

國立臺灣大學管理學院會計學研究所

碩士論文

Graduate Institute of Accounting

College of Management

National Taiwan University

Master Thesis

審計委員會會計專家多寡與實質盈餘管理之關聯性研究

The Number of Accounting Experts on the Audit Committee
and Real Earnings Management



吳欣怡

Wu, Hsin-Yi

指導教授：陳耀宗 博士

Advisor: Chen, Yao-Tsung, Ph.D.

中華民國 99 年 7 月

July, 2010

謝辭

大學畢業六年之後再回到學校念研究所，沒想到轉眼間就要畢業了。這篇論文的完成，首先要感謝恩師陳耀宗教授的指導與鼓勵，為了增產報國而在研一下學期休學的我，在老師的鼓勵之下，以一年半的時間順利完成研究所學業。老師在繁忙的工作當中，仍能隨時回應我所提出的問題，並且體諒我必須同時兼顧家庭與學業，給予我相當大的支持與協助，在此致上最深的感謝。另外，也非常謝謝口試委員許文馨教授與潘李賢教授在口試期間所提供的寶貴意見，使得整篇論文得以更加的完善與周延。

在論文的寫作期間，非常謝謝承平與同門師兄信博，老是被我抓著問一堆問題，不厭其煩的為我解惑；另外要特別感謝博士班學長聖閔，若是沒有你的協助，我可能沒有辦法那麼快順利完成這篇論文；感謝美珍、莉雯、安琪、惠萍，雖然沒有很多的時間可以和你們相處，但是有時間一起吃飯聊天時都非常開心；也謝謝曾經一起同組報告的同學，從大家身上學到了很多東西。

最後要感謝我的家人，謝謝我的公婆支持我放棄工作來念研究所的決定，能夠做您們的媳婦是件很幸福的事；謝謝我的爸媽在我上課的時候，幫我照顧孩子並且幫忙分擔家務，讓我能順利完成學業；謝謝我的老公浩庭，總是支持我所有的決定，你是我最強大的後盾；謝謝我的寶貝兒子睿睿，雖然照顧你的食衣住行育樂花了我絕大多數的時間，但是你是媽咪心中最可愛的天使，看到你健康的成長及快樂的笑容，一切的辛苦也都值得了。

吳欣怡 謹識於
臺灣大學會計學研究所
民國 九十九 年 七 月

摘要

董事會為公司重要的治理機制，其所設立之審計委員會主要職能，就是在確保財務報表的品質。從美國安隆案之後，國內外財務報導相關弊案陸續爆發，使得審計委員會組成之專業性備受討論。我國證券交易法參考美國沙氏法案之規定，要求審計委員會成員至少一人應具備會計或財務專長，目的就是希望藉由會計或財務之專業經驗加強審計委員會的運作與功效，並自 2007 年開始施行。而越來越多的公司在審計委員會中選任兩位或兩位以上之會計專家，代表董事會、管理階層及股東們相信較多數的會計專家更能在審計委員會裡發揮監督的功用。

過去文獻研究發現美國沙氏法案頒布之後，公司管理階層用以操縱盈餘之行為，由以往之應計項目盈餘管理，改為查核上較困難之實質盈餘管理。本研究以 2007 年至 2009 年間設置審計委員會之公司為觀察值，參考 Roychowdhury (2006) 之研究，以異常營運活動現金流量、異常生產成本及異常裁決性費用做為衡量實質盈餘管理程度之指標，並依循 DeFond et al. (2005) 之分類，將審計委員會成員區分為具有會計背景之會計專家、不具會計背景之財務專家及非財務專家等三類，探究審計委員會會計專家多寡對實質盈餘管理之影響。

實證結果發現，審計委員會設置兩位或兩位以上之會計專家，對於異常營運活動現金流量、異常生產成本及異常裁決性費用均達到顯著的抑制效果；若僅有一位會計專家，對三項實質盈餘管理指標則皆未達顯著水準。因此，研究結果發現當審計委員會會計專家愈多，越能減少公司實質盈餘管理之情形。

關鍵字：審計委員會、會計專家、財務專家、實質盈餘管理

Abstract

Board of directors is the main governance mechanism of a company. The main purpose of audit committee is to ensure the quality of financial statements. After the Enron Corp., several high-profile accounting scandals occurred; the expertise of audit committee has received much attention. The Taiwan Securities and Exchange law requires at least one of the audit committee members to be an accounting or financial expert, which came into effect in 2007, hoping to reinforce the operation efficiency of audit committee by their experience. A growing number of firms are appointing multiple accounting experts to their audit committees. This move implies that boards of directors, managers, and shareholders believe that additional accounting expertise can contribute greater monitoring by the audit committee.

Managers have altered their means of earnings management from accruals to real activities since the issuance of Sarbanes-Oxley Act. This study uses companies with established audit committee from 2007 to 2009 as the research observations, and follows the research model developed by Roychowdhury (2006) to capture the level of real earnings management. The measures of audit committee's financial expertise are based on Defond et al. (2005); audit committee members are classified into three categories: accounting financial experts, non-accounting financial experts, and non-financial experts. This study investigates the relationship between the number of accounting experts on the audit committee and real earnings management.

The empirical results indicate that having two or more accounting experts on the audit committee constrain abnormal operating cash flow, abnormal production cost, and abnormal discretionary expenses relative to committees with one accounting expert. The finding suggests that having multiple accounting experts on the audit committee may constrain more real earnings management.

Key words: Audit Committee, Accounting Experts, Financial Experts, Real Earnings Management

目錄

| | |
|-----------------------------|-----|
| 謝辭..... | i |
| 摘要..... | ii |
| Abstract..... | iii |
| 第一章 緒論 | 1 |
| 第一節 研究背景與動機..... | 1 |
| 第二節 研究問題與目的..... | 3 |
| 第三節 研究架構..... | 4 |
| 第二章 文獻探討與假說建立 | 5 |
| 第一節 審計委員會與財務專家..... | 5 |
| 第二節 實質盈餘管理之定義與相關文獻探討..... | 9 |
| 第三節 財務專家與盈餘管理..... | 11 |
| 第四節 假說建立..... | 13 |
| 第三章 研究設計 | 15 |
| 第一節 研究期間與樣本選取..... | 15 |
| 第二節 變數衡量與實證模型..... | 18 |
| 第四章 實證結果與分析 | 28 |
| 第一節 敘述性統計分析..... | 28 |
| 第二節 相關係數分析..... | 30 |
| 第三節 多元迴歸分析結果..... | 32 |
| 第五章 研究結論、限制與建議 | 39 |
| 第一節 研究結論..... | 39 |
| 第二節 研究限制..... | 40 |
| 第三節 研究建議..... | 41 |
| 參考文獻 | 43 |

表目錄

| | | |
|-------|----------------------------------|----|
| 表 3-1 | 樣本選取狀況表 | 15 |
| 表 3-2 | 樣本產業一年度分佈狀況表 | 16 |
| 表 3-3 | 2007-2009 年間設置審計委員會之最終樣本公司 | 17 |
| 表 4-1 | 樣本敘述統計量 | 29 |
| 表 4-2 | 相關係數矩陣 | 31 |
| 表 4-3 | 第一階段模型迴歸結果 | 33 |
| 表 4-4 | 第二階段模型迴歸結果 | 37 |



第一章 緒論

第一節 研究背景與動機

美國在安隆 (Enron Corp.)、世界通訊 (Worldcom) 等知名企業發生弊案後，於西元2002年制訂沙氏法案 (Sarbanes-Oxley Act, SOX)，當中加強規範了公司治理以及審計委員會之監督功能。SOX不但對董事會獨立性的要求提高，也增加了董事財會專業之規定；其中，SOX第407條更明定公開發行公司之審計委員會成員至少應包含一位財務專家(financial expert)，以強化審計委員會之運作。我國於2004年起也爆發如博達、訊碟、皇統、力霸等財務報表編製不實之企業舞弊案件，管理當局使用各種不同且複雜的手段淘空公司資金，並刻意假造財務報表數字加以掩飾，使投資人在不瞭解企業真實財務狀況之下，蒙受極大的損失。為因應國際潮流並重振投資人對國內投資環境的信心，我國於2006年修正之證券交易法也引進獨立董事及審計委員會之制度，並針對其專業資格與兼任限制加以規範，希望藉由專業分工及超然獨立立場，輔助及提升董事會之專業經營能力，強化公司治理。而在法令制訂之後，國內越來越多的公司（如光寶科、台積電及友達等）在審計委員會中選任兩位或兩位以上的會計或財務專家，此行為似乎表示董事會、管理階層及股東們相信較多數的會計或財務專家比單獨一位會計或財務專家更能在審計委員會裡發揮監督的功用。文獻研究發現，在審計委員會中設置會計或財務專家一般來說的確有助於提升公司財務報表的品質 (Xie et al. 2003; Bedard et al. 2004; Agrawal and Chadha 2005; Krishnan and Visvanathan 2008)，亦較能及時預防或偵測出不實之財務報表表達，進而保障股東的權益。若進一步將財會專家區分為會計專家與財務專家，Qin (2007) 及國內趙秉睿 (2009) 實證發現，會計專家對於盈餘品質之影響力高於財務專家。然而是不是在審計委員會設置愈多的會計專家就能確保更高的財務報表品質？設置兩位或兩位以上的會計專家是否符合成

本效益原則，是否會有潛在的成本存在？此議題在以往的文獻上並未有相關的探討。另一方面，Olson（1999）認為審計委員會最重要的任務是辨認出企業及財務之主要風險，而最適任的審計委員會成員應當是有實際管理經驗及相關的產業知識，不僅是著重在財務或會計背景。此外，Karr（2004）也主張審計委員會的成員並不一定都需為會計或財務專家，他強調審計委員會的組成應包含各種知識與經驗的平衡。

由於投資大眾與管理階層中存在著資訊不對稱，倘若管理階層由於其先天上具有內部人的優勢而進行盈餘管理，使會計數字看似符合利害關係人之期待，或調整會計數字使管理階層達成績效衡量之目標，造成投資人及利害關係人在資訊取得上居於弱勢的地位；而一旦管理階層進行盈餘管理，投資人及利害關係人若因不慎或未加以提防，則有可能蒙受直接或間接的損失。以往文獻研究發現盈餘管理的情況是非常普遍，而且會損害投資人及其他利害關係人的權益（Levitt 1998; Healy and Wahlen 1999; Graham et al. 2005），也有文獻指出抑制盈餘管理可以視為衡量審計委員會績效的一種方式。早期有關盈餘管理之研究，大多學者係以裁決性應計項目做為觀察對象，但近年來實質盈餘管理開始受到大眾矚目，尤其是在沙氏法案通過之後，在各界對應計項目盈餘管理特別關注的情況下，實質盈餘管理逐漸成為公司操縱盈餘的熱門手法。Graham et al. (2005)、Roychowdhury (2006) 及Cohen et al. (2008) 等文獻均在研究公司從事實質盈餘管理之情形。Graham et al. (2005) 研究發現公司財務主管相對於操縱應計項目，更願意採行實質盈餘管理；而Roychowdhury (2006) 之研究指出實質盈餘管理之盛行至少有兩個可能的原因：首先，公司對應計項目之操縱較有可能引起查核人員或主管機關的注意，不似定價或生產等決策容易隱藏於公司平日之營運活動之中；其次，管理階層若全數倚賴應計項目盈餘管理可能會產生一些風險，因為當預計達成的盈餘管理門檻與公司實際盈餘差距過大時，管理階層若僅透過期末應計項目進行操縱，可能無法達成其原先設定之盈餘目標，且實質盈餘管理之手法也無法在期末立即發生效用；

