

# 我國上市電子公司的股權結構、獨立董監事組成與經營績效之關聯性研究

王麗芳、包冬意

E-mail: 9511355@mail.dyu.edu.tw

## 摘要

「公司治理」是2001年來最受企業矚目的管理議題，完善的公司治理機制一方面可讓投資者將其列為投資與否的考量因素之一；另一方面則是健全資本市場，進而維持公司長期競爭力的重要關鍵。再者，我國財政部證券暨期貨管理委員會為了落實公司治理制度，特別於「上市(櫃)審查準則」中規定2002年2月25日後之初次申請上市、上櫃公司，應設置二名以上獨立董事及一名以上獨立監察人。本研究主要探討股權結構、獨立董監事組成與經營績效之間的關聯性，研究對象以我國上市電子公司為主，樣本選取以2004年為研究期間，樣本數共有288家。經實證的結果發現：1.大股東持股比率、董監事持股比率、股權集中度均與其企業經營績效具正相關；經理人持股比率與企業經營績效呈無關；董監事股票質押比率則與其企業經營績效具負相關。2.董事會規模與總資產報酬率、淨值報酬率具正相關，與每股盈餘具負相關；獨立董事席次比率、獨立監察人席次比率均與其企業經營績效具正相關。3.同時考慮股權結構變數與獨立董監事組成變數，比分別考慮股權結構變數或獨立董監事組成變數對企業經營績效的解釋變異能力更強。

關鍵詞：公司治理；股權結構；獨立董監事

## 目錄

第一章 緒論.....	1
第一節 研究背景與動機.....	1
第二節 研究目的.....	5
第三節 研究範圍與限制.....	6
第四節 研究流程.....	7
第五節 論文架構.....	9
第二章 文獻探討.....	10
第一節 公司治理.....	10
一、 公司治	
理之意義.....	10
二、 公司治	
理之架構.....	12
三、 我國公	
司治理執行	
之相關規章	
與實施方向.....	18
第二節 代理理論與資訊不對稱.....	22
第三節 股權結構與企業經營績效	
之關聯性.....	27
一、 股權結構與企業經營績效具正相關論.....	28
二、 股權結構與企業經營績效具負相關論.....	29
三、 股權結構與企業經營績效無關論.....	30
第四節 獨立董監事組成與企業經營績效之關聯性.....	32
一、 獨立董監事之定義.....	32
二、 獨立董監事持股比率與席次.....	34
三、 獨立董監事組成與企業經營績效.....	35
第三章 研究方法.....	38
第一節 研究架構.....	38
第二節 變數操作型定義.....	39
第三節 研究假說.....	43
第四節 研究樣本.....	51
第五節 資料分析方法.....	51
第四章 實證結果與分析.....	55
第一節 變數資料之敘述統計分析.....	55
第二節 企業經營績效變數資料之敘述統計分析.....	59
第三節 假說驗證與分析.....	61
第五章 結論與建議.....	94
第一節 結論.....	94
第二節 建議.....	96
參考文獻.....	98

## 參考文獻

一、中文部份 中華公司治理協會(2002)。2002年1月31日，取自 <http://www.cga.org.tw/index.php?content=history> 何里仁(2003)。公司治理之資訊透明度與經營績效關聯性之實證研究。逢甲大學會計與財稅學研究所碩士論文，未出版，台中市。李建然、廖秀梅、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，國立成功大學，台南市。吳昆皇(1995)。上市公司董事會組成與特性對企業經營之關聯性研究。國立台灣大學商學研究所碩士論文，未出版，台北市。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，國立政治大學，台北市。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。輔仁大學金融研究所碩士論文，未出版，台北縣。林明謙(2000)。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，未出版，台北縣。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，173，78-81。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，174，79-83。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研究所碩士論文，未出版，台北市。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。國立成功大學會計研究所博士論文，未出版，台南市。翁淑育(2000)。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，未出版，台北縣。陳文河(2000)。上市公司外部董事及監察人行使職權之成效

