

致理技術學院會計資訊系
會計實務專題成果報告

公司特質與經營績效之關聯性研究

指導老師：湯麗芬 老師

學 生：蔡曉珊 29511509

郭靜樺 29511514

張毓庭 29511521

邱廣庭 29511526

李佳錡 29511529

中 華 民 國 96 年 12 月

誌 謝

本專題得以順利完成，首先要感謝我們的指導老師，不厭其煩與逐字斧正的細心教導。在此專題中，我們學習到了一份完整的專題應該如何製作，不論在知識領域的拓展或者是學習態度的引導，雖然此過程不免有一些挫折，但都給予我們許多訓練及成長的機會。

最後，感謝我們小組的每位成員，雖然過程中有些意見不合，但彼此都能夠聽取雙方的建議及想法，並在知識領域上更能有認知及進步的空間，以漸入佳境順利完成。

摘 要

本研究主要為探討內部人持股比例(董監事持股比例、管理者持股比例)、大股東持股比例、法人機構投資者、董監事質押比率、董事會規模、負債比率、研究發展費用率與公司價值之關聯性，選取 2005 年及 2006 年間臺灣上市公司資料進行實證觀察，主要資料來為臺灣經濟新報資料庫(TEJ)。本研究以會計績效指標 ROA(資產報酬率)、EPS(每股盈餘)及公司未來價值指標 Tobin's Q 作為公司績效衡量指標，並採用迴歸分析法來分析橫斷面與時間數列的資料。

關鍵詞：公司治理、公司績效、公司特質、股權結構

目 錄

授權書.....	i
誌謝.....	ii
摘要.....	iii
目錄.....	iv
圖目錄.....	vi
表目錄.....	vii
第壹章 緒論	
第一節 研究背景與動機.....	1
第二節 研究目的.....	2
第三節 研究範圍、資料來源與統計方法.....	2
第四節 研究內容與架構.....	2
第貳章 文獻探討	
第一節 內部人持股比例與公司績效之關聯性.....	4
第二節 大股東持股比例與公司績效之關聯性.....	7
第三節 法人機構持股比例與公司績效之關聯性.....	8
第四節 董監事質押比率與公司績效之關聯性.....	9
第五節 董事會規模與公司績效之關聯性.....	10
第六節 負債比率與公司績效之關聯性.....	11

第七節 研究發展費用率與公司績效之關聯性.....	12
第八節 公司規模與公司績效之關聯性.....	13
第參章 研究設計	
第一節 研究假說.....	15
第二節 變數定義與模型設定.....	18
第三節 樣本資料蒐集.....	21
第肆章 實證結果與分析	
第一節 敘述性統計.....	23
第二節 整體樣本之實證結果分析.....	26
第三節 額外測試.....	30
第伍章 研究與建議	
第一節 研究結論.....	31
第二節 研究限制.....	32
第三節 研究建議.....	33
參考文獻.....	34
附錄.....	37

圖 目 錄

圖 1-1 研究架構流程圖.....	3
--------------------	---

表 目 錄

表 3-1 變數說明.....	21
表 3-2 樣本分佈表.....	22
表 4-1 敘述性統計量.....	24
表 4-2 Pearson 相關係數表.....	25
表 4-3 各類 ROA 在整體樣本下之迴歸結果.....	27
表 4-4 各類衡量指標在整體樣本下之迴歸結果.....	28
表 5-1 顯著結果彙整表.....	32

第壹章 緒論

第一節 研究背景與動機

自從 1930 年起，美國學術界便已經開始探討公司治理，在發生一連串有關財務報表作假弊案後，美國企業以及主管機關隨著經濟環境的變遷不斷改革並強化公司治理機制。公司治理的基本精神是將經營權和管理權分離，讓具有專業能力、獨立於經營團隊之外的董事可以發揮監督和顧問功能。公司治理體系之良窳，關係著公司體制健全發展與否，並將影響國際間資金之流向，如果公司治理制度健全，相信必能長期吸引外資駐留，進而能促進國內產業朝向國際化方向邁進，則必能強國固本，外部董事與獨立董事會對高階主管形成監控的力量，故董事會規模常被用來衡量公司治理良窳的因子之一。

台灣企業長久以來，家族企業的經營方式已是常態，執行內部控制機制的董事會成員大部份由經營階層兼任，因而其監督公司運作的功能形同虛設，不透明財務資訊導致種種弊端而損害投資人權益，近年來企業的發展已漸漸朝向「經營權與所有權分離」的組織型態，以期能藉由專業經理人的專業能力，使公司的經營達到專業化，藉以提高公司績效的目的，進而使股東財富極大化。

公司治理機制的存在，是為了防範與降低代理成本。所謂公司治理機制，乃是建立對公司管理及監督的機制，目標是為建全公司的經營及追求公司最大利益，而公司治理最終的目的，就是提昇公司績效，過去許多研究常以股權結構作為公司治理變數，進而探討內部人持股比例與公司績效的關聯性，代理理論(agency theory)是由 Jensen&Meckling(1976)提出，指出當股東(principal)授權代理人(agent)代理其公司業務時，代理人因有自利動機，因此未必會與股東的利益完全一致，而代理人因為負責業務行而握有資訊上的優勢，加上股東在監督上的困難，會使得代理人在追求本身的利益下偏離委託人的利益，為了保障其委託人利益，需要建立適當監督的制度與機制才能促使代理人在追求自身的利益時，仍可以符合委託人的利益，此種制度與機制即為公司治理所涵蓋的範圍，他們認為要解決代理問題最好的方法是增加管理者的持股比例，使其與股東利益相結合，即可避免做出損害股東利益的決策，根據國內相關文獻實證結果，機構法人持股與負債政策也都能降低代理問題(王惠昕 2001，王元章 2001)。

