

東海大學會計學系碩士班

碩士論文

董事會獨立性對盈餘管理的影響  
— 資訊透明度的角色

The Effect of Board Independence on Earnings Management  
-Role of Information Transparency

指導教授：劉俊儒 博士

研究生：蔡正詠 撰

中華民國一百零一年七月

## 謝辭

回顧研究所這兩年的日子，真的讓我成長了許多，除了學習到學術的專業外，更豐富了我的思考。我最先要感謝指導教授劉俊儒主任在研究上的指導以及生活中的鼓勵，使我能順利完成論文外，更讓我在人生大道中有盞明燈。此外，非常感謝口試委員黃政仁老師以及尤隨樺老師在口試時給予論文上寶貴的建議，讓我的論文可以更加充實。

論文撰寫的過程當中，要非常謝謝指導教授提供論文的建議，也要感謝系上參與論文計畫書的老師，包含了李秀英老師、劉俊儒主任、黃政仁老師、林秀鳳老師、許書偉老師以及許恩得老師對我論文計畫書給予建議，使得論文可以更為完整。特別是許書偉老師，因為有書偉老師的幫助，讓我論文能夠更加順利完成。

這兩年學習的過程當中，要非常感謝研究所同學聖涵、名傑、奕帆、岱君、奕傑、姍穎、蔡灝、雅琇、姿婷、富維、勇智、姍姍，因為有你們的陪伴與鼓勵，讓我有繼續走下去的動力。兩年來有歡笑、有淚水的回憶，都將深深埋藏在我的心底。

最後，我要感謝我的高中以及大學同學，時常給予我關心與鼓勵，讓我可以有源源不絕的動力繼續前進。最後更要感謝我的家人-爸爸、媽媽、大姊以及二姐，謝謝你們支持，讓我可以無顧忌地完成碩士學位，謝謝你們。謹以本論文獻給我所深愛的家人以及所有關心我的朋友。

蔡 正 詠 謹 誌  
於 東 海 大 學 會 計 學 系  
民 國 一 百 零 一 年 七 月

# 董事會獨立性對盈餘管理的影響

## — 資訊透明度的角色

指導教授：劉俊儒 博士

研究生：蔡正詠

學號：G99430115

### 摘要

世界各國為了強化公司治理制度，多以設置獨立董事為發展重點與目標，過去探討董事會獨立性的研究很多，然而鮮少有研究將董事會獨立性、資訊透明度和盈餘管理三者一併探討。因此本研究探討董事會獨立性與盈餘管理之間的關係，同時加入資訊透明度當作調節變數，探討資訊透明度是否會強化董事會獨立性和盈餘管理之間的關係。研究結果指出董事會獨立性和盈餘管理呈現出顯著負向關係，公司能夠藉由獨立董事的自身專業，協助董事會的運作，也因為獨立董事具有監督管理當局的功能，因此，董事會的獨立性越高，管理當局越不敢從事盈餘管理；此外，資訊透明度調節董事會獨立性和盈餘管理之間的關係，實證結果顯示，資訊透明度和兩者之間呈現顯著正向關係，表示資訊透明度和董事會獨立性呈現替代關係，造成兩者之間交乘項和盈餘管理呈現顯著正向關係。

**關鍵詞：** 公司治理、董事會獨立性、資訊透明度、盈餘管理

# **The Effect of Board Independence on Earnings Management**

## **-Role of Information Transparency**

Advisors: Dr. Chun-Ju Liu

Graduate Student: Cheng-Yung Tsai

Student No: G99430115

### **Abstract**

Establishing the board independence is an important developmental orientation of corporate governance in the world. In the past, studies related to the board independence is very abundant, however, there are few study examine the board independence, information transparency and earnings management, the three all together. Therefore, this study examines the relationship between board independence and earnings management by the application of information transparency as a moderator variable in order to examine whether information transparency will strengthen board independence and earnings management. The result indicates a significant negative relationship between board independence and earnings management. By independent directors' own professional assist the operations of the board, they have a function of supervision to management, therefore, the higher independence of the board, the less of management prone to earnings management; In addition, the relationship between information transparency of moderator to board independence and earnings management, the empirical results have showed that information transparency and both, reflecting a significant positive relationship. It is stand for information transparency and board independence are substitute, so they have significant positive relationship between earnings management.

**Keywords:** *corporate governance, board independence, information transparency, earnings management*

## 目錄

謝辭 .....	IV
中文摘要 .....	IIV
英文摘要 .....	III
目錄 .....	VI
圖目錄 .....	V
表目錄 .....	VI
第壹章 緒論 .....	1
第一節 研究背景與動機 .....	1
第二節 研究目的 .....	3
第三節 研究架構 .....	4
第貳章 文獻探討 .....	6
第一節 董事會獨立性 .....	6
第二節 盈餘管理 .....	8
第三節 董事會獨立性與盈餘管理 .....	10
第四節 董事會獨立性與資訊透明度 .....	14
第參章 研究設計 .....	18
第一節 觀念性架構 .....	18
第二節 研究假說 .....	19
第三節 變數衡量 .....	23
第四節 實證模型 .....	27
第五節 樣本選取與資料來源 .....	28
第肆章 實證結果與分析 .....	30
第一節 董事會獨立性、資訊透明度與盈餘管理之關聯性 .....	30
第二節 額外測試 .....	36
第伍章 結論與建議 .....	39
第一節 研究結論 .....	39
第二節 管理意涵 .....	40
第三節 研究限制與未來研究建議 .....	41
參考文獻 .....	42

## 圖目錄

圖 1-1 研究流程.....	5
圖 3-1 觀念性架構圖.....	18



## 表目錄

表 2-1 董事會獨立性對盈餘管理之相關文獻彙總.....	12
表 2-2 董事會獨立性與資訊透明度之相關文獻彙總.....	16
表 3-1 樣本選取與刪除過程.....	29
表 4-1 樣本產業分布狀況.....	30
表 4-2 董事會獨立性、資訊透明度與盈餘管理之敘述統計量.....	31
表 4-3 變數相關係數矩陣.....	33
表 4-4 資訊透明度對董事會獨立性與盈餘管理影響之迴歸結果.....	34
表 4-5 更換董事會獨立性衡量方式之迴歸結果.....	37
表 4-6 更換控制變數之迴歸結果.....	38



# 第壹章 緒論

## 第一節 研究背景與動機

1997年爆發亞洲金融危機後，國內外陸續發生重大舞弊案件，國外如美國安隆(Enron)、美國線上時代華納(AOL Time Warner)、全錄(Xerox)、世界通訊(WorldCom)等案；國內又如東隆五金、訊碟、力霸、皇統、博達等案，接連的弊案，讓投資人的權益受到嚴重侵害，引起政府主管機關和社會大眾對董事會運作上的關切，大家也開始重視公司治理的重要性，於是如何強化企業內部公司治理機制，成了大家探討的議題。2002年美國為使投資人的權益得到保障，由參議院和眾議院聯合提出並通過沙賓法案(Sarbanes-Oxley Act)，該法當中除了限制管理當局的行為，改善公司治理結構外，也要求加強企業對外的資訊揭露，更重要的是公司必須在董事會當中成立一個具有獨立性的審計委員會，明文規範成員必須為獨立董事，使其對管理當局和審計進行監督。沙賓法案係美國近年來在強化公司治理、審計監督及健全的董事會運作上，最重大的變革之一；而沙賓法案的公布，使得強化董事會獨立性，成為企業重視的議題。

我國也為了強化公司治理機制，2006年通過證交法修正案，正式跨出健全獨立董事制度的第一步，同時也給予獨立董事制度上的法源依據；自隔年起，凡資本額超過五百億之企業，改選董事會時，應當引入兩席以上且不得低於五分之一的獨立董事。為使董事會和管理當局之間資訊不對稱的問題得以舒緩，獨立董事應具備法制內賦予權利、權責之功用。且給予獨立董事適當之資訊，讓獨立董事能進行獨立的商業判斷。董事會中各種功能性委員會，應由全部或部分獨立董事所組成，且應具備專業背景，如審計委員會當中，至少要有一位具備財務或是會計專業背景的專家。獨立董事本身也應具備操守和責任感，正視責任之價值。此外，也應當明文訂定董事的規範，以確保操守倫理；最後，獨立董事絕對要具備獨立性，讓沒有參與經營方面的董事選舉獨立董事，以確保其獨立性(葉銀華 2006)。從證交法修正案來看，可見獨立董事在董事會當中扮演非常重要的角色。

學界有關董事會獨立性方面的研究指出，獨立性除了可以提升財務報表品質(廖益興與楊清溪 2007)外，亦可提升管理當局對外資訊揭露的水準(廖益興 2010)，更可有效抑制盈餘管理，如獨立董事佔整體董事會當中比例越高，管理當局盈餘管理的機率便會越低(Klein 2002)；廖益興(2003)亦研究是否董事會獨立性越強，管理當局從事盈餘管理的程度會愈小，雖然實證結果並不顯著，



但是方向和預期相同，因此可知董事會獨立性仍可抑制管理當局盈餘管理的決策。過去許多學界的研究指出董事會獨立性越高，越能夠降低管理當局盈餘管理，而本研究將再次驗證，也希望透過本研究，提供實務界在獨立董事席次上的參考。

資訊揭露與透明度為公司治理架構中，應具有確保及時性與真實地揭露所有公司重大資訊的功能，包含股權結構、決策制定過程、財務報表品質、以及重視投資者知情權。而資訊透明度是要讓資金的提供者更了解誰是企業主要的控制者、董事會如何決策、財務報表品質能否真實反映公司的經營狀況。而決策的透明度上，應當從設置獨立董事著手，並從董事會當中成立各種功能性委員會，透過各委員會的運作，讓決策透明度提升(葉銀華 2002)。內部和外部的透明，是企業應追求的目標，內部透明可以隨時掌握狀況以利於對外競爭環境，而外部透明則可以利用低成本找到認同企業的長期投資者。透過社會制衡與市場機制強化企業透明度，使企業競爭力與價值提升；以達到企業的永續經營(陳依頻 2002)。也就是說，資訊透明度會影響到投資人對企業的觀感，更會影響董事會的品質，因此企業在資訊揭露政策訂定上，應做多方面的思量。

資訊透明度相關研究指出當公司提升資訊透明度時，能夠減緩投資人和管理當局間資訊不對稱的問題，減少代理風險和成本，使公司可以降低權益資金成本(陳瑞斌與許崇源 2008)。同時，在台灣，藉由資訊揭露評鑑系統的實施，可以顯著降低管理當局盈餘管理(張瑞當與方俊儒 2006)。由上可知，良好的資訊揭露水準，能強化公司治理機制，降低盈餘管理。

