

國立雲林科技大學

National Yunlin University of Science and Technology

企業管理系

實務專題研究報告

剖析員工分紅制度之黑暗面
—以台積電、聯電、台塑為例—

指導教授：俞慧芸博士

學生：陳金鈴

林玟伶

高慈婷

葉蕙瑛

中華民國九十二年九月十八日

專題題目：剖析員工分紅制度之黑暗面

—以台積電、聯電、台塑為例—

學校及科系：雲林科技大學 企業管理系

指導教授：俞慧芸 博士

學生：陳金鈴、林玟伶、高慈婷、葉蕙瑛

摘要

回顧我國高科技產業發展之初，受到國家政策的扶持，國家專業技術的分殖、資本的投入，以及在專業經理人的規劃經營之下，成就了高科技產業現在的榮景。儘管近年來歷經全球 IC 產業循環的不景氣以及亞洲金融風暴的侵襲，台灣高科技產業發展稍顯趨緩。但在我國高科技產業普遍實行的「員工分紅配股」激勵下，不僅留住了專業性的技術人才，更正向取得員工共同承擔公司風險之效益，而使得我國高科技產業得以維持低廉的成本在全球的舞台上競爭與生存。

然而，近年來國內外企業財務風暴案例頻傳，以美國安隆（Enron）公司為例，就是因為高階管理者不當操縱盈餘、虛報帳務以提高公司股價，進而飽足自身利益，完全泯滅投資人的權益，也因此，使得投資大眾紛紛在選擇投資標的時份外提防，對於財務報表之真實性更加的要求。

反觀台灣的「員工分紅配股制度」，不僅是台灣高科技產業對外競爭的利器，也是吸引許多國內外優秀人才的工具，它造就了許多像張忠謀、曹興誠等這樣的高階專業經理人由經營者轉變為所有權者，並快速地擠進富豪之列，這樣的際遇無人不羨煞。但由此亦可見，高階專業經理人之個人財富與公司的利益極具關聯性。

因此，本研究秉持著這一份動機，將近幾年來有關「員工分紅配股制度」的文獻作一彙整並分析，並推算出三間個案公司的高階管理者與員工個人的每年分紅比例，在兩者的相互印證下，本研究歸納出高階管理者最終自利之影響因素如下，並在二、三、四章中詳述討論。

1. 所有權與經營權分散，提供高階管理者優厚之自利環境條件。
2. 決策影響力之不同，造成員工分紅配股比例不公之情況。
3. 公司治理機制不彰，引發高階管理者違反道德之危機。
4. 高階管理者利用「員工分紅入股制度」來鞏固自身在公司的地位，進而達

到自利的效果。

因此本研究除了剖析為何只有高科技產業普遍的採行「員工分紅入股制度」及為何 ESOP 對高階主管較有利，更進而探討 ESOP 到底是一項好的激勵制度或者只是專業經理人的自利之道。本研究發現高階管理者可能會為求個人的利益極大化，而引發個人的道德危機，進而影響公司內部的決策。

關鍵字：員工分紅、薪資獎酬、高科技產業

目 錄

| | | |
|------|-----------------------------|----|
| 第一章 | 緒論 | 1 |
| 第一節 | 研究背景與動機 | 1 |
| 第二節 | 研究問題與目的 | 2 |
| 第三節 | 研究對象 | 3 |
| 第四節 | 研究方法與資料來源 | 4 |
| 第五節 | 研究範圍與限制 | 4 |
| 第六節 | 研究流程 | 5 |
| 第二章 | 為何高科技產業普遍採行 ESOP | 6 |
| 第一節 | 文獻探討 | 6 |
| 第二節 | 產業及個案公司施行現況 | 14 |
| 第三節 | 個案分析 | 22 |
| 第四節 | 研究假說論述與分析 | 24 |
| 第三章 | 為何 ESOP 對高階主管較有利 | 27 |
| 第一節 | 文獻探討 | 27 |
| 第二節 | 個案分析 | 35 |
| 第三節 | 研究假說論述與分析 | 36 |
| 第四章 | ESOP 是激勵制度或是專業經理人自利之道 | 38 |
| 第一節 | 文獻探討 | 38 |
| 第二節 | 個案分析 | 44 |
| 第三節 | 研究假說論述與分析 | 45 |
| 第五章 | 結論與建議 | 47 |
| 第一節 | 結論 | 47 |
| 第二節 | 建議 | 50 |
| 參考文獻 | | |
| 附 錄 | | |

表 目 錄

| | | |
|-------|---|----|
| 表 2-1 | 員工分紅辦法制定之國內相關法源彙整表..... | 9 |
| 表 2-2 | 民國 85 年至 90 年各產業上市公司員工分紅市值統計表 | 15 |
| 表 2-3 | 個案公司 1998 年至 2002 年之持股狀況彙總表 | 23 |
| 表 3-1 | 國內高科技公司經營者對「員工分紅配股制度」之正向支持 彙整表 | 28 |
| 表 3-2 | 國內高科技公司經營者對「員工分紅配股制度」之負向支持 彙整表 | 31 |
| 表 3-3 | 個案公司 1998 年至 2002 年之員工股票分紅比例表 | 35 |
| 表 4-1 | 聯華電子歷年盈餘配股率一覽表 | 40 |
| 表 4-2 | 1998 年至 2002 年個案公司股票之除權後參考價彙總表 | 44 |
| 附表一 | 1998 年至 2002 年個案公司之股票市價暨盈餘彙整表 | |
| 附表二 | 1998 年至 2002 年個案公司高階管理者之員工分紅市值表 | |
| 附表三 | 1998 年至 2002 年個案公司高階管理者之持股變動一覽表 | |

圖 目 錄

| | | |
|-------|--------------------|----|
| 圖 1-1 | 研究流程圖 | 5 |
| 圖 3-1 | 員工分紅制度與股價關係圖 | 37 |
| 圖 4-1 | 簡化的期望模式圖..... | 43 |

第一章 緒論

第一節 研究背景與動機

在台灣產業升級的調整過程中，目前以高科技產業位居產業主流；高科技產業包括光電、網路、積體電路、通訊及生化科技。自 1994 年世界先進公司成立後，國內高科技產業逐漸帶動一片投資熱潮，而政府也積極的投入創設，希望使台灣成為綠色矽島。

回顧我國高科技產業發展之初，受到國家政策的扶持，國家專業技術的分殖、資本的投入，以及專業經理人的規劃經營之下，成就了高科技產業現在的榮景。然而這些專業人才的叢聚，全是被台灣獨特的「員工分紅配股制度」所吸引而來。

儘管近年來歷經全球 IC 產業循環的不景氣以及亞洲金融風暴的侵襲，使得台灣高科技產業發展稍顯趨緩。但因台灣高科技產業實施的「員工分紅配股制度」作為激勵制度，使得高科技產業公司得以留住專業性的技術人才，員工願意共同承擔公司風險，這些企業才得以維持低廉的成本在全球的舞台上競爭與生存。

然而，近年來國內外企業財務風暴案例頻傳，使得投資大眾在選擇投資標的時份外提防。以美國安隆（Enron）公司高階管理者財務舞弊事件為例，已顯示出公司董監事督管不力之潛藏因素，乃因高階管理者將其心力放在如何提高公司股價以飽足於自身財富上，而遠甚過確保財務報表之真實性之職責所在。

因此使得國際間對於近年來因股票報酬的盛行，導致股東價值的損害諸多批評；而亞洲華爾街日報近期也多次報導台灣高科技產業的「全球最大方」的「員工分紅配股制度」，引發各界的注意力，紛紛探討該制度的得失問題以及所衍生而出的公司治理問題。

因而本研究小組欲探討國內高科技產業的蓬勃發展及「員工分紅配股制度」之盛行的相關性並深究其引發的原因。

第二節 研究問題與目的

本研究擬探討下列問題：

- 一、探討「員工分紅配股制度」現行法規之疏漏與爭議。
- 二、探討「員工分紅配股制度」在各產業間的施行狀況，並剖析其集中的原因。
- 三、探討高階管理者分紅比例偏高之影響因素。

由於前年美國爆發了安隆（Enron）的醜聞，揭發大企業高層為了圖利自己而對公司做了許多無良的行為，令大家感到不可思議；反觀台灣的環境與制度，「員工分紅配股制度」一直是台灣高科技產業對外競爭的利器，也吸引了許多自國外回來的優秀人才，造就了許多像張忠謀、曹興誠這樣的高階專業經理人，讓他們擠進舉世富豪之列以及由經營權者轉變為所有權者之情況，由此可見，高階專業經理人其個人財富與公司的股價是極具關聯性。

然而，隨著國內高科技產業發展趨於平緩，眾多問題大量浮出檯面，就連以往最受人稱許的「員工分紅配股制度」亦漸漸遭人垢病。回顧種種，本研究欲探討「員工分紅配股制度」是否為成就高科技產業興盛之因，若事實為是，那麼，水能載舟亦能覆舟，則「員工分紅配股制度」又會帶來什麼樣的後遺症呢？

本研究以不同的思考角度來分析該項激勵制度之優劣良窳，冀望能為目前國內已實施或準備實施「員工分紅配股制度」的公司提供一個概略性的修訂方向，以避免國內高階管理者不當操控「員工分紅配股制度」而引發類似美國安隆（Enron）之事件於國內產業，樹立一個較健全的員工獎酬制度環境。

第三節 研究對象

本研究的研究對象主要是以國內高科技產業的龍頭台灣積體電路股份有限公司及聯華電子股份有限公司兩家科技公司為個案研究樣本來作剖析；並輔以傳統產業的台塑公司作研究比較。主要的條件如下：

一、台灣積體電路（股）公司（以下簡稱台積電）：

台積電，於民國 75 年由飛利浦與工研院簽約合資成立，於民國 83 年股票上市，台積電成立十五年來，一路都是領先同業，對想後來居上者是來一個打敗一個，來兩個打敗一雙，即使像 2000 年那麼不景氣的年頭，它照樣成為唯一有盈利的晶圓代工大廠商。其又為國內高科技產業中的領導者，於亞洲公司當中罕見的「公司管理」得分很高的公司之一。身為國內公司治理的楷模，又為「員工分紅配股制度」於業界的推行者，諸多的優點引發我們欲探討的動機。

二、聯華電子（股）公司（以下簡稱聯電）：

聯電為國內首先採用盈餘配股之觀念，實行「員工分紅配股制度」的創始公司。聯電於民國 69 年 5 月由交通銀行等 11 家法人股東投資成立，且在民國 74 年 7 月聯電股票正式上市，當時前十大法人股東持股率為 92.63% 擁有全部董監事席位，然 18 年後的今天，聯電的董監事席位大都已是專業經理人的天下，這樣透過「員工分紅配股制度」使得勞方轉換成資方主要股東的條件，於本研究來說是極具代表性的公司。

三、台灣塑膠工業（股）公司（以下簡稱台塑）：

選擇台塑的原因，是因為其為台灣石化業之龍頭，而亦為傳統產業之代表。而台塑實行「員工分紅入股制度」之數據期間，與本研究主要的個案公司較為接近。而「台塑」家族性之組織型態，在出資者與專業經理人之「資訊不對稱」的情況差異較小。

Q:若公司治理機制不健全是緣於資訊不對稱，則難道非家族企業組織型態的公司沒有辦法抑制此情況產生？股東都是傻子？當公司主理人與代理人間資訊不對稱時，其亦造成代理人操弄公司經營的大方向，甚而將原是美意的員工分紅配股制度弄得一身腥臭？董監事、股東會及員工，三者該如何有一適度的平衡？此文對於董監事及股東會提得略少，無法很明確看出資訊不對稱的嚴重性，單從經理人獲得的紅利去批判。

第四節 研究方法與資料來源

本研究以「次級資料內容分析」方式來進行論述，主要是透過個案公司從民國 87 年到民國 91 年的員工分紅配股制度相關數據次級資料來進行「量化分析」；並針對所搜集的各方文字訊息的次級資料作整理而進行「質性分析」。使研究結果質量並重因而較為客觀。

本研究的資料來源，來自企業的公開說明書、年報、雜誌、期刊、網站資訊及碩博士論文等各項次級資料的搜集而成，本研究引用之各公司資料，則由證期會獵人王證券期貨資料庫來取得次級資料。

第五節 研究範圍與限制

本研究的研究範圍主要侷限於多數採用「員工分紅配股制度」的高科技產業；並略為涉及傳統產業。此外，本研究因為礙於人力、財力及時間成本等因素，使得本研究在進行的過程中受到了下列的限制：

- 一、無法針對各項產業作全面性的分析，所以本研究僅以採行「員工分紅配股制度」最普遍的高科技產業來加以探討。
- 二、本研究僅針對台積電、聯電兩家高科技產業專業經理人制的龍頭，以及偏屬傳統產業家族制的台塑公司進行比較研究，樣本無法整體涵蓋以比較高科技業及傳統產業，因此研究結論推廣至其它產業應予適當修正。

第六節 研究流程

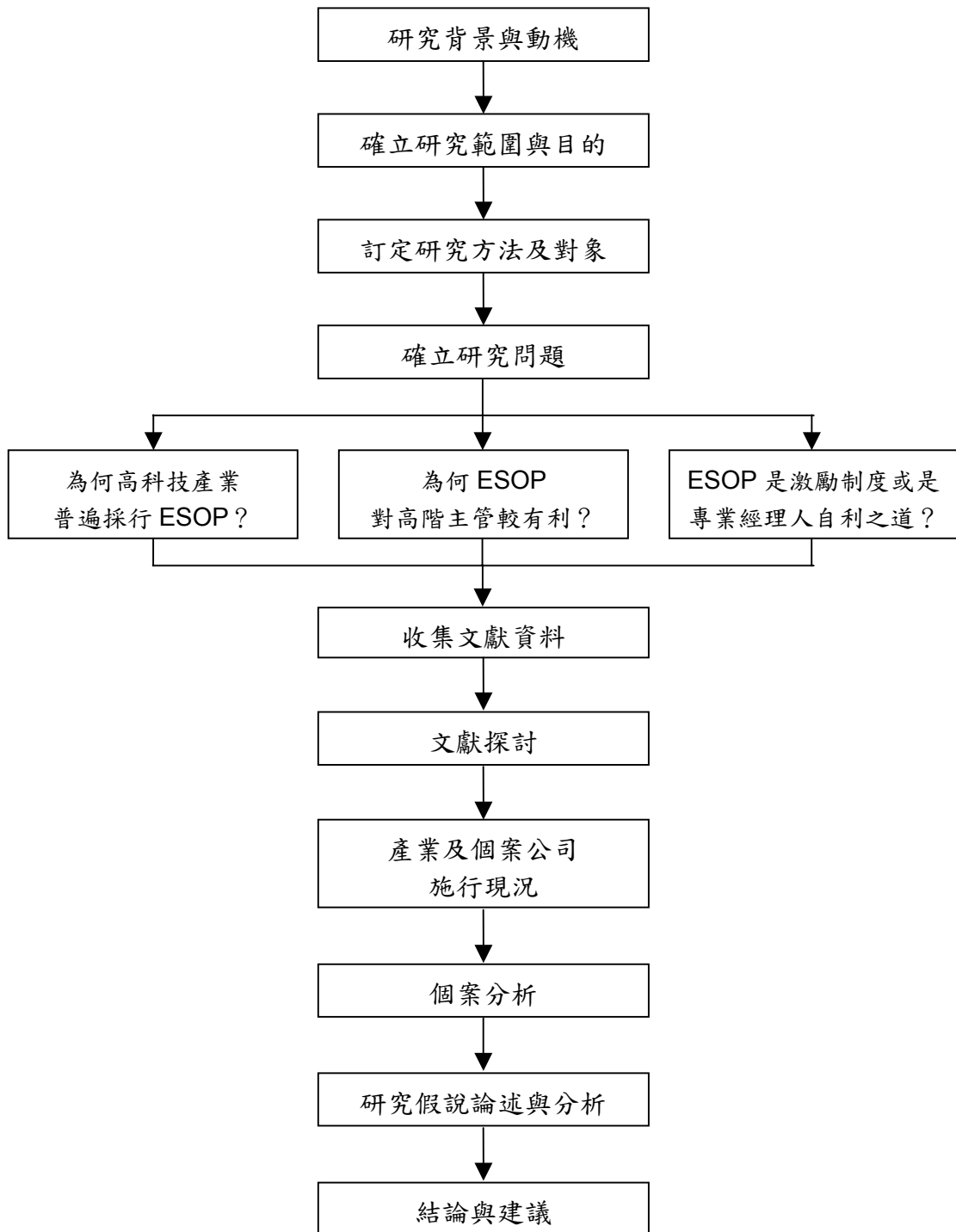


圖 1-1 研究流程圖

第二章 為何高科技產業普遍採行 ESOP

我國企業為吸引人才、提高員工的向心力，因而發展出獨特的「員工分紅配股制度」，根據以往報章雜誌等公眾媒體對「員工分紅配股制度」的評價，該制度的確具有良好的激勵效果，也促使我國高科技產業由平地築成高臺，並且在世界的舞台上佔有一席之地。

既然「員工分紅配股制度」能夠吸引優秀的國內外人才至企業服務，並促進企業成長茁壯，這樣能夠互惠勞資雙方、造成雙贏局勢的良好制度，然而該制度惟對高科技產業較具吸引力及施行成效，而在其它產業卻不普遍使用，究竟為何「員工分紅配股制度 (ESOP)」只集中在高科技產業呢？在本章節中，將為你做詳細的探討。

第一節 文獻探討

壹、員工分紅之沿革與精神

一、員工的定義

員工分紅制度中之「員工」，乃指非基於股東位為公司服務者，包括一般員工及經理人，至於基於股東地位為公司服務者，如董事、監察人、即非此所稱之員工。惟經濟部對於員工定義，另有解函令規定：

1. 董事兼任經理人，可併受董事酬勞及員工紅利之分派；但法人股東代表擔任董事長不得視為員工。
2. 員工無國籍之限制。
3. 已離職員工無承購員工保留或受員工紅利分派之權利。
4. 公司員工組成之「產業工會」、「職工福利委員會」均為法人，與員工不能混為一談。

本研究所指的「員工分紅配股」制度之「員工」，係兼指公司之高階經理人及公司之基層員工而言。公司基層員工的工作雖屬「奉命行事」之型式，不同於公司高階管理人為公司構思策略之職務，兩者在價值上已不相同，但由於我國證交法及公司法之規定，並未將基層員工排除在公司得付與員工分紅配股的對象之外，因此本研究所指的「員工分紅配股制度」之員工，係兼指公司之高階經理人及公司之基層員工而言。且依 90 年修訂公司法後，該法第 235 條第 4 項規定，公司章程得訂明員工分配股票紅利之對象，包括符合一定條件之從屬公司員工。

二、員工分紅的沿革

分紅，為分配紅利之簡稱，與利潤分享 (profit sharing) 同義。係指營利事業單位於每營業年度終了結算之利潤，扣除稅捐，彌補虧損，公積金提撥，及其

他依法應分配之項目後剩餘之盈餘，依一定的成數，分給參與生產、銷售與經營管理等員工。

該制度創始於 1842 年的法國巴黎，卻為美國最廣泛採用的福利項目，至今已有一百多年的歷史。而分紅的定義是在 1988 年國際分紅會議上（The International Congress of Profit Sharing）所提出的一「分紅仍是指根據一項自由的合約，員工得依事前約定之比例，分享利潤」（劉莉蘭，1984）。而我國辭海為其定義「企業團體於每屆決算時，由盈餘中提出部份分配於使用人或勞動者謂之分紅，亦稱紅花，含有獎勵勞動、補助工資之意。」

三、我國員工分紅制度之型態

我國員工分紅方式可分為分紅、入股、分紅入股等三種類型，說明如下：

1. 分紅

分紅即是利潤分享，也就是分配紅利之簡稱，多以現金紅利為主。公司法中明文規定：『企業若無任何盈餘，則不得分配股息與紅利。惟若法定盈餘公積已超過資本總額的 50%；或是在有盈餘之年度所提存的盈餘公積，超過該盈餘 20% 者，企業為維持股票價格，得以所超過部份作為股息與紅利』。在台灣早期，其為傳統產業盛行之員工獎勵制度。

