

南華大學旅遊管理學系旅遊管理碩士班碩士論文

**A THESIS FOR THE DEGREE OF MASTER PROGRAM OF
TOURISM MANAGEMENT, DEPARTMENT OF TOURISM
MANAGEMENT, NAN HUA UNIVERSITY**

旅遊業公司治理及盈餘管理之關聯性-以台灣上市櫃旅遊及航

空公司為例

**A STUDY OF THE RELATIONSHIP BETWEEN CORPORATE GOVERNANCE
AND EARNING MANAGEMENT OF TOURISM INDUSTRY-THE CASE OF
TOURISM AND AIRLINES FIRM LISTED IN TAIWAN**

研究生：蘇于芯

GRADUATE STUDENT : YU-HSIN SU

指導教授：丁誌紋 博士

ADVISOR : CHIH-WEN TING Ph.D.

中 華 民 國 一 〇 五 年 六 月

南 華 大 學
旅遊管理學系旅遊管理碩士班
碩 士 學 位 論 文

旅遊業公司治理及盈餘管理之關聯性-以台灣上市櫃
旅遊及航空公司為例

A Study of the Relationship between Corporate Governance and
Earning Management of Tourism Industry-the case of Tourism and
Airlines firm Listed in Taiwan

研究生：蘇于苾

經考試合格特此證明

口試委員：周崇山

李佳玲

丁誌敏

指導教授：丁誌敏

系主任(所長)：丁誌敏

口試日期：中華民國 105 年 6 月 24 日

南華大學旅遊管理學系旅遊管理碩士班
104學年度第二學期碩士論文摘要

論文題目：旅遊業公司治理及盈餘管理之關聯性-以台灣上市櫃旅遊及
航空公司為例

研究生：蘇于芯

指導教授：丁誌紋 博士

論文摘要內容：

現在觀光的蓬勃發展也帶動了航空業更加興起，但每家航空的公司治理都有所不同，會對企業本身造成不同的影響；當公司治理的不同是否也會直接、間接地影響到盈餘管理這部分，但如何影響？之間的關聯又是如何？是本文的研究目的。本研究以台灣上市櫃之航空業為研究對象，並利用線性迴歸法(Linear Regression)探討航空業其公司治理及盈餘管理方面所之間的關聯。預期結果為：當公司治理的透明度高後，限制了公司操弄盈餘的空間與可能性，公司進行盈餘管理所獲得的利益相對的較低；而股東會、董事會及監察人之公司制度，可藉由彼此間互相制衡，以達到公司治理之目的。就財務報表揭露而言，可清楚了解公司的盈餘狀況、負

載情形以及資產資金的動向，故財務資訊的傳遞往往可以顯現出公司治
理的成果與效益。

關鍵字：公司治理、盈餘管理、資訊透明度、財務報表



Title of Thesis : A Study of the Relationship between Corporate Governance and Earnings Management of Tourism Industry-the case of Tourism and Airlines firm Listed in Taiwan

Name of Thesis : Master program of Tourism management, Department of Tourism Management, Nan Hua

Graduate Date : June 2016

Degree Conferred : M.B.A

Name of Student : YU-HSIN SU

Advisor : CHIH-WEN TING Ph.D.

Abstract

In Taiwan, aviation industry has been booming out nowadays. Besides, it influences on airline corporate governance and enterprise organizations by different operations. Hence, this research focuses on tourism and airline companies listed in Taiwan, and applied linear regression to investigate the relationship between corporate governance and earnings management of airlines industry. According to the results, the pledging ratio of shareholdings of directors and supervisors has significantly positive on financial distress probability, within the corporate governance variables. Finally, financial early model constructed by using earnings management index, accounting variables and corporate governance, which has significantly predictive effect of accuracy.

Keywords : Corporate Governance 、 Earnings Management 、 Information Transparency 、 Financial Ratios

目錄

中文摘要.....	i
英文摘要.....	iii
目錄.....	iv
表目錄.....	vii
圖目錄.....	viii
第一章 緒論.....	1
1.1 研究背景與動機.....	1
1.2 研究目的.....	3
1.3 研究流程.....	4
第二章 文獻探討.....	5
2.1 公司治理.....	5
2.2 公司資訊透明化.....	7
2.3 盈餘管理.....	8
2.3.1 裁決性應計項目之選擇.....	9
2.4 公司治理與盈餘管理.....	10
2.5 資訊透明化與盈餘管理.....	12

2.6 資訊揭露評鑑系統	14
2.6.1 評鑑宗旨	14
2.6.2 評鑑對象	14
2.6.3 評鑑期間及依據	14
2.6.4 評鑑指標	15
2.6.5 評鑑評等	15
第三章 研究設計	17
3.1 研究架構	17
3.2 研究假說	18
3.3 研究方法	22
3.3.1 研究對象	22
3.3.2 變數操作性定義	22
3.3.3 資料來源分析方法	28
第四章 研究結果	29
4.1 相關係數分析	29
4.2 實證結果分析	31
第五章 結論與建議	38
5.1 研究結論	38

5.2 後續研究建議.....	42
5.3 研究貢獻.....	42
參考文獻.....	43
一、中文部分.....	43
二、英文部分.....	47



表目錄

表 1 相關表	30
表 2 公司治理對盈餘管理之迴歸分析結果	31
表 3 公司治理與盈餘管理之交叉分析	32
表 4 公司治理與盈餘管理之交叉分析	32
表 5 公司治理與盈餘管理之共線性統計量	33
表 6 公司治理對資訊透明度之迴歸分析結果	35
表 7 資訊透明度對盈餘管理之迴歸分析結果	36
表 8 不同產業別、資訊透明度與盈餘管理之迴歸分析結果	37
表 9 研究假說證實結果彙整表	41

圖目錄

圖 1 研究流程.....	4
圖 2 研究架構.....	17



第一章 緒論

健全的公司治理及資訊透明度近年來受到世界各國的高度重视。所以在公司治理的架構中，資訊的透明度佔了很重要的一環，資訊的透明可以做為管理者參考監督的機制，可以有效降低問題的發生。2007年由亞洲公司治理協會和里昂證券所作分析-「亞洲各國公司治理報告」，其評比的項目包括公司治理紀律、透明度、獨立性、責任、可靠性；其中「透明度」列為主要評等項目(蕭勝鴻，2007；郭美峯，2009)，故資訊的透明度與公司治理的關聯可說是密不可分。

企業之管理當局基於企業整體利益或經理人自身利益及創造永續的企業價值前提下，可能有計畫性的進行盈餘操縱(Earnings Manipulation)。這種的合法盈餘操縱又稱為盈餘管理(Earnings Manipulation)。當企業透明度高時，限制了企業操弄盈餘的空間及可能性，企業進行盈餘管理所獲得的利益相對的較低。因此若企業資訊透明度高的話，應能降低企業盈餘管理行為。

1.1 研究背景與動機

近幾年，發生很多財務弊案，這些問題多來自於不實的財務報表，因此強化公司財務透明度，降低公司進行盈餘操弄的可能性，成為目前首要

之務。可靠的財務及管理狀況，是投資人作為明智的商業資訊及決策，是進入市場的重要條件。全球的經濟持續都在變化，所有的制度也在改變進步中，所以好的公司治理及資訊透明化可以更好的吸引投資者的目光，也會影響盈餘管理的好壞高低。時移勢易，公司治理及資訊的透明化，不只逐漸成為防制內線交易的防禦性工具，也成為公司強化盈餘管理、提升公司價值的途徑。美國學術界自 1930 年代開始探討有關公司治理之課題，亞洲國家在 1997 年金融風暴以後亦逐漸呼籲企業體能更重視公司治理制度。市場的參與者對公司治理的要求越來越高，公司治理的強化是全球經營發展的趨勢，全球重要經濟體系組織也越發重視公司治理的水準。資訊的透明化與盈餘管理即是公司治理架構中重要的一環，其影響著全球資訊的資金流動。

公司治理的強化是全球經營發展的趨勢，台灣的股票是以外資為主軸。因此，台灣於 2002 年 12 月由證基會修訂公布「我國公司治理」，介紹我國公司治理的架構和未來發展方向，包括 2001 年公司法大修訂之後公司治理之規範主軸，有關股東會、董事會及監察人之公司法制，期藉由彼此間相互制衡，以達到公司治理之目的。

