

自願設立獨立董事、公司資訊透明度、審計品質與公司價值關聯性之研究：代理理論 vs. 訊號發射理論

黃文燕、邱垂昌、莊宏富

E-mail: 9420627@mail.dyu.edu.tw

摘要

美國自1930年代開始研究有關公司治理之問題，而亞洲在1997年發生金融風暴以後，亦逐漸呼籲企業能夠重視公司治理制度。過去之研究中，學者以最小平方方法分別以代理理論或訊號發射理論觀點探討關於自願設立獨立董事、公司資訊透明度、審計品質與公司價值間之關係，並且其研究結果分歧。故本研究採用兩階段最小平方方法將內、外生變數間所產生之誤差項消除後，探討自願設立獨立董事、公司資訊透明度、審計品質與公司價值間是以代理理論或是訊號發射理論為主。本研究實證結果如下：一、依代理理論觀點，公司資訊揭露愈高，公司之審計品質及公司價值將會愈高。二、依訊號發射理論觀點，公司價值愈高，將願意自願設立獨立董事向社會大眾傳達此訊息。

關鍵詞：公司治理，自願設立獨立董事，公司資訊透明度，審計品質，公司價值，代理理論，訊號發射理論

目錄

目錄 封面內頁 簽名頁 授權書	iii 中文摘要
iv 英文摘要	v 誌謝
vi 目錄	vii 圖目錄
ix 表目錄	x 附錄一
117 附錄二 128 第一章 緒論 1.1 研究背景與動機	1 1.2 研究目的
3 1.3 研究限制	4 1.4 研究架構與研究流程
第二章 文獻探討 2.1 公司治理之意義及現況	7 2.2 董事會特性
15 2.3 資訊揭露透明度	24 2.4 審計品質
28 2.4 審計品質	25 第三章 研究方法 3.1 觀念性架構
28 3.2 研究假說	35 3.4 實證模式
53 3.5 資料分析方法	60 3.6 研究樣選取與資料來源
62 第四章 實證結果與分析 4.1 描述性統計	66 4.2 資料分析
67 4.3 實證結果與假說檢定	74 第五章 研究結論、建議與後續研究方向 5.1 研究結論
98 5.2 研究建議	100 5.3 後續研究方向 101 參考文獻 中文文獻 103 英文文獻 108

參考文獻

- 中文文獻 1. 丁立平，2003，公司治理、會計資訊與公司價值關係之研究，國立臺灣大學會計學研究所未出版碩士論文 2. 王文宇，2003，公司法論(初版)。 3. 王書鶴，2003，非審計公費對審計品質之影響-從盈餘管理的角度探討，私立中國文化大學會計研究所未出版碩士論文。 4. 字佩芬，2003，資訊揭露程度、外資法人持股率與股價報酬率間之關係研究，私立中國文化大學國際企業管理研究所未出版碩士論文。 5. 江向才、何理仁，2003，公司治理之資訊透明度與經營績效關聯性之實證研究，2003年會計理論與實務研討會論文 6. 何幸芳，2003，獨立董監事對公司價值與盈餘資訊內涵影響之研究，私立輔仁大學金融研究所未出版碩士論文 7. 吳岳忠，2003，機構投資人、公司治理與公司價值之研究-以台灣電子業為例，東吳大學企業管理系未出版碩士論文。 8. 吳昆皇，1995，上市公司董事會組成與約對企業經營績效之關聯性研究，國立台灣大學商學研究所未出版碩士論文 9. 李秀霞，1995，審計品質與盈餘廣應係數之研究，國立政大會計研究所未出版碩士論文。 10. 李建然、許書偉及陳政芳，2003，非審計服務與異常應計數之關係性，會計評論，37:1-30。 11. 李建然、廖秀梅與廖益興，2003，股權結構、董事獨立性與企業經營績效之研究，2003年會計理論與實務研討會論文。 12. 李建然及李秀鳳，2004，會計師任期與異常應計數之關聯性研究，2004年會計理論與實務研討會論文。 13. 李建然及陳政芳，2004，審計客戶重要性與盈餘管理-以五大事務所組別為觀察標的，會計評論，38:1-22。 14. 沈宜慶，2002，企業資訊透明度與債券資金發行成本關係之實證研究，私立淡江大學會計學研究所未出版碩士論文。 15. 林冠宏，2004，公司資訊揭露與價值攸關性之研究，國立政治大學會計研究所未出版碩士論文。 16. 邱垂昌、莊俊銘，2004，獨立董監事、公司資訊透明度與公司價值之關聯性，2004年會計理論與實務研討會論文。 17. 邱碧珠，2000，資訊揭露程度與權益資金成本間之關係:我國資訊電子業之關係，國立臺大會計學研究所未出版碩士論文。 18. 金城隆及林修威，1998，台灣上市公司月盈餘揭露行為之實證研究，證券市場發展季刊，10:31-62 19. 柯承恩，2000，我國公司監理體系之問題與改進建議(下)，會計研究月刊，第174期。 20. 柯承恩，2000，我國公司監理體系之問題與改進建議(上)，會計研究月刊，第173期。 21. 柯承恩，2002，面對全球競爭，高層運作能力與執行能力將是重點，會計研究月刊，第200期。 22. 胡靜妮，2001，非審