在經濟層面上，員工分紅制度除了使營利事業單位可以將消費者手中所獲取的利潤重新於股東與公司員工之間作一重新分配，另一方面則是可以擴大消費者需求，有助於經濟發展及經濟體系的穩定，避免財富集中及貧富差距懸殊。在社會意義上，因員工能與雇主或股東一起參加稅後盈餘的分配，其地位和雇主及股東無異，因此該制度可提升員工的社會地位。於勞資關係意義上，其強調「多賺多分、少賺少分、不賺不分」，象徵著員工與雇主的利害關係一致，有助於員工對公司向心力與認同感的提升。（劉旭清，1998）

2. 入股

又稱「員工股票持有計畫（Employee Stock Ownership Program：ESOP）」或員工持股，也就是讓員工取得公司的股票而成為企業或公司的股東之一；以台灣的施行現況而言，其適用於股份有限公司，且僅限於員工取得所服務企業之股票，這是和歐美等國於相關制度中所規定的：『員工入股乃可取得其它不相關企業組織之股票、債券或普通股等』為最大之差異。

員工入股方式可由企業依各式獎勵方案讓員工在公司內服務一定期間之後，使其持有公司股票，以激勵員工與推動公司預期之目標。由於企業員工持有公司股權，象徵著員工必須負擔公司經營之損益，亦同時承擔公司經營成敗的風險；當然，相對地，也同時享受公司獲利時的超額報酬（Excess Return），對於穩定員工的向心力與勞資和諧具有相當之助益。

在經濟層面上，可使營利事業單位風險承擔者增加，而降低一些非制度性的

風險，且可誘導營利事業單位組織結構合理化，邁向股份有限公司的型態。社會層面上，因員工參加股權，成為營利事業的股東，該社會地位因而提高。於勞資關係層面上，因員工已屬於公司股東之一，已有權力參與公司之決策，此時立場已完全與公司一致，其所謂的勞資關係應僅存於不入股之員工與股東之間了。(劉旭清，1998)

3·分紅入股

分紅入股 (Profit Sharing and Stock Ownership) 是一種既分紅且入股的方式；也就是企業有權決定把部份比例的紅利，採開立支票或現金發放的形式配給員工之外，另一部份紅利則改以配予企業所發行的股票。若為無償配給則稱為『配股』，若以股票面值或部分比率之股票市價認購，則為『入股』。因此，員工除可以獲得企業股權外，其企業之盈餘紅利又可得兼；以台灣目前現況而言，高科技產業多以無償配股為主，即為「員工分紅配股制度 (Taiwan-Style Profit Sharing and Stock Ownership)」，該制度最大創新之處，則在於盈餘轉增資無償配股、以股票面值課稅與無交易稅及其它稅賦。

於經濟層面上，當營利事業主同意將部份股權無償轉讓給員工，不僅將財富重新分配，亦讓「員工分紅入股」成為員工一種「現金」與「未來財富請求權」的取捨問題。即以股票發放替代現金給付時，員工必須承擔所謂的「風險貼水¹ (risk premium)」。

在社會層面上，該制度肯定了員工的努力與成就，使員工更努力工作換得股東身份以提高社會地位。強調出「勞動神聖」工作觀與「職位不代表身分地位」的平等觀，不僅有助於個人健全人格與價值觀的建立，更可提高對多元化社會的適應力。勞資關係上，當員工取得股權後，其財富請求權能否實現則有賴於該營利事業單位未來的營運與獲利能力狀況等，故該制度將有助於生產營運效率的提升 (劉旭清，1998)。

貳、員工分紅相關法令之規定

員工分紅配股之法源依據主要有：(1) 係依公司法規定由公司章程明訂員工分配紅利之成數，而以發給新股所做為支付。(2) 員工分紅配股係由股東會決議分派紅利以發給新股方式所做之支付，並授權董事會決議辦理者 (薛居發，2002)。

除此之外，國內對於員工分紅所制定的相關各項法源依據亦有如下之表述：

¹ 所謂的風險貼水 (risk premium)，係指投資者對投資風險所要求的較高報酬率，以彌補投資者對高風險的承受，這種額外增加的報酬率，稱風險貼水。在投資學裡有所謂的『無風險利率』，通常標的為政府公債或國庫券之利率。因為這些投資標的的風險幾近於零，因此除了這些標的以外的投資，報酬都必須高於無風險利率，否則投資者將不願無條件地承受較高風險。而高於無風險利率的額外報酬，就是所謂的『風險貼水』。

表 2-1 員工分紅辦法制定之國內相關法源彙整表

| | |
|---------------------------|--|
| <p>勞基法</p> | <p>勞基法第二十九條（規範企業原則上應發給員工紅利或獎金）：「事業單位於營業年度終了結算，如有盈餘，除繳納稅捐、彌補虧損及提列股息、公積金外，對於全年工作並無過失之勞工，應給予獎金或分配紅利。」</p> <p>事實上，勞基法第二十九條就是我國分紅制度的法源，此項規定由於沒有罰則規定，因此只能視為宣示條款²。</p> |
| <p>工廠法</p> | <p>工廠法第四十條：「工廠每營業年度終結算如有盈餘，除提撥股息公積外，對於全年工作並無過失之工人，應給予獎金或分配盈餘。」</p> <p>但工廠法的適用範圍僅及於一般工廠，公司法的適用範圍較為廣泛，包括工商各業的公司組織，只要是股份有限公司均適用之。</p> |
| <p>證券交易法</p> | <p>證券交易法第二十八條：「上市、上櫃公司得經董事會特別決議，於公開市場買回本公司股份轉讓予員工。公司買回股份轉讓予員工者，應事先訂定轉讓辦法。」</p> |
| <p>財團法人會計研究 發展基金會</p> | <p>根據民國七十八年十一月十日基秘字第 127 號函（規範在現行法令架構下員工紅利之會計處理方式）：員工紅利及董監酬勞係屬盈餘分配。</p> |

² 湯明輝，1991，「美國員工分紅入股制度」，美國月刊。

(民國90年11月12日修正)
公司法

1. 第 167 條

非公開發行及上市上櫃公司得經董事會以董事三分之二以上之出席及出席董事過半數同意之決議，於不超過該公司已發行股份總數百分之五之範圍內，收買其股份，並應於三年內轉讓於員工。

2. 第 232 條（規範分派股息紅利之先決條件）

公司非彌補虧損及依本法規定提出法定盈餘公積後，不得分派股息及紅利。公司無盈餘時，不得分派股息及紅利。但法定盈餘公積已超過實收資本額百分之五十時，得以其超過部分派充股息及紅利。公司負責人違反第一項或前項規定分派股息及紅利時，各處一年以下有期徒刑、拘役或併科新臺幣六萬元以下罰金。

3. 第 235 條（規範公司章程應載員工紅利之分派成數及對象）

股息及紅利之分派，除章程另有規定外，以各股東持有股份之比例為準。章程應訂明員工分配紅利之成數。但經目的事業中央主管機關專案核定者，不在此限。公營事業除經該公營事業之主管機關專案核定，並於章程訂明員工分配紅利之成數外，不適用前項本文之規定。章程得訂明員工分配股票紅利之現象，包括符合一定條件之從屬公司員工。

4. 第 240 條（規範員工紅利得以發行新股方式為之）

公司得由有代表已發行股份總數三分之二以上股東出席之股東會，以出席股東表決權過半數之決議，將應分派股息及紅利之全部或一部，以發行新股方式為之；不滿一股之金額，以現金分派之。公司如以紅利轉作資本時，依章程員工應分配之紅利，得發給新股或以現金支付之。

5. 第 267 條

公司發行新股時，除經目的事業中央主管機關專案核定者外，應保留發行新股總數百分之十至十五之股份由公司員工承購。公營事業經該公營事業之主管機關專案核定者，得保留發行新股由員工承購；其保留股份，不得超過發行新股總數百分之十。

| | |
|-------|---|
| 商業會計法 | <p>1. 商業會計法第 29 條規定，財務報表必要之註釋，係指左列事項： 重要會計處理方法，如折舊方法、存貨計價方法等及其他應行註釋事項之彙總說明。</p> <p>(1)會計方法之變更，其理由及對財務報表之影響。 (2)債權人對於特定資產之權利。 (3)重大之承諾事項及或有負債。 (4)盈餘分配所受之限制。 (5)業主權益之重大事項。 (6)重大之期後事項。</p> <p>其他為避免閱讀者誤解或有助於財務報表之公正表達所必要說明之事項。前項應加註釋之事項，得於財務報表上各有關科目後以括弧列明，或以附註或附表方式為之。</p> <p>2. 商業會計法第 64 條（規範員工紅利會計處理之認列方法）規定，商業盈餘之分配，如股息、紅利等不得做為費用或損失，將分紅歸屬於盈餘之分配。</p> |
|-------|---|

資料來源：本研究彙整

由上述各法律規定可見，我國對於企業實施「員工分紅入股制度」只是概略性地規定，指出企業有盈餘時應分配紅利給無過失之員工，至於紅利分配與員工分紅入股制度都是由資方及公司訂定，其他對於分配基礎、入股後的股票管理、提領、離職、退休之相關問題一概沒有提及，一切由公司自行訂制。

參、「員工分紅配股」以市值、面值入帳及課稅之爭議問題

日前業界針對「員工分紅配股」究竟應以「市價」或「面值」入帳及應以股票面額或實際價值(市價)課稅的問題爭吵不休。根據商業會計法第六十四條(請見表 2-1)之規定，分紅屬於盈餘之分配，故不影響公司之淨利。因此，我國對於員工分紅的會計處理，不僅未列入損益中的費用，且在股權變動表上也以面值為其依據。

而各界亦以不同的角度來看待這個問題，其分述如下：

1. 從財務報表的目的來思考，李建然(2003)認為會計人員提供財務報表主要目的在於提供有用的資訊，以幫助報表讀者預測未來現金流量的金額、時間及不確定性，為達此目的，會計上一向係以市價作為股票發行之衡量基礎，以預測未來現金流量。若將報表讀者限定為拿到股票的員工，對這些人來說，將分配到的股票以市價入帳，才能讓其預估持有該股票未來可能會有

多少現金量流入。而且，如果把員工分紅入股這動作看成是公司對外發行股票，並將所得到的錢分給員工，再由員工到市場去買公司剛發行的股票，則員工分紅入股更應該以市價作為計算標準。

2. 若從股東財富減少的觀點來討論該問題，也是以市價來計算比較合理的。許崇源（2002）認為依台灣目前的做法，係將員工分紅入股比照發放給股東股票股利，均以 10 元的面值入帳，但本質上員工分紅入股與發放股票股利根本不同。發放股票股利對股東來說，只不過是將一張大鈔，換成等值的數張小鈔，不論以面值或市價計算，財富根本沒有減少，而員工分紅入股則不然，其係透過盈餘轉增資，將股東的財富移轉一部份給員工，以面值或市價計算，股東財富縮水的程度是有差別的。
3. （劉欣萍，2002）員工分紅配股是員工以股票形式取得紅利，依所得稅法第十四條第一項³之規定，紅利屬於薪資所得，不問其發放形式為何，均應納入所得總額課稅，應無疑義。有爭議的是員工分紅配股應該按面值或市價（實價）計入所得總額課稅？以下分述其法令依據。

按**面值**課稅的法令依據如下：

- * 依據經濟部七十七年十一月二十九日商 36586 號函說明四之規定：「公司辦理員工分紅入股，應無發生溢價發行問題。」因此，員工分紅配股視為以面值發行新股。
- * 根據民國八十八年十二月三十一日修正前的促進產業升級條例第十六條⁴及第十七條⁵，公司員工取得所服務產業之股票紅利，暫時免予計入個人當年綜合所得總額，一般稱為股票緩課之規定。而緩課之股票於轉讓、贈與或作為遺產分配時，原則上以面額部份作為轉讓、贈與或遺產分配原所屬年度之所得，申報課稅。

按**市價（實價）**課稅的法令依據如下：

- * 根據民國八十八年十二月三十一日新修訂公佈的促進產業升級條例第十六條，已刪除員工取得紅利轉增資延緩課稅及以面值申請所得課稅之規定。亦即表示，員工分紅配股按面值課稅因而喪失法源依據，故應回

³ 所得稅法第十四條第一項：併入綜合所得總額之各類所得，其中第三類薪資所得包含凡公、教、軍、警、公私事業職工薪資及提供勞務者之所得。薪資包括：薪金、俸給、工資、津貼、歲費、獎金、紅利及各種補助費。根據前述條文，員工紅利（包括現金紅利與股票紅利）應納入所得總額課稅。

⁴ 促進產業升級條例第十六條：公司以其未分配盈餘增資供左列之用者，其股東因而取得之新發行記名股票，免予計入該股東當年度綜合所得額；其股東為營利事業者，免予計入當年度營利事業所得額課稅。但此類股票於轉讓、贈與或作為遺產分配，面額部份應作為轉讓、贈與或遺產分配時所屬年度之所得，申報課稅。至於實際轉讓價格或贈與、遺產分配時之時價，如低於面額時，以實際轉讓價格或贈與、遺產分配之時價申請：……。

⁵ 促進產業升級條例第十七條：公司員工以其紅利轉作所服務產業之增資者，其因而取得之新發行記名股票，準用前條（即第十六條）之規定。

歸所得稅第十四條第二項⁶之規定，以市價計算課稅。也就是說，員工分紅配股性質屬於薪資所得，且型態為有價證券，政府未規定價格，則應以時價計算之。

綜合上述的種種理由，目前台灣對於員工分紅配股以面值做為計價標準的作法，不管是在公司入帳上亦或是在課稅上是有著相當爭議的問題，尤其是一些高科技公司中，其股票市值往往是面值的數十倍甚或者數百倍。黃心怡（2002）認為以面值計價不僅違反經濟實質，而且也會造成公司股本過度膨脹，加深其對股東的傷害；如以市價計算的話，除了對股東的傷害比較不會那麼大亦符合經濟實質，更符合國家稅務的公平性。

⁶ 所得稅第十四條第二項：「...前項各類所得，如為實物、有價證券或外國貨幣，應以取得時政府規定之價格或認可之兌換率折算之；未經政府規定者，以當地時價計算」。

第二節 產業及個案公司施行現況

壹、產業之施行現況

根據我國公司法第 235、267 條中明確地指出，公司必須提列固定的員工分紅比例，以現行的規定而言為 10%至 15%左右，因此傳統的員工分紅制度在台灣其實早已施行了一段時間。

然而，我國企業為吸引人才、提高員工的向心力，發展出獨特且行之有年的員工分紅配股制度；員工分紅可以現金或以股票型態為之。就目前國內實務上發放員工分紅的方式，大概有三種：現金分紅、股票分紅、現金加股票分紅，但對於吸引人才為主要目的的高科技產業而言，員工分紅以股票支付方式較受員工歡迎且較具實質誘因。

以民國 85 年至 90 年間國內上市公司來看（如表 2-2 所示），產業採用分紅制度的比率，由高科技業年年拔得頭籌。其中電子相關產業以股票分紅及現金加股票分紅為大宗，兩者相加的家數約佔該產業中有配發員工分紅家數的 95.9%，市值佔 99.9%，其次電機機械業及化學業，以股票分紅及現金加股票分紅方式的公司家數約佔一半，市值也分別超過 90%及 80%，而其他產業則多半以現金分紅為主。

但是，由於近來國內外大型公司持續傳出高層財務問題，引發國內外各界對於我國特殊的 ESOP 制度的關注，並引發不小的爭議與震盪（如：員工分紅配股稀釋股東權益問題、帳列及課稅問題），因此，促使國內相關制度或法令的修正（如：員工認股憑証的施行、庫藏股制度法案的通過），而國內實行 ESOP 制度已久的公司，在近期也都將針對內部員工的紅利制度作修改（如：台積電亦在 2003 年採行員工分紅及認股權憑證雙軌制），以降低外界對公司的批評與疑慮。

表 2-2 85 年至 90 年各產業上市公司員工分紅市值統計表
(以當年度年底收盤價對次年股票股利增資除權)

| 產業別 | 期間 | 上市公司家數 | 盈餘為正 | 配發員工家數 | 分紅方式 | | | 配市發值(仟元) | 分紅方式 | | |
|------|------|--------|------|--------|------|------|-------|-----------|---------|---------|---------|
| | | | | | 現金分紅 | 股票分紅 | 現金+股票 | | 現金分紅 | 股票分紅 | 現金+股票 |
| 水泥 | 85年度 | 8 | 8 | 8 | 8 | 0 | 0 | 281,227 | 281,227 | - | - |
| | 86年度 | 8 | 7 | 7 | 7 | 0 | 0 | 340,500 | 340,500 | - | - |
| | 87年度 | 8 | 7 | 7 | 7 | 0 | 0 | 182,429 | 182,429 | - | - |
| | 88年度 | 8 | 8 | 8 | 8 | 0 | 0 | 331,653 | 331,653 | - | - |
| | 89年度 | 8 | 4 | 0 | 0 | 0 | 0 | 20,194 | 20,194 | - | - |
| | 90年度 | 8 | 4 | 3 | 3 | 0 | 0 | 3,738 | 3,738 | - | - |
| 食品 | 85年度 | 26 | 21 | 16 | 14 | 2 | 0 | 99,535 | 73,797 | 25,738 | - |
| | 86年度 | 27 | 21 | 19 | 17 | 2 | 0 | 171,744 | 148,366 | 23,378 | - |
| | 87年度 | 27 | 16 | 10 | 10 | 0 | 0 | 85,355 | 85,355 | - | - |
| | 88年度 | 29 | 17 | 12 | 11 | 0 | 1 | 90,928 | 85,112 | - | 5,816 |
| | 89年度 | 27 | 17 | 12 | 9 | 1 | 2 | 149,424 | 136,321 | 4,246 | 8,857 |
| | 90年度 | 26 | 14 | 11 | 10 | 0 | 1 | 242,311 | 179,525 | - | 62,786 |
| 塑化 | 85年度 | 17 | 14 | 12 | 11 | 1 | 0 | 197,155 | 113,697 | 83,458 | - |
| | 86年度 | 18 | 14 | 10 | 10 | 0 | 0 | 65,784 | 65,784 | - | - |
| | 87年度 | 18 | 13 | 11 | 11 | 0 | 0 | 50,945 | 50,945 | - | - |
| | 88年度 | 20 | 18 | 16 | 14 | 1 | 1 | 90,009 | 72,929 | 2,093 | 14,987 |
| | 89年度 | 20 | 14 | 12 | 10 | 0 | 2 | 100,272 | 88,015 | - | 12,257 |
| | 90年度 | 20 | 11 | 4 | 4 | 0 | 0 | 6,533 | 6,533 | - | - |
| 紡織纖維 | 85年度 | 46 | 36 | 22 | 22 | 0 | 0 | 132,455 | 132,455 | - | - |
| | 86年度 | 48 | 45 | 30 | 26 | 2 | 2 | 325,608 | 204,288 | 66,089 | 55,231 |
| | 87年度 | 51 | 30 | 19 | 17 | 2 | 0 | 110,610 | 93,012 | 17,598 | - |
| | 88年度 | 58 | 30 | 19 | 14 | 5 | 0 | 155,561 | 119,399 | 36,162 | - |
| | 89年度 | 57 | 25 | 11 | 9 | 2 | 0 | 48,569 | 26,803 | 21,766 | - |
| | 90年度 | 56 | 25 | 9 | 8 | 1 | 0 | 73,390 | 53,536 | 19,854 | - |
| 電機機械 | 85年度 | 13 | 13 | 10 | 6 | 2 | 2 | 499,451 | 35,859 | 386,347 | 77,245 |
| | 86年度 | 15 | 14 | 16 | 9 | 5 | 2 | 1,010,262 | 41,992 | 865,533 | 102,737 |
| | 87年度 | 24 | 22 | 19 | 10 | 4 | 5 | 585,452 | 53,789 | 219,152 | 312,511 |
| | 88年度 | 27 | 24 | 21 | 8 | 6 | 7 | 509,126 | 25,858 | 301,743 | 181,525 |
| | 89年度 | 29 | 23 | 21 | 11 | 4 | 6 | 487,146 | 98,139 | 270,637 | 118,370 |
| | 90年度 | 30 | 24 | 16 | 11 | 3 | 2 | 469,020 | 54,166 | 69,500 | 345,354 |