本研究用「台灣經濟新報 TEJ+」、「公開資訊觀測站(M. O. P. S)」系統了解航空業的績效盈餘，也藉由財務報表、股價趨勢針對航空業進行公司

治理和盈餘管理之關聯進行實證性研究。主要探討企業公司治理的透明度越高，投資人與企業之間資訊不對稱程度降低後，是否能降低企業對盈餘管理的操縱的可能性。

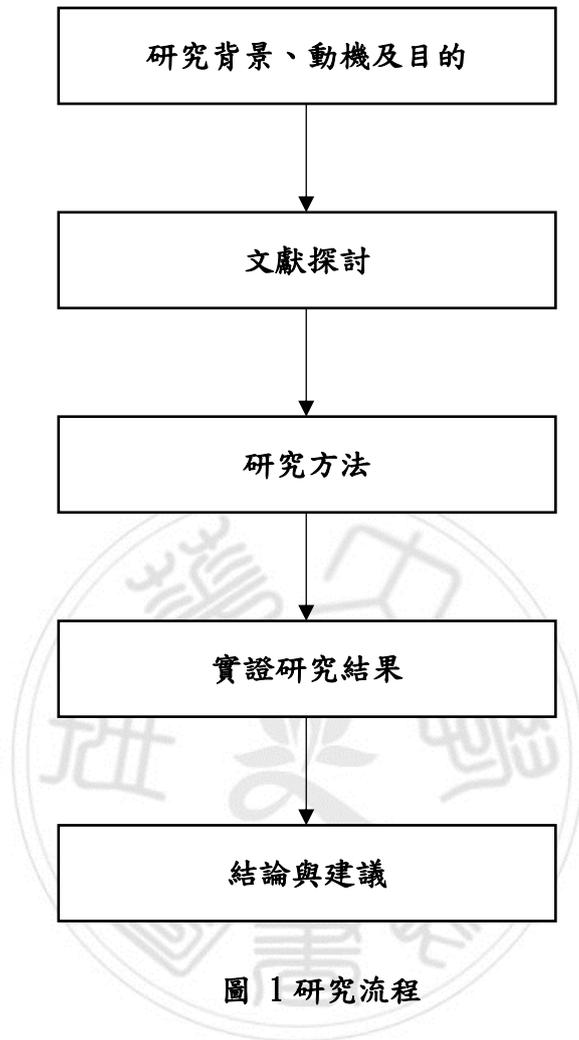
1.2 研究目的

觀光業的蓬勃發展帶動許多相關產業的崛起。近十餘年來，我國資本市場面臨許多重大且持續性的改革，可能直接影響到企業盈餘管理行為。部分學術文獻認為國際財務報導準則具有高品質與揭露水準，有助於提高企業財務報導品質相對而言，同時導入更多之公允價值觀念，對專業判斷之要求更高，故管理階層若刻意對準則進行不當之解釋與運用，將更便利地進行盈餘操縱，造成財報品質降低，所以為了防制盈餘管理的操縱，資訊及公司治理的透明化變得相當的重要。探討我國上市航空業公司，其資訊及公司治理透明與盈餘管理之關聯性。

綜上所述，本文主要研究目的如下：

- 一、探討我國上市櫃旅遊及航空業之公司治理對盈餘管理之關聯性。
- 二、探討我國上市櫃旅遊及航空業公司治理對資訊透明度的相關性。
- 三、探討我國上市櫃旅遊及航空業資訊透明度對盈餘管理的相關性。

1.3 研究流程



第二章 文獻探討

2.1 公司治理

「公司治理」(Corporate Governance)涵義，有不同譯法，基於監督、防弊觀念者有稱之為「公司管控」或「公司監理」，至強調興利功能者則稱之為「公司管理」或「公司統理」；或許各種名詞所界定之意義與範圍不盡相同，但其主要內涵均係使企業體透過法律的制衡管控與設計，在企業所有與企業經營分離的組織體系中，有效監督其組織活動，以及如何健全其組織運作，防止脫法行為之經營弊端，以實現企業社會責任之高度目標。

依據世界銀行所提出的公司治理架構，將公司治理機制分為內部治理與外部治理兩種。內部治理機制為，由最高權力機關股東大會來建構公司的董事會，董事會組成大致可分為內部董事及外部董事，內部董事為同時擔任公司其他職位的董事；外部董事則是未在公司擔任職位的董事。董事會任命及監督管理高階管理者的工作，並由高階管理者進行公司營運及管理工作，將其經營成果向董事會提出報告。而董事會的責任在提供公司經營建議，確保公司永續經營，並監督管理階層，董事會的角色除了維護公司利益之外，對於股東與債權人皆負有責任；而外部治理，又稱為市場導向模式(market-based model)，強調提供投資大眾可靠、及時的資訊

來保護小股東，以公共政策的角度，建立市場規範機制，包括共種法律規章與組織制度的建立，促使公司在公平競爭的環境中，接受市場的考驗，強化公司負責人與管理階層為公司盡職的紀律。

公司治理是研究有權治理公司的人，其決策與資源配置對公司價值的影響，它是著重於公司上層架構的探討，期望發揮興利與防弊的功能，落實管理當局的責任，達到保障股東權益與兼顧其他利害關係人的合法利益。Chen et al. (2007)考慮大股東正的誘因效果與負的掠奪效果、股權結構、董事會組成與大股東行為的特性，並據以建立台灣之公司治理評等指標。藉由所建立的單一指標來取代眾多的公司治理變數，可以避免不同的公司治理變所導致的結果不一致，或是不周延的情況。陳曉蓉、陳儀娟(2007)則明顯指出，董監事股權質押在台灣公司治理中扮演重要的角色。更則針對有參與前兩屆評鑑之臺灣企業進行分析，發現我國實施資訊揭露評鑑系統後，企業進行盈餘管理之程度較低，但分類於「較透明」與「較不透明」兩組間並無顯著不同之盈餘管理行為。總體而言，過去大多數的學術研究發現公司治理機制較強之情況下企業盈餘管理程度較低。

2.2 公司資訊透明化

而資訊透明度與公司治理息息相關，賴秀燕(2014)表示，要保障股東的基本權利，最重要的當屬資訊透明度與即時揭露。資訊透明度並不是只有財報資訊，尚須包括公司治理資訊的揭露。葉銀華指出，根據實證研究結果，上市集團股有比較明顯之關係人交易、交叉持股與金字塔結構，且控制股東成員擔任董事、監察人比率也比較高，因此，有必要強化上市櫃公司有關公司治理的資訊揭露，他特別強調，在公司治理方面應該要有揭露「最終控制權 (Ultimate Control)」的概念。

何里仁(2003)探討包含資訊透明度之公司治理機制與企業經營績效間的關係，以民國 89 年之 225 家上市電子業作為研究對象。引用標準普爾公司 2002 年評定資訊透明度之模式，做為評定公司資訊透明度的指標，將透明度分為所有權透明度與投資者關係透明度、財務透明度與資訊透明度和董事會與管理架構及過程之透明度。其研究結果發現：相較於所有權透明度與投資者關係透明度和董事會與管理架構及過程之揭露程度，財務透明度與資訊揭露程度是較佳之衡量指標；董事會與管理架構及過程之揭露程度在單獨衡量時也與公司績效有顯著的正向關係；而所有權透明度與投資者關係透明度之差異分析，亦發現經營績效在所有權透明度，與投資者關係透明度高與低之公司是有顯著不同的。

2.3 盈餘管理

公司經理人基於公司整體利益或自身利益的考量，會計劃性地進行盈餘管理。

美國會計學者斯考特(2000)在其所著的《財務會計理論》一書中認為，盈餘管理是會計政策的選擇具有經濟後果的一種具體表現。他認為，只要企業的管理人員有選擇不同會計政策的自由，他們必定會選擇使其效用最大化或使企業的市場價值最大化的會計政策，這就是所謂的盈餘管理。美國著名會計學者 Schiper 在 1989 年認為盈餘管理是，為了獲得某種私人利益（而並非僅僅為了中立地處理經營活動），對外部財務報告進行有目的的干預。而被普遍認可的是 Hedy 和 Wahlen 於 1999 年對盈餘管理所作出的解釋：當管理者在編製財務報告和構建經濟交易時，運用判斷改變財務報告，從而誤導一些利益相關者對公司根本經濟收益的理解，或者影響根據報告中會計數據形成的契約結果，盈餘管理就產生了。

