

独立董事及监察人与企业盈余品质的关联性

汪进扬¹, 翁笠帆²

(1. 中国文化大学 会计系, 台湾 台北 11192; 2. 资诚会计师事务所, 台湾 台北 11012)

[摘要]本研究目的在于探讨独立董事与监察人对企业盈余品质的影响, 研究中以 2004 至 2009 年台湾上市(柜)公司为对象, 采用 panel data 模式进行实证研究。研究结果指出, 独立董事比例(或人数)对企业向下盈余管理有显著负向影响, 这表明独立董事对企业向下盈余管理具有抑制作用; 独立监察人比例(或人数)对企业向上盈余管理有显著负向影响, 这表明独立监察人对企业向上盈余管理具有监督效果。此实证结果显示, 独立董事与监察人在公司盈余品质监督上关注的重点不同。

[关键词]企业盈余品质; 裁决性应计数; 独立董事; 独立监察人; 企业盈余管理; 审计委员会

[中图分类号]F235.19 **[文献标识码]**A **[文章编号]**1004-4833(2012)04-0066-13

一、绪论

自 2001 年起, 美国的安隆(Enron)、世界通讯(Worldcom)、泰可(Tyco), 以及中国台湾地区的博达、讯碟、力霸等财务舞弊案的陆续爆发, 引起了大众对公司治理的疑虑与忧心。由于公司治理问题主要源于代理人的道德危机, 因此, 强化监督机制, 以降低经理人道德危机成为公司治理改革的焦点。

由于我国台湾地区许多企业经营方式仍无法摆脱家族色彩, 董事长、董事、总经理等重要职位常由家族成员担任, 这使得公司监督机制往往形同虚设, 无法有效防止代理问题的发生。鉴于此, 台湾地区主管机关为了强化监督权的有效行使, 于 2002 年引进上市(柜)公司独立董事与监察人制度, 要求新申请上市(柜)公司至少须设置两位独立董事以及一位独立监察人(属于强制性规范)。而对已上市(柜)公司, 则通过引导方式, 鼓励自愿建立独立董事与监察人制度。

然而该制度对公司治理的实际影响如何呢? 此为一重要政策议题。文献在此议题探讨上, 常关注于独立董事对公司治理的影响, 或涵合独立监察人与独立董事, 以观察他们对公司治理的影响。就公司治理设计架构而言, 董事与监察人被赋予了不同角色与功能, 因此, 值得分别探讨两者对公司治理的影响。另外, 有别于台湾地区采用董事会与监察人并列制度, 英美等国采用“一元制”架构, 并没有设立监察人制度, 使得独立监察人对公司治理的影响, 一直未被广泛关注^①。

尤其是在独立监察人对公司治理影响仍待厘清之际, 随着 2005 年台湾地区《证券交易法》的修订, 台湾地区政策主管单位规定自 2007 年起, 台湾地区公开发行公司在监察人制度的选择上, 必须维

[收稿日期]2011-10-07

[作者简介]汪进扬(1962—), 男, 台湾屏东人, 中国文化大学会计系副教授, 博士, 从事财务会计、公司治理研究; 翁笠帆, 女, 台湾台中人, 资诚会计师事务所查账员, 从事公司治理、审计研究。

①各国或地区风俗、文化与历史背景不同, 采用架构亦不尽相同。目前对董事与监督机制的设计架构, 大致可区分为“一元制”、“二元制”与“并列制”等三种类型^[1,2]。“一元制”架构将公司最高经营机关的指挥权与监督权合二为一, 全部由董事会负责, 不另设监察人。“二元制”(双层制)架构将公司最高经营机关的指挥权与监督权完全分离, 分别由董事会与监事会负责。监事会由监察人组成, 为董事会的上位机关, 其职责除监督董事会执行公司业务外, 并具有选任及解任董事的权限。而“并列制”架构则以董事会为业务执行机关, 并设置监察人对业务执行进行监督。

持原有监察人制度(即采用董事会与监察人并列制度)或于董事会之下设置审计委员会,以替代监察人(即采用董事会一元制架构)^①。虽然审计委员会与监察人均承担监督公司财务等重要职责,然而两者所处的位置、属性与执行方式等仍存在差异性^[1]。例如,审计委员必须与其他董事共同参与公司业务执行,而监察人则仅扮演公司业务执行的监督角色。此外,台湾《公司法》第二百二十一条亦指出,审计委员会是基于董事会的授权,而监察人则独立于董事会之外,独立行使职权。

就政策推动而言,如独立监察人制度无法发挥公司治理功能,则应积极推动审计委员会制度取代监察人制度,以落实公司治理机制。相反,如独立监察人能发挥公司治理功能,则可授权公司平衡成本与收益,自行选择采用的制度。同时,支持目前政策主管单位所采取的“二选一”自行选择政策(设置监察人或审计委员会)。由于文献对独立董事与监察人在公司治理中所能发挥的作用,仍缺少系统性探究,这使得上述政策的适宜性仍有待实际证据予以证明。基于此,本研究将探讨的重点置于独立董事与独立监察人在公司盈余品质维护上所扮演的不同角色。

二、文献探讨与假说发展

代理理论指出,在公司所有权与经营权分离情境下,当代理人与被代理人发生利益冲突时,代理人会利用信息优势,为自己谋求利益,而牺牲被代理人利益^[3]。近年来一连串重大企业财务舞弊案的爆发,应验了代理理论,也唤起了投资人对企业经理阶层自利行为的重视。

为了抑制经理人自利动机,健全公司治理机制成为当前重要议题。鉴于此,台湾地区金融管理监督委员会(以下简称“金管会”)于近年来陆续推动《上市(柜)公司独立董事、监察人制度》、《审计委员会制度》、《董事会议事规则》、《信息披露评鉴制度》与《公司治理评鉴》等措施。由于董事会是实际负责公司治理的核心机关,而监察人负有对公司业务执行与财务报告的监督责任,因此,维持董事与监察人一定程度的独立性被认为是推动公司治理改革成败的关键^[4-5]。

然而实际上,提高董事及监察人的独立性对公司治理的影响如何呢?英美等采用“一元制”公司监督架构的国家,将公司最高经营机关的指挥权与监督权合二为一,全部由董事会负责,不另设监察人。监督功能划为董事会职权范畴,于董事会内设置“审计委员会”的功能委员会,负责公司财务等相关业务的监督。许多文献研究支持在“一元制”架构下,增加独立董事对公司治理具有正面作用^②。有些研究发现,增加董事独立性可减少企业财务报告舞弊现象的发生^[7]。有些研究则发现,增加董事独立性可抑制企业盈余管理行为^[8-10]。

例如,Peasnell等以英国公司为研究对象,采用1993至1996年的资料,探讨独立董事占董事会人数比例对企业裁决性应计数的影响^[9]。实证结果指出,独立董事比例与企业向上盈余管理成显著负向关系,因此,主张增加独立董事比例可抑制企业向上盈余管理行为^③。Xie等以标准普尔500指数中的110家美国公司为探讨对象,采用1992至1996年的资料,检验独立董事比例对企业裁决性应计数的影响^[10]。实证结果指出,独立董事比例与盈余管理成负向关系(未区分向上与向下盈余管理),也就是说,增加独立董事比例可抑制企业盈余管理行为。

