



表二、臺灣社會責任投資之發展遠低於世界各國

國家	2013 百萬美元	2011-2013 社會責任投資 資產成長率	ROBECO ESG*
亞洲	44,937	22%	
馬來西亞	15,087	23%	36
香港	11,329	24%	19
南韓	8,426	16%	37
新加坡	5,660	38%	17
中國大陸	1,729	39%	51
印尼	1,142	39%	51
臺灣	714	-1%	32
泰國	20	19%	57

\*環境、社會和公司治理(ESG)綜合指標

2014 Asia Sustainable Investment Review

資料來源：全球永續投資聯盟（Global Sustainable Investment Alliance）

表二)。根據亞洲永續投資協會（Association for Sustainable & Responsible Investment in Asia, ASrIA）的2014年報告書中指出，臺灣的SRI總投資金額僅7億美金，在四小龍中敬陪末座，低於馬來西亞的150億美元、中國大陸的17億美元與印尼的11億美元。其實臺灣ESG在全球的表現並不差，根據ROBECOSAM（全球第一家進行永續投資之資產管理公司，成立於1995年）針對全球各國永續發展進行排名，以ESG三面向進行評分，臺灣排名全球第32，表現優於我國的國民平均生產毛額的全球排名（第36名）。

結合兩項調查發現，在

亞洲臺灣的ESG揭露與推動發展優於南韓（排名36）、馬來西亞（排名37）與印尼（排名51）等國。儘管SRI投資的部份，落後於四小龍與亞洲諸國，但臺灣企業ESG體質與國家層級的法規制度仍具一定水平，且有若干優良ESG企業，包括台積電等13家公司獲選為道瓊永續指數（Dow Jones Sustainability Index, DJSI）成分股，可見臺灣SRI仍有很大成長空間與潛力。

以先進國家為例，全球公認影響力最大，可信度最高的永續指數為美國DJSI，該指數發展出歐洲、亞太、韓國等十幾檔永續指數，尚有NYSE Area

Cleantech Index 與另五檔環境與能源指數；倫敦交易所FTSE4Good指數，包含了UK500、US100、Europe和Global四大類指數；德國交易所也推出針對社會責任投資的指數，包括ÖkoDAX、DAXglobal Alternative Energy、DAXglobal Sarasin Sustainability Germany、STOXX ESG Leaders Index family、STOXX Sustainability Index family、Photovoltaik Global 30、與Credit Suisse Global Alternative Energy；中國有深證責任指數、巨潮-CBN-興業基金社會責任指數與低碳50指數，此外上海證交所有公司治理指數與社會責任指數；韓國CSR相關指數包含有公司治理指數（KRX SRI Governance）、社會投資指數（Social Responsibility Investment Index, KRX SRI）、環保指數（KRX SRI Eco）與綠色指數（KRX GREEN）等，可看出全球主要國家都積極發展相關永續指數。

以鄰近的韓國為例，在2002年即開始建置KEJI資料

庫，涵蓋其上市公司ESG等面向變數，成為往後學術研究及各類永續指數編製之重要基礎，對岸大陸也在2009年上海及深圳兩大交易所即完成企業社會責任指數，後續也成功推出ETF商品。

上海證券交易所為營造證券市場以交易企業責任良好之公司股票趨勢，也鼓勵及督促上市公司從事企業社會責任。上證社會責任指數是以上證公司治理板塊中在社會責任的履行方面表現良好的公司股票作為樣本股編制而成的指數。推出上證社會責任指數的目的是鼓勵和促進上市公司積極履行社會責任，同時為投資者提供新的投資標的指數，促進社會責任投資的發展。上證社會責任指數（SSE Social Responsibility Index, 指數代碼：000048）係於2009年發表，上證社會責任指數成分股2015年累積成交金額達26.4兆元人民幣。

2010年深圳證券交易所也跟進於當年2月9日正式公布所編製深證企業社會責任指數（SZSE CSR Price Index, 指數代碼：399341）。深證企業社會責任指數最近5月13