上述對盈餘管理的三種不同界定或解釋。在下列三個方面是一致的。第一，盈餘管理的主體是企業的管理當局。企業管理當局，無論是董事會、總經理還是高級管理人員，他們作為企業信息的加工者和披露者，有權利選擇會計政策和方法，有權利變更會計估計，有權利安排交易發生的時間和方式等。而信息的不對稱和信息披露的不完全為他們進行盈餘管理提

供了條件。

第二，在盈餘管理的過程中，企業管理當局是有目的、有意地選擇對自身有利的會計政策或交易安排，即管理當局是有意圖的。

第三，管理當局進行盈餘管理的目的在於獲得自身利益。雖然盈餘管理的直接結果是使得一些利益相關者對企業的經濟收益產生誤解，但其最終目的是使得自身利益最大化。

所謂盈餘管理係指管理階層為達到特定盈餘目標，而選擇特定之會計政策或採取特定之營運活動。盈餘管理行為可能會傷害到財務報導之攸關性與忠實表達，對財務報導之決策有用性造成負面影響。由於企業盈餘管理行為可能直接影響利害關係人對會計資訊之信任程度及社會資源配置之效率性，故此議題長期以來均是會計學術界與監理機關關切之焦點。

2.3.1 裁決性應計項目之選擇

以不同會計方法的選擇方式操縱盈餘，不僅易於被發現，且受到相關法令之規範，操弄之空間相對的比較有限，因此，管理階層較偏好利用應計項目來進行盈餘管理。

目前與盈餘管理相關的研究，主要皆在探討如何運用應計項目操縱盈餘。選擇不同會計方法的方式影響報表數字較使用裁決性應計項目盈

餘管理的成本高，因此，管理者較偏好利用應計項目進行盈餘管理。應計項目係指會計盈餘與現金盈餘之差額，可分為裁決性應計項目和非裁決性應計項目，非裁決性應計經理人無法控制的部分，會隨著企業營運之變動而變動。所以一般衡量經理人盈餘管理行為之研究，皆從裁決性應計項目衡量。不論是國內或國外的研究，多以應計項目作為盈餘管理的代理變數。

2.4 公司治理與盈餘管理

機構投資人本身擁有專業知識與資源，理論上在公司治理中扮演著相當重要的角色，Maug (1998)即認為機構投資人持股比例較高時會有較大的動機去收集資訊，並監控經理人的行為；Fudenberg & Tirole (1995)的研究則指出，經理人在不同經營環境下，會利用裁決性應計項目來從事盈餘管理的行為。高蘭芬(2001)亦發現機構投資人是有效降低公司代理問題的因素之一；呂麒麟與向少華(2005)實證結果發現台灣股市中經理人確實存在有盈餘平穩化的行為，而當機構投資人持股比例較高時，亦顯著的限制了這項行為。張瑞當，方俊儒與曾玉琦(2007)實證結果顯示：發現存在公司主要股東身兼管理者之特性，當管理當局擁有之控制權超越其盈餘分配權，而導致控制股東與小股東間的核心代理問題時，公司的盈餘管理行為會增加。此外，他們更進一步發現該盈餘管理之行為，會隨著

董監事股權質押比率的提高而更明顯；但是會隨著法人機構持股比率的增加與董事會規模的擴大而降低。

在國內，自從 2004 年起台灣上市公司如博達、宏達科、皇統、訊碟、陞技等公司陸續爆發財務危機，以及 2006 年底爆發之力霸集團掏空案，這些大企業一連串的假帳醜聞風波逐漸蔓延開來，上市櫃公司經營的誠信原則受到投資大眾高度的質疑，這意味著在台灣一般投資人與企業內部人士間的資訊不對稱程度似乎更惡化了。投資人不禁要問：以高額薪酬，甚至以分紅入股的方式，所聘請的高階主管，究竟為小股東作了些哪些提升公司價值與股東財富的事？以績效為基礎的誘因薪酬契約，又出了些什麼問題？面對管理當局操縱盈餘的作為，董監事們是否克盡職守？投資人開始關心企業透明度與相關公司治理制度的課題，強調股東知的權利，並求落實股東實踐主義。賴秀燕(2014)、高睿鴻(2007)、張閔茹(2013)探討家族企業之管治機制、盈餘管理及發佈不實財報之關聯性，他們發現台灣上市公司的控制股東擔任董(監)事席次比例與質押比例較財務績效變數對企業發生財務危機更具有顯著解釋能力。王淑芬(2008)也表示公司治理機制越完善公司價值也愈高，愈不會發生財務危機。國內探討財務危機與公司治理間之關聯性，如高睿鴻(2007)的研究結果顯示，董事長兼任總經理與財務危機發生有正相關，董監選任時及危機發生時之持股比

例則與危機發生呈負相關，此外，董事會及監察人規模與危機發生則無顯著相關性。而財務危機發生之成因，大體可分為牽涉管理舞弊或道德危機以及企業失敗兩種，其中又以前者為多。危機公司之內外部監督機制，如監察人及會計師均無法適時地發揮功效。從文獻可知公司治理對企業的經營扮演很重要的角色，企業的公司治理機制是否有徹底去執行，從財務危機公司與正常公司就可以看出端倪，所以有良好的公司治理機制可以促進股東、董監事和管理當局三贏的局面。

2.5 資訊透明化與盈餘管理

由於管理當局掌握公司資源，擁有較外部投資者更多相關公司的資訊，但卻可能未透露予外部投資者，因此產生資訊不透明的情況。其實在經濟活動中，訊息不對稱、透明的情況一直存在，在資本市場也有著資訊不對稱的現象，其最佳解決的方式就是「加強資訊透明化」，以減少資訊的不對稱的現象。

陳玉菁(2013)研究管理當局與外部投資者之間普遍存在著資訊不對稱，在資訊不對稱的前提下，盈餘數字提供企業真實價值的增額資訊或股價的增額解釋能力，使得資訊不對稱的程度減少。很多研究發現資訊不對稱程度增加，將會提高管理者進行投機性盈餘操縱的動機。企業對盈餘操縱的程度也因而增加。而投機性盈餘操縱所增加財務報表盈餘的偏誤，將

使盈餘品質降低，進而增加資訊不對稱情況。因此，盈餘操縱程度會影響資訊不對稱程度，進而使管理者有較高操縱盈餘的機會；較多研究也發現資訊不對稱程度與盈餘操縱程度有正向關係。

張閔茹(2013)由於董事會成員與管理階層經常高度重疊，決策過程無法透明，此時監督的機制便會變成薄弱，導致股東的利益被忽略甚至受損害。因此從內部機制來看股權結構和董事會的獨立性與管理當局之間必須有良好的公司治理監督機制；而外部機制的監督亦扮演著重要的角色，其中的關鍵因素即是「資訊透明化」，唯有如此才能讓監督機制發揮最大的效能。戴貴美(2012)公司治理機制的意義為透過制度的設計與執行，期能提升企業策略管理效能與監督管理者的行為，藉以確保外在投資者(小股東與債權人)應得的報酬，並兼顧其他利害關係人的利益。公司治理在於防範管理者傷害公司價值，並且強化公司競爭力與管理效能，以保障資金提供者與其他利害關係人的權益。

綜合上述說明，資訊透明化是影響公司盈餘操縱的一項重要因素；公司的資訊透明化涉及有關公司運作、財務狀況以及公司治理資訊能充分且及時的揭露。當公司具有高度的資訊揭露水準時，可以使其股東、債權人和監督機制對公司的管理、運作以及財務進行更有效監督。所以，公司股權結構、董事會、管理型態及外部監督機制等資訊的透明化將會減少盈

餘操縱的程度。

2.6 資訊揭露評鑑系統

2.6.1 評鑑宗旨

希望建立符合國內市場需求的評鑑指標，以提升公司資源揭露的透明度，同時也希望藉由公司資訊透明度的提升，增加國內外投資人對公司的投資意願，達到提高公司價值的目標，促進市場的健全發展。

2.6.2 評鑑對象

以全體上市櫃公司為評鑑對象，但評鑑期間內掛牌未滿一年、資料不足或因變更交易方法、停止買賣、終止上市櫃、公司負責人因誠信問題被起訴、會計師出具繼續經營假設有疑慮的修正式無保留查核意見或有其他特殊事由者，則不列入評鑑。

