

東海大學會計學系碩士班

碩士論文

審計委員會對公司價值的影響
— 資訊透明度的角色

The Effect of Audit Committee on Firm Value
-Role of Information Transparency

指導教授：劉俊儒 博士

研究生：林萱茹 撰

中華民國一百年六月

東海大學會計學系碩士班

林萱茹 君 所撰碩士論文：

審計委員會對公司價值的影響—資訊透明度的角色

業經本委員會審議通過

碩士論文考試委員會委員

支淑

尤隨樺

劉俊儒

指導教授

劉俊儒

系所主任

許恩得

中華民國 一 百 年 六 月 二 十 七 日

謝 辭

在這二年的研究生生涯中，讓我成長了不少，也豐富了我的人生，更添加了許許多多美好的回憶，我最先要感謝指導教授劉俊儒老師在學術研究上的指導和生活中的鼓勵，讓我能夠順利的完成論文和在人生的道路上有所啟發。另外也非常感謝口試委員黃政仁老師及尤隨樺老師在口試時給予我的論文寶貴的建議，使得論文的表達可以更加的完整。

在寫論文的過程中，除了謝謝指導教授不時給予我建議之外，同時也要感謝系上各位參與論文計畫的老師，包括許恩得主任、李秀英老師、劉俊儒老師、林秀鳳老師、許書偉老師及黃政仁老師皆對我的論文計劃書提供了許多建議，再加強老師們所建議的部份後，使得論文更加充實。

當然，在這兩年的研究所學習過程中，也要感謝所有研究所的同學姜姜、阿丞、阿土、小紅、阿哲、琦勛、侑容、小心心、苙苙、小黑、伶倫、智鴻、奶昔，在學習上有你們的陪伴與鼓勵，讓我更有動力和勇氣繼續往前進。這二年來，大家共同奮鬥的革命情感，是我此生永難忘懷的收穫與回憶。

另外在論文的寫作過程中，感謝我的高中及大學同學，總是不時地給予我關心與祝福，每逢遇到煩心的事情時，也是能總是能帶給我歡樂，讓我暫時忘記痛苦。最後，要感謝的是我最重要的家人-媽媽及哥哥，謝謝你們無怨的支持與付出，讓我能無後顧之憂的完成碩士學位，謝謝你們。謹以本論文獻給我最深愛的家人及所有關心我的朋友。

林 萱 茹 謹誌
於 東 海 大 學 會 計 學 系
民 國 一 百 年 七 月

審計委員會對公司價值之影響

-資訊透明度之角色

指導教授：劉俊儒 博士

研究生：林萱茹

學號：G98430014

摘要

世界各國為推動或強化公司治理制度，均以設立或加強審計委員會功能為發展重點，由於近年來有關審計委員會之文獻，都以探討審計委員會之設置與盈餘品質間的關係為多，或是研究自願設置審計委員會之因素。因此本研究分別探討審計委員會與審計委員會專業性對公司價值之關係；同時加入資訊透明度做為中介變數，探討審計委員會是否會透過資訊透明度影響公司價值以及審計委員會專業性是否會透過資訊透明度影響公司價值。

本研究使用路徑分析法分析審計委員會、審計委員會專業性、資訊透明度與公司價值之間的關係。實證結果顯示，審計委員會與公司價值具正向關係，表示設置審計委員會，投資人願意付出較高的價格購買其公司之股票，提升公司價值。審計委員會對公司價值同時也存在顯著間接效果，也就是說，審計委員會會透過資訊透明度間接強化公司價值。審計委員會專業性對公司價值的影響未達顯著水準，故資訊透明度在審計委員會專業性對公司價值的影響中，亦不具中介效果。

關鍵詞：審計委員會、審計委員會專業性、資訊透明度、公司價值

The Effect of Audit Committee on Firm Value

– Role of Information Transparency

Advisors: Dr. Chun-Ju Liu

Graduate Student: Hsuan-Ju Lin

Student No: G98430014

Abstract

Establishing audit committee is an important developmental orientation of corporate governance in the world. In recent years, most of the studies related to the audit committee focus on the issues of the relationship between audit committee and earning quality, or study on the factors of establishing audit committee voluntarily. Therefore, this study examines the relationship between audit committee (audit committee expertise) and firm value and using information transparency as a mediator variable in order to examine whether audit committee (audit committee expertise) will affect firm value through information transparency.

This study uses path analysis to analysis the relationship among audit committee, audit committee expertise, information transparency and firm value. The empirical results show that there is a positive relationship between audit committee and firm value. It means that if companies establish audit committees, investors are willing to pay higher price to buy their stocks and then improving firm value. Audit committee has direct and indirect effects on firm value at the same time. In other words, audit committee will strengthen the firm value through information transparency indirectly. Audit committee expertise has an insignificant effect on firm value. The results indicate information transparency have no mediating effect on the relationship between audit committee expertise and firm value.

Keywords: *Audit committee, Audit committee expertise, Information transparency, Firm value*

目錄

謝辭	I
中文摘要	II
英文摘要	III
目錄	IV
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	4
第三節 研究架構	5
第貳章 文獻探討	7
第一節 審計委員會的發展	7
第二節 審計委員會與公司價值	9
第三節 審計委員會與資訊透明度	13
第四節 資訊透明度與公司價值	17
第參章 研究方法	22
第一節 觀念性架構	22
第二節 研究假說	23
第三節 變數衡量	29
第四節 實證模型	32
第五節 樣本選取與資料來源	35
第肆章 實證結果與分析	38
第一節 審計委員會、資訊透明度與公司價值	38
第二節 審計委員會專業性、資訊透明度與公司價值	46
第三節 敏感性分析	53
第伍章 結論與建議	64
第一節 研究結論	64
第二節 管理意涵	65
第三節 研究限制與未來研究建議	66
參考文獻	67
附錄	71

圖目錄

圖 1-1 研究流程.....	6
圖 3-1 觀念性架構圖.....	22
圖 4-1 審計委員會、資訊透明度與公司價值之路徑關係.....	45
圖 4-2 審計委員會專業性與公司價值之路徑關係.....	52
圖 4-3 審計委員會專業性、資訊透明度與公司價值之路徑關係.....	52
圖 4-4 審計委員會、資訊透明度與 ROA 之路徑關係.....	56
圖 4-5 審計委員會專業性與 ROA 之路徑關係.....	57
圖 4-6 審計委員會專業性、資訊透明度與 ROA 之路徑關係.....	57
圖 4-7 審計委員會、資訊透明度與公司價值之路徑關係(電子產業).....	61
圖 4-8 審計委員會、資訊透明度與公司價值之路徑關係(非電子產業).....	61
圖 4-9 審計委員會專業性與公司價值之路徑關係(電子產業).....	62
圖 4-10 審計委員會專業性、資訊透明度與公司價值之路徑關係(電子產業)..	62
圖 4-11 審計委員會專業性與公司價值之路徑關係(非電子產業).....	63
圖 4-12 審計委員會專業性、資訊透明度與公司價值之路徑關係(非電子產業)	63

表目錄

表 2-1 審計委員會對公司價值之相關文獻彙總.....	11
表 2-2 審計委員會與資訊透明度之相關文獻彙總.....	15
表 2-3 資訊透明度對公司價值之相關文獻彙總.....	19
表 3-1 樣本篩選流程.....	37
表 3-2 樣本篩選流程.....	37
表 4-1 審計委員會、資訊透明度與公司價值之敘述統計量.....	39
表 4-2 實驗組與對照組之敘述統計量.....	39
表 4-3 變數相關係數矩陣.....	41
表 4-4 審計委員會與公司價值之關係.....	42
表 4-5 審計委員會、資訊透明度與公司價值之關係.....	44
表 4-6 審計委員會專業、資訊透明度與公司價值之敘述統計量.....	46
表 4-7 變數相關係數矩陣.....	48
表 4-8 審計委員會專業性與公司價值之關係.....	49
表 4-9 審計委員會專業性、資訊透明度與公司價值之關係.....	51
表 4-10 審計委員會、資訊透明度與公司績效之關係.....	54
表 4-11 審計委員會專業性、資訊透明度與公司績效之關係.....	55
表 4-12 審計委員會、資訊透明度與公司價值之關係.....	59
表 4-13 審計委員會專業性、資訊透明度與公司價值之關係.....	60
《附表 1》設置審計委員會之樣本資料.....	71
《附表 2》產業分布狀況表.....	74
《附表 3》資訊透明度之樣本資料.....	75
《附表 4》審計委員會專業性之樣本資料.....	78

第壹章 緒論

第一節 研究背景與動機

1997年亞洲金融危機發生後，「強化公司治理機制」被認為是企業對抗危機的良方。1998年經濟合作暨開發組織(Organization for Economic Cooperation and Development; OECD)部長級會議更明白揭示，亞洲企業無法提昇國際競爭力之關鍵因素之一，即是公司治理運作不上軌道。美國從2001年底開始，陸續爆發的安隆、世界通訊、全錄及默克藥廠等弊案，究其原因，均與公司治理制度不完備有關，遂有沙賓法案(Sarbanes-Oxley Act)之公布，該法案係美國繼1934年成立證管會以來，公司治理最大的改革。

沙賓法案強制公司設置審計委員會(Audit Committee)，對於審計委員會的定義、獨立性、與會計師的關係及審計委員會的功能強化等，均有明確規定，而紐約證券交易所等大型證券交易所，亦進一步強化對審計委員會之功能。除美國之外，日本、新加坡、香港及中國大陸等東亞國家地區，為提昇企業競爭力、彰顯投資人之保護及提高公司價值，均對審計委員會有更明確之規範。由此可知，各國為推動或強化公司治理制度，均以設立或加強審計委員會功能為重點。2010年，PricewaterhouseCoopers(PwC)針對美國1萬家企業的董事會成員進行問卷調查，其中，超過97%的董事會成員認為，審計委員會有效率的監督，能夠讓財務報表資訊更為精確，提升公司治理成效，可見審計委員會的重要性。