探討董事會獨立性相關的研究非常廣泛，如對盈餘管理(Xie, Davidson and DaDalt 2003)、財務報表重編(薛敏正、林嬋娟與林秀鳳 2008)等有何影響；或是資訊透明度對於股票流動性(Welker 1995)、盈餘管理(張瑞當與方俊儒 2006)等有何影響。本論文除了延續先前學者之研究外；更深入探討是否資訊透明度會減弱董事會獨立性和管理當局盈餘管理之間的關係，亦即董事會獨立性是否會透過資訊透明度的調節效果，使得和盈餘管理之間的關係產生變化。

## 第二節 研究目的

不論是在國內外，探討有關董事會特性與盈餘管理之研究，或是討論資訊透明度對於盈餘管理關聯性之研究，相關研究眾多，然而，鮮少有研究將三者一併討論，探討是否資訊透明度會減弱董事會獨立性和盈餘管理之間的關係。故將本研究欲探討之問題列式如下：

### 1. 董事會獨立性是否對盈餘管理有所影響。

董事會當中引進獨立董事制度已經行之有年，因獨立董事相較於內部董事較具有獨立性和專業背景，且更能夠發揮監督管理當局的功能，因此本研究想要探討當獨立董事佔全體董事比例越高時，是否能對於管理當局從事盈餘管理有所影響。

### 2. 是否資訊透明度會對董事會獨立性和盈餘管理之間造成影響。

本研究想要探討資訊透明度是否為董事會獨立性對盈餘管理的調節變數。近年來，提升企業資訊透明度是強化公司治理機制當中非常重要的一環，因此本研究將資訊透明度納入調節變數當中，探討是否資訊透明度會調節董事會獨立性和盈餘管理之間的關係。

### 第三節 研究架構

本篇論文之研究架構共分為五章，列示於圖1-1，各章內容概要說明如下：

#### 第壹章 緒論

說明本篇論文之研究背景與動機、研究目的及研究架構。

#### 第貳章 文獻探討

分成四個部份，探討董事會獨立性、盈餘管理、董事會獨立性與盈餘管理、董事會獨立性與資訊透明度等相關文獻，分析董事會獨立性、資訊透明度與盈餘管理之關係。

#### 第參章 研究設計

分別敘述本研究之觀念性架構、研究假說、變數衡量、實證模型、以及本研究的樣本選取與資料來源。

#### 第肆章 實證結果

針對蒐集的資料，進行統計分析與檢定，列示各假說之實證結果，並根據結果進行分析。

#### 第伍章 結論與建議

根據驗證之結果作出結論，說明研究限制，並提出未來研究方向之建議。

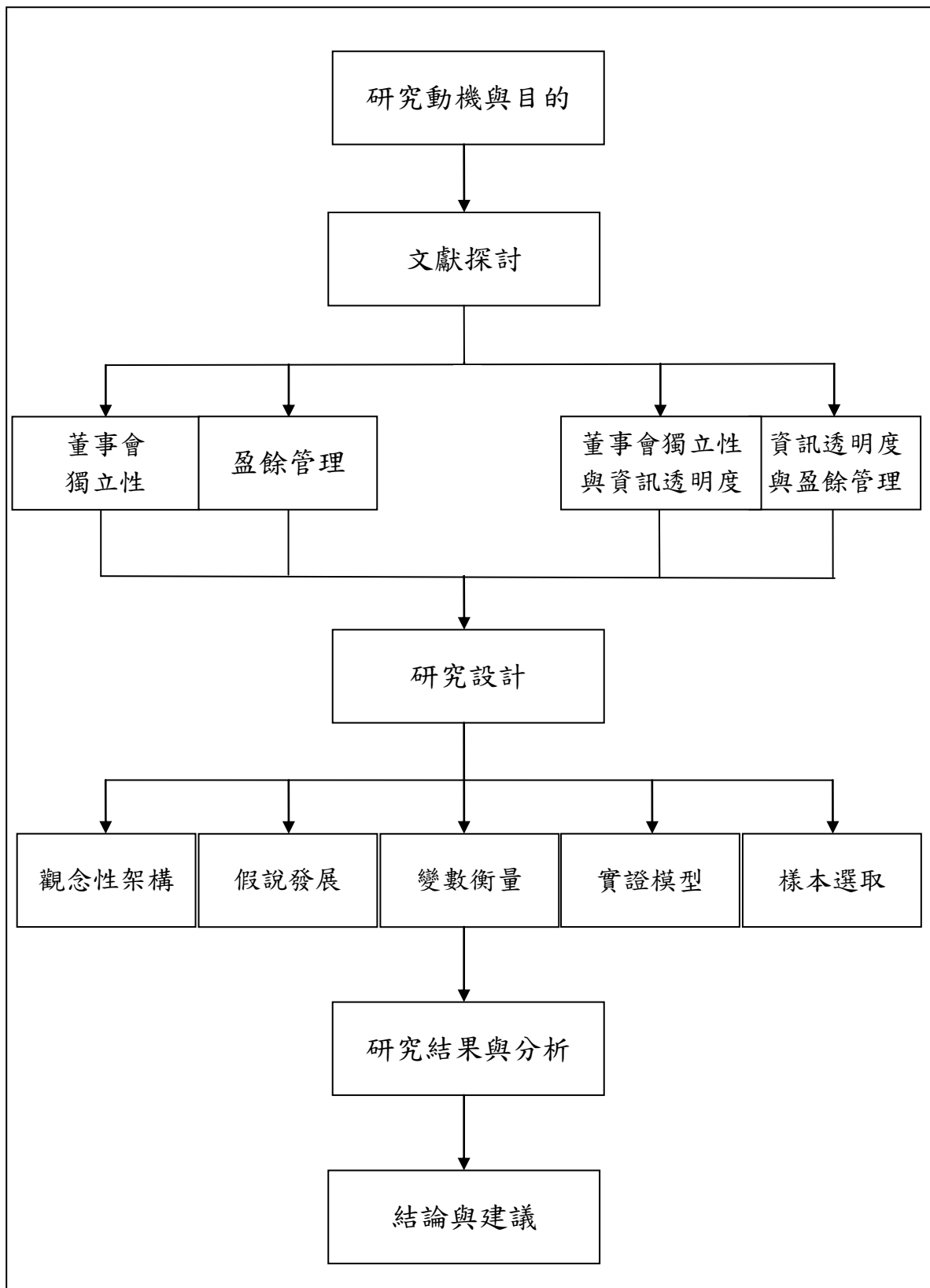


圖 1-1 研究流程

## 第貳章 文獻探討

### 第一節 董事會獨立性

1998年4月經濟合作暨開發組織(Organization for Economic Cooperation and Development; OECD)召開部長級會議，會議當中明白揭示應當建立起一套完善的公司治理機制，OECD隨後成立公司治理小組，並緊接在隔年發佈「OECD公司治理原則」，其功能在於保障股東權益、降低資訊不對稱以及確立董事會的職責。而公司治理原則報告書當中，有關董事會的規範，指出董事會組成應包含具有一定能力的非執行董事，其旨在解決潛在的利益衝突，且執行長的身分不應和董事長一職重疊(OECD 1999)。

2002年2月，我國臺灣證券交易所股份有限公司和財團法人中華民國證券櫃臺買賣中心，發佈了「上市櫃審查準則」，正式建立獨立董事與獨立監察人制度，對於獨立董事有了一套的認定標準<sup>1</sup>。此外，要求未來凡欲申請上市、櫃之股票公開發行公司，必須強制設立獨立董監事；並且聘請二席以上之獨立董事、一席以上之獨立監察人，否則將不准上市、櫃。

除了對申請上市、櫃公司有所規範外，對於現有的上市、櫃公司，臺灣證券交易所股份有限公司和財團法人中華民國證券櫃臺買賣中心也修訂了「上市上櫃公司治理實務守則」，該次修訂除了強調獨立董事之設立必要性，同時認為總經理和董事長不宜由同一人擔任。關於獨立董事的部分，企業應規劃合適的獨立董事席次，增加董事會的獨立性，讓董事會不受經營者控制，以發揮應有的功能；同時董事長兼任總經理的企業，該企業應該增加獨立董事的席次，以增加董事會的獨立性，免於經營者影響董事會運作。

所謂董事會獨立性係指董事會受到經營者（總經理或執行長）的掌控程度或是董事會的運作功能可以獨立於經營者(Dalton and Daily 1998；謝錦堂 2003)。Bhagat and Black(2002)以及Mishra and Nielsen(2000)將董事會成員細分成內部董事、關係董事、以及獨立（外部）董事，當中受僱於公司之董事定義為內部董事；關係董事則係指與公司營運相關或和管理當局相關之董事；而獨立董事指與公司和管理當局沒有任何關聯性之董事；因此，我們可以將董事會依獨立於經營者之程度分為內部董事、關係董事、以及獨立董事；而一個健全

---

<sup>1</sup> 詳見「上櫃審查準則」第十條

的董事會，應當具有這三類董事。Raheja(2005)認為獨立董事有助於董事會執行對自身企業價值較高的政策，亦有輔助內部董事的功能。Drymiotis(2007)則發現具有內部董事的董事會，其監督管理當局的功效會優於完全由獨立董事所組成之董事會。

獨立董事和內部董事相比，除了獨立性更高外，獨立董事往往具有其他專業背景(因企業會依法令規定聘任有關財務、法律等等專業背景的獨立董事)，藉以輔助內部董事，有助於公司政策上的正確評估和執行以及幫助企業價值的提升。此外，來自於外界的獨立董事，會比內部董事有更多產業的管理經驗，可以用不同產業的經驗，作以借鏡；抑或是來自於學界的獨立董事，以學術的背景結合實務，透過產學合一，讓企業可以更加進步。

近年來，國內外許多大型企業爆發舞弊醜聞，董事會運作上沒有發揮應有的職責，造成眾多投資者血本無歸，而我們應當記取教訓，透過立法或是修改原有的準則，讓董事會可以免於經營者的掌握，充分發揮出董事會應有的功能。從我國主管機關數次修改準則及法令的動作看來，可顯示出董事會獨立性對於企業的重要性；同時強化董事會的獨立性，更是公司治理機制不可或缺的一環。



