

科技公司董事會內部化與經營績效關聯性之研究

蔡武吉、謝雅惠

E-mail: 9510853@mail.dyu.edu.tw

摘要

近年來，台灣由於科技產業的蓬勃發展，科技公司的管理階層對於公司決策成敗的影響力，有時遠超乎其持有之股權比例。本研究採2003年以前上市的科技公司為研究樣本，檢驗科技公司董事會內部化與經營績效之關聯性。研究對象以台灣上市科技公司為主，研究期間為民國92年至95年，具有完整財務資訊者為本研究的研究範圍，得出樣本數共計234家。經實證的結果發現：一、內部董事的持股比率與企業經營績效呈正相關。二、內部董事佔董事會席次比率與企業經營績效呈正相關。三、內部化與持股之偏離倍數與企業經營績效呈負相關。四、公司股權集散比率與企業經營績效呈正相關。因此欲強化臺灣之公司治理，使公司監察機制健全化為公司治理重要之環節。

關鍵詞：內部化，內部董事，公司治理，經營績效

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 第一章 緒論 第一節 研究背景及動機 1 第二節 研究目的 5 第四節 論文架構 7 第二章 文獻探討 第一節 控制權與所有權 10 第二節 代理理論 13 第三節 董事會的組成、機制與功能 18 第四節 董事會內部化 24 第三章 研究方法 第一節 研究架構 28 第二節 變數操作型定義 29 第三節 研究假設 32 第四節 研究樣本 35 第五節 資料分析方法 36 第四章 實證結果與分析 第一節 敘述性統計 37 第二節 假設驗證與分析 39 第五章 結論與建議 第一節 結論 50 第二節 建議 52 參考文獻 圖目錄 圖1-1 本研究之研究流動 9 圖3-1 本研究之研究架構 28 表目錄 表2-1 Berle and Means 公司控制型態分類表 11 表4-1 自變數 - 敘述統計分析 37 表4-2 應變數 - 敘述統計分析 39 表4-3 內部董事的持股比率分佈表 40 表4-4 內部董事持股比率述敘統計分析表 40 表4-5 內部董事的持股比率迴歸分析表 41 表4-6 內部董事佔董事會席次比率分佈表 42 表4-7 內部董事佔董事會席次比率述敘統計分析表 42 表4-8 內部董事佔董事會席次比率迴歸分析表 43 表4-9 內部化與持股之偏離倍數分佈表 44 表4-10 內部化與持股之偏離倍數述敘統計分析表 45 表4-11 內部化與持股之偏離倍數迴歸分析表 46 表4-12 股權集散比率分佈表 47 表4-13 股權集散比率述敘統計分析表 47 表4-14 股權集散比率迴歸分析表 48

參考文獻

洪秀芬、陳貴端，交叉持股對公司治理之影響，逢甲大學財經法律研究所，財金論文叢刊2004年6月，第一期，63-83。公司法第209條、第206條準用第178條、第223條、第197條。張詩玫(民88)，董事會特性與公司經營績效關連性之探討，國立台灣大學財務金融研究所，未出版。證券交易法第14條之2。侍台誠，民國83年6月，董事會特性中家族因素與經營績效之實証研究 - 兼論法人董事的影響，國立台灣大學會計學研究所，未出版。吳昆皇，民國84年4月，上市公司董事會組成與特性對企業經營績效之關聯性研究，台灣大學商學研究所，未出版。張明峰，民國80年6月，股權結構對公司績效影響之研究，政治大學企業管理研究所，未出版。陳坤宏，民國84年5月，家族企業、聯屬持股與經營績效之研究，中央大學財務管理研究所，未出版。楊俊中，民國87年6月，股權結構與經營績效相關性之研究，台灣大學會計學研究所碩士論文。柯承恩，民國88年1月30日，健全公司監理體系解除跳票危機，工商時報。葉銀華，民國94年1月5日，蒸發的股王 - 領先發現地雷危機，商智文化事業(股)公司。吳美穎，民國93年6月，內在公司治理機制之探討 - 股東組成與股權集中度對公司治理績效之影響，輔仁大學管理學研究所碩士論文。李佳伶，民國92年6月，公司法人股東與經營績效相關性之研究，台灣大學財務金融研究所碩士論文。翁淑育，民國89年6月，台灣上市公司股權結構、核心代理問題與公司價值之研究，輔仁大學金融研究所碩士論文。林建萍，民國91年6月，台灣上市公司控制權與專業經理人之人口特質分析 - 以紡織業、電子業為例，大葉大學事業經營研究所碩士論文。曾雅鳳，民國90年6月，台灣公司董事監察人結構與經營績效之探討 - 以上市及上櫃鋼鐵業為例，義守大學管理研究所碩士論文。王正熙，民國89年6月，台灣高科技產業董監事連結與控制型態之研究 - 以半導體產業為例，大葉大學事業經營研究所碩士論文。鄭筱凡，民國89年6月，全球股權結構與經營績效之研究，東吳大學企業管理學系碩士論文。羅陽春，民國89年6月，我國上市公司董監改選前盈餘管理行為之研究，政治大學會計學系碩士論文。林培杰，民國89年6月，我國公司監控制度之研究，銘傳大學法律研究所碩士論文。張雅琳，民國93年6月，我國企業獨立董事機制與經營績效之關聯性研究，大葉大學會計資訊學系碩士論文。熊英秀，民國90年6月，我國高科技產業與傳統產業董事會結構之探討，台灣大學會計學研究所碩士論文。曾玉潔，民國88年6月，我國高階主管薪酬決定因素之實証研究，中正大學會計學研究所碩士論文。許淑鈴，民國91年6月，所有權集中程度、董監事會組成特質與公司績效關係之研究，嘉義大學管理研究所碩士論文。林明謙，民國89年6月，股權結構、董事組成對大股東介入股市行為影響之研究，輔仁大學金融研究所碩士論文。牛延苓，民國90年6月，股權結構、董事會組成與公司績效關係之研究 - 以高科技產業與傳統產