審計委員會方面的研究，Peasnell, Pope and Young(2005)設立審計委員會的公司，可降低高估盈餘發生的可能性，McMullen(1996)設置審計委員會的公司，可減少財務舞弊所引起的訴訟、財務報表重編等。從實際功能面來說，審計委員會是協助董事會執行其監督職責，審議事項包括：公司財務報表、公司稽核及會計政策與程序、公司內部控制制度，並必須與公司內部稽核人員、簽證會計師及所有員工間皆有直接聯繫管道。審計委員會也有權聘請律師、會計師或其他顧問協助其執行職務。審計委員會通常由全體獨立董事組成，每年定期開會(宋丁儀 2008)。這些功能一方面可保障投資人權益，增加投資人的信心，另一方面更可讓企業體質健全化，進而提升資訊的透明度。

資訊揭露與透明度(Disclosure and Transparency)是經濟合作暨開發組織(OECD)與亞太經合會(APEC)之公司治理原則之一。公司治理良好的公司，資

訊揭露時機及透明度通常較高。也就是說，公司的營運狀況和財務表現也會受到較高程度的監督，因此，經營績效應較資訊透明度低的公司為佳。根據PwC針對全球性機構投資人及分析師所進行的調查研究指出，較佳的資訊揭露有五項最重要的利益，包括：增加管理階層的可信度、增加更多的長期投資者、有更多的分析師推薦、增加募集資金的管道及提高股票價值(陳依蘋 2002)。

公司治理與資訊透明度是環環相扣的，公司治理包括內部的董監事結構、市場的監督法規以及中間人，而貫穿其中的就是資訊，公司治理的基本精神就在於資訊必須可靠、及時、透明(柯承恩 2002)。資訊的透明度應該從設置獨立董事、監察人制度開始，並在董事會設立執行委員會、薪酬委員會、審計委員會、提名委員會等各個職能委員會的運作，讓資訊透明度提昇(葉銀華 2002)。

台灣目前雖無與沙賓法案一致之法規，但從1997年亞洲金融危機發生後，主管機關於1998年起即開始向國內公開發行公司宣導公司治理之重要性，並在台灣證券交易所、櫃檯買賣中心、證券暨期貨市場發展基金會及中華公司治理協會等單位共同努力之下，陸續推動獨立董事及審計委員會的制度，及制定符合國情之「上市上櫃公司治理實務守則」，引導國內企業強化公司治理，提昇國際競爭力。並於2006年1月11日通過證交法修正案，明定公開發行公司應擇一設置審計委員會或監察人，正式將審計委員會法制化。

審計委員會制度在國際已行之有年，在國外大多數的企業皆已設置審計委員會，相較之下我國對於審計委員會之相關規範仍屬起步階段。而國外對於審計委員會之相關研究大多專研於審計委員會特性對公司之影響，如審計委員會成員中，較高的獨立董事比例，對企業財務績效有何影響；或審計委員會成員之專業背景，對盈餘管理有何影響。我國企業設有審計委員會之企業並不多，且多為自願設置審計委員會，因此國內對於審計委員會之相關研究，大多在探討企業自願設置審計委員會之因素為何。據此，本研究將比較有設置審計委員會之企業與未設置審計委員會之企業，探討有設置審計委員會企業其公司價值是否較優於未設置審計委員會之企業。另外，過去文獻曾指出設置審計委員會可提升公司資訊透明度(陳逸仲 2009)，但是否提升資訊透明度後，將有助於公司價值的提升?因此本研究進一步加入資訊透明度，探討審計委員會與公司價值之間，資訊透明度是否具有中介效果。

沙賓法案要求審計委員會成員之中至少要有一位財務或會計專家資格之獨立董事，我國證券交易法第14條之4亦有相似之規定。所謂具有財務或會計

專家資格，乃指需有會計師執照、會計相關學歷、財務長及財務經理之經歷。過去研究結果曾顯示，擔任審計委員會之董事，若具有財務或會計專家資格，市場會給予正向的股價反應(Defond, Hann and Hu 2005)。因為審計委員會是增加財務報告可靠性之監督機關，審計委員會成員之中若存在財會背景之董事，審計委員會將有足夠的專業知識，確保財務報導之品質並提高財務報導之可靠性。證券交易法第14條之5第11款更要求年度財務報告及半年度財務報告，需由審計委員會全體成員二分之一以上同意方可通過。財務報告之內容非一般大眾所能理解，唯財會專業人士方可明確審核，這更顯示出財會專業人士的重要性。因此，本研究將探討審計委員會成員中若具有較高的財會相關背景之董事比例將對公司價值有何影響。葉銀華(2006)指出公司審計委員會專業性愈高，企業資訊透明度將愈高，投資者亦愈相信財務報表所揭露的財務數據。據此，本研究進一步加入資訊透明度，探討資訊透明度是否為審計委員會專業性與公司價值間的中介因子。



第二節 研究目的

過去國內外的研究多在探討企業設置審計委員會與其盈餘品質的相關性，或是直接研究自願設置審計委員會之因素。在資訊透明度方面，也有研究指出資訊透明程度與公司價值有正相關，但鮮少探討企業設置審計委員會是否有助於資訊透明度進而提升公司價值。茲將本研究欲探討的問題列示如下：

1. 審計委員會對公司價值是否有影響。

引進審計委員會之目的，在於審計委員會能以公正客觀的角度有效地發揮監督功能，相較於英美國家，我國設置審計委員會制度時間較短，因此，本研究欲使用台灣的樣本探討審計委員會的設置對公司價值是否有影響。

2. 審計委員會專業性對公司價值是否有影響。

審計委員會為了更有效地發揮監督職能，必須能瞭解各種不同的財務和營運議題，故審計委員會成員應該擁有必要的專業知識，因此，本研究欲探討審計委員會專業性對公司價值是否有影響。

3. 審計委員會是否透過資訊透明度對公司價值造成影響。

本研究欲探討資訊透明度是否為企業設置審計委員會對公司價值的中介因子。提升資訊透明度是近年來國內證管機關強化的目標之一，亦為公司治理機制不可或缺的一環，因此本研究將資訊透明度納入，探討企業設置審計委員會是否影響資訊透明度，進而提升公司價值。

4. 審計委員會專業性是否透過資訊透明度對公司價值造成影響。

本研究欲探討審計委員會專業性與公司價值是否有中介因子。Felo, Krinivasany and Solieri(2003)認為審計委員會成員具有財務專家的比例和資訊揭露品質呈正相關。因此本研究納入資訊透明度，探討審計委員會專業性是否影響資訊透明度，進而提升公司價值。

第三節 研究架構

本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，探討審計委員會的發展、審計委員會與公司價值、審計委員會與資訊透明度和資訊透明度與公司價值相關文獻，分析審計委員會、資訊透明度與公司價值之關係。