因此，若能從期中提早進行實質盈餘管理，將可避免期末因盈餘差異過大而無法達成盈餘管理目標之風險。Cohen et al.(2008)更進一步發現在沙氏法案通過之後，管理階層因為預期會計師對於應計項目的估計會加強查核，所以以往採用的應計項目盈餘管理的方式可能會轉為實質盈餘管理。

此外，Graham et al. (2006) 估計因為管理階層實質盈餘管理而導致的公司價值減損可能達美金\$1,500億，比安隆與世界通訊損失的金額還高出許多。而國內鄭卉霞 (2009) 研究提出從事實質盈餘管理之公司，其財務報表數據雖然沒有作假或是法律上之可責性，但仍有可能傷害財務報表兩大原則—「攸關性」與「可靠性」。因為如果公司為了貪圖近利或美化當期財務報表而從事實質盈餘管理，投資人因為資訊不對稱的關係，無法得知實質盈餘管理現象之存在，則可能誤信該公司已達成財務報表所顯示之盈餘目標，因此蒙受直接或間接之損害。蘇偉傑 (2009) 研究亦發現當公司經由操縱實質營業活動而從事盈餘管理時，盈餘之價值攸關性會降低。可見公司若存在實質盈餘管理，顯非投資人及債權人所樂見，同時也會增加會計師之查核風險。

第二節 研究問題與目的

監督財務報表編製過程並確保財務報表的品質，一直是審計委員會的重要職能。而財務報表之編製是否符合一般公認會計原則及會計方法之選用是否合理，則有賴審計委員會成員財會專業上之判斷。另一方面，盈餘管理會降低財務報表之品質，儘管公司盈餘管理的方式很多，且多數研究係以裁決性應計項目作為衡量的基礎，但有越來越多學者發現，管理當局有動機由裁決性應計項目轉而透過操縱真實營業活動以達成盈餘管理之目的。鑒於上節所述實質盈餘管理之特性，若公司濫用實質盈餘管理，將會危害投資人及利害關係人之權益，且會提高會計師查核風險；因此，實質盈餘管理之限制及控管，實為一重要課題。然而，國內

過去很少實質盈餘管理之相關研究，因此本研究欲透過實證的方式，藉由審計委員會會計專業性與實質盈餘管理之重要性，探究審計委員會會計專家多寡對實質盈餘管理之抑制效果，並參考Roychowdhury (2006) 之研究，以異常營運活動現金流量、異常生產成本及異常裁決性費用等變數衡量公司實質盈餘管理之程度。研究之結果期能做為往後公司在設計審計委員會組成時之考量，並期能做為主管機關、投資人、債權人及會計師於判斷公司盈餘品質時之參考。

第三節 研究架構

本研究共分為五章，茲簡述各章內容如下：

第一章 緒論

說明本研究之研究背景與動機、研究問題與目的，及研究之架構。

第二章 文獻探討與假說建立

本章主要簡述審計委員會會計專家與實質盈餘管理之定義，整理國內外相關文獻及研究，並建立本研究之假說。

第三章 研究設計

本章依據研究假說建立實證模型，並說明變數衡量之方式及其含意、研究期間、樣本蒐集與資料來源。

第四章 實證結果與分析

就本研究所蒐集之資料，進行統計檢定與分析，並針對各項結果加以解釋。

第五章 研究結論、限制與建議

根據實證結果做出結論，說明研究限制，並提出未來後續研究方向之建議。

第二章 文獻探討與假說建立

第一節 審計委員會與財務專家

美國很早就開始有審計委員會的制度，起源於西元 1940 年發生 Mckesson and Robbins 藥材公司倒閉案，社會大眾對於會計師未能及時發現公司管理階層虛列存貨、高估資產等舞弊行為產生質疑，致使美國證券管理委員會（Securities and Exchange Commission，SEC）開始思考公司是否應設置由獨立董事所組成之審計委員會。1978 年，紐約證券交易所（New York Stock Exchange，NYSE）開始要求上市公司設置審計委員會，成員至少為三人，且全數為獨立董事。1987 年，Treadway Commission（National Commission on Fraudulent Financial Reporting，NCFRR）認知到審計委員會對於防止不實的財務報導扮演很重要的角色，於是在 1989 年，美國 NASDAQ 交易所也開始要求發行公司設置審計委員會。1990 年，在 Treadway Commission 的建議之下，美國審計準則正式將審計委員會列入規定，當作抑制管理階層不當行為的一項工具。由前述可知，在 90 年代之前，審計委員會的設立在美國已經相當普遍，SEC 並要求裡面的成員必須具有獨立性，至於審計委員會中需要設置財務專家的議題在當時尚未被提出。

從 90 年代後期開始，大家開始注意審計委員會的組成對運作效能的影響。在當時公司審計委員會的成員中具有財務或會計背景的比例並不算高，一般認為這會降低審計委員會的功用。1998 年，NYSE 及 NASDAQ 集結成立了藍帶委員會（Blue Ribbon Committee，BRC），BRC 希望能加強審計委員會監督的功能以提升財務報表的品質，於是在 1999 年建議公司審計委員會的成員至少要三位具有財務知識的董事，且其中一人應具有會計或財務專業背景，BRC 希望藉此提昇對公司的監督，加強財務報表及內部控制的品質，而 SEC 於 1999 年 12 月也正式通過該項規定。在 2001 及 2002 年時，許多知名企業爆發弊案，如安隆及世界通訊等，

促使主管機關迅速通過沙氏法案，內容強化了公司治理及財務報導流程，並進一步規範了財務專家之規定。SOX 第 407 條就要求公司必須揭露審計委員會是否設置至少一位財務專家，若未設置則應說明原因。

我國為加強國際化及跟隨世界潮流，2006 年通過證券交易法修正案，正式制定獨立董事及審計委員會制度。證券交易法第 14-2 條第一項規定「已依本法發行股票之公司，得依章程規定設置獨立董事。但主管機關應視公司規模、股東結構、業務性質及其他必要情況，要求其設置獨立董事，人數不得少於二人，且不得少於董事席次五分之一。」第 14-4 條第一項「已依本法發行股票之公司，應擇一設置審計委員會或監察人。但主管機關得視公司規模、業務性質及其他必要情況，命令設置審計委員會替代監察人；其辦法，由主管機關定之。」及第二項「審計委員會應由全體獨立董事組成，其人數不得少於三人，其中一人為召集人，且至少一人應具備會計或財務專長。」並自 2007 年開始施行。第 14-5 條第一項並規範審計委員會之職權，下列事項應經審計委員會全體成員二分之一以上同意，並提董事會決議：

1. 訂定或修正內部控制制度；
2. 內部控制制度有效性之考核；
3. 訂定或修正取得或處分資產、從事衍生性商品交易、資金貸與他人、為他人背書或提供保證之重大財務業務行為之處理程序；
4. 涉及董事自身利害關係之事項；
5. 重大之資產或衍生性商品交易；
6. 重大之資金貸與、背書或提供保證；
7. 募集、發行或私募具有股權性質之有價證券；
8. 簽證會計師之委任、解任或報酬；
9. 財務、會計或內部稽核主管之任免；
10. 年度財務報告及半年度財務報告；

11. 其他公司或主管機關規定之重大事項。

由證券交易法第 14-4 條第一項可知，我國目前在公司治理機制上仍採雙軌制，亦即審計委員會及監察人擇一設置即可，此乃初期採鼓勵自願方式循序推動審計委員會制度，長遠目標則是傾向以審計委員會替代監察人制度。審計委員會與監察人制度之區別在於所扮演之功能與執行職權，監察人主要的功能係監督公司業務之執行，並得隨時調查公司業務及財務狀況，惟我國許多公司存在大股東同時指派代表擔任董事及監察人之情形，使得監察人之功能受到質疑。因此，改以全體獨立董事所組成之審計委員會做為監督機制，藉以強化公司的內部控制及財務報導流程，應較監察人更能發揮提升財務報表品質之功能。

而 SOX 第 407 條所稱財務專家的定義，按美國 SEC 的標準應符合以下五種條件之一：

1. 經由其教育背景或工作經驗而熟悉一般公認會計原則與財務報表；
2. 具有公司財務報表的編製、查核、分析與評估的經驗，或是曾經監督他人完成財務報表的編製、查核、分析與評估者；
3. 能夠將會計相關準則應用於估計(estimate)、應計(accrual)及準備項目(reserves)者；
4. 熟悉內部控制之結構與財務報導流程者；
5. 具備參與審計委員會運作經驗者。

由以上定義可知，財務專家的意義是要強化公司的內部控制系統、使公司財務報表的表達更為允當、促進財務報表品質，進而保障股東權益。而我國基於彈性起見，對證券交易法第 14-4 條第二項所稱會計或財務專家資格之認定標準並無明確定義，公開發行公司審計委員會行使職權辦法亦無規範，不過在「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」中，對獨立董事專業資格設有規範，凡具有以下三種專業資格之一，並具有 5 年以上之工作經驗者始足當之：

1. 商務、法務、財務、會計或公司業務所需相關科系之公私立大專院校講師以上

資格；

2. 法官、檢察官、律師、會計師或其他與公司業務所需之國家考試及格並領有證書之專門職業及技術人員；
3. 具有商務、法務、財務、會計或公司業務所需之工作經驗。

以上僅止於對獨立董事之專業資格作一般性之規定，並非針對證券交易法第 14-4 條第二項具備會計或財務專長之人加以規範。不過我國證券期貨局在「證券交易法修正條文關於公司治理相關議題問答集」（2006）中有補充說明為利公司於判斷具備會計或財務專長時，有參考之標準，如符合「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」所定獨立董事之專業資格條件且符合下列條件之一者，應可認為具備會計或財務之專長，公司亦可依自身需求，另訂更高之標準：

1. 具公開發行公司財務主管、會計主管、主辦會計、內部稽核主管之工作經驗。
2. 具直接督導上開 1. 職務之工作經驗。
3. 取得會計師、證券投資分析人員等證書或取得與財務、會計有關之國家考試及格證書，且具有會計、審計、稅務、財務或內部稽核業務 2 年以上之工作經驗。
4. 經教育部承認之國內外專科以上學校修畢會計、財務、審計或稅務相關科目 12 學分以上，且具有會計、審計、稅務、財務或內部稽核業務 3 年以上之工作經驗。
5. 經教育部承認之國內外高職或同等學校修畢會計、財務、審計或稅務相關科目 12 學分以上，且具有會計、審計、稅務、財務或內部稽核業務 5 年以上之工作經驗。

有鑑於國內對於會計或財務專家未有明確之定義，本研究綜合以上有關財務專家之說明與規定，依循 DeFond et al. (2005) 的定義，將審計委員會成員分為三類，分別為（1）具有會計背景之財務專家；（2）不具會計背景之財務專家；（3）非財務專家。擬分述如下：

- （1）具有會計背景之財務專家（簡稱會計專家）：若該成員曾經當過會計師、查帳

- 員、財務長、會計長或主辦會計者，則視為具有會計背景之財務專家；
- (2) 不具會計背景之財務專家：若該成員曾經當過營利事業的董事長或總經理者，則具有 SEC 所稱監督他人完成財務報表的編製、查核、分析與評估之經驗，視為財務專家，但屬於不具會計背景之財務專家；
- (3) 非財務專家：非歸屬於上述兩類者即屬之。