日單日成交金額為169.5億人民幣。指數型商品方面，上海證券交易所於2010年8月9日推出以追蹤上證責任指數為主要的上證社會責任交易型開放式指數證券投資基金（責任ETF，基金代碼：510090），以2016年5月的三個月期報酬率來看，責任ETF的三個月期報酬率為6.95%，表現優於大盤之上證50交易型開放式指數證券投資基金（上證50ETF，基金代碼：510050）的三個月期報酬率5.54%與上證180交易型開放式指數證券投資基金（上證180ETF，基金代碼：510180）的三個月期報酬率6.78%。

在香港，為了讓上市公司對企業社會責任有更進一步的認識，並推動產業界以

此作為實現企業可持續發展的經營模式，香港理工大學管理及市場學系的可持續發展管理研究中心，協同香港社會服務聯會和香港生產力促進局，共同編制了「香港企業可持續發展指數（Hong Kong Business Sustainability Index, HKBSI）」。香港企業可持續發展指數以恆生指數50間成份股公司（以2015年3月17日為準）的企業社會責任和可持續發展資訊編制而成。根據「價值-實踐-影響」的企業社會責任評估模型，對企業永續責任的價值觀、管理和項目，以及對經濟、社會、環境可持續發展的正面貢獻等三個範疇進行評分。從中國證券交易所與香港相關機構近幾年積極推動企業永續相關指數與指數型商品看來，企業社會責任的議題正



是炙手可熱，而永續投資的趨勢在亞洲正風起雲湧。

臺灣目前雖有臺灣高薪100指數、臺灣就業99指數、臺灣企業經營101指數與公司治理指數（2015年6月底推出）等多種指數，然而，因其選股策略涵蓋面小，未觸及環境與社會等面向，不符國際SRI之資產配置趨勢與市場性，所以上揭指數難以被投信業者或投資人接受，所以尚未能發展為指數型基金（或ETF）等金融商品。目前相關SRI的金融商品較為不足，比諸亞洲鄰近國家，仍有偌大的發展空間，以致就算有國內外資金想要挹注，也缺乏足夠的投資管道。

在2007年的「企業社會責任與公司治理」座談會中，前臺灣大學校長孫震教授有這樣一番談話：「企業的社會責任有幾個對象：股東、員工、顧客、生產夥伴、自然環境和社會環境，現在大家重點都放

在後兩者，因為前面幾個都有市場機制來照顧，價格保障了最低公平，只有自然和社會環境這公共財沒人照顧。」<sup>1</sup> 從孫教授的談話內容中我們發現了企業社會責任與永續投資的一項重要議題，亦即如果要讓環境與社會被資本市場正確評價的話，我們必須有一個客觀公允的標準來評定企業於環境與社會責任表現之良窳。

因此，臺灣應積極努力提升於SRI投資，尤應透過編製永續相關指數，並鼓勵基金公司發展永續基金產品，作為提升臺灣SRI最有效的途徑。編製臺灣永續指數產生的正面影響，包括：(1) 幫助投資人辨識判斷企業從事永續（ESG）工作之優劣程度；(2) 有利發展追蹤永續指數的ETF或相關金融商品，藉以帶動國內發展相關SRI金融商品；(3) 吸引四大基金投資（引導臺灣資金投資臺灣ESG較佳的企業）；(4) 吸引國際機構投資人（特別是SRI投資者）吸引國際投

資人的關注與投資，為國內資本市場注入更多穩健的中長期資金活水，有感地活絡資本市場；(5) 吸引宗教團體進行SRI的投資；(6) 提升ESG的正面力量，亦即鼓勵被選為永續指數成分股的好企業（能夠取得更多資金挹注經營，降低資金成本與提升名望），並讓未納入永續指數成分股的上市櫃公司知所警惕，並產生有更大的動機追求卓越，向永續企業學習，積極推動ESG，讓自己成為更好的永續、良心好企業。果能如此，我們將能透過企業社會責任指數的編製，促進SRI的健全發展並快速追上亞洲鄰近國家。如此一來，我國的資本市場能提供企業向上提升、邁向永續的強大動機與動能，資本市場才能更健全化、國際化，促成產業、金融、政府與消費者等利害關係人多贏的美好境界。