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。

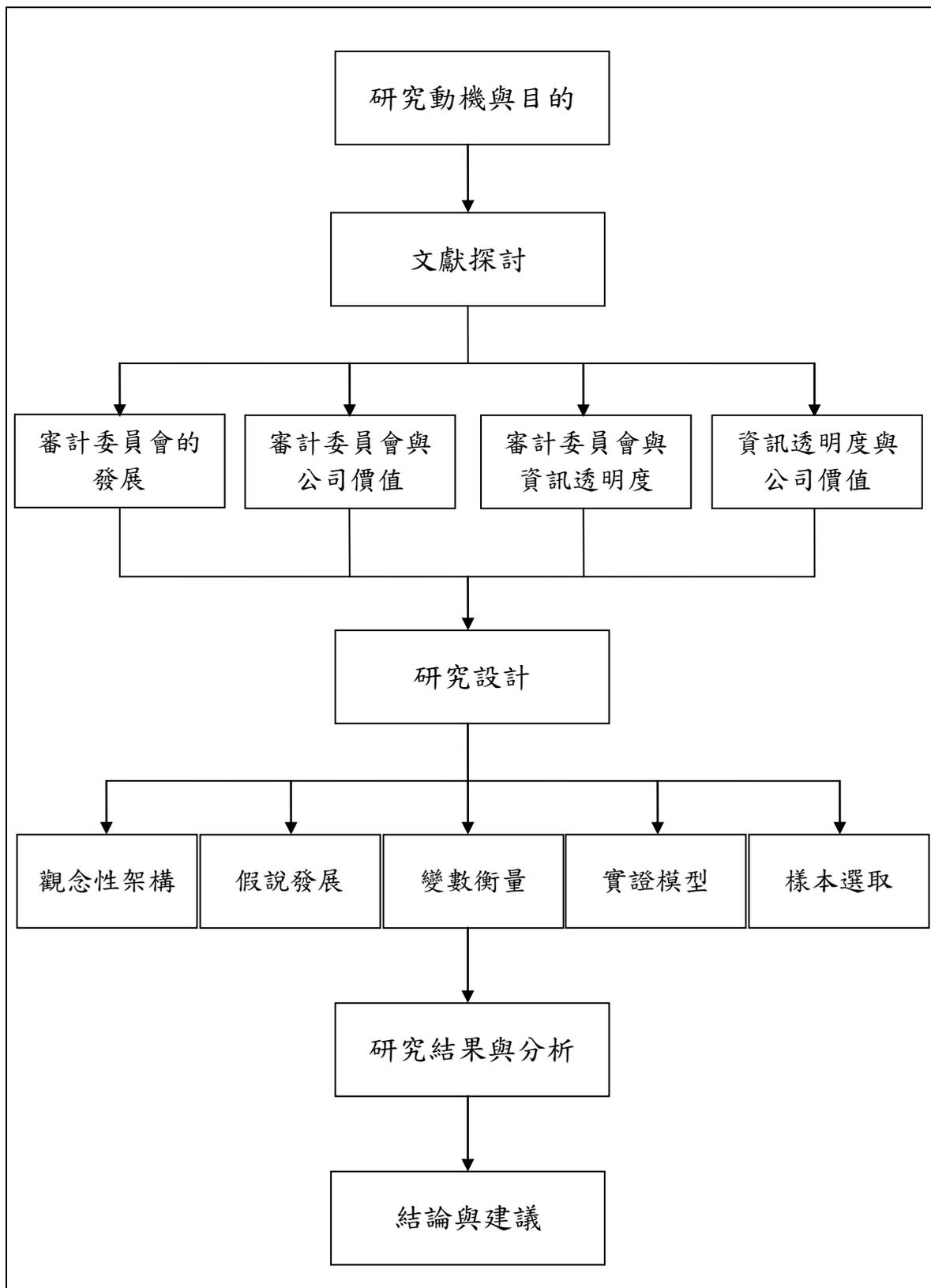


圖 1-1 研究流程

第貳章 文獻探討

第一節 審計委員會的發展

審計委員會之設立起源於美國1938年發生的Mckesson and Robbins藥材公司倒閉案，該公司管理層涉嫌虛列存貨、高估應收帳款等資產，且會計師未盡專業上應有之注意，導致查核程序不足而未能發現該項舞弊，使得許多投資大眾對於會計師的超然獨立性及專業能力產生質疑。因此，1939年紐約證券交易所(New York Stock Exchange; NYSE)提出「由公司非執行董事所組成的特別委員會來負責選任外部會計師」之建議；1940年美國證券交易理事會(Stock Exchange Council; SEC的前身)在其發布的第19號會計準則中，首次建議由董事會設立一個由非執行董事組成的專門委員會，代表股東負責選任外部會計師，及參與洽談審計合約與範圍，以增強外部會計師之獨立性，防止類似事件的發生(謝昫璉 2007)。

2001年底開始，美國陸續爆發安隆、世界通訊、全錄及默克藥廠等弊案，使投資大眾對會計實務及公司財務資訊之揭露產生懷疑，迫使布希總統在2002年7月簽署了沙賓法案，沙賓法案對審計委員會之定義、獨立性、與會計師之關係及審計委員會之功能強化等，均有明確之規定，而美國證管會、紐約證券交易所等大型證券交易所，亦進一步強化對審計委員會之功能。除美國之外，日本、新加坡、香港及中國大陸等東亞國家，為提昇企業競爭力、彰顯投資人之保護及提高公司價值，均對審計委員會有更明確之規範。我國為推動公司治理制度，乃由台灣證券交易所及證券櫃檯買賣中心訂定「上市上櫃公司治理實務守則」，而於該守則之中，對審計委員會之設立及權責，亦有相關之規定，未來上市或上櫃公司於規劃遵循前述公司治理實務守則時，應積極考量設立審計委員會，並明定其功能與職責，此為上市（櫃）公司提高公司治理績效及聲譽所必須進行之工作。

未來各國公司治理的發展方向，皆以設置審計委員會等功能性委員會為重點，台灣亦將審計委員會列為未來趨勢與普及化發展的目標。故於2006年1月11日公佈證券交易法之修正案，將原先以自律規範方式適用於上市（櫃）公司之獨立董事與審計委員會制度予以法典化。明確規定公開發行公司應擇一設置審計委員會或監察人，但主管機關得視公司規模、市場需求及其他必要情況，命令其設置審計委員會替代監察人。審計委員會與監察人之不同在於職能行使程序上，審計委員會係由全體獨立董事組成，決議方式採合議制，監察人依公

司法規定獨立行使監察權。證券交易法也明定審計委員會應由全體獨立董事組成，其人數不得少於三人，且至少一人應具備會計或財務專長¹，希藉由其專業分工及獨立超然之立場，提升我國企業之公司治理水準，並強化我國企業競爭力。

1998年紐約證券交易所(NYSE)與全美證券經紀商協會(NASD)及其他具影響力的人士組成了藍帶委員會(Blue Ribbon Committee; BRC)，針對強化審計委員會功能進行研究與討論後，於1999年提出一份報告與建議。BRC在報告中建議審計委員會中每位成員應該具備財務知識，且成員中至少要有一位須具有會計或財務專業背景。沙賓法案要求審計委員會至少要有一位會計或財務專家的獨立董事。台灣證券交易法第14條之4亦有相似之規定，即審計委員會成員至少一人應具備會計或財務專長，皆說明專業審計委員會之重要性。



¹ 證券交易法第14條之4

第二節 審計委員會與公司價值

經濟合作暨開發組織(OECD)於2004年提出之公司治理六個原則中，也特別強調必須強化董事會職能並發揮監督功能，而審計委員會之存在，即為了推動公司良好之治理制度、健全監督功能及強化管理機能而設，審計委員會之主要工作係審查財務報表、內部控制、風險管控、法規遵循及選(解)任會計師等事項。其中又以監督財務報表最為重要，因財務報表是投資人對公司經營狀況認識的主要來源，其品質之高低，足以影響投資人對財務報表的信任程度及投資意願。審計委員會方面的研究，Peasnell et al. (2005)設立審計委員會的公司，可降低高估盈餘發生的可能性，McMullen(1996)設置審計委員會的公司，可減少財務舞弊所引起的訴訟、財務報表重編等，Dechow, Sloan and Sweeney(1996)提出，未設立審計委員會之公司，較有可能操縱盈餘及違反一般公認會計原則(GAAP)，顯示審計委員會對於財務報表和審計過程皆提供重要的監督功能，陳玉馨(2010)有設置審計委員會之公司相較於未設置者，經營績效較好。依此，可看出審計委員會是健全公司治理架構的一種有效途徑，作為連結董事會與內外部審計的橋樑，一方面領導內部審計，加強董事會對管理人員的監督，一方面負責挑選外部會計師並與之協調。故審計委員會在公司治理架構中，扮演著舉足輕重的角色。

Klein(2002)審計委員會的獨立性和裁決性應計數呈負向關係，表示審計委員會的獨立性愈高，愈能有效抑制公司盈餘管理的行為。Defond et al. (2005)發現審計委員會委任財會專家時，市場會給予股價正向反應，這表示提高審計委員會的能力可確保較高品質的財務報告。Abbott, Parker and Peters(2004)探討審計委員會特性與財務報表重編可能性之影響，研究發現若審計委員會的成員全部由獨立董事所組成、至少有一位具有財務專家背景或審計委員會開會次數較頻繁，則會降低企業重編財務報表的可能性。Bedard, Chtourou and Courteau(2004)探討審計委員會特性對盈餘管理的影響，研究發現當審計委員會獨立性及財會專家比例愈高時，愈可有效制止激進的盈餘管理行為。Xie, Davidson and DaDalt(2003)指出董事會和審計委員會中，若有曾在上市公司中擔任過管理者和具備財務背景的董事，則有較低的裁決性應計數。Chan and Li(2008)以財星雜誌前200強企業作為研究樣本，並以Tobin's Q來衡量公司價值，研究結果發現審計委員會中具財務背景之獨立董事比例愈高，公司價值也會愈高。

葉銀華(2006)調查新加坡、香港、馬來西亞的大型上市公司，發現審計委員會獨立性和專業性愈高的公司，可使公司財務報表的可信度愈高，外部投資

人會更相信公司的盈餘數字，給予正面的評價，使股價報酬上升。亦即當公司審計委員會的獨立性、專業性愈高，投資者愈相信其財務報表所揭露的獲利數據（資訊透明度愈高），因此會願意支付較高價格購買其股票。依此，可看出審計委員會的專業獨立性愈高，公司財務報表的可信度愈高，外部投資人也更信賴企業財務報表，並且給予正面評價，最終，必能為股東帶來更大的價值，並有效提升台灣的公司治理水準(張明輝 2011)。

綜合上述之結果，得知公司若設置審計委員會，代表公司願意強化其公司治理，亦對於財務報告和審計過程可提供重要的監督功能，可幫助公司價值的提升。另外，審計委員會的主要職責是對公司的財務報告和審計過程提供持續的監督，若審計委員會之成員具有專業背景，將能發揮其專業有助於提高審計委員會之作用，投資人則願意給予更多的信心，進而提升公司價值。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 審計委員會對公司價值之相關文獻彙總

作者	年度	研究主題	研究結論
Dechow, Sloan and Sweeney	1996	針對被美國證管會認定，有意圖高估盈餘和違反 GAAP 的公司進行測試。	未設立審計委員會之公司，較有可能操縱盈餘及違反一般公認會計原則 (GAAP)。
McMullen	1996	探討審計委員會是否可降低財務報表的錯誤發生率。	認為有設置審計委員會的公司，可減少財務舞弊所引起的訴訟、財務報表重編等。
Klein	2002	審計委員會、董事會特性與公司盈餘管理間之關係。	研究發現審計委員會的獨立性和裁決性應計數呈負向關係。
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。	研究發現董事會和審計委員會中，若有曾在上市公司中擔任過管理者和具備財務背景的董事，則有較低的裁決性應計數。
Abbott, Parker and Peters	2004	審計委員會特性對公司發生財務報表重編可能性之影響。	研究發現若審計委員會的成員全部由獨立董事所組成、至少有一位具有財務專家背景或審計委員會開會次數較頻繁，則會降低企業重編財務報表的可能性。

