

南 華 大 學

財 務 金 融 學 系 財 務 管 理 碩 士 班

碩 士 論 文

A THESIS FOR THE DEGREE OF MASTER OF BUSINESS
ADMINISTRATION INSTITUTE OF FINANCIAL MANAGEMENT
NAN HUA UNIVERSITY

從公司治理角度探討國際化程度、董事會機制與
公司特徵對盈餘管理的影響

The Influence of Internationalization, Board Mechanism
and Firm Characteristics on Earning Management:
From the Point of Corporate Governance

指導教授：李怡慧 博士

ADVISOR : PH. D. YI-HUEY LEE

研 究 生：張閔茹

GRADUATE STUDENT : MIN-RU ZHANG

中 華 民 國 一 〇 二 年 五 月

謝 辭

光陰似箭、歲月如梭，兩年的研究所生活在完成這本論文後正式畫下句點。能夠順利完成碩士學位，首先最感謝的就是指導老師李怡慧博士在這段時間的辛苦指導。從一開始的論文定位與研究的過程中，老師總是不厭其煩地細心匡正並給予最大的支持與鼓勵，使我能在這兩年順利的完成學業，真的非常謝謝老師對閔茹的指導與付出。

儘管在一開始家人並不鼓勵繼續升學，但是我知道你們依然默默的支持我的選擇。在研究所的這段時間，每當遇到瓶頸想要放棄的時候，你們也總是站在最前線給我滿滿的加油打氣。也謝謝從大學到研究所一起同窗的朋友兼室友昱君、姿甄學姐與男友嘉晨給予的支持與鼓勵，多虧了你們的陪伴，使得這兩年的研究所生涯多了歡樂的笑聲。

兩年的時間不算長也不算短，很高興自己能順利完成這個任務。結束學生生涯，緊接著就是踏入社會與職場，相信這兩年的所學能夠讓我在未來的工作與職場上能有相當大的助益；我也期許自己能夠學以致用，將自己的所學妥善發揮與運用，為貢獻社會盡一點棉薄之力。

張閔茹 謹誌于
南華大學 財管所

版權宣告

本論文之內容並無抄襲其他著作之情事，且本論文之全部或一部份並未使用在申請其他學位論文之用。

南華大學財務管理研究所一零一學年度第二學期碩士論文摘要

論文題目：從公司治理角度探討國際化程度、董事會機制與公司特徵對盈餘管理的影響

研究生：張閔茹

指導教授：李怡慧 博士

論文摘要內容：

財務弊案如此層出不窮，主要是因為缺乏良好的管理監督機制，此亦凸顯出公司治理的重要性。另有鑒於企業國際化愈趨盛行，且台灣電子業國際化程度日益提升，因此，本研究以 2002 年 2011 年間上市電子資訊業為研究對象，透過縱橫資料分析法，探討國際化程度、董事會機制與公司特徵對盈餘管理的影響。研究結果發現：當企業國際化程度越高或研發比率越高時，管理當局進行盈餘管理的程度較高。就董事會機制而言，獨立董監事制度與董事會規模對盈餘管理不具影響，董事長兼任總經理之雙元制度則有負向影響，其原因在於企業進行跨國活動，可能因面臨文化上的差異、市場趨勢、法令政策與經濟環境的變動，使雙元制度對於降低管理階層進行盈餘管理的行為更為明顯。另外，當公司規模越大或營業活動現金流量愈高時，則會減少管理當局從事盈餘管理的行為。

關鍵字：公司治理、國際化程度、董事會機制、公司特徵、盈餘管理

Title of Thesis : The Influence of Internationalization, Board Mechanism
and Firm Characteristics on Earning Management :

From the Point of Corporate Governance

Name of Institute: Institute of Financial Management, Nan Hua
University

Graduate date: June 2013

Degree Conferred: M.B.A.

Name of student: Min-Ru Zhang

Advisor: Ph.D. Yi-Huey Lee

Abstract

Since the lack of well supervision and management mechanism that cause lots of financial scandals, this also shows the importance of corporate governance. Owing to the enterprises internationalization is more popular and the degree of internationalization of electronics industry in Taiwan is deeper than before, this study intends to discuss the influence of internationalization, board mechanism and firm characteristics on earning management on listed companies of Taiwan electronic information companies during the period from 2002 to 2011.

The empirical results show as below. First, the R&D ratio and degree of enterprises internationalization have positive impact on earning management. Second, the board size and independent director system have no effect on earning management. Third, the CEO duality has a negative influence on earning management. When an enterprise deals in multi-national business projects, it might confront with culture difference and policy, market trend and macroeconomic situation variation, the CEO duality will decrease management echelon to do the earning management. Finally, large firm size and high operating cash flow might

decrease the earning management of a company.

Keywords : Coperate Governance ; Influence of Internationalization ; Board Mechanism ;
Firm Characteristics ; Earning Management

目錄

中文摘要.....	v
英文摘要.....	vi
目錄.....	viii
圖表目錄.....	ix
第一章 緒論.....	1
第一節 研究背景.....	1
第二節 研究動機與目的.....	4
第三節 研究架構.....	6
第二章 文獻探討.....	8
第一節 盈餘管理.....	10
第二節 董事會機制.....	14
第三節 國際化程度.....	15
第三章 研究設計.....	17
第一節 資料來源.....	17
第二節 相關變數衡量.....	17
第三節 實證模型.....	22
第四章 實證結果與分析.....	23
第一節 敘述性統計量.....	23
第二節 迴歸分析.....	26
第五章 結論與建議.....	43
第一節 結論.....	43
第二節 研究限制與建議.....	45
參考文獻.....	46

圖表目錄

圖 1 研究流程圖	7
表 1 變數敘述統計量	24
表 2 變數相關係數表	25
表 3 全樣本之迴歸分析結果	27
表 4 國際化程度較低群組之迴歸分析結果	29
表 5 國際化程度較低群組之迴歸分析結果	30
表 6 公司規模較小群組之迴歸分析結果	32
表 7 公司規模較大群組之迴歸分析結果	33
表 8 獲利能力較低群組之迴歸分析結果	35
表 9 獲利能力較高群組之迴歸分析結果	36
表 10 營業活動現金流量較低群組之迴歸分析結果	38
表 11 營業活動現金流量較高群組之迴歸分析結果	39
表 12 研發比率較低群組之迴歸分析結果	41
表 13 研發比率較高群組之迴歸分析結果	42

第一章 緒論

第一節 研究背景

環顧近十年來許多知名的國內外企業無預警地出現財務上的危機，而財務弊案的發生，其中則屬 2001 年以透過作假帳手法來掏空公司資產的美國安隆(Enron)案最為著名；隔年也發世界通訊(WorldCom)因隱瞞虧損且使用不正當的會計手法製造獲利假象；同期影印機大廠全錄(Xerox)利用不當的租賃會計手法浮報營業收入。而國內也在 2004 年爆出博達公司對外以製造交易假象，虛增營業收入，對內則以進貨假象，沖洗資金進而掏空公司資產；2007 年也發生力霸集團涉嫌大規模掏空公司資產又違法超貸。這些弊案大多是管理當局透過盈餘操弄手法以作假帳進而虛增營業收入、窗飾財務報表。而財務弊案的發生也深深重創台灣金融業，使得投資人對企業財務報表失去其信心。然而，財務弊案如此層出不窮，主要是因為缺乏良好的管理監督機制，而在公司治理機制不完善的情況下，會致使外資不敢繼續投資該公司，當資本流入遞減，且資金大量外移情況遞增，將重創該國股市，匯率也將大幅貶值(葉銀華等, 2002)。因此，公司治理更為重要。另外，美國政府也於 2002 年 7 月底頒布了「沙氏法案」希望能透過健全的公司治理制度能因此降低企業舞弊，財務報表表達不實之情事。

根據 1999 年經濟合作暨發展組織(Organization for Economic Cooperation and Development, 簡稱 OECD)對公司治理的定義，公司治理意即指導及管理公司的制度並落實監督公司經營者的機制，在顧及其他利害關係人利益下，藉由加強公司績效，來保障股東權益並應促進資訊透明和有效率的市場。OECD 發佈「OECD 公司治理原則」主要在協助會員國與非會員國評估國內的公司治理概況，作為推動公司治理改革之參考。而該原則指出公司治理架構應該包含五項：

(1) 保障股東基本權利

應以保障及促進股東權利的行使為核心。其中股東的基本權利包括：取得所有權的登記方法、股票自由移轉之權利、公司的相關資訊應定期且及時獲得、參與股東大會並有參與投票及罷免董事之權益以及分享公司的盈利。而公司股東有權利參與公司相關決策之變革，並能獲取充分的訊息。例如：公司章程、組織條款的修改或是非常交易。另外，應協助股東有效積極參與股東大會。在股東大會中提供機會給股東向董事會發問，並列入議程。

(2) 平等對待股東

應確保同等地對待所有股東，包括少數股東和外資股東。當股東的權利受到侵害時，都應該得到有效的賠償和補救。其方式包含：持有同等級股份的股東皆應有同等的權利並具有相同的投票權、在投資者購買任何等級的股票之前，均能獲得關於公司所有等級股東的投票權資訊。另外，應該嚴格禁止內線以及圖利自身的交易，並揭露任何影響公司重大利益之事件。

(3) 其他利害關係人在公司治理所扮演的角色

應體認利害關係人依法或藉由相互約定所應該享有的權力。公司的競爭力結合了所有利害關係人之貢獻，當利害關係人的權益遭侵犯時，應該尊重法律賦予利害關係人的權利且應獲得有效的補救、並且鼓勵公司和利害關係人積極合作共同創造財富促進經營績效以及維持企業財務健全性，更應定期、及時賦予利害關係人充分、可靠的相關資訊管道。

(4) 揭露與透明度

確保公司的重大資訊能夠及時且正確地揭露，其中包含財務狀況、經營績效成果、經營目的、股權結構的變動與公司治理和風險管理政策之事項，而此資訊

應該以高品質的財務會計準則、審計原則和財務編製準則來編製、查核及揭露。另外，應由合格的稽核人員辦理年度稽核，證明財務報表均能公正表達。而資訊的管道應符合公平、及時與成本效益的原則獲取資訊通路。

(5) 董事會職責

應確保公司的董事會對公司能提供策略性的指導並有效監督經營者以及對公司與股東負起應負的責任。其中董事會責任在於監督管理階層的經營績效、防止利益上的衝突、讓公司在不同的需求上能取得平衡以及追求公司及股東的最佳利益。另外，因為董事會的決策可能會對股東有不同的影響，則董事會應該使用高道德標準，考慮其他利害關係人的權益，並能公平對待所有股東。

而世界銀行(World Bank, 1999)將公司治理區分為內、外部機制，內部機制是指董事會對管理當局進行監督與指導以達到永續經營的目標並維護所有利害關係人與股東的權益，而外部機制是以符合法規與組織制度，並藉由金融市場、資本市場這些市場機制的力量對公司進行監督。史上一連串的弊案，影響的範圍不僅僅是企業本身，更廣及客戶、員工以及國、內外的投資大眾。要降低企業財務舞弊之情形，公司治理更為重要。根據我國「上市上櫃公司治理實務守則」第60條規定，上市(櫃)應揭露公司當年度公司治理之相關資訊，其應揭露資訊如下：