研究，證交資料，456，1-14。張忠謀(2002)。取自：伍忠賢(2003)。公司治理的第一本書。台北市：商智文化出版。張雅琳(2004)。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，未出版，彰化縣。葉銀華、李存修、柯承恩(2001)。公司治理與評等系統。台北市：商智文化出版。葉銀華(2002)。透明度要推行成功最重要的還是股東行動主義。會計研究月刊，200，63-64。楊麗弘(1999)。台灣上市公司股權結構與經營績效之研究 - 由董監事持股質押效果論之。長庚大學管理研究所碩文論文，未出版，桃園縣。楊朝旭(2004)。自願聘任獨立董事之動力：訊息傳遞觀點。2004會計理論與實務研討會，國立政治大學，台北市。蔡俊杰(1994)。我國上市公司董事會結構之研究。國立台灣大學商學研究所碩士論文，未出版，台北市。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，94。蘇裕惠(1999)。歐美及東亞各國審計委員會制度之分析探討。會計研究月刊，160，155-163。蘇裕惠、葉銀華(1999)。強化公司管治機制之探討。主計月報，521，13-25。二、英文部份 Akerlof, G. (1970). The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500. Agrawal, Anup, Charles & Knoeber (1996). Firm performance and mechanisms to control problems between managers and shareholders. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 31, 377-397. Berle, Adolf, & Gardiner Means. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. New York: Mac-Millan. Barnea, A., Haugen, R. Q., & Senbet, L. W. (1985). Agency Problems and Financial Contracting. Englewood Cliffs: Prentice-Hall. Barnhart, Scott, W., Wayne, M., Marr, Stuart & Rosenstein, S. (1994). Firm performance and board composition: Some new evidence. *Managerial and Decision Economics*, 15, 329-340. Claessens, S., Djankov, S. & Lang, L. H. P. (1999a). How control East Asian corporation, Policy research working paper 2054, The World Bank. Claessens, S., Djankov, S. & Lang, L. H. P. (1999b). Expropriation of minority shareholders: Evidence from East Asia, Policy research working paper 2088, The World Bank. Chaganti, R. & Damanpour, F. (1991). Institutional Woneship, Capital Structure, and Firm Performance. *Strategic Management Journal*, 12, 479-491. Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14, 57-74. Fama, E. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy*, 88(21), 288-307. Hermalin, B. E. & Weisbach M. S. (1991). The Effects of Board Composition and Direct Incentives on Firm Performance. *Financial Management*, 20, 101-112. Healy, P. M. & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31, 405-440. Jensen, M. & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360. Mehram & Hamid. (1995). Executive Compensation Structure, Ownership, and Firm Performance. *Journal of Financial Economics*, 38, 163-184. Morck, R., Shleifer, A. & Vishny, R. W. (1988). Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis. *Journal of Financial Economics*, 20, 293-315. McKinsey & Company. (2000). *Investor Opinion Survey*. New York: McKinsey & Company. Pound, J. (1988). Proxy Contests and the Efficiency of Shareholder oversight. *Journal of Financial Economics*, 20, 237-365. Pfeffer, J. (1992). Size and Composition of Corporate Boards of Directors: The Organization and Its Environment. *Administrative Science Quarterly*, 17, 218-228. Rechner, P. L. (1989). Corporate Governance, Fact or Governance Fiction. *Business Horizons*, 11-15. Rosenstein, S. & Wyatt, D. S. (1990). Out side directors, board independence and shareholder wealth. *Journal of Financial Economics*, 26, 175-192. Shleifer, A. & Vishny, R. (1986). Large Shareholders and Corporate Control. *Journal of Political Economy*, 3, 461-488. Shleifer, A. & Vishny, R. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Financial Economic*, 52, 737-785. Weisbach, M. S. (1998). Outsider director and CEO turnover. *Journal of Financial Economics*, 20, 431-460. World Bank. (1999). *Corporate Governance: A Framework for Implementation-Overview*. Washionton: World Bank. Yeh, Y. H. & Lee, T. S. (2000). Corporate governance and performance: the case of Taiwan. The Seventh Asia Pacific Finance Association Annual Conference, Shanghai(Third draft). Zahra, S. A. & Pearce, J. A. (1989). Boards of directors and corporate financial performance: A review and Integrated model. *Journal of Management*, 15(2), 291-334.