

東海大學會計學系碩士班
碩士論文

董事會屬性對品牌價值的影響

The Impact of Board Attributes on the Brand Value

指導教授：劉俊儒 博士

研究生：謝佳惠 撰

中華民國 一百零四年七月

謝辭

本篇論文能夠順利完成，首先要感謝指導教授劉俊儒博士，從題目的尋找、訂定、架構的建立、觀念之澄清到最後的修正潤飾，都給予細心的指導，在遭遇問題時，也適時的指引方向、解答與鼓勵，使我在撰寫時，能夠順利克服每一階段之難關，精益求精，在此對於老師的恩惠永記於心。此外，也非常感謝口試委員黃政仁老師及李秀英老師所提供之寶貴意見，由於老師們的意見，使本論文能夠更為充實、完整。

論文的撰寫過程雖然很艱辛，不過幸好有班上的同學家緯、文宏、宜均、譯升、宥任、庭甄、彥成、訓孝、正新、義程、翊安、秉翰、承宏、瀨頤、鈞慧、欣甫等人適時的打氣及勉勵，以及偶爾疏壓的大吃大喝和課業上的協助，這些都讓我兩年的研究生活過的既充實又多采多姿，也讓我的求學生涯中，增添了許多美好的回憶。

最後，我要感謝在背後默默支持我的家人及朋友們，在我心情最低潮及不順的時候，總是給予我安慰及鼓勵，讓我可以整頓身心，重新出發，也謝謝你們無怨無悔的付出，讓我能順利完成碩士之學位，謝謝你們。謹以本論文獻給我最摯愛的家人及所有關心我的朋友們。

謝 佳 惠 謹 誌

於 東 海 大 學 會 計 學 系

民 國 1 0 4 年 7 月

董事會屬性對品牌價值的影響

指導教授：劉俊儒 博士

研究生：謝佳惠

學號：G01430150

摘要

近年來隨著國際經濟環境的變遷，新興國家的崛起與東南亞國家的削價競爭，使我國主要經濟已不復存在，有鑑於此，我國如要突破此一困境並且在全球化的挑戰下生存，勢必得往附加價值高且能永續經營的品牌發展。但品牌的經營並非易事，它需要大量資源的投入及經營，這並非是基層人員能力所及的，因此，它需要企業決策高層的支持與參與，方能成行。在企業裡董事會為最高決策層，故本研究探討董事會的何種屬性會影響企業的品牌價值？本研究採用最小平方法(OLS)探討 2009 至 2013 年台灣上市櫃公司的董事會屬性與品牌價值之間的影響。實證結果顯示董事教育程度與品牌價值具有正向影響，表示董事教育程度越高其思想越開放，在分析與組織的能力上也較強，這有利於在競爭的品牌市場中建立自我品牌及增加其價值。其次董事會受國外教育比例與品牌價值具有正向影響，表示當董事會中具有國外教育的董事比例越多，對於國際文化的經驗越豐富，這在全球化的挑戰下有助於企業在國際市場中建立知名度，進而增加公司的品牌價值。因此，當企業決定要建立品牌時，董事會成員的選擇是很重要的，而董事本身也應持續提升自我的程度與擴大視野，進而提高企業的績效及品牌的價值。

關鍵詞：董事會屬性、品牌價值

The Impact of Board Attributes on the Brand Value

Tutor : Dr. Chun-Ju Liu

Graduate Student Name : Jia-Huei Sie

Student ID : G01430150

Abstract

With the changes in international economic environment in recent years, the rise of emerging countries and price competition against Southeast Asian countries, our main economy has gone. Given the fact, if we want to break this dilemma and survive in the challenges of globalization, we have to find ways in enhancing added value and keep sustainable brand development. But brand management is not easy, which requires a lot of investment and management resources this is simply covered by grassroots, it needs the support and participation of senior levels to get the final decision. The Board is the highest level in an enterprise, so this study investigated how the properties of the Board affected the brand value of an enterprise. In this study, ordinary least squares (OLS) was used to explore the association between board of directors of listed companies in Taiwan and brand value between 2009-2013. The empirical results showed a positive impact between the education level of board directors and brand value, i.e. the higher the education level is, the open their minds are, and consequently allows strong ability in analyzing and organizing, which is conducive to the establishment of brand image and increase brand value in a competitive market. Secondly, the study also showed a positive impact if the Board directors have foreign education background, i.e. the more the proportion of foreign education takes, the richer their international cultural experience have, which helps to build brand awareness in the challenges of globalization of business, and thus increase the company's brand value. Therefore, the board of directors matter when a company decided to build a brand; while as the directors themselves, they should continue to improve and expand the self-horizons and improve business performance and brand value.

Keywords : Board Attributes , Brand Value

目錄

謝辭.....	I
中文摘要.....	II
英文摘要.....	III
目錄.....	IV
圖目錄.....	V
表目錄.....	VI
第壹章 緒論.....	1
第一節 研究動機與背景.....	1
第二節 研究目的.....	4
第三節 研究架構.....	5
第貳章 文獻探討.....	7
第一節 品牌與品牌權益.....	7
第二節 品牌評價模式之探討.....	14
第三節 董事會屬性.....	25
第四節 董事會和品牌策略.....	29
第參章 研究設計.....	31
第一節 觀念性架構.....	31
第二節 研究假說.....	32
第三節 變數定義及衡量.....	35
第四節 實證模型.....	39
第五節 樣本選取及資料來源.....	40
第肆章 研究結果與分析.....	42
第一節 敘述性統計分析.....	42
第二節 相關性分析.....	44
第三節 迴歸分析.....	46
第四節 敏感性測試.....	49
第伍章 結論與建議.....	51
第一節 研究結論.....	51
第二節 管理意涵.....	52
第三節 研究限制與未來研究建議.....	53
參考文獻.....	54

圖目錄

圖 1-1 研究架構.....	6
圖 3-1 觀念性架構圖.....	31



表目錄

表 1-1 2013 與 2014 年台灣十大國際品牌價值排名.....	2
表 2-1 品牌定義彙總表.....	8
表 2-2 品牌權益的定義.....	12
表 2-3 品牌權益評價模式與評論.....	15
表 2-3 品牌權益評價模式與評論(續).....	16
表 2-4 Interbrand 品牌強度指標驅動因子.....	17
表 3-1 變數定義與衡量之彙總表.....	38
表 3-2 樣本篩選流程.....	40
表 3-3 樣本選擇分配表.....	41
表 4-1 敘述統計量.....	43
表 4-2 相關係數矩陣表.....	45
表 4-3 董事會特性對品牌價值影響之實證結果.....	48
表 4-4 董事會成員的教育程度對品牌價值影響之實證結果.....	50

第壹章 緒論

本章分為三個部分，第一節為研究動機與背景；第二節為研究目的；第三節則為研究架構。

第一節 研究動機與背景

隨著時代的演進，品牌這個名詞不再只是讓消費者用以區分銷售者與競爭者其產品與服務的差異化，更是為企業在競爭市場中創造優勢及產生龐大效益的一個功能性名詞。品牌思想家賴特(Larry Light)曾說：「在行銷領域中，行銷的戰場將成為品牌的戰場。擁有市場將比擁有工廠重要，而擁有市場的唯一方式，便是擁有主導市場的品牌。企業與投資人也逐漸意識到品牌的價值，將其視為公司最重要的資產。」承諾的力量：超越你的承諾，品牌才會有魅力(Overpromise and Overdeliver)一書中指出「投資最在意的一件事，就是公司的品牌優勢。」-華倫·巴菲特，由此可見品牌對於公司的影響與重要性。

回顧過往，台灣以生產技術及成本控制做為其競爭優勢，因此世界大廠紛紛委託我國代工生產，顯示我國的生產技術具有一定的水準，但是，掛上知名世界品牌(如 NIKE)後，其價格可能翻漲十倍以上。這表示對消費者而言，品牌代表的不只是一項產品或服務，而是一種品質上的承諾與保證，是一種附加價值的提供。而近年來，國際市場的變遷，我國面對中國、印度、巴西、俄羅斯等新興國家的崛起及東南亞國家的削價競爭，使得我國的競爭優勢已不復存在。宏碁榮譽董事施振榮先生在他的書「再造宏碁：開創、成長與挑戰」中提出微笑曲線，並將微笑曲線分成左、中、右三段，企業要增加盈利及永續發展，則是要往左端(技術、專利)或右端(品牌、服務)前進，而不是在中端(組裝、製造)停滯不前。

在「全球百大品牌」中，許多品牌的價值，比國內大型企業集團的年營業額還大，這證明了品牌的建立對國家收入的重要性。因此，目前各國政府大多積極鼓勵國內企業，發展品牌進軍國際，為國家創造營收，並提升國家競爭力與知名度。而我國政府也意識到此重要性，因此，在2003年我國經濟部與國際知名品牌評價公司 Interbrand 合作，對我國之企業進行品牌的評價，並於年底發表台灣前二十大品牌企業，提供企業發展自有品牌的協助。在2006年推出「品牌台灣發展計畫」，以7年的時間扶持台灣企業發展品牌，加速企業國際化與提高市場的競爭力。表 1-1 為我國 2013 與 2014 十大國際品牌價值排名，其中可發現有 30% 的企業品牌價值已突破 10 億美元，而有一半的企業其品牌價值在這兩年有明顯的成長，這顯示我國品牌在已逐漸推廣至國際舞台，並在市場上具有一席之地。

表 1-1 2013 與 2014 年台灣十大國際品牌價值排名

2014			2013			
排名	品牌	公司名稱	品牌價值 (億美元)	品牌	公司名稱	品牌價值 (億美元)
1	ASUS	華碩電腦	17.23	ASUS	華碩電腦	17.11
2	TREND MICRO	趨勢科技	12.54	MASTER KONG	康師傅控股	14.98
3	WANT-WANT	旺旺控股	10.50	TREND MICRO	趨勢科技	12.36
4	HTC	宏達國際	7.05	HTC	宏達國際	11.32
5	ACER	宏碁公司	6.77	WANT-WANT	旺旺控股	10.50
6	GIANT	巨大機械	4.22	ACER	宏碁公司	9.84
7	MAXXIS	正新輪胎	3.67	GIANT	巨大機械	3.86
8	MERIDA	美利達工業	3.47	MAXXIS	正新輪胎	3.7
9	SYNNEX	聯強國際	3.45	SYNNEX	聯強國際	3.45
10	ADVANTECH	研華公司	3.23	MERIDA	美利達工業	3.21

資料來源：經濟部工業局

根據公司法第 202 條指出：「公司業務之執行，除本法或章程規定應由股東會決議之事項外，均應由董事會決議行之。」由此可知，董事會在公司的決策上佔有重要的影響力。翁銘鴻(1998)的研究中指出，董事會有些特徵會影響公司經營績效，其中董事會成員的學歷與經營績效成正相關，而法人董事的比例與經營績效成負相關，但不顯著。從上述可知，董事會除了在公司的決策上有影響力外，其特徵也會影響公司未來的決策及發展進而影響公司的績效。品牌是企業重要的無形資產之一，它可使企業處於有利的地位，進而獲得持久性的競爭優勢與傑出的經營績效(Aaker 1996)，但品牌的建立及經營需要大量的資金及時間的投入，這並非基層人員能力所及的，它必需要由決策高層的支持及參與，才能從企業內部全面進行。在公司中，董事會除了對股東及公司的整體利益負責外，也是公司管理階

層的監督者及政策和財務人事權力的最高行使者，並且也要確保公司永續經營(World Bank 1999)。因此，公司在決定未來的品牌發展時，其董事會的決策將會影響公司未來品牌的價值。例如：華碩電腦在創立時主要是以ODM為主，而為了專心經營其品牌，故在2007年7月時將代工業務分割出來，只將品牌業務留在華碩繼續經營，而為了使產品在競爭市場上更有其競爭性，因此在研發創新上，除了加強成本的控制外，也成立了達文西創新實驗室，並分為破壞性和持續性兩大團隊來進行創新(鉅亨網，2010，施崇崇：華碩成立達文西創新實驗室-朝破壞與持續創新邁進)。而上述華碩的例子，主要也是因為董事會的決策及支持，才能慢慢的累積品牌的價值，並在2013年成為台灣十大國際品牌價值的第一名，一直持續至2014年。

董事會基本上除了對股東及公司的整體利益負責外，對公司未來的經營及品牌發展決策，其權力的行使上佔有重要的一席之地，但有關董事會屬性在品牌經營上的影響，仍然是個未知的議題，故本研究以近年來日本會計學術界發展出的Hirose品牌評價模式來計算品牌價值，以探討在品牌經營為主流的競爭市場上，董事會的何種屬性會對企業的品牌價值具有關聯性的影響。

第二節 研究目的

在國際的競爭市場中，品牌的重要性越趨明顯，而台灣許多企業家也逐漸瞭解到如要在競爭市場中占有一席之地，並永續經營，品牌的建立及經營是不可或缺的，但是品牌的經營並不是短時間可成的事，它需要長時間的經營及大量資金的投入，因此，企業是否建立品牌並永續經營須要由最高決策層的支持及參與，品牌才可能成功。在公司中，董事會為企業最高的決策及行使階層，其所做的決策將會影響企業的品牌發展。因此，董事會成員的組成尤為重要，其中董事本身的教育背景、程度及董事長是否兼任 CEO 都會對品牌的決策及行使造成影響，而法人董事則因代替法人機構監督，且資源較一般董事豐富，在某種程度有可能影響其品牌的決策，故本研究將探討此董事會的三個屬性(董事會成員教育程度及背景、董事長兼任 CEO、法人董事比例)與品牌價值的關係，並探討這三種屬性，何種屬性將對企業的品牌價值將有影響。因此，本研究之探討目的如下：

- (一)探討董事會成員教育程度對品牌價值的影響。
- (二)探討董事會成員教育背景對品牌價值的影響。
- (三)探討董事長兼任 CEO 對品牌價值的影響。
- (四)探討董事會中法人董事的人數比例對品牌價值的影響。