作者	年度	研究主題	研究結論
Bedard, Chtourou and Courteau	2004	審計委員會特性對盈餘管理的影響。	研究發現當審計委員會獨立性及財會專家比例愈高時，愈可有效制止激進的盈餘管理行為。
Defond, Hann and Hu	2005	本研究探討審計委員會中委任財務專家是否使市場反應良好?	發現審計委員會委任財會專家時，市場會給予股價正向反應。
Peasnell, Pope and Young	2005	探討董事會監督和盈餘管理之關係。	認為有設立審計委員會的公司，可降低高估盈餘發生的可能性。
Chan and Li	2008	探討審計委員會中，具財務背景之獨立董事對公司價值之影響。	發現審計委員會中具財務背景之獨立董事比例愈高，公司價值也會愈高。
陳玉馨	2010	探討已設置審計委員會之公司相較於未設置者對資訊揭露透明度、資金成本及經營績效三構面之影響。	已設置審計委員會相較於未設置者，其經營績效較好。

第三節 審計委員會與資訊透明度

經濟合作暨開發組織(OECD)於2004年新頒布的六大公司治理原則中，有關公司資訊揭露部分，是以透明化為基礎，確保影響公司財務業務及股東權益等重大事項即時與正確的揭露，且公司治理之運作情形及結果亦應適當揭露。我國上市（櫃）公司設置審計委員會，即為達成公司治理之原則及目標，監督公司經營管理階層於公司營運上所為的重要事項，特別是對於公司財務業務，以及內部控制制度人事權、考核權等對於內部監控品質之有重大影響之事項，並協助董事會監督下列事項：(1)公司財務報表之允當表達；(2)簽證會計師之選（解）任及獨立性與績效之審核；(3)公司內部控制制度效之評估；(4)公司遵循相關法令及規則；(5)公司存在或潛在風險之管控，進而健全公司治理，提升董事會之功能，藉由專業分工及獨立超然立場，協助董事會決策並落實監督，及加重相關人員財務報告虛偽不實之責任(陳春山 2003)。

由此可知，有設置審計委員會的公司，應會產生較好的監控效果來監督管理階層的行為，進而提昇公司資訊揭露品質。McMullen(1996)有設置審計委員會的公司，減少了財務舞弊所引起的訴訟、財務報表重編等，顯示審計委員會能增強公司治理，改善財務報表的揭露品質，以降低資訊不對稱。Barako, Phil and Izan(2006)認為審計委員會是增加財務報告可靠性之監督機關，設有審計委員會之企業，其年報揭露之可靠性較高。Bader and Waleed(2010)認為當企業設有審計委員會時，會提高財務相關資訊之揭露品質，亦可減少財務資訊出錯之機率。陳逸仲(2009)指出設置審計委員會與公司資訊透明度呈顯著正相關，表示當公司有設置審計委員會時，能夠達到有效監督企業之功效，進而提高公司之資訊透明度(謝宛庭 2008)。

構成審計委員會的董事應當由獨立董事組成，Rosenstein and Wyatt(1990)認為設置獨立董事可以監督管理階層行為，而且會使公司自願地揭露更多的資訊。Vera-Munoz(2005)由獨立董事組成的審計委員會能有效監督公司財務報告的過程。但採行審計委員會制度之國家，為確保審計委員會能充份發揮其職權，要求審計委員會成員不僅須具備獨立性，尚須具備一定的專業知識和實務經驗。Raghunandan, Read and Rama(2001)當審計委員會成員中具有財會背景時，能增強審計委員會的功能，而提高公司治理的效能。由於審計委員會的主要職責之一是審核公司的財務資訊及其揭露，監督財務報告過程，而財務專家具有豐富的專業知識和實務經驗，能夠對公司財務報告允當表達、資訊揭露程度及是否符合會計準則表示其專業意見，促進審計委員會職能有效地發揮，並確保高品質的財務報表資訊。Felo et al. (2003)研究發現審計委員會成員具有財務專家的

比例和資訊揭露品質呈正相關。高韻如(2009)研究結果顯示，具有專業人員之審計委員會，可以健全公司治理環境，且有效協助及監督公司財務報告之過程，以提升公司會計資訊品質。

綜合上述之結果，得知設有審計委員會之公司，應對於本身公司的資訊品質更加重視，也較願意去揭露公司資訊，故對於提升資訊透明度有所幫助。另外，審計委員會之成員若具備財會方面之專業，將對公司財務報表提供更佳的監督效果，以提高公司資訊的透明度。2-2為文獻彙總，列出各學者研究主題與研究結論。



表 2-2 審計委員會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
Rosenstein and Wyatt	1990	外部獨立董事對股東財富之影響。	認為設置獨立董事可以監督管理階層行為，而且會使公司自願地揭露更多的資訊。
McMullen	1996	探討審計委員會是否可降低財務報表的錯誤發生率。	認為有設置審計委員會的公司，可減少財務舞弊所引起的訴訟、財務報表重編等。
Raghunandan, Read and Rama	2001	審計委員會的組成、灰色董事和內部稽核的交互影響。	認為當審計委員會成員中具有財會背景時，能增強審計委員會的功能，而提高公司治理的效能。
Felo, Krinivasany and Solieri	2003	探討審計委員會特性與財務報表品質之關係。	研究發現審計委員會成員具有財務專家的比例和資訊揭露品質呈正相關。
Vera-Munoz	2005	探討審計委員會的職責和有效性。	由獨立董事組成的審計委員會能有效監督公司財務報告的過程。
Barako, Phil and Izan	2006	審計委員會與自願性揭露之關聯性。	研究發現設有審計委員會的企業其自願性揭露程度愈高。表示公司若設有審計委員會，其資訊透明度較佳。

作者	年度	研究主題	研究結論
Bader and Waleed	2010	探討公司治理與自願性揭露之關係。	研究結果指出當公司設有審計委員會時，會提升企業在年報中自願性揭露之程度。
謝宛庭	2008	探討審計委員會對企業資訊揭露透明度之影響。	台灣上市櫃公司設置之審計委員會，能夠達到有效監督企業之功效，進而提高公司之資訊揭露透明度。
高韻如	2009	探討審計委員會與會計資訊品質之關係。	具有專業人員之審計委員會，可以健全公司治理環境，且有效協助及監督公司財務報告之過程，以提升公司會計資訊品質。
陳逸仲	2009	探討民國 93 至 97 年國內上市（櫃）公司設置審計委員會對於其公司的資訊透明度、財務報表品質與股價累積異常報酬之影響。	公司設有審計委員會時，可以健全公司治理環境，且有效協助及監督公司財務報告與經營之過程，以提升公司資訊透明度。

第四節 資訊透明度與公司價值

代理問題源於所有權與經營權分離，由於企業之經營者具有資訊優勢，所以當投資者在面臨投資決策時存在了資訊不對稱的問題(Information Asymmetry)，而代理問題的嚴重與否往往會影響公司在治理方面的情況。當公司揭露愈多資訊時，其和外部人士間資訊不對稱的情況將愈低(Glosten and Milgrom 1985)。由此可知，提昇資訊揭露品質能有效降低資訊不對稱，進而改善代理問題，使得資訊透明度的提昇成為強化公司治理的關鍵要素之一。

我國為鼓勵公司作自願性資訊揭露並落實公司治理，台灣證券交易所及櫃檯買賣中心委託證券暨期貨市場發展基金會於 2003 年建置「資訊揭露評鑑系統」²，採非官方自發性規劃設計，每年針對國內上市(櫃)公司資訊揭露程度進行評鑑。該系統的評鑑指標主要包括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、網站的資訊揭露等五類，期能提升國內企業資訊揭露的透明度，俾利與國際接軌。

薛明玲(2002)資訊透明度高的公司能傳遞給投資者有關企業不斷在努力提高企業價值之訊息，也讓投資者降低對內線交易及操縱損益之疑慮。因此資訊透明度高的公司，會有高於市場平均值的本益比，也因為股票價格及流通性較高，因此資金募集之成本也相對的降低。

企業資訊透明度的提昇，可以分成增加市場的流動性及降低資金成本兩部份來討論；在增加市場的流動性方面，Welker(1995)探討揭露政策、資訊不對稱與資本市場流動性間之關係。以股票買賣價(Bid-Ask Spread)做為資本市場流動性之代理變數，研究發現公司資訊揭露品質和股票買賣價差呈負相關。顯示當公司資訊揭露度品質較佳時，能減少資訊不對稱之情形，使得該公司股票流動性增加。Healy and Palepu(1993)研究發現當企業價值被市場低估時，管理當局可透過自願性揭露資訊之方式，提高財務報導之可信性，以改善企業價值被低估的情形。另外，企業若願意自願性揭露私有資訊，可使資本市場對該企業所發行之證券做出較為正確之評價，亦可幫助投資人更加瞭解管理當局所採取之經營策略。Healy, Hutton and Palepu(1999)探討資訊揭露對於公司股票的影響，研究發現公司之資訊揭露程度愈高，愈能夠降低資訊不對稱，使投資人更加願意購買該公司的股票，有助於提高公司股票價格及流動性。Bloomfield and Wilks(2000)研究發現較佳的資訊揭露品質，可提升企業之股價，並使得股票之

² 財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會：<http://www.sfi.org.tw/newsfi/chinese.asp>