## 第二節 盈餘管理

Healy and Wahlen(1999)認為盈餘管理是管理當局利用主觀判斷去操弄公司的財務數字，並將該數字藉由財務報導傳遞給利害關係人，藉此達到自身的利益。Schipper(1989)則將盈餘管理定義為經理人想要得到某種利益，透過編製對外的財務報表，操縱財報當中的盈餘數字，好獲取自身利益的行為。Nelson, Elliott and Tarpley(2003)進一步認為盈餘管理可廣泛歸納為有目的違反或是規避一般公認會計原則，以操弄財務報表中的盈餘數字。抑或是管理當局針對財報當中的會計盈餘進行操縱，使其不能正確反映出真實的狀況，是謂盈餘管理(Scott 2005)。

Watts and Zimmerman(1986)認為管理當局會因下列三種假說，而有操弄會計盈餘的動機：

紅利計劃假說(The Bonus Plan Hypothesis)：為使經理人行為可讓股東權益最大化，一般會和經理人訂定紅利計劃，如果紅利計劃是以會計盈餘為衡量指標，就會有誘因讓經理人欲透過操弄會計選擇來增加會計盈餘，以提高自己從計劃中可得到的紅利。如Healy(1985)研究結果發現，在其他條件不變之下，有紅利計劃的公司較沒有紅利計劃的公司，容易會有遞延收入和利益認列。

負債/權益假說(The Debt/Equity Hypothesis)：企業向外界舉債時，在其他條件不變下，債權人一般會檢視公司的財務狀況，當作公司償債能力的衡量指標，因此會產生誘因讓管理當局去操弄盈餘以獲得借款。又債權人會和公司簽訂某些條約，確保債權收回可能性，這些條約往往和財務指標有關，會讓管理當局欲操弄盈餘以達到條約要求。如Bowen, Noreen and Lacey(1981)研究發現當利息保障倍數等財務性衡量指標與債務條約限制越接近時，管理當局越可能採取利息資本化以避免公司違約。

規模假說(The Size Hypothesis)：在其他條件不變之下，大規模企業容易樹大招風，被外界解讀為獨佔該產業，所以大規模企業較小規模企業遭遇到較高的政治成本，因此大規模企業可能會將當期盈餘遞延到下個會計期間，來因應當期可能面臨到的政治成本壓力。如Hagerman and Zmijewski(1979)研究結果發現在該產業具有獨佔性質的公司會透過存貨會計方法選擇來降低當期盈餘，以減少該公司所遭遇到政治成本。

這三種假說，說明了管理當局操縱盈餘的動機。然而，管理當局亦可能為了讓公司獲得租稅利益或避免公司被惡意併購等其他因素，而有了操弄盈餘的誘因存在。

管理當局操控會計盈餘的方法，往往藉由會計方法的選擇、營業外損益、交易時點的認列、或是裁決性應計數的操弄等等方式，提高或是降低當期盈餘。Healy(1985)將會計應計項目分為裁決性應計數與非裁決性應計數兩種，而所謂非裁決性應計數係指管理當局可以在一般公認會計原則所認可內自由控制的應計數；反之，若不能自由控制則為非裁決性應計數。管理當局通常會利用改變裁決性應計數，以達到盈餘操弄之目的。一般而言，會計原則的變動必須在財報當中充分揭露，所以管理當局在選擇盈餘管理的方法上，會避免透過會計原則變動來增加或減少當期盈餘，故常使用較不易被投資人所察覺的方法，如會計估計的改變來操縱盈餘(吳壽山、蕭子誼與林昱成 2003)。林嬋娟、薛敏正與蘇逸穎(2002)研究也發現管理當局會透過平穩損益來操弄會計盈餘，以緩和盈餘大幅度的變動。此外，Beatty and Weber(2003)則指出債務契約會影響到管理當局對於選擇盈餘管理的手法。

盈餘管理又可進一步區分為應計項目的盈餘管理以及實質盈餘管理。所謂應計項目盈餘管理指不違反一般公認會計原則且不涉及現金流量的變動(Schipper 1989)；而Roychowdhury(2006)認為實質盈餘管理是指牽涉實質性的經濟活動，且會涉及到現金流量的變動，並將實質盈餘管理細分為刪減裁決性費用、超量生產以降低營業成本、為增加銷貨額而給折扣等三類形式。本研究並非探討實質盈餘管理的影響，故研究當中的盈餘管理係屬於應計項目的盈餘管理。



### 第三節 董事會獨立性與盈餘管理

企業往往會因資訊不對稱所產生的代理問題，使得經理人的行為無法讓股東的權益最大化。Fama and Jensen(1983)認為主理人和代理人所產生的衝突，可以透過董事會的獨立性所扮演較獨立的角色，發揮出監督管理當局的功能。Forker(1992)發現公司治理機制的建立，能夠提升對外資訊揭露的品質。Byrd and Hickman(1992)也認為公司治理內部機制之有效性和董事會的獨立性有著密切關聯性；而隨著公司治理內部機制的建立，不僅可以提高財報的可信度，亦可防範管理當局操縱盈餘的行為(Dechow, Sloan and Sweeney 1996)。

Beasley(1996)研究公司發生財務報表舞弊的機率和獨立董事佔整體董事會的席次比呈現負向關係，表示當董事會獨立董事席次比越高，企業發生財務報表舞弊的可能性就越低，同時也發現獨立董事在減少企業發生財務報表舞弊的功能上，會比起董事會當中的審計委員會來的重要。Abbott, Park and Parker(2000)研究結果指出，審計委員會當中獨立董事的比率越高，越能有效減少發生財務報表舞弊的機率。Uzun, Szewczyk and Varma(2004)研究企業有較高的獨立董事席次，能夠增加董事會的執行品質以及降低利益衝突，更能減少企業發生舞弊的可能性；此外，若董事會獨立性越強，管理當局所提供的財務報表品質也會越佳(廖益興與楊清溪 2007)。薛敏正等(2008)也發現若董事會成員獨立性較低的公司，管理當局較有可能重編財務報表，惟實證結果不如預期。

Raheja(2005)認為獨立（外部）董事能協助內部董事，提供管理公司的服務，也能夠藉由專業知識防範管理當局操弄盈餘的行為。許溪南、歐陽豪與陳慶芳(2007)則利用公司治理機制和盈餘管理指標預測企業發生財務危機的研究中，發現出現財務危機的公司，在財務危機發生前三年，公司獨立董事的人數會明顯少於沒有發生財務危機的公司。

董事會獨立性與管理當局盈餘管理之關聯性研究，如Klein(2002)研究指出異常應計數之絕對值與董事會的獨立性呈現反向關係，代表董事會當中獨立董事的比率越高，越能夠減少管理當局從事盈餘管理。和先前的研究結論一致，獨立董事席次比例能有效抑制管理當局從事盈餘管理的行為(Xie et al. 2003)。廖益興(2003)研究是否董事會獨立性越強，管理當局從事盈餘管理的程度會愈小，雖然實證結果並不顯著，但是方向和預期相同，因此可知董事會獨立性仍然可以抑制管理當局盈餘管理的決策。Peasnell, Pope and Young(2005)也發現董事會獨立性和管理當局盈餘管理呈現反向關係 Setia-Atmaja, Haman and

Tanewski(2008)則利用澳洲家族企業做為樣本，研究結果指出家族企業從事盈餘管理的行為，可以透過董事會獨立性而有效降低發生的機率。陳津美、周建亨與樂麗嘉(2010)研究也指出設置獨立董事的企業，能夠有效降低公司想要盈餘管理的意圖。

綜合以上所述，我們可以得知獨立董事相較於內部董事，會具有財務、法律等專業背景，同時也可以藉由獨立董事的專業背景，進而降低管理當局從事盈餘管理。此外，公司董事會的獨立性越高，代表公司越願意強化其公司治理機制；而透過企業內部公司治理機制，可以進而降低管理當局從事盈餘管理。表 2-1 為文獻彙總，列出各學者研究主題與研究結論。



表 2-1 董事會獨立性對盈餘管理之相關文獻彙總

作者	年度	研究主題	研究結論
Fama and Jensen	1983	探討所有權和控制權分離。	透過董事會的獨立性所扮演較獨立的角色，發揮出監督管理當局的功能。
Byrd and Hickman	1992	探討外部董事與盈餘管理之關聯性。	公司治理的有效性和董事會的獨立性有密切關係。
Forker	1992	研究公司治理與揭露品質。	公司治理機制的建立，能夠提升對外資訊揭露的品質。
Beasley	1996	實證分析董事會組成和財務報表舞弊之關聯性。	董事會獨立席次比越高，企業發生財務報表舞弊的可能性就越低。
Dechow, Sloan and Sweeney	1996	探討盈餘操弄的原因和結果。	公司治理內部機制的建立，不僅可提高財報的可信度，亦可防範管理當局操縱盈餘的行為。
Abbott, Parker and Peters	2000	研究審計委員會特性對公司發生財務報表重編可能性之影響。	審計委員會中獨立董事的比率越高，越能有效減少財務報表舞弊的機率。
Klein	2002	審計委員會、董事會特性與公司盈餘管理間之關係。	董事會獨立性和裁決性應計數呈現反向關係。
廖益興	2003	董監事獨立性、企業結構特徵與盈餘管理之關聯性研究。	董事會獨立性可以抑制管理當局盈餘管理的決策。

作者	年度	研究主題	研究結論
Xie, Davidson and DaDalt	2003	董事會、審計委員會之組成和盈餘管理間之關係。	獨立董事席次比能有效抑制經理人從事盈餘管理的行為。
Uzun, Szewczyk and Varma	2004	探討董事會組成和公司舞弊之關聯性。	較高的獨立董事席次，能增加董事會品質及降低利益衝突。
Peasnell, Pope and Young	2005	研究董事會監督和盈餘管理之關係。	董事會獨立性和高估盈餘發生的可能性呈現反向關係。
Raheja	2005	董事會規模和組成決定性因素。	獨立董事可藉由專業背景，防範經理人盈餘管理的行為。
許溪南、歐陽豪與陳慶芳	2007	盈餘管理、公司治理與財務預警模型之建構。	發生財務危機之企業，前三年獨立董事人數少於正常公司。
廖益興與楊清溪	2007	公司治理機制與財務報表品質之關聯性研究。	董事會獨立性越強，管理當局提供的財表品質會越佳。
薛敏正、林嬋娟與林秀鳳	2008	董事會特性與財務報告重編。	董事會成員獨立性較低的公司，管理當局較有可能重編財務報表，惟實證結果不如預期。
Setia-Atmaja, Haman and Tanewski	2008	盈餘管理、董事會獨立性與家族企業。	利用澳洲家族企業為樣本，發現家族企業從事盈餘管理，可透過董事會獨立性而有效降低發生的機率。
陳津美、周建亨與樂麗嘉	2010	獨立董事與盈餘管理意圖：以控制股東為干擾變數。	設置獨立董事的企業，能夠有效降低公司想要盈餘管理的意圖。