2.6.3 評鑑期間及依據

一年辦理一次評鑑，以上市櫃公司輸入公開資訊觀測站的資訊為主，並以受評公司每年1月1日至12月31日所發布的資訊，做為資訊揭露評鑑分析的依據。

2.6.4 評鑑指標

參考國外相關指標的設計，並同時考量國內市場需求與相關法令規定。資訊揭露評鑑指標主要設計有資訊揭露相關法規遵循情形、資訊揭露時效性、預測性財務資訊之揭露、年報之資訊揭露與企業網站之資訊揭露等五類。

2.6.5 評鑑評等

本評鑑之目的，除了欲使投資大眾瞭解我國上市、櫃公司對於現行法規所要求之資訊揭露內容遵行程度外，亦希望鼓勵公司能積極採行國際最佳資訊透明度標準，自願揭露超逾法令要求之各項財務與非財務性資訊。因此，本評鑑之指標性質除設計了基本之「法令遵循」類別，指標數計 65 項，占總指標數（109 項）之 59.6%外，更規劃有優於法令規範之「自願性揭露」類別，指標數計 44 項，占總指標數之 40.4%。期望藉由不同類別指標之設置，協助投資大眾更精確解讀評鑑結果所代表之意涵，更使公司有主動提升資訊揭露品質與水平評鑑結果，以與國際接軌之動力。

除法令遵循外，「自願性揭露」亦為本評鑑十分重要之項目，目的係使公司有主動提升資訊揭露品質與水平，以與國際接軌之動力。因此，在

併計「法令遵循」與「自願性揭露」兩大項目之得分後，即為本評鑑之最終結果。本屆評鑑依循歷屆呈現方式，將受評公司區分為「上市公司」、「上櫃公司」兩組分別布評鑑結果，各組依評鑑成績高低【最後評鑑得分＝原始總分(亦即得分指標之總數)÷適用指標數(即 109－不適用指標數)×100】，區分為 A++級、A+級、A 級、A－級、B 級、C 級以及 C－級等七級。



第三章 研究設計

3.1 研究架構

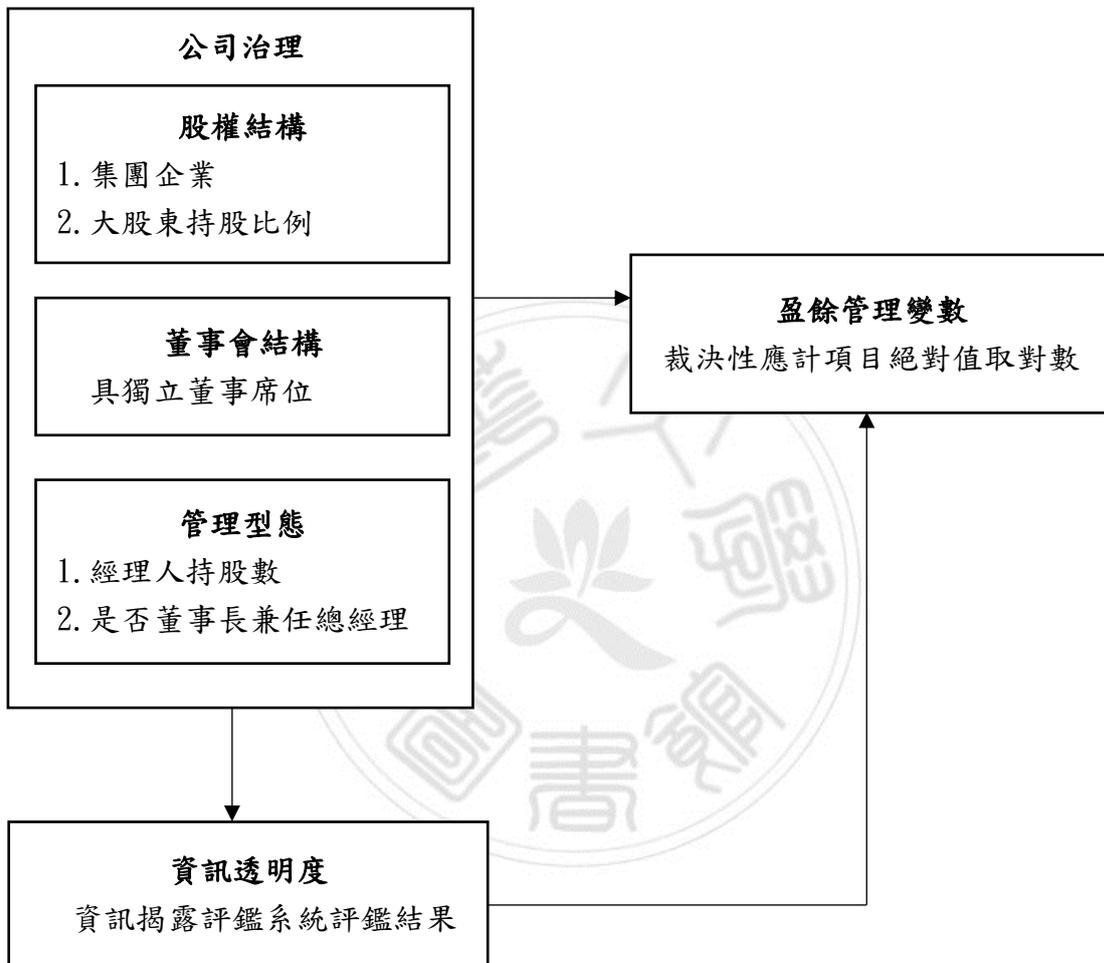


圖 2 研究架構

3.2 研究假說

一、公司治理對盈餘管理之影響

假說 H1-1：公司為集團企業的屬性愈高，盈餘管理可能性愈高。

我國上市(櫃)公司偏好以轉投資方式，擴大經營來促進企業之成長。企業的主要股東常利用原公司之資金或由資本市場所募集之資金轉投資其他公司或創設新公司，形成企業集團。但也因為如此。集團企業雖有助於企業快速跨足了各種企業，加速企業之成長，但這也確讓企業面臨更多之風險。

集團企業大多以達到特定利益為目的，財務運作方面可能會用盈餘管理工具，來達成集團企業的目標利益。集團企業主要是以總公司為主，在決策上以總公司最為主要考量，所以總公司會把整個集團公司的利益考慮進去，彼此之間的利益會是息息相關。而轉投資的事業是必須依照集團的指示來執行，在運作上是必須接受總公司的監督，財務的運作亦是不例外，因此會較容易運用盈餘管理的工具來達成集團的目標。而且有研究指出，公司的規模大小會影響公司提供財務報表之品質，規模較大的公司比起規模較小的公司，會較積極的提供高品質的財務報表給投資人員使用。

基於以上論點，本研究提出「公司為集團企業的屬性愈高，盈餘管理

可能性愈高」的虛無假說。

假說 H1-2：大股東持股比例愈高，盈餘管理程度愈低。

何建臺(2014)研究顯示可能公司若大股東持股比例越高，為保護自身利益，會促使其有動機和能力監督公司內部的運作機制，但也因持有較多股權時，因股權過度集中，越有可能奪取公司資產，公司的經營績效變差。王淑芬(2008)，以金融控股公司為研究對象，選取 14 家公司為樣本，研究顯示大股東持股比例與短中期市場績效呈現負相關，就短期績效而言大股東持股越高績效越低。

基於以上論點，本研究提出「大股東持股比例愈高，盈餘管理程度愈低」的虛無假說。

假說 H1-3：公司具有獨立董事，盈餘管理程度較低。

張閔如(2013)研究結果顯示，則發生財務弊案可能性也會愈低。此外，設置獨立董事不但能提升公司績效與會計績效，且獨立董事任期越長，也越能提升公司的資產及股東報酬率，對公司治理也越利(陳曉蓉、陳儀娟，2007)。但也有文獻指出，盈餘管理以裁決性應計數作為盈餘管理的替代變數，公司設置獨立董事並無法有效降低管理當局進行盈餘管理的行為(戚務君、馬瑜霽，2005)。

假說 H1-4：經理人持股比例愈高，盈餘管理程度愈高。

何建臺(2014)研究結果顯示，經理人持股比率越高，為了個人的利益最大化考量，會去從事盈餘管理行為，使得公司盈餘管理程度較高，所以彼此之間呈現正相關。Kiel & Nicholson(2003)以澳洲上市公司為研究樣本，研究發現內部管理人持股越高，則公司營運績效越好。蘇文彬、栗志中、李建成(2010)探討台灣壽險公司之公司治理與經營績效關係之研究，研究指出經理人持股比例與公司治理成正相關。