1. 公司制理架構與規則
2. 公司股權結構與股東權益
3. 董事會結構與獨立性
4. 董事會與經理人的職責
5. 監察人組成、職責與獨立性
6. 利害關係人的權利與關係
7. 對法令規範資訊公開事項的辦理情形

8. 公司治理的執行成效與該守則規範差距與原因
9. 改進公司治理的具體計畫與措施
10. 其他公司治理的相關資訊

公司治理涵蓋的範圍很廣，其中也包含了董監事制度的設置、董事會規模大小與董事長兼任總經理的雙元制度。我國自2002年2月起施行「上市上櫃公司治理實務守則」，該法規中強制要求初次申請上市上櫃公司，須設置二位獨立董事及一位獨立監察人，其中獨立董事應具備專業知識，其持股及兼職應予限制，且於執行業務範圍內應保持獨立性，不得與公司有直接或間接之利害關係，而監察人則應熟悉相關法律規定，明瞭公司董事權利義務與責任，及各部門職掌分工與作業內容，並列席董事會監督其運作情形且適時陳述意見，以先期掌握或發現異常情況。¹董事會結構為公司治理中重要的一環，藉由引進獨立董事制度，期望能有效發揮其獨立性與功能性，更確實執行監督管理功能，以確保股東之權益。當獨立董事及外部董事所佔比例偏高、外部董事持有該公司股份較多或擔任其職時間較長，皆能有效降低企業舞弊(Beasley, 1996; Sharma, 2004)。若設有審計委員會或較佳的董事會治理機制更能有效的降低財務報表舞弊的情形(Loebbecke *et al.*, 1989)，獨立董事制度可以降低管理當局想進行盈餘管理的行為(Peasnell *et al.*, 2005)。這些相關研究，也反映出董事會著實為公司治理的重要機制。

第二節 研究動機與目的

有鑑於「企業國際化」一詞成為全球的趨勢與潮流，台灣的上市公司對外進行投資的比例也相當高。當企業走向國際化，所面臨的制度環境也會趨於複雜化，以台灣的國際化程度較高的電子資訊業來看，也有近 80% 上市公司從事跨國界之營運。而此龐大規模又複雜的環境使內部監督機制需做調整，外部監督機制的規

¹ 詳情請參閱「上市上櫃公司治理實務守則」。

模來源也會相對增加。這些變化可能對經理人想操弄財務報表有所限制，但也可能因此使得經理人擁有更多操作財務的空間(林欣美等, 2008)。且國際化是企業為了滿足成長及利益極大化的經營活動，因而各自追求不同的海外市場以及資源，而漸漸將經營範圍向海外延伸的過程(Grant, 1987; 李揚等, 2005)。另因在公司治理方面也涵蓋董監事制度，其他相關文獻也提出企業設置董監事及股份控制權越獨立，則愈能有效降低盈餘管理之行為。而此也引發本研究欲針對國際化程度，在設置獨立董監事制度與盈餘管理之間的關聯性研究。

因文獻上較少探討國際化程度對盈餘管理之間的關聯性研究，另外整合董事會機制對盈餘管理的影響，因此本研究主要目的如下：

1. 探討國際化程度的高低與董事會機制與盈餘管理之間的關聯性。
2. 探討董事會機制對盈餘管理的影響。

另外，相較於過去文獻，關於公司治理此議題研究期間大多偏重短期，本研究將時間拉長為十年。另外加入過去在探討董事會機制鮮少使用的研發比率變數進行研究，最後本研究將國際化程度與公司特徵(公司規模、獲利能力、營業活動現金流量、研發比率)分群進行比較，希望透過更深入的分析將更有助於我們了解國際化程度與個別公司特性對盈餘管理的影響。

第三節 研究架構

本研究流程共分為五大章節：第一章為緒論，主要包含研究背景與動機、研究目的與研究流程架構，此為產生本研究欲從公司治理角度下探討國際化程度、董事會機制與公司特徵對盈餘管理的影響之因素。第二章為文獻探討，本研究將文獻分為盈餘管理、董事會機制與董事會機制三大項進行相關文獻之蒐集。第三章為研究設計，其中包含樣本設定、資料來源、研究對象與變數定義並建立實證模型。第四章為實證結果，此章節是對本研究所設定之模型進行相關檢驗與迴歸分析。第五章為結論與建議，對本研究探討國際化程度、董事會機制與公司特徵對盈餘管理的影響做總結論並提供建議。本研究流程圖參見圖 1。

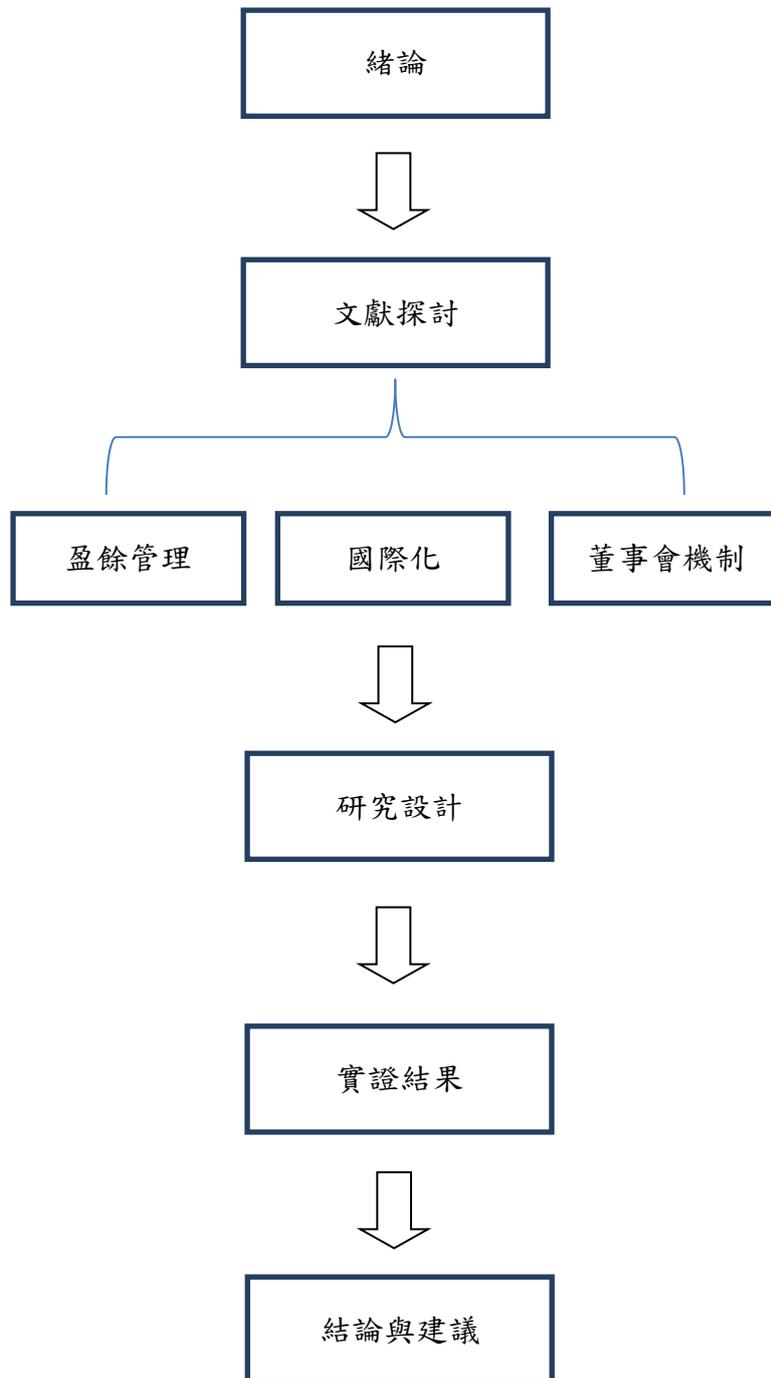


圖 1 研究流程圖

第二章 文獻探討

時代的變遷，代理問題的產生，主因來自於所有權與經營權的分離。所有權人無須投入時間和精力，只需投入部份資金，就能獲得公司的經營報酬。但為了使公司的經營能繼續獲利，需將所有控制的企業資源和使用權轉讓給願意經營公司的經營者。於是產生了企業的經營權和所有權分離(Fama and Jensen, 1983)。1976年 Jensen & Meckling 提出代理理論的觀點，指出代理理論假設對個人而言是自利且是規避風險的。因主理人缺乏專業知識，導致無法判斷代理人是否盡其職責，而當主理人與代理人之間存在訊息不對稱，主理人需負擔成本才能獲得正確消息。Jensen & Meckling 將代理理論定義為：組織是個人間不同契約關係的組合，意即主理人授權代理人代為執行某些特定任務或代理職權範圍內的契約關係，始其主理人獲得最大效益，因此，代理理論又稱為「委託」。

Jensen & Meckling (1976)將代理成本分為監督成本、約束成本以及剩餘損失三種：

(1) 監督成本

因主理人與代理人之間存在著資訊不對稱性，主理人為防範代理人之投機行為與衡量代理人績效而設計契約用以監督或激勵代理人所產生的代理成本。

(2) 約束成本

代理人以主理人為最大利益來執行其代理範圍，為了使主理人相信，有時會花費成本，限制本身行為，以證明代理人不會做出傷害主理人之行為，而所提出的誘因及約束行為。

(3) 剩餘損失

代理人的決策無法及時採取行動，而導致不符合主理人所要求的最大利益，使其喪失獲利機會，因而產生主理人與代理人之間的最大利益之差距。

Eisenhardt (1985)提出兩種代理問題的存在是因為資訊不對稱。其中，一種是道德風險，意旨當主理人無法清楚監督代理人的行為時，代理人可能因此怠惰而無法達成主理人所要求的目標。另一種則為逆選擇，由於代理人稱其具備某種技能或知識，而主理人無法清楚分辨所需何種技能或知識，而使得主理人可能挑選到不符合的。若主理人投資資訊系統或與代理人簽定代理成果契約，則能解決資訊不對稱的問題。但主理人可以依據代理人的成果或透過監督來評量代理人所做的努力。當主理人與代理人之間有完全資訊，主理人觀察代理人若有按照其要求行事，便能依成果來評量其付出。但因組織是各種契約的組合，主理人和代理人之間相對存在某些利益上的衝突。

由於本研究目的在於探討國際化程度、董事會機制與公司特徵對盈餘管理的影響。因此，將相關文獻分為以下三大項：盈餘管理、董事會機制以及國際化。

第一節 盈餘管理

- 一、 Schipper (1989)認為盈餘管理是管理當局為獲取私人利益而干涉外部財務報表的編製過程，在符合一般公認會計(Generally Accepted Accounting Principles,簡稱 GAAP)下利用對損益認列的裁量權意圖進行盈餘操弄並獲得私人利益的行為。而 Healy and Wahlen (1999)認為盈餘管理是管理當局透過會計方法選擇來調整財務報表或利用交易過程中的可裁量權，使其誤導社會大眾對公司當前經營績效之認知或影響與會計盈餘相關契約結果，以達成自利。產生盈餘管理的原因

