

# 財務危機企業公司治理效果之研究

林均、江向才、何文榮

E-mail: 9420630@mail.dyu.edu.tw

## 摘要

中文摘要 在各國陸續爆發公司財務危機後，主管機關及投資人逐漸意識到公司治理機制(Corporate Governance)實為健全資本市場的關鍵因素，因此本研究將探討公司治理對財務危機公司效果之研究。研究中採用1998年到2004年之30家有轉危為安的上市公司為樣本，以股權結構及董事會結構二構面結合經營績效，以驗證公司治理機制與財務危機公司之攸關性，研究結果發現：1.在董監持股部份皆為顯著相關，由此可知，公司在發生危機時可增加董監持股，使其有誘因監督管理者。2.在控制股東擔任董事監察人方面，也都呈現顯著相關，這也證明當股東有權影響公司又身兼董監事此種決策者身份時，會因為自身利益而做出損害公司的事。3.在專業經理人擔任董事席位數方面，也都呈現顯著相關，這也呼應Yeh, Lee & Woidtke(2001)認為內部管理者擔任董事席位比率愈高，對公司價值應較有正面的影響。4.在董事會規模方面，雖之前的研究對董事會規模呈兩方看法，但本研究在取財務危機公司轉危為安的樣本下，是支持當董事會規模愈大，愈會使會議無效率，在人多嘴雜下，反而無法有效率的監督。

關鍵詞：公司治理、財務危機

## 目錄

目錄	第一章 前言	1
	第一節 研究背景與動機	1
	一、研究背景	1
	二、研究動機	2
	第二節 研究目的	3
	第三節 研究架構	4
	第二章 文獻探討	6
	第一節 財務危機	6
	一、漸近式財務危機階段定義	6
	二、政府法條定義	7
	第二節 股權結構	8
	一、機構法人持股比率	8
	二、董監持股比率	9
	第三節 董事會結構	11
	一、控制股東成員擔任董事、監察人席位比率	11
	二、專業經理人擔任董事席位數	11
	三、董事會規模	12
	四、董事長兼任總經理	13
	五、獨立董事比率及監察人人數	14
	第三章 研究設計	16
	第一節 研究範圍、資料來源	16
	一、研究對象及期間	16
	二、資料來源	16
	三、選樣標準	16
	第二節 研究架構	18
	第三節 變數定義與研究假設	19
	一、變數定義	19
	二、研究假設	21
	第四節 分析方法與迴歸模型	25
	一、敘述性統計分析	25
	二、迴歸分析	25
	第四章 實證結果與分析	27
	第一節 敘述性統計分析	27
	一、敘述統計量	27
	二、直條圖	29
	第二節 迴歸分析	35
	一、共線性分析	35
	二、公司治理指標與經營績效關聯性之分析	38
	第五章 結論與建議	44
	第一節 結論	44
	一、股權結構	44
	二、董事會結構	45
	第二節 研究限制與後續研究建議	46
	參考文獻	48
	中文部份	48
	英文部份	50
	附件一	52
	附件二	55