基於以上論點，本研究提出「經理人持股比例愈高，盈餘管理程度愈高」的虛無假說。

假說 H1-5：董事長兼任總經理時，盈餘管理程度較高。

高睿鴻(2007)研究結果顯示，當董事長兼任總經理時，其從事盈餘管理的可能性較高，也呈現較好績效的表現。而且當董事長兼任總經理時，在某些決策上的運作能更有效率；亦相反的，Bowen et al.(2003)研究顯示，當董事長兼任總經理時，對公司的盈餘管理某種程度上有抑制作用。所以最主要的還是董事長與總經理之權的權責劃分與協調合作是否能取到平衡。

基於以上論點，本研究提出「董事長兼任總經理時，盈餘管理程度較高」的虛無假說。

假說 H1-6：董監持股比例越高，盈餘管理程度愈高。

楊朝旭等(2008)認為董事會控制股東所占席次較多，股東可藉由董監事席次控制及納入管理階層來影響公司決策，損害公司價值。莊嘉禾(2009)，公司治理特性、關係人交易對銀行績效之關聯，研究顯示控制股東占董事會席次較高時，董事會監督效能會失效，可能因自身利益而危及到公司。

二、公司治理對資訊透明度之影響

假說 H2-1：公司治理愈佳，資訊透明度愈高。

許博渝(2006)採取公司治理綜合指標方式將研究變數融合成一項指標測試與資訊透明度，結果為正向顯著關係，其認為這代表著公司治理與資訊透明度存在著高度相關性，好的公司治理能提升資訊透明度進而減輕代理問題。

三、資訊透明度對盈餘管理之影響

假說 H3-1：資訊透明度愈高，盈餘管理幅度愈小。

陳玉菁(2013)研究指出公司資訊透明度高時，盈餘管理行為較容易被察覺，進而影響公司股價及個人聲譽，因此進行盈餘管理的意願會較低。

3.3 研究方法

3.3.1 研究對象

本研究以目前新興產業類股為研究樣本，採用我國上市上櫃旅遊業及航空業為研究對象，研究期間為 2000 年至 2015 年，所有公司資料皆取自台灣經濟學報新報文化事業股份有限公司之台灣新報資料庫。

3.3.2 變數操作性定義

由於裁決性應計項目已被廣泛地使用來探討盈餘管理行為(Frankel et al 2002,Krishnan 2003)，因此本研究也採用裁決性應計項目來探討盈餘管理的行為。

一、裁決性應計項目之衡量

裁決性應計項目為總應計項目值扣減非裁決性應計項目值之差額；本研究採用 Dechow、Sloan and Sweeney (1995)提出之 Modified Jones Model 來計算非裁決性應計項目；並以銷貨收入變動量及固定資產總額兩項來估計非裁決性應計項目。

(一)裁決性應計項目之公式：

$$DA_{i,t}/A_{i,t-1}=(TA_{i,t}-NDA_{i,t})/A_{i,t-1}$$

$DA_{i,t}$ ：第 i 家公司於第 t 年之裁決性應計項目值；

$TA_{i,t}$ ：第 i 家公司於第 t 年總應計項目值；

$NDA_{i,t}$ ：第 i 家公司於第 t 年估計非裁決性應計項目值；

$A_{i,t-1}$ ：第 i 家公司於第 t-1 年總資產。

(二)總應計項目之估計

總應計項目之計算方法，以經常利益扣減來自營業活動現金流量之差。

$$TA_{i,t}/A_{i,t-1}=(NI_{i,t}-CFO_{i,t})/A_{i,t-1}$$

$NI_{i,t}$ ：第 i 家公司於第 t 年經常利益；

$CFO_{i,t}$ ：第 i 家公司於第 t 年營業活動現金流量；

$A_{i,t-1}$ ：第 i 家公司於第 t-1 年總資產。

(三)盈餘管理之估計

計算出裁決性應計項目 $DA_{i,t}/A_{i,t-1}$ ，取絕對值後再取 log

二、自變數

(1)集團企業

因本研究所以公司資料皆取自台灣經濟新報文化事業股份有限公司之台灣新報資料庫(TEJ)，而 TEJ「集團」定義規則為最終控制者相同之公司，包括下列狀況：

- i. 主要股東多為通一家族成員(主要股東係指前 10 大股東或持股超過 5% 以上之股東)
- ii. 董監事之組成三分之一以上相同
- iii. 主要經營階層相同，董事長或總經理相同
- iv. 具有控制或從屬關係，具有實質控制力

v. 具有相互投資關係

vi. TEJ 以集團中之最主要之核心公司名稱為集團名稱。

本研究中定義，若公司為集團企業者為 1，反之為 0。

(2) 大股東的持股比例：

TEJ 公布之資訊，持股 10% 以上(不包含 10%)者為大股東。年報、公開說明書上定義之大股東為持股前 10 名或持股率 >5% 以上者。因此 TEJ 將大股東合計分成兩欄位

i. 大股東 1：TSE 公布之大股東持股數(不含董監事及經理人持股數)

ii. 大股東 2：TSE 公布之大股東持股數+年報/公開說明書主要股東持股數+該年月排名前 10 名之主要股東持股數(若為董監事本人及經理人本人不納入計算)。

本研究採計上述 ii. 大股東 2 的方式進行計算為數據。

(3) 獨立董事：

關於上市、上櫃公司獨立董事之獨立性如何認定，依「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」第 3 條第 1 項規定，獨立董事於選任前二年及任職期間不得有下列情事之一：

(一) 公司或其關係企業之受僱人；

(二) 公司或其關係企業之董事、監察人。但如為公司或其母子公司之獨立

董事者，不在此限；

(三)其本人及其配偶、未成年子女或以他人名義持有公司已發行股份總額 1%以上或持股前十名之自然人股東；

(四)不得為(一)、(二)、(三)人員之配偶、二親等以內親屬或五親等以內直系血親親屬；

(五)直接持有公司已發行股份總額 5%以上或持股前五名法人股東之董事、監察人或受僱人；

(六)與公司有財務或業務往來之特定公司或機構之董事(理事)、監察人(監事)、經理人或持股百分之五以上股東；

(七)為公司或關係企業提供商務、法務、財務、會計等服務或諮詢之專業人士、獨資、合夥、公司或機構之企業主、合夥人、董事(理事)、監察人(監事)、經理人及其配偶。

而上市、上櫃公司之獨立董事曾任前述(二)或(六)之公司或其關係企業或與公司有財務或業務往來之特定公司機構之獨立董事而現已解任者，不適用前述於選任前二年之規定。

因此本研究提出若不具備以下情況者定義為 1，反之為 0。

i. 不能在該公司任職

ii. 與該公司董事無二等親關係

iii. 選任持股不得高於 1%

(4) 經理人持股數：

我國企業實務上之經理級以上管理階層都是公司之核心幹部，對於經營決策的參與扮演著相當重要之角色，所以管理者應包含總經理、副總經理、協理、處長以及經理級以上管理階層。本研究定義經理人持股數係為：公司內部經理人或集團經理人持股數。

(5) 是否董事長兼任總經理：

按上市上櫃公司治理實務守則第二十三條規定，上市上櫃公司之董事長與總經理之職權應明確劃分，並不宜由同一人擔任，如董事長及總理由同一人或互為配偶或一等親屬擔任，則宜增加獨立董事席次。上開規範係考量董事長兼任總經理缺乏制衡機制，就保護投資大眾之權益其制度上較不周全，有違公司治理之基本精神。

因此本研究將依照持股身分資料，判斷董事長是否兼任總經理，若具備以上情況者定義為 1，反之為 0。

(6) 資訊透明度

所謂「資訊透明度」是根據 2006-2015 年證基會所公布之「資訊揭露評鑑之評鑑結果」為依據，雖然資訊揭露系統原則上是以全體上市櫃公司為適用對象，但亦包括少數不列入評鑑之例外，如評鑑資料分析期間內掛

牌未滿一年之上市櫃公司，因資料不足不列入當次評鑑。此外，評鑑資料分析期間至評鑑結果公布前，有下列情事之上市櫃公司，亦不列為受評對象：

- i. 變更交易法。
- ii. 停止買賣。
- iii. 終止上市櫃。
- iv. 負責人(包括董事長、副董事長與總經理)因誠信問題被起訴。
- v. 財務報告經會計師出具繼續經營假設有疑慮之修正式無保留意見。
- vi. 經評鑑委員會認定有資訊揭露重大缺失、爭議或其他有特殊事由者。