#### 第四節 董事會獨立性與資訊透明度

公司對外財務報表所揭露的資訊，是投資人得知公司營運狀況最簡單的方式之一，企業資訊透明度越差，代表公司想要隱瞞醜聞的可能性就越高，而企業發生舞弊發生的原因，部分可歸類於企業資訊透明度不佳所造成(葉銀華、李存修與柯承恩 2002)。所以企業良好的資訊揭露變得格外重要，因為企業可透過資訊揭露以降低代理成本(Healy and Palepu 2001)。

隨著獨立董事加入董事會的運作，可以減少管理當局和利害關係人之間的代理問題，進而提升董事會的品質(Brickley, Coles and Terry 1994)。Ghazali and Weetman(2006)指出董事會組成之型態，會對管理當局資訊揭露的程度有所影響；而Shivdasani(1993)認為獨立董事會為了維持自身的專業聲譽，有充分的誘因去監督對外的資訊揭露以及管理當局的財務報導；因此，董事會的獨立性越高，管理當局所出具財務報表品質越好(Dechow et al.1996)。Vera-Munoz(2005)也發現由獨立董事所組成的審計委員會，能夠有效地監督公司編製財務報告的過程。獨立董事不僅能夠幫助企業的決策品質，亦可有效幫助董事會或審計委員會改善企業對外的自願性資訊揭露，更能夠提升法令所規定之強制性資訊揭露的品質(Forker 1992)。此外，Laksmana(2008)也指出董事會獨立性以及薪酬委員會的獨立性和薪酬委員會報告揭露程度呈現正相關。

從上我們可以得知，董事會若有獨立董事的加入，能夠產生更好的效益來監督管理當局及提升對外的資訊揭露品質。Guan, Sheu and Chu(2007)認為透過外部董事的增加，能夠提升董事會監督管理當局的效率，亦能有效降低發生財務報表舞弊之可能性，更有助於提高資訊揭露程度。而陳瑞斌與許崇源(2007)也發現企業財務揭露和獨立董事佔整體董事會的比例呈現正相關，表示獨立董事能夠提升企業財務揭露。由於審計委員會和董事會的結構變得有效率，經理人同時也較願意去做財務預測，讓企業自願性財務揭露品質得以提升(Karamanou 2005)。

此外，董事會當中加入獨立董事，讓獨立董事能夠發揮監督管理當局以及輔助內部董事的功能，亦能幫助公司將必要性資訊傳達給利害關係人。因此，企業在資訊揭露的品質上，會隨著獨立董入比例增加而一併提升。廖益興(2010)研究董事會組成結構越具有獨立性，管理當局所報導的資訊揭露水準會越高，表示董事會獨立性越強，企業受證基會所評比的資訊揭露評鑑等級就會越高。這和先前Chen and Jaggi(2000)的研究一致，獨立董事佔整體董事會比例越高，

企業對外的財務資訊揭露會越完整。

綜合以上所述，我們可以清楚知道董事會隨著獨立董事的加入，能夠緩和資訊不對稱的問題，減少代理人和主理人之間的代理成本；此外，透過獨立董事亦能監督管理當局對外的資訊揭露。故董事會當中若獨立董事佔整體董事會比例越高，表示企業越願意去揭露公司資訊，對於提升資訊透明度有所幫助。表2-2為文獻彙總，列出各學者研究主題與研究結論。



表 2-2 董事會獨立性與資訊透明度之相關文獻彙總

作者	年度	研究主題	研究結論
Shivdasani	1993	董事會組成，所有權結構與惡意併購。	獨立董事會為了維持自身的專業聲譽，有充分動機去監督管理當局的財務報導以及對外的資訊揭露。
Brickley, Coles and Terry	1994	探討外部董事以及企業吞食毒藥丸之關聯性。	獨立董事可以緩和管理局和利害關係人之間的代理問題，使得董事會的品質能夠提升。
Chen and Jaggi	2000	研究香港非執行董事，家族控制和財務揭露之關聯性。	獨立董事佔整體董事會比例越高，企業對外的財務資訊揭露會越完整。
Healy and Palepu	2001	資訊不對稱，公司揭露和資本市場。	企業可以透過資訊揭露降低代理成本。
Karamanou	2005	探討董事會、審計委員會和管理當局盈餘預測之關聯性。	由於有效率的董事會，經理人較願意去做財務預測，讓企業自願性財務揭露品質得以提升。

作者	年度	研究主題	研究結論
Vera-Munoz	2005	審計委員會的職責和有效性。	由獨立董事所組成的審計委員會，能有效地監督公司編製財務報告過程。
Ghazali and Weetman	2006	馬來西亞經濟危機中之自願性揭露。	董事會的組成型態，會影響資訊揭露的程度。
陳瑞斌與許崇源	2007	公司治理結構與資訊揭露之關聯性研究。	企業財務揭露和獨立董事佔整體董事會的比例呈現正相關。
Guan, Sheu and Chu	2007	所有權結構、董事會和資訊揭露。	透過外部董事的增加，能夠提升董事會監督管理當局的效率，亦能有效降低發生財務報表舞弊之可能性，更有助於提高資訊揭露程度。
Laksmana	2008	董事會公司治理與薪酬委員會自願性揭露之關聯性。	董事會獨立性以及薪酬委員會的獨立性和薪酬委員會報告揭露程度呈現正相關。
廖益興	2010	董事會組成、股權結構與年報資訊揭露水準。	董事會組成結構越具有獨立性，管理當局所報導的資訊揭露水準會越高。



# 第參章 研究設計

## 第一節 觀念性架構

本研究主要探討董事會獨立性是否有助於盈餘管理的降低，其目的為驗證下列二種關係：(1)董事會獨立性與盈餘管理之關係；(2)資訊透明度是否會減弱董事會獨立性和盈餘管理之間的關係。架構如圖 3-1 所示：

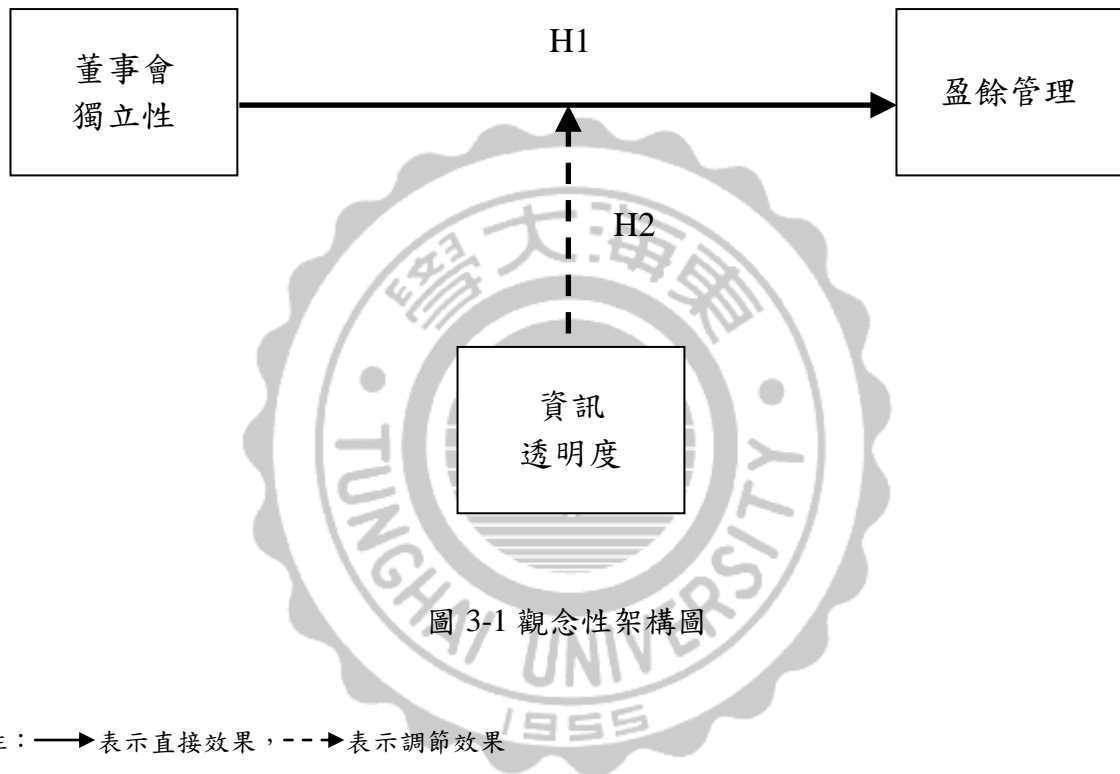


圖 3-1 觀念性架構圖

註：——→表示直接效果，---→表示調節效果

## 第二節 研究假說

### 一、 董事會獨立性與盈餘管理

Bushman, Chen, Engel and Smith(2004)指出在法令的要求和維持自身的專業聲譽之下，獨立（外部）董事會審視管理當局的決策、公司的營運狀況、以及監督管理當局編製對外的財務報表(Fama and Jensen 1983)，同時，也因為獨立董事和經理人之間具有獨立關係，獨立董事運作上較不受影響，更能夠發揮監督的效果(Hillman and Dalziel 2003)。Raheja(2005)也認為獨立董事有助於提升董事會的執行品質，亦可透過獨立董事的專業背景，因而具有輔助內部董事的功能。

Dechow et al.(1996)對於被美國證券交易委員會認為想要高估會計盈餘以及違反一般公認會計原則的公司進行研究，結果指出這些公司的外部董事席次比率，較正常的公司略低。Beasley(1996)指出公司發生財務報表舞弊的機率和董事會當中獨立董事的席次比呈現負向關係。而具有較高獨立性的董事會，可以提升董事會運作品質以及降低企業發生財務報表舞弊的可能性(Uzun et al. 2004)。

Klein(2002)進一步探討董事會獨立性和盈餘管理之關係，發現兩者呈現反向關係，代表董事會當中獨立董事比率越高，越能減少經理人從事盈餘管理。和先前研究一致，外部董事席次越高，越能夠有效抑制經理人從事盈餘管理的行為(Kao and Chen 2004)。Peasnell et al.(2005)也在研究一系列有關董事會獨立性和盈餘管理之關聯性後，做出獨立董事的比例和管理當局盈餘管理呈現反向關係之結論。