第三節 研究架構

本文研究架構共分五大部分，其內容概述如下：

第壹章 緒論

本章主要說明本研究之研究動機及背景、研究目的及研究架構。

第貳章 文獻探討

本章分為四個部份，探討品牌與品牌權益、品牌評價模型、董事會屬性及其董事會和品牌之相關研究。

第參章 研究設計

分別敘述本研究之觀念性架構、研究假說、變數衡量、實證模型以及本研究樣本選取與資料來源。

第肆章 實證結果與分析

針對蒐集的資料，進行統計分析與檢定，列示各假說之實證結果，並根據結果進行分析。

第伍章 結論與建議

根據實證之結果做出結論，說明研究限制，並提出未來研究方向之建議。

茲將本研究之架構圖彙整如下圖 1-1 所示：

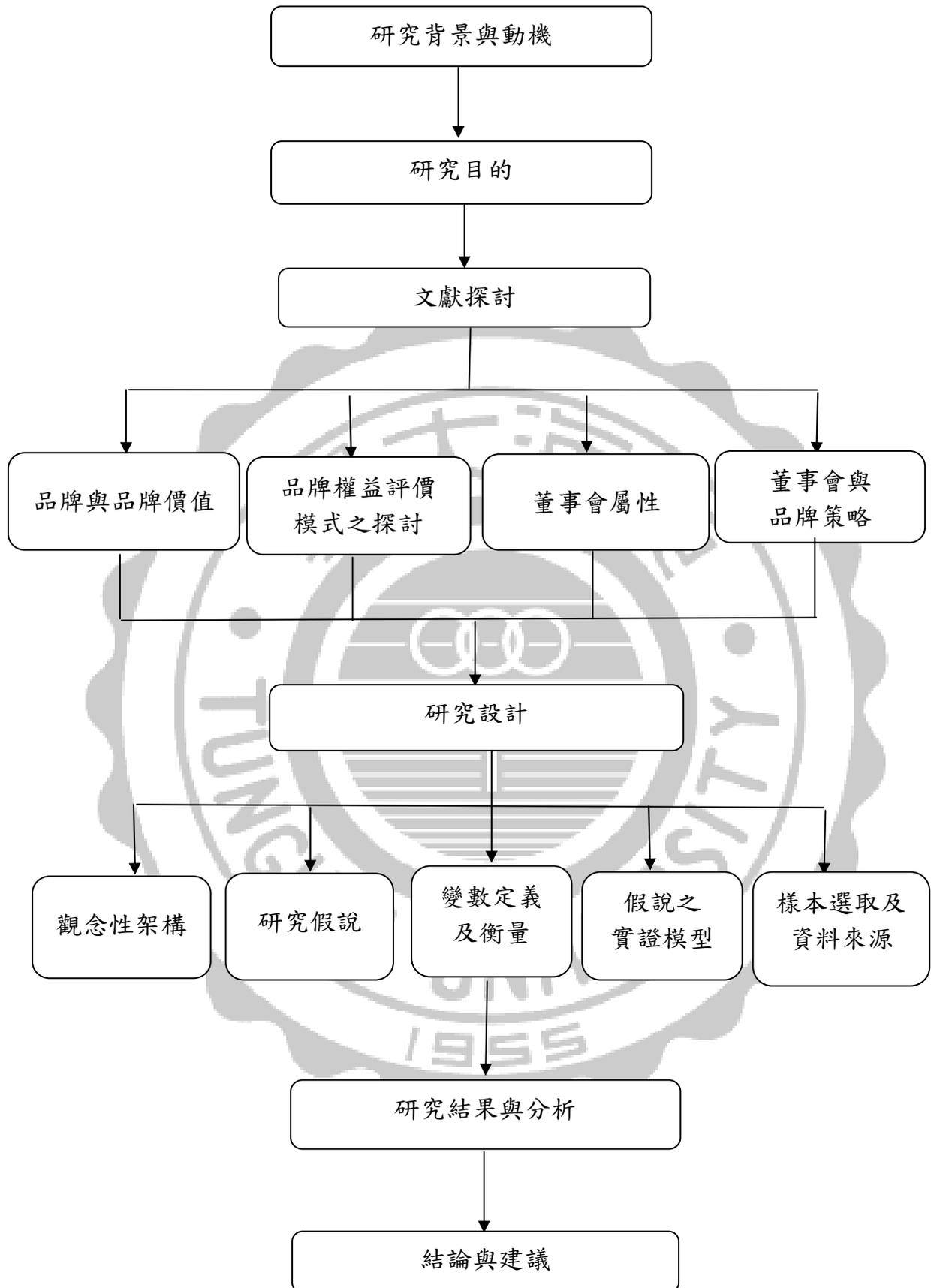


圖 1-1 研究架構

第貳章 文獻探討

本章相關文獻探討主要分為下列四個部份，首先，第一節先對品牌及品牌權益作個定義，以協助閱讀者對品牌有個概念性的了解；其次，第二節針對各種品牌評價模式進行整理，以歸納出適合本研究所使用的品牌評價模式的衡量方法；第三節則探討董事會特徵之相關文獻；最後一節則探討董事會和品牌策略的相關文獻。

第一節 品牌與品牌權益

一、品牌的定義

品牌(Brand)一詞源於古斯堪的納維亞語「烙印」(burn)，意思是燒灼，起初，人們用此方式來標記家畜等需要與他人相區別的私有財產，到了中世紀的歐洲，手工藝匠人用這種打烙印的方法在自己的手工藝品上烙下標記，以便消費者識別產品的產地和生產者，並以此為消費者提供擔保，同時向生產者提供法律保護，而這就是商標最初的產生。到了 16 世紀初，蒸餾威士忌的生產商將威士忌裝入烙有生產者名字的木桶中，讓顧客辨識生產者，以確認威士忌的品質，使顧客願意以較高的代價來獲得較高的品質。

商標與品牌是兩種不同的概念，但極易混淆。商標(Trademark)是指按照法定程序向特定機構提出申請，經審查核准後，授予品牌或品牌中一部分的商標專用權的，商標受法律保護，任何人未經商標註冊許可，皆不得仿效或使用。因此，商標只是品牌的標誌和名稱，便於消費者記憶識別。而商標是一個法律名詞，品牌是一個經濟名詞，兩者都是商品的標記，但只有品牌能打動消費者的內心，根植於消費者的心中產生情感上的連結，進而形成顧客的忠誠度產生市場的經濟效益。

在 1960 年時美國行銷學會(American Marketing Association, AMA)對品牌給予一個較完整的定義：「品牌是一個名稱(Name)、術語(Term)、標誌(Sign)、符號(Symbol)、圖案(Design)或上述各項目的組合。其目的就是要辨識出個體或群體賣方的商品或服務，進而與競爭者有所區別」。英國品牌顧問公司 Interbrand(2000)將品牌定義為：「一組有形或無形的屬性，以符號化為商標，經由適當的管理可創造影響力並獲取價值。」日本經濟產業省企業法制研究中品牌價值評價研究會(2002)對品牌的定義：「企業為了使自身與競爭對手的產品易於辨識或產生差異化，而使用名稱、標誌、符號、包裝設計等的圖案。」

Chernotony and Mc William(1989)認為品牌是一種識別的圖案，並且也是自我形象的投射及對產品品質的承諾與保證，能清楚地辨識與競爭者的差異，進而提供消費者做為購買決策的輔助工具。Doyle(1990)認為品牌是名稱、符號、設計或其組合的運用，使產品或服務具有差異化的優勢。Farquhar(1990)說明品牌是一個名稱、符號、設計或標誌，使產品能超過其功能進而增加價值。

Aaker(1991)指出品牌為用來識別某特定銷售者與競爭者商品或服務的區別的一種獨特名稱、符號或圖案。並在 1996 年進一步指出品牌除了是一種符號外，同時也代表著產品、企業組織和個人，並且還超越了產品本身的意義。Keller(1993)認為品牌是來自於消費者心中的品牌知識。而品牌知識是由兩個要素所組成的，分別為品牌知覺和品牌形象。品牌知覺是消費者想到某一品牌的可能性及容易想到的程度。因此，又可再分品牌認知和品牌回想。品牌形象是反應了消費者心中對某一品牌的品牌聯想，而消費者對品牌聯想的喜好度、強度和獨特性是讓品牌知識差異化進而形成品牌權益的重要因素。Ries(1998)認為品牌能為生產者或銷售者的產品提供品質的保證，且與競爭者做出差別競爭。Balmer and Gray(2003)指出品牌一般視為所有權標示的記號、形象建立的工具、重要價值關聯的符號，以及令消費者產生愉快經驗的管道。Bernstein(2003)指出品牌等於產品加上價值，而品牌是由實體和心理的部分組合而成的。Maurya and Mishra (2012)指出品牌的價值是來自於個人的主觀性，它是由公司和利益相關者經由一段時間的互動並且由組織的願景驅動所形成的，並且沿著社會(文化)、經濟、政治、科技、法律制度和地理位置改變。

綜合上述學者的觀點，本研究可以將品牌定義為：「品牌是一種存在於消費者心中的一種認知及知覺，除了傳達品牌核心的精神外，還可做為消費者在購買決策時的輔助工具，並且與競爭者產生區別及差異化，更是對生產者或是銷售者的產品品質做一承諾及保證。」

表 2-1 品牌定義彙總表

學者	年度	品牌之定義
美國行銷學會(AMA)	1960	品牌是一個名稱、術語、標誌、符號、圖案或上述各項目的組合。目的就是要辨識出個體或群體賣方的商品或服務，並且與競爭者有所區別。
Chernotony and Mc William	1989	品牌是一種識別的圖案，也是自我形象的投射及對產品品質的承諾與保證，能清楚辨識與競爭者的差異，進而提供消費者做為購買決策的輔助工具。
Doyle	1990	品牌是名稱、符號、設計或其組合的運用，使產品或服務具有差異化的優勢。
Farquhar	1990	品牌是一個名稱、符號、設計或標誌，使產品能超過其功能進而增加價值。

表 2-1 品牌定義彙總表(續)

Farquhar	1990	品牌是一個名稱、符號、設計或標誌，使產品能超過其功能進而增加價值。
Aaker	1991	品牌為用來識別某特定銷售者與競爭者商品或服務的區別的一種獨特名稱、符號或圖案。
Keller	1993	品牌是來自於消費者心中的品牌知識。
Aaker	1996	品牌除了一種符號外，同時也代表著產品、企業組織和個人，且遠超越了產品本身的意義。
Ries	1998	品牌能為生產者或銷售者產品提供品質的保證，並與競爭者做出差別競爭。
英國品牌顧問公司 Interbrand	2000	品牌一組有形或無形的屬性，以符號化為商標，經適當的管理可創造影響力並獲取價值。
日本經濟產業省企業法制研究會 中品牌價值評價研究會	2002	品牌為企業為了與競爭對手的產品易於辨識或產生差異化，而使用名稱、標誌、符號、包裝設計等圖案。
Balmer and Gray	2003	品牌一般視為所有權標示的記號、形象建立的工具、重要價值關聯的符號，以及令消費者產生愉快的經驗管道。
Bernstein	2003	品牌等於產品加上價值，並且是由實體和心理的部分組合而成的。
Maurya, U. K. and P. Mishra	2012	品牌的價值來自於個人的主觀性，並經由一段時間的互動及組織的願景驅動所形成，並且為動態的概念。

資料來源：本研究整理

二、品牌權益之定義

自 1980 年代末期，美國興起一連串的企業併購風潮，其目的是為了正確且合理的評估被收購公司的無形資產，而為了評估其品牌的價值，進而將品牌權益單純的定義為資產負債表中的無形資產或商譽，至此，引發了人們對品牌權益更深一層的瞭解。而同時，也引起了美國行銷協會(AMA)及學術界的共同關注。

「權益」一詞在財務會計上是以資產減去負債所剩餘的價值來呈現。而在學術界中，各方學者對品牌權益的看法皆不一致，綜觀各方學者的觀點，大致可將品牌權益區分為財務面、行銷面、綜合面這三種。下列，將分別從這三種角度分別探討各學者對品牌權益的定義。

(一)財務面

在 1985 年代時 Bonner and Nelson 認為品牌權益是依附在品牌名稱的商譽。Brasco(1988)從會計角度的觀點，將品牌權益視為資產的科目，並且認為其權益的表示應以目前的盈餘加上未來盈餘的折現值，並且在資產負債表中列為無形資產，加以揭露。Stobart(1989)從成本的角度探討品牌的價值，並且認為品牌權益應是重置成本。Beil(1992)則視品牌權益為相同的商品或服務在比較有無品牌後，對未來現金流量的影響。Mahajan 等學者(1994)則是從財務併購的觀點研究，並且建議可利用將被併購的品牌目標其潛在的價值進一步作為品牌權益衡量的指標。

以財務面來衡量品牌權益可將無形的價值轉化為實際的金錢價值，這方面對於企業在進行相關的活動上，其應用價值雖然很高，但缺少企業最重要的行銷活動和消費者態度的相關資訊，因此，對品牌的狀態檢視與未來發展的策略規劃上，缺乏其診斷力。且雖然品牌權益對未來能產生額外的現金流量，但根據國際會計準則對無形資產的規定，因此僅在公司併購時才得以認列，故公司平時無法透過商譽來了解其品牌的價值。

(二)行銷面

Aaker(1991)是最先提出品牌權益的學者，主張將品牌權益定義為連結品牌名稱或品牌符號的資產和負債的集合，並且由品牌知名度(brand awareness)、品牌忠誠度(brand loyalty)、知覺品質(perceived quality)、品牌聯想(brand association)以及其他專屬的品牌資產(other assets)這五種構面組合而成，並且可能會使消費者增加或減少企業的產品或服務的價值。Aaker 除了將品牌權益完整的歸納出來外，也提出了品牌權益的值可能是正的亦有可能是負的概念。Keller(1993)則是從消費者個別角度提出品牌權益是由消費者經由某一品牌行銷效果的刺激後而產生的品牌

知識¹差異，並且實際表現在購買的行為上，進而建立品牌的價值。Lassar et al.(1995)依據 Keller(1993)將品牌權益定義為產品冠上品牌名稱後，進而增加消費者對品牌整體的價值聯想。品牌整體價值聯想不只來自於品牌的實體部分，更來自於品牌的名稱。Blackston(2000)認為品牌權益是藉由管理消費者與品牌之間的關係建立而成。

綜觀上述學者的論述，可發現品牌權益的重要來源是來自於顧客與品牌之間的關係，而此優點在於經營者能針對各品牌權益的構成要素，診斷品牌的現狀與消費者之間的關係，並預測未來的可能發展和調整策略，缺點在於衡量上大部份採取顧客調查法，在計算與評量上較為困難，且企業在會計鑑價時難以轉化為金錢價值的使用(Ailawadi et al. 2003)。

(三)綜合面

美國行銷科學學會(Marketing Science Institute, MSI)於 1988 年對品牌權益的財務面和行銷面做一個綜合的觀點，並且將品牌權益定義為品牌之消費者、通路成員以及母公司之間一系列的聯想及行為的總和，使有品牌的企業比沒有品牌的企業可創造較高的利潤與市場佔有率，並且賦予品牌在競爭中凌駕的強勢、持久及差異化的優勢。

Farquhar(1990)認為品牌權益主要來自消費者對該品牌的產品或服務使用後所帶來的正面態度，使該品牌賦予實體產品的附加價值，包括因品牌之建立有別於市場上各產品的品牌槓桿差異度與加強消費者對品牌產品聯想力以及正面態度。Buchanan, Simmons and Bickart(1999)則強調品牌權益是因為品牌名稱而帶來的額外現金流量，以及消費者對該品牌所產生的認知品質。綜合上述三大面向的各學者對品牌權益的定義，可得知品牌權益在企業、競爭者與消費者之間的重要性，品牌權益不僅在競爭市場中能創造持久的差異化競爭優勢，也能對企業產生良好的財務績效。

¹品牌知識包含三個重要概念：1.消費者的品牌知識是由品牌知名度與品牌形象這兩部份集合而成的聯想網路記憶模式、2.差異化效果是指消費者在面對相同的行銷活動時，對不同品牌而產生差異的品牌知識、3.消費者對行銷活動的反應，是指消費者對行銷活動的認知、偏好與行為。

表 2-2 品牌權益的定義

	學者	年度	定義
財務面	Bonner and Nelson	1985	品牌權益是依附在品牌名稱的商譽。
	Brasco	1988	從會計角度的觀點，將品牌權益視為資產的科目，並表示應以目前的盈餘加上未來盈餘的折現值，在資產負債表中列為無形資產，加以揭露。
	Stobart	1989	從成本角度將品牌權益定義為重置成本。
	Beil	1992	品牌權益為相同商品或服務在有無品牌後，對未來現金流量的影響。
	Mahajan,V, V. R. Rao and R. K.Srivastava,	1994	則是從財務併購觀點，建議可利用將被併購的品牌目標其潛在的價值進一步作為品牌權益衡量指標。
	學者	年度	定義
行銷面	Aaker	1991	品牌權益為連結品牌名稱或品牌符號的資產和負債的集合，並且由品牌知名度、忠誠度、知覺品質、聯想及其他專屬的品牌資產這五大構面組合而成，且可能會使消費者增品或減少企業的產品或服務的價值。
	Keller	1993	品牌權益是由消費者經由某一品牌行銷效果的刺激後而產生的品牌知識差異，並實際表現在購買的行為上。
	Lassar、Mittal and Sharma	1995	品牌權益為產品冠上品牌名稱後，進而增加消費者對品牌整體的價值聯想
	Blackston	2000	品牌權益是藉由管理消費者與品牌之間的關係建立而成。

表 2-2 品牌權益的定義(續)

	美國行銷科學學會 (MSI)	1988	品牌權益為品牌之消費者、通路成員以及母公司之間一系列的聯想及行為的總和，使有品牌的企業可創造較高的利潤與市場佔有率，並賦予品牌在競爭中凌駕的強勢、持久及差異化的優勢。
綜合面	Farquhar	1990	品牌權益主要來自消費者對該品牌的產品或服務使用後所帶來的正面態度，使該品牌賦予實體產品的附加價值。
	Buchanan, Simmons and Bickart	1999	品牌權益是因為品牌名稱而帶來的額外現金流量，以及消費者對該品牌所產生的認知品質。

資料來源：本研究整理

綜合上述的論點，因行銷面及綜合面在品牌價值的衡量上，部份採取顧客調查法，其計算與評量較為困難，且企業在會計鑑價時難以轉化為金錢價值使用，故本研究將以財務面的觀點，來做為本篇品牌價值計算的基礎。