相对于英美等国采用的“一元制”公司监督架构,台湾地区《公司法》则采用“并列制”(分立制)架构,以董事会为业务执行机关,另设置监察人作为监督机制。为了强化公司治理功能,《台湾证券交易所股份有限公司有价证券上市审查准则》及《财团法人证券柜台买卖中心证券商营业处所买卖

①台湾地区《证券交易法》第十四条之四规定:主管机关得视公司规模、业务性质及其他必要情况,命令设置审计委员会替代监察人。

②由于英语系国家的外部董事等同于台湾地区的独立董事,为便于呈现与比较,本研究统一采用独立董事名称。至于“独立资格”认定上,台湾地区的制度强调独立董事应不与公司或公司董事、经理人具有关系。因此,相较于外部董事,台湾地区的制度在独立性的认定上较为严格^[6]。

③该研究指出,当未纳入控制变量时,独立董事比例与企业盈余管理行为(不论向上或向下)呈负向关系;而当纳入控制变量(如董事长兼总经理虚拟变量、董事会规模、会计师事务所规模虚拟变量、负债比率)后,独立董事比例仅与企业向上盈余管理行为呈显著负向关系。

有价证券审查准则》规定,自2002年起初次申请上市(柜)的公司,其董事会至少应设置五人以上的董事,且独立董事不得少于两人;监察人应至少设置三人,其中独立监察人不得少于一人^①。另外,对于已经上市(柜)的公司,则通过降低其董事及监察人持股比例等诱因,鼓励(自愿)建立独立董事与监察人制度^②。《公开发行公司独立董事设置及应遵循事项办法》规定,公开发行公司的独立董事本人与亲属应于选任前两年及任职期间与该公司并无下列关系:(1)公司或其关系企业的受雇人;(2)公司或其关系企业的董事、监察人;(3)本人及其配偶、未成年子女或以他人名义持有公司已发行股份总额1%以上或持股前十名的自然人股东;(4)前三款所列人员的配偶、双亲等以内亲属或五亲等以内直系血亲亲属^③。

为了了解“并列制”架构下,独立董事与独立监察人对公司治理的影响,近年来已有一些研究针对此议题进行了探讨。有些研究探讨了独立董事及监察人对公司信息透明度的影响,实证结果指出,设置独立董事及监察人制度的公司,有较高的公司信息揭露水准^[11,12]。例如,陈瑞斌等以2002年1月1日至2002年12月31日新上市(柜)公司为研究对象,探讨独立董事席次比例与独立监察人席次比例对企业财务报告透明度的影响^[12]。实证结果指出,独立董事席次比例与财务透明度成正向显著关系,也就是说,董事会独立性可提高公司治理成效。然而该研究并未发现,独立监察人比例与企业财务报告透明度有显著关系,这意味着,并无证据支持独立监察人对公司治理具有影响。

另外,有些研究探讨独立董事及监察人对企业盈余管理行为的影响。但是,这些为数仍甚少的实证研究,却有不一致的研究发现。例如,戚务君与马瑜霏以2002年2月至12月新上市(柜)公司为研究对象,探讨独立董事与独立监察人对裁决性应计数的影响^[13]。该研究发现,符合独立董事与独立监察人法规最低席次规定的公司,其盈余管理行为低于“同产业、接受相同规模会计师事务所审查且企业规模相近”的对照公司。傅慧贞采用2000年至2004年的数据,探讨“设置独立董事制度与否”对公司盈余管理行为的影响。实证结果指出,设置独立董事制度的公司有较低的向上盈余管理行为,但并未发现其对向下盈余管理具有影响作用^[14]。

邱仲晃采用2004年数据,探讨“设置独立董事及监察人制度与否”对公司盈余管理行为的影响。实证结果指出,设置独立董事或独立监察人的样本公司有较少的向下盈余管理行为,但并未发现其对向上盈余管理具有显著的影响作用^[15]。另外,方俊儒等采用2002至2006年数据,分别研究了“设置独立董事制度与否”与独立董事及监察人比例对公司盈余管理行为的影响^[4],实证结果并未发现独立董事及监察人制度可抑制企业盈余管理行为。

从上述相关的盈余管理文献探讨可以发现,这些研究或是将独立董事与独立监察人视为同一功能,而合并观察^[4,15,13];或仅聚焦于对独立董事的观察,忽略对独立监察人的探讨^[14];或未正视向上与向下盈余管理行为的差异性,而予以分开观察^[4,13],上述研究均可能产生混淆效果。

由于独立监察人与独立董事在制度功能或角色设定上具有本质的差异性^④。在董事方面,依照台湾地区《公司法》第八条规定,董事为公司的当然负责人;董事由股东大会选出,代表股东行使职权,其主要职责在于维护公司利益。依台湾地区上市(柜)公司治理实务守则的规定,董事应忠实执行业务及尽善良管理人的注意义务,并以高度自律及审慎态度行使职权。而监察人方面,台湾地区《公司法》赋予监察人监督公司业务执行的职权,可以随时调查公司业务及财务状况、查核簿册以及

①台湾地区自2002年2月22日起初次申请上市公司,以及自2002年2月25日起初次申请上柜公司适用此规定。

②台湾地区《证券交易法》第十四条之二规定:“已依本法发行股票之公司得依章程规定设置独立董事。但主管机关应视公司规模、股东结构、业务性质及其它必要情况,得要求其设置独立董事,人数不得少于二人,且不得少于董事席次五分之一”。

③不同国家或地区对独立(外部)董事资格的认定不尽相同。例如,英国规定独立董事必须具有下述资格:(1)最近五年内未曾受雇于该公司或其集团内公司者;(2)最近三年内未曾与该公司有直接或间接重大业务关系者;(3)除了担任董事所获得的酬劳与其绩效所连结的股票选择权或其他报酬,以及公司的退休计划外,未曾收取额外报酬者;(4)与公司的顾问、董事或高级员工无近亲关系者;(5)无通过其他公司或组织,而与其他董事有重要关联情事者;(6)非为公司重要股东;(7)从初次选任日期起算,任职于董事会未超过九年者。

④台湾地区《公司法》第二百二十二条规定,监察人不得兼任公司董事、经理或其他职员。

要求董事会或经理人提供财务报告;所有监察人均由股东会选任,并单独行使监察权。因此,分别观察独立董事及独立监察人对公司治理的影响有一定的研究价值。

此外,当独立监察人成效尚处争论之际,为了落实台湾地区 2005 年新修订的《证券交易法》,台湾地区相关主管单位规定自 2007 年起,公开发行股票公司可自行选择维持原有监察人制度或于董事会之下设置审计委员会,以替代监察人^①。虽然审计委员会与监察人均负责监督公司财务等重要职责,但两者所处位置、属性与执行方式等仍存在差异性^[1]。例如,审计委员必须与其他董事共同参与公司业务的执行,而监察人则仅扮演公司业务执行的监督角色;审计委员会是基于董事会的授权,而监察人则独立于董事会之外,独立行使职权。

基于此,为了了解台湾地区独立监察人与独立董事在改善公司治理环境上各自扮演的角色,以便于相关公司治理政策的推动,本研究设立以下两个研究假说,分别检验独立董事、独立监察人对企业盈余品质的影响。如独立董事、监察人对企业盈余品质具有捍卫作用,则独立董事、监察人比例越高的企业,其盈余管理现象将会越少。