表 2-2 85 年至 90 年各產業上市公司員工分紅市值統計表 (續)
(以當年度年底收盤價對次年股票股利增資除權)

| 產業別 | 期間 | 上市公司家數 | 盈餘為正 | 配發員工家數 | 分紅方式 | | | 配市值 發員工分紅 (千元) | 分紅方式 | | |
|------|------|--------|------|--------|------|------|-------|----------------------|---------|---------|---------|
| | | | | | 現金分紅 | 股票分紅 | 現金+股票 | | 現金分紅 | 股票分紅 | 現金+股票 |
| 電器電纜 | 85年度 | 12 | 11 | 9 | 9 | 0 | 0 | 122,622 | 122,622 | - | - |
| | 86年度 | 13 | 13 | 10 | 8 | 1 | 1 | 799,140 | 48,299 | 31,616 | 719,225 |
| | 87年度 | 16 | 12 | 9 | 9 | 0 | 0 | 40,379 | 40,379 | - | - |
| | 88年度 | 16 | 14 | 11 | 9 | 0 | 2 | 99,841 | 82,736 | - | 17,105 |
| | 89年度 | 16 | 13 | 9 | 7 | 1 | 1 | 305,735 | 29,254 | 68,941 | 207,540 |
| | 90年度 | 16 | 6 | 4 | 4 | 0 | 0 | 9,676 | 9,676 | - | - |
| 化學 | 85年度 | 9 | 18 | 16 | 9 | 3 | 4 | 201,263 | 46,254 | 68,129 | 86,880 |
| | 86年度 | 18 | 17 | 16 | 8 | 3 | 5 | 276,802 | 42,937 | 118,617 | 115,248 |
| | 87年度 | 23 | 16 | 15 | 8 | 3 | 4 | 242,476 | 32,951 | 59,635 | 149,890 |
| | 88年度 | 25 | 17 | 16 | 9 | 4 | 3 | 155,380 | 35,509 | 32,172 | 87,699 |
| | 89年度 | 27 | 21 | 16 | 10 | 4 | 2 | 166,694 | 38,778 | 67,717 | 60,199 |
| | 90年度 | 28 | 26 | 19 | 13 | 3 | 3 | 223,054 | 41,789 | 109,477 | 71,788 |
| 玻璃陶瓷 | 85年度 | 7 | 4 | 3 | 2 | 0 | 1 | 82,620 | 48,926 | - | 33,694 |
| | 86年度 | 7 | 5 | 4 | 2 | 1 | 1 | 105,173 | 36,635 | 4,788 | 63,750 |
| | 87年度 | 6 | 2 | 4 | 2 | 1 | 1 | 45,105 | 18,581 | 4,819 | 21,705 |
| | 88年度 | 7 | 5 | 3 | 1 | 0 | 2 | 42,961 | 14,157 | - | 28,804 |
| | 89年度 | 7 | 2 | 1 | 1 | 0 | 0 | 18,245 | 18,245 | - | - |
| | 90年度 | 7 | 2 | 1 | 1 | 0 | 0 | 21,774 | 21,774 | - | - |
| 造紙 | 85年度 | 7 | 4 | 3 | 1 | 2 | 0 | 33,640 | 17,175 | 16,465 | - |
| | 86年度 | 7 | 5 | 3 | 1 | 2 | 0 | 20,831 | 4,060 | 16,771 | - |
| | 87年度 | 8 | 3 | 0 | 0 | 0 | 0 | - | - | - | - |
| | 88年度 | 7 | 5 | 3 | 1 | 2 | 0 | 52,366 | 16,769 | 35,597 | - |
| | 89年度 | 7 | 6 | 3 | 2 | 1 | 0 | 94,016 | 77,868 | 16,148 | - |
| | 90年度 | 7 | 3 | 1 | 1 | 0 | 0 | 666 | 666 | - | - |
| 鋼鐵 | 85年度 | 23 | 18 | 16 | 15 | 0 | 1 | 140,801 | 128,205 | - | 12,596 |
| | 86年度 | 26 | 23 | 18 | 14 | 2 | 2 | 162,333 | 106,731 | 29,866 | 25,736 |
| | 87年度 | 26 | 15 | 12 | 11 | 0 | 1 | 224,769 | 217,207 | - | 7,562 |
| | 88年度 | 28 | 18 | 16 | 12 | 3 | 1 | 359,489 | 41,376 | 310,376 | 7,737 |
| | 89年度 | 26 | 14 | 11 | 9 | 2 | 0 | 992,707 | 39,067 | 953,640 | - |
| | 90年度 | 24 | 12 | 9 | 7 | 2 | 0 | 397,403 | 20,097 | 377,306 | - |

表 2-2 85 年至 90 年各產業上市公司員工分紅市值統計表 (續)
(以當年度年底收盤價對次年股票股利增資除權)

| 產業別 | 期間 | 上市公司家數 | 盈餘為正 | 配分紅家數 | 分紅方式 | | | 配市發值(仟元) 員工分紅 | 分紅方式 | | |
|------|------|--------|------|-------|------|------|-------|------------------|---------|------------|------------|
| | | | | | 現金分紅 | 股票分紅 | 現金+股票 | | 現金分紅 | 股票分紅 | 現金+股票 |
| 橡膠 | 85年度 | 8 | 8 | 8 | 7 | 0 | 1 | 164,662 | 42,626 | - | 122,036 |
| | 86年度 | 8 | 8 | 7 | 6 | 0 | 1 | 104,260 | 38,757 | - | 65,503 |
| | 87年度 | 9 | 9 | 7 | 7 | 0 | 0 | 38,839 | 38,839 | - | - |
| | 88年度 | 9 | 6 | 5 | 5 | 0 | 0 | 49,479 | 49,479 | - | - |
| | 89年度 | 8 | 5 | 5 | 5 | 0 | 0 | 20,556 | 20,556 | - | - |
| | 90年度 | 9 | 7 | 5 | 5 | 0 | 0 | 27,178 | 27,178 | - | - |
| 汽車 | 85年度 | 4 | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 138,048 | 138,048 | - | - |
| | 86年度 | 5 | 4 | 4 | 4 | 0 | 0 | 333,570 | 333,570 | - | - |
| | 87年度 | 5 | 4 | 4 | 4 | 0 | 0 | 424,696 | 424,696 | - | - |
| | 88年度 | 5 | 4 | 4 | 4 | 0 | 0 | 319,055 | 319,055 | - | - |
| | 89年度 | 4 | 4 | 4 | 4 | 0 | 0 | 313,685 | 313,685 | - | - |
| | 90年度 | 4 | 3 | 3 | 3 | 0 | 0 | 286,450 | 286,450 | - | - |
| 電子 | 85年度 | 68 | 62 | 62 | 14 | 27 | 21 | 18,273,506 | 128,045 | 8,108,572 | 10,036,889 |
| | 86年度 | 83 | 78 | 76 | 9 | 40 | 27 | 39,719,977 | 75,900 | 15,098,712 | 24,545,365 |
| | 87年度 | 114 | 93 | 90 | 6 | 55 | 29 | 29,577,085 | 30,095 | 15,677,659 | 13,869,331 |
| | 88年度 | 149 | 130 | 121 | 6 | 77 | 38 | 91,580,742 | 14,283 | 60,230,338 | 31,336,121 |
| | 89年度 | 171 | 158 | 142 | 5 | 87 | 50 | 75,049,806 | 20,341 | 53,959,853 | 21,069,612 |
| | 90年度 | 183 | 135 | 122 | 5 | 74 | 43 | 71,436,423 | 79,519 | 32,677,250 | 38,679,654 |
| 營造建材 | 85年度 | 32 | 29 | 25 | 17 | 5 | 3 | 257,364 | 79,759 | 127,079 | 50,526 |
| | 86年度 | 33 | 28 | 23 | 12 | 4 | 7 | 685,364 | 70,664 | 219,866 | 394,834 |
| | 87年度 | 34 | 24 | 18 | 14 | 3 | 1 | 174,905 | 90,135 | 54,756 | 30,014 |
| | 88年度 | 38 | 21 | 13 | 9 | 4 | 0 | 154,671 | 51,167 | 103,504 | - |
| | 89年度 | 38 | 15 | 11 | 10 | 1 | 0 | 90,545 | 62,619 | 27,926 | - |
| | 90年度 | 37 | 12 | 8 | 6 | 1 | 1 | 44,141 | 20,363 | 3,563 | 20,215 |
| 航運 | 85年度 | 14 | 14 | 13 | 11 | 2 | 0 | 329,040 | 166,604 | 162,436 | - |
| | 86年度 | 15 | 14 | 15 | 12 | 3 | 0 | 320,591 | 121,895 | 198,696 | - |
| | 87年度 | 16 | 14 | 10 | 10 | 0 | 0 | 117,238 | 117,238 | - | - |
| | 88年度 | 17 | 14 | 13 | 12 | 1 | 0 | 244,341 | 110,590 | 133,751 | - |
| | 89年度 | 17 | 13 | 10 | 10 | 0 | 0 | 271,877 | 121,563 | 150,314 | - |
| | 90年度 | 17 | 9 | 7 | 6 | 1 | 0 | 176,973 | 58,898 | 118,075 | - |

表 2-2 85 年至 90 年各產業上市公司員工分紅市值統計表 (續)
(以當年度年底收盤價對次年股票股利增資除權)

| 產業別 | 期間 | 上市公司家數 | 盈餘為正 | 配分發紅家數 | 分紅方式 | | | 配市發值(仟元) | 分紅方式 | | |
|------|------|--------|------|--------|------|------|-------|------------|-----------|------------|------------|
| | | | | | 現金分紅 | 股票分紅 | 現金+股票 | | 現金分紅 | 股票分紅 | 現金+股票 |
| 觀光 | 85年度 | 6 | 5 | 4 | 4 | 0 | 0 | 12,300 | 12,300 | - | - |
| | 86年度 | 6 | 5 | 3 | 3 | 0 | 0 | 6,081 | 6,081 | - | - |
| | 87年度 | 7 | 4 | 3 | 3 | 0 | 0 | 3,791 | 3,791 | - | - |
| | 88年度 | 7 | 6 | 4 | 4 | 0 | 0 | 7,506 | 7,506 | - | - |
| | 89年度 | 6 | 4 | 3 | 3 | 0 | 0 | 9,309 | 9,309 | - | - |
| | 90年度 | 6 | 3 | 3 | 2 | 1 | 0 | 20,146 | 5,561 | 14,585 | - |
| 貿易百貨 | 85年度 | 9 | 8 | 6 | 4 | 1 | 1 | 91,050 | 56,615 | 15,013 | 19,422 |
| | 86年度 | 11 | 8 | 9 | 5 | 2 | 2 | 227,812 | 74,610 | 63,693 | 89,509 |
| | 87年度 | 11 | 9 | 8 | 6 | 1 | 1 | 138,097 | 67,445 | 22,623 | 48,029 |
| | 88年度 | 11 | 8 | 7 | 6 | 0 | 1 | 157,129 | 93,598 | - | 63,531 |
| | 89年度 | 11 | 7 | 7 | 6 | 0 | 1 | 128,368 | 76,684 | - | 51,684 |
| | 90年度 | 11 | 9 | 6 | 5 | 1 | 0 | 141,536 | 49,393 | 92,143 | - |
| 綜合 | 85年度 | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 | 0 | 5,769 | 5,769 | - | - |
| | 86年度 | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 | 0 | 12,665 | 12,665 | - | - |
| | 87年度 | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 | 0 | 9,294 | 9,294 | - | - |
| | 88年度 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | - | - | - | - |
| | 89年度 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | - | - | - | - |
| | 90年度 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | - | - | - | - |
| 其他 | 85年度 | 24 | 21 | 20 | 11 | 8 | 1 | 137,872 | 76,436 | 47,704 | 13,732 |
| | 86年度 | 25 | 22 | 20 | 9 | 10 | 1 | 749,967 | 116,266 | 591,239 | 42,462 |
| | 87年度 | 27 | 25 | 21 | 12 | 6 | 3 | 531,981 | 90,954 | 365,178 | 75,849 |
| | 88年度 | 33 | 27 | 26 | 12 | 8 | 6 | 439,006 | 74,837 | 287,222 | 76,947 |
| | 89年度 | 32 | 27 | 24 | 12 | 7 | 5 | 265,129 | 72,606 | 128,822 | 63,701 |
| | 90年度 | 34 | 27 | 21 | 10 | 8 | 3 | 587,853 | 83,058 | 437,619 | 67,176 |
| 合計 | 85年度 | 344 | 298 | 257 | 169 | 53 | 35 | 21,200,380 | 1,706,419 | 9,040,941 | 10,453,020 |
| | 86年度 | 374 | 332 | 291 | 163 | 77 | 51 | 45,438,464 | 1,890,000 | 17,328,864 | 26,219,600 |
| | 87年度 | 431 | 319 | 268 | 148 | 75 | 45 | 32,583,446 | 1,647,135 | 16,421,420 | 14,514,891 |
| | 88年度 | 495 | 373 | 318 | 145 | 111 | 62 | 94,839,243 | 1,546,013 | 61,472,958 | 31,820,272 |
| | 89年度 | 512 | 373 | 302 | 123 | 110 | 69 | 78,532,277 | 1,270,047 | 55,670,010 | 21,592,220 |
| | 90年度 | 524 | 332 | 252 | 104 | 95 | 53 | 74,168,265 | 1,001,920 | 33,919,372 | 39,246,973 |

資料來源：郭靜雅 (2002)

貳、個案公司之施行現況

一、台積電施行 ESOP 之現況

台積電，成立於 1987 年，公司股票於 1994 年上市，其股利政策明訂於公司章程中指出：「公司於當年度無盈餘時，不得分派股利，公司盈餘之分派得以現金股利、股票股利或部份現金股利部份股票股利之方式為之」。但因公司屬資本密集之產業，盈餘之分派一般係以股票股利為主，現金股利分派之比例以不高於股利總額之百分之五十為原則。

而台積電於章程中亦指出：「為激勵員工致力替股東創造價值，公司保留年度盈餘的百分之八做為員工分紅之用，並以盈餘轉增資之普通股形式分發給全體同仁...。每位員工所得額之多少係依據其職級及責任，特別是個別的績效與貢獻而定」。

根據本研究彙整台積電自 1998 年至 2002 年員工紅利發放資料(請見表 2-3)中顯示，台積電於該年間之員工紅利發放，皆採用股票配股分紅；而在 1994 年至 2002 年這八年間，公司員工每年平均分配到當期稅後淨利的 21% 的員工分紅。而自 1994 年就持續投資台積電的股東，截至今年 2002 年的 3 月 15 日為止，當初投資的 1 萬元現已增值為 9.05 萬元，八年之間總計增值達 787%。

該公司工廠廠長的月薪約新台幣 10 萬元，如果加上股票，年薪超過 400 萬元並不足為奇。而藉由「員工分紅配股制度」，台積電各年的員工分紅配股比例有逐年上升之現象(請見表 2-3，分述如下)。

就台積電 1999 年來看，該年共將 1.10 億股員工紅利轉增資，配發給公司內 5,908 名員工，平均每位員工可分得 18 餘張股票；而 2000 年，該年共將 172,121 餘張，也就是 1.72 億股員工紅利轉增資，配發給公司內 7,460 名員工，平均每位員工可以分配得 23 張的股票，以該年除權後參考價(請見表 4-2)來保守估計，每位員工的身價將因而大漲 136 萬元，若以該年最高市價(請見附表一)每股新台幣 222 元來計算，則每位員工身價至少有 510 萬元；而在 2001 年，台積電總共發出了 4.68 億股的員工分紅股票予 14,636 名員工，該年平均每位員工可分配近 31 張股票，若折合當年最高市價(請見附表一)每股新台幣 105 元來計算，則約值 325 萬元。

而截至 2002 年止，雖然台積電股本已達 1,862.29 億元，但於該年在分紅配股發放卻出現了公司員工平均只領到 8,000 股，也就是只有 8 張股票的現象，這其中的原因除了受產業景氣下滑的影響之外，也多少受近來市場上對於「員工分紅配股制度」有諸多批評之故。有鑑於市場上的疑慮，台積電亦已於 2002 年開始採行員工分紅配股及認股權憑證雙軌制。

二、聯電施行 ESOP 之現況

聯電於 1985 年股票上市，1986 年正式實施分紅配股。該公司之股利政策主要是依章程規定，年度決算如有盈餘，則依下列順序分派之：1·提繳稅捐、2·彌補虧損、3·提存百分之十為法定盈餘公積、4·董事監察人酬勞金就一至三款規定數額後，剩餘之數額提撥 0.1%、5·餘額為股東股利及員工紅利，其分派或保留數以股東 92%，員工 8%之比例分派或保留之。

章程中並明白的表達出公司的股利政策須視公司目前及未來之投資環境、資金需求、國內外競爭狀況及資本預算等因素，兼顧股東利益、平衡股利及公司長期財務規劃等，每年依法由董事會擬具分派案，提報股東會。

聯電為求公司能更快地成長，從 1985 年至 2002 年以來，在這 17 年之間僅有 1985 年以及 1991 年兩年度沒有配發股票（請見表 4-1）。且聯電在 2001 年有虧損 31.5 億元的情形下，該年仍配出 171,132 仟股，市值約 45 億元之員工分紅配股。因此在員工有計畫性地累積持股的作法下，員工已儼然成為聯電最大的股東群體，並擁有超過半數的董事席位，且對於公司的經營權已具有主導性的作用。

而為免董事會成為「肥缺」，聯電近年來已將員工分紅的比例，由一開始的 25%降到 12%，再降至 8%，直至去年更是調降至 1.3%，而董監事酬勞亦由原始 5%，變為 1%到現在 0%。

在 2002 年 9 月 11 日，聯電通過財政部證券暨期貨管理委員會核准發行員工認股權證 1,000,000 仟單位，實行的方式為每單位股權憑證得認購公司 1 股之普通股，而員工行使認股權時，以發行新股方式為之，認股權人自被授予員工認股權證屆滿二年後，可按一定時程及比例行使認股權，此認股權憑證之存續期間為六年。截至 2002 年 12 月 31 日止，合計有 928,059 仟單位之員工認股憑證流通在外。

截至今年年底，聯華電子股本已達 1.547 億元下，儘管經濟不景氣，聯電員工年終獎金仍然維持在兩個月，且配發 17 萬多的股票紅利，平均每位員工可分得 20 張股票，依當期除權後之參考價來算約有 91 萬元之個人收入進帳。這樣誘人的獎勵制度，公司必須要有高額的盈收以擔負住未來愈來愈龐大的分紅比例，因此董事長曹興誠為建立出「員工分紅配股」制度更佳的實行效果，在 2001 年 6 月首度以雇主身分開始停領一切薪資及不收取員工分紅，希望藉此立下典範。

三、台塑施行 ESOP 之現況

台塑創立於 1954 年 10 月且於 1964 年正式上市，而南亞科技的成立（1995 年），亦是台塑集團開始實施員工分紅配股的開始。

台塑公司章程明訂之股利政策，因為公司所營事業屬成熟期產業，每年獲利相當穩定，股利政策採現金股利、盈餘轉增資與資本公積轉增資三種方式搭配發放，就當年度可分配盈餘扣除法定盈餘公積、董事監察人酬勞金、員工紅利及特別盈餘公積後，至少分配 50% 以上，並以發放現金股利為優先，惟若公司有重大投資或改善財務結構之需要時，部份股利改以盈餘轉增資或資本公積轉增資發放，為免資本過度膨脹，影響未來年度之股利發放水準，盈餘轉增資及資本公積轉增資合計之比例，以不超過當年全部股利之 50% 為原則。

依章程第四十條規定：公司年度結算如有盈餘而以往年度如有虧損，除儘先彌補外，應於完納稅捐後先提 10% 法定盈餘公積及分派股息，如尚有餘，除提撥 1% 董事監察人酬勞金，1% 以上員工紅利，並於必要時得酌提特別盈餘公積或酌予保留盈餘外，其餘為股東紅利按股份總額比例分派。