第二節 品牌評價模式之探討

大部份學術界對品牌價值的研究都以品牌權益來做為衡量，這也導致許多人對品牌價值與品牌權益這兩個名詞產生誤解，為此，洪順慶(2006)指出學術界常以品牌權益來代替口語化的品牌價值。目前對品牌權益的衡量方式，因研究目的及觀點的不同，大致上分為財務和行銷這兩大類基礎，但目前較常使用的方法，仍以歷史成本法、未來盈餘折現法、盈餘乘數法及現金流量折現法等財務會計觀點居多(洪順慶與陳振燧 1998; BBDO 2003)，而單純以消費者評價法及價格溢酬法等行銷觀點則較少(Aaker 1991)。近年來有許多的企業體認到產品或服務與品牌結合呈現，無形中將會提高企業的利潤及聲譽，進而成為企業最有價值的資產之一，且將品牌資產化將使得財務報表在結構上更加健全。因此，有些國家與品牌顧問公司紛紛發展出在計算上更為精確的品牌評價模式。

一、行銷基礎之品牌權益評價模式

從行銷基礎的衡量方法通常是利用消費者因素做為品牌價值的計算，消費者因素包含自尊、認知、知識、識別、形象、聯想、個性、知名度及滿意度調查等來加以衡量消費者的偏好，並以此計算品牌價值。通常是以問卷量表的方式來調查消費者的偏好、態度及購買意願，但此缺點是無法將顧客評價數字化並且轉換成企業預估之利潤，亦無財務性數據做為參考。

二、財務基礎之品牌權益評價模式

從財務基礎衡量品牌權益的方法，主要有收益基礎法、市場基礎法及成本法這三大類方法，而這三種方法的共同點主要是用於合併、併購、清算、市場交易、授權與財務分析，下列將個別論述此三種方法：

(一) 收益基礎法

此法是以未來盈餘的現金流量折現值作為衡量基礎，計算方法包括盈餘折現法、現金流量折現法及權利金支付法。此三種方法的優點在於不依賴過去所發生的成本作為計算基礎，但缺點為未來潛在的盈餘及風險因子難以計算。

(二) 市場基礎法

此法是以市場交易價格作為衡量基礎，主要強調資產的比較價格，其計算的方法有併購價格法及市場價值法。併購價格法只在公司併購時評估其品牌名稱的價值，而不對潛在的價值加以計算(Mahajan et al. 1994)，此缺點為品牌資產不同所有者可能有不同的使用能力，導致於有不同的使用價值。市場價格法則視公司為股價或股權反應之市場價格，以重置成本扣除有形資產，再將剩餘的無形資產區分為品牌權益與非品牌權益(Aaker 1991)。缺點為易受股市波動的影響，導致計算出來的價值缺乏可靠性。

(三) 成本法

此法主要是以品牌發展成本來作為衡量的基礎，計算的方法有歷史成本法及重置成本法。歷史成本法是以建立品牌時的行銷、廣告、產品開發及研發支出的總成本加以計算(Blackett 1991)，優點為計算較為簡單，缺點為投入的成本高不代表價值一定較高。重置成本法則強調重新建立一個一模一樣的新品牌，所需花費的成本(Aaker 1991)，其缺點為品牌除了成本大量的投入外還需投入大量的時間經營，因此在可行性上常受到質疑。

表 2-3 品牌權益評價模式與評論

	衡量方法	衡量內容	評論
行銷 觀點	消費者評價法	偏好、態度或購買意願	1. 缺乏財務性數字
	價格溢酬法	有品牌與無品牌或虛擬品牌之比較	1. 缺乏相當之無品牌產品以供比較。 2. 價格僅是一個構面，而高價背後代表許多因素，例如品質。 3. 未考慮未來利潤。
財務 觀點	權利金支付法	授權費用	1. 具權利金資訊的品牌是少數。 2. 權利金不只是品牌效果，難以區分。
	盈餘折現法	未來盈餘	1. 可能存在基期盈餘資料的誤差問題。 2. 未來不確定性高，折現率不易選擇到適當的值。
	現金流量折現法	現金流量	1. 未來現金流量預測困難。 2. 使用風險調整後之折現率未必適當。
	併購價格法	併購價格	1. 品牌資產不同所有者可能有不同的使用能力，以致於有不同的使用價值。 2. 無併購則無法知其品牌價值。
	市場價值法	市價	1. 市價不易取得，且波動幅度較為劇烈。

表 2-3 品牌權益評價模式與評論(續)

	歷史成本法	投入的行銷廣告和研發成本	<ol style="list-style-type: none"> 1. 成本高不一定價值高。 2. 缺乏決策攸關性。 3. 忽略現況和法令保護。
財務觀點	重置成本法	建立成功品牌的成本	<ol style="list-style-type: none"> 1. 須就物理性、功能性、科技性及經濟上過時的因素加以調整，難度較高。 2. 資訊的可靠性相對降低。
	盈餘乘數法	基期盈餘乘以盈餘乘數	<ol style="list-style-type: none"> 1. 基期年的效度問題。 2. 預測盈餘乘數較主觀，缺乏外部效度。

資料來源：陳振燧(1996)、財團法人台灣經濟研究院(2008)

三、各國品牌評價模式的方法

目前國際上較為知名的品牌評價模型有英國 Interbrand 與 Brand Finance、日本 Hirose 與德國 BBDO(謝國松 2011)，還有近年來所提出的新模型，世界品牌實驗室計算方法(World Brand Lab)。因此，以下就對這些模型加以介紹。

(一)英國 Interbrand 公司評價法

品牌顧問公司 Interbrand 於 1974 年在英國倫敦成立總部設在紐約，1980 年起開始進行品牌評價，1988 年接受 Rank Hovis McDougal 公司的委託為其品牌進行評價，因此與倫敦商學院合作研發出一套品牌評價法，2001 年與美國商業週刊(Business Week)合作，固定每年發表全球百大品牌企業評價排行榜；2003 年起則與我國外貿協會合作，每年針對台灣品牌企業進行品牌評價，並發表台灣前二十大國際品牌評價排行榜。

Interbrand 品牌評價模型又稱為經濟使用法(economic use method)，其特點在於結合行銷與財務兩種非量化與量化的構面，以彌補僅偏重於行銷或財務觀點評價的品牌權益缺點。該模型主要的概念可分為市場區隔、財務分析、需求分析、競爭比較與品牌價值計算等五大步驟。

市場區隔的目的是為了將企業品牌所處市場分成無重疊但同質性顧客群，並對每個市場區隔所產生未來三至五年的無形盈餘進行財務分析。需求分析則是藉由品牌角色指標評估企業品牌所處市場中，以需求的驅動因子與信賴因子去辨別因品牌所產生的經濟效益，再利用品牌角色指標乘上年度無形資產的經濟效益，計算出年度品牌經濟效益，最後再由年度品牌經濟效益乘上以品牌強度為基準的品牌折現率計算出品牌價值。競爭基準比較是評量標的品牌之競爭強度，並搭配品牌強度指標來評定未來企業品牌獲利的變動風險，以此決定標

的企業品牌的折現率。品牌強度指標是指品牌領導力、品牌穩定度、品牌所處市場、品牌國際性、品牌趨勢、行銷支持度、法規保護程度七個構面，針對以上七個構面給予不同的權重。表 2-4 為七個構面的權重及整理。

表 2-4 Interbrand 品牌強度指標驅動因子

驅動因子	權重	衡量要素
品牌領導力	25%	市占率、市場定位、相對市占率、市場區隔、市場結構、未來定位等
品牌穩定度	15%	歷史定位、現在定位、未來發展等
品牌所處市場	10%	概要(競爭結構、價格、銷售量等)、趨勢(市場動態等)、未來展望
品牌國際性	25%	過去資料(出口狀況)、現在及未來資料(海外市場地位)
品牌趨勢	10%	銷售量、市占率、競爭趨勢、未來發展計畫
行銷支持度	10%	品質與持續性(廣告活動、行銷等)、未來策略
法規保護程度	5%	對商標權、專利權之保護

資料來源：會計研究月刊 No.304 謝國松 P.102

1. 品牌價值計算步驟

依據上述 Interbrand 品牌評價模型概念，在實際計算時則分為三大步驟：

(1) 計算標的企業無形資產的未來經濟效益

預估標的企業品牌未來每一年的營業淨利(預估之營收×歸屬於無形資產營業淨利率)，且假設第五年後進入穩定期，以後期間維持相同的營業淨利率；將每一年度之營業淨利率減去所得稅，再減去資金成本，即為該年度無形資產經濟效益。

$$\begin{aligned} \text{年度無形資產經濟效益} &= \text{無形資產之年度營業淨利} - \text{所得稅} - \text{資金成本} \\ &= \text{預估營收} \times \text{無形資產淨利率} - \text{所得稅} - \text{資金成本} \end{aligned}$$

(2) 計算標的企業品牌未來的品牌經濟效益

依照產業別對應之品牌占營收比例(品牌角色指標)，乘上第一項計算所得之每年度無形資產經濟效益，即為標的企業品牌每年度之品牌經濟效益。

$$\text{年度品牌經濟效益} = \text{年度無形資產經濟效益} \times \text{品牌角色指標}$$

(3) 分析品牌之折現率並計算淨現值

依照品牌強度指標深入分析品牌強度，再藉由品牌折現率計算公式，決定品牌適當之折現率，並利用折現率將標的企業品牌未來之品牌經濟效益予以折現，折現後之品牌收益加總即為標的企業品牌之品牌價值。

$$\text{品牌價值} = \sum_{i=1}^5 \frac{\text{年度品牌效益}_i}{(1 + \text{品牌折現率})^i}$$

Interbrand 品牌評價模型因其品牌強度與品牌折現率之間的關連性為 Interbrand 的商業機密，與企業未來五年之財務預測資料不易取得，因此外界無法直接自行計算品牌價值。

(二)英國 Brand Finance 品牌評價模型

英國 Brand Finance 公司於 1996 年由大衛·海格(David Haigh)創立。大衛曾任職英國 Interbrand 公司，並且擔任全球品牌評價部門的主管，因此 Brand Finance 品牌評價模型在理論上與邏輯上與 Interbrand 模型大同小異，亦屬於經濟使用法的性質。而此模型是以品牌財務表現所呈現的現金流量為基礎，運用現金流量折現法的觀念，辨認擁有特定品牌所帶來的經濟效益-品牌貢獻，作為評估品牌價值的依據，其步驟分為五大部分。

1. 品牌市場區隔

根據品牌評價目的，決定品牌所運用的市場，實務上必須搜集相關財務與行銷資料，以及外部市場與競爭者的資料，並遵循顧客與群體的同質性、清楚界定每一市場區隔合適的競爭對手、依據所選的市場區取得適當的市場研究資料及取得競爭者品牌的銷售數量與金額資料，才能作市場區隔分析。

2. 財務預測

根據財務與市場資訊，對標的企業未來三至五年的營收、成本與盈餘進行財務預測。

3. 計算品牌附加價值

目的在決定標的企業所創造的整體經濟附加價值，有多少應包含在品牌價值評估中，該品牌附加價值與 Interbrand 模型中的品牌角色指標大同小異，其功能均藉由分析、界定品牌在商業活動中影響需求驅動因子，進而辨認出品牌所帶來的貢獻-品牌經濟附加價值，為此必須透過消費者的需求與購買行為進行研究，或者與標的企業管理階層進行深入討論，進而了解影響消費者需求的驅動因子及品牌對該因子的影響來決定品牌的貢獻度。

4. 評估品牌風險

其目的在於決定適當折現率，將品牌帶來的經濟附加(經濟效益)折算為目

前的價值。並且根據資本資產訂價模型(CAPM)建立了決定折現率的方法，其公式為

$$\begin{aligned} \text{品牌折現率} &= [\text{以 Brand Bata}^2 \text{調整後之權益資金成本} \\ &\quad \times (\text{以權益資金融資之比率})] + [\text{債務資金成本} \\ &\quad \times (\text{以債務資金融資之比率})] \\ &= \text{以 Brand Bata 調整後之權益資金成本} \\ &= \text{無風險投資報酬率} + (\text{權益資金風險補償} \times \text{產業} \beta) \times \text{Brand Bata} \end{aligned}$$

5. 品牌評價

將品牌依各市場區隔所計算的價值加總，以得到最後的評價結果，通常亦須進行敏感性分析，以了解關鍵假設變動對評價結果的影響。

該模型的特點在於將消費者購買行為之研究、競爭分析及品牌所創造的未來經濟效益相連結，故理論基礎堅實，但品牌附加價值與 Brand Bata 之評估與計算涉及問卷調查，故外界較難運用。

(三) 德國 BBDO 品牌評價法

BBDO 為世界排名的廣告公司，隸屬於全球最大傳播集團 Omnicom(OMG)。其品牌評價模型也稱之為品牌權益評估系統(Brand Equity Evaluator System; BEES)，主要是以市場品質、攸關市場優勢、國際導向、品牌地位與貨幣性基礎等五大構面，作為品牌價值計算衡量的關鍵。

1. 市場品質

係衡量品牌所處市場與所屬市場中品牌的影響力，衡量要素可分為三項。

(1) 銷售績效

過去三年銷售額成長率之平均值，占市場品質的比重為 40%。

(2) 淨營業利益

過去三年營收報酬率之平均，占市場品質的比重為 40%。

(3) 品牌的影響力

衡量品牌對所屬市場營收的影響，計算方法為所屬市場中所有企業的行銷廣告費用對總營業額的比例，占市場品質的比重為 20%。

市場品質係數 = 銷售績效 × 40% + 淨營業利益 × 40% + 品牌的影響力 × 20%

² Brand Bata 是 Brand Finance 用來調整不同品牌強度對於折現率的影響，係根據品牌的十項特質進行評量所得到的結果，也代表對品牌風險的評估。在進行評量時，必須特別注意在特定時點於不同市場區隔與競爭品牌的比較與評量。

2. 攸關市場優勢

衡量品牌與攸關市場競爭對手的銷售強度。

$$\text{攸關市場之優勢係數} = \frac{\text{受評品牌營收}}{\text{市場領導者營收}}$$

3. 國際導向

衡量品牌的國際擴張能力指標。

$$\text{國際導向係數} = \frac{\text{海外營收}}{\text{總營收}}$$

4. 品牌地位

衡量消費者所認知的品牌強度與品牌吸引力，評估方法則採用 BBDO 五層級品牌地位模型，並運用驅動因子建構問卷進行調查。

5. 貨幣性基礎

標的企業過去三年的加權稅前息前盈餘估算品牌的潛在價值，且認為越接近年度之現金流量越能代表未來現金流量的型態，因此當年度現金流量之權重為 37%、前一年為 33%、前兩年為 30%。計算步驟分為：

- (1) 標的企業各年度之稅前息前盈餘
 - (2) 各年度之現金流量金額
 - (3) 依各年度權重加權計算現金流量金額
 - (4) 利用資本資產訂價模型(Capital Assets Pricing Model；CAPM)計算品牌折現率，將加權計算之現金流量折現後，所得金額即為貨幣性基礎之品牌價值
- 各年度現金流量金額=稅前息前盈餘-所得稅+折舊攤提+(一)其他非現金費用(收入)
- 貨幣性基礎之品牌價值=

$$\frac{\text{當年度現金流量} \times 0.37 + \text{前一年現金流量金額} \times 0.33 + \text{前兩年現金流量金額} \times 0.3}{\text{折現率}}$$

在 BBDO 品牌評價模型下，品牌價值計算公式為：

$$\begin{aligned} \text{品牌價值} &= (\text{市場品質係數} \times 0.25 + \text{攸關市場之優勢係數} \times 0.25 \\ &\quad + \text{國際導向係數} \times 0.25 + \text{品牌地位係數} \times 0.25) \\ &\quad \times \text{貨幣性基礎之品牌價值} \\ &= [(\text{銷售績效} \times 40\% + \text{淨營業利益} \times 40\% + \text{品牌的影響力} \times 20\%) \\ &\quad \times 25\% + \frac{\text{受評品牌營收}}{\text{市場領導者營收}} \times 25\% + \frac{\text{海外營收}}{\text{總營收}} \times 25\% \\ &\quad + \text{品牌地位係數} \times 25\%] \end{aligned}$$

$$\times \frac{\text{當年度現金流量} \times 0.37 + \text{前一年現金流量金額} \times 0.33 + \text{前兩年現金流量金額} \times 0.3}{\text{折現率}}$$