H₁: 独立董事规模与公司盈余管理呈负向关系。

H₂: 独立监察人规模与公司盈余管理呈负向关系。

三、研究方法

(一) 研究样本与数据来源

本研究以 2004 年至 2009 年台湾地区上市(柜)公司为研究对象;考虑到金融、保险与证券业的财务特性异于一般产业,故将这些产业排除于本研究样本之外。另外,由于分类为其他产业(产业代码 99)的公司,在业务性质上差异较大,不适于裁决性应计数的估计;因此,亦排除此类公司于研究样本之外。最后,经扣除财务数据不完整公司(622 笔)后,共计获得 6021 笔样本观察值。表 1 为汇总研究样本以及删除数据不全公司前的全部观察值在不同产业的分布情形;其中,以电子业的观察值最多,共 3469 笔,占研究样本的 57.62%;化学生技医疗业次之,共 402 笔,占 6.68%。研究数据取自公开信息观测站与台湾经济新报社的相关数据库。

(二) 变量操作性定义

1. 因变量

因变量为盈余管理,本研究沿用大部分文献的衡量方式,以裁决性应计数绝对值(discretionary accruals, |DA|)作为衡量标准^②。裁决性应计数的计算是采用 Kothari 等的横断面修正的 Jones 模式进行计算^[16];计算过程的产业分类,依据台

表 1 样本的产业分布

产业与代码	研究样本	(百分比)	原观察值	(百分比)
11 水泥业	42	(0.70%)	42	(0.63%)
12 食品工业	132	(2.19%)	132	(1.99%)
13 塑料工业	162	(2.69%)	162	(2.44%)
14 纺织工业	324	(5.38%)	324	(4.88%)
15 电机机械	328	(5.45%)	360	(5.42%)
16 电器电缆	78	(1.30%)	78	(1.17%)
17 化学生技医疗	402	(6.68%)	444	(6.68%)
18 玻璃陶瓷	36	(0.60%)	36	(0.54%)
19 造纸工业	49	(0.81%)	49	(0.74%)
20 钢铁工业	222	(3.69%)	222	(3.34%)
21 橡胶工业	66	(1.10%)	66	(0.99%)
22 汽车工业	30	(0.50%)	30	(0.45%)
23 电子工业	3,469	(57.62%)	4,014	(60.42%)
25 建材营造	318	(5.28%)	318	(4.79%)
26 航运	126	(2.09%)	126	(1.90%)
27 观光	66	(1.10%)	66	(0.99%)
29 贸易百货	99	(1.64%)	102	(1.54%)
97 油电燃气	72	(1.20%)	72	(1.08%)
合计	6,021	(100%)	6,643	(100%)

^①台湾《上市上柜公司治理实务守则》第二十八条规定,审计委员会应由全体独立董事组成,人数不得少于三人,其中一人为召集人,且至少一人应具备会计或财务专长。

^②应计项目为许多会计方法组成的结果,因此,以裁决性应计数作为企业盈余管理的衡量比选择单一会计政策的效果更好。

湾经济新报社数据库产业分类方式。详细计算步骤列示于式(1)至式(4)。首先,以“继续营业部门税后净利”扣除“营业活动现金流量”,计得“总应计数”,如式(1)。

$$TA_{ijt} = ONI_{ijt} - OCF_{ijt} \quad (1)$$

其中, TA_{ijt} 为j产业第i家公司t期“总应计数”; ONI_{ijt} 为j产业第i家公司t期“继续营业部门税后净利”; OCF_{ijt} 为j产业第i家公司t期“营业活动现金流量”。

由式(1)求得“总应计数”后,接着依产业与时间分组,采用式(2)估计影响因子的系数(β_0 、 β_1 、 β_2 、 β_3);并以此步骤所估算的系数值($\hat{\beta}_0$ 、 $\hat{\beta}_1$ 、 $\hat{\beta}_2$ 、 $\hat{\beta}_3$)代入式(3),以求得样本公司“非裁决性应计数”(NDA);最后,采用式(4),以“总应计数”扣除“非裁决性应计数”,得到“裁决性应计数”(DA)。此外,在实证中采用“裁决性应计数”绝对值作为变量衡量。

$$\frac{TA_{ijt}}{A_{ij(t-1)}} = \beta_0 \left(\frac{1}{A_{ij(t-1)}} \right) + \beta_1 \left(\frac{\Delta REV_{ijt}}{A_{ij(t-1)}} \right) + \beta_2 \left(\frac{PPE_{ijt}}{A_{ij(t-1)}} \right) + \beta_3 ROA_{ijt} + \varepsilon_{ijt} \quad (2)$$

$$NDA_{ijt} = \hat{\beta}_0 \left(\frac{1}{A_{ij(t-1)}} \right) + \hat{\beta}_1 \frac{(\Delta REV_{ijt} - \Delta REC_{ijt})}{A_{ij(t-1)}} + \hat{\beta}_2 \frac{PPE_{ijt}}{A_{ij(t-1)}} + \hat{\beta}_3 ROA_{ijt} \quad (3)$$

$$DA_{ijt} = \frac{TA_{ijt}}{A_{ij(t-1)}} - NDA_{ijt} \quad (4)$$

其中, TA_{ijt} 为j产业第i家公司t期“总应计数”; $A_{ij(t-1)}$ 为j产业第i家公司t-1期“总资产”; ΔREV_{ijt} 为j产业第i家公司t期“销售收入净额变动数”; ΔREC_{ijt} 为j产业第i家公司t期“应收账款变动数”; PPE_{ijt} 为j产业第i家公司t期“折旧性固定资产(财产、厂房及设备)毛额”; ROA_{ijt} 为j产业第i家公司t期“资产报酬率”; NDA_{ijt} 为j产业第i家公司t期的“非裁决性应计数”; DA_{ijt} 为j产业第i家公司t期“裁决性应计数”; β_0 、 β_1 、 β_2 、 β_3 为影响因子的系数; $\hat{\beta}_0$ 、 $\hat{\beta}_1$ 、 $\hat{\beta}_2$ 、 $\hat{\beta}_3$ 为影响因子的系数估计值; ε_{ijt} 为回归模型的误差项。

2. 实验变数

本研究以“独立董事人数”(IND_N)与“独立董事比率”(IND_R)作为董事独立程度的衡量标准,以“独立监察人数”(INS_N)与“独立监察人比例”(INS_R)作为监察人独立程度的衡量标准。其中,“独立董事人数”是指符合独立性资格的董事人数;“独立监察人数”为符合独立性资格的监察人数;“独立董事比率”为独立董事占全体董事席次比例;而“独立监察人比例”为独立监察席次占全体监察席次比例。

3. 控制变量

本研究参考以往文献,于实证模式中纳入潜在影响裁决性应计数作为控制变量,其操作性定义汇总见下页表2。由于大部分研究主张,会计师事务所规模越大,越能抗拒客户所提供的经济诱惑,因而审计品质较高,客户的盈余管理行为较少^[17-20]①;因此,本研究中纳入会计师事务所规模(BIG_4)作为虚拟变量,以控制会计师事务所规模对企业盈余管理行为的影响。举债程度可能趋动盈余管理行为,因此笔者纳入负债比率(LEV)作为控制变量。然而在影响方向上,有些研究主张,高财务杠杆公司会为了避免违反债务契约的行为,而有较大的机率向上操控盈余^[18,22-24];有些研究持不同看法,主张债权人具有外部监督效果,当融资越多时,债权人监督压力越大,会限制企业盈余管理空间^[4,25]②。