第二節 實質盈餘管理之定義與相關文獻探討

Schipper (1989) 認為盈餘管理係「財務報表提供者基於某種經濟上的動機，運用其對損益認列的自由裁量權，有目的的介入財務報導流程，企圖控制盈餘結果之過程。」亦即若企業管理當局基於公司整體利益或其經理人自身利益之考量，運用某些方法或程序介入財務報表編製過程，企圖控制會計盈餘，以達成其所預定之盈餘目標，則稱為盈餘管理。Healy and Wahlen (1999) 則是定義盈餘管理為當管理階層在編製財務報表及建構交易安排時，運用其對於財務報表之自由裁量權，及對交易之刻意安排，藉此變更財務報導之結果，並試圖誤導利害關係人對公司經營績效之判斷，或是意圖影響以財務報導數字為基礎之契約結果。而盈餘管理並非單指管理階層刻意運用各種手段，以提升財務報表盈餘之現象，在不同的動機之下，管理階層也可能蓄意壓低盈餘以達成其目的，但無論是盈餘向上操縱或向下操縱，均會降低盈餘的品質 (林昆民，2007)。Roychowdhury (2006) 之研究中，則將盈餘管理之工具分為兩大類，分別為透過應計項目操縱之應計項目盈餘管理 (accrual manipulation)，以及偏離正常營運活動或決策之實質盈餘管理 (real activities manipulation)。應計項目盈餘管理不涉及直接的現金流量問題，如：減少壞帳費用提列或變更會計方法等；而實質盈餘管理則可能影響公司現金流量，在某些情況下亦可能影響應計項目的變動，如：過度生產以降低銷貨成本；又如暫緩公司研發專案的投入，使研究與發展費用減少，亦使得應付費用或其他負債

減少等。Roychowdhury (2006) 對實質盈餘管理之定義為管理階層為了使利害關係人相信公司在正常營運狀態下已達成特定財務報導目標，而從事偏離正常營運常規的活動。Roychowdhury (2006) 更進一步指出實質盈餘管理會降低公司的價值，此係因本期實質活動操縱的結果，雖可能達成增加本期盈餘之目的，但對於往後各期的現金流量來說，則可能會有負的影響。

實質盈餘管理之文獻，首先由 Graham et al. (2005) 點出其重要性，該研究對 401 位財務主管進行大規模訪談及問卷調查後發現，其觀察樣本中有 80% 左右之調查對象會用減少裁決性費用之手段達成預設的盈餘目標，如：減少研究與發展費用、廣告費用、維修費用等，且有 55% 之調查對象願意延遲專案的進度而達成盈餘目標，即使需要犧牲些微的代價。而 Roychowdhury (2006) 之研究則首先辨認出三種公司用來實際操弄盈餘之活動，並進而發展出新的實質盈餘管理衡量指標如下：

1. 銷貨操縱，亦即透過銷貨折扣或放寬信用條件等方式，加速銷貨時點與增加公司銷貨金額；
2. 削減裁決性費用，如廣告費或研究與發展支出等；
3. 過度生產或增加生產以降低銷貨成本。

於是 Roychowdhury (2006) 以異常營運活動現金流量、異常裁決性費用及異常生產成本做為實質盈餘管理之代理變數，發現公司確實有從事實質盈餘管理之情形。Cohen et al. (2008) 之研究中更同時將應計項目盈餘管理與實質盈餘管理納入考量，檢視沙氏法案頒布前後，這兩類盈餘管理手法之增減變化情形，該研究之樣本期間涵蓋 1987 年至 2005 年。該研究發現沙氏法案前使用應計項目盈餘管理的案件呈現穩定增加之情形，而到了沙氏法案訂立之後，應計項目盈餘管理則大為減少，反而之前較少被運用之實質盈餘管理在沙氏法案頒布後大為增加；此項結果指出沙氏法案的頒布可能會改變管理階層對應計項目盈餘管理與實質盈餘管理組合之偏好。國內黃柏庭 (2007) 與鄭佳宜 (2007) 參考 Roychowdhury (2006)

之研究，選定避免報導損失為盈餘門檻，考量臺灣市場的特性後，偵測臺灣企業是否有真實營業活動的盈餘管理行為。實證結果顯示，無論是透過銷貨操縱、降低裁決性支出還是過量生產以降低銷貨成本的實質交易操作，都得到顯著地支持。謝宛庭（2007）則以臺灣財務危機公司為研究樣本，發現發生財務危機公司之經理人會採行盈餘管理以隱匿財務惡化之徵兆，其方法包括應計項目、裁決性應計項目等會計操作，或增加期末銷售額、刪減裁決性支出、過度生產等實質交易操作。馬依萍（2007）則以實質盈餘管理為觀察標的，樣本期間涵蓋 1996 年至 2005 年，發現國內企業為了避免報導年度損失，可能以操縱銷貨作為實質盈餘管理的手段。

第三節 財務專家與盈餘管理

Xie et al. (2003) 研究發現審計委員會的成員若具有財務背景，公司會有較少的裁量性應計項目，也就是會減少盈餘管理的可能性；Bedard et al. (2004) 也發現審計委員會中若有財務專業背景的人士，較能有效抑制盈餘管理；Agrawal and Chadha (2005) 指出如果審計委員會當中有一位獨立的財務專家，則該公司財務報表重編的可能性會降低，此結果強調審計委員會在財務報表的過程扮演一個強力監督之角色。國內江承儒（2004）研究發現若公司審計委員會中獨立董事之專業性愈高，則投資人越信賴其財務報表，對盈餘資訊有正面的影響；高韻如（2009）研究結果發現審計委員會專業性與會計資訊品質之保守性、平穩性、持續性呈正向關係；蔡昀蓉（2009）實證研究亦發現審計委員會財會專長委員比例與盈餘管理（裁決性應計數）呈負相關。可見具有專業人員之審計委員會可以健全公司治理，且有效監督公司財務報告之過程，以提升會計資訊品質。然而，這些研究並沒有將財務專家進一步區分為會計專家（accounting expert）及非會計的財務專家（non-accounting financial expert）。Defond et al. (2005) 研究發現當審計委員會之

成員具有會計背景時，市場上會給予正面的股價反應；Qin (2007) 延伸報導盈餘資訊內涵 (information content) 之概念，將股票報酬與會計盈餘關聯性的強度做為盈餘品質之代理變數，發現具備會計專長之審計委員會成員更有助於提升盈餘品質，亦即股票報酬與會計盈餘之關聯性較高；Krishnan and Visvanathan (2008) 研究亦發現審計委員會當中若設有會計專家，相較於其他專業來說，對於提升財務報導品質及維護股東權益是最具正相關的連結；此外，國內趙秉睿 (2009) 以應計項目估計誤差之標準差做為盈餘品質衡量指標，實證結果發現具備會計專家身份的獨立董事，有助於盈餘品質之提升，且會計專家對於盈餘品質之影響力高於財務專家。因此本研究將審計委員會的專業性定義為審計委員會中會計專家設置之多寡，欲研究審計委員會設置兩位或兩位以上的會計專家，相較於僅設置一位會計專家，是否更能抑制公司實質盈餘管理之行為，也就是較多的會計專家在審計委員會是否能達到較好的抑制實質盈餘管理效果，此議題在以往文獻似乎尚未有所驗證。

以往對於實質盈餘管理的文獻較少且未有系統性的研究討論其效果與危機，研究指出，在沙氏法案制訂之後，應計項目盈餘管理因備受大眾矚目，使得管理階層有所顧忌，於是企業操縱盈餘管理之方式遂轉以實質盈餘管理為其實現手段。而實質盈餘管理相對於應計項目盈餘管理來說較難偵測，因為會計師比較沒有辦法去質疑公司正常營運面的事項，若是管理階層為了操縱盈餘而從事真實營業活動的管理行為，會計師也較難由查核判斷得知。過去已有相關文獻探討我國審計委員會專業性對盈餘管理之影響，惟僅以裁決性應計項目作為盈餘管理之代理變數；本研究將以實質盈餘管理為應變數，並將財會專家進一步區分為會計專家與財務專家，測試審計委員會會計專家多寡對實質盈餘管理之抑制效果，以使此領域之研究更加完善。

第四節 假說建立

財務報表的品質受到公司治理機制是否完善所影響，內部監理機制的不足將會增加管理階層進行盈餘管理之機會。而董事會的組織一直是公司治理中的一項重要議題，公司必須確保董事會的專業與智識是符合公司所需的，始能發揮其功效。此外，功能良好的審計委員會更有助於健全公司內部控制、遴選適任的會計師及財會主管，監督財務報表編製的流程，藉此降低管理階層操弄盈餘的可能性，進而提升財務報表品質。美國沙氏法案第 407 條要求公司的審計委員會至少要委任一位財務專家，其立法意旨在於若獨立董事本身具備一定程度的財會專業或經驗，將有助於其職能之發揮；我國證券交易法第 14-4 條第二項也要求審計委員會至少一人應具備會計或財務專長，可見財會專業人員在審計委員會中被賦予重要的角色。SEC 對於財務專家的定義，最初為具有編製或查核財務報表經驗者，如會計師、查帳員、財務長、會計長或主辦會計者，也就是本研究所定義第一類之會計專家。然而此定義因過於狹隘而遭受批評，爾後才放寬納入了具備監督他人完成財務報表的編製、查核、分析與評估者之經驗者，如董事長或總經理等，也可稱之為財務專家，此則為本研究所定義第二類不具會計背景之財務專家。Qin (2007) 參考 SEC 對於財務專家原始與最終定義之差別，將審計委員會成員區分為會計專家與財務專家，研究結果發現 SEC 原始定義之會計專家能提供較高的盈餘品質；而放寬定義後之財務專家，與盈餘品質的關聯性並不顯著，意味著具備財務專家身份的審計委員會成員並不一定有助於盈餘品質之改善。而國內趙秉睿 (2009) 參考 Qin (2007) 之研究，以臺灣上市公司為樣本，發現不論獨立董事或控制董事，會計專家對於盈餘品質之影響力皆高於財務專家。由此可知，具備會計專長之審計委員會成員應較具有財務專長者更能發揮其監督之職能。

文獻研究發現在沙氏法案之後，應計項目盈餘管理因為較容易被看穿，因此公司從事實質盈餘管理的情況大幅增加。而審計委員會成員的組成近來在一些知

名弊案爆發之後受到各界的矚目，已經有越來越多的公司為了發揮審計委員會的功能，除了符合法令基本規定之外，聘請兩位或兩位以上的會計專家擔任審計委員會的成員，期望藉由他們的專業知識，提供更高品質的財務報表，強化內部控制及公司治理，顯示一般認為審計委員會成員如果沒有良好的會計專業，將難以提高財務報表之品質。另一方面，有許多非會計類別的文獻在研究跨功能別的團隊組成對解決問題及團隊績效的影響（Ancona and Caldwell 1992; Dougherty 1992; Brown and Eisenhardt 1995; Denison et al.1996）。這些研究強調團隊成員若具有不同的背景及專長，更能解決問題，進而提高績效。Huckman and Staats（2009）指出在一個團隊中擁有不同經驗及背景的成員可以增強團隊的效能，增加知識的累積。Keller（2001）也表示跨功能別的團隊能展現出較高的決策品質及績效，因為他們能取得較多樣性的外部資源。總合前述這些非會計類別之研究都在強調專業多樣性對達成團隊目標的貢獻與價值。然而審計委員會設立之主要目的在於監督公司財務報表及內部控制，財會專業有其必要性及貢獻性，因此本研究認為審計委員會若設置較多的會計專家，雖會減少專業之多樣性，但對於加強財務報表之可信度，應具有正面之影響。且若按照法令規定僅設置一位會計專家，將無法強化審計委員會之財會專業性，以致無法確實提升審計委員會之效用。因此，本研究綜合過去文獻及理論基礎，推論審計委員會若設置較多的會計專家，其實質盈餘管理之程度較小，假說如下：