BBDO 品牌評價模型在於運用行銷理論分析品牌對消費者行為之影響與受評品牌的地位，以決定品牌對企業創造現金流量的貢獻度，評估其價值，但該模型之貨幣性基礎是以標的企業過去三年的加權稅前息前盈餘估算品牌的潛在價值，雖具有客觀透明的優點，但未考慮品牌所帶來的未來經濟效益，因此評估結果可能與品牌價值無直接關係；對於現金流量的權重亦屬主觀判斷，並無客觀的依據。此外品牌地位的評估涉及問卷調查與資料庫的運用，故外界較難直接運用。

(四)世界品牌實驗室計算方法(World Brand Lab)

世界品牌實驗室於 1999 年在美國紐約成立，由諾貝爾經濟學獎得主羅伯特·蒙代爾(Robert Mundell)教授擔任主席，並由世界頂級學府擔任專家和顧問，該研究成果已成為許多企業在併購過程中無形資產評估的重要依據。該評估方法常被稱為「品牌附加值工具箱」(Brand value Added Tools)。其計算方式如下：

$$\text{品牌價值} = E * BI * S$$

1. 調整後的年業務收益額(E)

包括當年在內的前三年營業收益及今後兩年的預測收益加上不同權重後，得出的平均業務收益。

2. 品牌附加價值指數(BI)

該指數運用「品牌附加值工具箱」(BVA Tools)，計算品牌對目前收入的貢獻程度，表現為品牌附加值占業務收益的比例，其中包含對品牌附加值，在經濟附加值中比例的計算。

3. 品牌強度係數(S)

考慮到產業及市場經濟發展的獨特性基礎上，提出了品牌強度係數的 8 個要素：行業性質、外部支持、品牌認知度、品牌忠誠度、領導地位、品牌管理、擴張能力以及品牌創新。這 8 個要素是從外部宏觀環境和微觀環境兩個方面對品牌做定性分析，並且通過市場調查和財務分析反映品牌的未來收益。

該模型所公布的 2008 年中國品牌價值計算結果與英國 Interbrand 所公布的 2008 年中國品牌價值，其結果相同。這表示該模型所計算的品牌價值可信度高，但該模型的品牌係數及品牌附加值工具箱為該公司的商業機密，故無法計算。

(五)日本 Hirose 品牌評價法

日本自 1989 年泡沫經濟崩潰以來，經濟持續低迷，因此開始檢討經濟統計方式與經濟發展情況之間的落差。在討論過程中，發現當時的企業評價方式並未評估企業投資於智慧資本、品牌等價值。為此日本經濟產業省於 2001 年 7 月聘請早稻田大學教授廣瀨義州(Yoshikuni Hirose)擔任召集人，並邀請大學教授、會計師、律師、企業、金融機構研究員等相關專業人士共 28 名，共同對

品牌價值評估進行研究。於 2006 年 6 月 24 日日本經濟產業省的研究報告中提出，在報告中指出 Hirose 品牌評價模型是以價格優越性動因(Prestige Driver, PD)、忠誠度動因(Loyalty Driver, LD)、與品牌擴張性動因(Expansion Driver, ED)等三大構面為主要動因。

1. 價格優越性動因(PD)

衡量因為消費者對品牌的信賴，相較於其他品牌或無品牌之相同產品產生的溢價程度。其計算可分為：

(1) 品牌超額報酬率

計算標的企業品牌當年度及過去四年的銷售額對銷貨成本的比率(稱為 SC 比率)，減去各年度產業中 SC 比率最低企業(稱為基準企業)，得到各年度標的企業與基準企業兩者間品牌的 SC 比率差異。

(2) 品牌起因率

各年度行銷費用占營業費的比率。

依照上述的計算再乘以標的企業當年度之銷貨成本，即可得到標的企業之品牌價格優越動因值。其計算公式為：

$$PD = \left[\frac{\text{標的企業營業額}}{\text{標的企業銷貨成本}} - \frac{\text{基準企業營業額}}{\text{基準企業銷貨成本}} \right] \times \text{標的企業行銷比率} \times \text{過去五年期平均} \times \text{標的企業當年度銷貨成本}$$

$$= \frac{1}{5} \sum_{i=-4}^0 \left\{ \left[\frac{S_i - S_i^*}{C_i - C_i^*} \right] \times \frac{A_i}{OE_i} \right\} \times C_0$$

S_i =標的企業銷貨收入

S_i^* =基準企業銷貨收入

C_i =標的企業銷貨成本

C_i^* =基準企業銷貨成本

A_i =行銷費用

OE_i =營業費用

C_0 =標的企業當年度銷貨成本

2. 忠誠度動因(LD)

此概念係來自消費者對其所信賴、喜愛的品牌商品擁有高忠誠度並且有重複購買的行為，而品牌只要擁有高忠誠度且重複購買的顧客，即可確保品牌的

長期銷售量。忠誠度動因(LD)是用來評估價格優越性動因(PD)的現金流量於未來發生可能性的係數，亦即評估預期未來現金流量實現可能性的係數。

$$LD = \frac{\text{標的企業過去五年銷貨成本平均} - \text{標的企業過去五年銷貨成本標準差}}{\text{標的企業過去五年銷貨成本平均}} = \frac{\mu_c - \sigma_c}{\mu_c}$$

μ_c = 標的企業過去五年銷貨成本平均

σ_c = 標的企業過去五年銷貨成本標準差

3. 品牌擴張性動因(ED)

消費者如果對強勢品牌的認知度較高，其品牌企業就容易從多角化與國際化來進行擴張，以追求營收的成長。因此，此動因以品牌之非本業市場與國外市場區隔營業額成長率，並以兩者平均值之平均，作為衡量指標。

$$ED = \frac{1}{2} \left(\text{過去兩年國外市場營業額成長率平均值} + \text{過去兩年非本業市場營業額成長率平均值} \right)$$

$$= \frac{1}{2} \left\{ \frac{1}{2} \sum_{i=-1}^0 \left[\frac{SO_i - SO_{i-1}}{SO_{i-1}} + 1 \right] + \frac{1}{2} \sum_{i=-1}^0 \left[\frac{SX_i - SX_{i-1}}{SX_{i-1}} + 1 \right] \right\}$$

SO_i = 第 i 年海外銷貨收入

SX_i = 第 i 年非本業市場營業額，由於非本業市場銷售額並非財務報表中強制揭露事項，因此資料蒐集不易，故本研究係以營業外收入做為代理變數。上述兩項成長率如有任一項小於 1，則該成長率以 1 計算。

在 Hirose 品牌評價模型下，品牌價值(Brand Value, BV)為價格優越性(PD)、忠誠度(LD)、品牌擴張性(ED)等三項動因值之乘積，再以無風險利率(risk free rate)折現後所得的結果。

品牌價值(BV) = $f(PD, LD, ED, r) = PD/r \times LD \times ED$

$$= \left\{ \frac{\frac{1}{5} \sum_{i=-4}^0 \left[\left(\frac{S_i}{C_i} - \frac{S_i^*}{C_i^*} \right) \times \frac{A_i}{OE_i} \right] \times C_0}{r} \right\} \times \frac{\mu_c - \sigma_c}{\mu_c} \times \frac{1}{2} \left[\frac{1}{2} \sum_{i=-1}^0 \left(\frac{SO_i - SO_{i-1}}{SO_{i-1}} + 1 \right) + \frac{1}{2} \sum_{i=-1}^0 \left(\frac{SX_i - SX_{i-1}}{SX_{i-1}} + 1 \right) \right]$$

Hirose 品牌評價模型雖然以過去財務資料作為計算，但其財務資訊經會計師查核認證，其透明度、可靠性與公信力皆較高，且不受到人為主觀判斷的影響。

以上各種品牌價值的衡量方法，各有其優劣之處。雖然英國 Interbrand、Brand Financ 及世界品牌實驗室這三種評價方法考慮的層面較為周全，同時兼顧財務及行銷兩個量化與非量化的構面，但是企業的未來收益難以衡量，而且部分計算需透過問卷調查，並且在分析過程中，各構面轉換成折現率的部份不具公開性，計算過程中，許多參數的設定需透過人為的主觀估計及判斷，因此，實際計算品牌價值有其困難。德國 BBDO 品牌評價方法因現金流量權重屬主觀判斷，並無客觀的依據，且部份涉及問卷調查與資料庫的運用，故品牌價值計算有其難度。而日本的 Hirose 品牌評價模型雖然僅以歷史財務資料作為計算，未考量到行銷構面，但是其財務資訊必須經過會計師查核認證，其可靠性與公信力較高。另外袁郁淳(2005)以日本 Hirose 品牌評價模型的研究中指出，利用 Hirose 品牌評價模型計算出的品牌價值與 Interbrand 公司所做的結果相互比較後，皆無不合理之處。



第三節 董事會屬性

根據經濟合作發展組織(Organization for Economic Co-operation and Development, OECD)對公司治理定義為：「公司治理是指導和控管公司的制度，其架構應該促進透明和有效率的市場，建立一致性法律，並清楚地說明監督、管制和執行權責單位間的責任分工」。因此，公司治理的核心即在規範股東會和董事會的組織，藉由股東和董事的權責劃分，使股東會掌控董事任免和制度最終核准權，監督董事；董事會則對股東和公司整體利益負責，藉由掌握公司政策和財務人事權力的行使，監督公司管理階層，確保公司永續經營(World Bank 1999)。

在公司治理的研究中，董事會職權分為三種理論，分別是代理理論、管家理論及資源依賴理論。代理理論主要是為了防止企業經營權和所有權的分離而造成資訊的不對稱，使所有權人和管理階層有利益的衝突，因此，為了解決此衝突，代理理論學者主張必須建立適當的監督或控制機制，在公司管理階層扮演者營運的功能，董事會則扮演者監督管理階層的功能，以保障股東不受管理階層利益衝突的傷害(Fama and Jensen 1983)。而董事會和高階管理階層這兩者之間存在著資訊不對稱，因此，董事會在策略的影響上可能是有限的(Charan 1998)。

由上述可知代理理論只考慮經營層的自利動機和預防舞弊的制衡設計，完全忽略經營層的心理和社會需求。而實際上，經營層除了經濟動機外，也受到社會動機和成就動機的驅動。相對於代理理論的制衡機制，管家理論則是相信人性本善，將經營層比擬為善盡職責、可被信任和高度組織承諾的牧羊人或管家，所作所為都在追求委託人最大的福祉，同時管家的利益是整體組織利益的一部分，因此，不可能犧牲組織利益來成就個人利益(Davis et al. 1997)。不同於代理理論的個人主義和追求自利，管家理論主張經營層是集體主義和追求組織利益。因此，若經營層動機符合「集體主義」和「個人利益是組織利益的一部分」的假設，則影響管家績效的主要原因在於治理結構和機制是否能給予經營層適當的權限，而不是監督和控制防弊措施是否周全(Davis et al. 1997)。而如果執行長(Chief Executive Officer, CEO)能兼任董事長，將使公司有明確的領導方向，強大的領導權能促進 CEO 提高經營績效(Davis et al. 1997)；內部董事的比重高，也有助於改善決策品質，進而提昇績效(Kiel and Nicholson 2003)。

在管家理論的主張下，董事會不是制衡 CEO 的監督機制，而是輔佐董事長兼任 CEO 的顧問團和支持者，因此，發展出資源依賴理論。資源依賴理論則認為董事個人的專業知識和社會網絡，可以提供 CEO 自己所不能得到的資訊(Dalton and Daily 1999)。當董事的背景愈多元，對公司營運的討論愈全面，也愈能提供管理階層政策上和管理上的建議，進而提升公司營運績效(Fama and Jensen 1983)。藉由董事所擁有的社會資本、人力資本及公司營運的知識，對內將公司與經營環境中的關鍵資源和有價值的資訊串連在一起，對外則是為公司蒐集更多有關競爭對手、相關產業及整體營運所需的資訊和能力。

而無論是那一種理論，都是在強化或固守董事會既有的職權，而非以董事會取代既有內部管理權力關係。

一、教育程度

Hambrick and Mason(1984)指出，教育程度和高階管理者的知識、資訊處理能力、容忍力與創新能力呈現正向關係，可當作衡量人的知識及專業技能基礎上的指標，並且擁有專業背景的高階管理者，其在不同的專業教育下，專業知識與技術基礎的認知能力也就有所差異。Bantel and Jackson(1989)亦表示教育程度越高者，由於所接受的知識較多，對於風險的忍受能力也比較高，其心態上對創新的授受度也會比較高。Wiersema and Bantel(1992)的研究觀點認為越高的教育將可以影響個人的認知能力與技巧，有助於提升解決問題的能力。Datta and Rajagopalan(1998)則延續 Noburn and Birley(1988)的研究，測試 CEO 的任期、年齡、教育程度及專業性背景之特質對企業產品差異化、公司成長率與資本密集度的影響。研究結果指出 CEO 的教育程度與企業產品差異化程度及企業成長率具有正向影響，而任期、年齡以及專業背景則對企業產品差異化、公司成長率具有負面影響。Herrmann and Datta(2002)以 CEO 的年資、教育程度、國際經驗來分析企業選擇進入國際市場的模式(完全或共享控制)。研究結果顯示，CEO 具有國際經驗或教育程度越高者，將具有較佳的國際思維、知識以及信心，使其選擇需要投入大量資源以面臨更高風險的全部控制模式進入國際市場。Gottesman and Moery(2006)彙總過去的研究，認為擁有高學歷的 CEO 將更具有創新思維及適應能力，並可為公司帶來更高的績效。因此以 CEO 的教育特質為研究方向，然而研究果顯示，是否為名校畢業對於 CEO 的表現並沒有顯著的影響，擁有法律、商管專業背景的 CEO，其績效表現也沒有比其他專業領域者好。簡嘉瑩(2011)以董事高等教育背景與公司品牌成功關聯性之研究指出，董事畢業於頂尖大學、國外大學及頂尖 MBA 學院與公司品牌成功有關，但董事畢業於一般商學院則對公司品牌成功的關聯性並無太大的影響。

從上述一系列的研究中可發現決策者教育程度越高，在決策及監督上會更有效率、品質更佳，且對風險的忍受力及創新接受度也較高。再加上決策者如有國際經驗，在做決策時就會有較佳的國際思維、知識及信心，進入國際市場時，將會做出好的判斷。而如果是畢業於頂尖大學、國外大學及頂尖 MBA 學院，因其個人社會網絡的資源豐富，對公司在品牌的發展上將有很大的幫助。

二、CEO 雙重性

因為主理人與代理人間的利益不一致，再加上主理人對代理人監控不完全及雙方資訊不對稱的情形下，使得代理人有誘因利用主理人投入的資源，對自有的財富極大化。但另一方面，所有權與經營權合一，可減少資訊不對稱的情形，使經營效率得以提升。

Patton and Baker(1987)認為若董事長具有雙重角色，會因自身利益，而干

擾董事會議事之進行。Anderson and Anthony(1986)指出，當董事長兼任總經理時，容易造成董事會在執行監督功能時，失去中立的立場，但從另一個角度觀之，董事長兼任總經理可因權力集中，使經營效率得以提升，並且消除資訊不對稱的情形。Rechner and Dalton(1991)以經營績效的觀點，認為採兼任之企業其績效較佳。Bartholomeusz and Tanewski(2006)針對 2002 年澳大利亞 100 家上市公司，探討其家族企業與公司治理之關聯性，發現家族企業較非家族企業擁有較低比例的獨立董事，因此，其外部監控能力較差。同時，研究結果亦發現，家族企業較非家族企業擁有較高比例的 CEO 雙重性。Elsayed(2007)研究埃及企業 CEO 雙重性對企業績效的影響，結果發現 CEO 雙重性對企業資產報酬率及 Tobin's Q 並無影響。但若再將樣本依產業予以分類後，發現某些企業支持代理理論，而某些支持管家理論。因此，該研究同時支持代理理論與管家理論。Peng et al.(2007)研究中國大陸上市公司的 CEO 雙重性是否會影響公司績效。研究結果發現，當董事長兼任 CEO 時，公司股東權益報酬率與銷售成長率會增加。因此，該研究支持管家理論。