市场诱因可能会驱动公司进行盈余管理^[26],因此,本研究中纳入市净值比(MTB)作为控制变量,以控制市场诱因的差异性。另依会计学原理,应计数与现金流量会成反向关系^[9,27-28],因此,本文纳

①但是有些研究并未发现会计师事务所规模与盈余管理具有显著关联性^[4,21]。

②另一种推论认为,高负债公司会为了争取工会让步或争取债权人较优厚的偿债条件,而倾向于往下操控盈余。

入“营业活动现金流量”(OCF)作为控制变量,以控制现金流量与应计数的反向关系。而总应计数较大的公司,通常可操控的应计数空间亦相对较大^[17],因此,本文纳入“总应计数”(TA)作为控制变量。此外,考量应计项目的回转效果对当期裁决性应计数的影响^[29-30],笔者纳入“前期裁决性应计数”(PDA)作为控制变量。

另外,公司经理人面对经营亏损与面对经营获利可能有不同的反应。当企业处于亏损状况时,经理人或许会为了避免亏损数字扩大,而有盈余管理的动机;相反,当企业处于亏损时,经理人或许会因缺乏红利诱因,而无盈余管理的动机。为了控制这一影响,本研究增加“损失”(LOSS)作为控制变量。研究中也纳入了“董事及监察人持股比例”(SH_DS)、“经理人持股比例”(SH_M)与“董事长兼总经理”(DUAL)作为虚拟变量,以控制公司治理特性对盈余管理行为的影响^[31-33]①。政治成本假说主张,大公司具有较高的政治成本压力,因而管理当局会有较大动机运用自由裁量权以降低盈余数字,并减少因外界关注压力所产生的成本^[24]。另外,有些研究认为纳入公司规模作为控制变量,可控制潜在遗漏因素的影响^[4,17]。因此,本文的研究中亦纳入“公司规模”(SIZE)作为控制变量。

表2 控制变量的操作性定义

变数	代号	操作性定义
会计师事务所规模	BIG ₄	采虚拟变量的衡量方式,当样本公司为四大事务所查核客户时,变量值为1,否则为0
负债比率	LEV	总负债/总资产
市净值比	MTB	权益市值/权益账面价值
营业活动现金流量	OCF	营业活动现金流量/期初总资产
总应计数	TA	(继续营业部门税后净利—来自营业活动现金流量)/期初资产
前期裁决性应计数	PDA	前期裁决性应计数,计算方式同因变量
损失	LOSS	采虚拟变量的衡量方式,当样本公司处于年度亏损时,变量值为1,否则为0
董事及监察人持股比例	SH_DS	董事及监察人持有股数/流通在外股数
经理人持股比例	SH_M	经理人持有股数/流通在外股数
董事长兼总经理	DUAL	采虚拟变量的衡量方式,当样本公司的董事长兼任总经理时,变量值为1,否则为0
公司规模	SIZE	总资产取自然对数

(三) 实证模式

本研究采用式(5)以检验 H₁ 与 H₂;因变量为裁决性应计数绝对值,实验变量为独立董事比例(或人数)与独立监察人比例(或人数);控制变量包括市净值比、会计师事务所规模、营业活动现金流量、总应计数、前期裁决性应计数、负债比率、公司规模、损失、经理人持股比例、董事及监察人持股比例、董事长兼总经理作为虚拟变量。

$$|DA_{i,t}| = \beta_0 + \beta_1 IND_{i,t} + \beta_2 INS_{i,t} + \beta_3 MTB_{i,t} + \beta_4 BIG_{4,i,t} + \beta_5 OCF_{i,t} + \beta_6 PDA_{i,t-1} + \beta_7 TA_{i,t} + \beta_8 LEV_{i,t} + \beta_9 SIZE_{i,t} + \beta_{10} LOSS_{i,t} + \beta_{11} SH_M_{i,t} + \beta_{12} SH_DS_{i,t} + \beta_{13} DUAL_{i,t} + \pi_{i,t} \quad (5)$$

其中, |DA_{i,t}| 为第 i 家公司 t 期“裁决性应计数”绝对值;IND_{i,t} 为第 i 家公司 t 期“独立董事比

①有关管理当局持股比例对企业盈余管理的影响方面,以往研究有不同的发现。有些研究支持,当管理当局持股比例越高时,代理问题越少,盈余管理诱因越低^[9,34],然而有些研究不支持其间存在显著的关联性^[35]。有关董事及监察人持股比例对企业盈余管理的影响方面,大部分文献支持董事及监察人持股比例与公司盈余管理具有关联性,但是在影响方向上,并未获得一致发现。有些研究发现董事持股比例越高,管理当局盈余管理行为越少^[33],有些研究则发现董事及监察人持股比例越大,企业越会进行盈余管理^[36]。至于董事长兼任总经理是否会影响到董事会独立性方面,相关文献亦有不同发现。有些研究发现,董事长兼任总经理会削弱董事会监督功能,增加盈余管理行为的可能性^[35],有些研究发现,董事长兼任总经理会使责任更趋一致,可减少企业盈余管理行为的发生^[37,38];亦有研究不支持其间存在显著关联性^[31]。

例”(IND_R)或“独立董事人数”(IND_N);INS_{it}为“独立监察人比例”(INS_R)或“独立监察人人数”(INS_N);MTB_{it}为第*i*家公司*t*期“市净值比”;BIG_{4it}为第*i*家公司*t*期“会计师事务所规模”;OCF_{it}为第*i*家公司*t*期“营业活动现金流量”;PDA_{t-1}为第*i*家公司*t*-1期“裁决性应计数”;TA_{it}为第*i*家公司*t*期“总应计数”;LEV_{it}为第*i*家公司*t*期“负债比率”;SIZE_{it}为第*i*家公司*t*期“公司规模”;LOSS_{it}为第*i*家公司*t*期“损失虚拟变量”;SH_M_{it}为第*i*家公司*t*期“经理人持股比例”;SH_DS_{it}为第*i*家公司*t*期“董事及监察人持股比例”;DUAL_{it}为第*i*家公司*t*期“董事长兼总经理”。

由于相关文献指出,企业向上操控盈余与向下操控盈余具有不同研究价值^[20,26,28,38],因此,本研究区分向上盈余管理公司与向下盈余管理公司,分别进行实证研究。依研究假说的推论,如独立董事、独立监察人有助于抑制企业向上或向下盈余管理行为,则独立董事比例(或人数)、独立监察人比例(或人数)应与盈余管理(异常应计数绝对值)成负向关系。