假說一：若公司在審計委員會中設置兩位或兩位以上會計專家，相較於僅設置一位會計專家之公司，實質盈餘管理的程度較小。

第三章 研究設計

第一節 研究期間與樣本選取

臺灣證券交易法對於審計委員會之規範於 2006 年修正通過後自 2007 年開始正式施行，故本研究樣本期間為 2007-2009 年，公司樣本資料取自於公開資訊觀測站之公司治理專區「依證交法第 14 條之 4 設立審計委員會彙總表」及臺灣經濟新報 (Taiwan Economic Journal, TEJ)「Company」資料庫，三年度原始觀察值總筆數為 107 筆，但基於金融、保險及證券業之行業特性及會計科目不同於一般產業，故排除 23 筆金融業觀察值，另扣除 5 筆財務變數資料不全，最終觀察值為 79 筆，樣本選取狀況表詳表 3-1；產業分佈主要集中在半導體業、光電業及電腦周邊產業，合計約佔總觀察值比例 70%，產業分佈表詳表 3-2。本研究之財務變數資料係取自「TEJ Finance」資料庫；審計委員會成員背景及經驗之資料係參考 TEJ 公司治理之「獨立董監事經歷資料庫」及公開資訊觀測站所提供各樣本公司之股東會年報而得。2007-2009 年間設置審計委員會之最終樣本公司詳表 3-3。

表 3-1 樣本選取狀況表

| | 2007 年 | 2008 年 | 2009 年 | 合計 |
|----------|--------|--------|--------|------|
| 總觀察值 | 14 | 37 | 56 | 107 |
| 金融業觀察值 | (3) | (7) | (13) | (23) |
| 財務變數資料不全 | (1) | (1) | (3) | (5) |
| 最終觀察值筆數 | 10 | 29 | 40 | 79 |

表 3-2 樣本產業一年度分佈狀況表

| 產業名稱 | 產業代碼 | 2007 | 2008 | 2009 | 合計 | 百分比 |
|-------|------|------|------|------|----|------|
| 鋼鐵工業 | 10 | 0 | 1 | 1 | 2 | 3% |
| 建材營造 | 14 | 0 | 0 | 1 | 1 | 1% |
| 其他 | 20 | 1 | 1 | 1 | 3 | 4% |
| 生技醫療 | 22 | 0 | 0 | 1 | 1 | 1% |
| 半導體 | 24 | 2 | 10 | 13 | 25 | 32% |
| 電腦及週邊 | 25 | 3 | 5 | 6 | 14 | 18% |
| 光電業 | 26 | 1 | 6 | 9 | 16 | 20% |
| 通訊網路業 | 27 | 0 | 2 | 2 | 4 | 5% |
| 電子零組件 | 28 | 1 | 1 | 2 | 4 | 5% |
| 電子通路業 | 29 | 1 | 2 | 2 | 5 | 6% |
| 資訊服務業 | 30 | 1 | 1 | 2 | 4 | 5% |
| 合計 | | 10 | 29 | 40 | 79 | 100% |

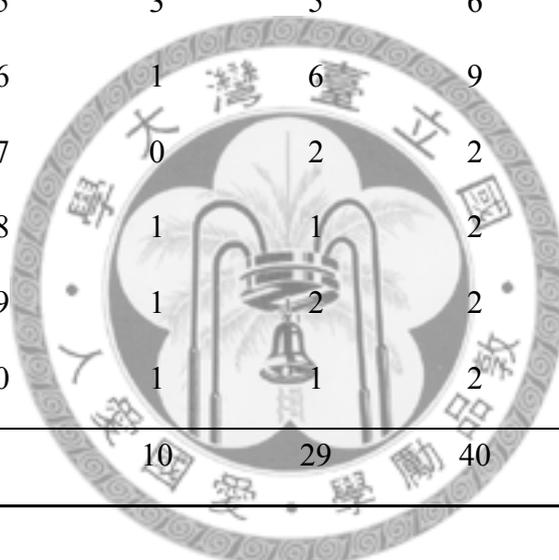


表 3-3 2007-2009 年間設置審計委員會之最終樣本公司

| 2007 年 (共 10 家) | | 2008 年 (共 19 家) | | 2009 年 (共 11 家) | |
|-----------------|------|-----------------|------|-----------------|------|
| 公司代號 | 公司名稱 | 公司代號 | 公司名稱 | 公司代號 | 公司名稱 |
| 2301 | 光寶科技 | 2342 | 茂矽 | 2303 | 聯電 |
| 2330 | 台積電 | 2352 | 佳世達 | 2337 | 旺宏 |
| 2409 | 友達 | 3045 | 台灣大 | 3080 | 威力盟 |
| 2430 | 燦坤實業 | 3213 | 茂訊電腦 | 3231 | 緯創 |
| 3396 | 普樺 | 3438 | 臺灣類比 | 3265 | 台星科 |
| 6214 | 精誠資訊 | 3443 | 創意電子 | 3484 | 崧騰 |
| 8008 | 建興電 | 3452 | 益通光能 | 3632 | 研勤 |
| 8163 | 達方電子 | 3519 | 綠能 | 4911 | 德英 |
| 8277 | 商丞科技 | 3565 | 奧圖碼 | 5530 | 大漢 |
| 9940 | 信義房屋 | 3576 | 新日光 | 6255 | 奈普光電 |
| | | 3592 | 瑞鼎科技 | 8072 | 陞泰 |
| | | 3599 | 旺能 | | |
| | | 3702 | 大聯大 | | |
| | | 5009 | 榮剛 | | |
| | | 5387 | 茂德科技 | | |
| | | 6129 | 普誠科技 | | |
| | | 8034 | 榮群電訊 | | |
| | | 8040 | 九暘電子 | | |
| | | 8215 | 達信科技 | | |

第二節 變數衡量與實證模型

一、實質盈餘管理變數

本研究引用Roychowdhury(2006)研究中用以捕捉實質盈餘管理之代理變數：異常營運活動現金流量 (abnormal cash flow from operations)、異常生產成本 (abnormal production costs)及異常裁決性費用(abnormal discretionary expenses)，各變數所隱含之實質盈餘管理手法及衡量方式分述如下：

1. 異常營運活動現金流量 (RCFO)

Roychowdhury (2006) 定義銷貨操縱為管理階層透過銷貨折扣或放寬信用條件等方式，短暫地促使銷貨收入增加。上述所謂的銷貨折扣係指提供「限時價格折扣」，吸引新顧客上門，或促使未來的銷貨收入提前於本期發生。在銷貨成本及其他條件固定之情況下，此種實質盈餘管理行為將使銷貨收入總額增加，但因為銷貨折扣會產生比較低的毛利，故當銷貨折扣所增加的銷貨量無法填補毛利的損失時，將會使營運活動現金流量下降。另一種放寬信用條件的行為如：零售業或汽車製造商通常會在報表結束日前提提供較低的利率，以促使銷貨收入增加，若其供應商未一併配合給予相對的折扣，將會導致現金流入減少。綜上所述，銷貨操縱會使本期來自營運活動之現金流量減少。

而 Roychowdhury (2006) 係以銷貨收入及銷貨收入變動之線性函數作為營運活動現金流量之表達，並將公司當年度實際發生的營運現金流量減去迴歸式所估計之正常營運現金流量，以求出該公司當年度異常的營運活動現金流量。若觀察值有負值的異常營運活動現金流量，則表示公司可能有利用銷貨操縱從事實質盈餘管理之行為。

$$CFO_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(S_t/A_{t-1}) + \beta_2(\Delta S_t/A_{t-1}) + \varepsilon_t \quad (1)$$

各變數定義如下：

CFO_t = 第 t 年之營運活動現金流量；

A_{t-1} = 第 t-1 年之資產總額；

S_t = 第 t 年之銷貨收入淨額；

ΔS_t = 第 t 年銷貨收入淨額變動數。

2. 異常生產成本 (RPROD)

製造業為了盈餘管理，可能透過大量生產來分攤固定成本，而每一單位成本經稀釋後轉入損益表，就能達成降低銷貨成本的效果，因此，在銷售狀況及其他條件不變之情況下，公司會有較高之盈餘；若反向操作，亦即減少生產成本，則在銷售狀況與其他條件固定之情況下，將造成盈餘降低之效果。而 Roychowdhury (2006) 研究中進行生產成本分析所推導的迴歸式，係將公司當年度實際發生的生產成本減去迴歸式所估計之正常生產成本，以求出該公司當年度異常的生產成本。若觀察值有正值的異常生產成本，則表示公司可能有透過過度生產以降低銷貨成本，從事實質盈餘管理之情形。

$$PROD_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(S_t/A_{t-1}) + \beta_2(\Delta S_t/A_{t-1}) + \beta_3(\Delta S_{t-1}/A_{t-1}) + \varepsilon_t \quad (2)$$

各變數定義如下：

$PROD_t$ = 第 t 年之生產成本，為第 t 年銷貨成本與存貨變動之加計數；

ΔS_{t-1} = 第 t-1 年銷貨收入淨額變動數。

其他各變數之定義同式 (1)。

Roychowdhury (2006) 將正常生產成本定義為正常銷貨成本 (COGS) 與正常存貨變動 (ΔINV) 之和，因此需先估計正常銷貨成本及正常存貨變動，本研究引用 Roychowdhury (2006) 推導之模型，以下列迴歸式 (2-1) 及 (2-2) 估計正常銷貨成本與正常存貨變動：

$$COGS_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta(S_t/A_{t-1}) + \varepsilon_t \quad (2-1)$$

$$\Delta INV_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(\Delta S_t/A_{t-1}) + \beta_2(\Delta S_{t-1}/A_{t-1}) + \varepsilon_t \quad (2-2)$$

各變數之定義同式 (2)。

根據 Roychowdhury (2006) 對生產成本之定義，將上述迴歸式 (2-1) 與 (2-2) 相加即可得出迴歸式 (2)。

3. 異常裁決性費用 (RDISEXP)

除了操縱銷貨及過度生產外，公司亦有可能藉由降低裁決性費用而使盈餘增加，或增加裁決性費用之支出而降低盈餘，這種情況最有可能發生在非隨著收入發生之裁決性費用。如果管理階層以削減或增加裁決性費用以達成盈餘目標，則在其損益表中通常會顯示較低或較高之研究與發展費用、廣告費用或一般銷管費用。正常裁決性費用係採用 Roychowdhury (2006) 所推導的迴歸式進行分析，將公司當年度實際發生的裁決性費用減去迴歸式所估計之正常裁決性費用，以求出該公司當年度異常的裁決性費用。若觀察值有負值的異常裁決性費用，則表示公司可能有利用降低裁決性費用從事實質盈餘管理之行為。

$$\text{DISEXP}_t / A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1 / A_{t-1}) + \beta_1 (S_{t-1} / A_{t-1}) + \varepsilon_t \quad (3)$$