綜合上述的研究，不論是管家理論還是代理理論，對董事長兼任 CEO，都各自持有不同的看法，管家理論認為董事長兼任 CEO，可因權力的集中而使經營效率提升，而代理理論則認為董事長兼任 CEO，在行使監督功能時，會失去中立的立場，並且因自利行為而干擾董事會議事，使公司整體的聲譽及績效下降，但不論是管家理論亦或是代理理論，董事長兼任 CEO 在某種程度上會影響公司的績效與決策，因此，公司在品牌的發展上，董事長兼任 CEO 具有一定的影響程度。

三、法人機構董事

隨著投資機構人之興起，董事的角色起了重大的變化。Pound(1988)在公司經營績效與機構投資人之相關性研究中提出三項正反效果皆有的假說：a.效率監督假說：法人機構因具有專業知識，可比一般股東以較少之監督成本監督管理者，因而將使監督活動更有效率，使公司價值增加。b.利益衝突假說：法人可能會藉股東身分從投資公司獲取自己需要的資訊，當彼此利益衝突時，將使公司價值下降。c.策略合作假說：法人可能與被投資公司有某程度之合作關係，由於策略利益相同，法人的存在可以提高公司價值。而法人機構投資者相對於一般個人投資持股較大，故法人機構對於公司之監控能力頗受矚目與討論。Drucker(1976)、Kevin, Steve and Mike(1997)認為機構投資者(尤以機構投資者中之大宗者如：退休基金、保險公司等)通常視自己為「投資人」，非「所有權人」對於不滿意公司的股票只有出售之責任 並不存在促使其監控公司之誘因。Holderness and Sheehan(1988)、Coffee(1991)則認為法人因持股比例大，出脫持股時將會影響股價，「退出」政策將愈顯困難，使法人從被動的投資者，改變為積極的監控者，並經常藉由取得董事的席次為之。Mashayekhi& Bazaz (2008)針對伊朗德黑蘭證券交易所(TSE)2005 年到 2006 年上市公司為研究，探討公司

治理與企業績效的關係，其結果顯示董事會規模與企業績效呈負相關，外部董事與企業績效為正相關，機構投資董事與企業績效為負相關。

林育雅(1994)假設法人董事在董事會中的比例愈低，董事會的功能將無法彰顯，公司盈餘的操縱行為將愈嚴重，研究結果證實法人董事對公司盈餘操縱的行為有顯著的影響，但法人董事愈高，並不能紓緩盈餘操縱的影響。侍台誠(1994)研究顯示法人比例與經營績效呈負相關。



第四節 董事會和品牌

近來研究公司品牌的學者均認為，公司決策高層應該學習將無形的價值與象徵視為「策略性的資產」(Hatch and Shultz 2008；Urde 1999)，在 2004 年經濟合作發展組織(OECD)提出，一個健全的公司治理必須符合六項原則，其中一項為董事會職責，董事會除了對公司和股東負責外，還需審查及指導公司的策略規劃、監督管理階層、風險管理政策、年度預算和業務計劃；設定績效目標、監督公司績效和執行情形以及重大資本支出、收購和撤資。因此，由上述可知公司在發展或維持品牌的策略上，董事會佔有舉足輕重的影響力。

獲取和維護外部環境資源源源不絕地供應，是組織生存的依據(Pfeffer and Salancik 2003)。而企業如果想永續長存，就必須保有高度的競爭力，而保有競爭力的關鍵要素，即是追求技術的創新和新產品的開發(Miller, Fern and Cardinal 2007)。Aaker(1996)指出，公司建立品牌的一項重要特徵是「均由企業最高層甚至企業主來主導，而不是由行銷部門來主導」。洪順慶(2006)指出任何企業要維持日常的運作與經營時，都必需有一套基本的經營哲學與理念，做為全體員工共同遵守的原則，並指導公司資源的分配。Zahra and Pearce (1989)認為董事會有三個重要的角色，分別為監督、服務和策略。而在公司內，董事會為決策的最高層，因此其策略的決定將會影響公司未來品牌的發展及維持，在品牌執行的過程中，董事會可藉由服務與監督的功能使公司的品牌往核心目標發展。

根據資源依賴理論，董事會成員就是扮演將公司與經營環境中的關鍵資源和有價值的資訊串連在一起的角色，透過董事個人所擁有的社會網絡、人力資本及公司營運的知識，向內整合向外延伸，為公司蒐集更多有關競爭對手、相關產業及整體營運環境所需的資訊和能力。而董事會為了證明在治理體制上的價值，就必須證明其具備專業能力，得以代表股東或利害關係人，證明其在選任 CEO，與 CEO 共同擬定公司長期經營策略，以及監督 CEO 實踐經營策略，為公司創造價值(Salmon 1993；Lorsch 1995；Donaldson 1995)。

Judgeo and Zeithaml (1992)and Andrews (1980)發現董事會投入更多的時間在策略上並且參與，會使組織帶來更好的績效。另外，在這研究的範圍中發現董事會特徵對公司 R&D、多元化和全球化策略的實施結果有關。這表示著公司在品牌的策略上董事會佔有著舉足輕重的角色，董事可藉由自身的知識、經驗及外在的資源來打造適合公司自身的品牌策略，並監督管理者對品牌的決策及執行程度，進而使公司永續的經營及增加價值。Homburg, Klarmann and Schmitt (2010)調查了 300 家以上 B2B 公司的品牌知名度和市場績效，其結果呈正顯著，表示除了 B2C 公司建立品牌並且擴大其品牌的知名度有助於績效外，B2B 公司也可以，這顯示，不論是 B2C 還是 B2C 公司，當公司建立起品牌將有助於機會的創造，進而增加公司的績效。而公司的品牌最好要由企業主來指導，而好的董事除了能創造一時的績效外，還建立起品牌並且擴大其知名

度，進而創造公司在市場上永久性的績效。

在法國，雖然公司治理不是非常有名，但在不同的產業上，其公司的品牌發展卻是非常成功，例如 LVMH(奢侈品)、AXA(保險業)、Lafarge(水泥)、L'Oreal(化妝品)、Michelin(輪胎)、Total(石油)、Carrefour(零售)等…，在法國各產業中除了品牌發展非常的成功外，也在國際間占有一席之地。其中，董事會具有一些品牌成功的特色，而此特色值得我們做進一步的研究。且法國許多公司的董事會皆由家族成員所控制，此點於台灣是相類似。在台灣有 76% 的上市櫃公司都屬於家族企業型態，且有超過 50% 的董事會席次都由家族完全掌握 (Yeh, Lee and Woitke 2001)。故根據上述的探討，不論是台灣還是法國，公司的董事會與營運決策大部份是由家族成員所參與，因此，在公司的品牌策略中，董事會的屬性對公司的品牌決策具有相當的影響力及扮演著相當重要的功能。



第參章 研究設計

第一節 觀念性架構

「品牌」是行銷之根，沒有品牌的行銷就是無根的行銷。「行銷」是企業最重要的功能，沒有品牌的企業在行銷的紅海中，就像無舵的船一樣，終日漂浮，無所依賴，只能低價廝殺。所以，「品牌」不只是行銷之根，更是企業之根(洪順慶 2006)。本研究有別於過去對於品牌之研究，大多探討品牌價值與企業績效、企業價值及股價之探討，很少探討到公司董事會的屬性是否會影響到品牌之經營，故本研究探討公司董事會的屬性與品牌之間的關係。

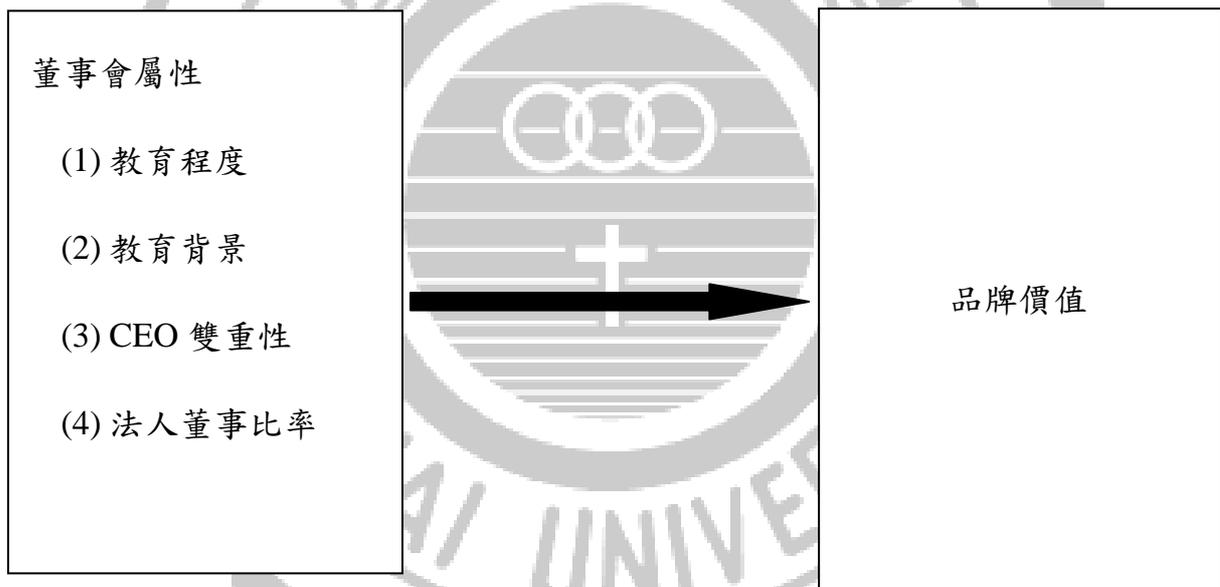


圖 3-1 觀念性架構圖

第二節 研究假說

一、董事教育程度

依據資源依賴理論的觀點認為，董事會可作為 CEO 及其他高階管理者的顧問及諮詢對象，提供經營意見進而影響公司的策略規劃及其執行(Baysinger and Hoskisson 1990)。因此，公司董事提供諮詢意見時，擁有專業知識背景是非常重要的(Nicbolson and Kiel 2004)。Gottesman and Moery (2006)認為，教育程度越高者，除了能獲得更為豐富、詳細與完整的知識外，對於知識訓練的要求也更為嚴苛。因此，所接受的教育越高將有助於提升個人所擁有的知識品質。Hitt and Tyler(1991)則認為，在資訊處理的能力上，擁有豐富的知識，將可改善個人對於人、事、物等問題的組織與分析能力，並且，教育程度高者比教育程度低者強，其工作效率也可提升(Kimberly and Evanisko 1981；Castle and Jane 1997)。學歷較高的高階管理者除了擁有豐富的知識、較強的分析能力以及思想較為開放外，對風險的控管能力也比教育程度低者佳。因此，教育程度高者較能夠及時發現損害公司價值的決策並加以阻止，為公司制定正確決策的可能性也相對較高(Herrmann and Datta 2005)。Darmadi 2013 指出教育程度較高的董事的確對公司績效有正向且顯著的影響。Fairchild and Li (2005)也提出公司董事的品質會正向影響公司股價的表現。

綜合上述論點，董事會除了作為公司高階管理者的顧問及諮詢對象外，也影響了公司的策略規劃及執行。公司要創造並維持品牌必需注意許多複雜的問題，例如：競爭市場的變化、顧客的需求、環境的變遷等…。這些問題都需要及時而準確的處理，才能防止品牌的減損及增加價值。在面對這些問題時，教育程度高者，因擁有豐富的知識，對於資訊的處理及組織分析能力上較教育程度低者佳。在品牌的決策上，也必需以未來做為考量，而未來不確定性因素很多，因此，在決策的考量上必需格外的小心，而教育程度高者因思考邏輯的訓練較為完善，故在考量決策時會將可能的資訊包括在內。因此，董事的教育程度或經驗必須豐富，才能精準的分析事務，並且給予 CEO 及高階管理者最好的策略及減少重大決策上的失敗，而教育程度高者，除了有豐富、詳細的知識外，在面對問題時，分析之能力及風險的控管上也比教育程度低者佳及完善，且能迅速發現損害公司的決策並加以阻止。這在制定品牌決策時，對於決策考量的層面能更深入的廣泛並且完整分析事務的利弊，及時阻止損及公司品牌價值的決策，協助企業迅速處理競爭市場中所面對的複雜問題與諸多挑戰，藉以提高企業的績效與價值，進而發展企業的品牌及累積品牌的價值。故發展假說如下：

H1a：董事會成員的教育程度對品牌價值具有正向影響。

劉兆漢(2001)指出：「高科技產業若要賺得更多利潤，就必須跳脫代工階段，進入產品創始階段，而原創能力是企業邁向產品創始階段所需具備之能力，也

是知識經濟中最有價值的部分。但就台灣的教育系統中，最欠缺的就是該部分之訓練，國內教育制度下所培養的學生，就分析方面的能力是優於受國外教育之學生，但對於設計、整合等原創能力卻遠遠不受國外教育之學生，創造力之培養，是國內教育所不足之處」。郭俊男(2007)則指出本國教育對於外語訓練上的缺失，不但學生外語能力相對不佳，學校外語環境建置的缺失，也使本國的教育環境無法與國際快速接軌。無法與國際快速接軌，將失去國際間新的發現及變化，為此，國際經驗將被視為重要的資產和經驗(Spreitzer, McCall and Mahoney 1997)。Sambharya(1996)發現管理者具有國際經驗對於融入企業的國際參與會更加的明顯。Tihanyi et al.(2000)指出，在國外求學的環境下，其學習環境可接觸到較多來自世界不同國家的人、事、物，對外國文化之瞭解相對他人是較佳的，較具有國際觀。而國外教育背景代表三個不同但又相互關聯的環節，首先，藉由瞭解地區的文化來累積國際的經驗，而董事會具有國際教育背景可以對國際問題及新知更加留意；第二，國際經驗也許可以減少不確定性。揭露不同文化的經驗，可促使董事會更加接受新的思想並且公司的自我品牌要進入全球的市場這是非常重要的部份；第三，國際教育可帶來與不同國家的精英們接觸與建立交流的機會。Herrmann and Datta(2002)研究指出當公司決定從事於全球品牌，董事會的國際經驗就變得貴重。簡嘉瑩(2011)的研究也指出頂尖大學、國外大學及頂尖 MBA 學院與公司的品牌成功性有關。

綜合上述論點，董事會成員如有國外教育背景，其在思想上及對不同族群的客戶上將有更多的瞭解及開放。這將有利於企業的新品開發及創造，而要取得正式的國外教育證明，就必須要在當地停留較長的時間，並可藉由此機會深入地瞭解有關當地的文化，與國際的同學們建立緊密的關係。而現今的經濟環境，隨時求新、求變，因此，必須隨時瞭解市場上的變化及客戶的需求，以防被市場所淘汰，因此，董事會成員對國外文化及市場有一定的程度瞭解，勢必在產品及服務上會有些微的變化，對於在競爭市場中將有利於公司的績效及品牌的價值，也能廣泛思考公司未來的佈局及市場的擴張性，故發展假說如下：

H1b：董事會成員受國外教育背景的人數比例對品牌價值具有正向的影響。

二、CEO 雙重性

Rechner and Dalton(1991)引用管家理論，主張董事長兼任 CEO 可統一領導權責，提高領導效率且有效提升財務績效。Weir and Laing(2001)認為董事長同時兼任總經理，會使其更有動機致力於提升公司績效。Anderson and Anthony(1986)指出，當董事長兼任總經理時，容易造成董事會在執行監督功能時，失去中立的立場，但從另一個角度觀察，董事長兼任總經理可因權力集中，使經營效率得以提升，並且消除資訊不對稱的情形。Elsayed(2007)的研究指出董事長兼任 CEO 對企業資產報酬率及 Tobin's Q 並無影響。若再將樣本依產業予以分類後，發現某些企業支持代理理論，而某些支持管家理論。

綜合以上論點，管家理論認為董事長兼任 CEO，可因所有權與經營權合一，使經營效率提高並且減少資訊不對稱的情形，以組織整體為利益致力於提昇公司的績效。代理理論則認為，董事長兼任 CEO 將會失去監督與考核的中立性和客觀性，且會因為自我利益極大化干擾董事會議事，而損及公司的利益。但不管是那一種理論，各有其優、缺點。而公司在品牌發展的策略上，董事長兼任 CEO 可因其職務的關係，對公司的資訊有相當程度的瞭解，以減少資訊不對稱的情形，並且因權力集中，在做決策時，可即時做出有利於公司的決策並立即執行，例如：新產品的上市、顧客的反應處理、臨時性的危機處理等...，在競爭市場中搶先對手一步，使公司的經營績效提升，增加公司的品牌知名度，使公司品牌價值得以提升，且董事長在公司內部擔任 CEO，可致力於公司品牌文化的內部推廣，使內部員工瞭解企業的文化，將企業品牌從內往外推展。故發展假說如下：