從上述我們可以得知，具有獨立董事的董事會，可以透過外部董事輔助內部董事執行更多可以幫助公司的決策，亦可藉由外部董事的專業背景，多面向的將內部董事和董事會裡其他功能性委員會做連結。林欣美、郭麗華和蘇迺惠(2008)研究發現相較於代表外部監督的精練法人，獨立董事更能發揮直接的監督效果，使企業盈餘管理程度降低，且實證結果指出兩者間呈現替代關係。此外，獨立董事監督管理當局所編製的財務報表，對於財務報表的盈餘品質也有所提升；獨立董事發揮監督管理當局的功能，往往在企業當中扮演著重要之角色，同時也透過獨立董事佔整體董事會的高比率，能夠有效降低管理當局想要從事盈餘管理的意圖(Lee and Liao 2004)。

綜合以上所述，本研究認為強化董事會的獨立性能夠健全公司治理內部機制，而健全的公司治理制度，可以有效降低管理當局想要透過盈餘管理來操弄盈餘數字。此外，願意提高獨立董事佔整體董事會比率之公司，代表願意強化公司治理機制，對財務報告和管理當局產生重要的監督功能。因此本研究推論董事會獨立性越高，越能降低管理當局從事盈餘管理，故假說推論如下：

假說一：董事會獨立性越高，越能降低管理當局盈餘管理。



## 二、董事會獨立性、資訊透明度與盈餘管理

強化董事會的獨立性，除了可以幫助董事會運作上更加順利外，也是公司治理機制當中非常重要的一環；企業經營的成效，會直接反應在財務報表中，因此企業對外的資訊揭露，就成了投資人瞭解公司狀況的途徑之一。隨著獨立董事進入董事會，除了可以提升董事會的品質，更能夠減少代理問題所產生的代理成本(Brickley et al. 1994)。此外，獨立（外部）董事通常擁有公司所有權的比例非常小，因此會有強大的誘因去幫助市場投資人監督管理當局的作為(Shivdasani 1993)。Klein(2002)更進一步探討董事會獨立性和盈餘管理之關係，發現兩者呈現負向關係，代表董事會當中獨立董事比率越高，越能減少經理人從事盈餘管理。

由前人的研究指出，提升董事會的獨立性，能夠減少代理問題，並能夠監督管理當局。Gul and Leung(2004)進一步研究發現外部董事有助於提升公司自願性的資訊揭露，進而提升透明度；陳瑞斌與許崇源(2007)則發現企業財務揭露和獨立董事佔整體董事會的比例呈現正相關，表示獨立董事有助於提升企業財務揭露。Bujaki and McConomy(2002)也指出資訊揭露透明度與獨立董事佔整體董事會比例呈現顯著正相關。因此，我們可以推論出董事會的獨立性在資訊揭露上，能夠提升管理當局資訊揭露的水準。

Ajinkya and Bhojraj(2003)認為有效的公司治理內部機制，可以抑止管理當局因為自利行為而不揭露對於自己不利的資訊。Lobo and Zhou(2001)研究發現當公司資訊透明度越高時，會減少從事盈餘管理所帶來的效益，進而降低經理人想要從事盈餘管理的意圖。同時隨著資訊透明度越高，也越能減少公司的資金成本(Cheng et al. 2006)。王瑄與連瑞雯(2011)也指出當企業對外資訊揭露程度越高，其盈餘管理程度越低。

企業董事會當中，如果獨立董事比例越高，管理當局越會資訊揭露，更能提升盈餘預測的精準性。獨立董事佔整體董事會的比率越高，管理當局所出具的財務報導品質也會越好(Beasley 1996)，同時，也越不會藉由盈餘管理來達到分析師對公司的盈餘預測，因此財務報表的可信度與可靠性會提升許多，盈餘的品質與真實性也會較高(Vafeas 2005)。透過資訊透明度的提升，可以緩和資訊不對稱，並使分析師對企業的盈餘預測會有較高之正確性(Lang and Lundholm 1996)。此外，張瑞當與方俊儒(2006)更指出透過資訊揭露評鑑系統的實施，能夠有效抑制管理當局進行盈餘管理。

綜合以上所述，本研究認為董事會隨著獨立董事的加入，能夠監督管理當局對外資訊揭露的過程，並且能夠提升財務報表的可靠性，進而提升資訊揭露水準。同時，資訊揭露水準的提升，會讓管理當局適當評估從事盈餘管理所能夠帶來的效益，如果效益不高，便不會從事盈餘管理。董事會獨立性和盈餘管理之間具有負向關係，資訊透明度的加入，會減弱兩者之間關係。因此本研究推論資訊透明度會減弱董事會獨立性對盈餘管理之間的關係，故假說推論如下：

假說二：資訊透明度可減弱董事會獨立性對管理當局盈餘管理之間的關係。



### 第三節 變數衡量

#### 一、應變數

Healy(1985)將繼續營業單位純益和營業活動現金流量之差異數視為總應計數(TA)；Jones(1991)認為非裁決性應計數係為固定資產和銷貨變動數兩類之加總，再利用總應計項目減去非裁決性應計數，即可得到裁決性應計數(DA)，作為盈餘管理的代理變數，我們稱為 Jones Model。而 Dechow, Sloan and Sweeney(1995)發現先前 Jones Model 中非裁決性應計數裡的應收帳款變動數，會被管理當局以賒銷的方式來操弄，因此將此項目進行扣除，便可得到 Modified Jones Model。Kothari, Leone and Wasley(2005)更進一步發現估計裁決性應計數時，應考量企業的異常經營績效，以避免估計上產生偏誤，故本研究採用 Kothari et al.(2005)的迴歸控制 Modified Jones Model，即為下列式子：

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta NS_{i,t} - \Delta REV_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{DEA_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_4 ROA_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

將上方式子依最小平方法估計出各參數，並代入樣本中，求出非裁決性應計數後，再以 TA 減除，即為 DA。式子如下：

$$|DA_{i,t}| = \frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} - \left[ \alpha_0 + \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta NS_{i,t} - \Delta REV_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{DEA_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_4 ROA_{i,t-1} \right]$$

$TA_{i,t}$  表示  $i$  公司第  $t$  年的總應計數

$|DA_{i,t}|$  表示  $i$  公司第  $t$  年的裁決性應計數，為總應計數和非裁決性應計數之差

$A_{i,t-1}$  表示  $i$  公司第  $t$  年初資產總額

$\Delta NS_{i,t}$  表示  $i$  公司第  $t$  年和  $t-1$  年淨銷貨收入之變動數

$\Delta REV_{i,t}$  表示*i*公司第*t*年和*t-1*年應收款項之變動數

$DEA_{i,t}$  表示*i*公司第*t*年折舊性資產

$ROA_{i,t}$  表示*i*公司第*t*年資產報酬率

$\varepsilon_i$  表示誤差項

## 二、 自變數

### 1. 董事會獨立性(DEP)

Chen and Jaggi(2000)研究當中，董事會獨立性在衡量上係以獨立董事佔整體董事會的席次比率做為代理變數。本研究以獨立董事佔整體董事會的席次比做為董事會獨立性之代理變數。

董事會獨立性(DEP) = 獨立董事人數 / 整體董事會人數

### 2. 資訊透明度(IT)

為了強化台灣企業資訊揭露的水準，自 2003 開始，財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會對全台上市、櫃公司實施「資訊揭露評鑑系統」，針對企業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（包含財務及營運資訊透明度、董事會及股權結構）、企業網站之資訊揭露等五大構面進行評分，並每年定期公佈評鑑等級。由於資訊揭露評鑑系統實施初期（第一、兩屆），評鑑系統發展尚未成熟，因此僅僅區分出透明和較不透明兩種公司，而從 2005 的第三屆開始，資訊揭露評鑑系統將受評鑑公司依五大構面之評鑑總成績高低區分為 A+級、A 級、B 級、C 級以及 C-級。本研究將樣本公司依資訊評鑑系統之評鑑結果，按等級分別給予計分，若該公司資訊揭露評鑑等級為 A+，給予 5 分；該公司資訊揭露評鑑等級為 A，給予 4 分；該公司資訊揭露評鑑等級為 B，給予 3 分；該公司資訊揭露評鑑等級為 C，給予 2 分；該公司資訊揭露評鑑等級為 C-，給予 1 分。本研究樣本從第三屆開始，時間為 2005~2010 年。

### 3. 董事會獨立性\*資訊透明度(DEP\*IT)

本研究係將資訊透明度做為調節變數，因此將董事會獨立性與資訊透明度作交乘項，並透過加入交乘項後，探討對盈餘管理的影響。

## 三、 控制變數

### 1. 公司規模(SIZE)

Reynolds and Francis(2000)指出公司規模大小，會影響管理當局對盈餘管理的考量。本研究將公司規模列為控制變數，以避免公司規模影響研究結果。

$$\text{SIZE} = \ln(\text{總資產})$$

### 2. 成長機會(GROWTH)

當公司成長機會越高，管理當局越可能透過盈餘管理來達成盈餘目標，越有操弄盈餘的動機(Krishnan 2003)。因此本研究將成長機會列為控制變數，以避免成長機會影響到研究結果。

$$\text{GROWTH} = \text{權益帳面值} / \text{公司總市值}$$

### 3. 營業活動現金流量(CFO)

Dechow et al.(1995)研究中發現營業活動的現金流量和裁決性應計數呈現負相關。所以我們可知營業活動現金流量會影響到盈餘管理，因此本研究將營業活動現金流量列為控制變數，以避免營業活動現金流量影響到研究結果。

$$\text{CFO} = \text{營業活動現金流量} / \text{總資產}$$

### 4. 年度虛擬變數(DUM)



本研究控制了年度虛擬變數，將2005年設為DUM1；將2006年設為DUM2；將2007年設為DUM3；將2009年設為DUM4；將2010年設為DUM5。

#### 5. 產業虛擬變數(IND)

本研究亦控制了產業虛擬變數，將電子業設為1，非電子業設為0。



#### 第四節 實證模型

本研究探討董事會獨立性對盈餘管理之關係，同時研究資訊透明度對董事會獨立性與盈餘管理關係之調節效果，並建立模型以驗證是否董事會獨立性越高，越能降低管理當局盈餘管理；以及是否資訊透明度會減弱董事會獨立性和管理當局盈餘管理之間的關係。