各變數定義如下：

DISEXP_t = 第 t 年之裁決性費用，本研究係以營業費用總額計算之；

S_{t-1} = 第 $t-1$ 年之銷貨收入淨額。

其他各變數之定義同式 (1)。

由於本研究假說之觀察標的係實質盈餘管理程度上之變化，故需將上述三項異常餘額取絕對值，以作為本研究實證模型之應變數。

二、實證模型

本研究採用 Heckman 兩階段模型，企圖降低實質盈餘管理及審計委員會會計專家間可能產生之內生性 (endogeneity) 問題。在第一階段先以 probit model 建立一個以審計委員會會計專家多寡 (ACCEXP1、ACCEXP2) 為應變數之迴歸式，ACCEXP1 係指若審計委員會成員只有一位會計專家則為 1，若非一位會計專家則為 0；ACCEXP2 係指若審計委員會中有兩位或兩位以上之會計專家則為 1，若非兩位或兩位以上會計專家則為 0。按本研究在第二章第一節之定義，會計專家為曾經當過會計師、查帳員、財務長、會計長或主辦會計者。第一階段分別以 ACCEXP1 及 ACCEXP2 跑出迴歸式，並參考 Klein (2002b) 之研究，以董事會特性，如：董事會規模、董事會獨立性，及公司規模、槓桿程度、是否有連續性虧損及公司成長機會等作為控制變數；此外，本研究亦加入年度變數作為控制變數。第一階段模型確定之後，第二階段再建立以實質盈餘管理做為應變數之迴歸式，以第一階段迴歸式所得 ACCEXP1、ACCEXP2 之結果作為研究變數，並加入董事會規模、

董事會獨立性、公司規模、會計師事務所規模、長期負債與總資產之比例、審計委員會中非財務專家之比例、審計委員會規模及第一階段所得之兩組 inverse Mills ratio 作為控制變數，另加入年度控制變數，以求得審計委員會會計專家多寡對實質盈餘管理之影響。實證模型如下：

第一階段實證模型

$$\text{ACCEXP1} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{BDSZ} + \alpha_2 \text{BDIND} + \alpha_3 \text{GROWTH} + \alpha_4 \text{LOSSES} + \alpha_5 \text{DEBT} + \alpha_6 \text{LAT} + \alpha_7 \text{YEAR2008} + \alpha_8 \text{YEAR2009} \quad (4)$$

上式中，並以 ACCEXP2 替代 ACCEXP1 重新估計迴歸式，得出兩組結果。

各變數定義如下：

ACCEXP1 = 為一虛擬變數，若審計委員會成員僅有一位會計專家則為 1；若非，則為 0；

ACCEXP2 = 為一虛擬變數，若審計委員會成員有兩位或兩位以上之會計專家則為 1；若非，則為 0；

BDSZ = 董事會規模，亦即董事會之董事人數；

BDIND = 董事會獨立性，以獨立董事人數佔董事總人數之比例衡量之；

GROWTH = 公司成長機會，以資產市值與資產帳面值之比率 (MTB) 衡量之；

LOSSES = 為一虛擬變數，若第 t 年與第 t-1 年均為虧損則設為 1；若無，則設為 0；

DEBT = 槓桿程度，係以公司三年度平均負債比例 (總負債/總資產) 衡量之；

LAT = 公司規模，係以總資產取自然對數衡量之；

Y2008 = 若觀察值為 2008 年之樣本則設為 1；若非，則為 0；

Y2009 = 若觀察值為 2009 年之樣本則設為 1；若非，則為 0。

第二階段實證模型

$$\begin{aligned} \text{REM} = & \beta_0 + \beta_1 \text{ACCEXP1} + \beta_2 \text{ACCEXP2} + \beta_3 \text{BDSZ} + \beta_4 \text{BDIND} + \beta_5 \text{LAT} + \\ & \beta_6 \text{BIG4} + \beta_7 \text{LEV} + \beta_8 \text{PNONACC} + \beta_9 \text{ACSZ} + \beta_{10} \text{MILLS1} + \beta_{11} \text{MILLS2} + \\ & \beta_{12} \text{YEAR2008} + \beta_{13} \text{YEAR2009} \end{aligned} \quad (5)$$

各變數定義如下：

REM = 實質盈餘管理，亦即迴歸式(1)–(3)之 RCFO、RPROD、RDISEXP；

BIG4 = 會計師事務所規模，為一虛擬變數，若由國內四大會計師事務所（勤業、資誠、安侯、安永）查核者則為 1；若非，則為 0；

LEV = 長期負債與總資產之比率；

PNONACC = 審計委員會成員中屬非財務專家之比例；

ACSZ = 審計委員會規模，亦即審計委員會之人數；

MILLS1 & 2 = 由迴歸式（4）所得之 inverse Mills ratio。

其他各變數之定義同式（4）。

三、主要控制變數

1. 第一階段控制變數

根據臺灣證券交易法第 14-4 條第二項之規定，審計委員會係由全體獨立董事所組成，因此在第一階段模型中本研究採用 Klein（2002b）對審計委員會獨立性

之研究，以董事會規模 (BDSZ)、董事會獨立性 (BDIND)、公司規模 (LAT)、槓桿程度 (DEBT)、是否有連續性虧損 (LOSSES) 及公司成長機會 (GROWTH) 等作為審計委員會會計專家之控制變數。Klein (2002b) 發現董事會規模及董事會獨立性 (亦即獨立董事在董事會所佔的比例) 與審計委員會獨立性有正向的關聯，表示若董事會的規模愈大，且來自於外部董事的比例愈多，審計委員會的獨立性越高。另一方面，Klein (2002b) 發現公司成長機會及連續性的公司虧損與審計委員會獨立性有負向的關聯，表示審計委員會的獨立性與管理階層及投資人對於公司財務會計流程監督的需求有關，也就是說當公司成長機會高的時候，企業的複雜度及不確定性增加，管理階層會比較傾向選擇瞭解公司營運情形的內部董事，因此使得審計委員會的獨立性降低；而財務報表中公司獲利之結果對於投資人來說是比較具有價值攸關之資訊，相較於報導虧損之情形來說，因此當公司有連續性虧損時，投資人對公司財務報表監督機制的的需求減少，使得審計委員會的獨立性降低。此外，Klein (2002b) 原先預期當公司槓桿程度愈高時，債權人對於財務報表的品質要求增加，應當會提高審計委員會之獨立性，然而 Klein (2002b) 並未發現公司槓桿程度與審計委員會獨立性存有任何的關聯；Klein (2002b) 同時也將公司規模做為影響審計委員會獨立性的變數之一，雖然 Klein (2002b) 研究中並未預測公司規模與審計委員會獨立性之關係。

綜上所述，本研究採用 Klein (2002b) 之研究，在第一階段模型對於上述各項控制變數之預期符號與 Klein (2002b) 研究結果相同，除槓桿程度本研究預期應有正向之影響。此外，本研究之樣本年度為 2007 年至 2009 年，期間歷經全球金融海嘯事件，經濟環境與法令規定均有所變動，因此本研究加入年度虛擬變數 (YEAR) 進行控制，當年度為 1，反之為 0。

2. 第二階段控制變數

(1) 董事會規模 (BDSZ)

過去文獻大多認為董事會規模為董事會監督功效的重要因素之一，但未有一致之結論。Xie et al. (2003) 研究發現董事會規模愈大，因成員可能包含較有經驗之董事，故較能抑制公司盈餘管理之行為；國內蕭莉蘋(2009)亦發現董事會規模愈大，公司盈餘管理的幅度則越小。然而，Yermack(1996)及 Eisenberg et al. (1998) 認為，隨著董事會規模增加，整合成本會超過其所帶來的利益，其研究發現董事會規模愈小，公司的財務績效越好；國內江雅雲 (1999) 研究結果亦發現董事會規模與經營績效呈負相關，認為當董事會規模增加時，因董事會人數眾多所導致的利益分歧，反而有損公司的經營績效。綜上所述，以往文獻對於董事會規模對盈餘管理的影響並不一致，因此本研究不預期董事席次對實質盈餘管理之方向。

(2) 董事會獨立性 (BDIND)

過去文獻認為若董事會獨立性愈高，則越能監督公司營運及財務狀況。Klein (2002a) 研究發現董事會獨立性與異常應計項目具有負項之關聯性。一般而言，董事會分為內部董事及外部董事，內部董事任職於公司，較無法表達客觀之立場；而外部董事不實際參與公司業務之執行，主要扮演監督管理之角色。本研究定義之外部董事即為獨立董事，係為符合行政院金融監督管理委員會所訂之「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」中獨立董事之條件。因獨立董事具有獨立性，並未受雇於公司，或與公司及管理階層具有某種特定關係，故應可有效監督公司實質盈餘管理之行為，進而保護股東之權益，因此本研究預期此變數之符號為負。

(3) 公司規模 (LAT)

多項文獻中曾指出，公司規模很可能代表了大多數的遺漏變數 (omitted variable)，所以若對公司規模加以控制，得以增加模型之正確性 (Myers et al. 2003)。而各研究所採用的公司規模代理變數不盡相同，本研究係以總資產取自然對數作為控制公司規模之變數。由於公司規模大小會影響公司營運狀況之穩定性，以及因應市場環境及經濟變化的能力，當公司規模愈大，盈餘對股價的衝擊也越高，進而加強管理階層操縱盈餘的動機，因此本研究預期此變數之符號為正。

(4) 會計師事務所規模 (BIG4)

一般認為大型會計師事務所能提供較高之審計品質，Lai and Yu (2008) 之研究觀察沙氏法案頒布後，會計師異動與實質盈餘管理之關係，研究發現非四大會計師事務所所查核之財務報表，其涉及盈餘管理的程度較四大會計師事務所所查核者來得多，亦即大型會計師事務所對實質盈餘管理之抑制效果較佳。故本研究將是否由四大會計師事務所進行查核納入控制變數，並預期其符號為負。

(5) 長期負債與總資產之比例 (LEV)

Roychowdhury (2006) 及國內黃柏庭 (2007) 之實證結果皆指出，債務契約壓力愈大之公司，其進行實質盈餘管理的動機越強，以符合債務契約之條件。惟各公司債務契約條款無法確切得知，且契約內容也可能存有差異，不過一般而言，銀行授信時會考量公司整體之資本結構。本研究在第一階段模型中，已將公司槓桿程度 (總負債/總資產) 作為控制變數，但長期負債所牽涉的債務契約條件較短期借款更多，因此在第二階段擬再加

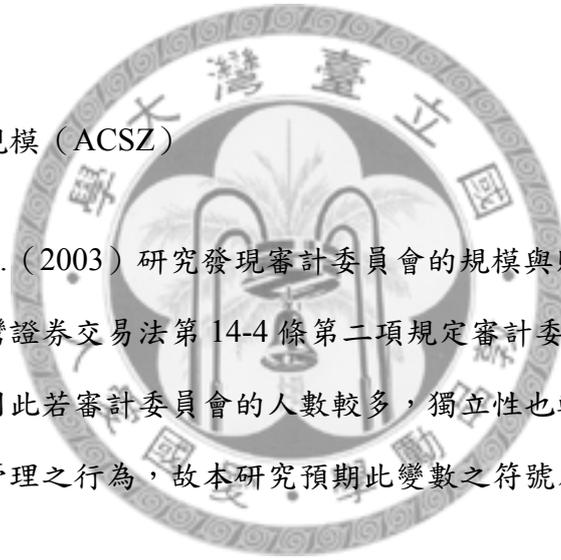
入長期負債與總資產之比例作為控制變數，並預期此變數之符號為正。

(6) 非財務專家比例 (PNONACC)

本研究第二章第三節文獻回顧中有提到，具有財會專業人員之審計委員會可以有效監督公司財務報告之過程，提升會計資訊品質。本研究將審計委員會之成員分為會計專家、不具會計背景之財務專家及非財務專家等三類，若審計委員會中非財務專家之比例較高，應較難達成監督財務報表之功效，若公司有從事實質盈餘管理之行為也不易察覺，因此預期此變數之符號為正。