企業管理當局與利益關係人兩者間所追求的目標與利益是不一樣的，且動機與激勵手段也不一致。再加上資訊不對稱、委託代理契約的不完整性與利己性，使得管理者產生為了自身利益而進行盈餘管理的動機。盈餘管理與現行會計所採用的原則與方法是具有關聯性的。盈餘管理的主要因素可分成下列兩種：

(1) 權責發生制

權責發生制的缺陷是形成盈餘管理的主要因素。權責發生制是在不同期間記錄財產所產生的結果，而不是在經濟上的收入或支付時做確認。為了反映某一時期的業績，權責發生制採用預提、攤銷、遞延及分配等方法，會分配各時期的收入與費用及收益與損失。在目前和未來裡，權責發生制在會計中是不可動搖的，再加上判斷是否為盈餘管理並不是一件容易的事情。因此，要完全杜絕盈餘管理是非常困難的。

(2) 會計準則

形成盈餘管理的另一種因素是會計準則的靈活性和滯後性。在會計準則上不管是國際或是美國會計準則，還是我國的企業會計準則，對於會計人員有較多的選擇空間。再加上新經濟業務的出現，使部分交易和

經濟事項的會計確認和揭露並未在會計準則中做出相應的規定。因此，管理當局就會利用會計準則的滯後性做出圖利自己的行為。

二、盈餘管理的型態

盈餘管理的優點在於能提供報表是使用者預測公司未來績效的資訊，但缺點在於可能會淪為管理當局用以圖利自身而犧牲他人的利益工具。而盈餘管理型態又可分為洗大澡、淨利最小化、淨利最大化以及淨利平穩化，茲分述如下。

(1) 洗大澡

是指通過可操縱應計項目，若公司當期產生淨損管理當局可能會刻意將過去年度應確認但尚未確認的損失或未來可能發生的損失集中在一個會計期間確認，使利潤在不同的會計期間轉移，先沖銷未來預期產生損失的資產，以達成調節利潤之目的。

(1) 淨利最小化

可能因為受到稅賦考量或政治因素而所採用的方法，通常適用於獲利較高的公司。與洗大澡相似，但比較沒有那麼極端。

(2) 淨利最大化

指管理當局受到公司的紅利制度的影響或接近債務契約所規範的界線的公司為避免發生違約的風險，管理當局會採行各種方法使淨利最大化。

(3) 淨利平穩化

基於紅利考量、債務契約觀點。大多發生在為了訂定長期貸款合約或管理當局為風險規避者時。

三、盈餘管理方法

管理當局進行盈餘管理通常是憑藉會計知識來操控財務報表的數字。而常見的盈餘管理方法如下：

(1) 變更會計政策

此方法為最常見的盈餘管理方法。其方法有固定資產折舊、存貨計價方法、無形資產核算法、長期投資核算法、遞延資產核算法等等，而這些盈餘管理方法的變更或選用都會影響會計收益數額的產生。許多大公司較少採用此種方法進行利潤管理，因為會計政策的更動是需要被會計準則所允許，以這種行動來操控報告利潤在企業、公眾裡是最為反感的。

(2) 應計項目管理

實際上已發生的費用或損失暫時掛帳，而產生的這些虛擬資產在未來是損失而不是利潤。企業中常見的手法是利用資產減值及利用虛擬資產等。此種在應計資產和應計負債的不合理確認及對費用的遞延不合理另一種常使用的方法。

(3) 改變交易時間

即是利用時間差的觀念在收入的確認時間上做文章。為了虛增利潤而在客戶尚有權利取消訂貨或推遲購貨前或在銷售完成前、貨物起運前確認收入；或為了使利潤減少在銷售完成、貨運起運後仍然不確認收入。

(4) 創造特殊交易

此種有關聯交易及資產重組兩種方法。其中是將關聯交易產生的利潤向上市公司轉移，而將虧損轉出上市公司。此種收益較不具有持續性，大多都是一次獲利。而較大型的企業通常採取資產重組的方法，因為所產生的收益需大於公司的融資成本，才能快速扭虧為盈或使利潤大增。常見手法像是通過資產置換、對外收購兼併、對外轉讓資產、債務重組等。

(5) 資產評估

因我國法規不再允許使用資產評估這種方法來增加資產的帳面價值，因此現在已不再採用。

根據方俊儒等人(2008)研究指出一般公認會計原則為了使公司報導的盈餘數字能更真實的反應出其經營績效，允許公司採用應計基礎的盈餘報導方式而非現金基礎。若公司是為了反應其真實的經營績效而使用此應計項目來報導盈餘數字，則此財務報表較能提供投資者預測公司未來的經營績效。但若管理當局為了追求公司績效的成長能穩定發展與為了自身利益，可能會利用一般公認會計原則上之漏洞進行盈餘操弄使其利益極大化。DeAngelo (1986)、Healy (1985)研究皆證實管理當局會利用操弄裁決性應計項目使其盈餘達到預期目標，此種行為也就是「盈餘管理」。Hepworth (1953)提出關於盈餘管理的新觀念：為了避免報導盈餘的衰退，管理階層追求盈餘平穩化大於極大化。當公司的財務發生困難時，管理當局為了掩飾公司財務困境與降低本身損失，進而窗飾、美化財務報表，以藉此機會製造虛增營收之假象(Gilson, 1989)。

第二節 董事會機制

一、獨立董監事制度

董事會為公司治理機制中的重要內部核心，主要是監督管理當局並以公司永續經營目標為其職。一般將董事分為內部董事與外部董事，內部董事意即實際參與公司經營業務並且有擔任公司行政之職，而由於外部董事是由外部人員所擔任，因此在做決策時較能以獨立性、客觀性的角度衡量企業整體的發展並對管理當局進行監督、保護股東權益進而防止管理當局進行投機性之行為(Fama, 1980; Fama and Jensen, 1983; Baysinger and Hoskisson, 1990)。國外學者研究發現董事會組織裡，外部董事與獨立董事比例愈高，則企業發生財務弊案可能性也會愈低(Dechow *et al.*, 1996)。當獨立董監事比例愈高，除了增進股東財富及增加企業價值，更能提高公司經營績效(Brickly *et al.*, 1994; Cotter *et al.*, 1997; Lee *et al.*, 1999)。股份控制權與董監事愈獨立的公司且具備愈多的財務知識及監督經驗，管理當局進行盈餘管理的行為越小(柯承恩等, 2010)。楊明佳(2002)指出獨立董事需具有獨立及專業性，法律對獨立董事賦予特殊權力及相對義務。此外，設置獨立董監事不但能提高公司績效與會計績效，且獨立董監事任期越長，也越能提升公司的資產及股東報酬率，對公司治理也越有利(陳曉蓉與陳儀娟, 2007)。但也有文獻指出，盈餘管理以裁決行應計數作為盈餘管理的替代變數，公司設置獨立董監事並無法有效降低管理當局進行盈餘管理的行為(戚務君等, 2005)。

二、董事會規模大小

Fama and Jensen (1983)指出董事會功能發揮的強弱與董事會的組成有關。學者對於董事會規模大小並未有一致性的見解。Jensen (1983)認為規模較大的董事會，會因為人數太多且容易被經營者掌控的關係，而有溝通上的困難與阻礙，導致無法有效發揮董事會之監督功能。Yermack (1996)認為規模較小的董事會比規模較大的董事會更能有效發揮監督的效率。Pearce (1989)也提出規模較大的董事

會，雖然可以提供比較好的諮詢與建議，但會因組織的複雜性影響董事會執行監督的公正性，也可能因為複雜的溝通程序使董事會比較沒有效率(Dalton *et al.*, 1998; Core *et al.*, 1999)。但也有學者認為董事會規模愈大，因具有專業背景與獨立性，更能有效發揮監督管理階層操弄盈餘的行為(Xie, 2003)。

第三節 國際化程度

Sanders and Carpenter (1998)指出國際化是企業為了創造進而增加企業價值，使其價值鏈活動發展至國外而依賴國外市場。當企業的經營諸如銷售、製造以及研發均由本國拓展至國外市場，增加國際競爭力，此過程皆可稱為國際化(Hitt and Kim, 1997)。走入國際化雖然經營環境更趨複雜，但對公司經營績效也帶來許多正面的影響，企業可將內部獨占性之競爭優勢並且克服產品市場不完整性，轉移至國際市場，藉以提升公司績效(Buckley and Casson, 1976; Rugman, 1981)。當企業國際化後，所面對的環境也趨於複雜化。例如：市場趨勢、法令政策與經濟環境的改變。再加上由於子公司分佈在世界各地，當母公司想要與子公司進行溝通協調時，可能會因為文化上的差異或對事情上有不同的認知而增加更多成本。

衡量國際化程度的方法很多，依 Sullivan (1994)將國際化的指標分為三個層面，第一個為績效層面，其中包含海外子公司銷售佔總銷售之比例、出口銷售佔總銷售之比例、海外利潤佔總利潤之比例以及研發密度等。第二個為結構層面，其中包括海外子公司數佔總子公司數比例和海外資產佔總資產比例。第三個為態度層面，包含了高階主管的國際化經驗和國際營運的心理分佈。而 Dunning (1993)則是將國際化程度分為六項構面來衡量：企業在海外所從事價值創造的活動、管理階層或股東的國際化程度、企業本身掌握或控制擁有的海外關係企業的數目及規模、廠商所有海外分支機構的資產、營業額、收入以及員工佔全公司的比例、高附加價值(廠商研發活動的國際化程度)之國際化範圍、廠商透過管理國際化經濟活動，獲得的系統性利益範圍型態。

國際上之競爭對手擁有企業特殊資產優勢，較能從國際化過程中獲取利益，例如：品牌形象、行銷管理等(Caves, 1982)。然而，也有學者認為國際化會為公司績效帶來負面的影響，管理當局可利用國際化獲取較高權力與聲望、職位保障、津貼與高紅利，則管理當局較易從事使其價值減損的國際化活動(Denis and Yost, 2002)。Sanders and Carpenter (1998)研究指出董事長兼任總經理對國際化程度呈現負相關，但精煉法人持有股權和外部董事之設置對企業國際化有顯著的幫助(Tihanyi *et al.*, 2003)。另外，企業可藉由國際化過程獲得規模經濟與經濟範疇(Porter, 1985)。

由於越來越多企業的跨國發展，無不想藉由國際化將公司的成長及營運績效達到極大化。但由於企業國際化可能會面臨到不同的市場趨勢、法令政策以及經濟環境上的複雜性，其利在於可能會對管理當局進行盈餘操弄有所限制，但也可能賦予管理當局更多能夠操弄盈餘的空間。此時，公司的董事會就扮演著非常重要的角色。因此，公司治理也成為現在非常關注的議題。

第三章 研究設計

第一節 資料來源

本研究所需要的財務報表資料、獨立董監事比例、企業國際化程度等相關資料均來自於台灣經濟新報社資料庫(Taiwan Economic Journal, TEJ)和公開資訊觀測站。

台灣電子資訊業依賴海外資源、市場的比例很高且國際化程度也很高，是國內產業的重要性指標，其產業包括通訊工業、半導體工業、光電等。因此本研究以上市電子資訊業為研究對象，共 323 家廠商，研究期間為 2002 年到 2011 年。

