

專題題目:ESG ETF 之績效對比與其所包含之 公司永續計畫

學生:陳霈容、張瑀珊、陳琪雯、游盛堯、郭子睿
摘要

摘要內文：

本研究主要以散戶投資人的角度，探討投資 00878（國泰永續高股息）是否會比投資 0056（元大寶來台灣高股息證券投資信託基金）具有更好的投資績效，首先得計算 00878（國泰永續高股息）成立後至 2021 年底此研究期間的報酬率、標準差、貝它值和風險調整後的報酬，檢視永續相關股票型基金是否能打敗 0056（元大寶來台灣高股息證券投資信託基金）。在報酬層面上，00878 短期之報酬率略輸 0056 1.64%，但以中長期來看皆勝過大盤，意旨在只考慮報酬率不考慮其他因素下，國泰永續高股息在研究期間的報酬勝過元大高股息。而本文以 β 值來衡量系統性風險，00878(國泰永續高股息)之 β 值皆小於 1，代表股價的波動幅度都較小，在風險調整後報酬層面 00878(國泰永續高股息)之夏普指標及詹森指標皆為緩步成長，皆較 0056(元大高股息)之表現好，顯示了在考慮總風險及系統性風險的前提下，ESG ETF 的績效表現較佳。

關鍵詞:ESG、國泰永續高股息、元大寶來台灣高股息證券投資信託基金

目錄

第一章 緒論.....	4
一、研究動機.....	4
二、研究目的.....	6
第二章 文獻回顧.....	6
一、ESG 永續發展之定義與評分.....	6
二、ESG 與績效之關聯.....	9
(一)ESG 對績效的正面影響.....	9
(二)ESG 對績效的負面影響.....	10
三、ESG 相關指數.....	10
四、國泰永續高股息前三大成分股之公司永續治理.....	12
一、聯強.....	12
二、華碩.....	12
三、仁寶.....	13
第三章 研究方法.....	13
一、統計資料來源.....	13
二、研究架構.....	14
(一)研究假說.....	14
(二)研究變數.....	15
第四章 實證結果分析.....	15
ETF 之風險分析.....	16
一、夏普比率 (Sharpe ratio).....	16
二、詹森指標 (Jensen Index).....	16
三、貝他系數.....	17
第五章 結論.....	17
文獻引用.....	19

表目錄

表(1) ESG 指標	5
表(2) ESG 評分機構之介紹	7
表(3) 各國永續相關指數	9
表(4) 聯強之永續治理	10
表(5) 華碩之永續治理	11
表(6) 仁寶之永續治理	11
表(7) 長、短期之報酬率	14
表(8) ETF 之夏普比率	14
表(9) ETF 之詹森指標	15
表(10) 00878 之貝他系數	14
表(11) 0056 之貝他系數	15

圖目錄

圖(1) 台灣歷年碳排放量	5
圖(2) 簽屬 PRI 後資金流動提升率	7
圖(3) 研究架構圖	13

第一章 緒論

一、研究動機

隨著科技的創新與發展，許多企業為了跟上世界的腳步而發展了新的科技產業，也不忘取之於社會，用之於社會；但有些企業卻為了自己的事業版圖而忽視了環境永續的重要性，造成環境與社會的負面影響，例如：部分工廠肆意傾倒廢水、掩埋垃圾，甚至是盜採砂石。絲毫不在意自身對環境造成的破壞，不僅對環境造成了巨大的危害，間接也對當地人民的飲用水以及農作物形成了汙染，僅僅做到了對股東的負責，卻沒有做到對社會的責任。

隨著全球極端氣候影響加劇，永續發展為當前全球經濟轉型的首要目標，2020 年更被視為全球 ESG 投資的轉折之年，在台灣，ESG 基金商品也迎來大爆發，根據晨星發表的《被動型永續發展基金：2020 年全球格局》指出，截至 2020 年 6 月 30 日，永續發展指數共同基金，總資產管理規模達到 2500 億美元，產品數量和資產規模均在過去三年間增加逾一倍。而台灣當時只有三檔被動型管理永續發展基金，當中兩檔於 2019 年推出。儘管數目稀少，但截至 2020 年 6 月底，三檔基金的總資產管理規模合計達到 12 億美元，令台灣成為歐美地區以外僅次於澳洲和中國的第三大市場。