H2：董事長兼任 CEO 對品牌價值具有正向的影響。

三、法人董事比例

Agrawal and Mandelker(1990)的研究指出，機構投資人在監督企業管理當局的議題上，扮演著相當重要的角色。Pound(1988)在公司經營績效與機構投資人相關性研究中提出的「效率監督假說」，指出法人機構具備豐富的專業知識與監督技巧，能以較低的成本監督管理者，使監督活動更有效率。Drucker(1976)、Kevin, Steve and Mike(1997)則認為機構投資者(尤以機構投資者中之大宗者)通常視自己為「投資人」，而非「所有權人」，對於不滿意的公司股票只有出售責任，並不存在監控之誘因。McConnell and Servaes(1990)以 1976 至 1986 年間，針對股權結構是否影響到公司價值進行檢定，結果證實了機構投資人的持股比率與公司績效或價值成正相關。Holderness and Sheehan(1988)、Coffee(1991)則認為當法人持股比例大，出脫時將會影響股價，「退出」政策將愈顯困難，因此，將會從被動的投資者，改為積極的監控者，並經常藉由取得董事的席次為之。Mashayekhi& Bazaz (2008)的研究則顯示機構投資董事與企業績效為負相關。侍台誠(1994)的研究則顯示法人董事的比例與公司的經營績效呈負相關。

根據上述的研究，法人機構因持股比率大，出脫不易，故從被動轉為主動，取得董事席次。依據代理理論及資源依賴理論認為法人董事具備豐沛的人力與社會資本，可協助公司自外部取得關鍵資源與網絡關係，在監督管理上能以較低的成本使其發揮最大的效率，進而提升公司經營績效。一些研究則認為法人視自己為投資人而非所有權人，因此不存在監督的誘因。而法人董事是由法人機構所選出的，通常無法以自己之意志迅速回應各項問題及提出因應之策略，對於決策的制訂及效率較低，且法人董事酬勞如依賴於法人機構的話，將無法真正監督公司的經營。雖然在公司的品牌決策上法人董事占有一定的影響力，但其影響力對公司在品牌價值上的發展還屬於未知，因此，發展假說如下：

H3：董事會中法人董事比例對品牌價值有影響。

第三節 變數定義及衡量

一、應變數

(一)品牌價值(BV)

本研究是採用日本廣瀨義洲(2002)Hirose 品牌評價模式計算公司之品牌價值。Hirose 品牌評價模式採用歷史性的財務資料來估計品牌的未來價值，品牌價值(BV)的計算方法以價格優越性動因(PD)除以無風險利率(r)再乘以忠誠度動因(LD)及品牌擴張性動因(ED)後所得的結果。本研究以 2014 年台灣銀行一年期定存利率 1.355% 為無風險利率。

$$\text{品牌價值(BV)}=f(\text{PD,LD,ED,r})=\text{PD}/r*\text{LD}*ED$$

$$= \left\{ \frac{\frac{1}{5} \sum_{i=-4}^0 \left[\left(\frac{S_i}{C_i} - \frac{S_i^*}{C_i^*} \right) \times \frac{A_i}{OE_i} \right] \times C_0}{r} \right\} \times \frac{\mu_c - \sigma_c}{\mu_c} \times \frac{1}{2} \left[\frac{1}{2} \sum_{i=-1}^0 \left(\frac{SO_i - SO_{i-1}}{SO_{i-1}} + 1 \right) + \frac{1}{2} \sum_{i=-1}^0 \left(\frac{SX_i - SX_{i-1}}{SX_{i-1}} + 1 \right) \right]$$

符號說明如下：

S_i =標的企業銷貨收入

S_i^* =基準企業銷貨收入

C_i =標的企業銷貨成本

C_i^* =基準企業銷貨成本

A_i =行銷費用

OE_i =營業費用

C_0 =標的企業當年度銷貨成本

μ_c =標的企業過去五年銷貨成本平均

σ_c =標的企業過去五年銷貨成本標準差

SO_i =第 i 年海外銷貨收入

SX_i =第 i 年非本業市場營業額

由於非本業市場銷售額並非財務報表中強制揭露事項，因此資料蒐集不易，故本研究係以營業外收入做為代理變數。當 SO_i 或 SX_i 任一項小於 1 時，則以 1 計算。

最後本研究再針對以 Hirose 品牌評價模式計算出來的品牌價值，以總資產作為平減，以控制規模對企業所造成的影響。其作法及定義如下：

$$\text{品牌價值(BV)} = \frac{\text{品牌價值}}{\text{期末資產總額}}$$

二、實驗變數

(一)教育程度(LEV)

參考湯家良(2004)之教育衡量方式，以學歷取得年數作為教育程度的衡量依據，並將董事會的每位成員學歷年數加總後除以董事會規模之值，作為董事會教育程度之指標。學歷取得年數如下：

高中職=12 專科=14 大學=16 碩士=18 博士=22

(二)國外教育背景(F_EDU)

以董事會中受過國外教育的成員占總成員數百分比作為衡量方式。

(三)CEO 雙重性(DUAL)

DUAL 是以虛擬變數衡量，當董事長兼任 CEO 時為 1，否則為 0。

Anderson and Anthony(1986)研究指出，當董事長兼任總經理時，在執行監督功能時，容易失去中立的立場，但從另一個角度觀察，董事長兼任總經理可因權力集中，使經營效率得以提升。因此，本研究認為當董事長兼任 CEO 時，在競爭的環境中因權力的集中，有利於即時反應的處理，進而增加公司的知名度。

(四)法人董事比率(CDG)

以法人機構股東所派任之董事代表為法人董事，將法人董事占董事會成員百分比做為衡量方式。

$CDG = \text{法人董事席次} / \text{董事會總席次}$

三、控制變數

(一)產業別(INDUSTRY)

高科技產業與傳統產業，其公司的營運狀況可能會有很大的不同，可能對本研究所探討的董事會特徵對公司品牌價值的關聯性產生干擾。因此本研究控制產業之類別，設置虛擬變數。

(二)公司規模(SIZE)

$SIZE = \log(\text{總資產})$

企業規模越大，代表可利用的資源越多以及因應企業不確定性的能力越強，企業較能有效率的利用其優勢提升企業績效，企業規模越大也使得企業對於未來在競爭市場上的業務維持與市場開發上更有優勢(李馨蘋與黃啟倫 2009)，為了避免企業規模對企業績效之影響，因此本研究將企業規模納入模型中作為控制變數。本研究以公司總資產取對數做為公司規模之變數。

(三)董事會規模(BOD)

有關董事會規模對公司經營績效之影響，其結果並不一致。故本研究納入此變數，以控制它對企業績效的影響。

(四)負債比率(DEBT)

$$\text{DEBT}=\text{年底總負債}/\text{年底總資產}*100\%$$

Elsayed(2007)研究結果指出，企業的負債比率對企業的績效有顯著的影響。另外，負債比較高的企業，表示未來必須面臨較大的償債責任，其導致無法償還本息的可能性也越高，因此，為了避免負債比率對經營績效的影響，本研究將負債比率納入模型中作為控制變數。

(五)CEO 持股比率(CEO)

$$\text{CEO}=\text{年底 CEO 持股數}/\text{年底公司流通在外股數}$$

依 Jensen and Meckling(1976)之研究，CEO 持股比例提高，可降低代理關係中，雙方目標不一致的程度，進而減少代理問題。Chung and Pruitt(1996)的研究也指出，CEO 持股率與公司績效呈顯著之正相關；表示當 CEO 持股率越高，其自身利益與股東利益將趨於一致，不當的投資或特權消費的損失，大部分也要由自己承擔，故促使 CEO 更致力於提高公司經營績效。因此，本研究認為當 CEO 持股比例愈高時，將會與公司的目標趨近一致。

表 3-1 變數定義與衡量之彙總表

變數名稱	變數代號	預期符號	變數衡量
應變數			
品牌價值	BV		以 Hirose 品牌評價模型計算，再以總資產平減之。
實驗變數			
教育程度	LEV	+	團隊所有成員的教育年數加總/團隊成員人數
國外教育背景	F_EDU	+	國外教育人數/董事會人數
CEO 雙重性	DUAL	+	董事長兼任 CEO=1，反之為 0
法人董事比率	CDG	+/-	法人董事/董事會人數
控制變數			
產業類別	INDUSTRY	? +	高科技電子產業=1，傳統產業=0
公司規模	SIZE	?	採資產總額取自然對數
董事會規模	BOD	?	年底董事會總席次(人數)
負債比率	DEBT	-	年底總負債/年底總資產*100%
CEO 持股比率	CEO	+	年底 CEO 持股數/年底公司流通在外股數

第四節 實證模型

本研究採用最小平方法(Ordinary Least Squares, OLS)作多元迴歸分析，並由下列模型測試本研究之假說，董事會屬性與品牌價值間之關聯性影響。實證模型列示如下：

董事會成員教育程度及背景與董事會特質對公司品牌價值的影響

$$BV_{it} = \beta_0 + \beta_1 LEV_{it} + \beta_2 F_EDU_{it} + \beta_3 DUAL_{it} + \beta_4 CDG_{it} + \beta_5 INDUSTRY_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 BOD_{it} + \beta_8 DEBT_{it} + \beta_9 CEO_{it} + \varepsilon_{it}$$

模型中，下標 i 代表公司， t 代表年度別； BV 為企業之品牌價值； LEV 為董事會成員整體平均教育程度； F_EDU 為衡量董事會國外教育背景比例； $DUAL$ 為 CEO 雙重性； CDG 為法人機構擔任董事席次比率； $INDUSTRY$ 為產業別虛擬變數； $SIZE$ 為公司規模； BOD 為董事會規模； $DEBT$ 為負債比率； CEO 為 CEO 持股比率。若 LEV 對 BV 呈正向顯著，則假說 H1a 成立；若 F_EDU 對 BV 呈正向顯著，則假說 H1b 成立；若 $DUAL$ 對 BV 呈正向顯著，則假說 H2 成立；若 CDG 對 BV 呈正向或反向顯著，則假說 H3 成立。



第五節 樣本選取及資料來源

一、樣本選取

本研究主要以台灣上市櫃產業為研究對象，並以台灣證券交易所之上市公司及證券櫃檯買賣中心之上櫃公司股票分類為標準。本研究 Hirose 品牌評價模型之計算資料的必須以該年度及過去四年的財務資料為依據，因此，本研究資料為 2004 至 2013 年共十個年度，而實際研究的樣本期間為 2009 至 2013 年共五個年度，由於 Hirose 品牌評價模型不適用於金融產業、國營事業與特許經營產業，故研究樣本中未包含金融業、管理股票業、觀光業、航運業、營建業、油電燃氣業及百貨業等。此外，本研究將不足五年資料之樣本予以扣除。

從表 3-2 及 3-3 得知總研究樣本為 3815 筆，其中電子零組件業為 695 筆，占全產業的比例最高，比例為 18.22%，其次為半導體業筆數為 485 筆，比例為 12.71%，占全產業比例最低的為玻璃陶瓷業，筆數為 15 筆，占全產業的比例為 0.39%，第二低的為造紙工業和汽車工業，筆數各為 20 筆，占全產業的比例為 0.52%。

表 3-2 樣本篩選流程

樣本篩選流程	樣本數
2004 年至 2013 年上市櫃公司之樣本	11484
扣除未滿 5 年之上市櫃公司之樣本	(506)
扣除非研究期間內之樣本	(5622)
2009 年至 2013 年上市櫃公司之樣本	5356
扣除：相關財務及教育資訊揭露不全的樣本	(1541)
研究樣本	3815

表 3-3 樣本選擇分配表

產業	代碼	2009	2010	2011	2012	2013	樣本	產業百分比
水泥工業	01	6	6	6	6	6	30	0.79%
食品工業	02	17	17	17	17	17	85	2.23%
塑膠工業	03	16	16	16	16	16	80	2.10%
紡織工業	04	29	29	29	29	29	145	3.80%
電機機械	05	46	46	46	46	46	230	6.03%
電器電纜	06	10	10	10	10	10	50	1.31%
玻璃陶瓷	08	3	3	3	3	3	15	0.39%
造紙工業	09	4	4	4	4	4	20	0.52%
鋼鐵工業	10	31	31	31	31	31	155	4.06%
橡膠工業	11	7	7	7	7	7	35	0.92%
汽車工業	12	4	4	4	4	4	20	0.52%
化學工業	21	24	24	24	24	24	120	3.15%
生技醫療	22	37	37	37	37	37	185	4.85%
半導體業	24	97	97	97	97	97	485	12.71%
電腦及週邊設備業	25	73	73	73	73	73	365	9.57%
光電業	26	64	64	64	64	64	320	8.39%
通訊網路業	27	56	56	56	56	56	280	7.34%
電子零組件業	28	139	139	139	139	139	695	18.22%
電子通路業	29	31	31	31	31	31	155	4.06%
資訊服務業	30	21	21	21	21	21	105	2.75%
其他電子業	31	48	48	48	48	48	240	6.29%
合計		763	763	763	763	763	3815	100.00%

二、資料來源

本研究所涵蓋的變數資料主要以台灣經濟新報社資料庫(Taiwan Economic Journal, TEJ)及台灣證券交易所公開資訊觀測站所揭露樣本公司之年報及公開說明書為主。

第肆章 研究結果與分析

本章依據第三章之研究設計進行實證測試，解釋實證結果並予以分析。第一節為各變數之敘述性統計分析；第二節為相關性分析；第三節為本研究迴歸分析結果之說明。

第一節 敘述性統計分析

本研究各變數之敘述統計量列式於表 4-1，全部觀察樣本量為 3815 筆。品牌價值(BV)平均數為 12.3574、最大值為 2130.0470、最小值則為-89.3576，而會有負的品牌價值，則為受到 Hirose 品牌評價模型所選出的基準企業及品牌忠誠度因子為負數的影響，而導致品牌價值成為負數。

在自變數方面，教育程度(LEV)平均年數為 16.9381、最大值為 22.5000、最小值為 9.1429，表示董事會平均教育年數為 16.9 年，相當於學士教育程度。國外教育程度(F_EDU)平均人數為 0.2973、最大值為 1.0000、最小值為 0.0000，表示大部分企業董事會中，受國外教育董事之人數平均比例為 29.73%人；CEO 雙重性(DUAL)為虛擬變數，平均家數 0.3512，表示有 35.12%的企業為董事長兼任 CEO；法人董事比率(CDG)平均人數為 0.2927、最大值為 1.0000、最小值為 0.0000，表示大部分企業的董事會中法人董事占了 29.27%人。

在控制變數方面，產業類別(INDUSTY)為虛擬變數，平均數為 0.6931、最大值為 1.0000、最小值為 0.0000；公司規模(SIZE)平均數為 15.1671、最大值為 21.4179、最小值為 10.7043，表示公司平均規模約為 15.17；董事會規模(BOD)平均人數為 6.8647、最大值為 20.0000、最小值為 3.0000，表示大部分企業其董事會平均人數為 6 至 7 人左右；負債比率(DEBT)平均數為 0.6026、最大值為 51.4517、最小值為 0.0001，這表示公司平均舉債程度為 0.60；CEO 持股比率(CEO)平均數為 4.4514、最大值為 66.28、最小值為 0.0000，這表示大部分的企業其 CEO 平均持股為 4.45%，其中一些企業或產業 CEO 持股比例高達 66.28%，這顯示這部分的企業其所有權與經營權仍未分開。

表 4-1 敘述統計量(N=3815)