第二節 相關變數衡量

一、被解釋變數

(一)裁決性應計數(DA)

所謂的裁決性應計數意即管理當局可彈性操控之部分，而反觀非裁決性應計數則是管理當局無法操縱的部分。Jones Model 是 Jones 於 1991 年提出的，此模型能估計公司外在經濟環境後應有的非裁決性應計數，再用總應計數扣除估計出的非裁決性應計數，即得此模型估計出的裁決性應計數。文獻上有很多關於盈餘管理的研究大多採用 Jones Model。但有學者認為 Jones Model，管理者依然能操控盈餘，因此在銷貨變動中扣除了應收帳款(Dechow *et al.*, 1995)。而 DeFond 與 Jiambalvo (1994)為了避免樣本期間不足或跨期之不穩定性，改用不同公司但相同年度、產業性質也相同的資料估計非裁決性應計數，則此為橫斷面 Jones 模型。而關於預測盈餘管理的文獻上也發現修正後的 Jones Model 在估計裁決性應計數是最佳的模型(Bartov *et al.*, 2000)。本研究採用林欣美等人(2008)計算裁決性應計數之模型進行相關計算。

$$\frac{TAC_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \left[\alpha_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{DpA_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \omega_i + \varepsilon_{i,t} \right] \quad (1)$$

$$PDA_{i,t} = \frac{TAC_{i,t}}{A_{i,t-1}} - \left[\beta_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta RCV_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{DpA_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) \right] \quad (2)$$

公式(1)中的 $TAC_{i,t}$ 為 i 公司第 t 年之總應計數，係繼續營業部門純益與來自營業活動現金流量之差額。

$A_{i,t-1}$ 為 i 公司第 t 年期初資產總額

$\Delta REV_{i,t}$ 為 i 公司第 t 年與 t-1 年之營業收入淨額變動數

$\Delta RCV_{i,t}$ 為 i 公司第 t 年與 t-1 年之應收帳款與票據變動數

$DpA_{i,t}$ 為 i 公司第 t 年之折舊性固定資產

ω_i 為 i 公司之固定效果

ε_i 為 i 公司第 t 年之誤差項

$PDA_{i,t}$ 為 i 公司第 t 年之裁決性應計數，為總應計數與非裁決性應計數之差異數

二、解釋變數

(一)國際化程度(Int)

國際化衡量變數的指標非常多，像是海外子公司數或投資國家數目、海外資產對總資產比例、外銷比例、加權計算海外銷售額的 Entropy 等等指標。本文以上市電子資訊業為研究樣本，大多以出口導向為主，因此採外銷比率作為衡量國際化的基準指標，其計算公式如下：

$$\text{外銷比例} = \text{外銷金額} / \text{總銷售額} \quad (3)$$

(二)董事會規模(BSIZE)

董事會結構是影響董事會功能的原因，過去文獻對董事會規模大小有不同的見解，規模較小的董事會，因議會成員在決策制定較迅速且不受限制，其營運愈有效率。規模較大的董事會，雖然可以提供比較好的諮詢與建議，但因組織的複雜性因而牽涉到較大的利益，則董事會能公正的執行監督之責任(Pearce *et al.*, 1989)，但也可能因複雜的溝通與程序使董事會比較沒有效率(Dalton *et al.*, 1998；Core *et al.*, 1999)。但 Vafeas (2002)與 Klein (2002)認為董事會規模與公司績效成正比，董事會規模愈大，其運作愈有效率。因此本研究以董事會總人數衡量董事會規模。

(三)董事長兼任總經理(CEO)

董事長若同時兼任總經理扮演決策執行及監督者，會影響公司內部的控管，造成權力集中及喪失客觀性與監督(Dechow *et al.*, 1996；Yermack, 1996)。因此本研究將此變數設虛擬變數，若董事長同時兼任總經理則為 1，反之，則為 0。

(四)獨立董監事比例(Id)

根據我國對於董監事相關法規來看，其獨立董事和獨立監察人所扮演角色有所差異，前者是為了協助公司的經營決策，後者則是以監督管理當局為其職。本文以獨立董監事人數占全體董監事的總人數之比例來衡量董監事的獨立性。

三、控制變數

(一)公司規模(Size)

當公司規模越大，相對在資源方面也會越豐富，因此在企業國際化發展中也有所幫助，但也使企業因此龐大規模而面臨更多元的資訊，進而增加董事會的需求，導致規模有所改變(Williamson, 1975；Zald, 1969)。因此本文以總資產取對數作為衡量公司規模大小之依據。

(一) 獲利能力(Profit)

參照過去多數學者相關研究證實，將經營績效分為財務性指標和非財務性指標。其中財務性指標又包括股東權益報酬率(ROE)、純益率(ROS)以及資產報酬率(ROA)，而非財務性指標也包括風險績效和營運績效這兩種衡量指標。經營績效是用來檢驗企業是否擁有獲利的基本指標，因此本研究以資產報酬率作為經營績效的衡量指標。其計算公式如下：

$$\text{資產報酬率} = \text{稅前息前折舊前淨利} / \text{資產總額} \quad (4)$$

(二) 營業活動現金流量(OCF)

根據黃素慧等人(2009)年研究發現營業活動現金流量與盈餘管理呈現顯著為負，換言之，當企業的營業活動現金流量較低，管理當局進行盈餘管理此投機性行為越高。Dechow *et al.* (1995)的研究也顯示營業活動現金流量和裁決性應計數呈負相關，因此本研究參考陳俞如和謝存瑞(2011)其計算方式如下：

$$\text{營業活動現金流量} = | \text{營業活動現金流量} | / \text{前期總資產} \quad (5)$$

(三) 研發比率(RD)

文獻上指出研發創新在市場趨勢的競爭下及研發專利競賽與研發成果上比一般營業活動的風險還高，因此研發在創新投資上具有較高的不確定性(Baker and Freeland, 1975)。Amir *et al.* (2007)發現研發較高的企業在未來盈餘變異性相對較高。換言之，雖然企業在研發創新投資上能創造較高的獲益，但卻也存在著高風險的特性。林修葳等(2009)實證結果發現研發創新較高的公司，其營業活動

現金流量之變動與盈餘管裡的程度也相對較高。而研發活動是一種跨國跨產業與跨公司的合作研發模式，因為國際環境競爭激烈，使得跨國企業全球化的比例也逐漸提高。再者，技術的創新也是公司取得競爭優勢的主要原因(Chiesa, 1996)。由此可見研發是全球競爭上獲取市場佔有率的重要指標。因此本研究使用研發比率來計算，其公式如下：

$$\text{研發比率} = (\text{研發費用} / \text{總銷售額}) \times 100\% \quad (6)$$

第三節 實證模型

本研究證模型計算方式如下：

$$PDA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Size_{i,t} + \beta_2 Profit_{i,t} + \beta_3 OCF_{i,t} + \beta_4 RD_{i,t} + \beta_5 Inter_{i,t} + \beta_6 Id_{i,t} + \mu_{i,t} \quad (7)$$

$$PDA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Size_{i,t} + \beta_2 Profit_{i,t} + \beta_3 OCF_{i,t} + \beta_4 RD_{i,t} + \beta_5 Inter_{i,t} + \beta_6 Bsize_{i,t} + \mu_{i,t} \quad (8)$$

$$PDA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Size_{i,t} + \beta_2 Profit_{i,t} + \beta_3 OCF_{i,t} + \beta_4 RD_{i,t} + \beta_5 Inter_{i,t} + \beta_6 CEO_{i,t} + \mu_{i,t} \quad (9)$$

$$PDA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Size_{i,t} + \beta_2 Profit_{i,t} + \beta_3 OCF_{i,t} + \beta_4 RD_{i,t} + \beta_5 Inter_{i,t} + \beta_6 Id_{i,t} + \beta_7 Bsize_{i,t} + \mu_{i,t} \quad (10)$$

$$PDA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Size_{i,t} + \beta_2 Profit_{i,t} + \beta_3 OCF_{i,t} + \beta_4 RD_{i,t} + \beta_5 Inter_{i,t} + \beta_6 Id_{i,t} + \beta_7 Bsize_{i,t} + \beta_8 CEO_{i,t} + \mu_{i,t} \quad (11)$$

公式中 $PDA_{i,t}$ 為 i 公司第 t 年之裁決性應計數。

$Size_{i,t}$ 為公司規模，以 i 公司第 t 年之總資產取對數衡量。

$Profit_{i,t}$ 為獲利能力，以 i 公司第 t 年之稅前息前折舊前淨利除以公司資產總額衡量。

$OCF_{i,t}$ 為營業活動現金流量，以 i 公司第 t 年營業活動現金流量除以 i 公司第 t 年之期初資產總額衡量。

$RD_{i,t}$ 為研發比率，以 i 公司第 t 年的研發費用除以 i 公司第 t 年之總銷售額衡量。

$Inter_{i,t}$ 為外銷比率，以 i 公司第 t 年的外銷金額除以 i 公司第 t 年之總銷售額衡量。

$Id_{i,t}$ 為獨立董監事比率，以 i 公司第 t 年之獨立董監事人數除以全體董監事人數衡量。

$Bsize_{i,t}$ 為董事會規模大小，以 i 公司第 t 年董事會總人數衡量。

$CEO_{i,t}$ 為董事長兼任總經理，以 i 公司第 t 年董事長兼任總經理設虛擬變數，董事長兼任總經理為 1，否則為 0。

$\mu_{i,t}$ 為 i 公司第 t 年之隨機誤差。

第四章 實證結果與分析

第一節敘述性統計量

在檢驗本研究假說前，首先彙整所有變數之敘述統計量列於表 1。對全體樣本的變數特性進行敘述性統計分析，其中，包含平均數、標準差、最小值與最大值，以了解全體樣本變數的基本特性以及分布情形。

在所有 3230 筆資料中，首先從董事會結構部分來看，董監事獨立性以獨立董監事佔全體董監事人數平均數為 15.58%，而我國自 2002 年 2 月起施行「上市上櫃公司治理實務守則」，該法規中強制要求初次申請上市上櫃公司，須設置二位獨立董事及一位獨立監察人，而此結果顯示，公司設置獨立董監事佔全體董監事的比率偏低。

在董事長是否兼任總經理的雙元性制度平均為 32.02%，本研究以虛無假設，若公司有董事長兼任總經理為 1，反之，則為 0。本研究結果顯示樣本公司中具有此種雙元性制度不到一半。而台灣的上市公司對外進行投資的比例相當高。以台灣國際化程度較高的電子資訊業來看，本研究以外銷比率來衡量國際化程度高低平均高達 66.72%，此結果顯示有一半以上的公司對外進行投資。其中以新世紀在 2002 年對外進行投資比例最高為 7.49%。另外，以公司總資產取自然對數的公司規模平均為 15.57%，獲利能力平均為 9.94%。

表 1 變數敘述統計量

變數(Variable)	平均數	標準差	最小值	最大值
裁決性應計數(PDA)	0.0248	-0.1283	1.9787	0.9691
公司規模(Size)	15.5770	1.3629	11.4995	21.1473
獲利能力(Profit)	0.0994	-0.1201	2.3816	0.4874
營運活動現金流量(Ocf)	0.1164	0.1365	0.0000	4.0664
研發比率(RD)	0.0435	0.1428	0	7.4951
國際化程度(Inter)	66.7217	30.8505	0	100
董監事獨立性(Id)	0.1580	0.1553	0	0.625
董事會規模(Bsize)	6.7714	1.8314	3	15
董事長兼任總經理(Ceo)	0.3202	0.4666	0	1