而在我國政府這方面，為與時俱進，金管會陸續發布推動我國 ESG 永續發展的相關政策，於 109 年 8 月 18 日發布「綠色金融行動方案 2.0」，鼓勵金融機構逐步擴大投、融資永續發展領域，以引導企業重視 ESG 議題，建立永續發展之正向循環及更為完善的綠色永續金融體系，促進金融、企業與社會環境共生共榮。於 109 年 8 月 25 日發布「公司治理 3.0—永續發展藍圖」以協助企業提升競爭力、創造友善之投資環境，以企業永續發展為目標，並鼓勵投資人積極參與公司治理，提升國際競爭力。於 109 年 12 月 8 日發布「資本市場藍圖」，擬定推廣永續籌資與投資等措施。為強化落實責任投資。臺灣證券交易所於 109 年 8 月 10 日修正發布機構投資人盡職治理守則，要求機構投資人將 ESG 議題納入投資評估決策流程、強化與被投資公司對 ESG 議題的重視、提升盡職治理報告之 ESG 資訊揭露內容。我國公司治理評鑑更將發行或投資綠色金融商品納入額外加分項目，鼓勵企業發行或投資綠色債券。由此可見，ESG 投資已為我國主管機關目前及未來持續推動的措施之一。

ESG 的架構主要包括三個構面，分別為 ESG 的訊息揭露標準、評估企業 ESG 表現

的方法，以及 ESG 評等對投資的參考價值也是永續投資的基礎，本文將站在投資人的角度挑選著重於永續發展企業之投資標的以獲得更佳的投资報酬率，永續概念已經近期才在國內萌芽，其實已經在許多西方國家蔓延一段時間了，在那些國家不僅績效不輸，甚至還超越市場，希望投資人在投資時不僅僅是挑選績效好的標的，同時也要兼顧此標的對於環境永續的友善程度。

2021 年 11 月格拉斯哥氣候峰會 (COP26)，超過 120 個參與國達成了數項重要協議，簽署《格拉斯哥氣候協定》，目標為控制未來升溫上限至攝氏 1.5 度，這是全球首項逐步減少煤炭使用量計畫的協議，也為全球在 ESG 永續行動劃下時代的里程碑。預計在 2022 年，各國政府制定更嚴謹的法規來打擊「漂綠」企業 (greenwashers)，也將更加重視資訊與回報機制的公開透明。而目前投資者可利用不同種工具來評估基金，不管是 PRI 報告、MSCI ESG 評級、CFA Institute 的揭露標準、歐盟強制執行的永續金融資訊披露條例 (SFDR) 分類等。ESG 必須揭露其目標、方法、定量財務和非財務相關資訊。對投資人來說，未來「避免漂綠」和「做出更明智投資抉擇」，將會更容易些。漂綠的含意為「宣示關注環保的立場，特別是為了掩飾其產品、政策或行為。」指資產管理公司為基金塗上永續發展的色彩 (綠色)，打上環保關鍵字、碳抵換作為招徠手段，以吸引更多投資者，但實際上卻沒有減少對環境的影響，甚至可能誤導消費者支持高碳排企業。

圖(1)台灣歷年碳排放量



單位:公噸，資料來源: IMD, World Competitiveness Yearbook.

二、研究目的

站在投資人的角度，藉由比較市場上既有的 ESG 相關基金(00878)與元大寶來台灣高股息證券投資信託基金(0056)評估在台灣市場投資 ESG ETF 是否有優於大盤之績效的可能。

首先透過比較 00878(國泰永續高股息)與 0056(元大寶來台灣高股息證券投資信託基金)的報酬與波動度是否有明顯差異，之後根據數據做一個詳細的分析與可能之原因探討。

總結永續投資相關之波動以及報酬率，給與投資者投資建議之外，期盼市場對於永續投資的投資標的多一點關注，將台灣引領成更注重環境永續的投資環境，使此理念在台灣發揚光大。