基於這樣的理念，可參照香港的做法，亦即由專業、獨立客觀的學術機構來進行

<sup>1</sup> 財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會網站之公司治理座談會會議紀錄網址<http://webline.sfi.org.tw/download/libftp/96%E5%B9%B4%E5%BA%A7%E8%AB%87%E6%9C%83/20070727%E3%80%8C%E4%BC%81%E6%A5%AD%E7%A4%BE%E6%9C%83%E8%B2%AC%E4%BB%BB%E8%88%87%E5%85%AC%E5%8F%B8%E6%B2%BB%E7%90%86%E3%80%8D%E5%BA%A7%E8%AB%87%E6%9C%83/%E3%80%8C%E4%BC%81%E6%A5%AD%E7%A4%BE%E6%9C%83%E8%B2%AC%E4%BB%BB%E8%88%87%E5%85%AC%E5%8F%B8%E6%B2%BB%E7%90%86%E3%80%8D%E5%BA%A7%E8%AB%87%E6%9C%83.pdf>

永續指數的建構，並可納入國際ESG評比之建構邏輯，並加入頂尖財金與會計學術期刊之財務指標與方法，以正負衡量指標（positive indicators and negative indicators）建立主要架構，加入問項權重的概念，建構完整適合臺灣企業的ESG指標與指數藉以引導改變企業行為，作為將來改善重點。由於此指標與指數包含上市公司之環境、社會與公司治理三大CSR構面，所以不僅能引導企業於公司治理的表現，更可引導企業於環境與社會的表現。

企業已逐漸地將企業永續責任落實、內化於實際營運與生產流程中，不僅僅只是單純的慈善捐贈，而是更廣泛地擴及社會面與環境面重大議題等。臺北大學CSR研究中心在進行我國上市企業ESG表現的評比，分析評估各公司從事企業社會責任活動的過程中，也發現有如此顯著發展。目前我國仍有許多企業主認為從事ESG活動只是一種成本，或是認為ESG是將公司股東的資金博愛佈施於社會大眾，與財務績效無關。但事實上，從事ESG活動也可能是提升公司績



效的契機。研究中心初步以ESG綜合表現排名前50檔之上市公司建構臺灣企業社會責任/永續指數（Taiwan CSR/ESG Index），並與大盤指數臺灣50做績效模擬回測，結果比較後發現，企業社會責任/永續指數之長期績效表現（10年回測、5年回測與3年回測）皆優於大盤指數臺灣50，顯示我國資本市場也正逐漸重視企業社會責任與永續投資的議題，從而納入企業社會責任指數的前50大成分股將在資本市場取得較低的資金成本，這對於致力於社會責任的企業將是一項最直接的利益回饋，從而企業也不會再把從事ESG視為多餘成本。未來應持續定期篩選評比臺灣企業社會責任指數之前50大成分股，提供更完整與充分的資訊予資本市場的投資人

與企業，讓資本市場對於企業社會責任指數與其成分股做出更正面且持續的回饋。總之，由具有公正、客觀、專業特質的學術機構，結合頂尖學術與財務績效指標，建構能與國際頂尖ESG評比機構接軌之評量機制是正確途徑，讓我國資本市場能有效發揮鼓勵ESG優良企業的功能，進而促使優質企業成為好投資標的，並直接反映到其股票績效表現。

如果能達成以上目標，臺灣企業社會責任指數（或臺灣永續指數）將能有效提升臺灣的SRI。臺灣在2014年只有7.14億美金的SRI，或許我國許多金融機構認為我國的SRI金額被低估，但其實主因之一是：臺灣沒有一