表 2 變數相關係數表

變數	pda	size	profit	ocf	rd	inter	id	bsize	ceo
pda	1								
size	-0.0067	1							
profit	0.3796	0.0954	1						
ocf	-0.1034	0.0726	0.4476	1					
rd	-0.082	-0.036	-0.0901	0.0864	1				
inter	-0.043	0.0489	-0.0576	-0.0493	0.0873	1			
id	0.051	0.0373	0.1894	0.1658	-0.0231	0.0256	1		
bsize	-0.0263	0.2429	0.0708	0.047	-0.0658	-0.0785	0.0897	1	
ceo	-0.0017	-0.0305	-0.0893	-0.1158	-0.0139	0.0224	-0.096	-0.1538	1

第二節 迴歸分析

本研究將全樣本模型之迴歸分析結果列於表 3。就董事會機制來看，研究結果顯示以外銷比率來衡量國際化程度係數呈現顯著為負，則顯示出當國際化程度越高，管理當局進行盈餘管理的可能性就越低，此結果與林欣美(2008)研究結果一致。

另外，獨立董監事與董事會規模係數雖然皆呈現負相關，但卻未達統計上之顯著水準，因此在本研究中此二變數對盈餘管理不具影響力。但董事長兼任總經理雙元制度呈現顯著為負，其原因在於企業進行跨國活動，可能會因為面臨市場趨勢、法令政策與經濟環境的改變，使此種雙元制度對於降低管理階層進行盈餘管理的行為更為明顯。

就公司規模來看其模型一到模型五係數皆呈現顯著為負，則此研究結果表示當公司規模越大，越容易降低管理當局從事盈餘管理的行為。就營業活動現金流量來看模型一到模型五係數皆呈現顯著為負，其研究結果顯示，當營業活動現金流量愈高，管理當局越不易進行盈餘管理的投機性行為。以研發比率來看模型一到模型五係數皆呈現顯著為正，則此研究結果顯示，當企業的研發比率越高，管理當局進行盈餘管理的程度相對較高。

表 3 全樣本之迴歸分析結果

變數	模型一	模型二	模型三	模型四	模型五
	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)
Size 公司規模	-0.0180*** (0.0043)	-0.0173*** (0.0045)	-0.0193*** (0.0044)	-0.0171*** (0.0045)	-0.0179*** (0.0045)
Profit 獲利能力	0.5706*** (0.0206)	0.5700*** (0.0207)	0.5710*** (0.0207)	0.5707*** (0.0207)	0.5719*** (0.0207)
Ocf 營業活動現金流量	-0.3306*** (0.0227)	-0.3318*** (0.0227)	-0.3331*** (0.0227)	-0.3309*** (0.0227)	-0.3323*** (0.0227)
RD 研發比率	0.1658*** (0.0528)	0.1688*** (0.0527)	0.1729*** (0.0527)	0.1649*** (0.0528)	0.1668*** (0.0528)
Inter 國際化程度	-0.0005*** (0.0001)	-0.0006*** (0.0002)	-0.0006*** (0.0002)	-0.0006*** (0.0002)	-0.0006*** (0.0002)
Id 董監事獨立性	-0.0221 (0.0184)			-0.0200 (0.0186)	-0.0224 (0.0186)
Bsize 董事會規模		-0.0025 (0.0023)		-0.0022 (0.0023)	-0.0027 (0.0023)
Ceo 董事長兼任總經理			-0.0157*** (0.0062)		-0.0168*** (0.0062)
F 值	149.46***	149.41***	150.54***	128.24***	113.36***
R ²	0.1976	0.1987	0.1923	0.1991	0.1948
Hausman	68.98	62.05	69.80	68.29	75.23
Pavalue	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

說明：*,**,***分別為 10%,5%,1%顯著水準

二、依公司特徵分群之迴歸分析

本研究將國際化程度與公司特徵變數分群進行迴歸分析並進行比較列於表 4 到表 13。首先將國際化程度分為國際化程度較高與較低群組進行迴歸分析

(一) 國際化程度高低與盈餘管理之間的關聯性

本研究將前三分之一設定為國際化程度較低，後三分之一設定為國際化程度較高，其迴歸分析結果分別列於表 4 與表 5。

首先，以外銷比率來衡量國際化程度，在國際化程度較低的群組呈現顯著為負，此研究結果顯示，當國際化程度越高，越能有效降低管理當局進行盈餘管理的投機性行為。而在國際化程度較高的群組，國際化程度不具影響力。就董事會機制來看，在國際化程度較低的群組裡，董事會機制中的董監事獨立性、董事會規模與董事長兼任總經理雙元制度雖然皆呈現負向關係，但未達統計上之顯著水準，則此研究結果顯示，此三個變數在國際化程度高低的群組裡不具影響力。

就公司規模而言，在國際化程度較高的群組裡呈現顯著為負，此研究結果顯示，當公司規模越大，越能有效降低管理當局進行盈餘管理的投機性行為。而在國際化程度較低的群組裡，公司規模此變數不具影響力。就營運活動現金流量來看，在國際化程度高低的群組裡皆呈現顯著負向關係，但國際化程度較高的群組較國際化程度較低的群組係數為大，此研究結果顯示，在國際化程度較高的群組裡，其營業活動現金流量越高，則管理當局越不易進行盈餘管理的投機性行為。以研發比率來看，在國際化程度高低的群組裡，其研發比率皆呈現正向關係。但就係數而言，國際化程度較高群組相較於國際化程度較低群組係數為大，此研究結果顯示，在國際化程度較高的群組裡，當研發比率越高，則管理當局進行盈餘管理的程度越高。

表 4 國際化程度較低群組之迴歸分析結果

變數	模型一	模型二	模型三	模型四	模型五
	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)
Size 公司規模	-0.0005 (0.0083)	0.0002 (0.0083)	-0.0013 (0.0082)	0.0002 (0.0085)	-0.0005 (0.0086)
Profit 獲利能力	0.6156*** (0.0442)	0.6154*** (0.0442)	0.6166*** (0.0442)	0.6154*** (0.0442)	0.6165*** (0.0443)
Ocf 營業活動現金流量	-0.4150*** (0.0474)	-0.4147*** (0.0473)	-0.4141*** (0.0474)	-0.4147*** (0.0474)	-0.4137*** (0.0474)
RD 研發比率	0.0407 (0.1638)	0.0372 (0.1617)	0.0483 (0.1617)	0.0376 (0.1640)	0.0423 (0.1642)
Inter 國際化程度	-0.0008** (0.0003)	-0.0007** (0.0003)	-0.0008** (0.0003)	-0.0008** (0.0003)	-0.0008** (0.0003)
Id 董監事獨立性	-0.0006 (0.0347)			0.0004 (0.0348)	-0.0027 (0.0350)
Bsize 董事會規模		-0.0015 (0.0039)		-0.0015 (0.0039)	-0.0016 (0.0039)
Ceo 董事長兼任總經理			-0.0093 (0.0127)		-0.0097 (0.0128)
F 值	39.97***	40.00***	40.08***	34.25***	30.02***
R ²	0.1792	0.1807	0.1778	0.1808	0.1790
Hausman	19.86	17.82	18.25	19.70	20.11
Pavalue	0.0029	0.0067	0.0056	0.0063	0.0099

說明：*,**,***分別為 10%,5%,1%顯著水準

表 5 國際化程度較低群組之迴歸分析結果

變數	模型一	模型二	模型三	模型四	模型五
	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)
Size 公司規模	-0.0245 ^{***} (0.0093)	-0.0248 ^{***} (0.0095)	-0.0252 ^{***} (0.0093)	-0.0250 ^{***} (0.0096)	-0.0254 ^{***} (0.0096)
Profit 獲利能力	0.6848 ^{***} (0.0467)	0.6837 ^{***} (0.0466)	0.6824 ^{***} (0.0466)	0.6846 ^{***} (0.0468)	0.6832 ^{***} (0.0467)
Ocf 營業活動現金流量	-0.2766 ^{***} (0.0365)	-0.2761 ^{***} (0.0365)	-0.2785 ^{***} (0.0365)	-0.2760 ^{***} (0.0366)	-0.2783 ^{***} (0.0366)
RD 研發比率	0.2945 (0.1986)	0.3035 (0.1966)	0.3161 (0.1964)	0.2924 (0.1988)	0.3036 (0.1988)
Inter 國際化程度	0.0013 (0.0015)	0.0013 (0.0014)	0.0014 (0.0015)	0.0013 (0.0015)	0.0014 (0.0015)
Id 董監事獨立性	-0.0117 (0.0337)			-0.0131 (0.0342)	-0.0146 (0.0342)
Bsize 董事會規模		0.0009 (0.0047)		0.0012 (0.0047)	0.0005 (0.0048)
Ceo 董事長兼任總經理			-0.0190 (0.0116)		-0.0191 (0.0117)
F 值	40.88 ^{***}	40.86 ^{***}	41.42 ^{***}	35.01 ^{***}	31.03 ^{***}
R ²	0.1687	0.1656	0.1602	0.1672	0.1617
Hausman	33.34	35.44	39.43	33.82	37.56
Pavalue	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

說明：*,**,***分別為 10%,5%,1%顯著水準

(二) 公司規模大小與盈餘管理之間的關聯性

本研究將前三分之一設定為小規模，後三分之一設定為大規模。而公司規模大小之迴歸分析結果分別列於表 6 與表 7。

首先，以外銷比率來衡量國際化程度，在公司規模較大的群組裡，其國際化程度越高，越能抑制管理當局進行盈餘管理的行為。而在公司規模較小的群組裡，國際化程度的高低不具影響力。另外，就董事會機制而言，在公司規模較小的群組裡，董事會規模呈現顯著為負。此結果顯示，董事會規模愈大，愈能有效降低管理當局進行盈餘管理的不當行為。而公司規模較大的群組裡，董事會機制則不具影響力。

以公司規模此變數來看，在公司規模大小的群組裡，呈現的效果是一致的。以營業活動現金流量來看，研究結果顯示，當在公司規模較大的群組裡，其營業活動流量越高，管理當局越不易進行盈餘管理的投機行為。以研發比率來看，相較於公司規模較大群組裡的研究結果顯示，當公司規模較小，其研發程度越高，管理當局進行盈餘管理的程度也越高。