流動性提高。

在降低資金成本方面，Lang and Lundholm(1996)研究發現公司資訊揭露程度愈高，會有愈多的分析師推薦，分析師所作的盈餘預測也會更加準確。顯示當公司提高資訊揭露程度時，可以降低資訊不對稱及公司之資金成本，有助於提高投資人的投資意願。Sengupta(1998)探討公司資訊揭露品質與債務資金成本間之關係，研究發現資訊揭露品質較高，且擁有較佳揭露評等之公司，其債務的資金成本會較低。顯示資訊揭露水準的提升確實可降低債務資金成本。Diamond and Verrecchia(1991)探討揭露、流動性和資金成本間之關係，研究發現提高資訊揭露品質，可以降低管理當局與投資人之間的資訊不對稱，有助於增加公司股票的流動性和投資人對該股票的需求，使得公司的權益資金成本隨之下降。Cheng, Collins and Huang(2006)研究發現增加資訊揭露程度，可降低公司之權益資金成本。陳瑞斌與許崇源(2008)研究發現在國內資本市場的環境中，增加企業的資訊揭露水準，能降低管理當局與外部投資人之間的資訊不對稱，降低投資人所承擔的資訊風險與代理風險，以致於投資人願意降低其所要求的必要報酬率，導致可獲得較低的權益資金成本。

Durnev and Kim(2005)以 27 國企業進行資訊透明度之實證研究，研究結果發現資訊揭露程度較高的公司，於股票市場上會有較高的股價，資訊透明度與公司價值呈顯著正相關(周建新與林宗得 2005)。顯示出市場上之投資人在選擇投資標的時，會傾向購買資訊揭露較佳、透明度較高之業，公司價值會因此提升。且資訊揭露程度高，可使投資人明確地評估公司價值，所以不會造成公司股價因資訊揭露不完全而被低估之情形發生。

與公司之間的資訊不對稱問題，而投資人為了保障自身的權益，在選擇投資標的時，通常願意支付較高的價格來購買這些公司所發行的證券。因此，若公司的資訊揭露較佳和透明度較好，其公司應該有較高的市場價值。表 2-3 為文獻彙總，列出各學者研究主題與研究結論。

表 2-3 資訊透明度對公司價值之相關文獻彙總

作者	年度	研究主題	研究結論
Glosten and Milgrom	1985	探討股票買賣價差對市場中逆選擇存在的情形，此影響包含了市場參與者的組成、非知訊者的供需彈性以及知訊者擁有資訊的品質。	當公司揭露愈多資訊時，其和外部人士間資訊不對稱的情況將愈低。
Diamond and Verrecchia	1991	在探討揭露、流動性和資金成本之間的關係。	研究發現提高資訊揭露品質，可以降低管理當局與投資人之間的資訊不對稱，有助於增加公司股票的流動性和投資人對該股票的需求，使得公司的權益資金成本隨之下降。
Healy and Palepu	1993	公司的財務揭露策略對股票價格的影響。	研究發現當企業價值被市場低估時，管理當局可透過自願性揭露資訊之方式，提高財務報導之可信性，以改善企業價值被低估的情形。另外，企業若願意自願性揭露私有資訊，可使資本市場對該企業所發行之證券做出較正確之評價，亦可幫助投資人更加瞭解管理當局所採取之經營策略。

作者	年度	研究主題	研究結論
Welker	1995	探討資訊揭露水準的高低與股票買賣價差的關係。	以股票買賣價做為資本市場流動性之代理變數，研究發現公司資訊揭露品質和股票買賣價差呈負相關。
Lang and Lundholm	1996	公司揭露政策與分析師行為之關係。	研究發現公司資訊揭露程度愈高，會有愈多的分析師推薦，分析師所作的盈餘預測也會更加準確。
Sengupta	1998	探討公司資訊揭露品質與債務資金成本間之關係。	研究發現資訊揭露品質較高，且擁有較佳揭露評等之公司，其債務的資金成本會較低。
Healy, Hutton and Palepu	1999	探討資訊揭露對於公司股票的影響。	研究發現公司之資訊揭露程度愈高，愈能夠降低資訊不對稱，使投資人更加願意購買該公司的股票，有助於提高公司股票價格及流動性。
Bloomfield and Wilks	2000	研究揭露品質與市場流動性的關係。	研究發現較佳的資訊揭露品質，可提升企業之股價，並使得股票之流動性提高。

作者	年度	研究主題	研究結論
Durnev and Kim	2005	探討資訊揭露程度對企業市場價值有何影響。	研究結果發現資訊揭露程度較高的公司，於股票市場上會有較高的股價，資訊透明度與公司價值呈顯著正相關。
Cheng, Collins and Huang	2006	探討股東權益、財務揭露和權益資金成本間之關係。	研究發現增加資訊揭露程度，可降低公司之權益資金成本。
周建新與林宗得	2005	探討企業資訊透明度對企業價值的影響。	實證結果支持企業價值與資訊透明度的關係呈正向相關。
陳瑞斌、許崇源	2008	資訊揭露水準對於權益資金成本之影響。	研究發現在國內資本市場的環境中，增加企業的資訊揭露水準，能降低管理當局與外部投資人之間的資訊不對稱，降低投資人所承擔的資訊風險與代理風險，以致於投資人願意降低其所要求的必要報酬率，導致可獲得較低的權益資金成本。

第參章 研究方法

第一節 觀念性架構

本研究主要探討審計委員會（專業性）是否有助於公司價值的提升，其目的有二：(1)審計委員會（專業性）與公司價值之關係；(2)審計委員會（專業性）是否可以透過資訊透明度影響公司價值。架構如圖 3-1 所示：

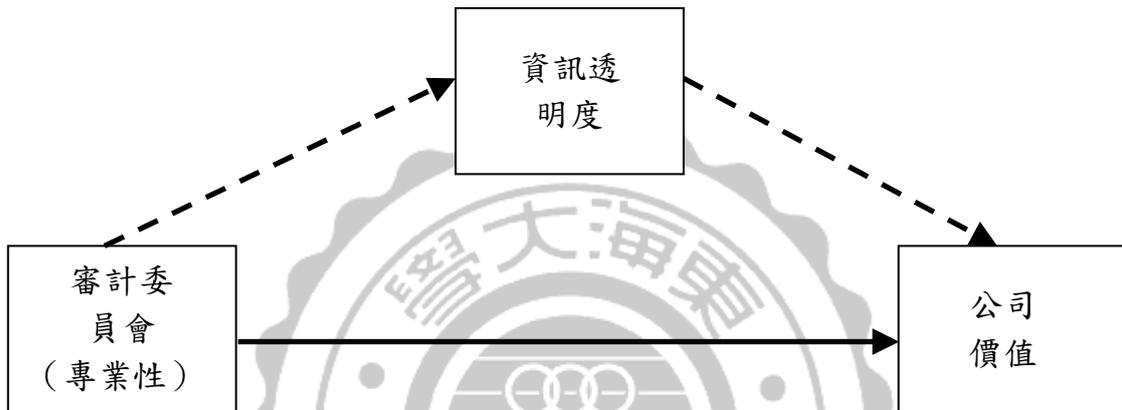


圖 3-1 觀念性架構圖

註：——→表示直接效果，---→表示中介效果

第二節 研究假說

一、 審計委員會與公司價值

在歐美先進國家，審計委員會制度已行之有年，並且被認為是健全公司治理的有效機制。審計委員會由非執行業務之獨立董事組成，使其具備充分的獨立性以及足夠的專業知識，能夠監督財務報告，內部控制、風險管理和內部稽核(張明輝 2011)。其中又以監督財務報表最為重要，因財務報表是投資人對公司經營狀況認識的主要來源，其品質之高低，足以影響投資人對財務報表的信任程度及投資意願。Biddle, Hilary and Verdi(2009)研究發現，若公司財務報表品質愈好，可以降低投資人對管理者對資訊不對稱，藉此監督管理者投資不足或過度投資的行為。由此可知投資人會透過財務報表來監督管理者之行為。

審計委員會方面的研究，Peasnell et al. (2005)設立審計委員會的公司，可降低高估盈餘發生的可能性，McMullen(1996)設置審計委員會的公司，可減少財務舞弊所引起的訴訟、財務報表重編等，Dechow et al. (1996)提出，未設立審計委員會之公司，較有可能操縱盈餘及違反一般公認會計原則(GAAP)，顯示審計委員會對於財務報告和審計過程皆提供重要的監督功能。由Jensen and Meckling(1976)的代理理論得知，主理人的目的在於追求利潤的極大化，而代理人為追求自身利益最大化，可能會操縱盈餘來增加自己的獎酬(Healy 1985)，故造成公司的營運不佳或舉債過高，導致公司績效下跌。反觀，經理人若受到監督，盈餘管理的幅度也會愈小，公司愈能進行有效率的投資，如此一來更能帶動績效，使公司價值提升。

依此，可看出審計委員會是健全公司治理架構的一種有效途徑，作為連結董事會與內外部審計的橋樑，一方面領導內部審計，加強董事會對管理人員的監督，一方面負責挑選外部會計師並與之協調。故審計委員會在公司治理架構中，扮演著舉足輕重的角色。依麥肯席公司於 2000 年針對全球超過 200 家機構投資者之調查報告發現，有四分之三之受訪者認為董事會之表現與公司之財務表現同等重要，而於二家公司表現類似時，超過百分之八十之受訪者願意付出較高之價格購買公司治理較佳之股票(葉銀華、李存修與柯承恩 2002)。Gianni, Luc and Kenichi(2008)改善公司治理品質會提升財務績效。Gompers, Ishii and Metrick(2003)認為治理結構較佳的公司，其評價會較高，亦即公司價值會較高。葉銀華等(2002)以 1999 年台灣 292 家非金融業上市的企業為樣本，研究結果為以 ROE、EPS 與 Tobin's Q 三者作為公司績效的衡量變數，其發現當期公司治理綜合指標與當期及未來的公司績效，彼此間存在顯著正相關，亦