第二章 文獻回顧

一、ESG 永續發展之定義與評分

ESG 概念源自 1997 年代提出的「三重底線」(Triple Bottom Line)，旨在強調企業或國家在追求利潤極大化的時候，同時也要堅持三重底線原則。而這個概念逐漸進化為

對 ESG 的重視，如今成為可持續及負責任投資的基石，也就是說環境保護、社會責任、公司治理，這三重底線是企業追求不斷發展、歷久不衰的基礎，也是判斷現代企業經營有沒有符合 CSR 的標準。

表(1) ESG 指標

面向	關鍵指標
Environmental (環境)	包含碳排放、產品碳足跡、融資對環境的影響、氣候變遷、水資源、生物多樣性及土地利用、原物料採購、有毒物質之排放、包裝材料、電子廢棄物、潔淨科技的機會、綠能建築的機會、再生能源的機會。
Social (社會)	勞工管理、健康與安全、人力資源發展、供應鏈勞工規範、產品安全與品質、化學品安全性、金融商品安全性、資訊安全與個人隱私、責任投資、健康與人口風險、爭議性的採購、溝通途徑、融資途徑、獲得醫療之途徑、健康與營養的機會。
Governance (公司治理)	董事會、薪資、所有權、會計與審計、商業道德、反競爭措施、貪污及不穩定性、財務系統的不穩定性、稅收透明度。

資料來源：www.blackrock.com

隨著資本主義與全球化經濟交互影響下，一直以來，美國勞工處於意識形態僵化，美國勞動法忽視勞資矛盾為階級問題，且將勞工爭議重新定義為個人權利問題和黨派之間的衝突，隨著工人組織和權益的衰退，美國工會成為犧牲許多工人的主要武器，包括用罷工換取協議談判權、定期工資、增加工作福利及保障，引致工會組織及權益的衰敗。基層鬥爭崛起、工會官僚化的打壓，始終將永續投資排除在外；但在國際間環保意識的抬頭下，已有許多主流投資者與機構意識到，企業重大性議題與 ESG 作為，對於投資人的資產組合配置，具有關鍵效益。許多大型投資機構以 ESG 做為投資人的資產組合關鍵性的效益，以至於至 2020 年 10 月 8 號截止簽屬[責任投資原則](Principles for Responsible Investment)的投資機構已經超過 3100 家，資產管理規模高達 110 兆美元。而 PRI 是目前全球最大永續投資倡議組織之一，並且是聯合國全球盟約

(UN Global Compact)、聯合國環境署 (UNEP) 的合作夥伴。PRI 成立目的為幫助投資人了解環境、社會、公司治理 (ESG) 層面，在投資行為中扮演重要之角色，並協助投資人將 ESG 層面納入投資考量因素，提高投資收益及風險控管能力等。

近年來，疫情於全球造成巨大衝擊，永續議題逐漸成為市場顯學，在永續議題更獲重視之下，永續投資策略成為後疫情時代不可或缺的投資配置之一。過去，ESG 被視為只是應該避免的風險，如今觀念已經逆轉，投資人不應再忽視企業環境與社會決策。根據聯合國責任投資原則 (Principles for Responsible Investment, PRI) 的統計結果顯示，2006 年全球簽署責任投資原則的投資機構只有管理約 6.5 兆美金，時至今日全球已逾 3,000 家投資機構簽署，管理全球近 103 兆美金的規模。

Aaron S. Yoon(2020)認為 PRI 是目前全球最重要的 ESG 投資議題，但令人惋惜的是，沒有人去查驗簽署者後續的行動。」他們的研究是想找到簽署 PRI 後的作為。研究認為簽署 PRI 是正面行動，因此簽署 PRI，公司因而獲得現有客戶與新客戶投入更多的資金。

圖(2)簽屬 PRI 後資金流動提升率

% Increase in Fund Flow After Signing UN PRI	
First Quarter	3.6%
Second Quarter	4.6%
Third Quarter	5.6%
Fourth Quarter	5.3%
Fifth Quarter	5.8%
Sixth Quarter	4.7%
Average	4.9%