本屆評鑑依循歷呈現方式，將受評公司區分為「上市公司」、「上櫃公司」兩組分別公布評鑑結果，各組依評鑑成績高低【最後評鑑得分=原始總分(亦即得分指標之總數)÷適用指標數(即109-不適用指標數)×100】，區分為A++級、A+級、A級、A-級、B級、C級以及C-級等七級。

本研究中設定，若A++級：7，A+級：6，A：5，A-級：4，B級：3，C級：2，C-級：1。

3.3.3 資料來源分析方法

上市櫃之航空業，用「台灣經濟新報 TEJ+」、「公開資訊觀測站(M.O.P.S)」系統了解航空業的績效盈餘；藉由財務報表、股價趨勢針對航空業進行公司治理和盈餘管理之研究。以線性迴歸法(Linear Regression) ，探討航空業其公司治理及盈餘管理方面所之間的關聯。

本研究所使用的統計軟體為 SPSS 統計軟體，採迴歸分析模式來驗證研究假說，根據相關係數分析及迴歸分析來檢定結果。

本研究採用之迴歸模式：

(一) 公司治理對盈餘管理迴歸模式

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1,i} + \beta_2 X_{2,i} + \beta_3 X_{3,i} + \beta_4 X_{4,i} + \beta_5 X_{5,i} + \beta_6 X_{6,i} + \varepsilon_i \dots\dots\dots (1)$$

(二) 公司治理對資訊透明度迴歸模式

$$E_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1,i} + \beta_2 X_{2,i} + \beta_3 X_{3,i} + \beta_4 X_{4,i} + \beta_5 X_{5,i} + \beta_6 X_{6,i} + \varepsilon_i \dots\dots\dots (2)$$

(三) 資訊透明度對盈餘管理迴歸模式

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 E_i + \varepsilon_i \dots\dots\dots (3)$$

(四) 不同產業別、資訊透明度對盈餘管理迴歸模式

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 E_i + \beta_2 X_{7,i} + \varepsilon_i \dots\dots\dots (4)$$

其中 Y_i 為盈餘管理、 X_1 為是否董事長兼總經理、 X_2 為獨立董監席次、 X_3 為董監持股數、 X_4 為大股東持股比例、 X_5 為經理人持股數、 X_6 為集團企業、 E_i 為資訊透明度成績高低、 X_7 為產業別。

第四章 研究結果

4.1 相關係數分析

本研究依研究架構與實證模式，進行公司治理與盈餘管理關係之「迴歸分析」，以探討集團企業、經理人持股數、具獨立董事席次、大股東持股比例、是否董事長兼任總經理與盈餘管理相關性之研究。

本研究所蒐集之樣本在運用迴歸分析時，應檢定其所產生的重要統計量。本研究之相關係數整理如表 1。

獨立董監席次及大股東持股比例呈現顯著負相關，代表獨立董監席次及大股東持股比例愈高，盈餘管理程度愈低，亦符合本研究假說；董監持股數及經理人持股數呈現顯著正相關，代表董監持股數及經理人持股數愈高，盈餘管理程度愈高，亦符合本研究假說。

表 1 相關表

		裁決應計項目	CEO	獨立董監席次	董監持股數	大股東持股比例	經理人持股數	集團企業
裁決應計項目	Pearson 相關	1	.014	-.244**	.473**	-.272**	.159*	.087
	顯著性 (雙尾)		.825	.000	.000	.000	.013	.174
CEO	Pearson 相關		1	.080	-.050	-.061	-.071	.093
	顯著性 (雙尾)			.206	.429	.334	.263	.143
獨立董監席次	Pearson 相關			1	-.387**	.219**	-.148*	-.224**
	顯著性 (雙尾)				.000	.000	.019	.000
董監持股數	Pearson 相關				1	-.675**	.020	.270**
	顯著性 (雙尾)					.000	.750	.000
大股東持股比例	Pearson 相關					1	.130*	-.069
	顯著性 (雙尾)						.040	.273
經理人持股數	Pearson 相關						1	-.031
	顯著性 (雙尾)							.621
集團企業	Pearson 相關							1
	顯著性 (雙尾)							

** 在顯著水準為0.01時 (雙尾)，相關顯著。

* 在顯著水準為0.05時 (雙尾)，相關顯著。

資料來源：本研究整理

4.2 實證結果分析

(一) 公司治理對盈餘管理迴歸模式

從表 2 之中，得知董監事持股數及經理人持股數對盈餘管理呈顯著，顯示出董監持股及經理人持股愈高，公司盈餘管理會愈高。表示董監持股及經理人持股愈高，會參與公司很多重大決策，會因有關係到自身的利益，而利用在董事會及管理上的能力，去從事盈餘管理行為，使得公司盈餘管理程度愈高。此外，是否董事長兼總經理、獨立董監席次、大股東持股比例及集團企業皆為未達統計上之顯著水準，代表此變數在對盈餘管理上不具影響力。

表 2 公司治理對盈餘管理之迴歸分析結果

	未標準化係數		標準化係數	t 統計量	p-value	VIF
	B 之估計值	標準誤差	Beta 分配			
CEO	.161	.144	.064	1.121	.264	1.044
獨立董監席次	-.031	.035	-.055	-.882	.379	1.249
董監持股數	4.379E-7	.000	.515	6.118	.000	2.263
大股東持股比例	.007	.008	.069	.875	.382	2.003
經理人持股數	8.594E-6	.000	.133	2.287	.023	1.078
集團企業	-.192	.188	-.062	-1.026	.306	1.161
樣本數				251		
F 值				13.554		
R				.505 ^a		
R ²				.255		
調整後 R ²				.236		
Durbin-Watson 檢定				1.954		

資料來源：本研究整理

表 3 公司治理與盈餘管理之交叉分析

	未標準化係數		標準化係數	t 統計量	p-value	VIF
	B 之估計值	標準誤差	Beta 分配			
CEO	-.716	1.010	-.285	-.709	.479	51.436
獨立董監席次	-.030	.039	-.053	-.773	.440	1.524
董監持股數	4.608E-007	.000	.542	5.775	.000	2.804
大股東持股比例	.007	.008	.071	.876	.382	2.081
經理人持股數	8.621E-006	.000	.133	2.288	.023	1.081
集團企業	-.164	.196	-.053	-.836	.404	1.267
CEOx獨立	.016	.103	.015	.158	.874	2.796
CEOx董監持股	6.346E-008	.000	.036	.244	.808	6.845
CEOx經理人	.056	.060	.340	.926	.355	42.854
樣本數			245			
F 值			9.266			
R			.512 ^a			
R ²			.262			
調整後 R ²			.234			
Durbin-Watson 檢定			1.936			

資料來源：本研究整理

表 4 公司治理與盈餘管理之交叉分析

	未標準化係數		標準化係數	t 統計量	p-value	VIF
	B 之估計值	標準誤差	Beta 分配			
CEO	.167	.150	.067	1.118	.265	1.115
獨立董監席次	-.032	.036	-.058	-.909	.364	1.267
董監持股數	4.402E-007	.000	.518	6.011	.000	2.335
大股東持股比例	.007	.008	.072	.891	.374	2.040
經理人持股數	8.503E-006	.000	.131	2.241	.026	1.083
集團企業	-.040	2.162	-.013	-.019	.985	151.869
集團x獨立	-1.417	2.379	-.334	-.595	.552	98.857
集團x董監持股	-2.416E-007	.000	-.150	-.321	.749	68.405
集團x大股東	-.051	.098	-.250	-.525	.600	71.125
集團x經理人	.001	.001	.528	.633	.527	218.702
樣本數			245			
F 值			8.065			
R			.506 ^a			
R ²			.256			
調整後 R ²			.225			
Durbin-Watson 檢定			1.952			

資料來源：本研究整理

表 3、表 4，因公司治理與盈餘管理之交叉分析 VIF 偏高，故以將兼任 CEO 與否及是否是集團與否等交叉項予以刪除；迴歸結果如表 5 之模式一，經表中三個模式比較後，以模式一較為合適。

從模式一得知董監事持股數及經理人持股數對盈餘管理呈顯著，顯示出董監持股及經理人持股越高，公司盈餘管理會越高。此外，是否董事長兼總經理、獨立董監席次、大股東持股比例及集團企業皆為未達統計上之顯著水準，代表此變數在對盈餘管理上不具影響力。