四、实证结果与讨论

(一) 叙述性统计

表3 叙述性统计量

变数	Panel A 向上盈余管理组(N = 2945)			Panel B 向下盈余管理组(N = 3076)		
	平均数	标准差	中位数	平均数	标准差	中位数
DA	0.077	0.156	0.056	0.069	0.123	0.115
INDS_N	1.237	1.463	0.000	1.310	1.456	3.000
INDS_R	0.131	0.156	0.000	0.141	0.158	0.290
IND_N	0.898	1.064	0.000	0.946	1.062	2.000
IND_R	0.136	0.162	0.000	0.146	0.166	0.290
INS_N	0.340	0.560	0.000	0.365	0.570	1.000
INS_R	0.119	0.197	0.000	0.128	0.203	0.330
MTB	1.097	0.766	0.930	1.070	0.853	1.340
OCF	0.049	0.111	0.052	0.095	0.132	0.153
PDA	-0.012	0.180	-0.012	0.013	0.176	0.069
TA	-0.036	0.150	-0.025	-0.060	0.148	0.001
LEV	0.435	0.181	0.443	0.429	0.178	0.553
SIZE	15.276	1.391	15.109	15.306	1.453	16.060
SH_M(%)	1.768	2.731	0.640	1.892	2.972	2.410
SH_DS(%)	23.195	13.789	19.930	23.708	13.819	30.250
BIG ₄ (=1)	0.812	-	-	0.841	-	-
LOSS(=1)	0.239	-	-	0.226	-	-
DUAL(=1)	0.317	-	-	0.313	-	-

注:|DA|裁决性应计数(取绝对值);INDS_N独立董事及监察人人数;INDS_R独立董事及监察人比例;IND_N独立董事人数;IND_R独立董事比例;INS_N独立监察人人数;INS_R独立监察人比例;MTB市净值比;OCF营业用现金流量;PDA前期裁决性应计数;TA总应计数;LEV负债比率;SIZE公司规模;SH_M经理人持股比例;SH_DS董事及监察人持股比例;BIG₄会计师事务所规模(虚拟变量);LOSS损失(虚拟变量);DUAL董事长兼总经理(虚拟变量)。

表3的panel A与panel B分别汇总了向上盈余管理公司与向下盈余管理公司的叙述性统计量。为了说明的简洁性,本文仅描述向上盈余管理组的变量叙述性统计量如下。平均裁决性应计数绝对值(|DA|)为0.077。INDS_N(独立董事及监察人人数)平均数为1.237,表示样本公司平均有1.2位独立董事或监察人。INDS_R(独立董事及监察人比例)平均数为0.131,表示样本公司平均约有13%的董事及监察人具备独立性资格。IND_N(独立董事人数)平均数为0.898,表示样本公司平均拥有

不到1位独立董事。IND_R(独立董事比例)平均数为0.136,表示样本公司独立董事约占董事会14%席次。INS_N(独立监察人数)平均数为0.340,表示样本公司平均仅有0.34位独立监察人。INS_R(独立监察人比例)平均数为0.119,表示样本公司平均约有12%的监察人具有独立资格。

平均市净值比(MTB)为1.097,表示公司市值约为账面值的1.1倍。另外,向上盈余管理公司的平均营业用现金流量(OCF)为0.049、前期应计数(PDA)为-0.012、总应计数(TA)为-0.036、负债比率(LEV)为43.5%、公司规模(SIZE)为15.276、经理人持股比例(SH_M)为1.768%、董事及监察人持股比例(SH_DS)为23.195%。在虚拟变量方面,BIG₄(会计师事务所规模)平均数为0.812,表示有81.2%的样本公司为四大会计师事务所查核客户;LOSS(损失)平均数为0.239,表示有23.9%的观察样本处于营业亏损状态;DUAL(董事长兼总经理)平均数为0.317,表示有31.7%的样本公司的董事长兼任总经理职务。

(二) 独立董事及监察人对公司盈余品质的影响

为了解独立董事及监察人对企业盈余品质的影响,本研究首先采用文献常使用的涵合衡量方式,观察独立董事及监察人比例(INDS_R)对企业向上、向下盈余管理的影响。实证结果汇总见下页表4第1、2栏。

有关分析模式选取上,“向上盈余管理组”经模式适宜性检测发现,固定效果模式分别优于普通最小平方回归(OLS)模式($F = 14.75, p < 0.001$)与随机效果模式($H = 209.87, p < 0.001$);而“向下盈余管理组”经模式适宜性检测亦显示,固定效果模式优于普通最小平方回归模式($F = 21.14, p < 0.001$)与随机效果模式($H = 84.36, p < 0.001$)。因此,本研究中以固定效果模式进行实证分析。因变量为裁决性应计数绝对值;焦点变量为独立董事及监察人比例(INDS_R);控制变量包括市净值比、会计师事务所规模、营业活动现金流量、总应计数、前期裁决性应计数、负债比率、公司规模、损失、经理人持股比例、董事及监察人持股比例、董事长兼总经理。实证结果指出,独立董事及监察人比例(INDS_R)会负向影响向上盈余管理(系数 = -0.107, $t = -2.217$)与向下盈余管理(系数 = -0.082, $t = -2.373$)。这表明独立董事及监察人比例越高的公司,有较少向上与向下盈余管理行为。

接着,为了验证所提出的H₁“独立董事规模与公司盈余管理呈负向关系”与H₂“独立监察人规模与公司盈余管理呈负向关系”,本研究分别以“独立董事比例”(IND_R)与“独立监察人比例”(INS_R)作为主要解释变量,进行与前述相同的实证。

在“向上盈余管理组”方面,模式适宜性检验发现,固定效果模式优于普通最小平方回归模式($F = 16.52, p < 0.001$)与随机效果模式($H = 199.72, p < 0.001$);因此,采用固定效果模式进行实证分析,实证结果汇总见下页表4第3栏。主要解释变量方面,独立监察人比例(INS_R)对向上盈余管理有显著负向影响(系数 = -0.096, $t = -3.742$),而独立董事比例(IND_R)并未对向上盈余管理有显著影响(系数 = 0.059, $t = 1.101$)。因此,H₁“独立董事规模与公司盈余管理呈负向关系”在向上盈余管理公司的验证上,并未获得支持;而H₂“独立监察人规模与公司盈余管理呈负向关系”得到验证。

在控制变量方面,市净值比(MTB)与向上盈余管理成正向关系(系数 = 0.019, $t = 3.789$),支持市场诱因越高或成长机会越高的公司会有越强烈的盈余管理的动机^[25]。营业用现金流量(OCF)与向上盈余管理成负向关系(系数 = -0.278, $t = -6.254$),符合会计学理的反向关系,即企业营业现金流量越大,裁决性应计数越小。前期裁决性应计数(PDA)与本期裁决性应计数(向上盈余管理)成负向关系(系数 = -0.187, $t = -10.006$),亦符合应计数回转现象的预期。负债比率与向上盈余管理成负向关系(系数 = -0.001, $t = -3.071$),表明公司负债比率越高,向上盈余管理情形越少。此结果支持债权监督效果的主张,亦即当债权监督压力越大时,盈余管理行为越少^[4,24];不支持高财务杠杆公司会为了避免违反债务契约,而倾向于往上操控盈余的主张^[18,24]。

公司规模(SIZE)与向上盈余管理成负向关系(系数 = -0.089, $t = -7.223$),支持政治成本假说

的观点^[24],即规模较大公司为了减少外界注意所增加的成本会降低其向上调整盈余的动机。损失(LOSS)与向上盈余管理成负向关系(系数 = -0.020, t = -1.885),表明亏损公司相对于盈利公司有较低的向上盈余管理倾向,支持当公司处于亏损时,经理人会因缺乏红利诱因,而减低向上盈余管理动机的论点。董事及监察人持股比例(SH_DS)与向上盈余管理成正向关系(系数 = 0.001, t = 2.461),这一数据支持董事持股比例越高,会抑制管理当局盈余管理行为被发现^[33]。