(7) 審計委員會規模 (ACSZ)

Felo et al. (2003) 研究發現審計委員會的規模與財務報導品質具有正向關聯。臺灣證券交易法第 14-4 條第二項規定審計委員會係由全體獨立董事所組成，因此若審計委員會的人數較多，獨立性也較高，應更能監督公司實質盈餘管理之行為，故本研究預期此變數之符號為負。



第四章 實證結果與分析

第一節 敘述性統計分析

本節主要將各研究變數之敘述統計結果，包含平均值、標準差、最小值、第一四分位數、中位數、第三四分位數及最大值等敘述統計量，彙總整理於表 4-1。本研究在第三章第二節有提到，假說之觀察標的係實質盈餘管理程度上之變化，故需將異常營運活動現金流量 (RCFO)、異常生產成本 (RPROD) 及異常裁決性費用 (RDISEXP) 取絕對值，而由表 4-1 可以看出 RCFO、RPROD 及 RDISEXP 的平均值分別為 0.1043、0.1239 及 0.0821，顯示樣本公司的確存在實質盈餘管理之情形。而本研究之研究變數為審計委員會成員會計專家多寡 (ACCEXP1 及 ACCEXP2)，從表 4-1 可以看出，審計委員會中只有一位會計專家 (ACCEXP1) 的平均值為 0.3038，有兩位或兩位以上之會計專家 (ACCEXP2) 的平均值為 0.2278，顯示觀察值中有 30.38% 在審計委員會聘用一位會計專家；22.78% 聘用兩位或兩位以上之會計專家，ACCEXP1 及 ACCEXP2 的數據差異並沒有很大，代表有不少公司願意聘請兩位或兩位以上之會計專家；而值得注意的是，觀察值中有 46.84% 非屬 ACCEXP1 或 ACCEXP2，亦即其在審計委員會中未有聘用任何一位會計專家，而是選擇財務專家及其他專家。此外，非財務專家比例 (PNONACC) 之平均值為 0.3002，中位數為 0.3333，顯示非財務專家的比例高達了三成。

另外由表 4-1 可知，董事會規模 (BDSZ) 平均為 8.5 人，最大值 15 人，最小值 5 人；董事會獨立性 (BDIND) 平均值為 0.3767，代表獨立董事人數占董事總席次約為 37.67%，未達半數，第三四分位數也僅 43%，最大值為 60%，顯示樣本公司之獨立董事多是為了配合法令規定而設，獨立性還有待強化；此外，審計委員會規模 (ACSZ) 平均值為 3.0886，中位數為 3，與證券交易法第 14-4 條第二項規定審計委員會應由全體獨立董事組成，其人數不得少於三人之規定約當；會

計師事務所規模 (BIG4) 平均值為 0.8734，顯示有 87% 之觀察值均是由國內四大會計師事務所所查核；長期負債與總資產之比例 (LEV) 平均值僅 8.57%，中位數為 1.73%，顯示樣本公司之長期負債佔總資產之比例不高，未依靠長期負債來支應企業經營。

表 4-1 樣本敘述統計量

| 變數名稱 | 觀察值 | 平均值 | 標準差 | 最小值 | 第一四分位數 | 中位數 | 第三四分位數 | 最大值 |
|---------|-----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| RCFO | 79 | 0.1043 | 0.0822 | 0.0017 | 0.043 | 0.0914 | 0.1436 | 0.388 |
| RPROD | 79 | 0.1239 | 0.1081 | 0.0039 | 0.0524 | 0.0935 | 0.18 | 0.7247 |
| RDISEXP | 76 | 0.0821 | 0.169 | 0.0001 | 0.0215 | 0.0518 | 0.0817 | 1.456 |
| ACCEXP1 | 79 | 0.3038 | 0.4628 | 0 | 0 | 0 | 1 | 1 |
| ACCEXP2 | 79 | 0.2278 | 0.4221 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| BDSZ | 79 | 8.519 | 2.0119 | 5 | 7 | 8 | 9 | 15 |
| BDIND | 79 | 0.3767 | 0.0811 | 0.2 | 0.33 | 0.38 | 0.43 | 0.6 |
| LAT | 79 | 7.0399 | 0.8249 | 5.6151 | 6.4221 | 7.0614 | 7.4226 | 8.7648 |
| BIG4 | 79 | 0.8734 | 0.3346 | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| LEV | 79 | 0.0857 | 0.1269 | 0 | 0 | 0.0173 | 0.1519 | 0.5627 |
| PNONACC | 79 | 0.3002 | 0.2725 | 0 | 0 | 0.3333 | 0.5 | 1 |
| ACSZ | 79 | 3.0886 | 0.4583 | 2 | 3 | 3 | 3 | 5 |

註 1：RCFO、RPROD 及 RDISEXP 為本研究迴歸式(1)、(2)、(3)之應變數，其定義分別為異常營運活動現金流量、異常生產成本及異常裁決性費用之絕對值。ACCEXP1：為一虛擬變數，若審計委員會成員僅有一位會計專家則為 1；若非，則為 0。ACCEXP2：為一虛擬變數，若審計委員會成員有兩位或兩位以上之會計專家則為 1；若非，則為 0。BDSZ：董事會規模，亦即董事會之董事人數。BDIND：董事會獨立性，以獨立董事人數佔董事總人數之比例衡量之。LAT：公司規模，係以總資產取自然對數衡量之。BIG4：會計師事務所規模，為一虛擬變數，若由國內四大會計師事務所（勤業、資誠、安侯、安永）查核者則為 1；若非，則為 0。LEV：長期負債與總資產之比率。PNONACC：審計委員會成員中屬非財務專家之比例。ACSZ：審計委員會規模，亦即審計委員會之人數。

註 2：RDISEXP 僅有 76 筆觀察值，係 3 筆觀察值因產業資料特性，於計算此變數時予以刪除。

第二節 相關係數分析

本研究採用 Pearson 相關係數檢定，各變數間之相關係數矩陣列示於表 4-2。由表 4-2 可以看出，董事會規模 (BDSZ) 與董事會獨立性 (BDIND) 之間的相關係數為-0.77，此兩變數之相關性較高，可能係因我國大部分公司獨立董事多為配合法令規定而設置之最低席次，並非公司自願提高董事會之獨立性，因此當公司董事會席次增加時，未依比例提高獨立董事的席次，導致董事會獨立性降低。當 Pearson 相關係數的絕對值大於 0.8 或 0.9 時 (蔡建樹，2002)，表示模型有較強的線性關係和可能有害的共線性關係 (collinearity)，但 BDSZ 與 BDIND 相關係數之絕對值並未超過 0.8，故本研究仍擬將此二變數均納入模型中；其他變數之間的相關係數皆未超過 0.5，應不致產生重大共線性問題。



表 4-2 相關係數矩陣

| | RCFO | RPROD | RDISEXP | ACCEXP1 | ACCEXP2 | BDSZ | BDIND | LAT | BIG4 | LEV | PNONACC | ACSZ |
|---------|----------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|-----------------|---------------|----------------|------|----------------|---------|------|
| RCFO | 1 | | | | | | | | | | | |
| RPROD | 0.49*** | 1 | | | | | | | | | | |
| RDISEXP | 0.01 | 0.28* | 1 | | | | | | | | | |
| ACCEXP1 | -0.02 | 0.2 | 0.25* | 1 | | | | | | | | |
| ACCEXP2 | -0.11 | -0.12 | -0.09 | -0.38*** | 1 | | | | | | | |
| BDSZ | 0.02 | -0.17 | -0.07 | 0.06 | 0.09 | 1 | | | | | | |
| BDIND | 0.06 | 0.16 | 0.07 | -0.01 | 0.07 | -0.77*** | 1 | | | | | |
| LAT | 0.08 | -0.16 | -0.15 | 0.02 | -0.17 | 0.39*** | -0.27* | 1 | | | | |
| BIG4 | -0.07 | -0.29** | -0.35** | -0.15 | -0.24* | 0.23* | -0.17 | 0.35** | 1 | | | |
| LEV | 0.09 | 0.05 | 0.03 | 0.03 | -0.18 | -0.01 | -0.08 | 0.28* | 0.17 | 1 | | |
| PNONACC | -0.17 | -0.21 | -0.12 | -0.03 | -0.31** | 0.06 | -0.04 | -0.32** | 0.17 | -0.31** | 1 | |
| ACSZ | 0.1 | -0.05 | 0 | 0.11 | 0.09 | 0.38*** | 0.24* | 0.24* | 0.08 | -0.07 | 0.09 | 1 |

註 1：***表示達 1%顯著水準、**表示達 5%顯著水準、*表示達 10%顯著水準。

註 2：RCFO、RPROD 及 RDISEXP 為本研究迴歸式(1)、(2)、(3)之應變數，其定義分別為異常營運活動現金流量、異常生產成本及異常裁決性費用之絕對值。

ACCEXP1：為一虛擬變數，若審計委員會成員僅有一位會計專家則為 1；若非，則為 0。ACCEXP2：為一虛擬變數，若審計委員會成員有兩位或兩位以上之會計專家則為 1；若非，則為 0。BDSZ：董事會規模，亦即董事會之董事人數。BDIND：董事會獨立性，以獨立董事人數佔董事總人數之比例衡量之。LAT：公司規模，係以總資產取自然對數衡量之。BIG4：會計師事務所規模，為一虛擬變數，若由國內四大會計師事務所（勤業、資誠、安侯、安永）查核者則為 1；若非，則為 0。LEV：長期負債與總資產之比率。PNONACC：審計委員會成員中屬非財務專家之比例。ACSZ：審計委員會規模，亦即審計委員會之人數。

第三節 多元迴歸分析結果

一、第一階段模型迴歸結果

表 4-3 為本研究第一階段模型之迴歸結果，可以看出董事會規模 (BDSZ)、董事會獨立性 (BDIND) 及公司成長機會 (GROWTH) 都與預期方向相符，表示當董事會規模愈大、董事會獨立性越高，或是公司成長機會較低時，公司會比較傾向在審計委員會聘用會計專家，惟該些結果並未達到顯著的水準，可能係因本研究樣本公司較少，導致其影響之結果未達顯著。然而公司是否連續二年度虧損 (LOSSES) 之變數不論是對 ACCEXP1 或 ACCEXP2 皆為正向，與預期符號不符；Klein (2002b) 表示當公司有連續性虧損時，投資人對公司財務報表監督機制的需求減少，但本研究顯示當公司營運狀況欠佳，產生連續虧損時，投資人可能更要求加強公司財務報表監督機制，希望能以具備會計專業的審計委員會強化內部控制與財務報導流程，改善公司虧損情形，惟該研究結果並未達顯著水準。

此外，第一階段迴歸結果顯示公司槓桿程度 (DEBT) 對 ACCEXP2 之係數為 -0.0204，且達 10% 顯著水準，與預期符號不符，顯示當公司槓桿程度愈高時，並不會促使公司在審計委員會中聘請較多的會計專家，協助債權人提高公司財務報表品質；反而公司有可能因為舉債程度較高，為了避免違反債務契約，因而增加盈餘管理的動機，在審計委員會中安排較多非會計背景之專家。另外，公司規模 (LAT) 對 ACCEXP1 及 ACCEXP2 之影響均為負向關係，表示大公司可能因為內部控制制度及會計制度都較為完善，且熟悉財務報表編製之流程，因此在審計委員會當中不倚賴會計專家做為監督的主力，而是改請其他財務、金融、法務，或是與產業相關的專家輔助董事會之運行，惟其實證結果未達顯著水準。