模型如下：

$$/DA_{i,t}/ = \beta_0 + \beta_1 DEP_{i,t} + \beta_2 IT_{i,t} + \beta_3 DEP_{i,t} \times IT_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 GROWTH_{i,t} + \beta_6 CFO_{i,t} + \beta_7 \sum_{j=1}^5 DUM_{i,j,t} + \beta_8 IND_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

模型中，下標*i*代表公司，*t*代表年度別；*/DA/*代表盈餘管理；*DEP*代表董事會獨立性；*IT*代表資訊透明度；*SIZE*代表公司規模；*GROWTH*代表成長機會；*CFO*代表營業活動現金流量；*DUM*代表年度虛擬變數；*IND*代表產業虛擬變數。若假說一成立，則 $\beta_1$ 預期顯著為負；同理，若假說二成立，則 $\beta_3$ 顯著為負。

## 第五節 樣本選取與資料來源

### 一、 研究期間

本研究調節變數為資訊透明度，而資訊透明度評鑑結果來源為財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會之「上市、櫃公司資訊揭露評鑑系統評鑑結果」。該系統從 2003 年開始對上市、櫃進行資訊揭露評鑑，然而第一、二屆評鑑結果僅公布較透明和較不透明公司兩種，自第三屆（即 2005 年）開始，除了增加衡量指標外，更將受評公司之評鑑結果區分為五種等級，希望受評之上市、櫃公司能夠參考評鑑結果，以強化資訊揭露之品質。為求研究樣本及結果之精準性，故本研究樣本為 2005 到 2010 年。

### 二、 資料來源

1. 董事會獨立性：台灣經濟新報社(Taiwan Economic Journal；TEJ)之公司資料庫。
2. 資訊透明度資料：財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會執行之「上市、櫃公司資訊揭露評鑑系統評鑑結果」。
3. 控制變數資料：台灣經濟新報社(Taiwan Economic Journal；TEJ)之財務資料庫、公司資料庫及權益資料庫。

### 三、 研究樣本

本研究以 2005 年至 2010 年台灣證券交易所之上市公司以及櫃買中心之上櫃公司為研究對象。經過台灣經濟新報社(TEJ)抓取 8,481 家樣本後，扣除未設置獨立董事之公司 3,858 家，再扣除金融保險業 166 家，得到原始樣本。由於本研究應變數為盈餘管理，在計算裁決性應計數時，須分年分產業進行迴歸分析，因此將樣本量不足 30 家之產業剔除 2,206 家，最後在刪除資料缺漏值 527 家，便可得到本研究樣本 1,724 家。表 3-1 為研究樣本選取及刪除過程。

表 3-1 樣本選取與刪除過程

樣本篩選流程	樣本數
原始樣本數	8,481
刪除未設置獨立董事	(3,858)
刪除金融及保險業	(166)
刪除計算裁決性應計數產業未達 30 家之樣本	(2,206)
刪除缺漏值	(527)
總樣本	1,724



## 第肆章 實證結果與分析

### 第一節 董事會獨立性、資訊透明度與盈餘管理之關聯性

#### 一、樣本產業分布

研究資料來源為台灣經濟新報社(TEJ)以及財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會之「上市、櫃公司資訊揭露評鑑系統評鑑結果」。樣本產業分布狀況如表 4-1，由表得知電子零組件業比重最高佔 27.15%，其次為光電業佔 9.05%，鋼鐵工業則最少僅佔 1.91%。

表 4-1 樣本產業分布狀況

TSE 產業代碼	產業名稱	樣本數	%
M1400	紡織纖維	34	1.97
M1500	電機機械	135	7.77
M2000	鋼鐵工業	33	1.91
M2500	建材營造	50	2.90
M1721	化學工業	37	2.15
M1722	生技醫療	102	5.92
M2324	半導體	123	7.13
M2325	電腦及周邊	132	7.66
M2326	光電業	156	9.05
M2327	通信網路	81	4.70
M2328	電子零組件	468	27.15
M2329	電子通路	147	8.53
M2330	資訊服務	83	4.81
M2331	其他電子	144	8.35
合計		1,724	100

## 二、 樣本敘述性統計量

董事會獨立性、資訊透明度與盈餘管理迴歸模型中各變數之敘述性統計量之列示於表 4-2，全部觀察樣本量為 1,724 筆。盈餘管理標準差為 0.1968502，平均值為 0.1967441，最大值為 0.9910809，最小值為 0.0000506。董事會獨立性標準差為 0.0590994，平均值為 0.2166151，最大值為 0.6，最小值為 0.0556，代表所有設置獨立董事的公司當中，獨立董事佔了整體董事會六成，係為最高比率。資訊透明度標準差為 0.6902595，平均值為 3.12529，最大值為 5，最小值為 1，5 代表在資訊揭露評鑑結果當中得到 A+，係為最佳評等；反之，1 代表在資訊揭露評鑑結果當中得到 C-，係為最差評等。公司規模標準差為 0.6356072，平均值為 6.548601，最大值為 9.2921，最小值為 4.2793。成長機會標準差為 3,460.696，平均值為 1,005.839，最大值為 101,314.1，最小值為 8.373913。營運活動現金流量標準差為 0.1083591，平均值為 0.0858732，最大值為 0.7537，最小值為 -0.505。

表 4-2 董事會獨立性、資訊透明度與盈餘管理之敘述統計量

變數名稱	代號	樣本量	平均數	標準差	最小值	最大值
盈餘管理	DA	1,724	0.1967441	0.1968502	0.0000506	0.9910809
董事會獨立性	DEP	1,724	0.2166151	0.0590994	0.0556	0.6
資訊透明度	IT	1,724	3.12529	0.6902595	1	5
公司規模	SIZE	1,724	6.548601	0.6356072	4.2793	9.2921
成長機會	GROWTH	1,724	1,005.839	3,460.696	8.373913	101,314.1
營運活動現金流量	CFO	1,724	0.0858732	0.1083591	-0.505	0.7537

### 三、 相關係數分析

表 4-3 為各變數之相關係數矩陣，右上方代表 Spearman 相關係數，左下方代表 Pearson 相關係數。由表 4-3 當中有關 Pearson 相關係數，我們可以得知盈餘管理對董事會獨立性為-0.0061，對資訊透明度為-0.0268，對交乘項為-0.0093；而有關 Spearman 相關係數，我們可以得知盈餘管理對董事會獨立性為 0.0067，對資訊透明度為-0.0472 且達顯著水準，對交乘項為-0.0186，沒有任何變數之間的相關係數超過 0.8，顯示本研究並沒有嚴重的共線性問題。



表 4-2 變數相關係數矩陣

	DA	DEP	IT	DEP*IT	SIZE	GROWTH	CFO
DA		0.0067	-0.0472 *	-0.0186	-0.1056 ***	-0.0922 ***	0.0269
DEP	-0.0061		-0.0251	0.7640 ***	-0.1639 ***	-0.0987 ***	0.0130
IT	-0.0268	-0.0206		0.5607 ***	0.2135 ***	-0.0325 ***	0.1180 ***
DEP*IT	-0.0093	0.7744 ***	0.5887 ***		-0.0381 **	-0.0477 ***	0.1057 ***
SIZE	-0.0772 ***	-0.1613 ***	0.2604 ***	-0.0077		0.0607 ***	0.0986 ***
GROWTH	-0.0676 ***	-0.0065	-0.0398 **	-0.0463 **	0.0990 ***		-0.2877 ***
CFO	0.0121	0.0070	0.1065 ***	0.0981 ***	0.1311 ***	-0.2526 ***	

註 1： 右上方表示 Spearman 相關係數，左下方表示 Pearson 相關係數。

註 2： \*\*\*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 3： DA 為裁決性應計數，代表盈餘管理；DEP 代表董事會獨立性；IT 代表資訊透明度；DEP\*IT 代表交乘項(調節效果)；SIZE 代表公司規模；GROWTH 代表成長機會；CFO 代表營運活動現金流量。



#### 四、迴歸分析結果

##### (一) 董事會獨立性對盈餘管理的影響

在驗證假說一方面，我們可以從表 4-4 當中得知，董事會獨立性與盈餘管理之間具有顯著負向關係(p=0.054)，假說一得到驗證，代表董事會獨立性越高的公司，越不可能從事盈餘管理。此研究結果和過去學術界的結論相同，呼應了 Raheja(2005)提出獨立董事有助於提升董事會的執行品質，可透過獨立董事的專業背景，因而具有輔助內部董事的功能；同時，也呼應 Klein(2002)認為董事會獨立性和盈餘管理兩者呈現顯著負向關係，代表董事會當中獨立董事比率越高，越能減少經理人從事盈餘管理。這些研究結果都能證明為什麼我國政府會大力提倡公司設置獨立董事，因為獨立董事進入董事會，可以讓董事會運作上更加順利外，亦可以有效降低管理當局從事盈餘管理的行為。

表 4-4 資訊透明度對董事會獨立性與盈餘管理影響之迴歸結果

$$/DA_{i,t}/ = \beta_0 + \beta_1 DEP_{i,t} + \beta_2 IT_{i,t} + \beta_3 DEP_{i,t} \times IT_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 GROWTH_{i,t} + \beta_6 CFO_{i,t} + \beta_7 \sum_{j=1}^5 DUM_{i,j,t} + \beta_8 IND_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$


---

N=1,724 Adj R-squared=0.0259

自變數	係數	T 值
DEP	-0.5151519 **	-2.26
IT	-0.0509750 **	-2.24
DEP*IT	0.1351182 *	1.90
SIZE	-0.0215870 **	-2.50
GROWTH	-0.0000307 ***	-3.16
CFO	-0.0067057	-0.15
DUM1	-0.0606992 ***	-3.25
DUM2	0.0212648	1.11
DUM3	0.0185317	-0.99
DUM4	0.0141395	-0.71
DUM5	-0.0097332	-0.51
IND	0.0581441 ***	5.09
INTERCEPT	0.5299023 ***	5.81

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：DA 為裁決性應計數，代表盈餘管理；DEP 代表董事會獨立性；IT 代表資訊透明度；DEP\*IT 代表交乘項(調節效果)；SIZE 代表公司規模；GROWTH 代表成長機會；CFO 代表營運活動現金流量；DUM 代表年度之虛擬變數；IND 代表產業虛擬變數；INTERCEPT 代表截距項。