即公司治理愈佳者，相對於同業的績效會愈佳。

綜合上述，健全公司治理制度可以使投資人願意支付較多的溢價來買公司股票，公司的資金成本較低，當然也就提昇公司價值(蘇裕惠 2005)。而審計委員會又是公司治理架構的重要機制之一，因此若自願設置審計委員會之公司，代表願意強化其公司治理，亦對於財務報告和審計過程可提供重要的監督功能，可幫助公司財務報告品質的提升，增加投資人的投資意願。故本研究推論若企業設有審計委員會，投資人願意付出較高之價格購買其公司之股票，提升公司價值，故假說推論如下：

假說一：審計委員會的設置與公司價值具正向關係。



1998年紐約證券交易所(NYSE)與全美證券經紀商協會(NASD)及其他具影響力的人士組成了藍帶委員會(BRC)，針對強化審計委員會功能進行研究與討論後，於1999年提出一份報告與建議。BRC在報告中建議審計委員會中每位成員應該具備財務知識，且成員中至少要有一位須具有會計或財務專業背景。台灣亦與BRC有相同之規定，即審計委員會成員至少一人應具備會計或財務專長(證交法第14條之4)，皆說明專業審計委員會之重要性。

DeFond et al. (2005)發現審計委員會委任財會專家時，市場會給予股價正向反應，這表示提高審計委員會的能力可確保較高品質的財務報告。Abbott et al. (2004)探討審計委員會特性與財務報表重編可能性之影響，研究發現若審計委員會的成員全部由獨立董事所組成、至少有一位具有財務專家背景或審計委員會開會次數較頻繁，則會降低企業重編財務報表的可能性。Bedard et al. (2004)探討審計委員會特性對盈餘管理的影響，研究發現當審計委員會獨立性及財會專家比例愈高時，愈可有效制止激進的盈餘管理行為。Xie et al. (2003)指出董事會和審計委員會中，若有曾在上市公司中擔任過管理者和具備財務背景的董事，則有較低的裁決性應計數。葉銀華(2006)調查新加坡、香港、馬來西亞的大型上市公司，發現審計委員會獨立性和專業性愈高的公司，可使公司財務報表的可信度愈高，外部投資人會更相信公司的盈餘數字，給予正面的評價，使股價報酬上升。亦即當公司審計委員會的獨立性、專業性愈高，投資者愈相信其財務報表所揭露的獲利數據(資訊透明度愈高)，因此會願意支付較高價格購買其股票。依此，可看出審計委員會的專業能力可加強審計委員會監督的功能以制止管理者盈餘管理的行為，因此提高財務報表的可信度及投資人的投資意願，進而提升公司價值。

綜合上述，當審計委員會成員若具有財會專業背景時，對於公司財務報導的過程會更加瞭解，亦較不容易受到管理當局操弄盈餘的手法所矇騙，故能提供較高品質的財務報表，投資人則願意給予更多的信心，進而提升公司價值。因此本研究推論當審計委員會之成員專業性愈高，其公司價值愈高，故假說推論如下：

假說二：審計委員會專業性與公司價值具正向關係。

二、審計委員會、資訊透明度與公司價值

資訊的不對稱一直存在公司與投資人，董事會與管理階層，以及所有委託代理關係的兩造之間。即使近數十年來不斷從法規制度面去矯正此種不均衡狀態，但仍未竟全功，使得公司治理發展最早及最透明的美國，也不免出現安隆案。根據Glosten and Milgrom(1985)的研究顯示，資訊不對稱(Information Asymmetry)和公司資訊揭露(Corporate Disclosure)呈負相關。因此，加強資訊揭露最重要的作用就是去除資訊的不對稱。因此，如何再進一步擴大資訊揭露的範圍，讓更多利害關係人接觸到這些資訊，已成為各國公司治理的重點。

改革公司治理為全球之趨勢，而積極推動公司治理亦是金管會之工作重點之一，特別是在新修正證券交易法引進獨立董事、審計委員會等制度環境下。目前國際推展的公司治理制度，非常重視董事會的專業能力，建議設置審計委員會等功能性委員會，藉由專業分工及獨立超然立場，協助董事會決策。尤其有關監督事項，均屬專業運作事項，由董事會授權特定委員會為事先審查，將有助於董事會功能發揮(陳清祥 2007)。

公司成立審計委員會的目的主要在協助董事會和各個董事履行職責，尤其是在內部控制、財務訊息方面，進而促進公司治理的強化。McMullen(1996)有設置審計委員會的公司，減少了財務舞弊所引起的訴訟、財務報表重編等，顯示審計委員會能增強公司治理，改善財務報表的揭露品質，以降低資訊不對稱。陳逸仲(2009)指出設置審計委員會與公司資訊透明度呈顯著正相關，表示當公司有設置審計委員會時，可以健全公司治理環境，且有效協助及監督公司財務報告與經營之過程，以提升公司資訊透明度。

薛明玲(2002)資訊透明度高的公司能傳遞給投資者有關企業不斷在努力提高企業價值之訊息，也讓投資者降低對內線交易及操縱損益之疑慮。Healy and Palepu(1993)企業若願意自願性揭露私有資訊，可使資本市場對該企業所發行之證券做出較為正確之評價，亦可幫助投資人更加瞭解管理當局所採取之經營策略。Lang and Lundholm(1996)研究發現當公司提高資訊揭露程度時，可以降低資訊不對稱及公司之資金成本，有助於提高投資人的投資意願。Diamond and Verrecchia(1991)提高資訊揭露品質，可以降低管理當局與投資人之間的資訊不對稱，有助於增加公司股票流動性和投資人對該股票的需求。

綜合上述，本研究認為投資人會選擇資訊透明高之企業作為投資標的。且審計委員會是增加財務報告可靠性之監督機關，倘若公司設有審計委員會代表

公司治理機制愈完善，其年報揭露之可靠性會愈高，進而提高公司的資訊透明度。而資訊透明度高的公司，可提供投資人所想要的資訊，投資者亦愈相信財務報表所揭露的財務數據而偏好於投資該公司，公司價值因此提升。因此本研究推論當公司設有審計委員會，可提高資訊透明度，進而增強公司之價值，故假說推論如下：

假說三：審計委員會的設置有助於資訊透明化進而提升公司價值。



審計委員會之主要工作係審查財務報表、內部控制、風險管控、法規遵循及選(解)任會計師等事項。其中又以監督財務報表最為重要，為了有效地履行職責並且能夠檢查財務報告過程，審計委員會的成員應該要能夠閱讀理解公司財務、決算方面的資訊。BRC(1999)、NASD(1999)、Sarbanes-Oxley Act(2002)、SEC(2002)等都有規定，審計委員會成員中至少一人應具備財務專家資格，以借助其專長對公司之財務報表或其過程的疏失、瑕疵提出較具體的意見，促進審計委員會有效地發揮其監督功能。Felo et al. (2003)研究發現審計委員會成員具有財務專家的比例和資訊揭露品質呈正相關。

資訊透明度與公司治理息息相關，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。根據調查新加坡、香港、馬來西亞的大型上市公司，發現審計委員會獨立性和專業性愈高的公司，可使公司財務報表的可信度愈高，外部投資人會更相信公司的盈餘數字，給予正面的評價，使股價報酬上升。亦即當公司審計委員會的獨立性、專業性愈高，投資者愈相信其財務報表所揭露的獲利數據(資訊透明度愈高)，因此會願意支付較高價格購買其股票(葉銀華2006)。

綜合上述，審計委員會中若具有財務、會計專業知識之董事成員，其公司之營運和財務狀況則會受到較高層次的監督。因擁有財會專業背景之董事對財務報告有高度理解力及敏銳度可發現財務報表疏失及錯誤，並確保財務報導之品質並提高財務報導之可靠性，故資訊透明度會較佳。而不少研究表示資訊透明度愈高，投資者愈相信財務報表所揭露的財務數據，進而偏好於投資該公司，公司價值因此提高。因此當公司審計委員會專業性愈高，可使資訊透明度愈佳，進而增加投資人的投資意願，強化公司價值，故假說推論如下：

假說四：審計委員會專業性有助於資訊透明化進而提升公司價值。

第三節 變數衡量

一、應變數-公司價值(Value)

市值(MV)=流通在外股數×年底調整後收盤價

公司價值(Value)=ln(市值)

徐翊哲與劉俊儒(2010)及陳振遠、張智堯、王蘭芬與李文智(2005)皆以企業市值，做為公司價值之替代變數。故本研究參考以往學者，使用企業市值為公司價值之替代變數。

二、自變數

1. 審計委員會(AC)

(1)公司設置審計委員會情形(AC)：公司有無設置審計委員會。此一變數為虛擬變數(Dummy Variable)。有設置審計委員會公司為1，無設置為0。

(2)審計委員會專業性(ACExpert)：具備財會專業之審計委員成員除以全體審計委員會成員。所謂具備財會專業資格，係指有會計師執照、會計相關學歷、財務長及財務經理之經歷。

2. 資訊透明度(IT)

證券交易所及櫃檯買賣中心委託證券暨期貨市場發展基金會於2003年開始建置「資訊揭露評鑑系統」，由於前兩屆尚屬初步推行階段，故證基會僅公布評鑑結果資訊揭露較透明公司名單，本評鑑自2005年第三屆起，資訊揭露評鑑系統將受評公司依評鑑成績高低區分為A+級、A級、B級、C級以及C-級公布評鑑結果，以期提升受評公司對強化資訊揭露的重視。資訊揭露評鑑系統之評鑑指標主要為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(包括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五大類，選取這五類指標之原因係考量年報與公開資訊觀測站為目前投資人取得企業資訊之最主要來源，而企業網站上之資訊又為目前企業與投資人間最即時之溝通管道。本研究將樣本公司之評鑑分數依資訊透明程度分別予以給分，最透明之公司設為最高為5分，依等級遞減。