在台塑集團投入半導體初期，成立南亞科技時，王永慶堅持不比照高科技產業所實行的「員工分紅配股」制度。他認為該項制度不但影響台塑及其他關係企業的員工薪資結構，更會大量稀釋股本。然而若不入境隨俗，是吸收不到良好的人才的，也因此王永慶在最後也應允了員工分紅入股制度案的擬議。

而截至 2002 年底為止，台塑企業股本已達 453 億元。雖仍未見員工分紅配發之股數，但由台塑員工在 2002 年所領到的 4.5 個月年終獎金來看，這項比高科技產業還高的穩定性福利，相信仍是有其功效在。

第三節 個案分析

根據上一節的分析可以明顯的發現，我國上市公司普遍採行的員工分紅方式，仍是以「現金分紅」為主要之獎勵制度，其次再依各產業組織特性之不同使用或搭配使用「股票分紅」為獎勵方式。而透過表 2-2 的數據，我們清楚看到「股票分紅」的獎勵制度則是大量集中在「電子」高科技產業上。

依此，本研究特別彙整個案公司於年報中的資料，主要由 1998 年至 2002 年這五個年度之員工紅利配發狀況集結成表（請見表 2-3），發現其統計結果與本研究所搜集之次級資料（如表 2-2）所顯示的結果相同，說明如下：

台積電、聯電、台塑此三家公司，於本研究之研究年度內均有盈餘（請見附表一）產生，且市場上的股票價格（請見附表一）頗佳的條件下，台積電、聯電兩家科技公司在這五個年度內均以發放「員工分紅配股」為主，而無配發現金分紅。再反觀台塑企業，雖然台塑於公司章程中有擬議配發員工股票紅利之項次，但在這五個年度內仍就僅配發現金紅利。

針對個案公司中員工股票分紅的狀況，如同先前次級資料之佐證，員工股票分紅仍是僅於高科技產業發放的現象，本研究將在下一節中，利用「假設說法一」之論點，進一步探究影響該現象之可能因素。

表 2-3 個案公司 1998 年至 2002 年之持股狀況彙總表

| | | | | | | | | | |
|---------------------------|------------|-----|-------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| 台積電 代表人 | 職稱 | 姓名 | 1997/12/31 | 1998/12/31 | 1999/12/31 | 2000/12/31 | 2001/12/31 | 2002/12/31 | |
| | 董事長 | 張忠謀 | 29,584,349 | 45,320,708 | 45,109,604 | 57,634,922 | 89,712,464 | 91,669,112 | |
| | 董事 | 曾繁城 | 5,597,455 | 9,782,763 | 12,132,090 | 16,942,109 | 27,812,877 | 30,356,889 | |
| | 經理人 | 林坤禧 | 3,119,728 | 5,366,975 | 7,140,702 | 10,306,253 | 17,499,626 | 19,995,152 | |
| | 經理人 | 蔣尚義 | 400,000 | 715,767 | 1,222,412 | 2,580,287 | 7,260,170 | 8,674,015 | |
| | 經理人 | 張孝威 | - | 220,000 | 548,000 | 1,938,067 | 6,226,622 | 6,394,499 | |
| | 經理人 | 魏哲家 | - | 400,000 | 567,117 | 1,639,756 | 4,150,931 | 3,574,322 | |
| | a.年度實收總額數 | | | 4,081,300,000 | 6,047,176,000 | 7,670,882,000 | 11,689,365,000 | 16,832,554,000 | 18,622,887,000 |
| | b.股票股利總額數 | | | 1,327,100,000 | 1,836,585,000 | 1,390,850,000 | 1,959,910,000 | 4,675,746,000 | 1,683,255,000 |
| | c.員工分紅總額數 | | | 100,000,000 | 129,291,000 | 110,457,000 | 172,121,000 | 467,443,000 | 107,178,000 |
| | d.員工人數 | | | 5,593 | 5,908 | 7,460 | 14,636 | 13,676 | 14,938 |
| e.現金股利 | | | | - | - | - | - | - | |
| f.股票股利 | | | | 4.5 | 2.3 | 2.8 | 4 | 1 | |
| 平均每人員工分紅比 ^{註1} | | | | 0.01788% | 0.01693% | 0.01340% | 0.00683% | 0.00731% | |
| 聯電 代表人 | 職稱 | 姓名 | 1997/12/31 | 1998/12/31 | 1999/12/31 | 2000/12/31 | 2001/12/31 | 2002/12/31 | |
| | 董事長 | 曹興誠 | 28,544,328 | 39,222,183 | 45,105,510 | 60,266,853 | 69,306,880 | 79,702,912 | |
| | 常務董事 | 劉瑛達 | 18,025,089 | 24,752,364 | 28,465,218 | 39,699,824 | 46,704,797 | - | |
| | 執行長 | 宣明智 | 25,885,401 | 35,192,167 | 40,470,992 | 56,275,121 | 65,816,389 | 76,688,847 | |
| | 監察人 | 林茂宗 | 6,103,041 | 7,872,922 | 9,053,860 | 10,864,632 | 12,494,326 | 14,368,474 | |
| | 經理人 | 吳宏仁 | 8,680,139 | 12,294,479 | 14,078,650 | 22,476,503 | 26,305,478 | 31,211,299 | |
| | 經理人 | 張崇德 | - | - | 1,918,298 | 11,073,529 | 13,953,146 | 17,046,117 | |
| | a.年度實收總額數 | | | 4,134,464,700 | 5,538,269,500 | 6,654,996,600 | 11,471,451,900 | 13,335,695,400 | 15,474,845,600 |
| | b.股票股利總額數 | | | 751,815,100 | 785,586,400 | 278,046,900 | 904,926,800 | 1,715,104,000 | 1,968,018,200 |
| | c.員工分紅總額數 | | | 53,547,300 | 68,311,900 | 24,178,000 | 78,689,300 | 149,139,500 | 171,132,000 |
| | d.員工人數 | | | 2,751 | 2,724 | 3,452 | 9,373 | 8,543 | 9,134 |
| e.現金股利 | | | | - | - | - | - | - | |
| f.股票股利 | | | | 2.9 | 1.5 | 2 | 1.5 | 1.5 | |
| 平均每人員工分紅比 ^{註1} | | | | 0.03635% | 0.03671% | 0.02897% | 0.01067% | 0.01171% | |
| 台塑 代表人 | 職稱 | 姓名 | 1997/12/31 | 1998/12/31 | 1999/12/31 | 2000/12/31 | 2001/12/31 | 2002/12/31 | |
| | 董事長 | 王永慶 | 101,201,026 | 115,369,169 | 132,703,385 | 111,946,689 | 123,414,357 | 131,761,251 | |
| | 常務董事 | 王金樹 | 1,000,239 | 1,140,272 | 1,353,327 | 1,475,126 | 1,622,638 | 1,736,222 | |
| | 常務董事 | 王永在 | 107,480,869 | 122,528,190 | 140,946,930 | 153,632,153 | 168,995,368 | 180,825,043 | |
| | 董事 | 李志村 | 502,810 | 573,203 | 701,055 | 764,149 | 840,563 | 899,402 | |
| | 董事 | 王文朝 | 5,067,799 | 5,777,290 | 6,645,327 | 7,243,406 | 7,967,746 | 8,525,488 | |
| | 經理人 | 陳淑欽 | - | - | 128,390 | 139,945 | 153,939 | 164,714 | |
| | a.年度實收總額數 | | | 2,483,166,600 | 2,830,810,000 | 3,534,669,500 | 3,852,789,700 | 4,238,068,700 | 4,534,733,500 |
| | b.股票股利總額數 | | | 205,032,100 | 347,643,400 | 231,240,100 | 318,120,200 | 385,279,000 | 296,664,800 |
| | c.員工現金分紅總額 | | | 53,963,000 | 22,020,000 | 29,657,000 | 31,971,000 | 65,351,000 | 7,974,000 |
| | d.員工人數 | | | 4,109 | 4,274 | 4,577 | 4,703 | 4,591 | 4,471 |
| e.現金股利 | | | | 0.70 | 0.90 | 1.00 | 0.70 | 1.20 | |
| f.股票股利 | | | | 0.60 | 0.60 | 0.70 | 0.70 | 0.30 | |
| 平均每人員工現金分紅數 ^{註2} | | | | 5358.97 | 6938.93 | 6985.14 | 13895.60 | 1736.88 | |

註1：【當期員工分紅總額數(c) ÷ 前期員工人數(d)】÷ 當期員工分紅總額數(c)

註2：當期員工現金分紅總額(c) ÷ 前期員工人數(d)

資料來源：本研究彙整

第四節 研究假說論述與分析

針對前一章節中所分析出 ESOP 僅於高科技產業中施行的數據現象，本研究整理出如下假設性的描述：【假設說法一】組織結構偏重創新、研發性之產業（如高科技產業），實行「員工分紅配股制度」機率較高。

針對【假設說法一】之論述，本研究認為有以下之原因造成「員工分紅配股制度」普遍於高科技產業中實施。

1. 政府政策性的扶持

政府為將台灣由發展傳統勞力密集產業，成功地轉型為兼具腦力密集和生產密集的高科技產業，持續獎勵高科技產業以及新竹科學工業園區的設置，其除了提供較佳的投資設廠環境，其它包括土地及廠房出租、五年免稅、股東抵減、進口機器設備免稅、保稅區機制、研發獎勵等，都是激勵產業投資的誘因。而政府亦提供的優良創業環境，讓有科技專才、有雄心壯志的人可以一展長才。

而其中又訂定「促進產業升級條例⁷」為高科技產業帶來莫大的福利，而該條例的實施，亦為「員工分紅配股制度」帶來法律上的依歸。誠如本章第一節中所言，「促進產業升級條例」的第十六條及第十七條，提供了「員工分紅配股制度」在課稅上得以享有優惠的法令依據。

因此，高科技產業的廠商及員工在公司享有政府各種優惠措施之下，成本降低、盈餘增進，公司股票大漲的情況下，又加以高科技產業為新興產業，公司內為節省現金資金的周轉，以爭取更好的設備購買或新技術的研發經費，因而廠商及員工皆屬意以股票分紅代替傳統的現金分紅，進而讓這個制度在高科技產業更大張旗鼓的實行。

2. 與產業競爭情勢之強弱相關

高科技產業不論在創新性、替換性與競爭性方面都比傳統產業還要來得高，且高科技產業非常重視於人才培育及資本投資，使得高科技產業必須依賴創新技術、累積經驗與傳遞知識的資訊設備。而創新的技術、經驗與知識的傳承與資訊設備的應用，又依賴對於人才的培育及資本設備的投資，因此這種環相扣的關係，使得資金、人才、技術以及知識成為高科技產業的必備生存要素。

其中人才則扮演科技產業發展最根本的基礎與原動力；就新竹科學園區來說，員工每人平均年齡僅三十出頭，教育程度大學以上約佔 40%，專科以上則佔 63%，而具備碩、博士背景者更佔近二成。「年輕化」和「高教育水準」可以

⁷ 促進產業升級條例第八條：「為鼓勵對經濟發展具重大效益、風險性高且極需扶植之新興重要策略性產業之創立或擴充，營利事業或個人原始認股或應募屬該新興重要策略性產業之公司發行之記名股票，持有時間達三年以上者，得依下列規定自當年度起五年內抵減各年度應納營利事業所得稅額或綜合所得稅額」。

說是這群科技人的重要特質。因為科技的技術創新與執行，必依賴具有專業知識與理論基礎之人才來加以運作。

而早期國內這樣的人才大多往國外發展，業界為了吸引這些人才回國，在政府法令的支持之下，因此發展出台灣獨有的「員工分紅配股制度」。也就是因為這個制度獨有的特性：「讓員工在努力之餘還能變成公司的股東，促使員工與公司共存共榮，讓員工分享公司的獲利。」讓許多旅居國外的高知識份子願意放棄國外穩定且高薪的工作，回國投入這個新興的產業。

3· 產業薪資結構之不同

自早期至今，傳統產業的薪資結構大多以固定薪資加獎金津貼之方式為員工的薪酬報償，是屬於僵固型的薪資結構，常依該職位之重要性及個人條件（如學歷、經歷、附加價值等）之不同性，以制訂出聘用人員時之共同薪資，內含常為（底薪+伙食津貼+交通津貼等），如有職等差異上之不同時，常以職務津貼來加級，否則一般非高科技產業，仍採以固定底薪之方式，即「喊價」訂終身。

而對於高科技產業而言，其固定底薪上雖然比非高科技產業來的低，但對於注重個人及團隊表現之獎勵制度上，獎金的發放方式及多寡均比非高科技產業來的有激勵性了。

然而，由於傳統產業的薪資制度延用已久，若要貿然改變，其激勵效果不見得比新制度來得容易讓員工接受。相對於高科技產業的薪資結構來看，底薪雖然比傳統產業偏低，然輔以高報酬性的「員工分紅配股制度」後，仍有屬於該產業的激勵效果。

4· 與現金壓迫相關

前面提到，高科技產業不論在創新性、替換性與競爭性方面都比傳統產業還要來得高，因此使得高科技產業在資金、人才、技術以及知識各方面都是必備的生存要素。

以成長曲線來看，高科技產業偏屬於成長型的企業，因此其資金的流通需求大，而公司為了讓資金的週轉能夠靈活使用，因此員工分紅多半選擇以股票做為紅利的發放及獎酬的授予，而不用支付現金來節約公司的現金支出，以避免公司內部的現金流量短缺，造成公司設備更新延宕或研發經費失調...等問題，導致公司的失敗。而且，該項支付並不會影響到公司當年度的盈餘。

而傳統產業（如紡織業）則偏屬於成熟型的企業，由於其產業特性屬於穩定性高，且規模已達一定的經濟效應，並不像高科技產業需要經常性的淘汰、更新設備、研發新技術...，需要大量的現金周轉，因此傳統產業採用現金的紅利發放上較為普遍（可參見表 2-2）。

5· 與股價高低有關

誠如上述所言，由於高科技產業為近年來國內的新興產業，其發展力、競爭

力及爆發力皆為其它產業所望塵莫及的，也因此這樣的情況會直接反應在股價的波動上。所以，一般來說，高科技產業公司的股價少則為傳統產業的數十倍，多則為傳統產業的數百倍。

然而，國內傳統產業由於其發展已經趨緩，股價也因為其產業的成熟度而趨於穩定，向上發展的空間並不大，而國內的傳統產業公司股價低於面額\$10元的情況比比皆是，即使公司要發放股票作為員工紅利，對員工的吸引力還是遠低於股價上百的高科技產業。

因此傳統產業並不傾向以公司股票作為員工紅利，而利用「員工分紅配股制度」來留住或吸引人才，更可能會造成賠了夫人又折兵的情況，亦即沒有留住人才，且因為流通在外股數增加，稀釋了每股的價值。反觀高科技產業，就是因為其產業競爭力大、產業發展力大，因而牽動股價的高昇，在這種情況之下，員工當然也就偏好以發放股票的方式為員工分紅的配發方法。

上述種種理由，相互之間其實是息息相關、一環扣著一環的，也就是因為有這麼多特別的因素環環相扣，才造就了「員工分紅配股制度」於台灣近乎獨行於高科技產業的盛況。然而，在這樣的現況之下，我們卻也發現了，「員工分紅配股制度」在公司內部分發的比例是偏重在高階管理者，為什麼會有這樣的情形，我們將在下一章為你揭開這神秘的面紗。

第三章 為何 ESOP 對高階主管較有利

依據上一章節所作的初步分析，我們瞭解高科技產業與非高科技產業其採行不同之員工分紅獎勵機制，乃因總體產業結構、產業環境、以及政府機制等外部條件之不同的關係。本研究欲區分並加以探討，即該制度在高科技產業實行狀況中，其所衍生【高階管理者分紅比例普遍偏高】之現象。

雖然每個公司都有一套分紅配股的細部規則，若我們僅用分紅股票總張數除以員工總數，就認為是每名員工平均領到的張數，而將其數據進行比對分析或提出論點，相信這樣的評析方式的確令人質疑。但因為在高層主管與基層員工之間、研發工程師與生產線作業員之間、資深與新進同仁之間，均存有不同條件及責任之關係。因此藉由個案公司台積電、聯電於員工分紅配股統計數據，本研究將進一步為您說明其間之關連性。

第一節 文獻探討

壹、ESOP 正反評析之探討

以國內而言，薪酬一直是影響員工行為的重要誘因之一，除了保障員工生活及有激勵作用之外，高科技產業普遍使用的「員工分紅配股制度」，更是讓員工有能力成為公司的股東的好機會。我國的 ESOP 不僅凝聚了員工的向心力，亦成功地吸收到優秀的人才，更讓每一位員工有機會分享公司成長所帶來的利潤。因此許多文獻實證研究均相當肯定 ESOP 對企業所帶來的好處。

有關國內「員工分紅配股制度」的相關文獻論述，本研究整理分類如下：

一、「員工分紅配股制度」正向支持之相關研究如下：

1. 顏文欽（1998）以半導體業之上市公司（共 16 家）為研究對象，有效回收問卷 173 份，在分紅滿意度方面，對公司計算現金分紅政策最不滿意，面對能以股票分紅方式分享公司經營效果感到最滿意。員工分紅入股滿意度與工作投入有顯著正相關，與離職意向顯著負相關，亦即員工分紅入股滿意度越高、離職意向越低。
2. 胡孝忠（2002）調查台灣半導體相關公司（包括台積電、聯電、華邦、矽統及世界先進等）員工對分紅入股制度與員工績效、員工態度、員工參與之關係，202 份有效問卷結果顯示：不論是分紅入股滿意度、抑或是分紅入股公平認知，均與員工績效、員工態度及員工參與關係達到顯著水準；與員工績效、工作滿足、組織承諾、溝通、工作團隊之相關性為正相關，與離職傾向之相關性為負的低度相關。
3. 孫宇杰（2002）針對 366 家國內上市上櫃的高科技公司為研究對象，利用

1991 到 2000 年的專利及財務資料，以企業每年申請獲准的專利權總數與平均每年每位員工的專利產量(創新率)作為企業創新績效的代理變數，以平均每位員工獲得的現金分紅、股票分紅面值、市值作為員工分紅入股制度實施情形的代理變數，並以此針對國內高科技產業採行入股制度對於企業創新績效的影響效果，進行縱橫資料分析。研究結果顯示，企業實施員工分紅入股制度確實會對企業創新績效產正面顯著影響。

4. 何信威(2002)針對國內上市之電子資訊產業為研究對象，利用 1998 及 2001 年期的財務及會計資料，針對國內產業目前所採行的分紅入股制度，發現其當年度分紅配股、前一年度分紅配股，對超額盈餘的創造會有正向的影響，而分紅配股的效果優於現金分紅。
5. 張培真(2002)針對國內上市上櫃之資訊電子公司自 1981 至 1991 年止之資料為樣本，探討影響員工分紅入股數量多寡之公司特質、以及員工分紅入股對公司績效之影響。結果發現當公司有較高的成長機會，或其吸引員工留任之必要性較高時，會傾向於配發較多的股票給員工，但並沒有明顯的證據顯示公司在面對較高的財務困境時其以股票派發員工紅利的程度會較高，不過，大公司的員工分紅入股程度似乎的確比小公司來得高，實證資料顯示員工分紅入股之激勵效果確實存在，員工分紅入股的程度與公司的績效表現呈正向關係。
6. 楊雨雯(2002)針對台灣公司兩種的員工激勵制度：員工認股權證與員工股票分紅。探討公司所發行的員工認股權和員工股票分紅對公司績效的影響效果，以及探討影響公司發行員工認股權和員工分紅所存在的決定因素。研究結果發現當公司規模越大或成長機會越高的公司，其代理成本越高，所以公司會傾向發行員工認股權跟員工分紅來降低公司代理成本。公司給予員工股票分紅會使公司的營運收入增加，且亦會使公司次年的營收增加。因此，員工分紅制度對公司而言應該是一種有效的激勵員工的制度。
7. 我國多位高科技公司經營者，針對「員工分紅配股制度」曾公開表示之看法如下：