## (二) 資訊透明度對董事會獨立性與盈餘管理之間關係的影響

在驗證假說二方面，我們可以從表 4-4 當中得知，董事會獨立性與資訊透明度的交乘項對盈餘管理具有顯著正向關係( $p=0.083$ )，假說二並無得到驗證，可能的原因為資訊透明度和董事會獨立性呈現替代的關係。董事會隨著獨立董事的加入，能夠監督管理當局，進而降低管理當局從事盈餘管理；而獨立董事的加入亦可提升管理當局對外資訊揭露的程度；此外，透過資訊揭露水準的提升，會讓管理當局適當評估從事盈餘管理所能夠帶來的效益，如果效益不高，便不會從事盈餘管理。因此資訊透明度和董事會獨立性呈現替代關係，使得兩者交乘項和盈餘管理之間呈現顯著正向關係。



## 第二節 額外測試

為了提高本研究結論之穩定性，本研究進行額外測試。本研究更換董事會獨立性的計算方式(Klein2002)，改以獨立董事/(董事會人數+監事人數)，取代原有的獨立董事/董事會人數，重新測試董事會獨立性與盈餘管理之關係，以及董事會獨立性、資訊透明度與盈餘管理三者之關聯性。再者，本研究亦變更控制變數當中公司規模(SIZE)的計算方式 Peasnell et al.(2005)，將原先以資產總額取自然對數，改用營業淨收入取自然對數取代，重新測試董事會獨立性與盈餘管理之關係，以及董事會獨立性、資訊透明度與盈餘管理三者之關聯性。

### 一、 董事會獨立性為獨立董事/(董事會人數+監事人數)

本研究將假說一與假說二當中董事會獨立性改用獨立董事/(董事會人數+監事人數)進行額外測試，測試結果如表 4-5。將獨立董事衡量方法改變後，不論是假說一或是假說二仍皆成立，方向亦沒有改變，顯著程度略為改變。其他控制變數方面以及年度、產業虛擬變數，也都和原先方法下略有差異，係數、T 值和 P 值皆和原先方法下略有差異。由上述我們可以知道，本研究結果非常穩定。

表 4-5 更換董事會獨立性衡量方式之迴歸結果

$$/DA_{i,t}/ = \beta_0 + \beta_1 DEP_{i,t} + \beta_2 IT_{i,t} + \beta_3 DEP_{i,t} \times IT_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 GROWTH + \beta_6 CFO_{i,t} + \beta_7 \sum_{j=1}^5 DUM_{i,j,t} + \beta_8 IND_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$


---

N=1,724 Adj R-squared=0.0260

自變數	係數	T 值
DEP	-0.5827078 *	-1.69
IT	-0.047527 **	-2.03
DEP*IT	0.175538 *	1.67
SIZE	-0.0113187	-1.25
GROWTH	-0.1109443 ***	-3.46
CFO	-0.0236092	-0.51
DUM1	-0.0302215 *	-1.83
DUM2	0.01287	0.79
DUM3	0.0113823	0.70
DUM4	0.0171662	1.00
DUM5	0.0199401	1.24
IND	0.0558456 ***	4.89
INTERCEPT	0.426413 ***	4.60

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：DA 為裁決性應計數，代表盈餘管理；DEP 代表董事會獨立性；IT 代表資訊透明度；DEP\*IT 代表交乘項(調節效果)；SIZE 代表公司規模；GROWTH 代表成長機會；CFO 代表營運活動現金流量；DUM 代表年度之虛擬變數；IND 代表產業虛擬變數；INTERCEPT 代表截距項。

## 二、 公司規模(SIZE)為營業淨收入取自然對數

本研究將控制變數當中的公司規模(SIZE)，從原先的資產總額取自然對數，改用營業淨收入取自然對數。由表 4-6 我們可以發現不論是假說一或是假說二仍皆成立，方向亦沒有改變，顯著程度也都還是一樣。其他控制變數方面以及年度、產業虛擬變數，也都和原先方法下差不多，係數、T 值和 P 值皆和原先方法下相當接近。由上述我們可以知道，本研究結果相當具有穩定性。

表 4-6 更換控制變數之迴歸結果

$$/DA_{i,t}/ = \beta_0 + \beta_1 DEP_{i,t} + \beta_2 IT_{i,t} + \beta_3 DEP_{i,t} \times IT_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 GROWTH_{i,t} + \beta_6 CFO_{i,t} + \beta_7 \sum_{j=1}^5 DUM_{i,j,t} + \beta_8 IND_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$


---

N=1,724 Adj R-squared=0.0300

自變數	係數	T 值
DEP	-0.5044478 **	-2.21
IT	-0.0484200 **	-2.14
DEP*IT	0.1321496 *	1.87
SIZE	-0.0285005 ***	-3.68
GROWTH	-0.0000304 ***	-3.13
CFO	-0.0046370	-0.10
DUM1	-0.0609483 ***	-3.28
DUM2	-0.0211375	-1.10
DUM3	-0.0178179	-0.95
DUM4	-0.0151215	-0.76
DUM5	-0.0090975	-0.48
IND	0.0627878 ***	5.44
INTERCEPT	0.5618721 ***	6.40

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：DA 為裁決性應計數，代表盈餘管理；DEP 代表董事會獨立性；IT 代表資訊透明度；DEP\*IT 代表交乘項(調節效果)；SIZE 代表公司規模；GROWTH 代表成長機會；CFO 代表營運活動現金流量；DUM 代表年度之虛擬變數；IND 代表產業虛擬變數；INTERCEPT 代表截距項。

## 第五章 結論與建議

### 第一節 研究結論

本研究探討董事會獨立性對盈餘管理之關聯性，並加入資訊透明度作為調節變數，探討董事會獨立性、資訊透明度與盈餘管理之間的關聯性。實證結果如下：

董事會獨立性和盈餘管理呈現顯著負向關係，表示董事會當中有設置獨立董事的公司，能夠藉由獨立董事的專業背景，做出專業性的判斷以輔助內部董事，使董事會運作上更加順利。此外，董事會隨著獨立董事的加入，會使管理當局不敢從事盈餘管理。這個結果也呼應了過去學術界前輩如 Peasnell et al.(2005)的論點，也就是董事會獨立性越高，管理當局越不敢從事盈餘管理。

董事會獨立性與盈餘管理之間加入資訊透明度做為調節變數，實證結果呈現出顯著正向關係，表示資訊透明度和董事會獨立性呈現替代關係。由於董事會獨立性本身對盈餘管理便有影響力，而董事會的獨立性又會影響著資訊透明度的提升，因此資訊透明度的加入，會與董事會獨立性兩者間呈現替代關係，造成對盈餘管理之間顯著正向的關係。

## 第二節 管理意涵

針對實證研究之結果，對於實務界、政府機構與學術界，皆具有管理意涵，說明如下：

### 一、對實務界的意涵

董事會獨立性是強化公司治理機制中不可或缺的一環，因此董事會當中設置獨立董事是許多公司的目標，除了政府透過修法與大力鼓吹設置以強化公司治理外，獨立董事更是外部監督的重大力量。本研究的結果，說明了獨立董事的重要性；此外，本研究的結論也建議，實務界在董事會席次當中，能夠增加獨立董事的席次，而各公司應適當評估自身公司應有之最適席次，讓獨立董事發揮出強化公司治理的功能。

### 二、對政府機構的意涵

我國於 2001 年度正式引進獨立董事制度，當時政府機構積極鼓勵企業設置獨立董事，希望藉由設置獨立董事讓企業受到更多的外部監督。本研究結果證明了當初政府機構大力推廣的成效，願政府機關能夠繼續推廣獨立董事制度。此外，政府機關應加強有關資訊透明度的規範，使得企業對外資訊揭露能夠更加透明，因為資訊透明度的加入，再加上設置獨立董事，能夠使公司治理機制充分發揮。

### 三、對學術界的意涵

本研究結果呼應了過去學術界對於董事會獨立性越高，管理當局越不敢從事盈餘管理的結論。此外，本研究加入了資訊透明度作為調節變數，這是過去學術界沒有研究到的一塊，願本研究能夠補足這塊研究文獻上的不足。此外，希望透過本研究的拋磚引玉，促成其他研究者能以其他變數，作為董事會獨立性和盈餘管理之間調節變數的研究。

### 第三節 研究限制與未來研究建議

- 一、 在台灣至 101 年 2 月止，有設置獨立董事的上市公司僅有 351 家、上櫃公司僅有 433 家，佔不到全體公司的五成，希望未來能夠有更多公司設置獨立董事，以取得更多的樣本資料，讓研究結果能夠更加完善和精確。
- 二、 本研究衡量盈餘管理的模型係以 Kothari(2005)所用之裁決性應計數模型，建議未來可採用其他模型衡量指標，如 Jones Model (1991)或是 Modified Jones Model(1995)作為盈餘管理的衡量指標。
- 三、 本研究以財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會對全台上市、櫃公司實施「資訊揭露評鑑系統」的評鑑結果來衡量資訊透明度，建議未來可以採用其他的評鑑方式作為衡量指標。





## 參考文獻

- 方俊儒與羅勝議, 2011, 資訊揭露評鑑系統對裁決性應計項目資訊內涵之影響, 2011 會計理論與實務研討會論文集。
- 王瑄與連瑞雯, 2011, 企業資訊揭露程度是否與盈餘管理有關? 以台灣上市櫃公司為例, 2011 會計理論與實務研討會論文集。
- 吳壽山、蕭子誼與林昱成, 2003, 運用橫斷面二階段迴歸檢定企業盈餘管理有效力之實證研究, 證券市場發展季刊, 第 15 卷第 3 期: 105-136。
- 林欣美、郭麗華與蘇迺惠, 2008, 國際化程度、董事會結構、精練法人監督對盈餘管理之影響: 以台灣資訊電子業為例, 臺大管理論叢, 第 19 卷第 1 期: 157-186。
- 林嬋娟、薛敏正與蘇逸穎, 2002, 預期盈餘與盈餘平穩化實證研究, 證券市場發展季刊, 第 14 卷第 1 期: 139-148。
- 張瑞當與方俊儒, 2006, 資訊揭露評鑑系統對企業盈餘管理行為之影響, 會計評論, 第 42 期: 1-22。
- 許溪南、歐陽豪與陳慶芳, 2007, 盈餘管理、公司治理與財務預警模型之建構, 金融風險管理季刊, 第 3 卷第 3 期: 1-40。
- 陳依蘋, 2002, 透明度與企業價值, 會計研究月刊, 第 200 期(7 月): 48-54。
- 陳津美、周建亨與樂麗嘉, 2010, 獨立董事與盈餘管理意圖: 以控制股東為干擾變數, 文大商館學報, 第 15 卷 1 期: 1-30。
- 陳瑞斌與許崇源, 2007, 公司治理結構與資訊揭露之關聯性研究, 交大管理學報, 第 27 卷 2 期: 55-109。
- 陳瑞斌與許崇源, 2008, 資訊揭露水準對於權益資金成本之影響, 東吳經濟商學學報, 第 61 期: 61-108。
- 葉銀華, 2002, 從台灣上市公司網站資訊揭露看透明度, 會計研究月刊, 第 200 期(7 月): 70-77。
- 葉銀華, 2006, 如何健全獨立董事會制度(上), 會計研究月刊, 第 252 期(7 月): 82-90。
- 葉銀華, 2006, 如何健全獨立董事會制度(下), 會計研究月刊, 第 253 期(8 月): 62-68。
- 葉銀華、李存修與柯承恩, 2002, 公司治理與評等系統, 台北市: 商智文化事業股份有限公司。
- 廖益興, 2003, 董監事獨立性、企業結構特徵與盈餘管理之關聯性研究, 國立臺北大學會計學系博士論文。
- 廖益興, 2010, 董事會組成、股權結構與年報資訊揭露水準, 臺大管理論叢, 第 20 卷第 2 期: 209-250。