金融監督管理委員會 (以下稱金管會) 於 2020 年 8 月發布「綠色金融行動方案 2.0」及「公司治理 3.0-永續發展藍圖」，促成投資及產業追求永續發展之良性循環，藉由協力合作達成我國減碳及永續發展目標。永續發展藍圖五大主軸包括「提高資訊透明度，促進永續經營」、「強化董事會職能，提升企業永續價值」、「強化利害關係人溝通，營造良好互動管道」、「深化公司永續治理文化，提供多元化商品」以及「接軌國

際規範，引導盡職治理」，並於 2021~2023 年間推動，其目的為持續深化我國公司治理，並營造健全 ESG 生態體系。企業也應強化利害關係人之溝通，提高資訊的透明度，提供有效之資訊，在良性互動下，進而促進公司進步，以利企業經營持續創新成長。

表(2)ESG 評分機構之介紹

評分機構	評級	評分方式
MSCI ESG	以 AAA 為最佳	環境面向包含氣候變遷、天然資源、汙染濫用、環境機會 4 個主題，社會面向包含人權、勞工、股東、社會機會 4 個主題，公司治理面向包含公司管理、公司行為。三大面向共 10 個不同主題。
FTSE Russell	評級分數最高為 5 分	利用環境、社會以及公司治理作為 3 大核心，並在此 3 大核心下設定 14 個相關主題。對這 14 個相關主題曝險程度以及重要性的差異，給予各主題不同的權重分數，並利用超過 300 項的指標數據來衡量這些主題表現。
Sustainalytics	評級分數愈低風險愈低，0 分~10 分被視為無風險，40 分以上則視為嚴重風險。	設定關鍵 ESG 議題、公司治理，及企業會遇到的獨特議題等 3 個主要核心，會將企業在這些核心中遭遇的風險分為「可控制」、「不可控制」，再將企業整體曝險扣除已控制的風險，最後得到 ESG 之分數和評級。

資料來源:MSCI ESG 貝萊德整理、經濟日報

二、ESG 與績效之關聯

(一)ESG 對績效的正面影響

George Serafeim(2021)在分析 2,000 多家美國公司 20 年的業績時，發現改善 ESG 的公司在股價表現上明顯優於其他競爭對手，且在 ESG 問題上採取積極行動和提高透明度可以幫助公司保護其市值。

Friede et al. (2015) 透過整合自 1970 年代以來 ESG 標準與公司財務績效 (CFP) 之間的 2200 個實證研究，發現大約 90% 的研究，ESG 與 CFP 之間非負相關，也就是說發展 ESG 並不會犧牲掉公司的利益，且絕大多數研究都呈現正相關，進而得出結論：長期負責任的投資方向對於所有理性的投資者來說很重要，並可以使投資者的利益與社會目標相輔相成。

Albuquerque et al. (2019) 基於企業社會責任是產品差異化策略之前提下，提出一個讓公司有參與企業社會責任(CSR)誘因的產業均衡模型，透過將 CSR 建模為增加產品差異化的一項投資，使公司能夠從中獲取更高的邊際利益。根據這個模型預測，企業社會責任確實可以降低系統性風險並且增加公司價值，對於具有高產品差異化的公司，這些影響會更明顯。

(二) ESG 對績效的負面影響

ESG ETF 主要專注於環境保護、社會責任及公司治理，因此在減少利害關係人利益的前提下降低了對於市場環境衝擊的靈活性，同時也是企業社會責任股票股價難以預估的原因。

此外，評等分數的不一致也會影響風險報酬及經濟利益，並減少投資者投資該股票的意願，在這種情況下，該企業也不太可能從低的資金成本中獲取利益，必須還是有較高的資金水位。

三、ESG 相關指數

目前全球有 3 大社會責任投資指數，分別為富時永續指數 (FTSE ESG Index)、道瓊永續指數 (Dow Jones Sustainability Index, 簡稱 DJSI)、MSCI 明晟 ESG 指數 (MSCI ESG Index)。