表 3-1 國內高科技公司經營者對「員工分紅配股制度」之正向支持彙整表

| | |
|--------|--|
| 宏 基 | 宏基集團董事長 施振榮在 2002 年 7 月公開發文表示：「一定比例的分紅入股，可以增加員工努力的誘因，對公司及股東都是正面的發展」。 |
| 旺 宏 | 旺宏電子董事長 胡定華表示：「在整體經濟景氣不佳時，政府最好不要輕易調整員工分紅入股政策，以免對企業造成衝擊。」 |

| | |
|-------------|---|
| <p>明基</p> | <p>明基電通董事長 李焜耀肯定員工分紅入股對激勵人才的貢獻：「要變成世界級的公司，就要提供世界級的報酬。」他說要把股票分紅拿掉，台灣工程師的年薪，只有矽谷工程師的三分之一。若把分紅入股全換成股票選擇權，反而容易讓主管操作股價，追高殺低，因為它不鼓勵員工長期持有，同時結合分紅與選擇權的觀念，員工心態會比較平衡。</p> |
| <p>聯發科</p> | <p>聯發科董事長 蔡明介明確地表示：「短期內分紅入股不至於被全盤顛覆，畢竟站在企業家的立場，這已經是既定的遊戲規則，沒有人會輕易把槍丟掉」。</p> |
| <p>聯華電子</p> | <p>聯電董事長 曹興誠在 1999 年「談台灣 IC 工業之競爭力」一文中提到：「台灣 IC 工業競爭力的三大要素其中之一，即台灣獨特的「員工分紅入股制度」。早期美國的股票選擇權 stock option 也很高，現在許多公司都因此在產業中建立了無比的影響力，像微軟成立時，也拿了幾 10% 的股票選擇權 stock option 給員工、思科短短幾年就成為市值上千億美元的公司。反觀日本，因為沒有一套激勵制度，所以員工做事都很被動，沒有什麼新興的大企業出現。我對台灣投資環境有信心，社會給你這種利器，讓經營者能夠大展長才，為何不多加利用？像日本社會，這個不准，那個不准，企業當然搞不起來。我們有這種制度，千萬不要自毀長城，走回頭路」。</p> |
| <p>台積電</p> | <p>台積電董事長 張忠謀在主持台灣玉山科技協會舉辦公司治理座談會時指出：「台灣採用員工分紅配股，員工拿到股票，立即可以在市場上出售，無法限制其長期持有，這種制度他比較不喜歡，也不完全贊成」。比較台灣的「員工分紅入股制度」與國外的「股票選擇權」，台灣的「員工分紅入股制度」是短期的，所以有人拿了就離開；但另一些人長期耕耘，卻不一定能表現在盈餘上，因此就沒有分紅。他指出，美國的股票選擇權，讓股東與員工利益一致，並且讓很多人在績效良好的公司上班可以致富。雖然張忠謀本人一向比較贊同股票選擇權的激勵制度，但是他認為過去都是採用「員工分紅入股制度」，突然改成選擇權會「對不起員工」，而且外面還有人才競爭，一改員工都跑掉了。</p> |

資料來源：本研究彙整

二、「員工分紅配股制度」負向支持之相關研究如下：

1. 陳裕仁 (2002) 針對將員工分紅及董監酬勞列為公司費用後，員工分紅制度的採行是否能夠提昇企業的經營績效，且其效益是否僅止於當期。以及當年度及以前年度的員工分紅及董監酬勞是否會對公司當年度的股票報酬造成負面的影響。其實證結果發現：一、無論是否將員工分紅及董監酬勞列為公司費用，當年度之董監酬勞及員工現金分紅有助於提昇企業當年度的經營績效，但當年度的員工股票分紅卻無助於提昇企業當年度的經營績效，且就長期而言，員工股票分紅會對企業的經營績效帶來負面的影響。二、當年度股東會通過發放之員工分紅及董監酬勞與公司當年度之股票報酬率間具負向關係，且就長期而言，員工現金分紅及董監酬勞會對企業當年度之股票報酬率帶來負面的影響。
2. 陳琦盈 (2002) 我國員工分紅的獎酬制度下，是否會引發經理人之道德危險，透過盈餘管理之方式極大化自身紅利。一、我國上市 (櫃) 之經理人為獲取高額的員工分紅，而有將當期盈餘正向管理之情形。二、在當期盈餘可分配的情況下，實證結果支持我國上市 (櫃) 公司之經理人，在員工分紅金額愈大時，存有對當期盈餘進行正向管理的自利動機。
3. 顏明宏 (2002) 首先檢驗董事會與股東會前後，市場對員工分紅入股的股價反應；接著探討股價報酬與分紅入股之間的關係；最後再採以配對方法，分析公司的績效是否因員工分紅入股而改善。其研究結果證實分紅入股對公司股價確實有負面的影響，而且在排除了股票股利的效果後，這個負面的衝擊更加顯著；且配對分析的結果發現，高分紅入股的公司並沒有呈現顯著的績效成長。
4. 汪美伶 (2002) 以 355 家台灣上市上櫃之高科技公司為研究對象，利用台灣新報資料庫電子資訊類股 1991~2000 年的財務資料，探討台灣高科技產業的分紅入股制度對組織生產力的實際影響。研究結果顯示不論是實施現金分紅或股票分紅，僅能短暫提昇次年的生產力與獲利力，而且現金分紅的效果較股票分紅為佳。股票分紅有助於降低次年度的流動率。然而，就長期而言，股票分紅會對公司績效帶來負面的影響。
5. 蔡文達 (2002) 針對以下四個議題進行探討：一、由現行員工分紅入股制度的法制分析，探討現行法規可能的疏漏之處。二、員工分紅的屬性應列為盈餘分配或改列為公司費用之合理性分析。三、員工分紅以面值課稅與以市價課稅的公平性比較。四、員工分紅入股權益與公司治理的影響。其研究結果認為制度本身是無罪的，只是執行制度的人一旦存心不正，再好的制度都會出現問題。並且總結歸納出我們員工分紅制度實際產生了一些負面的影響：一、違反公司治理精神。二、價值觀的扭曲，造成產業界深遠的傷害。三、造成基礎科技研究的斷層。

6. 我國多位高科技公司經營者，針對「員工分紅配股制度」曾公開表示之看法如下：

表 3-2 國內高科技公司經營者對「員工分紅配股制度」之負向支持彙整表

| | |
|------|--|
| 聯華電子 | 聯電董事長 曹興誠認為：「這幾年員工分紅有遭到濫用的現象，是造成許多科技廠商泡沫化的主因，並不是制度本身不好。而股價於下跌之際，員工分紅配股應有所節制，否則股東是不公平的」。 |
| 聯發科 | 聯發科董事長 蔡明介表示：「員工分紅列入管理費用是未來台灣必須跟隨國際趨勢修正的方向。而員工分紅所造成的股權稀釋與獲利稀釋比率是投資人投資的重要參考指標，對公司經營階層是值得參考的管理數據」。 |
| 台積電 | 台積電董事長 張忠謀建議政府財經單位決策前，先等美國類似制度的討論塵埃落定。他也說長期來看員工分紅對長期人才養成不利。員工分工制度是「一失足成千古恨」，是「有智慧的人想出來鑽法律漏洞的」。 |
| 力晶 | 力晶董事長 黃崇仁表示：「吸引海外人才的方法很多，不一定要用分紅配股的方式」。 |

資料來源：2003/05/12 經濟日報

這個為台灣 IC 工業三大競爭要素之一的好制度，近年來更是話題不斷，由於它的會計處理方式與國外不同以及員工分紅成數太高、股東分現金，員工分股票等影響股東權益之分配方式，在在都讓外資機構對我國之會計處理有所質疑，加上國內「員工分紅配股制度」是有盈餘就分，但是股價下跌時股東虧錢，而員工卻照拿股票分紅，而這樣的現況嚴重影響著其投資人的意願。針對該項制度是否可能引發更深層的公司治理問題，是值得我們去研究探查的。

貳、「員工分紅配股」究竟應納入費用支出或盈餘分配之爭議問題

員工分紅究竟是屬於盈餘分配或是費用支出？其意見兩極各有立場，學理實務難以兼顧，但大致可以區分為兩派，為科技業者與學者二派，為方便對兩派的意見做比較，本研究彙整各方說法如下：

一、科技業者的角度

1. 台積電財務處副處長古台昭：「員工分紅的意義是股東將原來屬於他的一部份利益，在經理階層的建議下、經股東大會同意表決之後分給員工，亦即將股東的財富移轉一部份給員工，而在法源當中以這個部份當作盈餘的一部分，因此會計的處理亦視為盈餘之分配」。
2. 台積電會計協理何麗梅：「員工分紅是企業在今年度分配前一年度的盈餘，這

根本就不是公司的費用，所以怎能列為費用，而且如果員工分紅列為費用，則須預估員工分紅金額，而這高預估在實務上是無法執行的」。

3. 偉詮電子財務協理郭幸容：「員工分紅制度在台灣實施了 10 年以上，並沒有發生弊端，但卻是企業激勵員工效果非常好的工具，企業從來沒有因為實施員工分紅而造成虧損，反而能凝聚員工向心力為企業創造盈餘，讓股東同蒙其利。另一方面，從實務上而言，按除權交易日股價計算員工分紅金額根本不合理，因為員工當時根本還未拿到股票，而股價是會不斷波動的」。
4. 台積電資深副總暨財務長張孝威：「凡是在美國掛牌上市的公司，例如台積電，依照美國證管會的規定，每年都必須提出一份很厚的文件，內容以年報為主，還有很多財務與業務資料。裡頭的財務資料都根據中華民國及美國的公認會計原則所製作，這些都是公開資訊。如果說我們的財務沒有透明化，我們不能接受。而每年員工分紅的比例，也都經過股東會 董事會通過，但若討論到這比例是否適當，則是公司治理的問題，而非財務報表的問題。再談有關與國際接軌的問題，目前國外高科技公司採取股票選擇權制度，大部份也未將此列為費用，因為這是一種機會成本的概念。與傳統產業如可口可樂相比，高科技產業的員工認股權，是公司各階層人員都有，但美國傳統產業只有高階主管有，所以影響層面不同，因此，若列為費用，這報表一出來反而是扭曲的數字」。
5. 聯發科技財務長喻銘鐸：「員工分紅制度在過去幾十年來，對台灣吸引海外學人回國有極大助益，不應將其污名化。如果你要看它的成本，透過每股盈餘，它已經反映出來，因為分母（股本）增加，如果你再把它列為費用，是否會形成重複計算？而且，將員工分紅費用化，到底要用什麼股價，差別很大。一般員工分紅數量的決定在四月，其中還要經過六月的股東會，一般到八、九月才分發。在這中間股價波動很大，要用哪一個時點，差別很大，如果硬套用一個數字，反而會讓財報失真」。
6. 聯電投資關係部部長劉啟東：「因為員工分紅制度，台灣高科技業可以將固定成本、薪資費用維持在很低的比率，景氣不好時，大家共度難關；景氣好時，股東與員工分享到很好的報酬，這是台灣高科技業今天成功的關鍵。但是，如果員工分紅採取現金發放，或許許多科技業員工會很高興，但上述的彈性效果就不見了」。

二、學者派的角度

1. 東吳大學會計系教授馬嘉應：「在國外，分紅是分配紅利之簡稱，基本上是將其視為利潤分享，應為薪資費用的一部份。員工分紅應屬企業費用的論點，主要是認為股東權益如包含尚未分配的員工紅利，將導致資產負債表中的股東權益失真，而且員工紅利如採配發股票方式，將使企業除權參考價下降，其成本會轉嫁由企業股東承擔，實質上仍將侵蝕股東權益，此外，員工紅利

如果不列為損益表上的費用支出，會產生每股盈餘被高估之虞，無法有效反映公司的經營情形」。

2. 台灣省會計師公會代表王金來：「美國認為股東拿的是稅後盈餘，因此為盈餘的分配，但員工拿的是稅前的部份，應該列為經營成本的一部份」。
3. 政治大學會計系教授馬秀如：「關於商業會計法第 64 條，首應釐清何謂商業盈餘之分配，由於股東是最後剩餘利益分配者，給股東的紅利，當然為盈餘分配，但給員工的紅利，必須自股東權益中減除，其應不屬於股東權益的一部份，而且從會計學理上來說，給員工的獎酬，不論是按月支付之薪資、年終獎金或是獎勵性質之股票或員工認股權皆應視為費用」。
4. 政大財金系教授吳啟銘：「目前的員工分紅制度，在資產負債表、損益表上，都沒有反映出來，包括它對股東權益的稀釋效果，對一個分析師來講，我會很困擾，不知要如何預估企業未來的盈餘成長率，在股價評價修正上不知道要打幾折。這種價值混亂與不知如何修正的評價模式，當然對公司股價造成傷害」。
5. 財務會計準則委員會主任委員杜榮瑞：「若我們靠著本來應該列為費用的東西做為盈餘分配來提高我們的競爭力，那會計實在太偉大了，園區的競爭力應該來自於產品、製程的研發以及眾多刻苦耐勞的工程人員的努力，而不是靠著會計的處理方式來提高競爭力。」
6. 台灣大學會計系教授王泰昌：「若不考慮稅與契約的問題，單從會計表達的問題來看，一個好的公司就是好的公司，不好的公司就是不好的公司，過去員工分紅放在股東權益變動表，現在改放在損益表、挪個位子而已，對於公司的實質內容並沒有影響」。

三、相關文獻表述

1. 依現代會計理論，企業之支出究竟是屬於盈餘分配還是費用，決定於該支出所給予的對象為何，支出的對象為股東者，即屬於盈餘分配，如發放股票股利、現金股利等交易，若支出的對象非為股東者，則列為費用，如支付員工薪資列為薪資費用等（許崇源，2002）。換句話說，目前對於會計利潤之計算因子是以與非股東往來或交易為主，與股東往來或交易的部份則直接列為股東權益的相關部份，而非透過淨利結轉保留盈餘成為股東權益的一部份。倘若進一步將費用的定義予以延伸，張仲岳（1999）認為應包含所有一切能減少股東分配之金額，而員工分紅入股既然屬於與非股東間的交易，而且又會造成股東分配金額的減少，就應列記費用做為利潤的減項，而非目前列為盈餘分配的做法。
2. 從美國會計原則的角度來看，由於台灣的員工分紅入股係公司免費將股票送給員工，張仲岳（1999）主張若依照美國 APB 第 25 號意見書的分類，員工分紅入股應該是屬於酬勞性員工認股選擇權計畫，只不過在我國認購價格為

零。而張淑雯（2000）曾比較美國酬勞性員工認股選擇計畫與台灣的員工分紅入股間之異同，最後推論兩者性質上類似。因此員工分紅入股既屬酬勞性認股選擇權計畫，就應比照美國的做法，將公司給予員工的優惠認列為薪資費用。

3. 員工分紅入股實行目的是為了獎勵員工當年度的績效成果，基於會計上的配合原則，張淑雯（2000）認為應將支付給員工的股票紅利予以費用化，以便與當年度所產生的效益相互配合。此外，黃心怡（2001）還認為員工分紅入股能將公司與員工的利益相互結合，進而激發其工作熱誠，替公司創造更高的利潤，其本質與員工薪資較為接近，皆是為取得員工服務而支付之代價，故員工分紅入股應認列為薪資費用。

綜合以上所述，一般學者認為員工分紅配股在本質上應為費用，長期應朝費用入帳且與國際接軌較為合理，且員工紅利係屬公司分配予員工之酬勞，並不屬於股東可享有之部份，故不應列於股東權益項下；但就高科技業者的立場來看，其認為員工分紅係企業有盈餘時方得分配予員工，企業對員工並無償付之承諾與義務，因此與費用的性質不同，倘若將員工分紅列為費用，則將對高科技業以員工配股激勵人才的做法造成重大衝擊。

除此之外，因為員工紅利分配的多寡需視公司當年度盈餘狀況而定，若視為費用，則對公司管理在規劃長期營運目標時，將無法確切掌控，且目前的競爭環境是國際性的，政府不應以行政命令限制激勵人才的機制，而應該是在現行機制上積極改革，否則根本留不住人才，而且，獲利因分紅費用化而縮水，政府也收不到稅，而獲利的稀釋拉低本益比，使得股價也受影響，股東也將會是輸家，因此高科技業者普遍傾向維持舊制。

但是，就目前將員工分紅配股當成盈餘分配而不列為費用的做法上來看，現行的制度不僅不符合費用的定義，還會造成每家公司的盈餘高估，傳達錯誤的盈餘資訊給投資者；但倘若改變員工分紅配股的會計處理方式及改變其制度，預期將會對市場導致一定程度之影響。

第二節 個案探討

本節依據上一章所分析之資料，輔以個案公司採行員工分紅配股之狀況，假設員工紅利發放以每位員工均可配發之條件，每位員工與高階管理人其配發的比例關係如表 3-3 所示，以台積電為例，董事長張忠謀於 2001 年時，個人員工分紅配股比例有 1.930%，總經理曾繁城個人之員工分紅配股比例為 0.876%，台積電每名員工所配發到之 0.007% 比例；再以聯電為例，雖然董事長曹興誠於 2001 年個人員工分紅配股比例為 0%，但執行長宣明智個人之員工分紅配股仍有 0.738% 之高比例，相對於當年度，台積電與聯電每名員工平均所分配到之比例來看，這相差將近百倍之比率差距，足已印證高科技產業之員工分紅配股比例明顯偏頗於高階之情況。

表 3-3 個案公司 1998 年至 2002 年之員工股票分紅比例表

| | | 員工股票紅利比例表 | | | | |
|-------------|------|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 姓名 | | 1998年度 | 1999年度 | 2000年度 | 2001年度 | 2002年度 |
| 台 積 電 | 張忠謀 | 1.874% | 0.000% | 0.000% | 1.930% | 0.000% |
| | 曾繁城 | 1.289% | 0.090% | 0.821% | 0.876% | 0.000% |
| | 員工個人 | 0.018% | 0.017% | 0.013% | 0.007% | 0.007% |
| 聯 電 | 曹興城 | 3.513% | 0.000% | 7.803% | 0.000% | 0.000% |
| | 宣明智 | 2.635% | 0.000% | 9.798% | 0.738% | 0.584% |
| | 員工個人 | 0.036% | 0.037% | 0.029% | 0.011% | 0.012% |

資料來源說明：

1. 張忠謀、曾繁城、曹興城及宣明智等人之各年股票紅利比例由【附表三】彙整求得
2. 員工個人股票紅利比例由【表2-3】彙整求得

資料來源：本研究彙整

基於此，本研究提出「假設說法二：何以員工分紅入股制對高階主管較有利」之論點，探討比例懸殊之重要影響因素。

第三節 研究假說論述與分析

【假設說法二】員工分紅入股制度對高階主管比較有利

1. 所有權與經營權分散，提供高階管理者優厚之自利環境條件。

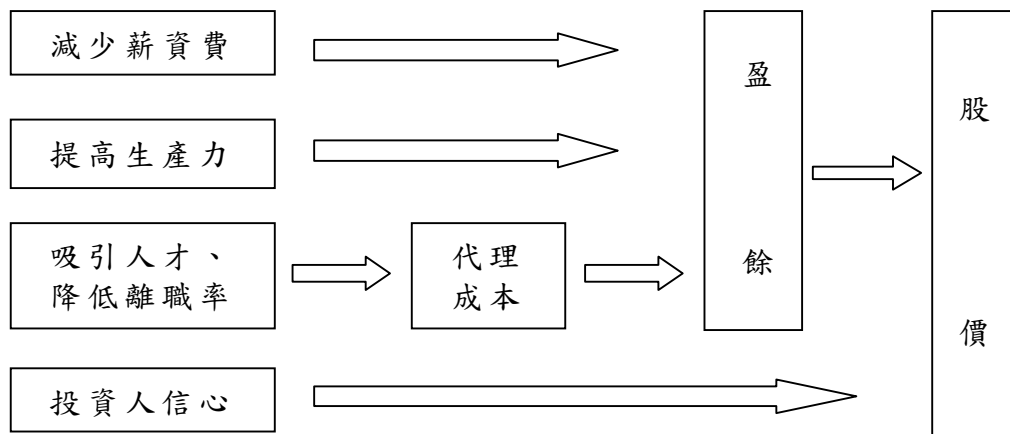
實務上，公司的經營均由股東委託專業經理人執行，且盈餘分配案之盈餘分配項目，亦由經理人所擬定。在代理關係中，由於主理人與代理人雙方存有資訊不對稱⁸（information asymmetry）之關係，主理人無法在方案實施前評估出代理人採行方案之真實價值；且因雙方專業性、技能性的差異及監督代理人投入數量與品質之能力均受到限制之下，使得主理人無法裁定出代理人決策的適切性為何，而引發代理人可能怠惰或未遵守原訂契約協定等不當行為決策，即所謂的道德危機（moral hazard）。