表 4-3 第一階段模型迴歸結果

| | 預期符號 | ACCEXP1 | ACCEXP2 |
|-----------------------|------|----------------------|------------------------------|
| Constant | | -2.6106 (-1.0384) | -0.3782 (-0.1320) |
| BDSZ | + | 0.1958 (1.4393) | 0.2438 (1.4953) |
| BDIND | + | 4.3321 (1.2712) | 5.1636 (1.3638) |
| GROWTH | - | -0.3407 (-1.5337) | -0.2838 (-1.0550) |
| LOSSES | - | 0.3739 (0.6225) | 0.1741 (0.2248) |
| DEBT | + | 0.0098 (1.0867) | -0.0204* (-1.8638) |
| LAT | ? | -0.1538 (-0.6674) | -0.4055 (-1.5621) |
| YEAR2008 | ? | -0.1249 (-0.2408) | -0.6028 (-1.0829) |
| YEAR2009 | ? | 0.1062 (0.2104) | -0.4162 (-0.7925) |
| N | | 79 | 79 |
| Pseudo R ² | | 0.0653 | 0.1862 |

註 1：*表示達 10%顯著水準。

註 2：ACCEXP1：為一虛擬變數，若審計委員會成員僅有一位會計專家則為 1；若非，則為 0。
ACCEXP2：為一虛擬變數，若審計委員會成員有兩位或兩位以上之會計專家則為 1；若非，則為 0。BDSZ：董事會規模，亦即董事會之董事人數。BDIND：董事會獨立性，以獨立董事人數佔董事總人數之比例衡量之。GROWTH：公司成長機會，以資產市值與資產帳面值之比率（MTB）衡量之。LOSSES：為一虛擬變數，若第 t 年與第 t-1 年均為虧損則設為 1；若無，則設為 0。DEBT：槓桿程度，係以公司三年度平均負債比例（總負債/總資產）衡量之。LAT：公司規模，係以總資產取自然對數衡量之。

二、第二階段模型迴歸結果

表 4-4 為本研究第二階段模型之迴歸結果，也是本研究之主要結果，茲分別就研究變數及主要控制變數之實證結果說明如下：

1. 研究變數實證結果

本研究之假說係推測若公司在審計委員會中設置兩位或兩位以上的會計專家，相較於僅設置一位會計專家之公司，實質盈餘管理的程度較小。表 4-4 之結果顯示當審計委員會設置兩位或兩位以上之會計專家 (ACCEXP2) 對異常營運活動現金流量 (RCFO)、異常生產成本 (RPROD) 及異常裁決性費用 (RDISEXP) 之係數分別為-0.18、-0.4126 及-0.3218，符號與預期相符，且各達到 5%、1%及 10%之顯著水準，顯示若公司審計委員會有兩位或兩位以上之會計專家，異常營運活動現金流量會減少 18%，異常生產成本會減少 41.26%，且會降低 32.18%之異常裁決性費用。相較於審計委員會若僅設置一位會計專家 (ACCEXP1)，其對 RCFO、RPROD 及 RDISEXP 之影響皆未達顯著水準，且 RPROD 及 RDISEXP 之係數符號與預期不符。第二章文獻回顧曾經提到，國內蔡昫蓉 (2009) 實證研究發現審計委員會財會專長委員比例與盈餘管理呈負相關，其係針對應計項目盈餘管理之研究；按本研究細分會計專家及財務專家，探討會計專家對抑制公司實質盈餘管理的效果來看，一位會計專家似乎無法達成監督公司實質盈餘管理之行為，但若藉由兩位或兩位以上之會計專家則有較大的功效，亦即審計委員會中會計專家愈多，越能減少公司實質盈餘管理之情形，因此，本研究之假說成立，同時也呼應了蔡昫蓉 (2009) 之研究。

2. 主要控制變數實證結果

(1) 董事會規模 (BDSZ) 及董事會獨立性 (BDIND)

由表 4-4 之研究結果顯示董事會規模 (BDSZ) 對 RCFO 及 RPROD 之相關係數分別為 0.0449 及 0.0603；董事會獨立性 (BDIND) 對 RCFO 及 RPROD 之相關係數分別為 0.9604 及 1.4202，且均分別達 5% 及 1% 之顯著水準，顯示當董事會規模愈大時，整合成本的確可能會超過其所帶來的利益，而無法減少公司實質盈餘管理之行為；另一方面，研究結果顯示當董事會獨立性愈高時，公司實質盈餘管理的情況越嚴重，此結果與預期不符，其可能之原因乃實質盈餘管理係藉由操縱企業真實營業活動所產生之異常行為，但獨立董事均不參與公司業務之經營，無法深入瞭解公司實際營運情況，因此當公司從事實質盈餘管理時，獨立董事亦較難察覺，導致董事會獨立性與實質盈餘管理呈正相關。此外，BDSZ 及 BDIND 對 RDISEXP 之係數雖亦為正向，但未達顯著水準。

(2) 公司規模 (LAT)

本研究預期公司規模愈大，盈餘對股價的衝擊也越高，因而強化管理階層操縱盈餘之動機，故對實質盈餘管理之影響應為正向；惟表 4-4 之實證結果顯示 LAT 對 RCFO、RPROD 及 RDISEXP 均為負向影響，且對 RPROD 及 RDISEXP 達到 5% 之顯著水準，顯示公司規模較大時，可能因其公司內部控制制度較為完善，人為操縱之可能性較低，故較能減少異常生產成本及異常裁決性費用之實質盈餘管理行為，對異常營運活動現金流量 (RCFO) 之影響雖亦為負向，但未達顯著水準。

(3) 會計師事務所規模 (BIG4)

會計師事務所規模 (BIG4) 之係數符號與預期相同，表示由國內四大會計師事務所所查核之公司，實質盈餘管理之情形較少，與 Lai(2008)

之研究結果相同。惟本研究之 BIG4 僅對 RPROD 達到 5% 之顯著水準，代表四大會計師事務所較能抑制異常生產成本所產生之實質盈餘管理行為，對 RCFO 及 RDISEXP 則未達顯著水準；此結果顯示會計師事務所應加強查核公司是否有因銷貨操縱而產生異常營運活動現金流量(RCFO)，或透過異常裁決性費用 (RDISEXP) 而操縱盈餘之情形。

(4) 長期負債與總資產之比例 (LEV)

本研究預期長期負債因所牽涉的債務契約條件較多，故可能增加管理階層盈餘管理之動機，但由表 4-4 之實證結果發現，長期負債與總資產之比例 (LEV) 對 RCFO、RPROD 及 RDISEXP 均未有顯著之影響，可能如本章第一節所述，樣本公司之長期負債佔總資產之比例不高，LEV 平均值僅 8.57%，導致迴歸結果不顯著。

(5) 非財務專家比例 (PNONACC) 與審計委員會規模 (ACSZ)

本研究預期若審計委員會非財務專家之比例愈高，應較難監督財務報表，也不易察覺實質盈餘管理之行為，因此預期此變數之符號為正；惟表 4-4 之實證結果顯示非財務專家比例(PNONACC)對 RCFO、RPROD 及 RDISEXP 之影響均為負向，雖均未達顯著水準，但可能的原因為實質盈餘管理係操縱公司實際營業活動之行為，若僅靠會計與財務專家可能無法完全防範，尚須仰賴與公司產業相關之專家或是其他領域的專家；因此，組織的專業多元化由此實證結果也看得出來其重要性。此外，審計委員會規模(ACSZ)僅對 RPROD 達到 10% 之顯著水準，係數為-0.0997，顯示當審計委員會之規模愈大，越能降低公司異常生產成本，與預期相符。

表 4-4 第二階段模型迴歸結果

| | 預期符號 | RCFO | RPROD | RDISEXP |
|---------------------|------|------------------------|-------------------------|------------------------|
| Constant | | -0.1427 (-0.7101) | -0.0894 (-0.4276) | 0.6391* (1.8559) |
| 研究變數 | | | | |
| ACCEXP1 | — | -0.1022 (-0.9960) | 0.2527 (1.4177) | 0.1784 (0.9809) |
| ACCEXP2 | — | -0.1800** (-2.1268) | -0.4126*** (-3.0674) | -0.3218* (-1.7863) |
| 控制變數 | | | | |
| BDSZ | ? | 0.0449** (2.4774) | 0.0603*** (2.9108) | 0.0220 (0.8444) |
| BDIND | — | 0.9604** (2.0491) | 1.4202*** (2.7897) | 0.3101 (0.5206) |
| LAT | + | -0.0246 (-1.4105) | -0.0527** (-2.4531) | -0.0787** (-2.0045) |
| BIG4 | — | -0.0424 (-1.4777) | -0.0975** (-2.0437) | -0.1342 (-1.3843) |
| LEV | + | 0.0515 (0.5616) | -0.1649 (-1.1577) | -0.0305 (-0.2929) |
| PNONACC | + | -0.0641 (-1.4805) | -0.0755 (-1.3989) | -0.0947 (-1.2991) |
| ACSZ | — | -0.0472 (-0.9926) | -0.0997* (-1.8801) | 0.0240 (0.4614) |
| MILLS1 | ? | 0.0399 (0.6560) | -0.1562 (-1.4344) | -0.0928 (-0.8674) |
| MILLS2 | ? | 0.0639 (1.4062) | 0.1978*** (2.8081) | 0.1346* (1.6957) |
| YEAR2008 | ? | -0.0472 (-1.2029) | -0.0267 (-1.2337) | -0.2434* (-1.7532) |
| YEAR2009 | ? | -0.0733* (-1.9263) | -0.0156 (-0.7064) | -0.2452* (-1.8294) |
| N | | 79 | 79 | 76 |
| adj. R ² | | 0.0653 | 0.2527 | 0.2754 |
| F | | 1.8248 | 1.8327 | 0.8689 |

註 1：***表示達 1%顯著水準、**表示達 5%顯著水準、*表示達 10%顯著水準。

註 2：RCFO、RPROD 及 RDISEXP 為本研究迴歸式(1)、(2)、(3)之應變數，其定義分別為異常營運活動現金流量、異常生產成本及異常裁決性費用之絕對值。ACCEXP1：為一虛擬變數，若審計委員會成員僅有一位會計專家則為 1；若非，則為 0。ACCEXP2：為一虛擬變數，若審計委員會成員有兩位或兩位以上之會計專家則為 1；若非，則為 0。BDSZ：董事會規模，亦即董事會之董事人數。BDIND：董事會獨立性，以獨立董事人數佔董事總人數之比例衡量之。LAT：公司規模，係以總資產取自然對數衡量之。BIG4：會計師事務所規模，為一虛擬變數，若由國內四大會計師事務所（勤業、資誠、安侯、安永）查核者則為 1；若非，則為 0。LEV：長期負債與總資產之比率。PNONACC：審計委員會成員中屬非財務專家之比例。ACSZ：審計委員會規模，亦即審計委員會之人數。MILLS1&2：由第一階段迴歸模型得出之 inverse Mills ratio。

註 3：RDISEXP 僅有 76 筆觀察值，係 3 筆觀察值因產業資料特性，於計算此變數時予以刪除。



第五章 研究結論、限制與建議

第一節 研究結論

近年來由於舞弊案件不斷爆發，導致投資人對公司財務報表存有疑慮，於是公司治理開始受到廣泛的重視。董事會為公司主要內部監理機制，而其下所設立之審計委員會更是在近來受到矚目。由於董事會大多採多數決，獨立董事佔董事會之席次少，若獨立董事僅在董事會執行職責，可能較無法發揮其功能；設置審計委員會則可避免此缺失。審計委員會強調成員需具備獨立性，其設立的主要職能在於監督公司財務報表之編製，及強化公司內部控制，以保障投資人及債權人之權益。但目前企業之經營逐漸多角化及複雜化，因此除了獨立性之外，審計委員會成員之專業性也開始備受討論。我國參考美國 SEC 及沙氏法案之規定，證券交易法第 14-4 條第二項要求審計委員會至少應有一位會計或財務專家，其目的就是希望藉由專業性來強化審計委員會之效用。