表 5 公司治理與盈餘管理之共線性統計量

	模式一			模式二			模式三		
	係數	P 值	VIF	係數	P 值	VIF	係數	P 值	VIF
CEO	.064	.264	1.044	-.285	.479	51.436	.067	.265	1.115
獨立董監席次	-.055	.379	1.249	-.053	.440	1.524	-.058	.364	1.267
董監持股數	.515	.000	2.263	.542	.000	2.804	.518	.000	2.335
大股東持股比例	.069	.382	2.003	.071	.382	2.081	.072	.374	2.040
經理人持股數	.133	.023	1.078	.133	.023	1.081	.131	.026	1.083
集團企業	-.062	.306	1.161	-.053	.404	1.267	-.013	.985	151.869
CEOx獨立				.015	.874	2.796			
CEOx董監持股				.036	.808	6.845			
CEOx經理人				.340	.355	42.854			
集團x獨立							-.334	.552	98.857
集團x董監持股							-.150	.749	68.405
集團x大股東							-.250	.600	71.125
集團x經理人							.528	.527	218.702

資料來源：本研究整理

(二) 公司治理對資訊透明度迴歸模式

公司治理與資訊透明度的分析結果，董監持股對資訊透明度的行為為正向顯著，代表董監持股愈高，資訊透明度愈高。表示董監持股因屬於內部董事，在公司治理上因能掌握更多決策及資訊，也能更有效的發展自身的能力來管理監督公司，使公司的管理制度能更加完善，而形成好的公司治理，也因有好的公司治理能增加投資者對企業的信任，使而提升資訊透明度，因此當董監持股愈高，資訊透明度愈高。

而在是否董事長兼任總經理、大股東持股及經理人持股對資訊透明度的行為為負向顯著，代表是否董事長兼任總經理、大股東持股及經理人持股愈高，資訊透明度愈低。表示因是否董事長兼任總經理、大股東持股及經理人持股愈高時，在管理決策上的能力高，且可能會牽涉到自身的利益，為了自身利益而有可能操縱了盈餘管理，所以當是否董事長兼任總經理、大股東持股及經理人持股愈高，資訊透明度愈低。

表 6 公司治理對資訊透明度之迴歸分析結果

	未標準化係數		標準化係數	t 統計量	p-value	VIF
	B 之估計值	標準誤差	Beta 分配			
CEO	-.933	.300	-.222	-3.112	.002	1.546
獨立董監席次	.128	.078	.118	1.656	.100	1.542
董監持股數	4.773E-007	.000	.262	2.734	.007	2.795
大股東持股比例	-.071	.015	-.431	-4.637	.000	2.632
經理人持股數	-1.362E-005	.000	-.166	-2.750	.007	1.105
集團企業	.296	.271	.072	1.094	.276	1.329
樣本數				132		
F 值				29.169		
R				.759 ^a		
R ²				.576		
調整後 R ²				.556		
Durbin-Watson 檢定				1.502		

資料來源：本研究整理

(三) 資訊透明度對盈餘管理迴歸模式

資訊透明度與盈餘管理的分析結果，顯示係數為正但不顯著，代表資訊透明度在對盈餘管理的關聯不大。因可能旅遊業上市櫃的時間尚短，在資訊透明度上的資料較短缺，所以在對盈餘管理上的影響在統計上，尚無法達到顯著效果。

表 7 資訊透明度對盈餘管理之迴歸分析結果

	未標準化係數		標準化係數	t 統計量	p-value	VIF
	B 之估計值	標準誤差	Beta 分配			
資訊透明度	.057	.047	.106	1.218	.225	1.000
樣本數				132		
F 值				1.484		
R				.106 ^a		
R ²				.011		
調整後 R ²				.004		
Durbin-Watson 檢定				1.750		

資料來源：本研究整理

(四)不同產業別、資訊透明度對盈餘管理迴歸模式

因本研究加入產業別變數，將其分為航空業與旅遊業，以這兩類與資訊透明度為分析，並設定以旅遊業為 0、航空業為 1；由於產業別迴歸係數為正且顯著，代表航空業的盈餘管理較高。可能航空業上市櫃公司目前只有 2 家，在公司的管理上較少有競爭力，所以忽略了盈餘上的管理，顯示出因產業別係數為正且顯著，航空業的盈餘管理較高。

表 8 不同產業別、資訊透明度與盈餘管理之迴歸分析結果

	未標準化係數		標準化係數	t 統計量	p-value	VIF
	B 之估計值	標準誤差	Beta 分配			
資訊透明度	-.047	.067	-.082	-.699	.486	2.404
產業別	.954	.194	.578	4.912	.000	2.404
樣本數				130		
F 值				23.279		
R				.518 ^a		
R ²				.268		
調整後 R ²				.257		
Durbin-Watson 檢定				1.806		

資料來源：本研究整理

第五章 結論與建議

5.1 研究結論

藉由公司治理變數來檢視資訊揭露透明度與盈餘管理之關係，依據實證結果與分析作成結論：

因最近幾年許多企業發生了很多財務危機，而財務弊案的頻繁發生，也讓許多投資者對企業的財務報表失去了信心。當然財務弊案會如此頻繁的發生，最主要還是因為缺乏良好的管理監督機制，因此良好的公司治理就非常重要了。公司治理的涵蓋範圍很廣，其中也包含董監事的設置、董事長兼任總經理的制度及董事會的規模。每個行業的不同，公司治理上也會面臨到不同的問題，像市場趨勢、法令的政策及經濟環境上的複雜性，當然也會對盈餘管理有抑制的作用，但同時也會有操弄盈餘的空間。本研究主要目的是在探討我國上市櫃旅遊及航空業之公司治理對盈餘管理之關聯性。因此，本研究以我國上市櫃旅遊及航空業之公司為研究樣本，針對公司治理與盈餘管理的關聯性。

經迴歸分析其結果顯示：董事長兼總經理與集團企業係數雖皆呈現正相關，但卻未達統計上之顯著水準，因此不具影響力。董監事持股對盈餘管理的影響呈現顯著為正，原因是董監事的持股越高，其監督管理當局的行為意願也會越高，也是因為管理者及股東的利益結合了，帶動公司治

理的提升。另以經理人持股對盈餘管理影響呈現顯著的正向關係，則顯示出經理人持股越高，管理當局進行盈餘管理越高，也是因有關係到自身的利益，而利用在管理上的能力，去從事盈餘管理行為，使得公司盈餘管理程度愈高。

資訊透明度與盈餘管理的分析結果，顯示係數為正但不顯著，代表資訊透明度在對盈餘管理的關聯不大。因可能旅遊業上市櫃的時間尚短，在資訊透明度上的資料較短缺，所以在對盈餘管理上的影響在統計上，尚無法達到顯著效果。

不同產業別對盈餘管理係數呈正向顯著，表示航空業比一般旅遊產業更有操作盈餘管理的跡象。可能因航空業上市櫃公司目前只有 2 家，在公司的管理上較少有競爭力，所以增加了盈餘管理的空間。

在我國上市櫃旅遊及航空業之公司治理在對盈餘管理上會因許多原因造成不一樣的結果，是因董事會內的獨立董事及內部董事，在對公司治理上就會有不同的經營方式，所造成的盈餘管理也不同；當董事長兼任總經理時，因在某些決策上的運作能更有效率，可能會又操縱盈餘管理的可能；但相反的，當董事長兼任總經理時，對公司的管理某種程度上分散了管理者及董事會的權力，所以在對盈餘管理也會有抑制作用。所以最主要的還是董事長與總經理之權的權責劃分與協調合作是否能取

到平衡。

我國上市櫃旅遊及航空業公司治理對資訊透明度的影響，因董監持股因屬於內部董事，在公司治理上因能掌握更多決策及資訊，也能更有效的發展自身的能力來管理監督公司，使公司的管理制度能更加完善，而形成好的公司治理，也因有好的公司治理能增加投資者對企業的信任，從而提升了資訊透明度。另董事長兼任總經理、大股東持股及經理人持股對資訊透明度的影響，可能因董事長兼任總經理、大股東持股及經理人持股愈高時，為了自身利益而操縱了盈餘管理，進而造成資訊透明度的降低。

我國上市櫃旅遊及航空業資訊透明度對盈餘管理的關聯不大。因可能旅遊業上市櫃的時間尚短，在資訊透明度上的資料較短缺，所以在對盈餘管理上的影響在統計上，尚無法達到統計上的顯著效果。。