變數 ^a	平均數	標準差	最小值	第一四分位數	中位數	第三四分位數	最大值
BV	12.3574	70.1942	-89.3576	2.0818	4.6638	9.2712	2130.0470
LEV	16.9381	1.4711	9.1429	16.0000	16.8889	18.0000	22.5000
F_EDU	0.2973	0.2341	0.0000	0.1429	0.2857	0.4286	1.0000
DUAL	0.3512	0.4774	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000	1.0000
CDG	0.2927	0.2762	0.0000	0.0000	0.2222	0.4286	1.0000
INDUSTRY	0.6931	0.4613	0.0000	0.0000	1.0000	1.0000	1.0000
SIZE	15.1671	1.4186	10.7043	14.2297	14.9200	15.9259	21.4179
BOD	6.8647	1.9322	3.0000	5.0000	7.0000	7.0000	20.0000
DEBT	0.6026	2.3994	0.0001	0.2274	0.3517	0.4819	51.4517
CEO	4.4514	7.6276	0.0000	0.2150	1.6900	5.6050	66.28

^aBV：(價格優越性動因/無風險利率×忠誠度動因×品牌擴張性動因)/期末總資產；

LEV：董事會平均教育年數；

F_EDU：董事受國外教育者佔董事規模之比例；

DUAL：董事長兼任 CEO 為 1，反之為 0；

CDG：法人董事佔董事規模之比例；

INDUSTRY：高科技電子產業為 1，傳統製造產業為 0；

SIZE：Ln(資產總額)；

BOD：年底董事會總人數；

DEBT：年底總負債/年底總資產×100%；

CEO：年底 CEO 持股數/年底公司流通在外股數。

第二節 相關性分析

在進行迴歸檢測前，為了避免各變數間存在高度相關性所影響，因此本研究採用相關性分析，以檢驗應變數、自變數與控制變數間，是否存在高度相關性。表 4-2 為各變數之間的 Pearson 與 Spearman 的相關係數，右上角為 Spearman 相關係數，左下角為 Pearson 相關係數。

由表 4-2 可看出董事會平均教育年數(LEV)與董事國外教育(F_EDU)之相關係數達 0.5987 及 0.5932(Pearson, Spearman)，其他變數間之相關係數皆未超過 0.5。為了避免解釋變數間共線性會對實證結果產生影響，在表 4-3 迴歸分析中，本研究將分別求算各解釋變數間的膨脹變異因子(Variance Inflation Facotr, VIF)，經實證結果發現，各變數的 VIF 值皆小於 3，因此變數之間不存在共線性之問題。



表 4-2 相關係數矩陣表(N=3815)^a

變數 ^b	BV	LEV	F_EDU	DUAL	CDG	INDUSTRY	SIZE	BOD	DEBT	CEO
BV	1.0000	0.0553***	-0.0099	-0.0170	-0.1525***	0.0652***	-0.1267***	0.0149	0.0145	0.0602***
LEV	0.0409**	1.0000	0.5932***	-0.0725***	0.1424***	0.2502***	0.1129***	0.1497***	-0.0086	-0.1551***
F_EDU	0.0360**	0.5897***	1.0000	-0.1136***	0.1911***	0.0493***	0.1684***	0.1980***	-0.0136	-0.2222***
DUAL	-0.0208	-0.0660***	-0.1109***	1.0000	-0.1042***	0.0559***	-0.1067***	-0.1149***	-0.0217	0.4654***
CDG	-0.0286*	0.1076***	0.1743***	-0.0977***	1.0000	-0.1457***	0.1844***	0.1429***	-0.0191	-0.2739***
INDUSTRY	0.0445***	0.2404***	0.0514***	0.0559***	-0.1887***	1.0000	-0.0777***	-0.0502***	-0.0161	0.0957***
SIZE	-0.1137***	0.1500***	0.1966***	-0.1188***	0.1862***	-0.0689***	1.0000	0.2386***	0.0644***	-0.3356***
BOD	0.0344**	0.1432***	0.1728***	-0.1159***	0.1642***	-0.0933***	0.3419***	1.0000	-0.0130	-0.2226***
DEBT	-0.0077	0.0459***	-0.0035	0.0076	-0.0420***	0.0640***	-0.1089***	-0.0482***	1.0000	-0.0292*
CEO	-0.0134	-0.0758***	-0.1239***	0.2628***	-0.0339**	0.0305*	-0.2175***	-0.1385***	-0.0026	1.0000

^a 本表左下方為 Pearson 相關係數，右上方為 Spearman 相關係數。***、**、* 分別代表 1%、5% 及 10% 的顯水準。

^b BV：(價格優越性動因/無風險利率×忠誠度動因×品牌擴張性動因)/期末總資產；LEV：董事會平均教育年數；F_EDU：董事受國外教育佔董事規模之比例；DUAL：董事長兼任 CEO 為 1，反之為 0；CDG：法人董事佔董事會規模之比例；INDUSTRY：高科技電子產業為 1，傳統製造產業為 0；SIZE：Ln(資產總額)；BOD：年底董事會總人數；DEBT：年底總負債/年底總資產×100%；CEO：年底 CEO 持股數/年底公司流通在外股數。

第三節 迴歸分析

本節針對第參章之假說，採用最小平方法(Ordinary Least Square, OLS)多元迴歸模型分析，建立迴歸模型以檢驗董事會屬性對於公司品牌價值的關聯性。以下將依序介紹分析之實證結果。

一、董事會成員的教育程度、受國外教育人數的比例對品牌價值之關係

由表 4-3 中可得知董事會屬性對品牌價值之間達 1% 的顯著水準，且董事會屬性對品牌價值之解釋能力達 2.33%，這表示兩者之間具有解釋能力。首先從董事會成員的教育程度(LEV)來看，係數為 1.1668、t 值為 1.1833，其顯示的方向與假說 H1a 所預期的一致，具有正向之影響，但實證結果未達顯著之水準。

董事會成員受國外教育之比例(F_EDU)的係數為 10.396、t 值為 1.7078，其實證結果達顯著之水準，表示當董事會成員中具有國外教育的董事越多，對於國際的文化經驗就越豐富，因此，當公司要進入全球經濟市場時董事將可以自身的經驗來決定適合當地的策略或者給予管理者適當的建議，以減少公司進入該市場失敗的可能性，並且還可擴大公司在國際市場上的知名度，進而增加公司的品牌價值。由此可知在董事會中受國外教育的董事越多對公司品牌價值的提升越高，此結果支持假說 H1b。

二、CEO 雙重性、法人董事的比例對品牌價值之關係

在表 4-3 中可知 CEO 雙重性(DUAL)其係數為-3.1543、t 值為-1.2816 與預期的符號不相符，且實證結果未達顯著之水準，因此假說 H2 不成立，此原因可能為當董事長兼任 CEO 時除了失去中立的立場外，也可能因權力的集中而做出對自身有益的決定，進而傷害公司的利益或決策，導致公司的品牌價值受到損害。

法人董事比例(CDG)係數為-4.7386、t 值為-1.1049，實證結果未達顯著之水準，因此假說 H3 不成立。一般法人機構投資公司時，通常都會事先評估該公司的品牌價值及未來獲利的可能性，因此法人董事對公司的品牌價值並無重大的影響，再者因為法人持股比例大，退出時不易，因此必須取得董事席次，以隨時瞭解並監督公司的政策，當公司政策有危害自身利益時法人將會退出該公司，但先前投資時已評估過該公司的品牌價值，因此當法人擔任或退出董事席次時對公司的品牌價值並不會造成重大的影響力。

在表 4-3 的控制變數方面，首先產業類別(INDUSTRY)是以虛擬變數處理，高科技產業為 1，傳統產業為 0。產業類別係數顯著大於 0，表示高科技產業的品牌價值顯著地高於傳統產業的品牌價值。公司規模(SIZE)為負顯著，此原因可能為規模大的公司，在品牌價值的成長上已趨穩定，但小公司為了在市場上占有一席之地，將會致力於發展公司的品牌價值，因此

在品牌價值的發展上，小公司將比大公司快。董事會規模(BOD)正顯著，表示公司董事會規模越大，董事會的成員越廣泛，其所提供的策略及意見也越多元，因董事人多，因此在管理階層的監督上也越審慎，對公司的品牌價值有正向影響。



表 4-3 董事會屬性對品牌價值影響之實證結果

$$BV_{it} = \beta_0 + \beta_1 LEV_{it} + \beta_2 F_EDU_{it} + \beta_3 DUAL_{it} + \beta_4 CDG_{it} + \beta_5 INDUSTRY_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 BOD_{it} + \beta_8 DEBT_{it} + \beta_9 CEO_{it} + \varepsilon_{it}$$

變數 ^a	預期符號 ^b	係數	t 值	VIF
CONSTANT	?	87.6768***	4.5440	
LEV	+	1.1668	1.1833	1.6676
F_EDU	+	10.3960*	1.7078	1.6097
DUAL	+	-3.1543	-1.2816	1.0944
CDG	+/-	-4.7386	-1.1049	1.1124
INDUSTRY	?	5.0828*	1.9540	1.1405
SIZE	?	-7.7063***	-8.7884	1.2264
BOD	?	2.7977***	4.4405	1.1746
DEBT	-	-0.7249	-1.5336	1.0194
CEO	+/-	-0.2446	-1.5651	1.1263
N	3815			
F 值	11.1154***			
Adjusted R ²	0.0233			

^a BV：(價格優越性動因/無風險利率×忠誠度動因×品牌擴張性動因)/期末總資產；

LEV：董事會平均教育年數；

F_EDU：董事受國外教育者佔董事規模之比例；

DUAL：董事長兼任 CEO 為 1，反之為 0；

CDG：法人董事佔董事規模之比例；

INDUSTRY：高科技電子產業為 1，傳統製造產業為 0；

SIZE：ln(資產總額)；

BOD：年底董事會總人數；

DEBT：年底總負債/年底總資產×100%；

CEO：年底 CEO 持股數/年底公司流通在外股數。

^b 各項變數若有預期符號，則為單尾檢定；若無者則為雙尾檢定。

***、**、*分別表示 1%、5%、10%的顯著水準。(單尾檢定)

第四節 敏感性測試

為提高實證結果的穩健性(Robustness)，本研究進一步針對假說 H1a，董事會的教育程度對品牌價值的影響，以不同的模式進行測試。該模型與主模型不同之處在於，該模型只包含實驗變數「教育程度」與其它五個控制變數，在沒有其它實驗變數之下，其結果是否不一樣。從表 4-4 中可得知在沒有其它實驗變數的影響下，董事會成員的教育程度(LEV)其係數為 2.0271、t 值為 2.5689，其結果與品牌價值之間呈現顯著正相關與 H1a 相符，這表示當董事會平均教育程度越高對於公司品牌的價值提升越有幫助。換言之，當董事的教育程度越高對於事務的分析與組織的能力也越強，且在思想上因較為開放，對於公司在產品上的創新及面對市場上複雜的問題時，將能通盤考慮並且做出最適合公司的決策，以增加公司的品牌價值。

在控制變數方面，CEO 持股比率(CEO)係數為-0.3134、t 值為-2.0688，與品牌價值之間呈現負向顯著關係，這表示當 CEO 持股比率越高對於公司的品牌價值越不利，此原因可能在於品牌的建立初起需要大量的資源投入，其成果無法馬上看見，且品牌建立之後也需要一定的資源維持，因此 CEO 為了鞏固自身的利益，持股越高對於公司的品牌價值越不利。

表 4-4 董事會成員的教育程度對品牌價值影響之實證結果

$$BV_{it} = \beta_0 + \beta_1 LEV_{it} + \beta_2 INDUSTRY + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 BOD_{it} + \beta_5 DEBT_{it} + \beta_6 CEO_{it} + \varepsilon_{it}$$

變數 ^a	預期符號 ^b	係數	t 值	VIF
CONSTANT	?	72.2147***	4.2436	
LEV	+	2.0721**	2.5689	1.1152
INDUSTRY	?	5.0782**	1.9980	1.0882
SIZE	?	-7.6599***	-8.8215	1.2018
BOD	?	2.8460***	4.5424	1.1609
DEBT	-	-0.7314	-1.5474	1.0188
CEO	+/-	-0.3134**	-2.0688	1.0576
N	3815			
F 值	15.7432***			
Adjusted R ²	0.0227			

^a BV：(價格優越性動因/無風險利率×忠誠度動因×品牌擴張性動因)/期末總資產；

LEV：董事會平均教育年數；

INDUSTRY：高科技電子產業為 1，傳統製造產業為 0；

SIZE：ln(資產總額)；

BOD：年底董事會總人數；

DEBT：年底總負債/年底總資產×100%；

CEO：年底 CEO 持股數/年底公司流通在外股數。

^b 各項變數若有預期符號，則為單尾檢定；若無者則為雙尾檢定。

***、**、*分別表示 1%、5%、10%的顯著水準。(單尾檢定)

第五章 結論與建議

本章分為兩節，第一節歸納本文的研究結論：董事會特性對品牌價值的影響；第二節為研究限制與未來研究建議。

第一節 研究結論

品牌思考家賴特(Larry Light)曾說：「在行銷領域中，行銷的戰場將成為品牌的戰場。擁有市場將比擁有工廠重要，而擁有市場的唯一方式，便是擁有主導市場的品牌。」在過去代工的時代，台灣還沒有條件談品牌，但經過數十年的累積及近來臨近國家的削價競爭，現已到了必須作品牌的時候了。未來企業如要在競爭市場中突圍而出，品牌將成為企業競爭優勢的最重要關鍵，當企業品牌價值越高，其企業績效及在市場的影響力也越高。然大部份的研究都著重於董事會的特性對企業的績效或者是企業社會責任對品牌的關係，卻鮮少人研究企業中最高決策者，董事會對品牌價值的影響，故本研究探討董事會的何種特性會影響企業的品牌價值，以供企業未來在發展品牌時做為參考的依據。其研究結論歸納如下：

- 一、董事會成員中，受國外教育比例對品牌價值具有正顯者之關係，表示當董事會成員中受到國外教育的董事越多，對於國際文化的經驗也就越廣泛，也能隨時留意國際上的新知及不同族群對於該產品的需求，適時的改變產品，使產品符合不同族群的需要，以滿足不同的消費者重複購買該品牌之產品，且因董事具有國際經驗，因此，當企業要更進一步打入國際市場並且在國際市場中建立品牌，此經驗將有助於品牌的穩定及價值的提升，故當董事會成員中受到國外教育的董事越多，則企業的品牌價值越高。
- 二、董事會成員的平均教育程度對品牌價值具有正向的顯著關係，意即教育程度越高者，所吸收到的知識也較為廣闊，且因在思考邏輯的訓練上較為紮實，對於事務與組織的分析能力也較佳，在決策考量上能更深入並且完整的分析事務的利弊，迅速解決市場上複雜的問題，及時阻止有損公司價值的決策，並降低錯誤決策的發生。且因擁有豐富及詳細的知識，思考上也較為開放，這有助於產品的創新及未來經營的決策發展，而不斷的創新是企業永續發展及建立品牌的其中一個重要關鍵，故當董事會成員的平均教育程度越高則企業品牌價值也越高。
- 三、雖然對投資者而言，品牌價值越高的企業其績效越好，但是影響整個企業發展的還是在於董事會，因此，董事會成員的異動，也是投資者必須注意的事項之一。

第二節 管理意涵

本研究實證結果，對於學術界與實務界，皆具有管理意涵，說明如下：

一、對學術界之意涵

過去鮮少有文獻探討董事會的屬性對企業品牌發展的影響。因此，本文對於學術界的貢獻在於：企業在品牌的發展上，董事會的何種屬性將有利於品牌的建立及發展。經本文研究後，瞭解董事本身的教育程度及國外教育背景將有利於品牌的建立及發展。亦提供國內教育，除了培養學生的分析能力外，對於原創能力的培養也應一樣的重要，且在教育環境的建置上，也盡量能與國際環境接軌，並增加國際學生間接觸交流的機會。

二、對實務界之意涵

本文對實務界的貢獻在指出：董事會的成員皆是經由股東所選取，其目的是代表股東監督並參與公司的運作，因此，股東再審選董事代表人時，應符合該企業在產業中的特性，並選擇適合該企業的董事代表人，且董事成員應盡量多元、互補，董事本身也應隨時提升自我的程度並且擴大自身的視野，隨時注意產業中的新知，並積極參與公司品牌的策略，進而創造企業的價值，增加企業品牌的聲譽。