最瞭解公司營運狀況的均是公司裡的專業經理人，因此在公司治理成效不彰的情況下，股東會中多半不會推翻原先經理人所擬的議案，而照原先提案通過，如此一來，即可能隱含董事會與股東會監督效果不彰，而使經理人有機會進行自利行為之情形產生。以聯電公司為例，於 2002 年年報中顯示，2001 年之盈餘有虧損 31.5 億元的情形下，該年仍配出 171,132 仟股，市值約 45 億元之員工分紅配數（請見表 2-3、附表一），因此對於這項決議的擬訂規則為何，僅有規劃的人才曉得了。至於投資大眾，只要還有股利可以拿對於該項議案的擬訂標準為何，當是無關緊要的，因此每年度高階管理人均可明正言順地擬案並通過。

針對聯電的董事長曹興誠正式於 91 年起停領薪資之行為，我們可用另一角度來進行剖析，停止薪領其實對實行「員工分紅配股」制度，亦有側面性的幫助。因高階薪津即是代理成本的一項，所以當公司代理成本偏重時，對於公司財務盈餘是呈現負向影響的，因此，選擇停領薪資但不停止分紅，對曹老大來說仍是有賺頭。如圖 3-1 所示：與其選擇固定的薪餉不如依賴員工分紅所增的利益，因員工分紅配股數在市場上所換得的價值早已遠超過其所請領的固定薪資了。

⁸ 資訊的不對稱並非指代理人比市場擁有更多更好的資訊，而是指代理人因擁有專業技術上之優勢，持有未公開之重要資訊，且這些資訊對公司或主理人是具有價值與影響力的。

圖 3-1 員工分紅制度與股價關係圖



資料來源：劉欣萍（2002）

2. 決策影響力之不同，造成員工分紅配股比例不公之情況。

別以為只要進入高科技公司，就能一夕之間身價暴漲。事實上，每個公司都有一套分紅配股的細部規則，通常在高層主管與基層員工之間、研發工程師與生產線作業員之間、資深與新進同仁之間，股票分配的差距非常懸殊。那些我們聽到的科技新貴，通常是在公司草創時期就加入的成員。因此在股票上市後，他們所得到的報酬相當可觀的。

至於公司高階管理階層更不用說了，其所領到的股票數目，更是令人咋舌，（請見附表二）所示。雖然高階管理者是企業策略之決策執行者，其職責以投資新產品或科技等重要性資源配置的決策有關，因此，當高階管理者在公司中愈具有舉足輕重的角色地位。相對的，公司願意給予高階管理者之獎酬比重同樣也是較具其代表意義。也正因為如此，當高階管理者持有該項特權時，其規畫出的資源配置、或獎酬案之擬訂等等利益點上的不同，其偏頗不公之情況就易於發生了。

因此，在高科技產業組織結構從原本的股權分離狀態，演變至今股權合一（高階員工已為主要大股東）之情況來說，雖然主理人已無法正面干預，不過變向的高階專制亦是影響員工分紅配股比例不公的重要因素之一。

第四章 ESOP 是激勵制度或是專業經理人自利之道

第一節 文獻探討

壹、「員工分紅配股制度」之關鍵影響因素⁹

1. 相關法規配合、制度創新且優惠、員工可獲極低稅賦所帶來的鉅額報酬

員工分紅配股是近 10 幾年來由新竹科學園區發展出來的制度，因為台灣在未允許股票選擇權（stock option）之實施前，僅能以採取盈餘轉增資的方式來替代，因此變通辦法就是以每年盈餘提撥一部分在盈餘轉增資時，同時讓員工轉增資。舉例而言，若今年公司盈餘 200 億，以其中 10% 作為員工紅利，便有面值 20 億元的股票發給公司之員工，員工取得股票時不須付稅且股票市值又數十倍於股票面值、又賣出時是以面值課稅，對員工而言，可獲得鉅額報酬又以相當低的稅基課稅，確實給予員工莫大之利益，可說是台灣在員工獎勵制度上的創新之舉。

2. 促使勞資和諧，提升企業員工忠誠度與組織向心力

以往傳統的員工分紅制度所強調的是『從業報酬』，意指員工只能在公司的固定制度下，以既有的薪資基礎根據年資、績效等作小幅度之調整，終其一生，所得之報酬相較於老闆，實為九牛之一毛。且公司之老闆多半能利用社會所提供的槓桿效應與優惠補助等制度，透過員工創造巨大財富，此即為『創業報酬』，也使得老闆與員工間的財富差距相行漸遠。這不僅是台灣的問題，也是世界上大多數國家的產業存在已久的問題。

對於台灣而言，這樣的問題更顯得迫切，主要原因是台灣政府大力推行產業升級，以往的傳統產業可以倚靠著少數優秀的領導或經理人，帶著一群踏實勤奮的員工便可成事；時值今日的科技產業則需要更多的科技從業人員，專業分工地在各自所專長的領域創新研發。因此，「員工分紅配股制度」的推展不僅員工與員工間的合作關係更為緊密，老闆與員工間的依存度更是明顯地增加。

3. 促成充滿內聚力的生命共同體

在台灣的科技產業多半並不直接以超額之高薪留住大多數的人才，而是以分紅配股方式獎勵員工一年來的辛苦結晶。以台積電為例，在 1999 年，平均每位員工可以分配得 18 張的股票，因此，任何一位員工都非常清楚，必須做好每一個環節，才能提升良率，減少失敗成本，創造更高之利潤。這樣的『生命共同體』

⁹ 陳安斌、王信文，2001，台灣高科技奇蹟之國家競爭力泉源探尋—台式員工分紅入股制度之研究。

的精神，乃始於利人利己。

4·可網羅世界級一流人才投入企業之發展

人才向來是公司之命脈，特別是對高科技產業而言更是如此。台灣的新竹科學園區因緊鄰知名之國立大學與研究機構創造了得天獨厚的產學合作環境。即當國際一流人才因嚮往高額之員工分紅入股制度而進入園區廠商工作的同時，學術單位提供相當龐大的學術資源與研究環境；再加上工研院的研發技術密集的半官方研發機構，得以在資源與技術支援不虞匱乏的前提下，加速技術之創新與研發。且近年來由於台灣教育的鬆綁，各種針對在職工作者的進修學位或學分班正積極地開設與拓展，亦可滿足員工進修之求知慾。

另外值得一提的是，園區廠商大多提供相當優渥且舒適的生活環境與品質給員工，福利待遇亦復如是。

5·制度本身調整空間極大，饒富變通彈性

台灣的員工分紅配股制度相當有彈性，各公司依個別環境之差異而有些許幅度之調整，如：盈餘可以保留到爾後之各年度依序分配；或者盈餘也可以採行現金方式分配；且員工分紅之比例也可以適度調整；員工入股之股價可以採面值為基準，也可以不採行面值為準；員工分紅入股的比例、幅度與金額皆可彈性調控；至於員工可以分配得到多少股票所採取的評估方式也相當地彈性，包括學經歷、績效、特殊表現、年資等，皆可列入記點考核範圍。以聯電為例，員工分紅比例自最初的 25%，調降為 12%，而後又調降為 8%，由此可見其彈性之一般。

6·利潤共享、雙贏效果之締造

以聯華電子為例，自 1983 年開始實施員工分紅配股以來，僅 1990 年營業有所虧損之外，其餘每年皆有獲利，年年有分紅配股。對於員工因分紅配股而成為股東者，其逐年（以曆年為準）盈餘配股率如表 4-1 所示：

表 4-1 聯華電子歷年盈餘配股率一覽表

| 年度 | 盈餘配股率 | 年度 | 盈餘配股率 | 年度 | 盈餘配股率 |
|------|-------|------|-------|------|-------|
| 1984 | 34.6% | 1991 | 未分配 | 1998 | 29% |
| 1985 | 未分配 | 1992 | 21% | 1999 | 15% |
| 1986 | 15% | 1993 | 15% | 2000 | 20% |
| 1987 | 37% | 1994 | 25% | 2001 | 15% |
| 1988 | 28% | 1995 | 50% | 2002 | 15% |
| 1989 | 27% | 1996 | 93% | 2003 | |
| 1990 | 25% | 1997 | 30% | 2004 | |

資料來源：本研究彙整

若依此配股率計算，聯華電子公司之原始股東若持股至今未售，則其每股成本僅約 0.27 元；若以 2000 年 6 月 5 日收盤價 \$NT92 元計算，其收益率達 340.74 倍。且自 1984 年開始，聯電員工分紅之股數累計至 1999 年已高達 365,819,879 股，佔 1999 年實收股本（\$NT556 億元）之比率為 6.58%。假使員工自所分得紅利股票開始，全數參與逐年之盈餘分配，則員工累計持股可佔全公司股本之 18.52%（截至 1999 年）。且目前聯電管理階層（副理級以上幹部）共持有公司 12% 的股份，比任一法人股東都大，充分展現其專業領軍的公司風格。再以宏碁集團為例，自 1980 年總經理施振榮以不具條文的方式開始釋出股權給員工，至 1988 年底，已將 60% 的股權移轉到員工手上，其個人的股權也由 63% 降至 15% 以下。

總結聯電施行 15 年的「員工分紅配股制度」的經驗，可以作一個結論，即因股東同意，平均每年稀釋股本的 0.43%，讓員工參與盈餘轉增資，員工因此為原始股東，平均每一年創造了 14.5 倍的收益率，由數字所表現的意義而言，確實是相當顯著的雙贏效果；再觀台積電亦復如是。

7. 以人為本的創業工作精神，促進管理效能之提升

台灣的人『企業精神』有人比擬為『摩托車精神』，不少人總想自己能當老闆，能自成一格，領軍奮鬥，因此中小企業短小精悍的經營型態到處可見。如上述所言，由於「員工分紅配股制度」的實施讓公司與員工共享利潤、創造雙贏，一方面得以滿足大多數人當老闆的慾望，另一方面也使得每一位員工像在經營自己所開設的公司一樣，潔身自愛，自動自發；在上位者不需要事必躬親，底下之部屬一樣能自動自發，弊絕風清，管理得以無為而治，簡明有效。

8. 減少變革阻力，強化企業轉型彈性

Paul Strelbel 於哈佛管理評論中分析：『年資制度直接地影響到員工的薪酬水

準與生涯規劃；也因而並沒有任何誘因足以激勵員工比上司工作更為賣力。」尤當面臨企業變革與企業流程改造時，來自員工的阻力常是失敗的主因，究其原因，主要應來自於缺乏激勵員工接受變革的動力。這在許多國際大廠目前正風行企業資源規劃（Enterprise Resource Planning）與全球供應鏈（Global Supply Chain management）許許多多的導入失敗案例可以發現，其員工抗拒新系統與新工作模式的心理是造成失敗的主因。

在許多快速導入成功的企業中，員工的獎勵制度完善者，多半可以順利地進行企業改造，而這樣的動力乃來自於公司因改革而獲得的超額報酬，將可讓員工立竿見影地透過良好的獎勵制度獲得共享；其中「員工分紅配股制度」便是最佳橋樑之一。

9· 景氣循環的穩定力量

自 2000 年第二季以來，全球經濟景氣開始走下坡，尤至 2001 年第一、二季為最甚；包括全球性大廠商的裁員、減薪的動作不斷，許多企業因此而走向併購與合併之路。若以美式之股票選擇權的員工獎勵制度，此時必將土崩瓦解，員工認購情形應將不甚理想，對於在企業最需要優秀技術人才或核心主管之際，難以發揮穩定企業經營、共同渡過難關之效。

相對地，在台灣實施「員工分紅配股制度」的企業，多為高科技產業，一般傳統產業所呈現之股票市值低於面額或成為『雞蛋股』、『水餃股』或『麵線股』等極少發生於高科技產業。以聯電或台積電為例，雖曾一度發生產能利用率不到七成的窘境，然卻不僅未發生高級技術人才或主管裁撤或大搬風之情況，甚至以高額配發股利方式，不僅於市場中一枝獨秀，更即時發揮穩定企業員工、市場投資人與大股東的重要功能。

10· 破『家族企業』與『專業經營』等企業組織二代傳承迷思

在「員工分紅配股制度」裡面，若員工自始至終都不賣出所配得之股票，員工終究有機會成為公司的主要股東。公司經營權的傳承也因此得以在專業經理人或優秀管理人間選賢與能，使企業得以永續經營。在台灣的傳統產業中，最讓人詬病的問題便是『家族企業』所造成企業的經營問題，不但使得股東持股大多集中於家族手中，用人也多難免靠裙帶關係引進公司，或家族成員卡位，常造成所用非人，使得公司經營出了偏差或留不住真正優秀員工的心，企業要成長便有了瓶頸。

11· 對傳統產業具示範作用，具有起死回生之效，提升國家整體競爭力

科技產業的高配股策略造成同業間人才的流動，同樣的，也對傳統產業起了一定的衝擊。目前已研擬好員工入股計劃、就等國營會通過付諸施行的中鋼，是公營企業轉民營化後第一家提出員工持股信託的公司。中鋼人力資源處處長翁朝棟指出，整體產業潮流如此，中鋼當然也不能自外於這股潮流。

12. 「從業報酬」為創造競爭力之主力

台灣以科技產業為目前最大宗，主要之競爭對象即為美、日、韓等國公司，相較於台灣的「員工分紅配股制度」，各國公司之員工待遇制度實差之甚遠。韓國與日本制度相當僵化，員工並無配股，純為勞方，員工所得薪資也多由年資決定，調幅並不大，儘管日本與韓國皆同為工作勤奮之民族，但這樣固定而不富彈性的制度顯然難以激勵士氣，啟發員工之創新創業之精神，遠不如台灣員工分紅入股制度所帶來的充沛活力與無限上漲之報酬來得靈活與更具有吸引力。在 21 世紀勞、資色彩分明的制度終將被融合的制度所取代，而這便是競爭力的源頭。

貳、理論基礎

根據期望理論¹⁰，分紅的金額為盈餘與紅利成數相乘的結果，成數愈高，隱含未來員工可能獲得的獎勵愈大，正因為存在高酬佣的期待心理，員工付出的努力相對較大，進而提升生產力，增加盈餘，創造股東更高利潤。Victor Vroom 在 1964 年提出期望理論，他認為人們之所以採取某種行為，是基於他們認為這樣做可得到某種成果，而這種成果對他是具吸引力的，因此對於個體行為而言，存在以下三個變數：

1. 吸引力 (Attractiveness) —指對工作潛在成果或報酬的重視程度，尤其這些成果或報酬如果正好是個體尚未被滿足的需求，其吸引力更大。
2. 績效與報酬之關聯性 (Performance Reward Linkage) —指對於績效達到某特定水準後，可獲得預期報償的相信程度。
3. 努力與績效之關聯性 (Effort Performance Linkage) —指對於付出的努力可達到某特定水準績效的相信程度。

¹⁰ 期望理論 (Expectancy Theory)：指對於員工分紅制度的激勵效果，人們會事先計算從事某種行為可得到之獎勵程度後，才決定要付出多少努力去達成該目標。

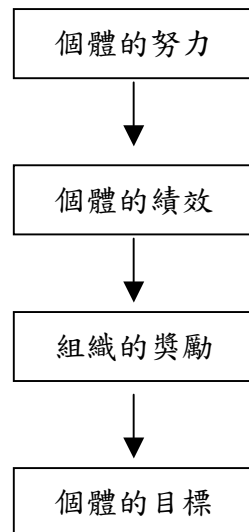


圖 4-1 簡化的期望模式圖

資料來源：Victor Vroom (1964)

員工紅利為變動薪資的一種，只要公司盈餘為正，員工便可參與分配，且盈餘愈多分到的數額愈大，而盈餘正是員工努力工作的成果，這種可達成的「預期報酬」的激勵力量，讓員工自發性地投入工作，甚至形成團體中無形監督壓力，引導盈餘目標的達成，進而達到個人的目標。

期望理論的重點之一，是獎賞的可行性，吸引力或工作價值是由員工自己做主觀的判斷。贊成使用金錢獎賞的學者認為，獲取金錢報酬是員工追求工作的主要目的之一，因為金錢可以維持每日的生活費用所需，績效獎金還可以強化員工的特定工作行為，我們可見台灣的企業裡面，當員工達到預定的年度業績時，常用績效獎金或紅利獎勵員工，並利用金錢的報酬傳達企業對員工的肯定與滿足其期望值。

此外，根據代理問題，企業在發展初期，規模不大，營運內容亦較單純，企業之管理權和所有權均掌握在業主手中，隨著技術革新及環境複雜，市場呈現多元化，加上國際競爭激烈，所履行之功能日益繁複，資本主無法負擔所有營運工作，企業的管理權逐漸移轉至「專業經理人」手中。

代理人掌握了企業營運的最佳資訊，但可能不願意揭露其所擁有的私有資訊，以免被用來對抗他們，因此應設計一套方法以激勵代理人去透露他們實際上所知或所相信之訊息。而代理理論即是研究如何設計一最適契約，以解決在於代理關係中之代理問題及風險分攤的問題。

由代理人是自利的，其與股東之間存有目標衝突，為解決代理問題，在消極方面乃直接去監督控制高階主管，使其行為表現能符合企業之最大利益；在積極方面則應設計一套“最佳”的獎酬契約，根據企業績效來決定高階主管之薪酬，讓高階主管與股東之目標一致，俾使高階主管在追求個人私利時也能股東經濟財富極大化。

第二節 個案探討

由表 3-3 中可看出台積電與聯電的高階經理人及員工個人，歷年分紅比例的變化，在 1999 年至 2001 年間，高階經理人的股票分紅比例有明顯的巨幅上升，且二家公司在逐年不斷的提高發放員工分紅配股的總數下，員工個人的分紅比例卻沒升反降；並在 1998 至 2002 年中，將高階經理人的股票分紅比例與員工個人的股票分紅比例相較之下，發現高階經理人各年的分紅比例是員工分紅比例的數倍，倍數如下：張忠謀 104、0、0、276、0（倍），曾繁城 72、5、63、125、0（倍），曹興誠 98、0、269、0、0（倍），宣明智 73、0、338、67、49（倍），由此可見高階經理人的股票分紅比例最多竟然高達員工的 338 倍，這實在是非常嚇人的數字，因此得知董監事及高階經理人分紅的比例與員工的比例相差甚遠。

若我們再把其高階管理者所分配的股票分紅數以除權後參考價(請見表 4-2)換算的話(請見附表二)，張忠謀在 1998 至 2002 年間，個人的財富累積增加了 782,566,847 元約七億捌仟多萬，曹興誠則增加了 395,109,057 元約三億玖仟多萬，由此可看出這五年間他們的財富的增加數頗令人震撼的，所以員工分紅制度對公司董監事及高階管理者個人的財富累積影響甚大。

表 4-2 1998 年至 2002 年個案公司股票之除權後參考價彙總表

| 各年度除權後參考價(元) | | | | | |
|--------------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 公司 | 1998年 | 1999年 | 2000年 | 2001年 | 2002年 |
| 台積電 | 68.71 | 142.21 | 59.50 | 68.29 | 57.00 |
| 聯電 | 70.00 | 86.94 | 36.99 | 27.19 | 25.42 |
| 台塑 | - | 55.04 | 34.18 | 41.03 | 45.50 |