在“向下盈余管理组”方面,经模式适宜性检测显示,固定效果模式优于普通最小平方回归模式(F = 20.36, p < 0.001)与随机效果模式(H = 88.81, p < 0.001),因此,采用固定效果模式进行实证分析,实证结果汇总见表4第4栏。主要解释变量方面,独立董事比例(IND_R)对向下盈余管理具有显著负向影响(系数 = -0.098, t = -2.490),而独立监察人比例(INS_R)对向下盈余管理虽有负向影响,但并未达到传统的显著水准(系数 = -0.000, t = -0.025)。因此, H₁“独立董事规模与公司盈余管理呈负向关系”在向下盈余管理公司的验证上,获得支持;而 H₂“独立监察人规模与公司盈余管理呈负向关系”并未获得验证。

表4 独立董事与监察人比例对公司盈余品质的影响

	(1)		(2)		(3)		(4)	
	向上盈余管理公司		向下盈余管理公司		向上盈余管理公司		向下盈余管理公司	
	系数	t	系数	t 值	系数	t 值	系数	t 值
INDS_R	-0.107	-2.217 ***	-0.082	-2.373 **				
IND_R					0.059	1.101	-0.098	-2.490 **
INS_R					-0.096	-3.742 ***	-0.000	-0.025
MTB	0.020	4.081 ***	0.015	4.728 ***	0.019	3.789 ***	0.016	4.858 ***
BIG ₄	-0.002	-0.179	0.004	0.342	-0.003	-0.200	0.003	0.312
OCF	-0.289	-6.532 ***	-0.008	-0.282	-0.278	-6.254 ***	-0.007	-0.246
PDA	-0.192	-10.284 ***	0.126	9.033 **	-0.187	-10.006 ***	0.127	9.050 ***
TA	-0.448	-1.490	-0.109	-4.187 ***	-0.033	-1.077	-0.109	-4.182 ***
LEV	-0.002	-3.644 ***	0.002	4.755 ***	-0.001	-3.071 ***	0.002	4.691 ***
SIZE	-0.084	-6.902 ***	0.027	2.736 ***	-0.089	-7.223 ***	0.027	2.808 ***
LOSS	-0.020	-1.946 *	0.013	1.527	-0.020	-1.885 *	0.014	1.679 *
SH_M(%)	-0.004	-1.369	0.001	0.534	-0.003	-1.291	0.001	0.308
SH_DS(%)	0.001	2.346 **	-0.003	-0.532	0.001	2.461 *	-0.000	-0.655
DUAL	-0.001	-0.047	-0.012	-1.219	-0.003	-0.226	-0.011	-1.179
Model 检定	F = 14.75(p < 0.001); 固定效果优于 OLS 模式 H = 209.87 (p < 0.001); 固定效果优于 随机效果		F = 21.14(p < 0.001); 固定效果优于 OLS 模式 H = 84.36 (p < 0.001); 固定效果优于 随机效果		F = 16.52(p < 0.001); 固定效果优于 OLS 模式 H = 199.72 (p < 0.001); 固定效果优于 随机效果		F = 20.36(p < 0.001); 固定效果优于 OLS 模式 H = 88.81 (p < 0.001); 固定效果优于 随机效果	
Model 选取	固定效果模式		固定效果模式		固定效果模式		固定效果模式	
N	2945		3076		2945		3076	
R ²	0.431		0.479		0.434		0.479	
Adj R ²	0.102		0.193		0.106		0.193	
F(p)	1.31 ***		1.68 ***		1.32 ***		1.68 ***	

注:(1)|DA|裁决性应计数(绝对值);INDS_R 独立董事及监察人比例;IND_R 独立董事比例;INS_R 独立监察人比例;MTB 市净值比;OCF 营业用现金流量;PDA 前期裁决性应计数;TA 总应计数;LEV 负债比率;SIZE 公司规模;SH_M 经理人持股比例;SH_DS 董事及监察人持股比例;BIG₄ 会计师事务所规模;LOSS 损失(虚拟变量);DUAL 董事长兼总经理(虚拟变量)。(2)*表示 p < 0.1; **表示 p < 0.05; ***表示 p < 0.01。

在控制变量方面,市净值比(MTB)与向下盈余管理成正向关系(系数 = 0.016, t = 4.858),表明市场诱因越高或成长机会越高的公司会有越强烈的盈余管理动机^[25]。前期裁决性应计数(PDA)与向下盈余管理(负向应计数绝对值)成正向关系(系数 = 0.127, t = 9.050),符合应计数回转现象的预

期。总应计数(TA)与向下盈余管理成负向关系(系数 = -0.109, t = -4.182),表示总应计数越多的公司,向下盈余管理越少。负债比率(LEV)与向下盈余管理成正向关系(系数 = 0.002, t = 4.691),如前所述,文献有关融资程度对盈余管理行为影响方面有不一致发现与主张。公司规模(SIZE)与向下盈余管理成正向关系(系数 = 0.027, t = 2.808),这一数据仍支持“政治成本假说”的论点,即规模较大公司会倾向往下操控盈余,以规避外界监督。损失(LOSS)与向下盈余管理成正向关系(系数 = 0.014, t = 1.679),表明亏损公司相对于盈利公司有较高的向下盈余管理倾向,支持当公司处于亏损时,经理人会因缺乏红利诱因,而趁机对盈余“洗大澡”的向下操控方式。

(三) 额外分析

表5 独立董事人数与监察人数对公司盈余品质的影响

	(1)		(2)		(3)		(4)	
	向上盈余管理公司		向下盈余管理公司		向上盈余管理公司		向下盈余管理公司	
	系数	t	系数	t 值	系数	t 值	系数	t 值
INDS_N	-0.014	-2.623 ***	-0.008	-2.093 **				
IND_N					0.005	0.630	-0.015	-2.503 ***
INS_N					-0.037	-4.016 ***	-0.000	-0.024
MTB	0.020	4.044 ***	0.015	4.697 ***	0.018	3.748 ***	0.015	4.798 ***
BIG ₄	-0.003	-0.185	0.004	0.378	-0.003	-0.187	0.004	0.367 ***
OCF	-0.288	-6.503 ***	-0.009	-0.298	-0.279	-6.242 ***	-0.009	-0.302
PDA	-0.192	-10.252 **	0.126	9.020 ***	-0.188	-10.043 ***	0.127	9.047 ***
TA	-0.043	-1.439 ***	-0.110	-4.225 ***	-0.030	-0.989	-0.111	-4.267 ***
LEV	-0.002	-3.609 ***	0.002	4.696 ***	-0.001	-3.002 ***	0.002	4.666 ***
SIZE	-0.084	-6.900 ***	0.027	2.805 ***	-0.089	-7.254 ***	0.028	2.905 ***
LOSS	-0.020	-1.903 **	0.013	1.542	-0.020	-1.882 *	0.014	1.690 **
SH_M(%)	-0.004	-1.328 *	0.001	0.562	-0.003	-1.247	0.001	0.401
SH_DS(%)	0.001	2.403 **	-0.000	-0.465	0.001	2.527 **	-0.000	-0.584
DUAL	-0.002	-0.124	-0.012	-1.278	-0.003	-0.227	-0.012	-1.285
Model 检定	F = 14.51 (p < 0.001); 固定效果优于 OLS 模式 H = 21638 (p < 0.001); 固定效果优于随机 效果		F = 21.09 (p < 0.001); 固定效果优于 OLS 模式 H = 81.86 (p < 0.001); 固定效果优于 随机效果		F = 15.599 (p < 0.001); 固定效果优于 OLS 模式 H = 202.54 (p < 0.001); 固定效果优于 随机效果		F = 20.79 (p < 0.001); 固定效果优于 OLS 模式 H = 94.62 (p < 0.001); 固定效果优于 随机效果	
Model 选取	固定效果模式		固定效果模式		固定效果模式		固定效果模式	
N	2945		3076		2945		3076	
R ²	0.432		0.478		0.435		0.479	
Adj R ²	0.103		0.192		0.107		0.193	
F(p)	1.31 ***		1.67 ***		1.33 ***		1.68 ***	

