



提升臺灣公司治理研究領域之 國際影響力

鍾惠民*

一、緣起

自 1997-1998 年亞洲金融風暴、2001-2002 年 Enron 與 WorldCom 等公司治理事件、2002 年通過 SOX 法案、2007-2009 年的金融海嘯，以及 2015 年日本知名跨國企業——Toshiba 爆發會計醜聞事件等，這些金融危機及事件不但阻礙全球經濟成長的力道，甚至造成經濟嚴重的衰退，而此負面衝擊亦突顯出公司治理 (corporate governance) 的重要性。在金融事件過後，不但許多政府對於銀行保險監管、風險管理及企業的公司治理予以規範與管理，以減少因人為的弊端對金融體系造成的負面衝擊外，目前學術研究領域也積極投入公司治理議題，重新探討企業決策的核心及企業管理決策的發展，企圖建立一套良善的公司治理制度，對內可確保公司的營運能處於最佳效率的狀態，提升其在產業中經營的競爭力；對外亦可藉由改善公司治理來取得股東及各利害關係人的信任與支持，甚至能夠吸引更多的國內外資金投入，使公司資金維持低成本的優勢。除此之外，公司治理的議題亦受到跨領域研究的重視。

2008 年，在 CGIR 期刊前主編 Professor William Judge 的極力邀請下，我受邀擔任國際期刊 *Corporate Governance: An International Review* (CGIR) 之副主編至今，2010 年曾擔任該期刊的特刊主編。該期刊的創刊理念，是希望能彙集國際最新的公司治理研究，透過比較不同的經濟體來了解全球公司治理研究及現象。多元化 (Diversity) 的表達公司治理理論與實務是 CGIR 主編群的重要理念，在各國公司治理學術研究的資訊分享下，相互學習並提升各國公司治理實務的國際影響力。在期刊的副主編輯群與指導委員中，含括

* 國立交通大學資訊管理與財務金融學系教授

來自不同國家的學者，有澳洲、美國、加拿大、臺灣、香港、英國、德國、荷蘭，我個人為副主編群中唯一的臺灣學者代表。學術領域多元化，也是一大特色，編輯群在學術領域上包含一般管理、策略、財務、會計、法律與組織行為等等。在多元化 (Diversity) 的理念之下，CGIR 也是管理與財金領域論文發表作者涵蓋最多國家的作者的期刊之一。有效率的回覆也是重要特色，主編群對於投稿文章之審查都以非常有效率的方式處理，特別是投稿後到第一輪之意見回覆一般在 30-60 天內完成。

CGIR 期刊為公司治理領域中最具影響力的國際期刊之一，由 Wiley-Blackwell 出版社發行，自 1993 年出版至今已 23 餘年。2015 年 CGIR 期刊的 ISI Impact Factor 為 2.169，期刊排序在不同的領域分類中為 11/94 (Business Finance)；37/120 (Business)；55/192 (Management)；此外，近年投稿件數大幅增加，對於匿名審稿人的要求亦大幅提高，故投稿 CGIR 期刊必須具備相當程度的研究品質，顯示該期刊於公司治理領域的影響力。

自 2008 年起我開始擔任 CGIR 期刊副主編時，當時臺灣參與該期刊編輯團隊的學者人數不多，加上臺灣市場研究資料尚未受到國際重視，顯見臺灣公司治理學術研究能見度尚低。有鑑於此，我藉由擔任國際期刊副主編的身



圖一 鍾惠民教授 (右) 與 CGIR 期刊前主編 Professor William Judge (中) 及與會學者 Professor Tsung-Ming Yeh 合照 (左)。2015 年 9 月拍攝於 Copenhagen Business School