## 參考文獻

- 參考文獻 中文部份 1.王嘉穎，1999，我國上市公司財務危機與監理因素之關聯性研究-實質所有權之探討，國立台灣大學會計研究所。 2.何里仁，2002，公司治理之資訊透明度與績效評核關聯性之研究，逢甲大學會計與財稅研究所。 3.沈耀華，2004，「體檢48家上櫃轉上市公司」，商業周刊，第879期，48-52。 4.吳念芳，2003，從銀行借款資訊探討公司財務危機，國立高雄第一科技大學財務管理研究所。 5.李德冠，2001，公司監理機制對於關係人交易影響之研究，輔仁大學金融研究所。 6.李焮慈，2003，資訊透明度、金字塔結構、交叉持股與市場價值，國立高雄第一科技大學財務管理研究所。 7.林佳穎，2002，財務危機公司特性與公司治理之探討，國立臺灣大學會計學研究所。 8.莊峻銘，2004，獨立董監事、公司資訊透明度與公司價值之關聯性，2004會計理論與實務研討會。 9.柯承恩，2004，「財務報表的三大先天缺陷」，商業周刊，第877期，146-147。 10.彭玉怡，2002，股權結構與公司價值關聯性之實證研究-價格模式與報酬模式之應用，中原大學會計研究所。 11.詹玉霞，2003，營餘管理與公司治理對財務報告重編影響之研究，東吳大學會計研究所。 12.陳迪，2003，董事會、監察人特性與公司績效關聯之再探討，國立政治大學會計研究所。 13.陳俞如，2004，公司治理和創新活動，2004會計理論與實務研討會。 14.葉銀華、李存修、柯承恩，2002，「公司治理與評等系統」，台北市，商智文化。 15.鄭皓元，2003，公司治理與公司價值攸關性之研究，中原大學會計研究所。 16.遲銘俊，2002，董事會組成與股權結構對高階主管更迭、公司價值與績效之關聯性-以台灣上市(櫃)金融業與電子業為例，國立成功大學企業管理學系碩博士班。 英文部份 1.Altman, E. I, 1968, " Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy ", Journal of Finance, Vol 22, 589-609 2.Aziz, A and G H. Lawson, 1989, " Cash Flow Reporting and Financial Distress Models: Testing of Hypotheses, " Financial Management, Vol. 18, 55-63 3.Claessens, S., S. Djankov, and L. H. P. Lang, 1999, " Who control east asian corporation, " Policy research working paper 2054, The World Bank. 4.Claessens, S., S. Djankov, L. H. P. Lang. " The separation of ownership and control in East Asian corporations " Journal of Financial Economics. Amsterdam: Oct/Nov 2000. Vol. 58, Iss. 1,2; p. 81 5.Claessens, S., S. Djankov, J. P. H. Fan, L. H. P. Lang. " Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholdings " The Journal of Finance. Cambridge: Dec 2002. Vol. 57, Iss. 6 , 2741 -2772 6.Chen, Y. and S. Hu, 2001, " The controlling shareholder ' s personal stock loan and firm performance, working paper, National Taiwan University. 7.Fama, E. 1980, " Agency

problem and the theory of the firm, " *Journal of Political Economy* 88 , 288-307. 8.Fama, Eugene F., Jensen, Michael C, 1983 " Separation of Ownership and Control " *Journal of Law and Economics* 26, 301-326 9.Forker, John J.,1992 " Corporate Governance and Disclosure Quality " *Accounting and Business Research*. London 22, 111-125 10.La Porta, R., F. Lopez-de-silanes, A. Shleifer, 1999, " Corporate ownership around the world " *Journal of Finance* 54, 471-517. 11.Lipton, Martin, Lorsch, Jay W.. " A Modest Proposal for Improved Corporate Governance " *The Business Lawyer*. Chicago: Nov 1992. Vol. 48, Iss. 1 , 59 -78 12.Patton, Arch.Baker, John C.,1987 " Why Won't Directors Rock the Boat " *Harvard Business Review*. Boston 65, 10-15 13.Rosenstein, Stuart. Wyatt, Jeffrey G, 1990, " Outside Directors, Board Independence, and Shareholder Wealth " *Journal of Financial Economics* 26, 175-182. 14.Shleifer, A., and R. Vishny, 1997, " A survey of corporate governance, " *Journal of Financial Economics* 52, 737-783. 15.Volpin, P. 2002 " Governance with Poor Investor Protection : Evidence from Top Executive Turnover in Italy, " *Journal of Financial Economics* 64,61-90 16.Yeh, Y. H., T. S., Lee, 2000, " Corporate governance and performance: the case of Taiwan, " *The Seventh Asia Pacific Finance Association Annual Conference*. 17.Yeh, Y. H., T. S., Lee, 2004, " Corporate Governance and Distress : evidence from Taiwan, " *Governance.Oxford*12,378