資料來源：本研究彙整

第三節 研究假說論述與分析

在高科技產業中，「員工分紅配股制度」是一項很好的激勵工具，因這項制度的關係，可以讓公司所有的員工共同來分享公司的盈餘，這也是這項制度的最初用意，而這其中什麼樣的因素造就了「員工分紅配股制度」只在高科技產業中盛行呢？在 80 年代後期高科技產業帶領整個世界的潮流，台灣更是因這股盛行的風氣，走向了晶圓代工的世界龍頭地位，更打破了在台灣行之有年的傳統產業的制度。

反觀傳統產業的龍頭代表台塑公司，並沒有跟隨著高科技產業的腳步採行「員工分紅配股制度」，反而是持續延用「現金分紅制度」，同樣身為專業的經理人，張忠謀和曹興誠可以因為員工分紅配股晉升為公司的所有權人，並快速累增自身的財富，相對於台塑企業的專業經理人李志村來說，卻看不到一樣的獎勵效果。

本研究將在下列中，利用「假設說法三」以探討出其間的影響因素。

【假設說法三】EOSP 是良好激勵制度亦是專業經理人的自利之道

1. 高階管理者為求自保：

一般而言，科技產業是屬於高知識經濟的管理，由於其專業性及技術日新月異的產業特性，所以科技產業往往需要具備科技實力背景的專業經理人投入管理，異於非科技產業的專業經理人在產銷人發財各領域的協調與管理，是更需具備對專業技術的認知與了解，所以造成科技產業的出資者與專業經理人在技術知識上的落差，才會有所謂的「資訊不對稱」情形發生。

在非科技產業領域中的專業經理人，最好要有類似內閣中政務官的心態：隨時準備走人。就目前而言，由於沒有切實可行的法律條款來保護專業經理人，專業經理人是不可能擺脫弱勢地位的。所以在任何一次與老闆的溝通、互動中，老闆往往處於強勢地位。也因此，在業界我們經常可以聽到某某公司的專業經理人突遭撤換的消息。

反觀科技產業的專業經理人，利用員工分紅入股制度，讓自己手中所持有之公司股份增加，進而從員工變成公司的股東，以鞏固自身在公司內部的地位，免遭受如同非高科技產業之專業經理人一般，風雨飄搖般的同等下場，同時也因這樣的制度，使他們快速的在短短的幾年間，累增了龐大的個人財富（請見附表二，由表中所推算的數據可證明），可謂是一舉兩得啊！

2. 公司治理機制不彰，引發高階管理者違反道德之危機。

高階管理者因職位之便利用員工分紅配股制度，踩著這塊安全踏板，成功地讓自己有機會在短時間內迅速累積該有之權力，以名正言順地進入公司決策性單位—董事會。因此在實務界之高階管理者，已清楚得知該項制度之優等性後，當

然堅定贊成持續採行的這一方，只要高階管理者有計畫性的持股，相信在股數不斷地增加下，其代表的亦是股權決策力快速地累積擴張著。更有機會及條件大方地使用公司資源來自利自己。

因為有心之高階管理者再怎麼有錢、有閒也不可能憑一己之力投資其中，因此，當高階管理者擁有重大之決策力後，透過轉投資即「交叉持股¹¹」與「金字塔持股」使其成為股權集中的另一項工具，是無可厚非的情形。將自身部份股權釋放出去，成立具合法性之控股公司。名義上看似以個人資產進行的轉投資，實際上我們均瞭解該財富是來自於瓜分主理人之盈餘所增加的財富，這種使用公司資源利用控股公司之名，以進行掌控日後主導權之實，即是目前學術與實務界中最被重視的「公司治理¹²」議題了。

且雖然上市及上櫃公司可藉由交叉持股達到諸多利益，然而由於「公司法」第 167 條未能針對子公司藉由購回母公司股票加以規範，以致企業集團藉子公司炒作股票，拉抬股價，影響證券市場正常運作。其次，在企業增資時，交叉持股可能僅在帳面上使企業因相互投資而虛增資本，而實質資本並沒有增加。實際上，公司因交叉持股買回股票，彼此間應視為減資。而企業間交叉持股，使經營者永遠控制公司，脫離一般股東支配公司原則。

¹¹ 交叉持股：係指兩個以上的公司，基於特定目的之考量，互相持有對方所發行之股份，而形成企業法人間相互持股的現象。

¹² 所謂公司治理，是透過內部及外部的監督管理方法，以法律及經濟的手段，創造股東的最佳財富。在內部機制上，以現行的公司內部控制及稽核制度，再加上簽證會計師與監察人的設計加以規範。外部機制則有設立外部董監事、揭露公司資訊、利害關係人之制衡、外部會計師監督以及市場機制等方式。內外機制並行，將可有效防止公司經營層（如董事長、執行決策的各階層經理人）出現道德危機、背信等行爲，保障投資大眾的權益。

第五章 結論與建議

第一節 結論

「員工分紅入股制度」當初立法意旨在激勵員工提高員工的向心力，並希望員工能夠與企業主結成一體，使員工與股東的利潤目標能一致，共同為公司獲利而努力，並共享企業經營之成果。由於高科技產業在世界各國迅速發達，優良專業的技術是公司提昇生產力及國際競爭力的最主要憑藉，為吸引及留住優秀人才莫不爭相採用這項制度。然各公司員工分紅發放比例皆由董事會所決議之情況下，加上分配資訊的不透明，實在令人質疑其公平性。

因此本章就各章節之論述結果彙整說明，並依本研究專題之限制提出事後研究之方向，最後分別針對公司專業經理人、投資人、以及後續研究者提出建議。

本研究主要論述如下：

一、為何高科技產業普遍採行 ESOP？

對於高科技產業而言，為吸引人才、提高員工的向心力，即人才是主要資源的情況下，我國高科技產業因此發展出一套獨道的配股給付制度。因此本研究在次級以及個案資料相互印證下，我們得到我國上市公司普遍採行的員工分紅方式，以採「現金分紅」為主要之獎勵制度，其次是「股票分紅」，且透過數據得知「股票分紅」之獎勵制度則大量集中在「電子」高科技產業上，其原因歸納如下：

1. 政府政策性的扶持

政府為將台灣由發展傳統勞力密集產業，持續獎勵高科技產業並加強新竹科學工業園區的設置，其除了提供較佳的投資設廠環境外，尚包括土地及廠房出租、五年免稅、股東抵減、進口機器設備免稅、保稅區機制、研發獎勵等，都是激勵產業投資的誘因。其中促進產業升級條例第十六條及第十七條，提供了「員工分紅配股制度」在課稅上之優惠的法令。使得公司成本降低、盈餘增進、節省內部現金資金的週轉等優勢，得以爭取到更好的設備、新技術上的經費，因而廠商及員工皆矚意以股票分紅代替傳統的現金分紅。

2. 與產業競爭情勢之強弱相關

高科技產業不論在創新性、替換性與競爭性方面都比傳統產業還要來得高，且高科技產業非常重視人才的培育及資本的投資，使得高科技產業必須依賴創新技術、累積經驗與傳遞知識的資訊設備。而創新的技術、經驗與知識的傳承與資訊設備的應用，又依賴對於人才的培育及資本設備的投資，因此這種環環相扣的關係，使得資金、人才、技術以及知識成為高科技產業的必備生存要素。

3. 產業薪資結構之不同

早期至今，傳統產業的薪資結構多以固定薪資加津貼之方式為員工之薪酬報償，實屬僵固型的薪資結構，常依該職位之重要性及個人條件（如學歷、經歷、附加價值等）之不同性，制訂出聘用人員時之共同薪資標準，內含常為（底薪+伙食津貼+交通津貼等），如有職等上之差異時，常以職務津貼來加級區分之，否則一般非高科技產業，仍習慣以固定底薪之方式，即「喊價」訂終身。相對於高科技產業其在固定薪餉上，雖然比非高科技產業來的低，但對於注重個人及團隊表現之績效制度上，獎金的發放方式及多寡即比非高科技產業來的有激勵性了。

4·與現金壓迫相關

以成長曲線來看，高科技產業偏屬於成長型的企業，其資金的流通需求大，因此公司為了讓資金的週轉能夠靈活使用，員工分紅多半選擇以股票做為紅利的發放及獎酬的授予，以節約公司的現金支出，避免公司內部的現金流量短缺，造成公司設備更新延宕或研發經費失調...等問題發生。相對於傳統產業（如紡織業）則偏屬於成熟型的企業，由於其產業特性屬於穩定性高，且規模已達一定的經濟效應，因此常以採用員工現金紅利發放為主。

5·與股價高低有關

因國內傳統產業發展已漸趨緩，股價亦因為產業的成熟度而趨於穩定，其向上發展的空間實為不大。一般來說，國內的傳統產業股價低於面額\$10元的情況比比皆是，今公司若以獎勵員工為由，而以發放股票之方式作為員工紅利之獎勵依據時，可想而知，這樣的決策不但不具有激勵效用，反而是一種負擔，嚴重一點更可能會造成賠了夫人又折兵的情況。反觀高科技產業，因為產業競爭力大、產業發展力強，股價攀升的機會大，企業當然偏好以發放股票紅利為獎勵員工之方式。

二、為何 ESOP 對高階管理者比較有利？

1·所有權與經營權分散，提供高階管理者優厚之自利環境條件。

實務上，公司的經營均由股東委託專業經理人執行，且盈餘分配案之盈餘分配項目，亦由經理人所擬定。因此在代理關係中，主理人與代理人之間是存有嚴重資訊不對稱之情況，當主理人無法在方案實施前評估出代理人採行方案之真實價值時；再加上雙方的專業、技術性的不同及監督代理人所投入的能力受到限制下，易引發代理人可能怠惰或未遵守原訂契約協定等不當行為決策，即所謂的道德危機（moral hazard）。

2·決策影響力之不同，造成員工分紅配股比例不公之情況。

因高階管理者通常是企業策略之決策執行者，其職責常與投資新產品或科技技術等重要性資源配置的決策有關，因此當高階管理者愈是在公司中，具有舉足輕重的角色地位；公司願意給予高階管理者之獎酬比重同樣也是較具其代表性。也正因為如此，當高階管理者持有該項特權時，其規畫出的資源配置、或獎酬案

之擬訂等利益點上的不同時，其偏頗不公之情況就易於發生了。因此好的制度、好的議案，是須要有透過更多細則來規範、監督的。

三、ESOP 是激勵制度或是專業經理人自利之道？

1. 高階管理者為求自保。

在非科技產業領域中的專業經理人，常有類似內閣中政務官的心境：隨時準備走人。就目前而言，由於沒有切實的法律條款來保護專業經理人，其弱勢的地位是不可能擺脫的。因此，在實務界我們經常可以聽到某某公司的專業經理人突遭撤換的消息。然反觀科技產業的專業經理人，員工分紅入股的制度讓專業經理人順利地從員工變成公司的股東，而達到鞏固自身在公司內部的地位，與非高科技產業之專業經理人相比擬，該項制度對於科技產業之專業經理人來說真是一大福祉。

2. 公司治理機制不彰，引發高階管理者違反道德之危機。

當有心奪權之高階管理者再怎麼有錢、有閒，均不可能憑一己之力投資其中，因此，在高階管理者擁有重大之決策力後，透過轉投資即交叉持股與金字塔持股之方式，讓股權有計畫性的集中。即將自身由「員工分紅配股」所得到的部份股權釋放出去，再成立具合法性之控股公司。

該手段不僅利用「公司法」第 167 條未能針對子公司藉由購回母公司股票加以規範，以致企業集團藉子公司炒作股票，拉抬股價（聯電與聯發科即是一例），而嚴重影響證券市場之正常運作。其次，當企業增資時，交叉持股亦可能僅在帳面上使企業因相互投資而虛增資本，而實質資本並沒有增加。因此，企業間交叉持股，易使得經營者永遠控制公司，而脫離一般股東支配公司原則。

由上述研究結果得知，員工分紅制度本是一項好的激勵制度，不但能促使勞工和諧提升企業組織向心力，並加速公司的成長等諸多的優點，而目前則因傳統產業與中小企業做的不夠，須更加強運用該制度，以提高公司之競爭力與成長速度，但反觀高科技產業則是已經做過頭了，若因科技產業的特性，而讓專業經理人持有相當大的權限，實為不智之舉。

因此，當公司治理之健全與否，攸關專業經理人是否會違反個人職業道德而圖利自己之行徑，其公司治理的機制應著重在，強化資訊的透明度以及加重專業經理人不法行為之懲罰，以防範專業經理人不法之行為。

第二節 建議

1. 獎金沒有人嫌少的，尤其又是以無償配股的型式發放，其長期累積下來的股權稀釋問題是須要被重視的。因此本研究建議員工分紅配股應於章程中，明訂一個上限，員工分紅配股不應以當年度盈餘水準的某一固定百分比來發放，應是以盈餘是否有成長之條件而訂。例如當公司盈餘衰退時僅發 1%，若盈餘持平時可發 4%，盈餘明顯成長 10%時，才可訂定 8%之員工分紅配股值。年度結束，公司賺多賺少，均應該明訂一個配股的上限，才不會因此寵壞了員工，因而造成公司的負擔及損害。
2. 雖然員工分紅配股制度引發這麼多的爭議，但若單純的地把它當成員工獎酬制度來看，其實它與眾多的獎酬制度是沒啥兩樣的，制度的好與壞只是運用上的差別。本研究建議企業不必只對員工分紅配股情有獨鍾，也可以交叉使用來達到激勵的效果。
3. 重視公司治理中的「監督機制」並詳加規劃。對於股權愈是分散的公司，更須透過週全的監控制度，徹底執行內外部的稽核動作。但最重要且最為核心的問題，即是專業經理人個人道德責任上的自律性，因此本研究建議公司內部可以定期召開檢討會議，或以播放宣導短片之方式，時為勵志影片，時為律法常識，或邀請著名成功人士演說，分享正確的經營理念，以加強專業經理人個人的職業道德感與約束力。
4. 本研究在“假設說法二”有提到原因之一是“所有權與經營權分離”的關係，是由於主理人與代理人雙方存在著資訊不對稱，因此當公司愈是具有資訊不對稱時，所有權人更不可存有反正有優秀的專業經理人在，因而對公司的重要業務有不予理會之心態，嚴重鬆懈對專業經理人及員工的監督之職責。本研究建議所有權人應當極積學習自己所不足的部份，並有效督導公司專業經理人之議案，例如：徹底執行專業經理人之進度報告或重大決策之說明會議，以減少內部資訊不對稱之問題。
5. 員工分紅配股為何會成為個人累積財富與權利自利的管道，本研究在“假設說法三”提到的原因即為“高階管理者為求自保”，進而延伸出反客為主的野心，希望透過員工變成公司的股東的方式，來鞏固自身在公司上的地位。因此，本研究建議公司應提供專業經理人或員工一個友善的溝通管道，適時給予發揮的空間，讓他們真正有信心為公司盡心盡力。
6. 公司雖有為投資人提供充分資訊之好意，但對於內部之資訊卻未詳細說明規範，因此對於公司僅就部分的資訊作揭露之做法，本研究除了慎重強調投資大眾應珍惜自身之權益外，更建議公司應忠實表達其重要資訊之義務，以強化公司治理之結構並樹立良好之投資環境。

參考文獻

— 電子網站 —

1. <http://www.tsmc.com.tw/> 台積電電子網站
2. <http://www.FPC.com.tw/> 台塑電子網站
3. <http://www.umc.com/chinese/index.asp> 聯華電子網站
4. <http://mops.tse.com.tw> 公開資訊觀測站
5. <http://www.tse.com.tw> 台灣證卷交易所網站
6. <http://www.sfi.org.tw/newsfi/> 中華民國證券暨期貨市場發展基金會
7. <http://law.moj.gov.tw/> 全國法規資料庫
8. <http://www.udnjob.com> 職場情報，「晶圓廠求才，將發行認股權憑證」，記者陳令軒/台北報導
9. <http://rwebs.url.com.tw/main/html/newtaiwan/1777s.html> 新台灣新聞周刊，「年終獎金傳統產業不輸科技產業」，章筱孚
10. <http://homepage.ntu.edu.tw/~b90704092/businessarticle/> 科技台塑挑戰世界第一.html 遠見雜誌，「科技台塑挑戰世界第一八十七歲的王永慶督軍打仗一成章瑜」，黃治瑋
11. <http://www.richmall.com.tw/newrich/school/School.asp?read=F27> RichMall 理財精算網，「員工配股分紅制度是雙面刃，過猶不及均非好事」，鍾俊文
12. <http://archive.udn.com/2003/1/1/NEWS/OPINION/SOCIAL-FORUM/EC/1137549.shtml> 聯合新聞網 | 意見評論 | 社論 | 經濟日報社論 | 都是員工分紅制度的錯嗎？
13. <http://archive.udn.com/2002/12/7/NEWS/FINANCE/TI/1104071.shtml> 聯合新聞網 | 財經產業 | 科技產業 | 美媒體：分紅列支出台灣科技業獲利大降
14. <http://archive.udn.com/2002/9/24/NEWS/FINANCE/HOT/1003934.shtml> 聯合新聞網 | 財經產業 | 財經焦點 | 員工分紅未列支出外資減碼台股
15. <http://www.winwin.com.tw/win309/main5.htm> 今周刊
16. http://hoganyeh.com/modules/news/article.php?item_id=36 Hogan's HR 論壇
17. http://hoganyeh.com/modules/news/article.php?item_id=53 Hogan's HR 論壇

—博碩論文—

18. 曾玉潔，2000，「我國高階主管薪酬決定因素之實証研究」，國立中正大學會計學研究所碩士論文
19. 薛招治，2000，「高階管理團隊組成特性之演變—以台灣電子資訊產業為例」，雲林科技大學企業管理研究所碩士班碩士論文
20. 薛明玲，2000，「台灣地區主要高科技公司財務管理策略探究」，東吳大學會計學研究所碩士論文
21. 陳安斌、王信文，2001，「台灣高科技奇蹟之國家競爭力泉源探尋—台式員工分紅入股制度之研究」，國立交通大學資訊管理研究所碩士論文
22. 陳盈成，2001，「分紅入股滿意度、工作投入、工作滿意度、工作壓力與離職傾向之相關研究」，國立交通大學經營管理研究所碩士論文
23. 薛居發，2001，「員工紅利配股對除權行情之實證分析—以台灣上市電子公司為例」，銘傳大學金融研究所碩士在職專班碩士論文
24. 陳宗宏，2001，「組織背景特徵與薪資策略之應用對員工離職率之影響研究」，國立中央大學人力資源管理研究所碩士論文
25. 胡孝忠，2002，「半導體業分紅入股制度與員工行為關係的研究」，國立交通大學經營管理研究所碩士論文
26. 何信威，2002，「分紅配股及財務績效之研究—以國內資訊電子產業上市公司為例」，國立交通大學科技管學程碩士論文
27. 潘奎佑，2002，「企業中高階經理人現金紅利、股票紅利及認股選擇權之激勵效果研究—以積體電路產業為例」，東吳大學企業管理研究所碩士論文
28. 汪美伶，2002，「分紅入股制度對公司績效之影響—以台灣高科技產業為例」，國立臺灣大學商學研究所博士論文
29. 趙曉玲，2002，「員工分紅入股制度對組織績效的影響」，國立中央大學人力資源管理研究所碩士論文
30. 劉欣萍，2002，「員工分紅配股租稅政策對資訊電子業股價之影響」，國立臺灣大學會計學研究所碩士論文
31. 張培真，2002，「員工分紅入股與公司特質之關係及其對公司績效之影響」，國立臺灣大學會計學研究所碩士論文
32. 巫素玫，2002，「影響員工分紅入股高低之因素及宣告時市場反應」，東海大學企業管理研究所碩士論文
33. 郭靜雅，2002，「最適員工分紅率之探討—以台灣上市公司為例」，國立高雄