分，開始了努力提升臺灣公司治理學術研究的國際影響力之路，積極建立任何與國際學者合作交流的機會，推動至今已邁入第9年。

二、內容與執行情形

推動臺灣公司治理學術研究之國際影響力的目標，並非一蹴可幾，因此我規劃以循序漸進的模式。短期建立臺灣公司治理研究在亞洲的領先地位，長期以提升臺灣學者在公司治理領域的國際影響力為目標。落實方式為邀請國內學者積極參與國際研討會，與國際學者討論臺灣資料的獨特性，並尋求機會結合國外重要學者成為一個團隊，透過 CGIR 期刊的網絡關係與學術影響力，培育出研究頂尖公司治理議題的本土研究團隊，並辦理國際性的公司治理研討會。詳細執行情形列舉說明如下：

(一) 邀請頂尖學者學術交流與參與及籌辦國際學術研討會

定期邀請國際學者訪臺，聯繫臺灣公司治理領域學者與國際學者建立合作與交流機制，促進國際學者到臺灣各重要研究機構訪問，並提供演講與研究座談等直接互動研討的機會，使得國際學者對於臺灣投入公司治理領域學者與研究有深刻的認識。藉此達成公司治理研究的學術交流目的，同時傳授珍貴的研究經驗給予博士班學生，進而達成經驗傳承與提升學術研究品質的目的。

辦理 Corporate governance workshop for young scholars，以邀請國際上相關研究傑出學者，對於相關領域的年輕學者辦理頂尖期刊論文投稿經驗傳承，另外也把臺灣公司治理資料的特色，多加推廣。

歷年來我參與數場國際研討會，藉此機會於國際場合積極推廣行銷臺灣公司治理資料，讓臺灣資料獲得國際學者的青睞，進而提升臺灣公司治理領域研究的國際影響力。以下僅以2個已參加的研討會所發表之論文說明，2013年FMA財務研討會，報告文章主題為“Does Disclosure Policy Matter for the Effect of Excess Executive Compensation and Firm Value? ”，該文為資訊揭露與超額報酬之議題，採用臺灣市場資料之實證研究，內容主要探討當考量資訊揭露機制下，經理人超額薪酬與績效表現間的關係，分析是否資訊揭露程度高的企業，經理人薪酬和企業績效連結的敏感度高。於大會期間我也另外參加了多場的論文發表會議，以便結合跨領域財務學門的研究主題。2014年出席在日本愛知縣立大學舉辦的PBFEM國際財務研討會，報告文章主題

為“National Security Law and Liquidity Risk in Market Downturn”，內容主要探討國家的證券法規與市場下跌流動性風險之關聯性，討論跨國公司治理機制中，證交法、公司法及文化因子等對於市場下跌時之流動性風險的影響，研究發現以證交法中規範資訊揭露的程度因子對於市場下跌時之流動性風險的影響最為顯著。本文在了解資本市場對於資訊揭露的管制效果與投資人保護之管制效果，有具體研究貢獻，也獲得與會者關於論文內容許多的肯定與建議。在此國際會議期間，本人亦多次把臺灣公司治理資料的特色介紹給其他公司治理的國際研究者。

（二）籌備國際公司治理學會

我加入 International Corporate Governance Society (ICGS) 組織籌劃團隊多年，該組織為非營業目的之教育組織，為以公司治理領域為核心主軸的學術性國際學會，目的在透過連結國際學者的互動交流討論，來提升公司治理的學術研究、教學及公司治理之諮詢顧問，並將規劃每年舉辦美洲、歐洲與亞洲區的年會暨學術研討會（詳見網址：<http://www.icgsociety.org/>）。ICGS 現任主席由 Professor William Judge 擔任，其目前亦擔任三個管理期刊的主編，昔日 2007 年至 2012 年期間也曾擔任 CGIR 國際期刊的主編。



圖二 鍾惠民教授（左）與 CGIR 現任主編 Professor Alessandro Zattoni（中）及加拿大教授也是副主編的 Professor Eduardo Schiehl（右）合影