表 9 研究假說證實結果彙整表

假說內容	預期方向	結果
公司治理對盈餘管理之影響		
假說 H1-1：公司為集團企業的屬性愈高，盈餘管理可能性愈高。	正	不顯著
假說 H1-2：大股東持股比例愈高，盈餘管理程度愈低。	負	不顯著
假說 H1-3：公司具有獨立監事，盈餘管理程度較低。	負	不顯著
假說 H1-4：經理人持股比例愈高，盈餘管理程度愈高	正	顯著
假說 H1-5：董事長兼任總經理時，盈餘管理程度較高	正	不顯著
假說 H1-6：董監持股比例越高，盈餘管理程度愈高。	正	顯著
公司治理對資訊透明度之影響		
假說 H2-1：公司治理愈佳，資訊透明度愈高	正	顯著
資訊透明度對盈餘管理之影響		
假說 H3-1：資訊透明度愈高，盈餘管理幅度愈小。	負	不顯著

資料來源：本研究整理

5.2 後續研究建議

因旅遊及航空的上市櫃公司並不多，因此本研究僅以現有的公司資料為研究樣本，後續研究者可在往後年度公司蒐集更多資料進行更深入之探討。另外本研究對象僅以旅遊及航空業上市櫃公司作為樣本，未來研究範圍可擴大樣本數，將公開發行公司包含在內，或是選擇更多不同的產業來進行比較，來進行分析。此外在探討公司治理與盈餘管理關聯性，本研究係採用裁決應計項目，作為代理變數，未來研究可考慮選用其他不同的變數來進行研究與分析。

5.3 研究貢獻

- 一、釐清哪些公司治理構面及其變數對台灣上市櫃旅遊與航空業盈餘管理影響。
- 二、透過證基會建置的資訊揭露評鑑系統，探討對台灣上市櫃旅遊與航空業盈餘管理之影響。

參考文獻

一、中文部分

1. 王淑芬(2008)。公司治理經營績效與機構投資人持股影響之研究-以金融控股公司為例-以紡織業及電子業為實證，國立成功大學高階管理研究所，碩士論文。
2. 何里仁(2003)。公司治理之資訊透明度與績效評核關聯性之研究，逢甲大學會計與財務研究所，碩士論文。
3. 何建臺(2014)。台灣壽險業公司治理與信用評等對經營績效影響之研究，南華大學財務金融學系暨財務管理碩士班，碩士論文。
4. 邱偉程(2016)。風險管理、公司治理與經營績效：台灣地區上市銀行與金融控股公司之實證研究，南華大學財務金融學系暨財務管理碩士班，碩士論文。
5. 郭美峯(2009)。資訊揭露系統透明度與盈餘管理關係之研究- 以上市電子業、航運業、觀光業分析探討，南華大學企業管理科學研究所，碩士論文。
6. 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-以台灣上市櫃為例，第八屆管理學域學術研討會論文集，147-174 頁。

7. 陳玉菁(2013)。公司治理與資訊揭露對台灣銀行業經營效率影響之探討，南華大學財務金融學系暨財務管理碩士班，碩士論文。
8. 陳瑞璽、王琳祿(2014)。盈餘管理目標及影響因素－臺灣銀行產業之實證，商略學報，第 6 卷第 2 期，89-104 頁。
9. 高睿鴻(2007)。董監事結構特性與公司盈餘管理行為之關聯性研究，國立成功大學會計學系，碩士論文。
10. 高蘭芬、盧正壽、黃冠智、陳安琳(2012)。公司治理、公司績效與投資策略，中山管理評論，第 20 卷第 1 期，851-880 頁。
11. 戚務君、馬瑜霽(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，35-60 頁。
12. 許溪南、歐陽豪、陳慶芳(2007)。公司治理盈餘管理與財務預警模型之建構，會計與公司治理，第 4 卷第 1 期，85-121 頁。
13. 黃劭彥、林琦珍、黃怡倫(2012)。我國實施減資之上市櫃公司其公司治理對公司績效之影響，臺灣管理學刊，第 12 卷第 2 期，227-250 頁。
14. 黃文彥(2014)。海外投資與盈餘管理關聯性分析，國立雲林科技大學會計系，碩士論文。
15. 張閔茹(2013)。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，南華大學財務金融學系暨財務管理碩士班，碩士論文。
16. 張椿柏、王育偉、林小雯(2015)。代理問題與盈餘管理：董事會監督機制之探討，財金論文叢刊，第 22 期，15-37 頁。
 17. 葉銀華、李存修、柯承恩(2002)。公司治理與評等系統，台北：商智文化。
 18. 游雅婷(2015)。公司治理對企業外匯曝險的影響：台灣上市（櫃）公司實證分析，南華大學財務金融學系暨財務管理碩士班，碩士論文。
 19. 莊嘉禾(2009)。公司治理特性、關係人交易與銀行績效相關性研究，臺北科技大學商業自動化與管理研究所，碩士論文。
 20. 楊朝旭、蔡柳柳、吳幸蓁(2008)。最終控制股東與公司創新之績效與市場評價：台灣電子業之證據，管理評論，第 27 卷第 4 期，29-56 頁。
 21. 劉美纓、丁碧慧、朱奐聿(2014)。企業社會責任與公司治理、公司績效之關連性研究，2014 第 17 界科際整合管理研討會。
 22. 賴秀燕(2014)。資訊揭露評鑑變動與股票報酬攸關性之研究，國立雲林科技大學財務金融系，博士論文。
 23. 戴貴美(2012)。公司治理與資訊透明度對經營績效之影響-以台灣金融保險業為例，南華大學財務金融學系暨財務管理碩士班，碩士論文。

24. 戴怡蕙(2015)。限制員工權利新股、董事委員會與實質盈餘管理：以台灣上市櫃公司為例，當代會計，第 16 卷第 1 期，1-31 頁。
25. 蕭勝鴻(2007)。上市櫃公司治理吊車尾-台股遭殃，商業周刊，第 1037 期，68-70 頁。
26. 顏文宣(2013)。公司治理對台灣觀光業股票績效之影響，南華大學財務金融學系暨財務管理碩士班，碩士論文。
27. 蘇文彬、栗志中、李建成(2010)。探討台灣壽險公司之公司治理與經營績效關係之研究，朝陽商管評論，第 9 卷第 2 期，67-87 頁。



二、英文部分

1. Bowen, R. M., Rajgopal, S. & Venkatachalam, M. (2003), Accounting choice corporate governance and firm performance, Working paper, University of Washington.
2. Chen, A. Kao, L., Tsao, M. and Wu, C. (2007), Building a Corporate Governance Index from the Perspectives of Ownership and Leadership for Firms in Taiwan, *Corporate Governance An International Review*, 15(2), 251-261.
3. Dechow, P. M., Sloan, R. G., and Sweeney, A. P., (1995), Detecting earnings management, *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
4. Dalton, D. C., Ellstrand, A. and Johnson J. (1998), Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure; and financial performance. *Strategic Management Journal*, 19, 269-290.
5. Frankel, R. M., Johnson, M. F., and Nelson, K. K., (2002), The relation between auditors' fees for non-audit services and earnings management, *The Accounting Review*, 77(4), 71-105.
6. Jaggi, B. & Low, P. (2002), Impact of culture, market forces, and legal system on financial disclosures, *International Journal of Accounting*, 35(4), 1113-1155.
7. Kothari, S. P., (2001), Capital Markets Research in Accounting, *Journal of Accounting and Economics*, 31, 105-231.
8. Kiel, G. C., & Nicholson, G. J., (2003), Board composition and corporate performance. How the Australian experience informs contrasting theories of corporate governance, *Corporate Governance*, 11(3), 189-205.

9. Kao, L. Chiou, J. & Chen, A. (2004), The Agency Problems, Firm Performance and Monitoring Mechanisms. The Evidence from Collateralized shares in Taiwan, *Corporate Governance : An International Review*, 12(3), 389-402.
10. Maug, E. (1998), Large shareholders as monitors: Is there a trade-off between liquidity and control? *The Journal of Finance*, 53, 65-98.
11. Stulz, R. (1988), Managerial Control of Voting Rights, Financing Policies and the Market for Corporate Control. *Journal of Financial Economics*, 20, 25-54.
12. Zahra, S. A., Oviatt, B. M., and Minyard K. (1993), .Effects of Corporate Ownership and Board Structure on Corporate Social Responsibility and Financial Performance. *Academy of Management Best Paper Proceedings*, 336-340.