表 6 公司規模較小群組之迴歸分析結果

變數	模型一	模型二	模型三	模型四	模型五
	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)
Size 公司規模	-0.0222 ^{***} (0.0081)	-0.0188 ^{**} (0.0082)	-0.0224 ^{***} (0.0081)	-0.0189 ^{**} (0.0082)	-0.0191 ^{**} (0.0082)
Profit 獲利能力	0.7190 ^{***} (0.0297)	0.7218 ^{***} (0.0294)	0.7183 ^{***} (0.0295)	0.7207 ^{***} (0.0296)	0.7209 ^{***} (0.0296)
Ocf 營業活動現金流量	-0.5629 ^{***} (0.0378)	-0.5660 ^{***} (0.0375)	-0.5644 ^{***} (0.0377)	-0.5669 ^{***} (0.0377)	-0.5680 ^{***} (0.0378)
RD 研發比率	0.3062 ^{***} (0.0586)	0.3000 ^{***} (0.0585)	0.3074 ^{***} (0.0587)	0.2993 ^{***} (0.0584)	0.2993 ^{***} (0.0585)
Inter 國際化程度	-0.0002 (0.0001)	-0.0002 (0.0001)	-0.0002 (0.0001)	-0.0002 (0.0001)	-0.0002 (0.0001)
Id 董監事獨立性	-0.0059 (0.0246)			0.0036 (0.0247)	0.0021 (0.0249)
Bsize 董事會規模		-0.0067 ^{***} (0.0027)		-0.0067 ^{***} (0.0027)	-0.0068 ^{***} (0.0027)
Ceo 董事長兼任總經理			-0.0021 (0.0075)		-0.0039 (0.0075)
F 值	2.31 ^{***}	2.31 ^{***}	2.30 ^{***}	2.30 ^{***}	2.30 ^{***}
R ²	0.3775	0.3794	0.3779	0.3797	0.3798
Hausman	9.39	6.26	5.97	10.43	10.46
Pavlue	0.1526	0.3950	0.4260	0.1655	0.2341

說明：*,**,***分別為 10%,5%,1%顯著水準

表 7 公司規模較大群組之迴歸分析結果

變數	模型一	模型二	模型三	模型四	模型五
	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)
Size 公司規模	-0.0261 ^{***} (0.0096)	-0.0256 ^{***} (0.0097)	-0.0266 ^{***} (0.0096)	-0.0255 ^{***} (0.0097)	-0.0254 ^{***} (0.0097)
Profit 獲利能力	0.5166 ^{***} (0.0484)	0.5149 ^{***} (0.0483)	0.5195 ^{***} (0.0483)	0.5158 ^{***} (0.0484)	0.5193 ^{***} (0.0484)
Ocf 營業活動現金流量	-0.1735 ^{***} (0.0373)	-0.1738 ^{***} (0.0372)	-0.1771 ^{***} (0.0373)	-0.1731 ^{***} (0.0374)	-0.1757 ^{***} (0.0374)
RD 研發比率	0.1455 (0.1047)	0.1517 (0.1037)	0.1678 (0.1043)	0.1466 (0.1048)	0.1647 (0.1054)
Inter 國際化程度	0.0011 ^{***} (0.0003)	-0.0011 ^{***} (0.0003)	-0.0011 ^{***} (0.0003)	-0.0011 ^{***} (0.0003)	-0.0011 ^{***} (0.0003)
Id 董監事獨立性	-0.0142 (0.0351)			-0.0125 (0.0354)	-0.0119 (0.0354)
Bsize 董事會規模		-0.0016 (0.0037)		-0.0015 (0.0037)	-0.0022 (0.0037)
Ceo 董事長兼任總經理			-0.0194 (0.0137)		-0.0205 (0.0138)
F 值	23.43 ^{***}	23.44 ^{***}	23.79 ^{***}	20.09 ^{***}	17.88 ^{***}
R ²	0.0722	0.0725	0.0652	0.0731	0.0668
Hausman	73.42	72.60	75.36	71.93	73.63
Pavalue	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

說明：*,**,***分別為 10%,5%,1%顯著水準

(三) 獲利能力高低與盈餘管理之間的關聯性

本研究將前三分之一設定為獲利能力較低，後三分之一設定為獲利能力較高，其迴歸分析結果分別列於表 8 與表 9。

首先，以外銷比率來衡量國際化程度，在獲利能力較高的群組裡國際化程度呈現顯著為負，此研究結果顯示，國際化程度越高，則管理當局越不易進行盈餘管理的投機性行為。而在獲利較低的群組裡，其國際化程度的高低不具影響力。另外，就董事會機制來看，雖然董事會獨立性、董事會規與董事長兼任總經理此雙元制度呈現負向關係，但未達統計上之顯著水準，則董事會機制在獲利能力高低的群組中皆不具影響力。

在獲利能力較高群組裡公司規模方面呈現顯著為負，此結果顯示，當公司規模越大，越能有效降低管理當局進行盈餘管理的投機性行為。而在獲利能力較低的群組裡公司規模方面不具影響力。另以營業活動現金流量來看，雖然在獲利能力高低的群組裡皆呈現顯著為負，但其獲利能力較低的群組相較於獲利能力較高的群組係數為大，則此結果顯示，在獲利能力較低的群組裡，其營業活動現金流量越高，則管理當局越不易進行盈餘管理的投機性行為。以研發比率來看，在獲利能力較低的群組裡呈現顯著為正，此結果顯示，當研發比率越高，則管理當局從事盈餘管理的程度越高。而在獲利能力較高的群組裡，其研發比率不具影響力。

表 8 獲利能力較低群組之迴歸分析結果

變數	模型一	模型二	模型三	模型四	模型五
	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)
Size 公司規模	-0.0036 (0.0026)	-0.0034 (0.0026)	-0.0036 (0.0026)	-0.0037 (0.0027)	-0.0036 (0.0027)
Profit 獲利能力	0.4913*** (0.0233)	0.4910*** (0.0233)	0.4910*** (0.0233)	0.4913*** (0.0233)	0.4914*** (0.0233)
Ocf 營業活動現金流量	-0.1962*** (0.0502)	-0.1986*** (0.0501)	-0.1984*** (0.0502)	-0.1961*** (0.0503)	-0.1964*** (0.0504)
RD 研發比率	0.1439*** (0.0432)	0.1456*** (0.0431)	0.1465*** (0.0432)	0.1440*** (0.0433)	0.1445*** (0.0434)
Inter 國際化程度	-0.0001 (0.0001)	-0.0001 (0.0001)	-0.0001 (0.0001)	-0.0001 (0.0001)	-0.0001 (0.0001)
Id 董監事獨立性	-0.0239 (0.0210)			-0.0240 (0.0213)	-0.0240 (0.0214)
Bsize 董事會規模		-0.0003 (0.0019)		0.0001 (0.0019)	0.0001 (0.0019)
Ceo 董事長兼任總經理			0.0011 (0.0064)		0.0003 (0.0065)
F 值	1.27**	1.27**	1.27**	1.27**	1.27**
R ²	0.3077	0.3069	0.3070	0.3078	0.3078
Hausman	2.27	1.89	3.15	2.29	3.64
Pavalue	0.8933	0.9291	0.7894	0.9423	0.8882

說明：*,**,***分別為 10%,5%,1%顯著水準

表 9 獲利能力較高群組之迴歸分析結果

變數	模型一	模型二	模型三	模型四	模型五
	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)
Size 公司規模	-0.0111 ^{***} (0.0029)	-0.0093 ^{***} (0.0031)	-0.0112 ^{***} (0.0030)	-0.0094 ^{***} (0.0031)	-0.0096 ^{***} (0.0031)
Profit 獲利能力	0.9616 ^{***} (0.0598)	0.9555 ^{***} (0.0592)	0.9563 ^{***} (0.0593)	0.9589 ^{***} (0.0598)	0.9579 ^{***} (0.0598)
Ocf 營業活動現金流量	-0.7751 ^{***} (0.0298)	-0.7749 ^{***} (0.0298)	-0.7758 ^{***} (0.0299)	-0.7748 ^{***} (0.0298)	-0.7754 ^{***} (0.0298)
RD 研發比率	-0.1409 (0.0922)	-0.1456 (0.0921)	-0.1398 (0.0922)	-0.1462 (0.0923)	-0.1466 (0.0923)
Inter 國際化程度	-0.0002 [*] (0.0001)				
Id 董監事獨立性	-0.0126 (0.0210)			-0.0091 (0.0211)	-0.0102 (0.0212)
Bsize 董事會規模		-0.0036 (0.0023)		-0.0034 (0.0023)	-0.0037 (0.0023)
Ceo 董事長兼任總經理			-0.0032 (0.0074)		-0.0052 (0.0075)
F 值	2.76 ^{***}	2.75 ^{***}	2.76 ^{***}	2.75 ^{***}	2.75 ^{***}
R ²	0.4231	0.4246	0.4228	0.4246	0.4246
Hausman	10.00	10.15	9.98	10.36	10.40
Pavalue	0.1246	0.1187	0.1255	0.1692	0.2380

說明：*,**,***分別為 10%,5%,1%顯著水準

(四) 營運活動現金流量高低與盈餘管理之間的關聯性

本研究將前三分之一設定為營運活動現金流量較低，後三分之一設定為營運活動現金流量較高，其迴歸分析結果分別列於表 10 與表 11。

首先，以外銷比率來衡量國際化程度，研究結果顯示，在營運活動現金流量較高的群組裡的國際化程度呈現顯著負向關係，則此結果顯示，當國際化程度越高，則管理當局越不易進行盈餘管理的投機性行為。而在營運活動現金流量較低的群組裡，國際化程度的高低不具影響力。另外，就董事會機制來看，在營業活動現金流量高與低的群組裡，其董事會機制裡的董監事獨立性、董事會規模與董事長兼任總經理皆呈現負向關係，但未達統計上之顯著水準，此結果顯示，董事會機制對營業活動現金流量高與低的群組不具影響力。

在營運活動現金流量較低的群組裡，公司規模呈現顯著負向關係，此結果顯示，當公司規模越大，則管理當局進行盈餘管理的程度越低。而營運活動現金流量較高的群組裡，公司規模的大小不具影響力。在營運活動現金流量較低的群組裡，其營運活動現金流量呈現顯著為負，此研究結果顯示，當營運活動現金流量越高，管理當局越不容易進行盈餘管理的投機性行為。而在營業活動現金流量較高的群組，其營業活動現金流量不具影響力。以研發比率來看，在營業活動現金流量較高的群組裡呈現顯著為正，此結果顯示，當研發比率越高，管理當局進行盈餘管理的行為也就越高。而在營運活動現金流量較低的群組，研發比率的高低不具影響力。

表 10 營業活動現金流量較低群組之迴歸分析結果

變數	模型一	模型二	模型三	模型四	模型五
	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)
Size 公司規模	-0.0075 (0.0047)	-0.0078* (0.0047)	-0.0086* (0.0047)	-0.0078* (0.0047)	-0.0087* (0.0048)
Profit 獲利能力	0.5035*** (0.0172)	0.5037*** (0.0171)	0.5042*** (0.0172)	0.5037*** (0.0172)	0.5042*** (0.0172)
Ocf 營業活動現金流量	-0.2905** (0.1209)	-0.2929** (0.1207)	-0.2986** (0.1207)	-0.2923** (0.1210)	-0.2983** (0.1211)
RD 研發比率	-0.0743 (0.0459)	-0.0732 (0.0458)	-0.0735 (0.0458)	-0.0735 (0.0460)	-0.0736 (0.0459)
Inter 國際化程度	0.0001 (0.0002)	0.0001 (0.0001)	0.0001 (0.0002)	0.0001 (0.0002)	0.0001 (0.0002)
Id 董監事獨立性	-0.0011 (0.0205)			-0.0023 (0.0207)	-0.0052 (0.0208)
Bsize 董事會規模		0.0011 (0.0024)		0.0011 (0.0024)	0.0007 (0.0024)
Ceo 董事長兼任總經理			-0.0085 (0.0066)		-0.0084 (0.0068)
F 值	153.49***	153.56***	154.08***	131.46***	115.31***
R ²	0.5827	0.5828	0.5788	0.5826	0.5784
Hausman	66.77	68.25	69.74	66.51	67.96
Pavalue	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

