媒體報導對肥貓公司的影響之研究

專題學生：王宥爲　陳默然　鄭民　吳非

指導教授：盧正壽 教授

一、摘要

人才是公司經營的關鍵，但部分高管上任後卻忽略組織利益，這些肥貓引發大眾憤怒。而近年來個人行動裝置普及度極高，因此本文認為媒體報導能夠降低公司肥貓高管出現的機率。主要探討媒體報導能否扮演公司外部治理角色發揮監督功能，並透過羅吉斯、普通最小平方迴歸模型進行檢驗分析。結果顯示儘管媒體報導對於高管超額薪酬呈現不同效果，但其結果顯示皆能有效提高高管薪酬與績效之連結性，證實媒體報導能夠阻止潛在的肥貓公司出現，遏制已存在的肥貓公司。

二、研究動機與目的

近年來台灣貧富差距問題嚴重，平均數遠高於中位數，高薪與低薪有不小的差距。執行長及高管是企業興衰的關鍵人物，本應領取高薪，但有些高管上任後卻都是創造自己的財富，而非創造企業與股東的利潤，這些肥貓 (fat cat) 高管在未創造高績效的情況下領取高薪，導致績效與薪酬之不對等，損害投資人的利益。肥貓問題已經存在已久，高階管理階層薪酬過度膨脹，薪酬與績效連結度過低一直備受批評 (Vafeas, 2000)。現今科技的進步，人人一隻手機，對於社會上的各種議題越來越重視，讓許多公司企業謹慎處理公司內部業務，凸顯媒體報導在公司治理上的效應。

人才是公司經營成功的關鍵要素，為了激勵高階管理者為股東創造更高財富，公司理應對負責實際經營的高管論功行賞。然而公司運作有一定的管理機制，薪酬審核機制、薪酬制度設計、股東監督等為企業遏阻高管自肥的三道內部防線。當此三道防線遭到突破時，高管才可能變成肥貓。而媒體在社會中扮演資訊提供者與監督者兩項角色，更被視為擁有公司治理的外部監督功能。故本文研究目的在於釐清媒體報導對於肥貓公司是否有影響效果。

三、研究方法與架構

本研究採用資料分析來進行研究，以台灣經濟新報資料庫 (TEJ)、CMoney 投資決策分析系統資料庫為主要資料來源，以 2005 年到 2021 年這段期間國內上市上櫃公司為研究對象，除不完整資料，也排除非歷年制與特殊行業性質或財務結構之產業。以 SPSS 統計軟體，分別以媒體報導則數與媒體曝光度為媒體報導之代理變數，並從肥貓公司與否、超額高管薪酬與薪酬績效敏感性三種觀點出發，分別檢驗媒體報導能否扮演外部治理功能而能有效降低企業成為肥貓公司的機率、降低高管超額薪酬以及提高管薪酬績效敏感性。

四、研究結果與分析

結果顯示媒體報導則數能有效發揮監督能，降低企業演變成肥貓公司的機率，然而媒體曝光度卻無此效果。另外，媒體報導則數與媒體曝光度對於高管超額薪酬之影響不同，其中媒體報導則數可以提高高管超額薪酬，而媒體曝光度則降低高管超額薪酬，故本文進一步將樣本分為肥貓與非肥貓來探討，發現在非肥貓分組中媒體報導則數愈高，公司對於高管更佳論功行賞，而媒體曝光度可以有效監督非肥貓公司。

在肥貓分組中媒體報導則數可以有效發揮外部治理功能，降低高管超額薪酬，而媒體曝光度則無顯著影響。最後媒體報導則數與曝光度皆能提高薪酬績效敏感性，進一步打擊肥貓公司。上述結果顯示儘管媒體報導對於高管超額薪酬呈現不同效果，但其結果顯示皆能有效提高高管薪酬與績效之連結性，證實媒體報導能夠阻止潛在的肥貓公司出現，遏制已存在的肥貓公司。

五、結論

項次	研究假設	成立與否
假說一	媒體報導能夠降低企業演變成肥貓公司的機率。	成立
假說二	媒體報導能夠降低高階管理者的超額薪酬水準。	成立
假說三	媒體報導能夠提高高階管理者之薪酬績效敏感性。	成立

實證結果發現媒體報導則數能有效發揮監督功能，降低企業演變成肥貓公司的機率，然而媒體曝光度卻無此效果。根據分析結果媒體報導則數與媒體曝光度對於高管薪酬帶來不一樣的影響，媒體報導則數與高管超額薪酬呈現正向關係，而媒體曝光度與高管超額薪酬呈現負向關係，儘管媒體報導衡量指標差異可能為高管超額薪酬帶來不同效應，但皆能夠提升高管薪酬與公司績效間的連結性，足以證明媒體報導確實提供外部監督功能，除了預防潛在肥貓出現外，並能及時遏制已經出現肥貓的公司大肆濫發超額高管薪酬。

過去文獻曾探討薪酬委員會能否打的到肥貓，發現薪酬委員會並未發揮其監督功能，而本文則發現媒體能夠打的到肥貓，並能抑止既成肥貓公司濫發高管薪酬，能夠為學術文獻做出增額貢獻。此外對於市場投資人而言，本文發現媒體確實對於公司發揮外部治理角色，當媒體針對特定公司報導時，將能降低公司成為肥貓的機率，建議投資人可將媒體報導程度作為投資決策的考量指標之一，以維護自身利益。故研究結果除了能填補媒體與公司治理方面的相關文獻，也能為投資人提出投資時之參考。