



綠色揭露對策略聯盟績效的影響

專題學生：黃馨誼 程子翊 王佳萱

指導老師：翁鶯娟 教授

一、摘要

由於環保意識高漲，現今眾多投資人在評估企業時，不單只參考財報上的數字，還會先檢視企業是否揭露與綠色或環境相關的非財務資訊，例如台灣大學預計 2020 年將校務基金從高污染、高碳排的產業中撤資 4.32 億元(自由時報, 吳柏軒, 2019)，由此可知環境永續議題的重要性。本研究將以 2011 年至 2021 年止台灣進行策略聯盟之上市公司為研究對象，試圖探討公司綠色資訊的揭露，對策略聯盟績效之影響。另外，本研究將進一步探討 CEO 特性，家族繼任 CEO、女性 CEO、自戀 CEO，以及企業聲譽在綠色資訊揭露與策略聯盟績效間扮演之角色。

二、研究動機與目的

在現今競爭激烈的市場中，企業不再只能依靠自身的能力單打獨鬥，當面臨環境上的不確定時，企業可以選擇採取外部策略(Miller, 1993)，降低達成目標過程中所需的成本，以維持或增進企業的競爭優勢(Devilin & Bleackley, 1988)。

而綠色資訊的揭露是降低資訊不對稱的一個重要的方式，對於利害關係人來說，因為財務資訊常有窗飾問題，財務性的資訊不再是衡量企業價值的唯一參考(Brown, Lo, & Lys, 1999; Wang, Shen, Huang, & Luarn, 2020)，非財務資訊的揭露已成為評估企業的重要指標(陳依頻, 2002)。故本次研究將探討企業資訊揭露尤其是綠色資訊揭露如何影響策略聯盟績效。

三、研究方法與架構

本研究所需之資料，包括環境資訊揭露程度、家族繼任 CEO 之影響、企業聲譽、女性 CEO、CEO 自戀程度與策略聯盟績效。其資料來源為：(1) 台灣經濟新報社資料庫(TEJ)、(2) 公開資訊觀測站(MOPS)、(3) 公司年報。



圖二、研究架構

四、研究結果與分析

項次 ^a	研究假設 ^b	成立與否 ^c
假設 1 ^d	綠色揭露正面影響策略聯盟績效 ^e	成立 ^f
假設 2 ^d	家族繼任 CEO 增強綠色揭露正面影響策略聯盟績效 ^e	不成立 ^f
假設 3 ^d	女性 CEO 增強綠色揭露正面影響策略聯盟績效 ^e	不成立 ^f
假設 4 ^d	CEO 自戀程度增強綠色揭露正面影響策略聯盟績效 ^e	成立 ^f
假設 5 ^d	企業聲譽增強綠色揭露正面影響策略聯盟績效 ^e	不成立 ^f

五、結論

本研究之樣本為台灣上市公司，研究期間為 2011 至 2021 年，策略聯盟之有效樣本共計 135 家，主要探討綠色揭露程度對策略聯盟績效的影響，證實結果假設一與實證相符，當綠色揭露程度越高，策略聯盟間的績效會越好。

家族繼任 CEO 可能因為公司績效不佳(蕭積瑜, 2014)，而降低資訊揭露的意願，因為盈利能力與揭露程度之間具有正相關(Owusu-Ansah, 1998)，而 Bennedsen, Nielsen, Perez-Gonzalez & Wolfenzon (2007) 的研究指出家族企業在 CEO 繼任後會發生一段負向績效的時期，這段時期可能使得公司績效不佳而導致家族繼任 CEO 較不願意揭露其資訊。因此本研究認為當家族繼任 CEO 經營期間績效不佳可能傾向不願意揭露其管理資訊，這可能是導致假設二研究結果不如預期的因素。

本研究假設三實證發現女性 CEO 會減弱綠色揭露對策略聯盟績效的正向影響，這可能是因為女性 CEO 傾向低風險策略(Khan & Vieito, 2013)，加上投資人經常對公司女性 CEO 給予負面評價(Lee & James, 2007)，認為女性高階人員對提升公司價值相對較弱(Kray, Howland, Russell, & Jackman, 2017)。由於女性比男性來得保守，經營績效較低，因此會降低女性揭露資訊的意願而相較於男性揭露更少的資訊，這可能是導致女性 CEO 反而降低資訊揭露對策略聯盟績效正面影響的因素。

以往有研究指出自戀特質者擁有追求長期外部肯定的慣性，喜好在過程中持續獲得掌聲，亦有學者認為 CEO 自戀與企業社會責任呈現正相關，自戀 CEO 為了滿足自身對於名譽以及外界讚美的渴望，會有更強的動機揭露愈多的綠色環境資訊，不僅能提高企業的透明度，亦能降低利害關係人資訊不對稱的程度，從本研究假設四實證結果中也發現 CEO 自戀能夠促使企業有更良好的綠色環境資訊揭露，進而增強綠色揭露正面影響策略聯盟之績效。

此外，本研究假設五企業聲譽增強綠色揭露正面影響策略聯盟績效的實證結果為正向不顯著，可能係因為本研究採用四大會計師事務所作為區分企業聲譽的衡量標準，但由於台灣上市公司之財報幾乎都是以此四家為主，故測試出的結果呈現不顯著，針對此種情況，本研究認為往後可以採用其他更具區別性的方式來做衡量為衡量企業聲譽之依據。