第一科技大學金融營運系碩士論文

34. 徐翠梅，2002，「公司董監在企業監控問題中職務角色之研究」，中山大學管理學院高階經營碩士學程專班碩士論文
35. 孫宇杰，2002，「員工分紅入股制度對企業創新績效的影響—以台灣高科技產業為例」，真理大學管理科學研究所碩士論文
36. 陳裕仁，2002，「員工紅利及董監酬勞對企業經營績效及股票報酬影響之研究」，國立台北大學會計學研究所碩士論文
37. 劉欣萍，2002，「員工分紅配股租稅政策對資訊電子業股價之影響」，國立台北大學會計學研究所碩士論文
38. 蔡文達，2003，「員工分紅入股制度對高科技產業發展之影響」，雲林科技大學企業管理研究所碩士班碩士論文
39. 葉家榮，2003，「員工分紅入股與股價之關連性研究」，國立台北大學會計學研究所碩士論文
40. 陳琦盈，2003，「我國員工分紅與盈餘管理之關聯性研究」，國立台北大學會計學研究所碩士論文

— 期刊雜誌 —

41. 楊淑娟，2002，「分錢戰爭國際改革」，天下雜誌，第 256 期
42. 盧智芳，2003，「高科技人財富大縮水」，天下雜誌 Cheers，第 29 期
43. 李宜萍，2003，「不景氣，年終獎金怎麼給？」，管理雜誌，第 343 期：26~31
44. 彭若青，2003，「年終獎金，高科技員工不希罕」，管理雜誌，第 343 期：32~35
45. ，2003，「獨立董事與監察人—台灣企業公司治理兩難的抉擇」，會計研究月刊，第 213 期：99~121

— 書 籍 —

46. 商周編輯顧問，2001，「閱讀張忠謀—半導體教父的成功傳奇」，台灣：商周編輯顧問

附 錄

附表一 1998 年至 2002 年個案公司之股票市價暨盈餘彙整表

| | | 各年度市價(股元)、盈餘表 | | | | |
|------|----|----------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|
| 公司名稱 | | 1998年 | 1999年 | 2000年 | 2001年 | 2002年 |
| 台積電 | 最高 | 173.00 | 171.00 | 222.00 | 105.50 | 97.50 |
| | 最低 | 56.50 | 68.00 | 74.50 | 43.60 | 34.90 |
| | 平均 | 100.80 | 117.10 | 146.30 | 77.70 | 67.40 |
| | 盈餘 | 15,359,827,040 | 24,535,217,520 | 65,099,036,220 | 13,971,019,820 | 21,181,998,000 |
| 聯電 | 最高 | 95.00 | 114.00 | 128.00 | 61.50 | 57.00 |
| | 最低 | 29.70 | 38.20 | 42.30 | 23.40 | 20.00 |
| | 平均 | 51.81 | 67.45 | 85.36 | 44.90 | 37.66 |
| | 盈餘 | 4,407,021,000 | 10,497,892,000 | 50,780,378,000 | (3,181,461,837) | 7,081,529,992 |
| 台塑 | 最高 | 72.50 | 72.00 | 76.00 | 51.50 | 49.50 |
| | 最低 | 34.20 | 41.00 | 43.20 | 26.30 | 29.90 |
| | 平均 | 53.35 | 56.98 | 59.32 | 37.33 | 41.88 |
| | 盈餘 | 6,144,093,000 | 8,052,330,532 | 12,906,845,589 | 6,696,148,546 | 9,885,719,050 |

資料來源：本研究彙整

附表二 1998年至2002年個案公司高階管理者之員工分紅市值表

| 1998年 | 姓名 | 員工分紅總數 | 除權後參考價 ^{註1} | 分紅比例 ^{註2} | 股票紅利市值 ^{註3} |
|-------|-----|-------------|----------------------|--------------------|----------------------|
| 台積電 | 張忠謀 | 129,291,000 | 68.71 | 1.874% | 166,478,375.50 |
| | 曾繁城 | 129,291,000 | 68.71 | 1.289% | 114,509,405.60 |
| 聯電 | 曹興誠 | 68,311,900 | 70.00 | 3.513% | 167,985,793.20 |
| | 宣明智 | 68,311,900 | 70.00 | 2.635% | 126,001,299.50 |
| 台塑 | 王永慶 | 該年度無員工分紅配股 | | | |
| | 李志村 | | | | |
| | | | | | |
| 1999年 | 姓名 | 員工分紅總數 | 除權後參考價 ^{註1} | 分紅比例 ^{註2} | 股票紅利市值 ^{註3} |
| 台積電 | 張忠謀 | 110,457,000 | 142.21 | 0.000% | 0.00 |
| | 曾繁城 | 110,457,000 | 142.21 | 0.090% | 14,137,280.97 |
| 聯電 | 曹興誠 | 24,178,000 | 86.94 | 0.000% | 0.00 |
| | 宣明智 | 24,178,000 | 86.94 | 0.000% | 0.00 |
| 台塑 | 王永慶 | 該年度無員工分紅配股 | | | |
| | 李志村 | | | | |
| | | | | | |
| 2000年 | 姓名 | 員工分紅總數 | 除權後參考價 ^{註1} | 分紅比例 ^{註2} | 股票紅利市值 ^{註3} |
| 台積電 | 張忠謀 | 172,121,000 | 59.5 | 0.000% | 0.00 |
| | 曾繁城 | 172,121,000 | 59.5 | 0.821% | 84,080,247.89 |
| 聯電 | 曹興誠 | 78,689,300 | 36.99 | 7.803% | 227,123,263.60 |
| | 宣明智 | 78,689,300 | 36.99 | 9.798% | 285,192,071.90 |
| 台塑 | 王永慶 | 該年度無員工分紅配股 | | | |
| | 李志村 | | | | |
| | | | | | |
| 2001年 | 姓名 | 員工分紅總數 | 除權後參考價 ^{註1} | 分紅比例 ^{註2} | 股票紅利市值 ^{註3} |
| 台積電 | 張忠謀 | 467,443,000 | 68.29 | 1.930% | 616,088,471.60 |
| | 曾繁城 | 467,443,000 | 68.29 | 0.876% | 279,633,938.40 |
| 聯電 | 曹興誠 | 149,139,500 | 27.19 | 0.000% | 0.00 |
| | 宣明智 | 149,139,500 | 27.19 | 0.738% | 29,926,660.17 |
| 台塑 | 王永慶 | 該年度無員工分紅配股 | | | |
| | 李志村 | | | | |
| | | | | | |
| 2002年 | 姓名 | 員工分紅總數 | 除權後參考價 ^{註1} | 分紅比例 ^{註2} | 股票紅利市值 ^{註3} |
| 台積電 | 張忠謀 | 107,178,000 | 57 | 0.000% | 0.00 |
| | 曾繁城 | 107,178,000 | 57 | 0.000% | 0.00 |
| 聯電 | 曹興誠 | 171,132,000 | 25.42 | 0.000% | 0.00 |
| | 宣明智 | 171,132,000 | 25.42 | 0.584% | 25,405,024.56 |
| 台塑 | 王永慶 | 該年度無員工分紅配股 | | | |
| | 李志村 | | | | |

註1：除權後參考價請參見【表4-2】

註2：個案公司高階管理者各年之分紅比例由【附表三】彙整求得

註3：公司員工分紅總數 × 個人分紅比例 × 除權參考價

資料來源：本研究彙整

附表三 1998年至2002年個案公司高階管理者之持股變動一覽表

| 1998年個案公司高階管理人持股變動一覽表 | | | | | | |
|-----------------------|-----|------------|-----------|-----------|-------------|---------|
| 公司 | 姓名 | (A) 股票股利 | (B) 員工分紅 | (C) 其餘增減資 | (D) 變動總股數合計 | (E) 分紅率 |
| 台積電 | 張忠謀 | 13,312,957 | 2,423,402 | 0 | 15,736,359 | 1.8744% |
| | 曾繁城 | 2,518,855 | 1,666,453 | 0 | 4,185,308 | 1.2889% |
| | 林坤禧 | 1,403,878 | 843,369 | 0 | 2,247,247 | 0.6523% |
| | 蔣尚義 | 180,000 | 135,767 | 0 | 315,767 | 0.1050% |
| | 張孝威 | 0 | 220,000 | 0 | 220,000 | 0.1702% |
| | 魏哲家 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0.0000% |
| 聯電 | 曹興誠 | 8,277,855 | 2,400,000 | 0 | 10,677,855 | 3.5133% |
| | 劉英達 | 5,227,276 | 1,500,000 | 0 | 6,727,275 | 2.1958% |
| | 宣明智 | 7,506,766 | 1,800,000 | 0 | 9,306,766 | 2.6350% |
| | 林茂宗 | 1,769,881 | 0 | 0 | 1,769,881 | 0.0000% |
| | 吳宏仁 | 2,517,240 | 1,097,100 | 0 | 3,614,340 | 1.6060% |
| | 張崇德 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0.0000% |
| 台塑 | 王永慶 | 6,072,062 | 0 | 8,096,081 | 14,168,143 | 0.0000% |
| | 王金樹 | 60,014 | 0 | 80,019 | 140,033 | 0.0000% |
| | 王永在 | 6,448,852 | 0 | 8,598,469 | 15,047,321 | 0.0000% |
| | 李志村 | 30,169 | 0 | 40,224 | 70,393 | 0.0000% |
| | 王文潮 | 304,068 | 0 | 405,423 | 709,491 | 0.0000% |
| | 陳炳欽 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0.0000% |

| 1999年個案公司高階管理人持股變動一覽表 | | | | | | |
|-----------------------|-----|------------|----------|--------------|-------------|---------|
| 公司 | 姓名 | (A) 股票股利 | (B) 員工分紅 | (C) 其餘增減資 | (D) 變動總股數合計 | 分紅率 |
| 台積電 | 張忠謀 | 10,423,763 | 0 | (10,634,867) | (211,104) | 0.0000% |
| | 曾繁城 | 2,250,035 | 99,292 | 0 | 2,349,327 | 0.0899% |
| | 林坤禧 | 1,234,404 | 539,323 | 0 | 1,773,727 | 0.4883% |
| | 蔣尚義 | 164,626 | 342,019 | 0 | 506,645 | 0.3096% |
| | 張孝威 | 50,600 | 277,400 | 0 | 328,000 | 0.2511% |
| | 魏哲家 | 0 | 0 | 167,117 | 167,117 | 0.0000% |
| 聯電 | 曹興誠 | 5,883,327 | 0 | 0 | 5,883,327 | 0.0000% |
| | 劉英達 | 3,712,854 | 0 | 0 | 3,712,854 | 0.0000% |
| | 宣明智 | 5,278,825 | 0 | 0 | 5,278,825 | 0.0000% |
| | 林茂宗 | 1,180,938 | 0 | 0 | 1,180,938 | 0.0000% |
| | 吳宏仁 | 1,844,172 | 0 | (60,001) | 1,784,171 | 0.0000% |
| | 張崇德 | 0 | 0 | 1,918,298 | 1,918,298 | 0.0000% |
| 台塑 | 王永慶 | 6,922,150 | 0 | 10,412,066 | 17,334,216 | 0.0000% |
| | 王金樹 | 68,416 | 0 | 144,639 | 213,055 | 0.0000% |
| | 王永在 | 7,351,691 | 0 | 11,067,049 | 18,418,740 | 0.0000% |
| | 李志村 | 42,063 | 0 | 85,789 | 127,852 | 0.0000% |
| | 王文潮 | 398,720 | 0 | 469,317 | 868,037 | 0.0000% |
| | 陳炳欽 | 0 | 0 | 128,390 | 128,390 | 0.0000% |

各欄位數據說明：

- A 前一年底個人最終持股數 × 該年度發放之股票股利率（請參見表2-3-f）= 股票股利數（A）
- B 變動總股數（D）－ 股票股利數（A）= 員工分紅數（B）
- C 此處的其餘增減資（C）= 變動總股數（D）－ 股票股利數（A）之後所得之數值
說明：B欄位之正的數值，實屬員工分紅；但C欄位之正的數值則為該期新加入之成員，而C欄位之負的數值為預估減資金額
- D 前一年底個人最終持股數－該年度個人最終持股數（請參見表2-3）= 變動總股數（D）
- E 員工分紅數（B）÷ 當年度員工分紅總股數（請參見表2-3-c）

附表三 1998年至2002年個案公司高階管理者之持股變動一覽（續）

| 2000年個案公司高階管理者持股變動一覽表 | | | | | | |
|-----------------------|-----|------------|-----------|---------------|--------------|----------|
| 公司 | 姓名 | (A) 股票股利 | (B) 員工分紅 | (C) 其餘增減資 | (D) 變動總股數合計 | 分紅率 |
| 台積電 | 張忠謀 | 12,630,689 | 0 | (105,371) | 12,525,318 | 0.0000% |
| | 曾繁城 | 3,396,985 | 1,413,034 | 0 | 4,810,019 | 0.8210% |
| | 林坤禧 | 1,999,397 | 1,166,154 | 0 | 3,165,551 | 0.6775% |
| | 蔣尚義 | 342,275 | 1,015,600 | 0 | 1,357,875 | 0.5900% |
| | 張孝威 | 153,440 | 1,236,627 | 0 | 1,390,067 | 0.7185% |
| | 魏哲家 | 158,793 | 913,846 | 0 | 1,072,639 | 0.5309% |
| 聯電 | 曹興誠 | 9,021,102 | 6,140,241 | 0 | 15,161,343 | 7.8031% |
| | 劉英達 | 5,693,044 | 5,541,562 | 0 | 11,234,606 | 7.0423% |
| | 宣明智 | 8,094,198 | 7,709,931 | 0 | 15,804,129 | 9.7979% |
| | 林茂宗 | 1,810,772 | 0 | 0 | 1,810,772 | 0.0000% |
| | 吳宏仁 | 2,815,730 | 5,582,123 | 0 | 8,397,853 | 7.0939% |
| | 張崇德 | 383,660 | 8,771,571 | 0 | 9,155,231 | 11.1471% |
| 台塑 | 王永慶 | 9,289,237 | 0 | (100,378,727) | (20,756,696) | 0.0000% |
| | 王金樹 | 94,733 | 0 | 27,066 | 121,799 | 0.0000% |
| | 王永在 | 9,866,285 | 0 | 2,818,938 | 12,685,223 | 0.0000% |
| | 李志村 | 49,074 | 0 | 14,020 | 63,094 | 0.0000% |
| | 王文潮 | 465,173 | 0 | 132,906 | 598,079 | 0.0000% |
| | 陳炳欽 | 8,987 | 0 | 2,568 | 11,555 | 0.0000% |

| 2001年個案公司高階管理者持股變動一覽表 | | | | | | |
|-----------------------|-----|------------|-----------|-----------|-------------|---------|
| 公司 | 姓名 | (A) 股票股利 | (B) 員工分紅 | (C) 其餘增減資 | (D) 變動總股數合計 | 分紅率 |
| 台積電 | 張忠謀 | 23,053,969 | 9,023,573 | 0 | 32,077,542 | 1.9304% |
| | 曾繁城 | 6,776,844 | 4,093,924 | 0 | 10,870,768 | 0.8758% |
| | 林坤禧 | 4,122,501 | 3,070,872 | 0 | 7,193,373 | 0.6570% |
| | 蔣尚義 | 1,032,115 | 3,647,768 | 0 | 4,679,883 | 0.7804% |
| | 張孝威 | 775,227 | 3,513,328 | 0 | 4,288,555 | 0.7516% |
| | 魏哲家 | 655,902 | 1,855,273 | 0 | 2,511,175 | 0.3969% |
| 聯電 | 曹興誠 | 9,040,027 | 0 | 0 | 9,040,027 | 0.0000% |
| | 劉英達 | 5,954,973 | 1,050,000 | 0 | 7,004,973 | 0.7040% |
| | 宣明智 | 8,441,268 | 1,100,000 | 0 | 9,541,268 | 0.7376% |
| | 林茂宗 | 1,629,694 | 0 | 0 | 1,629,694 | 0.0000% |
| | 吳宏仁 | 3,371,475 | 457,500 | 0 | 3,828,975 | 0.3068% |
| | 張崇德 | 1,661,029 | 1,218,588 | 0 | 2,879,617 | 0.8171% |
| 台塑 | 王永慶 | 7,836,268 | 0 | 3,631,400 | 11,467,668 | 0.0000% |
| | 王金樹 | 103,259 | 0 | 44,253 | 147,512 | 0.0000% |
| | 王永在 | 10,754,251 | 0 | 4,608,964 | 15,363,215 | 0.0000% |
| | 李志村 | 53,490 | 0 | 22,924 | 76,414 | 0.0000% |
| | 王文潮 | 507,038 | 0 | 217,302 | 724,340 | 0.0000% |
| | 陳炳欽 | 9,796 | 0 | 4,198 | 13,994 | 0.0000% |

各欄位數據說明：

- A 前一年底個人最終持股數 × 該年度發放之股票股利率（請參見表2-3-f） = 股票股利數（A）
- B 變動總股數（D） - 股票股利數（A） = 員工分紅數（B）
- C 此處的其餘增減資（C） = 變動總股數（D） - 股票股利數（A）之後所得之數值
說明：B欄位之正的數值，實屬員工分紅；但C欄位之正的數值則為該期新加入之成員，而C欄位之負的數值為預估減資金額
- D 前一年底個人最終持股數 - 該年度個人最終持股數（請參見表2-3） = 變動總股數（D）
- E 員工分紅數（B） ÷ 當年度員工分紅總股數（請參見表2-3-c）

附表三 1998 年至 2002 年個案公司高階管理者之持股變動一覽（續）

| 2002年個案公司高階管理人持股變動一覽表 | | | | | | |
|-----------------------|-----|------------|-----------|-------------|-------------|---------|
| 公司 | 姓名 | (A) 股票股利 | (B) 員工分紅 | (C) 其餘增減資 | (D) 變動總股數合計 | 分紅率 |
| 台積電 | 張忠謀 | 8,971,246 | 0 | (7,014,598) | 1,956,648 | 0.0000% |
| | 曾繁城 | 2,781,288 | 0 | (237,276) | 2,544,012 | 0.0000% |
| | 林坤禧 | 1,749,963 | 745,563 | 0 | 2,495,526 | 0.6956% |
| | 蔣尙義 | 726,017 | 687,828 | 0 | 1,413,845 | 0.6418% |
| | 張孝威 | 622,662 | 0 | (454,785) | 167,877 | 0.0000% |
| | 魏哲家 | 415,093 | 0 | (991,702) | (576,609) | 0.0000% |
| 聯電 | 曹興誠 | 10,396,032 | 0 | 0 | 10,396,032 | 0.0000% |
| | 劉英達 | 7,005,720 | 0 | (7,005,720) | 0 | 0.0000% |
| | 宣明智 | 9,872,458 | 1,000,000 | 0 | 10,872,458 | 0.5843% |
| | 林茂宗 | 1,874,148 | 0 | 0 | 1,874,148 | 0.0000% |
| | 吳宏仁 | 3,945,821 | 960,000 | 0 | 4,905,821 | 0.5610% |
| | 張崇德 | 2,092,971 | 1,000,000 | 0 | 3,092,971 | 0.5843% |
| 台塑 | 王永慶 | 3,702,431 | 0 | 4,644,463 | 8,346,894 | 0.0000% |
| | 王金樹 | 48,679 | 0 | 64,905 | 113,584 | 0.0000% |
| | 王永在 | 5,069,861 | 0 | 6,759,814 | 11,829,675 | 0.0000% |
| | 李志村 | 25,217 | 0 | 33,622 | 58,839 | 0.0000% |
| | 王文潮 | 239,032 | 0 | 318,710 | 557,742 | 0.0000% |
| | 陳炳欽 | 4,618 | 0 | 6,157 | 10,775 | 0.0000% |

各欄位數據說明：

| | |
|---|---|
| A | 前一年底個人最終持股數 × 該年度發放之股票股利率（請參見表2-3-f） = 股票股利數（A） |
| B | 變動總股數（D） - 股票股利數（A） = 員工分紅數（B） |
| C | 此處的其餘增減資（C） = 變動總股數（D） - 股票股利數（A）之後所得之數值 |
| | 說明：B欄位之正的數值，實屬員工分紅；但C欄位之正的數值則為該期新加入之成員，而C欄位之負的數值為預估減資金額 |
| D | 前一年底個人最終持股數 - 該年度個人最終持股數（請參見表2-3） = 變動總股數（D） |
| E | 員工分紅數（B） ÷ 當年度員工分紅總股數（請參見表2-3-c） |

資料來源：本研究彙整