業為例，中央大學企業管理研究所碩士論文。杜淑玲，民國90年6月，科技公司之代理問題與公司監理之探討 - 以台灣個案公司為例，台灣大學財務金融學研究所碩士論文。趙維穎，民國93年6月，董事會屬性、董事會功能與企業經營績效之關聯性研究，中原大學企業管理學系碩士論文。陳如慧，九十三年七月，員工分紅制度對企業經營效率影響之研究，中原大學會計學系碩士論文。張詩玫，民國88年，董事會特性與公司經營績效關聯性之探討，國立台灣大學財務金融研究所，未出版。張建豪，民國92年，台灣電子業公司治理內部機制之研究，中原大學企業管理系碩士論文。劉思琦，民國94年，台灣初次上市公司股權結構、董事會組成與公司經營績效關係之研究，中正大學財務金融研究所碩士論文。公開資訊觀測站 (<http://newmops.tse.com.tw/>) Barnhart, S. W., & Rosenstein, S. (1998). Board composition, managerial ownership, and firm performance: An empirical analysis. *Financial Review*, 22, pp.1-16. Baysinger, B.D., & Hoskisson, R.E. (1990). The composition of boards of directors and strategic control: effects on corporate strategy. *Academy of Management Review*, Vol.15, pp.72-87. Berle, & Means, 1932. *The Modern Corporation and Private Property*, New York: World Inc. Chevalier, J. M., (1969), *The Problem of in Large American Corporation.*, *The Antitrust Bulletin*, 14. Claessens, S., S. Djankov, & L. H. P. Lang, 1999a, "Who control East Asian corporation," Policy research working paper 2054, The World Bank. Demsetz, H., 1983, "The Structure of Corporate Ownership and the Theory of the Firm." *Journal of Law Economic* 26, pp.375-390. Dobrzynski, J.H., (1993). *Corporate Boards May Finally be Shaping Up*, *Business Week*, 31, 26. Fama, E. (1980). Agency problems and the theory of the firm, *Journal of Political Economy*, Vol. 88, No.21, pp.288-307. Fama & M. C. Jensen. 1983. Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics* 26 (June) :301-325. Eisenhardt K. M. (1989). *Agency Theory: An assessment and..review*, *Academy of Management Review*, Vol.14, No.1, pp. 57-74. Fuerst & Kang, 2000, "Corporate governance, expected operating performance, and pricing", Working paper, Yale School of Management, New Haven. Grossman, S., & O. Hart, 1988, "The costs and benefits of ownership: A theory of vertical and lateral integration," *Bell Journal of Economics* 11, 42-64. Helmer, H.W., 1996, "A Director's Role in Strategy", *Directors & Boards*, 20 (3), 22-25. Jensen, M., & W. H. Meckling. *theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*. 3(1), 1976:305-360. Johnson, J.L., C.M. Daily & A.E. Ellstrand, 1996, "Boards of Directors: A Review and Research Agenda", *Journal of Management*, 22 (3), 409-438. J. R. Harrison, 1987, "The Strategic Use of corporate board committees", *California Management Review*, 30 (1), 109-125. La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, & A. Shleifer, 1999, "Corporate ownership around the world," *Journal of Finance* 54, 471-517. Merhran, H., 1995, *Executive Compensation Structure, Ownership, and Firm Performance*, *Journal of Financial Economics*, 38, 163-184. Morck, R., A. Shleifer, & R. Vishny. (1988). *Management ownership and market valuation, an empirical analysis*. *Journal of Financial Economics*. 20, pp.293-315. Patton, A. & J. C. Baker, 1987, "Why Do Not Directors Rock the Boat?" *Harvard Business Review*, 65, 10-12. Pennings, J. M., 1980, "Interlocking Directorates: Origins and Consequence of Connections Among Organizations, Boards of Directors," San Francisco: Jossey-Bass. Perlo V., 1958, *People, s Capitalism and Stock Ownership*, *American Economic Review*, 48. References are to the reprint in Mankkoff (1972). Rosenstein, S., & Waytt, J. G. (1990). Outside directors, board independence and shareholder wealth, *Journal of Financial Economics*, 26(2), pp.175-191. Stulz, Rene, 1988, "Managerial control of voting rights: financing policies and the market for corporate control," *Journal of Fanancial Economics* 20, 25-54. Scott, John, (1979), *Corporation, Classes and Capitalism.*, London: Hutchinson. Shleifer, Andrei, & R. W. Vishny, 1997, "A Survey of Corporate Governance", *Journal of Finance*, 52(2), pp.737-783. Weisbach, M. S. (1988). *Outsider director and CEO turnover*, *Journal of Financial Economics* 20, pp.431-460. Zahra, S.A & Pearce II, 1989, "Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model", *Journal of Management*, 15 (2), 291-334.