資訊透明度變數定義如下：

若該公司資訊揭露評鑑結果為 A+，給 5 分；

若該公司資訊揭露評鑑結果為 A，給 4 分；

若該公司資訊揭露評鑑結果為 B，給 3 分；

若該公司資訊揭露評鑑結果為 C，給 2 分；

若該公司資訊揭露評鑑結果為 C-，給 1 分。

三、控制變數

1. 公司規模(Size)

Claessens, Djankov, Fan and Lang(2002)研究發現，企業的規模愈大其業務經營愈多角化，資訊揭露程度較佳，受到市場分析師關注的程度也會較高。多角化經營能分散財務困難的風險，而能有較佳的公司價值，故企業規模會影響公司價值。研究為避免公司規模影響本研究之結果，而將公司規模列為控制變數。

$Size = \ln(\text{資產帳面總額})$

2. 企業成長率(Growth)

用營業收入變動之比率來捕捉公司成長的機會，成長率愈高代表投資人認為該公司獲利能力增加，使得投資意願上升，進而提升公司價值。公司成長機會愈高，則公司價值通常愈高(Maury and Pajuste 2005; Maury 2006)。

$$\text{Growth} = (\text{當年度營業收入} - \text{前一年度營業收入}) / \text{前一年度營業收入}$$

3. 總資產週轉次數(TAT)

吳翠治(2006)從資產負債表與損益表中選擇財務性指標，來探討與公司價值之關聯性。研究發現，總資產週轉次數會正向影響公司價值。本研究避免總資產週轉次數影響本研究之結論，故將總資產週轉次數列為控制變數。

$$\text{TAT} = \text{營業收入淨額} / \text{平均資產總額}$$

4. 董事會規模(BRD_Size)

Yermack(1996)研究指出，較小的董事會規模，較易達成共識，在管理監督上會較有效率。董事會規模若變大，企業內部組織易產生派系，派系間之相互勾結或競爭，都將減緩董事會之決策過程而增加代理問題，所以董事會規模會影響公司價值。故本研究將董事會規模列為控制變數。

$$\text{BRD_Size} = \text{全體董監事席次總和}$$

5. 成立年數(Age)

Ritter (1991) 公司成立時間愈長，則投資人能蒐集到公司較多之資訊，進而減少對公司價值之不確定性。為避免公司年齡影響本研究之結果，故將其列入控制變數。

$$\text{Age} = \text{當期年度} - \text{成立年度}$$

第四節 實證模型

本研究按審計委員會與資訊透明度對公司價值之影響分二大主題，共四個實證模型，並使用路徑分析來檢測：

一、 審計委員會對公司價值之影響

$$Value_{it} = \beta_0 + \beta_1 AC_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \beta_4 TAT_{it} + \beta_5 BRD_Size_{it} + \beta_6 Age_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

模型中，下標*i*代表公司，*t*代表年度別；*Value*代表公司價值；*AC*代表審計委員會之設置，有設置為1，否則為0；*Size*代表公司規模；*Growth*代表企業成長率；*TAT*代表總資產週轉次數；*BRD_Size*代表董事會規模；*Age*代表成立年數。而在模型一為測試假說一是否成立，若模型中 β_1 為顯著正相關，表示設置審計委員會可以提升公司價值。

二、 審計委員會專業性對公司價值之影響

$$Value_{it} = \beta_0 + \beta_1 ACExpert_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \beta_4 TAT_{it} + \beta_5 BRD_Size_{it} + \beta_6 Age_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

模型中，下標*i*代表公司，*t*代表年度別；*Value*代表公司價值；*ACExpert*代表公司審計委員會專業性；*Size*代表公司規模；*Growth*代表企業成長率；*TAT*代表總資產週轉次數；*BRD_Size*代表董事會規模；*Age*代表成立年數。而在模型二為測試假說二是否成立，若模型中 β_1 為顯著正相關，表示審計委員會專業性可以提升公司價值。

三、路徑分析

為了測試公司設置審計委員會（審計委員會專業性）是否可以透過資訊透明度提升公司價值，本研究根據 Baron and Kenny(1986)之衡量方法來檢測此關係，進行下列幾個步驟：

步驟一：先測試公司設置審計委員會（審計委員會專業性）與公司價值之關係，如果公司設置審計委員會（審計委員會專業性）與公司價值顯著正相關，則進行下一步驟。

步驟二：測試公司設置審計委員會（審計委員會專業性）與資訊透明度之關係，若顯著則進行下一步驟。

步驟三：將公司設置審計委員會（審計委員會專業性）及資訊透明度納入迴歸式中探討其與公司價值之關係，若資訊透明度與公司價值有顯著關係，且設置審計委員會（審計委員會專業性）與公司價值之關係不顯著且趨近於零表示完全中介，而若設置審計委員會（審計委員會專業性）與公司價值之關係顯著但標準化係數較步驟一小，則為部份中介。

1. 審計委員會透過資訊透明度對公司價值之影響－中介效果

$$Value_{it} = \beta_0 + \beta_1 AC_{it} + \beta_2 IT_{it} + \beta_3 Size_{it} + \beta_4 Growth_{it} + \beta_5 TAT_{it} + \beta_6 BRD_Size_{it} + \beta_7 Age_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

模型中，下標*i*代表公司，*t*代表年度別；*Value*代表公司價值；*AC*代表審計委員會之設置，有設置為1，否則為0；*IT*代表資訊透明度；*Size*代表公司規模；*Growth*代表企業成長率；*TAT*代表總資產週轉次數；*BRD_Size*代表董事會規模；*Age*代表成立年數。

根據 Baron and Kenny(1986)之路徑分析方法進行分析，在步驟一中，若審計委員會(*AC*)為顯著正相關，表示可以進行步驟二，而若在步驟二中，資訊透明度(*IT*)為顯著正相關，表示公司若有設置審計委員會，資訊透明度較佳，因此可進行步驟三，而在步驟三，若審計委員會為顯著正相關且審計委員會相較

於步驟一顯著性下降，表示審計委員會可以透過資訊透明度提升公司價值，此時符合假說三之預期。

2. 審計委員會專業性透過資訊透明度對公司價值之影響－中介效果

$$Value_{it} = \beta_0 + \beta_1 ACExpert_{it} + \beta_2 IT_{it} + \beta_3 Size_{it} + \beta_4 Growth_{it} + \beta_5 TAT_{it} + \beta_6 BRD_Size_{it} + \beta_7 Age_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

模型中，下標*i*代表公司，*t*代表年度別；*Value*代表公司價值；*ACExpert*代表審計委員會專業性；*IT*代表資訊透明度；*Size*代表公司規模；*Growth*代表企業成長率；*TAT*代表總資產週轉次數；*BRD_Size*代表董事會規模；*Age*代表成立年數。

根據 Baron and Kenny(1986)之路徑分析方法進行分析，在步驟一中，若審計委員會專業性(*ACExpert*)為顯著正相關，表示可以進行步驟二，而若在步驟二中，資訊透明度(*IT*)為顯著正相關，表示公司審計委員會專業性愈高，資訊透明度愈佳，因此可進行步驟三，而在步驟三，若審計委員會專業性為顯著正相關且審計委員會專業性相較於步驟一顯著性下降，表示審計委員會專業性可以透過資訊透明度提升公司價值，此時符合假說四之預期。

第五節 樣本選取與資料來源

一、 研究期間

資訊透明度為本研究重要自變數之一，而資訊透明度之評等來證自於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」。該評鑑自 2003 年開始針對上市(櫃)公司進行資訊揭露評比，由於前兩屆尚屬初步推行階段，故證基會僅公佈評鑑結果「較透明」之公司。但自 2005 年(第三屆)評鑑結果有了重大改變，除衡量指標增加外，亦將受評公司之評鑑結果區分為五等級，以期上市(櫃)公司更加重視資訊揭露之品質。因此，本研究樣本期間起點為 2005 年至 2009 年。

二、 資料來源

1. 審計委員會資料：公開資訊觀測站之上市櫃公司股東會年報。
2. 資訊透明度資料：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(TEJ)之財務資料庫、公司資料庫及公司治理資料庫。

三、 研究樣本

本研究以 2005 年至 2009 年台灣證券交易所之上市櫃公司為研究對象，由於本研究探討二個主題，故資料樣本數將有所不同。本研究樣本資料置於《附錄》中，《附錄》四個附表如下所示：

- 《附表1》設置審計委員會之樣本資料
- 《附表2》產業分布狀況
- 《附表3》資訊透明度之樣本資料
- 《附表4》審計委員會專業性之樣本資料

1. 審計委員會、資訊透明度與公司價值

本研究翻閱 2005 年至 2009 年公開資訊觀測站之上市櫃公司股東會年報，顯示有設置審計委員會之樣本有 271 筆，但由於資訊透明度資料來自於「上市（櫃）公司資訊揭露評鑑系統評鑑結果」，雖然資訊揭露評鑑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，因資料不足不列入本次評鑑。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：(1)變更交易方法；(2)停止買賣；(3)終止上市櫃；(4)董事長及總經理因違反證券交易法、公司法、銀行法、金融控股公司法、商業會計法等工商管理法律，或因犯貪污、瀆職、詐欺、背信、侵占等違反誠信之罪，經法院判決有期徒刑以上之罪者。(5)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；(6)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。因此刪除缺少資訊透明度資料之樣本 52 筆和缺少 TEJ 資料之樣本 7 筆後，有設置審計委員會之樣本為 212 筆。