全球第一個永續發展指數—道瓊永續指數，是美國道瓊公司 (Dow Jones Index) 最早於 1999 年和蘇黎世永續評級機構 RobecoSAM 合作推出。以企業永續評鑑法 (Corporate Sustainability Assessment, CSA)，從經濟、社會及環境三個方面 (也就是 ESG) 評價企業永續發展能力，依各產業永續發展表現得分最高的 10% 將入選 DJSI 指數系列成分股。隨後，富時國際有限公司 (FTSE) 於 2001 年推出「富時社會責任指數 (FTSE4Good Index Series)」，旨在發現環境、社會與治理 (Environment, Social and

Governance, ESG) 的實踐方面表現傑出的公司，並對其成績進行表彰。而明晟 (Morgan Stanley Capital International) 也依不同主題及責任投資策略編製了 ESG 系列指數 (MSCI ESG Indexes)。

表(3)各國永續相關指數

年份	國家	編制機構	指數名稱
1999	美國	道瓊指數公司 & RobecoSAM	道瓊永續指數系列
2001	英國	富時國際有限公司(FTSE)	富時社會責任指數
2003	日本	明晟(MSCI)	日本社會責任投資指數
2009	中國	上海證券交易所 深圳證券交易所	上證社會責任指數 深證社會責任指數
2010	香港	香港恆生指數公司	恆生永續發展企業指數
2014	馬來西亞	富時國際有限公司(FTSE)	FTSE4Good Bursa Malaysia (F4GBM) Index
2016	新加坡	SGX Index Edge	新加坡交易所永續指數
2017	台灣	臺灣指數公司、富時羅素 (FTSE Russell)	臺灣永續指數
2021	台灣	臺灣指數公司	臺灣永續價值指數 臺灣 ESG 優息存股指數 新臺灣高股息指數

資料來源:證交所。此表為本研究整理

四、國泰永續高股息前三大成分股之公司永續治理

一、聯強

聯強積極支持氣候相關財務揭露(Task Force on Climate-Related Financial Disclosures; TCFD) 的工作，於 2021 年正式簽署成為 TCFD 的支持者，並按其建議的框架揭露本年之工作進度與成果。

表(4)聯強之永續治理

氣候治理	將氣候變遷議題納入風險管理事務和整體永續治理中，以表現聯強推動永續發展的決心，並向總經理(CSR 委員會主席)定期報告成果。
氣候策略	為有效對應氣候變遷，聯強已規劃具體的管理做法。鑒別與評估重大的氣候相關風險與機會，以利減緩潛在氣候風險，掌握永續商機。
風險管理	聯強管理與氣候相關的風險，將減緩氣候變遷之因素，納入公司運營策略和維護計畫中，以達妥善執行且有效對應與氣候相關風險之目的。

資料來源:聯強國際集團。此表為本研究整理

二、華碩

有鑑於華碩原先減碳目標之營運異動，無法真實反應減緩氣候風險的長期策略。因此基於參考科學基礎減碳路徑，訂定新的氣候行動目標，以 2020 年為基準年。

表(5)華碩之永續治理

營運	2030 年全球營運據點碳排放量減少 50% 2030 年台灣營運 100%使用再生能源 2035 年全球營運 100%使用再生能源
----	--

供應鏈	2025 年關鍵供應商排放強度減少 30%
產品	每年主要產品平均能源效率優於 Energy Star 30%以上

資料來源:華碩。此表為本研究整理

三、仁寶

綠色生產是維護環境資源與產業競爭力最重要的一環，仁寶持續提升節電、省水、減廢的運作模式，也為公司推動綠色環保的專責單位，定期向公司高階主管報告綠色推動進展及成果。

表(6)仁寶之永續治理

溫室氣體管理	仁寶了解依賴著更多的開採、更多消費及對資源的更多利用，已經無法再取得長久的競爭優勢；當社會、市場及大自然要求我們對使用能源及天然資源付出成本時，唯有比別人更「綠」一籌，才能徹底改變。
溫室氣體管理	仁寶藉由碳排放的盤查來評估溫室氣體管理的成效，並且經過第三方公正單位確認數值的正確性。