說明：*,**,***分別為 10%,5%,1%顯著水準

表 11 營業活動現金流量較高群組之迴歸分析結果

變數	模型一	模型二	模型三	模型四	模型五
	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)
Size 公司規模	-0.0169 (0.0106)	-0.0173 (0.0107)	-0.0187* (0.0106)	-0.0165 (0.0108)	-0.0170 (0.0108)
Profit 獲利能力	0.4587*** (0.0811)	0.4481*** (0.0803)	0.4513*** (0.0803)	0.4592*** (0.0812)	0.4646*** (0.0813)
Ocf 營業活動現金流量	-0.0040 (0.0512)	-0.0054 (0.0512)	-0.0060 (0.0512)	-0.0044 (0.0512)	-0.0057 (0.0512)
RD 研發比率	0.4130*** (0.1564)	0.4178*** (0.1565)	0.4259*** (0.1563)	0.4119*** (0.1566)	0.4175*** (0.1567)
Inter 國際化程度	-0.0008** (0.0004)	-0.0008** (0.0004)	-0.0008** (0.0004)	-0.0008** (0.0004)	-0.0009** (0.0004)
Id 董監事獨立性	-0.0476 (0.0480)			-0.0466 (0.0483)	-0.0480 (0.0483)
Bsize 董事會規模		-0.0019 (0.0062)		-0.0012 (0.0062)	-0.0019 (0.0062)
Ceo 董事長兼任總經理			-0.0182 (0.0163)		-0.0192 (0.0164)
F 值	8.42***	8.26***	8.46***	7.21***	6.49***
R ²	0.0271	0.0275	0.0267	0.0272	0.0264
Hausman	13.46	12.10	13.37	13.88	15.33
Pavalue	0.0363	0.0598	0.0375	0.0534	0.0530

說明：*,**,***分別為 10%,5%,1%顯著水準

(五) 研發比率高低與盈餘管理之間的關聯性

本研究將前三分之一設定為研發比率較低，後三分之一設定為研發比率較高，其迴歸分析結果分別列於表 12 與表 13。

首先，以外銷比率來衡量國際化程度呈現顯著為負，而在研發比率高低的群組裡呈現的效果是一致的，此研究結果顯示，當國際化程度越高，越能降低管理當局進行盈餘管理的投機性行為。另外，就董事會機制來看，在研發比率較高的群組裡，其董監事獨立性與董事長兼任總經理雙元性制度皆呈現顯著為負，則此研究結果顯示當獨立董監事比率越高，則越能有效降低管理當局進行盈餘管理的投機性行為。而董事長兼任總經理制度，本研究結果顯示董事長接任總經理係數呈現顯著為負，其原因在於企業進行跨國活動的影響，可能會因為面臨文化上的差異、市場趨勢、法令政策與經濟環境的變動，使此種雙元制度對於降低管理階層進行盈餘管理的投機性行為更為明顯。在研發比率較低的群組裡，董事會機制不具影響力。

在研發比率較高的群組裡，公司規模呈現顯著為負，此研究結果顯示，當公司規模越大，越能降低管理當局進行盈餘管理的投機性行為。而在研發比率較低的群組裡，公司規模不具影響力。以營運活動現金流量來看，在研發比率高低的群組裡皆呈現顯著為負，但以係數來看，在研發比率較低的群組裡，其營運活動現金流量越高，越能有效降低管理當局進行盈餘管理的投機性行為。以研發比率來看，在研發比率較高的群組裡，其研發比率越高，管理當局越容易進行盈餘管理的投機性行為。而在研發比率較低的群組，研發比率則不具影響力。

表 12 研發比率較低群組之迴歸分析結果

變數	模型一	模型二	模型三	模型四	模型五
	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)
Size 公司規模	-0.0098 (0.0096)	-0.0118 (0.0096)	-0.0103 (0.0096)	-0.0112 (0.0097)	-0.0111 (0.0098)
Profit 獲利能力	0.6253*** (0.0549)	0.6262*** (0.0549)	0.6255*** (0.0549)	0.6262*** (0.0549)	0.6262*** (0.0550)
Ocf 營業活動現金流量	-0.1911*** (0.0474)	-0.1926*** (0.0474)	-0.1919*** (0.0474)	-0.1918*** (0.0475)	-0.1918*** (0.0475)
RD 研發比率	1.7053 (1.5705)	1.7628 (1.5726)	1.7093 (1.5754)	1.7860 (1.5736)	1.8028 (1.5797)
Inter 國際化程度	-0.0007** (0.0003)	-0.0007** (0.0003)	-0.0007** (0.0003)	-0.0007** (0.0003)	-0.0007** (0.0003)
Id 董監事獨立性	-0.0213 (0.0416)			-0.0265 (0.0420)	-0.0259 (0.0423)
Bsize 董事會規模		0.0036 (0.0047)		0.0041 (0.0048)	0.0041 (0.0048)
Ceo 董事長兼任總經理			0.0018 (0.0138)		0.0018 (0.0139)
F 值	24.25***	24.31***	24.20***	20.88***	18.25***
R ²	0.1192	0.1125	0.1203	0.1107	0.1111
Hausman	14.89	14.67	13.12	16.50	16.37
Pavalue	0.0211	0.0230	0.0412	0.0209	0.0373

說明：*,**,***分別為 10%,5%,1%顯著水準

表 13 研發比率較高群組之迴歸分析結果

變數	模型一	模型二	模型三	模型四	模型五
	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)	迴歸係數 (標準誤)
Size 公司規模	-0.0180 ^{***} (0.0063)	-0.0178 ^{***} (0.0064)	-0.0203 ^{***} (0.0063)	-0.0173 ^{***} (0.0065)	-0.0185 ^{***} (0.0065)
Profit 獲利能力	0.7901 ^{***} (0.0310)	0.7855 ^{***} (0.0309)	0.7870 ^{***} (0.0309)	0.7901 ^{***} (0.0310)	0.7920 ^{***} (0.0310)
Ocf 營業活動現金流量	-0.6411 ^{***} (0.0316)	-0.6421 ^{***} (0.0316)	-0.6440 ^{***} (0.0316)	-0.6412 ^{***} (0.0316)	-0.6430 ^{***} (0.0315)
RD 研發比率	0.2639 ^{***} (0.0501)	0.2654 ^{***} (0.0502)	0.2728 ^{***} (0.0500)	0.2625 ^{***} (0.0502)	0.2667 ^{***} (0.0501)
Inter 國際化程度	-0.0007 ^{***} (0.0002)	-0.0006 ^{***} (0.0002)	-0.0007 ^{***} (0.0002)	-0.0007 ^{***} (0.0002)	-0.0007 ^{***} (0.0002)
Id 董監事獨立性	-0.0488 [*] (0.0255)			-0.0466 [*] (0.0260)	-0.0462 [*] (0.0259)
Bsize 董事會規模		-0.0028 (0.0035)		-0.0016 (0.0036)	-0.0020 (0.0036)
Ceo 董事長兼任總經理			-0.0195 ^{**} (0.0083)		-0.0197 ^{**} (0.0083)
F 值	140.65 ^{***}	139.66 ^{***}	141.27 ^{***}	120.47 ^{***}	106.69 ^{***}
R ²	0.3627	0.3620	0.3575	0.3624	0.3576
Hausman	20.91	20.38	22.12	21.20	22.92
Pavalue	0.0019	0.0024	0.0012	0.0035	0.0035

說明：*,**,***分別為 10%,5%,1%顯著水準

第五章 結論與建議

第一節 結論

由於近年十年來，許多知名企業無預警地出現財務上的危機，而財務弊案的發生也重創了台灣的金融業，使得投資人對企業財務報表失去信心。然而，財務弊案如此層出不窮，最主要是因為缺乏良好的管理監督機制，因此公司治理就成為企業非常重視的議題。公司治理所涵蓋的範圍很廣，其中也包含董監事的設置、董事會的規模大小以及董事長兼任總經理的雙元制度。有鑑於「企業國際化」一詞成為全球的趨勢與潮流，企業從事跨國行為無不是想藉由國際化將公司的成長及營運績效達到極大化。但由於企業國際化可能會面臨到不同的市場趨勢、法令政策以及經濟環境上的複雜性，其優點在於可能會對管理當局進行盈餘操弄有所限制，但也可能賦予管理當局更多能夠操弄盈餘的空間。本研究主要目的是在探討國際化程度、董事會機制與公司特徵對盈餘管理的影響，而台灣的上市公司對外進行投資的比例也相當高，因台灣的電子資訊業依賴海外資源、市場的比例很高且國際化程度也很高，是國內產業的重要性指標。因此，本研究以台灣上市電子資訊業為研究樣本。另外，針對國際化程度與公司特徵，即公司規模、獲利能力、營業活動現金流量、研發比率等變數分群進行比較。

首先，全樣本迴歸分析其研究結果顯示：獨立董監事與董事會規模係數雖皆呈現負相關，但卻未達統計上之顯著水準，因此不具影響力。但董事長兼任總經理雙元制度對盈餘管理的影響呈現顯著為負，其原因是由於企業進行跨國活動，可能會因面臨文化上的差異、市場趨勢、法令政策與經濟環境的變動，使雙元制度對於降低管理階層進行盈餘管理的行為更為明顯。另以外銷比率來衡量國際化程度呈現顯著為負，則顯示出當國際化程度越高，管理當局進行盈餘管理的可能

性就越低。就公司規模而言，其研究結果顯示當公司規模越大，越容易降低管理當局進行盈餘管理的投機性行為。就營業活動現金流量而言，其研究結果顯示當營業活動現金流量愈高，管理當局越不易進行盈餘管理的投機性行為。就研發比率而言，其研究結果顯示當企業的研發比率越高，管理當局進行盈餘管理的程度相對較高。

另外，本研究就國際化程度此解釋變數與公司規模、獲利能力、營業活動現金流量以及研發比率等公司特徵進行分類，進一步探討這些公司特徵變數對盈餘管理的影響。首先，當公司規模相對較大時，其國際化程度越高或營業活動流量越高時，管理當局越不易進行盈餘管理的行為；但當公司規模相對小的情況下，董事會規模越大或研發比例越低，愈能有效降低管理當局進行盈餘管理的不當行為。當公司獲利能力相對較高時，其公司規模越大或國際化程度越高，較能有效降低管理當局進行盈餘管理的行為；但當公司獲利能力相對較低時，研發比例越低或營運現金流量越高，則管理當局越不易進行盈餘管理的行為；但在此組分類之下，董事會機制對盈餘管理則不具影響力。