不過至今各方學者仍無法提出股權結構與董事會組成對公司經營績效影響的一致性結論，到底該透過哪些機制以和緩管理者與所有權人間的代理問題，到目前也尚無定論，因此本研究探討不同公司間的內部人持股比例、董監事質押比率、董事會規模、負債比率、研發費用率對公司績效的關係。

第二節 研究問題

根據先前之研究背景與動機，本研究的主要目的係在探討下列問題：

- 一、內部人持股比例與公司績效的關係。
- 二、大股東持股比例與公司績效的關係。
- 三、機構法人持股比例與公司績效的關係。
- 四、董監事質押比率與公司績效的關係。
- 五、董事會規模與公司績效的關係。
- 六、負債比率與公司績效的關係。
- 七、研究發展費用率與公司績效的關係。

第三節 研究範圍、資料來源

本研究選取 2005 年及 2006 年，台灣上市(櫃)公司為實證樣本，主要資料來源為台灣經濟新報資料庫(TEJ)，本研究以財務政策、董事會組成特性、股權結構及研究發展費用為變數，利用 ROA、Tobin's Q、EPS 三種衡量指標，來探討各種變數對經營績效的影響。

第四節 研究架構與內容

本文共分五個章節：

第一章「緒論」

說明本文研究動機與目的及研究範圍與限制。

第二章「文獻探討」

基於研究動機與目的，闡述攸關於內部人持股比例、大股東持股比例、機構法人持股比例、董監事質押比率、董事會規模、負債比率及研究發展費用率對公司績效之間的關係，藉由回顧國內相關文獻，以作為提出本研究假說的基礎。

第三章「實證模型與變數定義」

說明本文之模型設計、變數定義及資料取捨標準。

第四章「實證結果與分析」

敘述與分析各項結果與隱含意義，將實證結果與分析彙總列出，進行假說之驗證。

第五章「結論與研究建議」

包括本研究的結論、研究限制與後續研究之建議。

本研究之研究架構流程如下

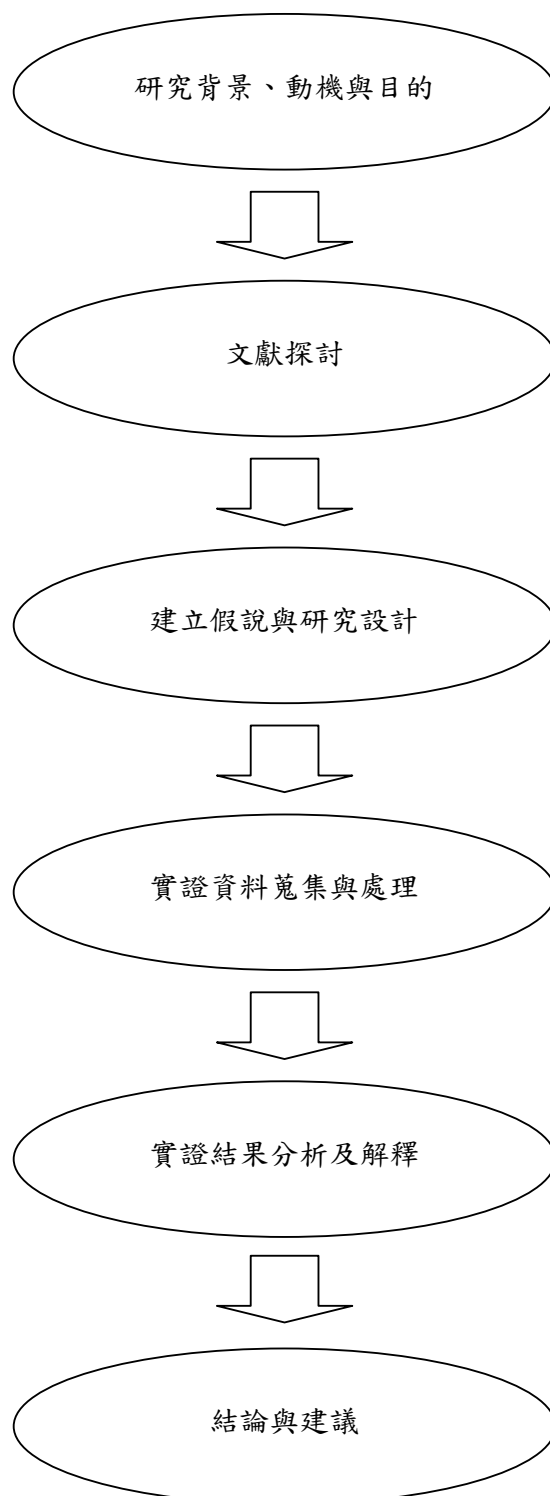


圖 1-1 研究流程圖