2015年我成為ICGS第一年的創始會員，ICGS創始成員以CGIR各屆的期刊主編、副主編及編輯委員參與最多。ICGS學術交流平臺讓公司治理研究者可以很有效率且直接，能與國外學者深入互動研討公司治理相關議題，此有助於提升臺灣公司治理領域的研究能量。另一方面，我亦積極邀請國內具有國際影響力的學者加入本學會，提升臺灣相關領域學者之國際影響力。

ICGS第一屆研討會2015年9月18日至9月20日在哥本哈根商學院（Copenhagen Business School, CBS）主辦。本次會議中，我個人也與公司治理的義大利籍主編與加拿大籍副主編、美國副主編等進行期刊編輯與如何提升國際影響力的策略方向之討論。

（三）促進國際學術合作

我曾與澳洲學者Hsin-I Daisy Chou進行學術交流與合作，運用臺灣公司資料的特色，成果為全球董事會出席率與其影響因素分析最新也最清楚的著作。本論文討論董事會出席率與公司價值的關聯，也討論董事會出席率的影響因子。由於世界各國普遍缺乏董事會出席情況相關資料明細，本文利用了臺灣資料的這些特色，克服了美國股市場資料的問題，重新仔細分析這個議題，產生更清楚的研究貢獻。研究顯示，董事專業度較佳，出席率較好；大股東股權結構影響董事出席率；於董事會成員的出席率越好會增加公司的價值。但是過高的代理出席對公司價值產生負面影響。此論文已發表於科技部財金領域A級期刊。

我也曾與CGIR editorial advisory board member暨前任期刊主編——William Judge進行學術合作，論文主題為“Voluntary Disclosure, Excess Executive Compensation, and Firm Value”，已於2015年6月刊登於*Journal of Corporate Finance*期刊，該期刊為科技部財務類A級期刊。另外也規劃一些有潛力且具臺灣公司治理特色之主題進行共同研究，以提升臺灣公司治理領域研究的國際影響力。也受邀至西交利物浦大學進行公司治理之學術座談。此外，也與CGIR副編輯團隊之德國教授Till Talaulicar規劃管理學國際跨領域學術合作項目。

（四）參加APEC公司治理論壇與訪談

2013年我以CGIR副主編的身分，受主管機關之託出訪泰國與其他APEC國家，與該國主管機關、學者進行訪談，深入了解各國公司治理制度的優缺點，後續並協助完成撰寫跨國公司治理調查報告；特別是了解東協國

家之公司治理制度，這也是一次進行公司治理制度田野調查的好機會。依據 2012 年亞洲公司治理協會 (ACGA)「公司治理觀察報告」(Asia CG Watch)，針對 11 個亞洲國家進行公司治理發展的評比，其研究結果顯示泰國排名自 2007 年亞洲第八名上升至 2012 年第三名，為亞洲國家中公司治理進步最快速的國家。為了了解泰國在公司治理的改革發展，2013 年 04 月 22 日至 2013 年 04 月 24 日我到泰國曼谷與當地主管機關及證券交易所進行訪談，了解該國公司治理的改革方向具體作法與公司治理藍圖建構，未來可作為臺灣公司治理藍圖改革的參考。

2013 年 06 月 28 日出席 APEC 於印尼棉蘭舉辦的公司治理論壇。主題為「金融海嘯對公司治理與法制之啟示研討會 (EC 2 CG Workshop: Lessons from the Financial Crisis for Corporate Governance and Law: Roles and Duties of the Enforcement Bodies on Corporate Governance Implementation)」。這是一個理論與公司治理實務政策結合驗證的好機會。該會議主要針對初期會員國金融海嘯後公司治理改革之問卷分析所得結果提出可分享之議題與問題，與會員國進行雙向交流與經驗分享。有鑑於全球化趨勢下，亞洲國家如何發展出普遍可用的國際化規範，為當前之重要挑戰。該會議期望了解 APEC 各國政府在金融海嘯後，推動公司治理改善措施及相關監理作法與方向，並從各會員國之切身經驗與挑戰當中找出最佳學習範例。與會中，我除了分享臺灣公司治理政策推展之改革方向外，並與與會各國的主管機關、專家、學者進行雙向交流，討論 APEC 金融海嘯後的治理改革方向與經驗分享。從希望多加強與 ASEAN Corporate Governance scorecard 團隊及 OECD 成員進行合作與學術交流，到特別希望多藉用 OECD 公司治理團隊的經驗提升臺灣公司治理之國際影響力。