至於公司營運活動現金流量相對較高時，國際化程度越高或研發比率越低，管理當局進行盈餘管理的程度越低；但當公司營運現金流量相對較低的情況下，提高公司規模或營運活動現金流量，管理當局越不容易進行盈餘管理的行為；但無論現金流量高低，董事會機制對盈餘管理則不具影響力。當公司研發比例相對較高的情況下，提高獨立董監事比率、擴大公司規模以及降低研發比率，則越能有效降低管理當局進行盈餘管理的行為；但若公司研發比例相對較低時，增加公司營運活動現金流量，其管理當局則越不易進行盈餘管理行為；無論公司研發比例高低，當企業國際化程度越高，管理當局進行盈餘管理的程度越低。當公司國際化程度相對較高時，擴大公司規模、提高營業活動現金流量以及降低研發比例，

其管理當局越不易進行盈餘管理；若公司國際化程度相對較低的情況下，提高公司國際化程度，越能有效降低管理當局進行盈餘管理的行為；無論國際化程度高低，董事會機制對盈餘管理則不具影響力。

第二節 研究限制與建議

本研究之變數相關資料來自台灣經濟新報資料庫與公開資訊觀測站，因研究期間起始年從 2002 年開始，而我國自 2002 年 2 月起施行「上市上櫃公司治理實務守則」，該法規中強制要求初次申請上市上櫃公司，須設置二位獨立董事及一位獨立監察人。因此，在 2002 年以前上市上櫃的公司，在設置獨立董監事方面較無強制性的限制。因本研究研究對象，僅限於台灣上市電子資訊業，建議可選擇不同產業進行比較與分析。另外，衡量國際化程度高低的指標很多，因此建議後續研究者，可考量不同的衡量指標進行探討。在公司特徵變數方面也可考慮不同的變數進行研究與分析。

參考文獻

一、 中文文獻

- 方俊儒、莊勝傑、蔡琬婷(2008)，「公司治理機制對財務報表盈餘品質的影響——以管理者使用應計項目的動機來看」，今日會計，第 111 期，頁 68-74。
- 李揚、郭憲章、楊淨麟(2005)，「企業國際化與經營績效關係之研究-亞洲金融風暴分析」，中山管理評論，第 13 卷第 1 期，頁 49-73。
- 林欣美、郭麗華、蘇迺惠(2008)，「國際化程度、董事會結構、精煉法人監督對盈餘管理之影響：以臺灣資訊電子業為例」，臺大管理論叢，第 19 卷第 1 期，頁 157-186。
- 林修葳、劉正田、黃麗樺(2009)，「企業創新特質、財務預測與盈餘管理之關聯」，會計學報，第 2 卷第 1 期，頁 1-28。
- 柯承恩、陳耀宗、吳姍穎(2010)，「董監事治理與盈餘管理之關連性研究」，會計學報，第 2 卷第 2 期，頁 25-60。
- 陳曉蓉、陳儀娟 (2007)，「獨立董監事制度與特性對於公司治理與公司績效之影響——以台灣上市公司為例」。第八屆管理學域學術研討會論文集，頁 147~174。
- 陳俞如與謝存瑞(2011)，「集團內部所有權與分子企業盈餘管理：國際多角化與家族企業之影響」，管理學報，第 28 卷第 1 期，頁 65-80。
- 戚務君、馬瑜雲(2005)，「我國獨立董事以及獨立監察人制度對異常應計影響之研究」，金融風險管理季刊，第 1 卷第 1 期，頁 35-60。
- 黃素惠、林如玉(2009)，「盈餘管理與營業現金流量之關聯性研究」，朝陽科技大學會研所碩士論文。
- 葉銀華、李存修與柯承恩(2002)，「公司治理與評等系統」，台北：商智文化。
- 楊明佳(2002)，「論我國股份有限公司內部監控設計之改造——以公司監控理論為中心」，國立台北大學法律研究所未出版碩士論文。

二、 英文文獻

- Amir, E., Y. Guan, and Livne G. (2007), "The association of R&D and capital expenditures with subsequent earnings variability," *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol.34, pp.222-241.
- Baker, N. R. and J. R. Freeland (1975), "Recent advances in R&D benefit measurement and project selection methods," *Management Science*, Vol.21, pp.1164-1175.
- Bartov, E. F., A. Gul, and J. S. Tsui (2000), "Discretionary accruals models and audit qualifications," *Journal of Accounting and Economics*, Vol.30 (3), pp.421-452.
- Baysinger, B.D., and R. E. Hoskisson (1990), "The composition of boards of directors

- and strategic control: Effects on corporate strategy,” *Academy of Management Review*, Vol.15, pp.72-87.
- Beasley, M. (1996), “An empirical analysis of the relation between the board of directors composition and financial statement fraud,” *The Accounting Review*, Vol.71(4), pp.443-465.
- Brickly, J.A., J.L. Coles, and R.L. Terry (1994), “Outside directors and the adoption of poison pills,” *Journal of Financial Economics*, Vol.35, pp.371-390.
- Buckley, P. and Casson M. (1976), “The Future of the Multinational Enterprise,” *London: Macmillan*.
- Caves, R.E. (1982), “Multinational Enterprise and Economic Analysis,” *Cambridge, UK: Cambridge University Press*.
- Chiesa, V. (1996), “Managing the internationalization of R&D activities,” *Transaction on Engineering Management*, Vol.43 (1), pp.7-23.
- Core, J. E., R. W. Holthausen, and D. F. Larker (1999), “Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance,” *Journal of Financial Economics*, Vol.51(3), pp.371-406.
- Cotter, J.F., A. Shivdasani and M. Zenner (1997), “Do independent directors enhance target shareholder wealth during tender offers?,” *Journal of Financial Economics*, Vol.43(February), pp.195-218.
- Dalton, D. R., C. M. Daily, A. E. Ellstrand, and J. L. Johnson (1998), “Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure, and firm performance,” *Strategic Management Journal*, Vol.19(3), pp.269-290.
- DeAngelo, L.E. (1986), “Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders,” *The Accounting Review*, Vol.61, pp.400-420.
- Dechow, P., R. Sloan, and A. Sweeney (1995), “Detecting earnings management,” *The Accounting Review*, Vol.70 (April), pp.193-225.
- Dechow, P. M., R. G. Sloan, and A. P. Sweeney (1996), “Cause and consequence of earnings manipulation : an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC,” *Contemporary Accounting Research*, Vol.13 (Spring), pp.1-36.
- DeFond, M. L., & Jiambalvo, J. (1994), “Debt covenant violation and manipulation of accruals,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol.17 (1/2), pp.145-176.
- Denis, D. J., D. K. Denis, and K. Yost (2002), “Global Diversification, Industrial Diversification, and Firm Value,” *Journal of Finance*, Vol.57, No.5, pp.1951-1979.
- Dunning, J. H. (1993). “Multinational Enterprises and the Global Economy,” *Berkshire: Addison Wesley*.
- Eisenhardt, K. M. (1985), “Control: Organizational and Economic Approaches,”

- Management Science*, Vol.31, No. 2, pp.134-149.
- Fama, E. F. (1980), "Agency problems and the theory of the firm," *Journal of Political Economy*, Vol.88, No.2, pp288-307.
- Fama, E. F., and M. C. Jensen (1983), "Separation of ownership and control," *Journal of Law & Economics*, Vol.26, pp.301-325.
- Gilson S. C. (1989), "Management turnover and financial distress," *Journal of Financial Economics*, Vol.25(2), pp.241-263.
- Grant, R. M. (1987), "Multinationality and Performance Among British manufacturing Companies," *Journal of International Business Studies*, Vol.18(3), pp.79-89.
- Healy, P. M. (1985), "The effect of bonus schemes on accounting decisions," *Journal of Accounting and Economics*, Vol.7, pp.85-107.
- Healy, P. M., and J. M. Wahlen (1999), "A review of the earnings management literature and its implications for standard setting," *Accounting Horizons*, Vol.13, pp.365-383.
- Hepworth, S. R. (1953), "Smoothing period income," *The Accounting Review*, Vol.1, pp.32-39
- Hitt, M.A., Hoskisson, R.E. and Kim, H. (1997), "International Diversification : Effects on Innovation and Firm Performance in Product-Diversified Firms," *Academy of Management Journal*, Vol.40(4), pp.767-798.
- Jensen, M.C., & W.H.Meckling (1976), "Theory of the Firms: Managerial Behavior. Agency Cost and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics*, Vol.3, pp.305-360.
- Jensen, Michael C. (1983), "Organization Theory and Methodology," *Accounting Review* 50.
- Klein, A. (2002), "Audit committee, board of director characteristics, and earnings management," *Journal of Accounting and Economics*, Vol.33(3), pp.375-400.
- Lee, Y.S., S. Rosenstein, and J.G. Wyatt. (1999), "The value of financial outside directors on corporate boards," *International Review of Economics and Finance*, Vol.8 (November), pp.421-431.
- Loebbecke J.K., Eining M.M., and J.J. Willingham (1989), "Auditor's Experience with Material irregularities: Frequency, Nature, and Detectability," *A Journal of practice & Theory*, Vol.9(1), pp.1-28
- Pearce. J and Zahra. S. (1989), "Board of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model," *Journal of Management (JofM)*, Vol.15(2), pp.291 – 334.
- Peasnell, K.V., P.F. Pope, and S. Young. (2005), "Board monitoring and earnings management: do outside directors influence abnormal accruals," *Journal of*

- Business Finance and Accounting*, Vol. 32(September), pp.1311-1345.
- Porter, M. E. (1985), "Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance," *New York: Free Press*.
- Rugman, A. M. (1981), "Inside the Multinationals: The Economics of International Markets," *New York: Columbia University Press*.
- Sander, W. M. G., & Carpenter, M. A. (1989), "Internationalization and Firm Governance : The Roles of CEO Compensation, Top Team Composition, and Board Structure," *Academy of Management Journal*, Vol.41, pp.158-178.
- Sanders, W.G., & Carpenter, M. A. (1998), "Internationalization and firm governance: The roles of CEO compensation, top team composition, and board structure," *Academy of Management Journal*, Vol.41(2), pp.158-178.
- Schipper K. (1989), "Commentary on earning management," *Accounting Horizon*, Vol.3, pp.91-102.
- Sharma V.D. (2004), "Board of Director Characteristics, Institutional Ownership, and Fraud: Evidence from Australia," *A Journal of Practice & Theory*, Vol.23(2)
- Sullivan, D., (1994), "Measuring The Degree of Internationalization of A Firm," *Journal of International Business Studies*, Vol.25, pp.325-342.
- Tihanyi, L., Johnson, R. A., Hoskisson, R. E., & Hitt, M. A. (2003), "Institutional ownership differences and international diversification: The effects of boards of directors and technological opportunity," *Academy of Management Journal*, Vol.46(2), pp.195-211.
- Vafes, N. (2000), "Board structure and the informativeness of earning," *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.19(2), pp.139-160.
- Williamson, O. E., (1975), "Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust implication," *New York: Free Press*.
- World Bank(1999), "Corporate Governance: A Framework for Implementation Overview," *The World Bank, Washington D.C*.
- 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*, Vol.9(3), pp.295-316.
- Yermack, D. (1996), "Higher market valuation of companies with a small board of directors," *Journal of Financial Economics*, Vol.40(2), pp.185-212.
- Zald, M.N. (1969), "The Power and Functions of Boards of Directors: A Theoretical Synthesis," *American Journal of Sociology*, Vol.75, pp.97-111.