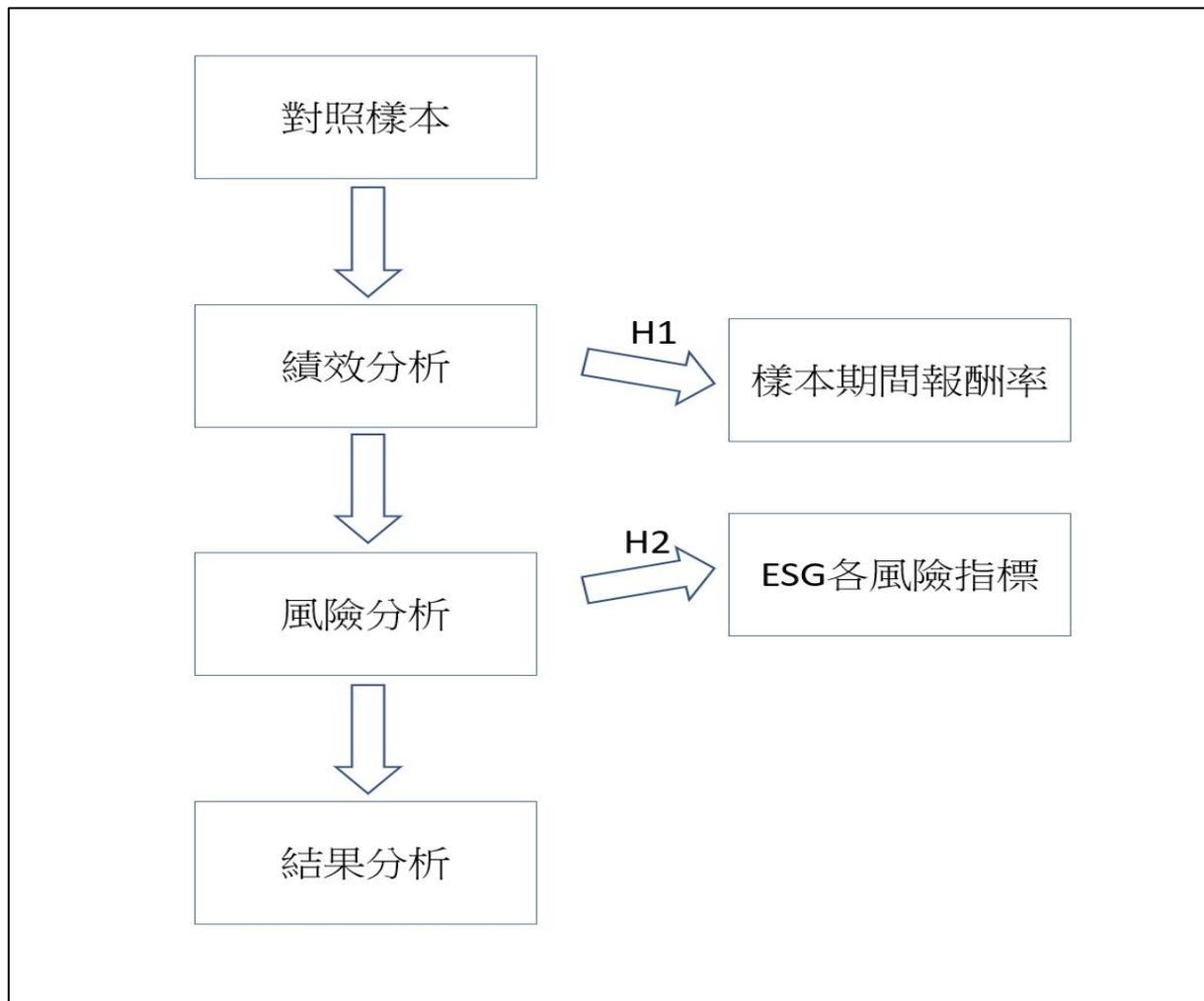
資料來源:仁寶電腦。此表為本研究整理

第三章 研究方法

一、統計資料來源

本研究以 00878（國泰永續高股息）為研究樣本，研究期間為 2020 年 8 月至 2021

年 7 月，共計 12 個月，內容依 3 個月、6 個月、1 年為變動資料探討。在資料來源的部分，本文之持股資料取自 CMoney 法人投資決策支援系統、國泰投信官網、元大投信官網。