(五) 推動臺灣市場公司治理實務

為加速推動公司治理相關措施，強化區域競爭力，並使外界對於我國公司治理未來規劃方向有較明確之了解，金融監督管理委員會發布「2013 強化我國公司治理藍圖」，並成立公司治理中心 (2013 年 10 月成立)。同年，公司治理中心規劃建立公司治理評鑑系統，邀請我擔任委員，協助指導設計適合評鑑臺灣上市櫃企業公司治理水準的指標。希望能藉由公司治理評鑑系統，協助臺灣企業健全發展及增進市場信心，並提升國際競爭力。



三、成果與效益

多年來在努力推動提升臺灣公司治理學術研究影響力下，參與了多個國際研討會，除了藉此獲得國際學者對於論文的評論、增加臺灣研究的曝光度外，也透過參與研討會接觸國際學者進行學術交流，建立未來國際合作的機會。我也利用多次機會，與國外學者分析討論運用臺灣資料的特質，介紹臺灣資料的特色能夠做的重要議題。他們也多認為臺灣公司治理資料具有不錯的特色，應該可以運用以討論許多公司治理領域未被討論的重要議題，並邀請幾位臺灣知名學者進入 CGIR 擔任編輯委員與擔任指導委員。

與國際學者建立合作與交流機制之推動亦頗有成效，已有數篇論文以臺灣市場資料探討公司治理研究議題，也成功與國際頂尖學者合作，並發表至國際頂尖期刊，漸進的提升國內學者研究品質及國際能見度。

我參與籌劃多年的 ICGS 國際公司治理學會組織，已建立完整的架構，2015 年我亦成為 ICGS 第一年的創始會員。透過 ICGS 學術交流平臺讓學者有效率且直接互動深入研討公司治理相關議題，將有助於提升臺灣公司治理領域的研究能量。

在博士班學生的訓練方面，積極邀請國際頂尖學者來臺分享學術投稿經驗，與年輕研究學者與博士班學生交流討論研究議題，藉此讓學生時常接觸了解最新國際議題，學術交流過程將更能激盪出研究議題，進而提升未來公司治理領域研究的論文品質。



圖三 鍾惠民教授（右）與 CGIR 副編輯團隊之德國教授 Till Talaulicar（左）合影

四、心得與建議事項

在全球化的風潮下，公司治理領域之發展更加重要，宜多鼓勵我國學者跨領域合作，並發展臺灣市場研究的特色，提升國際能見度。我在多年努力建立之國際合作交流機制下，已具有相當豐碩的成果，亦達到臺灣公司治理學術研究的國際能見度。藉由目前累積的成果，持續經營，將提升臺灣在公司治理研究領域的重要性。然而，若要達到學術研究國際影響力之目標，仍需持續的耕耘，這需要科技部更多的經費支持與國內學者共同努力才行。我仍會持續以國際期刊副主編的角色，善用 CGIR 期刊的網絡關係與學術影響力，在國際場合中突顯臺灣資料研究的獨特性並加以推廣，讓更多國際學者認同，好讓臺灣市場成為公司治理研究者的研究對象。此外，我將持續參與舉辦國際研討會、擔任國際學術重要職務、邀請國際知名學者進行學術交流、發展國際學術合作交流機會等。同時我國有許多傑出公司治理領域學者，也將持續邀請臺灣知名學者進入 CGIR 擔任編輯委員，規劃一些有潛力且具臺灣公司治理特色之主題與國際學者進行共同研究，達到提升臺灣學者在公司治理領域的國際影響力之目標。