計服務與會計師獨立性關係之實證研究，國立臺北大學會計學系研究所未出版碩士論文。 23. 孫秀蘭，1995，董事會制度與經營績效之研究，國立台灣大學財務金融系未出版碩士論文。 24. 翁家豪，2003，審計品質與盈餘管理之關聯性研究，私立東海大學企業管理研究所未出版碩士論文。 25. 財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會，2001，我國公司治理。 26. 馬瑜雲，2003，我國獨立董事與獨立監察人之屬性與盈餘管理之關聯性研究，國立政治大學會計系研究所未出版碩士論文。 27. 高蘭芬，2002，董監事股權質押之代理問題對會計資訊與公司績效之影響，國立成功大學會計學研究所博士論文。 28. 張永芳，1999，強制性財務預測與盈餘管理關係之研究20%關聯限制之影響，國立彰化師範大學商業教育學系研究所未出版碩士論文。 29. 張建豪，2004，台灣電子業公司治理內部機制之研究，私立中原大學企業管理研究所未出版碩士論文。 30. 張峻萍，1999，公司監理與經營績效之關係，國立台灣大學會計學研究所未出版之碩士論文。 31. 張雅琳，2004，我國企業獨立董事機制與經營績效之關聯性之研究，大葉大學會計資訊研究所未出版碩士論文。 32. 張瓊文，2000，強制性財務預測與盈餘管理關聯性之研究-更新標準前後之探討，國立臺灣大學會計學系研究所未出版碩士論文。 33. 陳金鈴，1997，台灣上市公司股權結構之分析，國立成功大學會計學研究所未出版碩士論文。 34. 黃珮娟，2004，會計師事務所與審計品質關聯性之研究，私立東吳大學會計學系研究所未出版碩士論文。 35. 黃國誠，1991，企業股利訊號發射策略之研究，國立政治大學企業管理研究所未出版碩士論文。 36. 黃靖雅，2004，修正式無保留意見之資訊內涵-運用Ohlson模型，國立成功大學會計研究所未出版碩士論文。 37. 黃鈺光，1993，我國上市公司董事會特性與經營績效之研究，國立台灣大學會計學研究所未出版碩士論文。 38. 楊朝旭，2004，自願聘任獨立董事之動力:訊息傳遞觀點，2004年會計理論與實務研討會。 39. 楊慧玲，2000，董事會結構及其變動對股東財富與經營績效影響之研究，私立朝陽大學企業管理研究所未出版碩士論文。 40. 葉銀華，2002，強化財務與資訊透明度，經濟日報，第24版，財經知識專區。 41. 葉銀華，2002，從台灣上市公司網站資訊揭露看透明度，會計研究月刊，第200期。 42. 葉銀華、李存修、柯承恩，2002，公司治理與評等系統，台北:商智文化股份有限公司。 43. 褚哲聰，2004，董監持股比例及審計品質對會計盈餘資訊內涵之影響，私立文化大學會計學研究學未出版碩士論文。 44. 劉連煜，2003，健全獨立董監事與公司治理之法制研究-公司治理、外部監控與政府規制之交錯，月旦法學雜誌，第94期 45. 蔡其諭，2002，揭露程度與負債資金成本之關係，國立政治大學會計學系未出版碩士論文。 46. 蔡舜智，2003，企業資訊透明度與股票本益比關係之實證研究，私立義守大學管理科學研究所未出版碩士論文。 47. 鄭惠之，2004，博達案後醒思，加強企業內部治理，健全外部監理機制，會計研究月刊，第225期。 48. 鄭皓元，2004，公司治理與公司價值攸關性之研究，私立中原大學會計研究所未出版碩士論文。 49. 盧玫君，2002，企業網站揭露財務資訊對股價的影響，國立成功大學會計學系研究所未出版碩士論文。 50. 闕河士，1995，股票股利信號發射模式與宣告效果之研究，國立政治大學企業管理研究所未出版博士論文。 51. 羅懿芬，1995，會計師選擇與盈餘資訊內涵之關聯，國立台灣大學會計研究所未出版碩士論文。 英文文獻 1. Agrawal, A., and C. Knoeber. 1996. Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems between Managers and Shareholders. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 31:377-397. 2. Akerlof, G. 1970. The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *Quarterly Journal of Economics* 84(3):488-500. 3. Barry, C.B and S.J. Brown. 1984. Differential Information and the Small Firm Effect. *The Journal of Financial Economics*. 13:283-294 4. Bartov, H. H., 1989. An Accounting Revolution. *Financial Reporting* (3rd ed.). Prentice-Hall. 5. Beaver, W. 1998. An Accounting Revolution (3rd ed.). Prentice Hall. *Financial Reporting* 6. Becker, C., defond, J. Jambalvo, and K. Subramanyam., 1998. The effect of audit quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research* 15:1-24 7. Botosan, Christine A., 1997. Disclosure level and the cost of equity capital. *The Accounting Review* :323-349 8. Chau, G. K., and S. J. Gray. 2002. Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore. *The International Journal of Accounting* 37:247-265. 9. Chen, C.J.P and B. Jaggi. 2000. Association between independent non-executive directors, family control and financial disclosures in Hong Kong. *Journal of Accounting and Public Policy* 19:285-310 10. Cullen, Lisa. And T. Christopher. 