- 廖益興與楊清溪，2007，公司治理機制與財務報表品質之關聯性研究，財務金融學報，第 15 卷第 3 期：67-112。
- 薛敏正、林嬋娟與林秀鳳，2008，董事會特性與財務報告重編，交大管理學報，第 28 卷第 2 期：73-103。
- 謝錦堂，2003，董事會的功能構造與結構特徵，全國律師月刊，第 68 期(9 月)：76-87。
- Abbott, L. J., Y. Park., and S. Parker. 2000. The effects of audit committee activity and independence on corporate fraud. *Managerial Finance* 26(11): 55-67.
- Ajinkya, B., S. Bhojraj., and P. Sengupta. 2003. The governance role of institutional investors and outsider directors on the properties of management earnings forecasts. Working paper.
- Beasley, M. S. 1996. An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud. *The Accounting Review* 71(4): 443-465.
- Beatty, A. and J. Weber. 2003. The effects of debt contracting on voluntary accounting method changes. *The Accounting Review* 78 (1): 119-142.
- Bhagat, S., and B. Black. 2002. The non-correlation between board independence and long-term firm performance. *Journal of Corporation Law* 27(2): 231-273.
- Bowen, M. R., E. W. Noreen., and J. M. Lacey. 1981. Determinants of the corporate decision to capitalize interest. *Journal of Accounting and Economics* 8: 72-75.
- Brickley, J. A., J. L. Coles., and R. L. Terry. 1994. Outside directors and the adoption of poison pills. *Journal of Financial Economics* 35(3): 371-390.
- Bujaki, M. and B. J. McConomy. 2002. Corporate governance: Factors influencing voluntary disclosure by publicly traded Canadian firms. *Canadian Accounting Perspectives* 1(2): 105-117.
- Bushman, R., Q. Chen., E. Engel., and A. Smith. 2004. Financial accounting information, organizational complexity and corporate governance systems. *Journal of Accounting and Economics* 37(2): 167-201.
- Byrd, J. W., and K. A. Hickman. 1992. Do outside directors monitor managers? Evidence from tender offer bids. *Journal of Financial Economics* 32: 195-222.
- Chen, C. J., and B. Jaggi. 2000. Association between independent non-executive directors, family control and financial disclosure in Hong Kong. *Journal of Accounting and Public Policy* 19(4): 285-310.
- Cheng, C. A., D. Collins., and H. Huang. 2006. Shareholder rights, financial disclosure and the cost of equity capital. *Review of Quantitative Finance and Accounting* 27(2): 175-204.
- Chiang, H., and L. He. 2010. Board supervision capability and information transparency. *Corporate Governance: An International Review* 18(1): 18-31.

- Dalton, D. R., and C. M. Daily. 1998. Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure, and financial performance. *Strategic Management Journal* 19: 269-290.
- Dechow, P. M., R. G. Sloan., and A. P. Sweeney. 1995. Detecting earnings management. *The Accounting Review* 70(2): 193-225.
- Dechow, P. M., R. G. Sloan., and A. P. Sweeney. 1996. Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research* 13: 1-36.
- DeFond, M. L., and C. W. Park. 1997. Smoothing income in anticipation of future earnings. *Journal of Accounting and Economics* 23(2): 115-139.
- Drymiotis, G. 2007. The monitoring role of insiders. *Journal of Accounting and Economics* 44: 359-377.
- Dutta, S., and F. Gigler. 2002. The effect of earnings forecasts on earnings management. *Journal of Accounting Research* 40(3): 631-655.
- Fama, E. F., and M. C. Jensen. 1983. Separation of ownership and control. *Journal of Law* 26: 301-325.
- Fields, T. D., T. Z. Lys., and L. Vincent. 2001. Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics* 31(1-3): 255-307.
- Forker, J. J. 1992. Corporate governance and disclosure quality. *Accounting and Business Research* 22: 111-124.
- Ghazali, N. A. and P. Weetman. 2006. Prepetuating traditional influence: Voluntary disclosure in Malaysia following the economic crisis. *Journal International Accounting Auditing & Taxation* 15(2): 226-248.
- Guan, Y. D., D. F. Sheu., and Y. C. Chu. 2007. Ownership structure, board of director, and information disclosure: Empirical evidence from Taiwan IC Design Companies. *The Journal of American Academy of Business* 11(2): 182-190.
- Gul, F. A., and S. Leung. 2004. Board leadership, outside directors's expertise and voluntary corporate disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy* 23: 351-379.
- Hagerman, R. L., and M. Zmijewski. 1979. Some economic determinants of accounting policy choice. *Journal of Accounting and Economics* 1: 141-161.
- Healy, P. M. 1985. The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics* 7(1-3): 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* 13(4): 365-383.
- Healy, P. M., A. P. Hutton, and K. G. Palepu. 1999. Stock performance and

- intermediation changes surrounding sustained increases in disclosure. *Contemporary Accounting Research* 16(3): 485-520.
- Healy, P. M., and K. G. Palepu. 2001. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics* 31(1): 405-440.
- Hillman, A. J., and T. Dalziel. 2003. Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives. *Academy of Management Review* 28(3): 383-396.
- Hirst, D., K. Jackson, and L. Koonce. 2003. Improving financial reports by revealing the accuracy of prior estimates. *Contemporary Accounting Research* 20(1): 165-193.
- Hunton, J., R. Libby, and C. Mazza. 2004. Financial reporting transparency and earnings management. Working paper.
- Jo, H., and Y. Kim. 2007. Disclosure frequency and earnings management. *Journal of Financial Economics* 84(2): 561-590.
- Jones, J. J. 1991. Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research* 29(2): 193-228.
- Kao, L., and A. Chen. 2004. The effects of board characteristics on earnings management. *Corporate Ownership and Control* 1(3): 96-107.
- Karamanou, I., and N. Vafeas. 2005. The association between corporate boards, audit committees, and management earnings forecasts: An empirical analysis. *Journal of Accounting Research* 43(3): 453-486.
- Klein, A. 2002. Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics* 33(3): 375-400.
- Kothari, S. P., A. J. Leone, and C. E. Wasley. 2005. Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics* 39: 163-197.
- Lakshmana, I. 2008. Corporate board governance and voluntary disclosure of executive compensation practices. *Contemporary Accounting Research* 25(4): 1147-1182.
- Lang, M., and R. Lundholm. 1996. Corporate disclosure policy and analyst behavior. *The Accounting Review* 71(4): 467-492.
- Lee, J., and Y. Liao. 2004. Board of director characteristics and earnings management-evidence from the effect of family-controlling on Taiwan corporations. *Taiwan Accounting Review* 5(1): 1-39.
- Lobo, G., and J. Zhou. 2001. Disclosure quality and earnings management. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics* 8(1): 1-20
- Maines, A., and L. McDaniel. 2000. Effects of comprehensive-income

- characteristics on nonprofessional investors' judgments: The role of financial-statement presentation format. *The Accounting Review* 75(2): 179-207.
- Mallin, C. 2002. The relationship between corporate governance, transparency and financial disclosure. *Corporate Governance: An International Review* 10(4): 253-255.
- Mishra, C. S., and J. F. Nielsen. 2000. Board independence and compensation policies in large bank holding companies. *Financial Management* 29(3): 51-70.
- Nelson, M. W., J. A. Elliott., and R. L. Tarpley. 2002. Evidence from auditors about managers' and auditors' earnings management decisions. *The Accounting Review* 77(1): 175-202.
- Peasnell, K., P. Pope., and S. Young. 2005. Board monitoring and earnings management: Do outside directors influence abnormal accruals? *Journal of Business Finance and Accounting* 32(7-8): 1311-1346.
- Raheja, C. G., and A. L. Boone. 2005. The determinant of corporate board size and composition: An empirical analysis. *Journal of Financial Economics* 85(1): 66-101.
- Reynolds, J. K. and J. R. Francis. 2000. Does size matter? The influence of large clients on office-level auditor reporting decisions. *Journal of Accounting and Economics* 30(3): 375-400.
- Ross, L. Watts and L. Zimmerman Jerold. 1986. *Positive accounting theory*. Englewood Cliffs. NJ: Prentice-Hall.
- 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.
- Scott, J. T. 2005. Corporate social responsibility and environmental research and development. *Structural Change and Economic Dynamics* 16(1): 313-331.
- Setia-Atmaja, L., J. Haman, and G. Tanewski. 2008. Earnings management, board independence and family ownership. Working paper.
- Shivdasani, A. 1993. Board composition, ownership structure, and hostile takeovers. *Journal of Accounting and Economics* 16(1/3): 167-198.
- Uzun, H., S. H. Szewczyk., and R. Varma. 2004. Board composition and corporate fraud. *Financial Analysts Journal* 60(3): 33-43.
- Vafeas, N. 2005. Audit committees, boards, and the quality of reported earnings. *Contemporary Accounting Research* 22(4): 1093-1122.
- Vera-Munoz, S. C. 2005. Corporate governance reforms: Redefined expectations of

audit committee responsibilities and effectiveness. *Journal of Business Ethics* 62(2): 115-127.

Welker, M. 1995. Disclosure policy, information asymmetry, and liquidity in equity markets. *Contemporary Accounting Research* 11(2): 801-82.

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.