注:(1) |DA| 裁决性应计数(绝对值); INDS_N 独立董事及监察人人数; IND_N 独立董事人数; INS_N 独立监察人人数; MTB 市净比值; OCF 营业用现金流量; PDA 前期裁决性应计数; TA 总应计数; LEV 负债比例; SIZE 公司规模; SH_M 经理人持股比例; SH_DS 董事及监察人持股比例; BIG₄ 会计师事务所规模; LOSS 损失(虚拟变量); DUAL 董事长兼总经理(虚拟变量)。(2) * 表示 p < 0.1; ** 表示 p < 0.05; *** 表示 p < 0.01。

上述的假说检验是以相对数值的“独立董事比例”(IND_R)与“独立监察人比例”(INS_R)作为主要解释变量进行衡量的。由于绝对数值常被运用于相关法规中作为衡量基准,例如,台湾地区《上市(柜)公司治理实务守则》即规定,审计委员会应由全体独立董事组成,人数不得少于三人。为了解采用绝对数值作为独立性衡量基准对研究结果的影响,本研究另采用相对数值的“独立董事及监察人人数”(INDS_N)、“独立董事人数”(IND_N)与“独立监察人人数”(INS_N)作为主要解释变量的衡

量,并执行相同的实证程序,实证结果汇总见上页表5。

首先,采用独立董事及监察人涵合观察,实证结果汇总见上页表5第1、2栏。在分析模式选取上,“向上盈余管理组”方面,固定效果模式分别优于普通最小平方回归模式($F = 14.51, p < 0.001$)与随机效果模式($H = 216.38, p < 0.001$);“向下盈余管理组”方面,固定效果模式亦优于普通最小平方回归模式($F = 21.09, p < 0.001$)与随机效果模式($H = 81.86, p < 0.001$)。因此,本文均以固定效果模式进行实证分析,实证结果与前述结果并无不同。独立董事及监察人人数(INDS_N)会负向影响向上盈余管理(系数 = $-0.014, t = -2.623$)与向下盈余管理(系数 = $-0.008, t = -2.093$),这表明独立董事及监察人人数越多的公司,越少有向上与向下盈余管理行为。

接着,我们分别观察独立董事与监察人在盈余管理上的个别角色,实证结果汇总见上页表5第3、4栏。在分析模式选取上,“向上盈余管理组”方面,固定效果模式分别优于普通最小平方回归模式($F = 15.599, p < 0.001$)与随机效果模式($H = 202.54, p < 0.001$);而“向下盈余管理组”方面,固定效果模式优于普通最小平方回归模式($F = 20.79, p < 0.001$)与随机效果模式($H = 94.62, p < 0.001$)。因此,本文均以固定效果模式进行实证分析。

在“向上盈余管理组”方面,整体模式达显著水准($F = 1.33, p < 0.01$),解释力为10.7% (Adj R^2)。实证结果支持前文分析结果,即仅独立监察人数(INS_N)对向上盈余管理有显著负向影响(系数 = $-0.037, t = -4.016$)。而“向下盈余管理组”方面,整体模式达显著水准($F = 1.68, p < 0.01$),解释力为19.3% (Adj R^2)。实证结果亦支持前文分析,仅独立董事人数(IND_N)对向下盈余管理有显著负向影响(系数 = $-0.015, t = -2.503$)。

五、结论与建议

(一) 结论

为了健全公司治理机制、保护股东与关系团体权益,台湾地区于2002年引入了独立董事与监察人制度。为了解此制度实际运作成效,本研究尝试探讨独立董事与监察人对盈余管理行为的影响。研究结果指出,当合并独立董事与监察人进行观察时,可发现不论增加独立董事及监察人人数或提高独立董事及监察人占董事会席次比例,均有助于抑制企业向上与向下的盈余管理行为。

然而当划分董事及监察人功能,分别观察“独立董事”、“独立监察人”对公司盈余管理行为的影响时,实证结果指出,独立董事与独立监察人对企业盈余管理行为有不同的影响。独立董事主要抑制企业“向下”的盈余管理行为;而独立监察人则影响企业“向上”的盈余管理行为。

由于按台湾地区现行公司经营与监督架构,董事负有公司经营成败责任,而监察人则在于确保管理阶层业务执行合乎公平正义。因此,依据此实证结果,本研究认为由于独立董事与其他董事共同负有企业经营成败责任,使得独立董事受到提升经营绩效诱因或压力的影响,因此会更在意公司盈余低估情形,而将督导重点放在“向下”的盈余管理行为。而独立监察人由于其自身职务的要求,因此会更在意盈余高估现象,以致关注对企业“向上”的盈余管理行为的监督。

(二) 建议

按台湾地区“金管会”规定,自2007年起台湾地区公开发行股票公司在监督机制上,可选择维持现有的“监察人制度”或改采用“审计委员会”的设置方式,并推荐及鼓励上市(柜)公司设置审计委员会,以取代现有的监察人制度。然而由于本研究实证结果显示,独立监察人与独立董事在公司治理上扮演不同监督角色,独立监察人有不同于独立董事的作用。而“审计委员会”是由独立董事所组成的,依本研究结果,独立董事会偏向对“向下”的盈余管理行为的监视,而忽视对“向上”的盈余管理行为的监督。因此,若直接以“审计委员会”(由独立董事组成)取代监察人制度

(不设监察人),可能会因独立董事难以摆脱达成公司绩效目标的压力,而使公司治理机制失衡,这一点非常值得政策主管单位加以正视。

另外,由于目前台湾地区企业中,选择采用“审计委员会”制度者仍屈指可数,尚欠缺完整数据予以检视该制度的效用,因此,应否以“审计委员会”制度取代独立监察人功能,仍待后续研究者提出更多层面的证据作为评估基础。在此,本研究建议除应持续追踪审计委员会实际运作成效,再决定相关政策取向,亦可针对审计委员会权责归属,作适当划分与配套,以避免出现“球员兼裁判”问题,使公司治理功能得以发挥。

参考文献:

- [1]许文西. 公司治理[M]. 台北: 沧海书局, 2007.
- [2]曾炳霖. 浅论公司治理机制——以安隆案为中心[J]. 会计研究月刊, 2002, 205: 65 - 83.
- [3]Jensen M C, Meckling W H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure[J]. *Journal of Financial Economics*, 1976(3): 305 - 360.
- [4]方俊儒, 李秀英, 龙春伶. 独立董事监事对公司绩效与盈余品质之影响——控制股东之调节效果[J]. 会计与公司治理, 2008, 5(1): 55 - 80.
- [5]葉银华, 何幸芳. 独立董事的趋势、疑虑与实地调查[J]. 会计研究月刊, 2003, 213: 86 - 93.
- [6]邱垂昌, 张裕任, 郭丽雪. 强制设置独立董事监事与新股折价关联性之研究[J]. 会计评论, 2007, 45: 97 - 134.
- [7]Beasley M S. Board of director composition and financial statement fraud[J]. *The Accounting Review*, 1996, 71: 443 - 465.
- [8]Davidson R, Goodwin-Stewart J, Kent P. Internal governance structures and earnings management[J]. *Accounting and Finance*, 2005, 45(2): 241 - 267.
- [9]Peasnell K V, Pope P F, Young S. Board monitoring and earnings management: do outside directors influence abnormal accrual? [J]. *Journal of Business Financial and Accounting*, 2005, 32: 1311 - 1342.
- [10]Xie B, Davidson W N, DaDalt P J. Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2003(9): 295 - 316.
- [11]江向才, 何里仁. 董监结构、董监监督能力与信息透明度[C]. 会计理论与实务研讨会论文集. 台北: 东吴大学会计系, 2006.
- [12]陈瑞斌, 许崇源, 翁慈青. 公司治理结构与财务报告透明度之关联性研究[J]. 中华管理评论国际学报, 2007, 10(1): 33 - 76.
- [13]戚务君, 马瑜雯. 我国独立董事以及独立监察人制度对异常应计影响之研究[J]. 金融风险管理季刊, 2004, 1(1): 35 - 60.
- [14]傅慧贞. 我国独立董事制度及董监酬劳对裁决性应计数影响之研究[D]. 辅仁大学会计研究所, 2005.
- [15]邱仲晃. 我国独立董事设置与盈余品质之关联性研究[D]. 辅仁大学会计研究所, 2007.
- [16]Kothari S P, Leone A J, Wasley C E. Performance matched discretionary accrual measures[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2005, 39(1): 163 - 197.
- [17]Becker C L, DeFond M L, Jiambalvo J, et al. The effect of audit quality on earnings management[J]. *Contemporary Accounting Research*, 1998, 15(1): 1 - 24.
- [18]Burgstahler D C, Hail L, Leuz C. The Importance of reporting incentives: earnings management in European private and public firms[J]. *The Accounting Review*, 2006, 81(5): 983 - 1016.
- [19]DeFond M L, Raghunandan K, Subramanyam K R. Do nonaudit service fees impair auditor independence? Evidence from going concern audit opinions[J]. *Journal of Accounting Research*, 2002, 40(4): 1247 - 1274.
- [20]Francis J, Krishnan J. Accounting accruals and auditor reporting conservatism[J]. *Contemporary Accounting Research*, 1999, 16(1): 135 - 165.
- [21]汪进扬, 陈盈伶. 非审计服务对审计品质影响之研究: 新揭露门坎下之实证[J]. 真理财经学报, 2009, 21: 61 - 94.
- [22]DeFond M L, Jiambalvo J. Debt covenant violation and manipulation of accruals[J]. *Journal of Accounting and Eco-*

- nomics, 1994, 17(1):145 - 176.
- [23] Press E G, Weintrop J B. Accounting-based constraints in public and private debt agreements: their association with leverage and impact on accounting choice[J]. Journal of Accounting and Economics, 1990, 13:65 - 95.
- [24] Watts L W, Zimmerman J L. Positive accounting theories: a ten perspective[J]. Accounting Review, 1990, 65:131 - 156.
- [25] DeAngelo H, DeAngelo L E, Skinner D J. Accounting choice in troubled companies[J]. Journal of Accounting and Economics, 1994, 17(1/2):113 - 144.
- [26] Ahmed A S, Duellman S. Accounting conservatism and board of director characteristics: an empirical analysis[J]. Journal of Accounting and Economics, 2007, 43:411 - 437.
- [27] 杨炎杰, 官月缎. 客户重要性与非审计服务是否影响审计品质? Enron 后的观察[J]. 会计评论, 2006, 43:27 - 61.
- [28] Dechow P M, Sloan R G, Sweeney A P. Detecting earnings management[J]. The Accounting Review, 1995, 70(2):193 - 225.
- [29] 李建然, 许书伟, 陈政芳. 非审计服务与异常应计数之关联性研究[J]. 会计评论, 2003, 37:1 - 30.
- [30] Sloan G R. Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? [J]. The Accounting Review, 1996, 7(1):289 - 316.
- [31] 张瑞棻. 股权结构与盈余管理之相关性研究[D]. 辅仁大学管理学研究所, 2003.
- [32] 薛健宏. 董监持股、盈余平稳化与企业风险之关联性研究[J]. 会计评论, 2008, 46:107 - 130.
- [33] Dechow P M, Sloan R G, Sweeny A P. Causes and consequences of earnings manipulation: an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC[J]. Contemporary Accounting Research, 1996, 13(2):1 - 36.
- [34] Warfield T D, Wild J J, Wild K L. Managerial ownership, accounting choices, and informativeness of earnings [J]. Journal of Accounting and Economics, 1995, 20:61 - 91.
- [35] 陈锦村, 叶雅熏. 公司改组、监督机制与盈余管理之研究[J]. 会计评论, 2002, 34:1 - 29.
- [36] 郭淑芬. 董监事特性与盈余操纵现象及盈余品质之关联性研究[D]. 政治大学会计研究所, 2005.
- [37] 戴家伟. 董事会成员特质对盈余管理影响之实证研究[D]. 台北大学会计研究所, 2006.
- [38] Bowen R M, Rajgopal S, Venkatachalam M. Accounting discretion, corporate governance and firm performance[J]. Contemporary Accounting Research, 2008, 25(2):310 - 405.
- [39] 李建然, 陈政芳. 审计客户重要性与盈余管理:以五大事务所组别为观察标的[J]. 会计评论, 2004, 38:59 - 80.
- [责任编辑:高 婷]

Independent Directors, Independent Supervisors and Earnings Quality

WANG Jinyang, WENG Lifan

(1. Department of Accounting, University of Chinese Culture, Taipei; 2. Integrity Accounting Firm, Taipei)

Abstract: The purpose of this study is to examine the impact of independent directors and supervisors on earnings quality. To conduct this research, we employ panel-data analysis models and use a sample of companies traded on the Taiwan stock exchange market or over-the-counter securities market during the period from 2004 to 2009. Our findings show that both the proportion of independent directors and the number of independent directors are negatively associated with downward earnings management, while the proportion of independent supervisors and the number of independent supervisors are negatively related to upward earnings management. Such results indicate that independent directors and supervisors play different roles in mitigating earnings manipulation.

Key Words: enterprise earnings quality; discretionary accrual; independent director; independent supervisor; enterprise earnings management; audit committee