2002. Governance disclosures and firm characteristics of listed Australian mining companies. *International Journal of Business Studies* 10:37-58. 11. Datar, S. M., Feltham, G. A., and Huges, J. S. 1991. The role of audits and audit quality in valuing new issue. *Journal of Accounting Auditing and Finance* 14(3):3-49. 12. DeAngelo, L. E. 1981. Auditor Independence, Low Balling, and Disclosure Regulation. *Journal of Accounting and Economics* 13. DeAngelo, L. E. 1981. Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*. 3:183-199. 14. Dechow, P., Solan, R., and Sweeney, A. 1995. Detecing earning management . *The Accounting Review* 70(2):193-225. 15. Defond, M., Raghunandan, K., and Suramanyam, K. 2002. Do non-audit service fees impair auditor independence? Evidence from going concern audit opinions. *Journal of Accounting Research* 40(4):1247-1274. 16. Diamond, D.W. and R.E Verrecchia. 1991. Disclosure, liquidity,and the cost of capital. *The Journal of Finance*. 66:1325-1355. 17. Eisenhardt K. M. 1989. Agency Theory: An assessment and review. *Academy of Management Review* 14: 57-74 18. Eng, L.L., and Y.T. Mak. 2003. Corporate governance and voluntary disclosure. *Journal of Accounting and Public* 22:325-345. 19. Fama, E., and M. Jensen. 1983. Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics* 26:301-326 20. Ferguson, A. J., K.C.K. Lam, and G.M. Lee. 2002. Voluntary disclosure by state-owned enterprises listed on stock exchange of Hong Kong. *Journal of International Financial Management and Accounting* 13(2):125-152. 21. Forker, George. 1986. Financial statement analysis. Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall. 22. Forker, J. J. 1992. Corporate governance and disclosure quality. *Accounting and Business Research* 22(86):111-124 23. Francis, J., E. Maydew, and H. Sparks., 1999. The role of big 6 auditors in the credible reporting of accruals. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 18:17-34 24. Frankel, R., Marilyn, J., and Nelson, K. 2002. The relations between auditors ' fee for nonaudit services and earnings management. *The Accounting Review* 77(1):71-105 25. Glosten and Jian. 1985. Bid, ask, and transaction prices in a specialist market with heterogeneously rents. *Journal of Political Economy* 103:75-93 26. Goodwin, J., and Seow, J.L. 2002. The influence of corporate governance mechanisms on the quality of financial reporting and auditing: Percptions of auditors and directors in Singapore. *Accounting and Finance* 42(3):195-224 27. Haniffa, R. M. and T. E. Cooke. 2002. Culture, Corporate Governance and Disclosure in Malaysian Corporations. *ABACUS* 38:317-349. 28. Healy, P. and J. Whalen, 1999. A Review of The Earnings Management Literature and Its Implications