本研究第二章文獻回顧曾提到，實質盈餘管理在沙氏法案制訂之後已成為公司盈餘管理之主要手法，惟過去研究較少探討審計委員會會計專業性與實質盈餘管理之關係；因此，本研究參考 Roychowdhury (2006) 之研究，以異常營運活動現金流量、異常生產成本及異常裁決性費用之絕對值衡量實質盈餘管理之程度，探究審計委員會會計專家多寡對實質盈餘管理之影響，以期對審計委員會之組成能有進一步的建議。

實證結果發現審計委員會設置兩位或兩位以上之會計專家，對實質盈餘管理之代理變數－異常營運活動現金流量、異常生產成本及異常裁決性費用，均達到顯著的抑制效果，與本研究之假說相符，顯示審計委員會專業性之要求是必要的，且當審計委員會會計專家愈多時，越能減少公司實質盈餘管理之情形；因此，法

令除了規定公司在審計委員會中至少應聘請一位會計或財務專家之外，更應考量是否增加會計專家在審計委員會之比例，以降低公司日漸增加之實質盈餘管理情形。

此外，前述提到「獨立性」與「專業性」為審計委員會之兩大重要課題，如此才能達成其監督之重要職能。蔡昀蓉（2009）之研究除了發現審計委員會財會專長委員比例與應計項目盈餘管理呈負相關之外，亦發現董事會獨立性（獨立董事比例）與應計項目盈餘管理呈負相關，亦即當董事會之獨立性愈高時，公司之裁決性應計數越低；惟本研究發現董事會獨立性與實質盈餘管理呈正相關，可能係因實質盈餘管理乃藉由操縱企業真實營業活動所產生，但獨立董事不干涉公司業務之經營，因而無法偵測管理階層實質盈餘管理之手法，但由實證結果可知，藉由審計委員會兩位或兩位以上之會計專家得以降低實質盈餘管理之情形；因此，綜合本研究及蔡昀蓉（2009）之研究結果，審計委員會專業性對於抑制公司盈餘管理之重要性，應大過於以往社會大眾所強調之獨立性；因此，公司為追求永續成長，除了重視審計委員會成員之獨立性之外，更應逐步強化審計委員會之財會專業性，以確實發揮審計委員會之功能。

第二節 研究限制

本研究基於各種原因，可能有顧慮不周或其他無法克服之困難，茲列舉本研究之限制如下：

- 一、公司在選擇盈餘管理工具時，常常會同時採用應計項目盈餘管理與實質盈餘管理兩類手法，若僅討論一種工具，極有可能會高估或低估公司盈餘管理的程度。而本研究僅針對實質盈餘管理做探討，可能無法概括公司盈餘管理之全貌。

二、本研究所計算之實質盈餘管理異常餘額並非全然是公司意圖影響盈餘下之結果，部分異常可能確實是企業實際營運所需，惟因管理階層改變營運活動或決策之意圖不易獲取及辨認，本研究將所計算之實質盈餘管理異常餘額全數假設為企業從事實質盈餘管理之行為，實為研究限制之一。

三、本研究係採用Roychowdhury (2006) 所提出之模型，進而推導出三項實質盈餘管理之指標，惟公司之實質盈餘管理並非僅透過銷貨操縱、過度生產或削減裁決性費用等行為為之；因此，不同實質盈餘管理的衡量方式可能會造成不同的研究結果。

四、目前臺灣採用雙軌制，公司可選擇設置審計委員會或監察人制度，僅有極少數的情況下主管機關得命令公司設置審計委員會替代監察人，以致本研究樣本公司有限，亦為研究限制之一。

五、本研究將審計委員會成員分為會計專家、不具會計背景之財務專家及非財務專家等三類，係由筆者根據審計委員會成員之經歷主觀判斷而成，可能造成分類出現錯誤之情形。

第三節 研究建議

審計委員會目前已經是世界各國公司治理普遍發展的趨勢，臺灣雖然已從2007年開始正式導入審計委員會的機制，但尚未全面替代監察人制度，以致目前成立審計委員會的公司仍然相當有限，不容易看出成效。建議主管機關應該更加積極的推動審計委員會的制度，或是強制公開發行公司全面設置審計委員會，以達提升監督職能之功效。

此外，本研究對後續從事類似研究所作之建議如下：

- 一、本研究僅針對審計委員會設立會計專家多寡對實質盈餘管理之影響，後續研究可針對應計項目盈餘管理，或是兩者一併考量，以使此領域之研究更加完整。
- 二、待往後審計委員會設置家數成長，公司治理內涵更為完善時，後續研究可將研究時間拉長，以觀察是否有更顯著之影響。
- 三、本研究僅針對會計專家對實質盈餘管理之影響，後續研究可考量以財務專家、金融專家或是產業專家等不同特性，探討對盈餘品質之影響。



參考文獻

一、中文文獻：

- 江雅雲，1999，我國上市公司董監事改選機制與其經營績效之關聯性研究，國立政治大學會計學研究所未出版碩士論文
- 江承儒，2004，審計委員會獨立性與專業性對盈餘資訊內涵影響之研究，私立輔仁大學金融研究所碩士論文
- 林昆民，2007，力霸案引發之董監事離職潮與盈餘管理之關聯性研究，國立臺灣大學會計學研究所未出版碩士論文
- 馬依萍，2007，經營決策行為與盈餘管理之關聯性研究，國立臺灣大學會計學研究所未出版碩士論文
- 高韻如，2009，審計委員會與會計資訊品質，私立中國文化大學會計學研究所碩士論文
- 黃柏庭，2007，真實營業活動相關之盈餘管理研究，國立政治大學會計學研究所未出版碩士論文
- 趙秉睿，2009，董事會財會專家與盈餘品質之關聯，私立東海大學會計學研究所碩士論文
- 蔡昀蓉，2009，審計委員會特性與盈餘管理，私立中國文化大學會計學研究所碩士論文
- 蔡建樹，2002，初級計量經濟學，二版，台北：台灣西書，237~238頁
- 謝宛庭，2007，臺灣財務危機公司之預測與其盈餘管理行為，國立成功大學會計

學研究所未出版博士論文

鄭佳宜，2007，透過實際活動操縱盈餘管理之研究，私立南台科技大學會計資訊
研究所碩士論文

鄭卉霞，2009，會計師懲戒與實質盈餘管理，國立政治大學會計學研究所未出版
碩士論文

蕭莉蘋，2009，董事會結構、公司內部財務監督機制與盈餘管理關聯性之探討，
私立中原大學會計學研究所未出版碩士論文

證券期貨局，2006，證券交易法修正條文關於公司治理相關議題問答集（線上資
料），www.sfb.gov.tw/reference/q&a/1-950426.doc

蘇偉傑，2009，實質盈餘管理與財務報表價值攸關性，私立輔仁大學會計學研究
所碩士論文

二、英文文獻：

Agrawal, A. and S. Chadha. 2005. Corporate governance and accounting scandals. *The Journal of Law and Economics* 48 (2): 371-406.

Ancona, D. G. and D. F. Caldwell. 1992. Demography and design: predictors of new product team performance. *Organization Science* 3 (3): 321-341.

Bedard, J., S. M. Chtourou, and L. Courteau. 2004. The effect of audit committee expertise, independence, and activity on aggressive earnings management. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 23 (2): 13-35.

Brown, S. L. and K. M. Eisenhardt. 1995. Product development: past research, present findings, and future directions. *The Academy of Management Review* 20 (2):

343-378.

- Cohen, D. A., A. Dey, and T. Z. Lys. 2008. Real and accrual-based earnings management in the pre- and post-Sarbanes Oxley periods. *The Accounting Review* 83 (3): 757-787.
- DeFond, M. L., R. N. Hann, and X. Hu. 2005. Does the market value financial expertise on audit committees of boards of directors? *Journal of Accounting Research* 43 (2): 153-193.
- Denison, D. R., S. L. Hart, and J. A. Kahn. 1996. From chimneys to cross-functional teams: developing and validating a diagnostic model. *The Academy of Management Journal* 39 (4): 1005-1023.
- Dougherty, D. 1992. Interpretive barriers to successful product innovation in large firms. *Organization Science* 3 (2): 179-202.
- Eisenberg, T., S. Sundgren, and M. T. Wells. 1998. Larger board size and decreasing firm value in small firms. *Journal of Financial Economics* 48 (1): 35-54.
- Felo, A. J., S. Krishnamurthy, and S. A. Solieri. 2003. Audit committee characteristics and the perceived quality of financial reporting: an empirical analysis. Working paper. Pennsylvania State University – Great Valley, NC State University, and University of Scranton.
- Graham, J. R., C. R. Harvey, and S. Rajgopal. 2005. The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics* 40 (1-3): 3-73.
- Graham, J. R., C. R. Harvey, and S. Rajgopal. 2006. Value destruction and financial reporting decisions. *Financial Analysts Journal* 62 (6): 27-39.

Healy, P. M., and J. M. Wahlen. 1999. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons* 13 (4): 365-383.

Huckman, R. S. and B. R. Staats. 2009. Diversity in experience and team familiarity: evidence from software development. Working paper, Harvard Business School and University of North Carolina at Chapel Hill.

Karr, S. S. 2004. Audit committee financial experts, one year later. *Compliance Week*.
<https://www.complianceweek.com/article/1136/audit-committee-financial-experts-one-year-later>.

Keller, R. T. 2001. Cross-functional project groups in research and new product development: diversity, communications, job stress, and outcomes. *The Academy of Management Journal* 44 (3):547-555.

Klein, A. 2002a. Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics* 33 (3): 375-400.

Klein, A. 2002b. Economic determinants of audit committee independence. *The Accounting Review* 77 (2): 435-452.

Krishnan, G. V. and G. Visvanathan. 2008. Does the SOX definition of an accounting expert matter? The association between audit committee directors' accounting expertise and accounting conservatism. *Contemporary Accounting Research* 25 (3): 827-858.

Lai, S. M. and H. C., Yu. 2008. Why do companies voluntarily change auditors after the Sarbanes-Oxley Act? Working paper. National Chengchi University.

Levitt, A. 1998. The number game. *The CPA Journal* 68: 14-19.

- Myers, J. N., L. A. Myers, and T. C. Omer. 2003. Exploring the term of the auditor-client relationship and the quality of earnings: A case for mandatory auditor rotation? *The Accounting Review* 78 (3): 779-799.
- Olson, J. F. 1999. How to really make audit committees more effective. *Business Lawyer* 54: 1097-1111.
- Qin, B. 2007. The influence of audit committee financial expertise on earnings quality: U.S. evidence. *The Icfai Journal of Audit Practice* 4 (3): 8-28.
- Roychowdhury, S. 2006. Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics* 42: 335-370.
- Schipper, K. 1989. Commentary on earnings management. *Accounting Horizons* 3 (4): 91-102.
- Xie, B., W. N. Davidson, and P. J. DaDalt. 2003. Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee. *Journal of Corporate Finance* 9 (3): 295-316.
- Yermack, D. 1996. Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics* 40: 185-211.