個與國際接軌的企業社會責任指數。臺灣企業社會責任指數（或臺灣永續指數）之所以能提升臺灣的SRI，係因指數內的成分股的投資，或是由選擇本指數成分股投資的共同基金，或是追蹤本指數的指數型基金（ETF），都可以計入臺灣的SRI。尤其追蹤本指數的指數型基金（ETF）沒有績效好或績效差被贖回的問題，也沒有被清算的問題，只要政府能引入建立第一筆初級市場的資產規模，就可以解決流動性問題，讓此ETF永續發展

下去。臺灣永續責任指數符合丁克華主委所揭示的逆景氣循環投資原則，幫助投資人解決選股問題，因為這些指數成分股都是ESG表現好的公司，只要逆景氣循環投資就可以擁有很好的績效。MSCI研究報告發現這些CSR/ESG表現好的公司在長期可以擊敗大盤的績效，擁有超額報酬。

臺北大學企業社會責任中心在今（2016）年5月27日臺灣財務金融學會（TFA）年會暨國際學術研討會中，發

表企業社會責任/永續指數，引起各大專業媒體與學術界廣大正面迴響與關注<sup>2</sup>，許多企業也致電表示關注與肯定。期盼藉由該研究中心前導性作法的拋磚引玉，國內將來能有公正獨立且專業的企業永續指數產生，並進一步發行其衍生之SRI或ETF等金融商品，讓我國資本市場發揮鼓勵與督促我國企業社會責任表現的功能，引導國人及企業更重視地球永續資源的各項重大議題，讓我們的投資經營環境、社會與世界能更永續、更美好。



## 2. 請參閱：

- A.聯合報，沈婉玉臺北報導，5月28日，企業社會責任關鍵指標首檔臺灣CSR指數誕生，網頁：<http://udn.com/news/story/7241/1724704>；
- B.經濟日報，記者郭珈爾即時報導，5月27日，第一檔臺灣CSR指數 臺北大學推出，網頁：<http://udn.com/news/story/6/1724213>；
- C.工商時報，魏喬怡、陳欣文／臺北報導，05月28日，企業社會責任 CSR指數當紅 機構爭相編列<http://www.chinatimes.com/newspapers/20160528000093-260205>
- D.蘋果即時，5月28日，首支臺灣企業社會責任指數誕生，10績優股入列，網頁：<http://www.appledaily.com.tw/realtime/news/article/new/20160527/872481/>
- E.中央社，5月28日，臺北大學首次發布臺灣企業社會責任指數，網頁：<http://www.cna.com.tw/postwrite/Detail/194330.aspx#.V1Uizo9OJPY>

## 【參考資料】

- 1.Association for Sustainable & Responsible Investment in Asia, ASrIA (2014), “2014 Asia sustainable investment review” 網址：<http://www.igcc.org.au/Resources/Documents/2014%20Asia%20Sustainable%20Investment%20Review%20-%20Dec%202014.pdf>
- 2.Global Sustainable Investment Alliance, GSIA(2015), “2014 Global Sustainable Investment Review” 網址：[http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2015/02/GSIA\\_Review\\_download.pdf](http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2015/02/GSIA_Review_download.pdf)
- 3.上海證券交易所，網址：  
<http://www.sse.com.cn/assortment/fund/list/etfinfo/turnover/index.shtml?FUNDID=510090>  
<http://www.sse.com.cn/assortment/fund/list/etfinfo/scale/index.shtml?FUNDID=510090>  
[http://www.sse.com.cn/market/sseindex/indexlist/turnover/index.shtml?COMPANY\\_CODE=000048](http://www.sse.com.cn/market/sseindex/indexlist/turnover/index.shtml?COMPANY_CODE=000048)
- 4.深圳證券交易所，網址：[http://www.szse.cn/main/marketdata/hqcx/zshq\\_history/](http://www.szse.cn/main/marketdata/hqcx/zshq_history/)
- 5.香港企業可持續發展指數，網址：<https://www.polyu.edu.hk/mm/hkbsi/>