for Standard Setting, *Accounting Horizons* 13:365-383

29. Healy, P. M., and K.G. Palepu. 2001. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics* 31:405-440
30. Hermalin, B. E., and M.S. Weisbach 1991. The effects of board composition and direct incentives on firm performance. *Financial Management* 20:101-112.
31. Ho, S.S.M., and K.S. Wong. 2001. A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation* 10:139-156.
32. Hossain, M., M.H.B. Perera, and A.R. Rahman. 1995. Voluntary disclosure in the annual reports of New Zealand companies. *Journal of International Financial Management and Accounting* 6:69-85.
33. Jensen, M. and W. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial Behavior, agency costs, and ownership structure, *Journal of Financial Economics* 3:305-360.
34. Jones, T.M., and L.D Goldberg. 1982. Governing the Large Corporation: More Argument for Published Directors. *Academy of Management Review* 7:603-611
35. Kesner, I.F., and D.R. Dalton. 1986. Board of directors and the Checks and Balance of Corporate Governance. *Business Horizon* :17-23.
36. Kim, O. and R.E. Verrecchia. 1994. Market Liquidity and Volume Around Earnings Announcement. *Journal of Accounting and Economics* 17:41-68 Jan. 1994.
37. Knutson, P. 1992. NY: Association for Investment Management and Research. Financial reporting in the 1990 ' s and Beyond.
38. Lang, L. and R. Stulz. 1994. Tobin ' s Q, corporate diversification, and firm performance. *Journal of Political Economy* 102(6):1248-1280.
39. Lang, M and R. Lundholm. 1993. Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosures. *Journal of Accounting Research* 31:246-271
40. Lang, M and R. Lundholm. 1996. Disclosure quality and Analyst Behavior. *The Accounting Review* 71:467-492
41. Lang, M. H., and R. J. Lundholm. 1993. Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosures. *Journal of Accounting Research* 31:246-271
42. Leland, H., and Pyle, D. H. 1997. Information Asymmetric, Financial Structure and Financial Intermediation. *Journal of Finance* 32(2):371-388
43. MaFarland, Henruey. 1988. Evaluating Q as an alternative to the rate of return in measuring profitability. *Review of Economics and Statistics* 70:614-622.
44. McAllister, John P. 2003. Transparent Reporting?. *Strategic Finance*:46-48
45. McConnell, John J. and Henri Servase. 1995. Equity ownership and the two faces of debt. *Journal of Financial Economics* 39:131-157.
46. Meek, G. K., C. B. Roberts, and S. J. Gray. 1995. Factors influencing voluntary annual report disclosures by U.S, U.K. and continental European multinational corporations. *Journal of International Business Studies*(Autumn):555-572
47. Merton, R.C. 1987. A Simple Model of Capital Market Equilibrium with Incomplete Information. *The Journal of Finance* :483-510
48. Morck, R., A. Shleifer, and R.W. Vishny, 1988. Management ownership and marker valuation: an empirical analysis. *Journal of Financial Economics* 20:293-315.