第三節 研究限制與未來研究建議

一、研究限制

- (一)本研究採用日本 Hirose 品牌評價模型計算品牌價值，但該品牌評價模型只考慮到財務的層面，未考慮到行銷的層面，因此在評價上較不周全，是為本研究最大的限制。
- (二)本研究資料主要取自台灣經濟新報社(TEJ)與台灣證券交易所的公開資訊觀測站中所揭露樣本公司之年報與公開發行說明書中獲取所需資料，而由於使用 Hirose 品牌評價模型計算品牌價值時，需要內部的推銷費用及外銷額等較細部的財務資料，而有些公司對於這些細部的資料較不願意對外公開，因此導致這些公司的品牌價值無法計算，進而排除於樣本外，是為本研究之限制。
- (三)因日本 Hirose 品牌評價模型的限制，因此本研究之結論無法推論至所有的產業，例如：金融業、觀光業、營建業、大眾運輸業等非製造產業。
- (四)本研究教育相關來源雖為台灣經濟新報社(TEJ)與股東會之年報，但並非所有公司皆有揭露董事之相關教育資訊，或雖有揭露但資料不完整，且資料本身可能會有錯誤。因此進而排除於樣本外，是為本研究之限制。
- (五)本研究無法對國外教育品質做控制，部分董事所擁有的國外學歷可能是在國內即可取得，並非實際在國外教育環境下所取得，要區別國外教育品質之好壞，實際上有其困難存在；並且本研究未進一步區分所取得的國家為何，因此樣本中各國家的文化教育背景之差異，可能損及本研究之實證結果，為本研究之限制。

二、未來研究建議

- (一)由於本研究只採用 Hirose 品牌評價模型計算品牌價值，而計算品牌價值的方法有很多種，每一種著重的面都不同，因此建議後續研究可以加入其它的品牌評價模型計算出品牌價值，並進一步分析其結果。
- (二)本研究所採用的時間資料型態是以年為單位，建議後續研究者可以擴大研究期間如以月、季或半年為單位，以提高研究的準確性。
- (三)本研究並未對董事的畢業學校做品質分類，建議未來的研究可進一步針對本國教育之品質做區別控制。
- (四)本研究並未對各產業做逐一測試，建議未來的研究可進一步將產業分類並逐一分析比較。

參考文獻

- 台灣經濟部工業局品牌台灣發展計劃網站 <https://www.branding-taiwan.tw/>
- 呂勝瑛，2006，台灣的人力資本及其競爭力之分析，人文暨社會科期刊，第二卷第一期：7-17。
- 李馨蘋與黃啟倫，2009，股權結構、關係人交易與公司績效，中華管理評論國際學報，12(2)。
- 侍台誠，1994，董事會特性中家族因素與經營績效之實證研究-兼論法人董事的影響，台灣大學會計學研究所碩士論文。
- 林育雅，1994，我國上市公司董事會特性與盈餘操縱現象之研究，臺灣大學會計學研究所碩士論文。
- 施振榮，1992，再造宏基開創、成長與挑戰，台北市：天下文化。
- 洪順慶與陳振燧，1998，顧客基礎的品牌權益建立之研究，管理學報，第十五卷第4期：623-642。
- 洪順慶，2006，台灣品牌競爭力，台北：天下雜誌。
- 袁郁淳，2005，品牌價值評價模型之探討-日本 Hirose 品牌鑑價模型為例，私立東吳大學會計學系碩士論文。
- 翁銘鴻，1998，我國上市公司董事會特徵與經營績效之關聯性研究，國立政治大學會計學系碩士論文。
- 郭俊男，2007，高等教育制度比較研究-以2006年國家競爭力排名前五名之國家為例，東華大學教育研究所論文。
- 湯家良，2004，總經理特質與經營績效之關聯：以我國資訊電子業為例，國立中正大學會計資訊科技研究所論文。
- 鉅亨網，2010，施崇榮：華碩成立達文西創新實驗室-朝破壞與持續創新邁進。網址：
<http://news.cnyes.com/Content/20100629/KC9YFDUOB3442.shtml>
- 劉兆漢，2001，二十一世紀我國大學教育的理念，通識教育季刊，第八卷第1期：101-105。
- 謝國松，2011，品牌行銷評價模型簡介，會計研究月刊 304：98-112。
- 簡嘉瑩，2011，董事高等教育背景與公司品牌成功關聯性之研究，臺灣大學會計學研究所學位論文。
- Aaker, D.A. 1991 "Managing brand equity: Capitalizing on the value of a brand name." *The Free Press, New York.*

- Aaker, D. A. 1996. Measuring brand equity across products and markets. *California Management Review* 38 (3):102-120.
- Aaker, D. A. 1996. Building Strong Brands. *New York:Free Press*.
- Anderson, C. A., and R. N. Anthony. 1986. The New Corporate Directors. *New York, NY: Wiley*.
- Agrawal, A., and G. N. Mandelker. 1990. Large shareholders and the monitoring of managers: The case of antitakeover charter amendments. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 25 (02):143-161.
- Ailawadi, K. L., D. R. Lehmann, and S. A. Neslin. 2003. Revenue premium as an outcome measure of brand equity. *Journal of Marketing* 67 (4):1-17.
- Andrews, K. R. 1980. Directors' responsibility for corporate strategy. *Harvard Business Review* 58 (6):30-42.
- BBDO .2013. Brand Equity Excellence, www.bbdo.com
- Balmer, J. M. T., and E. R. Gray. 2003. Corporate brands: what are they? What of them? *European Journal of Marketing* 37 (7/8):972-997.
- Barker Iii, V. L., and G. C. Mueller. 2002. CEO Characteristics and Firm R&D Spending. *Management Science* 48 (6):782-801.
- Bartholomeusz, S., and G. A. Tanewski. 2006. The relationship between family firms and corporate governance. *Journal of Small Business Management* 44 (2):245-267.
- Bauer, M., and B. Bertin-Mourot. 1995. L'accès au sommet des grandes entreprises françaises 1985-1994. *Paris: CNRS Observatoire des Dirigeants and Boyden*.
- Bernstein, D. 2003. Corporate branding--back to basics. *European Journal of Marketing* 37 (7/8):1133-1141.
- Biel, A. L. 1992. How brand image drives brand equity. *Journal of Advertising Research* 32 (6):RC-6-RC-12.
- Blackett, T. 1991. The valuation of brands. *Marketing Intelligence & Planning* 9 (1):27-35.
- Blackston, M. 2000. Observations: Buliding brand equity by managing the brand's relationships. *Journal of Advertising Research* 40 (6):101-105.
- Bonner, P. G., and R. Nelson 1985. Product attributes and perceived quality: Foods, Perceived Quality, Lexington Books.

- Brasco, T. C. 1988. How brand names are valued for acquisition? Paper read at Defining, Measuring and Managing Brand Equity: A Conference Summary Report.
- Carminatti-Marchand, G., and M. Paquerot. 2001. The elite and their boards of directors. *ESCEM-CRESS, Research Compilation Book of the ESCEM School of Business and Management No 2*.
- Castle, N. G., and J. Banaszak-Holl. 1997. Top management team characteristics and innovation in nursing homes. *The Gerontologist* 37 (5):572-580.
- Charan, R. 1998. Boards at work: How corporate boards create competitive advantage. *Jossey-Bass San Francisco: Vol. 21*.
- Chung, K. H., and S. W. Pruitt. 1996. Executive ownership, corporate value, and executive compensation: A unifying framework. *Journal of Banking & Finance* 20 (7):1135-1159.
- Coffee, J. C. 1991. Liquidity versus control: The institutional investor as corporate monitor. *Columbia Law Review*:1277-1368.
- Core, J. E., R. W. Holthausen, and D. F. Larcker. 1999. Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance. *Journal of Financial Economics* 51 (3):371-406.
- Chernatory, L. D., and G. McWilliam. 1989. Branding terminology the real debate. *Marketing Intelligence and Planning* 7: 29-32.
- Dalton, D. R., and C. M. Daily. 1999. What's wrong with having friends on the board? *Across the Board* 36 (3):28.
- Darmadi, S., 2013. Board members' education and firm performance: Evidence from a developing economy. *International Journal of Commerce and Management* 23, 113-135.
- Datta, D. K., and N. Rajagopalan. 1998. Industry structure and CEO characteristics: An empirical study of succession events. *Strategic Management Journal* 19 (9):833.
- Davis, J. H., F. D. Schoorman, and L. Donaldson. 1997. Toward a stewardship theory of management. *Academy of Management Review* 22 (1):20-47.
- Donaldson, G. 1995. A new tool for boards: The strategic audit. *Harvard Business Review* 73 (4):99-107.
- Doyle, P. 1989. Building successful brands: The strategic options. *Journal of Marketing Management* 5 (1):77-95.

- Drucker, P. E. 1976. Foundations of finance. *New York: basic books.*
- Elsayed, K. 2007. Does CEO duality really affect corporate performance? *Corporate Governance: An International Review* 15 (6):1203-1214.
- Fairchild, L., and Li, J., 2005. Director quality and firm performance. *The Financial Review* 40, 257-279.
- Fama, E. F., and M. C. Jensen. 1983. Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*:301-325.
- Farquhar, P. H. 1990. Managing brand equity. *Journal of Advertising Research* 30 (4):RC-7-RC-12.
- Finkelstein, S., and D. Hambrick. 1996. Strategic leadership: Top executive and their effects on organizations. *New York: West Publication.*
- Gottesman, A. A., and M. R. Morey. 2006. Does a better education make for better managers? An empirical examination of CEO educational quality and firm performance. *An Empirical Examination of CEO Educational Quality and Firm Performance (April 21, 2006).*
- Graham, J., and C. Harvey. 2002. How do CFOs make capital budgeting and capital structure decisions? *Journal of Applied Corporate Finance* 15 (1):8-23.
- Grant, R. M. 1996. Prospering in dynamically-competitive environments: organizational capability as knowledge integration. *Organization Science* 7 (4):375-387.
- Hatch, M. J., and Schultz, M. 2008. Taking brand initiative: How companies can align strategy, culture, and identity through corporate branding. *San Francisco: Jossey-Bass/Wiley.*
- Herrmann, P., and D. K. Datta. 2002. CEO Successor characteristics and the choice of foreign market entry mode: An empirical study. *Journal of International Business Studies* 33 (3):551-569.
- Herrmann, P., and D. K. Datta. 2005. Relationships between top management team characteristics and international diversification: An empirical investigation. *British Journal of Management* 16 (1):69-78.
- Hitt, M. A., and B. B. Tyler. 1991. Strategic decision models: Integrating different perspectives. *Strategic Management Journal* 12 (5):327-351.
- Holderness, C. G., and D. P. Sheehan. 1988. The role of majority shareholders in publicly held corporations: An exploratory analysis. *Journal of Financial Economics* 20:317-346.

- Homburg, C., Klarmann, M., and Schmitt, J. 2010. Brand awareness in business markets: When is it related to firm performance?. *International Journal of Research in Marketing*, 27(3), 201-212.
- Iskander, M. R., N. Chamlou, and W. Bank. 1999. Corporate Governance: A Framework for Implementation : Overview. *World Bank, Global Corporate Governance Forum, Secretariat*.
- Jensen, M. C., and W. H. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3 (4):305-360.
- Judge Jr, W. Q., and C. P. Zeithaml. 1992. Institutional and strategic choice perspectives on board involvement in the strategic decision process. *Academy of Management Journal* 35 (4):766-794.
- Karathanassis, G., and A. A. Drakos. 2004. A note on equity ownership and corporate value in Greece. *Managerial and Decision Economics* 25 (8):537-547.
- Keller, K. L. 1993. Conceptualizing, measuring, and managing customer-based brand equity. *The Journal of Marketing* 57(1):1-22.
- Keller, K.L. 1998. *Strategic Brand Management : Building Measuring and Managing Brand Equity*, New Jersey : Prentice Hall.
- Kevin, K., T. Steve and W. Mike. 1997. Corporate governance: Economic and financial issues. *New York: Oxford University Press*.
- Kiel, G. C., and G. J. Nicholson. 2003. Board composition and corporate performance: How the Australian experience informs contrasting theories of corporate governance. *Corporate Governance: An International Review* 11 (3):189-205.
- Lassar, W., B. Mittal, and A. Sharma. 1995. Measuring customer-based brand equity. *Journal of Consumer Marketing* 12 (4):11-19.
- Lorsch, J. W. 1995. Empowering the board. *Harvard Business Review* 73 (1):107-117.
- Mahajan, V., V. R. Rao, and R. K. Srivastava. 1994. An approach to assess the importance of brand equity in acquisition decisions. *Journal of Product Innovation Management* 11 (3):221-235.
- Mashayekhi, B., & Bazaz, M. S. 2008. Corporate governance and firm performance in Iran. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 4(2), 156-172.

- Maurya, U. K. and P. Mishra. 2012. "What is a brand? A Perspective on Brand Meaning." *European Journal of Business and Management* 4(3): 122-133.
- McConnell, J. J., and H. Servaes. 1990. Additional evidence on equity ownership and corporate value. *Journal of Financial Economics* 27 (2):595-612.
- Miller, D., and L. Breton-Miller. 2006. Family governance and firm performance: Agency, stewardship, and capabilities. *Family Business Review* 19 (1):73-87.
- Miller, D. J., M. J. Fern, and L. B. Cardinal. 2007. The use of knowledge for technological innovation within diversified firms. *Academy of Management Journal* 50 (2):307-325.
- Nicolson, G. J., and Kiel, G. C., 2004. Breakthrough board performance: How to harness your board's intellectual capital. *Corporate Governance* 4, 5-23.
- Patton, A., and J. C. Baker. 1987. Why won't directors rock the boat? *Harvard Business Review* 65 (6):10-18.
- Peng, M. W., S. Zhang, and X. Li. 2007. CEO duality and firm performance during China's institutional transitions. *Management and Organization Review* 3 (2):205-225.
- Pfeffer, J., and G. R. Salancik. 2003. The external control of organizations: A resource dependence perspective. *Stanford University Press*.
- Pound, J. 1988. Proxy contests and the efficiency of shareholder oversight. *Journal of Financial Economics* 20:237-265.
- Rechner, P. K., and D. R. Dalton. 1991. CEO duality and organizational: A longitudinal analysis. *Strategic Management Journal* 12 (2):155-160.
- Barrera, Rick. 2015. *Overpromise and Overdeliver*. Penguin Group USA
- Ries, A. and L. Rise. 1998. Checking the brandbook. *Brandweek*.39:46-51
- Salmon, W. J. 1993. Crisis prevention: how to gear up your board. *Harvard Business Review* 71 (1):68-75.
- Sambharya, R. B. 1996. Foreign experience of top management teams and international diversification strategies of US multinational corporations. *Strategic Management Journal* 17 (9):739-746.
- Spender, J. C. 1996. Making knowledge the basis of a dynamic theory of the firm. *Strategic Management Journal* 17:45-62.

- Spreitzer, G. M., M. W. McCall Jr, and J. D. Mahoney. 1997. Early identification of international executive potential. *Journal of Applied Psychology* 82 (1):6-29.
- Stobart, P. 1989. Alternative methods of brand valuation. *Brand valuations: Establishing a True and Fair View, London: The Interbrand Group*:35-49.
- Teece, D. J. 1998. Capturing value from knowledge assets: The new economy, markets for know-how, and intangible assets. *California Management Review* 40 (3).
- Tihanyi, L., A. E. Ellstrand, C. M. Daily, and D. R. Dalton. 2000. Composition of the top management team and firm international diversification. *Journal of Management* 26 (6):1157-1177.
- Tripsas, M. 1997. Surviving radical technological change through dynamic capability: Evidence from the typesetter industry. *Industrial and Corporate Change* 6 (March):341-377.
- Urde, M. 1999. "Brand Orientation: A Mindset for Building Brands into Strategic Resources". *Journal of Marketing Management* 15(1-3), 117-113
- Weir, C., and D. Laing. 2001. Governance structures, director independence and corporate performance in the UK. *European Business Review* 13 (2):86-95.
- Wiersema, M. F., and K. A. Bantel. 1992. Top management team demography and corporate strategic change. *Academy of Management Journal* 35 (1):91-121.
- World Bank .1999. Corporate Governance: A Framework for Implementation Overview. *The World Bank, Washington D.C.*
- Yeh, Y. H., T. S. Lee and T. Woidtke. 2001. Family Control and Corporate Governance: Evidence for Taiwan. *International Review of Finance* 2:21-48.
- Zahra, S. A., and J. A. Pearce II. 1989. Boards of directors and corporate financial performance: A review and integrative model. *Journal of Management* 15 (2):291.