圖(3) 研究架構圖

二、研究架構

第一章為摘要；第二章為研究動機與目的，說明研究動機、研究目的、研究方法；第三章為定義與文獻探討，整理關於 ESG 定義、ESG 與績效關聯、ESG 相關指數、介紹 ESG 相關 ETF；第四章為研究方法與步驟；第五章為預期結果；第六章為結論及建議，依據證結果提出結論，並提供後續相關研究建議

(一)研究假說

H1：ESG 相關 ETF 之報酬率顯著優於 0056。

H2：ESG 相關 ETF 之風險優於 0056。

(二)研究變數

一、夏普指標(Sharp Index)：

採用資本市場線 (capital market line) 之觀念，共同基金投資者所關注的，是其所投資共同基金的總風險，並不是非系統風險，所以在評估共同基金營運績效時，將投資組合中非系統風險亦考慮進去，提出應以投資組合標準差，為風險衡量單位的績效評估指標。

$$Sp = (Rp - Rf) / sp$$

Sp=夏普指數 Rp=基金組合的實際收益 Rf=無風險收益率 sp=基金收益率所對應的標準差

二、詹森指標(Jensen Index)：

詹森指標之表示可為正或負，當數值大於零時表示基金組合績效優於市場，呈現負數時的絕對值越大則表示績效不盡如人意，此指標是以資本資產定價模型回歸方程式為基準，修正而得出的績效指標。

$$\alpha = (Rp - RF) - (Rm - RF) \times \beta p$$

Rp：投資組合的報酬率，RF：無風險性資產的報酬率，Rm：市場投資組合的報酬率，βp：投資組合的貝他係數

第四章 實證結果分析

首先，從法人投資決策系統(CMONEY)分別抓取臺灣高股息(0056)及國泰永續高股息(00878)之 2020 年 8 月 1 日至 2021 年 7 月 31 日共 231 筆收盤價日資料，以過去實務上常用的評估期間過去三個月、六個月、一年分別計算這兩檔 ETF 過往的績效，如下表 7。

以 2021 年 7 月 31 日為基準日，檢視過去三個月、六個月、一年，以三個月來看臺灣高股息的報酬率最佳；而過去半年和一年和整個樣本期間卻是國泰永續高股息優於臺灣高股息。

表(7)長、短期之報酬率

	短期		
	三個月	半年	一年
臺灣高股息	8.50%	1.59%	18.72%
國泰永續高股息	6.86%	8.53%	25.45%

ETF 之風險分析

一、夏普比率 (Sharpe ratio)

投資收益與無風險收益之差的期望值，再除以投資標準差（即其波動性）。它代表投資者額外承受的每一單位風險所獲得的超額報酬表現，經過資產配置後的投資組合，夏普率通常可以得到提升，且夏普比率是一個很簡單的方法可以衡量策略的好壞，因此常被用在基金成效、資產配置等等長期投資的成效衡量上。

表(8) ETF 之夏普比率

各 ETF 之夏普比率		
期間	0056	00878
三個月	-0.07	-0.20
半年	0.07	0.13
一年	0.07	0.15

二、詹森指標 (Jensen Index)

詹森指標可為正或負，當大於零時，則表示基金的績效優於市場投資組合，正值愈大表示績效愈好，負值的絕對值愈大，則績效愈差，是用來評估投資組合的投資績效，是否優於相同風險水準下基準投資組合的投資績效。

表(9) ETF 之詹森指標

各 ETF 之詹森指標		
期間	00878	0056
3 個月期	-4.02	-2.19

6 個月期	-2.73	-4.87
一年期	1.71	-1.70

三、貝他系數

常被稱為風險系數，是一種評估「系統性風險」的工具。若貝他係數等於 1，其波動性與總體市場波動性一致，若該係數小於 1，表示波動性較總體市場小，而若該係數大於 1，則其波動性較總體市場大。

表(10) 00878 之貝他系數

00878			
期間	投資組合報酬率	β 係數	大盤報酬率
三個月	-3.74%	0.51	0.27%
半年	9.55%	0.58	20.98%
一年	25.14%	0.62	37.84%