49. Neu, D., H. Warsame, and K. Pedwell. 1998. Managing public impressions: Environmental disclosures in annual reports. *Accounting, Organizations and Society* 23(3):265-282.
50. Palmrose, Z. V. 1982. Quality-Differentiation, Surrogates, and the Pricing of Audit Services. Ph. D. Dissertation, University of Washington.
51. Philip Lee, Donald Stokes, Stephen Taylor, Terry Walter. 2003. The association between audit quality, accounting disclosures and firm-specific risk: Evidence from initial public offerings. *Journal of accounting and public Policy*
52. Poitevin, M. 1990. Strategic Financial Signaling. *Internal Journal of industrial Organization* 8(4):499-518
53. Reynolds, K., and Francis, J. 2001. Does size matter? The influence of large clients of office-level auditor reporting decision. *Journal of Accounting and Economics* 30(3):375-400.
54. Robb, S. W.G., L.E. Single and M. T. Zarzeski. 2001. Nonfinancial disclosures across Anglo-American countries. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation* 10:71-83.
55. Rosenstein, S., and D. S. Wyatt. 1990. Out side directors, board independence and shareholder wealth. *Journal of Financial Economics* 26:175-192
56. Ross, S. A. 1977. The Determination of Financial Structure: the Incentive Signaling Approach. *Bell Journal of Economics* 8(1):209-243
57. Sandeep A. Patel, Amra Balic, and Liliane Bwakira. 2002. Measuring Transparency and Disclosure and Firm-level in Emerging Markets. *Standard & Poor ' s, Mary* 2002
58. Schipper, K., 1989. Commentary on the Earning Magagement. *Accounting Horizons* 4: 91-102
59. Shleifer, A., and r. Vishny. 1986. Larg Shareholders and Corporate Control. *Journal of Political Economy* 94:461-488.
60. Simunic, D. A and M. T. Stein. 1987. Product Differentiation in Auditing: Auditor Choice in the Market for Unseasoned New Issues. *The Canadian certified General Accountant ' s Research Foundation*
61. Singh, H., and F. Harianto. 1989. Management-Board relationship, Takeover Risk, and the Adoption of Golden Parachutes. *Academy of Management Journal* 132:7-24.
62. Subramanyam, K. 1996. The pricing of discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics* 22:249-281.
63. Teoh, S. H., and Wong, T. J. 1993. Perceived auditor quality and the earnings response coefficient. *The Accounting Review*,63 4:346-366.
64. Verrecchia, R. E. 1983. discretionary disclosure. *Journal of Accounting and Economics* 5:179-194
65. Wallance, W. A. 1985. *The Economic Role of the Audit in Free and Regulated Markets*. New York: Touch? Ross.
66. Weisbach, M.S. 1988. Outside Directors and CEO Turnover. *Journal of Financial Economics* 20:431-460.
67. Willingham, J. J. and P. D. Jacobson. 1985. A Research response to the Dingell Hearings. *The Auditor ' s report*. 1-4.
68. Yeh, Y. H., T. S. Lee and T. Woidtke. 2001. Family Control and Corpotate Governance: Evidence for Taiwan. *International Review of Finance* 2:21-48.
69. Yermak, D. 1996. Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics* 40:185-211.