表(11) 0056 之貝他系數

0056			
期間	投資組合報酬率	β 係數	大盤報酬率
三個月	-2.09%	0.65	0.27%
半年	6.56%	0.54	20.98%

第五章 結論

本文以外部投資人的角度，以報酬、風險表現，探討了 ESG 投資標的之績效表現，檢視相關投資是否能帶來超越大盤之績效。

以 00878 對比 0056(代表大盤)，選擇高股息之原因是 2021 年以來，許多主動選股之基金績效都無法勝過大盤，讓許多人開始更專注於存股大盤，又鑒於台灣人相當青睞發放股息之基金，因此選擇 0056 作為對比標的。

所設定樣本期間下，本文以三個月為短期之代表，六個月為中期之代表，一年為

長期之代表。在報酬層面上，00878 短期之報酬率略輸 0056 1.64%，但以中長期來看皆勝過大盤，意旨在只考慮報酬率不考慮其他因素下，00878(國泰永續高股息)在研究期間的報酬勝過 0056(元大高股息)。

受限於研究時間太短，因此報酬率並沒有明顯差異，若是之後使用較長之區間，因為 00878(國泰永續高股息)及 0056(元大高股息)之選股策略之不同，可能會有較明顯之報酬率差距，本文以 β 值來衡量系統性風險，00878(國泰永續高股息)之 β 值皆小於 1，代表股價的波動幅度都較小，在風險調整後報酬層面 00878(國泰永續高股息)之夏普指標及詹森指標皆為緩步成長，皆較 0056(元大高股息)之表現好，顯示了在考慮總風險及系統性風險的前提下，ESG ETF 的績效表現較佳。

由於 00878(國泰永續高股息)上市之時間為 2020 年 7 月，能夠做為樣本的時間較少，並且 ESG 的概念在台灣才剛剛興起，若未來 ESG 的概念受到廣大投資人以及投資機構的喜愛，未來或許會有更多 ESG 相關 ETF 能夠作為投資比較的對象，另外未來在營運上，加入 ESG 概念的公司會越來越多，因此未來研究可以考慮用更長的樣本期間，更多樣性的公司來分析，或許結果會有更大的差異，對投資人的投資決策也會更有幫助。

文獻引用

郭芷因(2021)，環境、社會與公司治理(ESG)與公司績效之關聯性：Covid-19 期間 ESG 的價值。

林美金(2021)，企業 ESG 表現與財務績效之關聯性分析。

陳彥廷(2020)，ESG 指數與企業績效之關聯性研究。

陳立崇(2020)，重視 ESG 的企業是否有較小的下方風險—以台灣市場為例。

陳宇秀(2020)，台灣社會責任投資績效分析-以台灣永續指數為例。

周宣萱(2020)，台灣高 ESG 指數股票是否具有顯著超額報酬? 以 MSCI ESG 評等為例。

林祖蕙(2015)，探討企業社會責任績效之決定因素，國立中興大學會計學研究所。

楊欣穎(2018)，企業社會責任型指數之發展現況，取自

https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=202008250004&dtable=News

後疫情時代的永續投資 <https://blog.anuefund.com/ab-view-1130-esg/>

貝萊德 ESG 評等。 <https://www.blackrock.com/tw/investment-ideas/esg-investment-ideas/esg-rating>

認識 3 大國際 ESG 指數：DJSI、MSCI ESG、FTSE ESG

<https://www.stockfeel.com.tw/esg-djsi-msci-ftse-index/>

夏普率。取自 <https://rich01.com/what-sharpe-ratio/>

詹森指標。取自 <https://pgfinnote.com/sharpe/>

綠色金融行動方案。取自 <https://www.ey.gov.tw/Page/5A8A0CB5B41DA11E/64019e85-2385-4224-8466-1592bcac7785>

Albuquerque, R., Koskinen, Y., and Zhang, C. (2018) Corporate social responsibility and firm risk: Theory and empirical evidence.

Berg, F., Fabisik, K., and Sautner, Z. (2020) The (Un) Predictable Past of ESG Ratings.

Caplan, Lauren; Griswold, John S.; Jarvis, William F.(2013) From SRI to ESG: The Changing World of Responsible Investing.

Roselle(2016),“The Evolution of Integrating ESG Analysis into Wealth Management

Decisions”. Journal of Applied Corporate Finance,