參考林嬋娟(2009)樣本配對方法，採一筆有設置審計委員會之樣本(實驗組)配二筆未設置審計委員會之樣本(對照組)。對照組之樣本篩選條件如下：(1)選樣年度，與實驗組為同一年度；(2)上市(櫃)交易市場與實驗組相同；(3)與對應之實驗組總資產差額之絕對值不超過 40%；(4)與對應之實驗組具有相同 TEJ 產業名 3，若無可供配對公司，改採相同 TEJ 產業名 2；若仍無可供配對樣本，則採相同 TEJ 產業名 1³；(5)以上條件均無法提供完整之配對數時，採用相同 TEJ 產業名 1，再排序資產絕對值差額後，選取差額最小之企業；(6)各項資料須完備。配對後樣本為 636 筆，而為避免極端值對實證結果造成影響，參考官月緞與梁盛泰(2006)之研究刪除正負二倍標準差以外之樣本，最後總樣本為 612 筆，整理如下：

³ 台灣經濟新報資料庫提供之產業名稱中，TEJ 產業名 3 為最細分之產業名稱，而 TEJ 產業名 1 為最粗略之產業名稱。如台積電 TEJ 產業名 3 為晶圓製造，而 TEJ 產業名 1 為電子工業。

表 3-1 樣本篩選流程

樣本篩選流程	樣本數
設置審計委員會之公司	271
刪除： 缺少資訊透度資料之樣本	(52)
缺少 TEJ 資料之樣本	(7)
審計委員會之總樣本	212
配對	*3
配對後樣本	636
調整正負二倍標準差以外的極端	(24)
總樣本	612

2. 審計委員會專業性、資訊透明度與公司價值

本研究翻閱 2005 年至 2009 年公開資訊觀測站之上市櫃公司股東會年報，顯示有設置審計委員會之樣本有 271 筆，刪除年報未揭露審計委員會成員、性質特殊之金融保險業及正負二倍標準差以外之樣本後，本研究審計委員會專業性之總樣本為 105 筆，整理如下：

表 3-2 樣本篩選流程

樣本篩選流程	樣本數
設置審計委員會之公司	271
刪除： 未揭露審計委員會成員之樣本	(147)
金融保險業	(17)
調整正負二倍標準差以外的極端	(2)
總樣本	105

第肆章 實證結果與分析

本章依據第三章之研究設計進行實證測試，並根據實證結果予以分析，由於本研究有二個研究主題，故本章將個別探討此二個研究主題之敘述性統計分析、相關係數分析及迴歸分析。第一節為審計委員會、資訊透明度與公司價值之關係；第二節審計委員會之專業性、資訊透明度與公司價值之關係；第三節為敏感性測試。

第一節 審計委員會、資訊透明度與公司價值

一、敘述性統計分析

審計委員會、資訊透明度與公司價值迴歸模型中各變數之敘述統計量之列示於表 4-1，全部觀察樣本量為 612 筆。有設置審計委員會之樣本有 203 筆，未設置審計委員會之樣本有 409 筆，總共 612 筆。公司價值平均數為 15.9021，最小值為 11.6724，最大值為 21.1865。資訊透明度平均數為 3.3546，表示企業平均資訊透明程度為中等，最小值為 1，表示透明度最差，最大值為 5，表示透明度最佳。公司規模平均數為 16.3221，最小值為 11.7445，最大值為 22.181。營收成長率平均數為 6.7133，最小值為-64.38，表示公司營收負成長 64.38%，最大值為 229.42，表示公司營收正成長 229.42%。總資產週轉次數平均數為 1.0632 次，最小值為 0.02 次，最大值為 5.3 次。董監席次平均數為 10.0016 席，表示企業平均董監人數約為 10 位，最小值為 3 席，表示企業之董監人數最少為 3 位，最大值為 24 席，表示企業之董監人數最多為 24 位。成立年數平均數為 18.6177 年，表示所有企業平均成立年數約為 19 年，最小值為 3 年，最大值為 63 年。

表 4-2 列示有關實驗組(有設置審計委員會)與對照組(未設置審計委員會)之敘述統計量。由表可得知，實驗組公司價值的平均數較對照組高，實驗組的公司價值平均數為 16.2032，對照組的公司價值平均數為 15.7526。資訊透明度方面，實驗組的平均數也較對照組為佳，實驗組的資訊透明度平均數為 3.5369，對照組的資訊透明度平均數為 3.2641。在公司規模、營收成長率、總資產週轉次數及董監席次方面，實驗組的平均數皆比對照組為高。在成立年數方面，實驗組的平均數較對照組為低，實驗組的成立年數平均數為 15.5764，對照組的成立年數平均數為 20.1271。

在篩選對照組時，有一條件為與對應之實驗組總資產差額之絕對值不超過40%，故將實驗組與對照組之公司規模(Size)進行 t 檢定，發現 t-value 為 0.73 (p=0.466)，表示兩組的規模並無顯著差異，故符合對照組之樣本篩選條件。另外，營收成長率(Growth)及董監席次(BRD_Size)檢定結果顯示實驗組與對照組間亦無顯著差異。

表 4-1 審計委員會、資訊透明度與公司價值之敘述統計量

變數名稱	代號	樣本量	平均數	標準差	最小值	最大值
公司價值	Value	612	15.9021	2.0648	11.6724	21.1865
審計委員會	AC	612	0.3317	0.4712	0.0000	1.0000
資訊透明度	IT	612	3.3546	0.7482	1.0000	5.0000
公司規模	Size	612	16.3221	2.3240	11.7445	22.1810
營收成長率	Growth	612	6.7133	30.7357	-64.3800	229.4200
總資產週轉次數	TAT	612	1.0632	0.8253	0.0200	5.3000
董監席次	BRD_Size	612	10.0016	2.8655	3.0000	24.0000
成立年數	Age	612	18.6177	10.5215	3.0000	63.0000

表 4-2 實驗組與對照組之敘述統計量

變數名稱	代號	類別	樣本量	t-value	平均數	標準差	最小值	最大值
公司價值	Value	實驗組	203	2.100 **	16.2032	2.1355	11.6724	21.1865
		對照組	409		15.7526	2.0147	11.6844	20.8569
資訊透明度	IT	實驗組	203	4.477 ***	3.5369	0.6692	2.0000	5.0000
		對照組	409		3.2641	0.7693	1.0000	5.0000
公司規模	Size	實驗組	203	0.730	16.4583	2.4266	12.4450	22.1810
		對照組	409		16.2545	2.2713	11.7445	21.6745
營收成長率	Growth	實驗組	203	1.367	9.6128	36.0985	-57.5300	229.4200
		對照組	409		5.2742	27.6276	-64.3800	131.7600
總資產週轉次數	TAT	實驗組	203	2.324 **	1.1830	0.9755	0.0400	5.3000
		對照組	409		1.0037	0.7337	0.0200	5.2600
董監席次	BRD_Size	實驗組	203	0.461	10.0640	2.5700	5.0000	19.0000
		對照組	409		9.9707	3.0039	3.0000	24.0000
成立年數	Age	實驗組	203	-5.765 ***	15.5764	8.3053	3.0000	37.0000
		對照組	409		20.1271	11.1689	3.0000	63.0000

二、 相關係數分析

為了使統計結果不受各變數間存在高度相關性所影響，本文以 Spearman 及 Pearson 相關係數分析，檢定各變數間的相關程度。表 4-3 顯示出各變數之相關係數矩陣，右上表示 Spearman 相關係數，左下表示 Pearson 相關係數。由表可得知，除公司價值(Value)與公司規模(Size)之相關係數達 0.9128(Pearson)、0.9234(Spearman)外，其他變數間之相關係數皆未超過 0.8，顯示本研究無嚴重共線性問題。



表 4-3 變數相關係數矩陣

	Value	AC	IT	Size	Growth	TAT	BRD_Size	Age
Value		0.0944 **	0.4346	0.9234 **	0.1883 ***	-0.2035 ***	0.3835 ***	-0.0895 **
AC	0.1028 **		0.1721	0.0356	0.0428	0.0536	0.0500	-0.1989 ***
IT	0.4451 ***	0.1719 ***		0.4522 ***	-0.0236	-0.1146 ***	0.2533 ***	-0.0776 **
Size	0.9128 ***	0.0413	0.4693 ***		0.1429 ***	-0.2259 ***	0.4111 ***	-0.0327
Growth	0.1525 ***	0.0665	-0.0668 **	0.0949 **		0.2826 ***	0.0450	-0.0850 **
TAT	-0.1340 ***	0.1024 **	-0.0577	-0.1639 ***	0.1957 ***		-0.3278 ***	0.1578 ***
BRD_Size	0.4188 ***	0.0154	0.3539 ***	0.5234 ***	0.0075	-0.2769 ***		-0.2152 ***
Age	-0.0179	-0.2038 ***	-0.0308	0.0238	-0.1033 **	0.0077	-0.0882 **	

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：Value 表示公司價值；AC 表示審計委員會，有設置為 1，否則為 0；IT 表示資訊透明度；Size 表示公司規模；Growth 表示營收成長率；TAT 表示總資產週轉次數；BRD_Size 表示董事會規模；Age 表示公司成立年數。

三、 迴歸分析

1. 審計委員會與公司價值

在測試假說一，本研究利用最小平方法(OLS)檢驗審計委員會與公司價值之關係，表4-4顯示出設置審計委員會對公司價值具有顯著正向影響(係數0.249，t值3.47)，說明設有審計委員會之企業，其公司價值較高。此結果與預期相符，支持假說一。

表 4-4 審計委員會與公司價值之關係

變數	係數	t 值	路徑係數
常數	2.8400 ***	11.14	-
AC	0.2490 ***	3.47	0.0569
Size	0.8420 ***	50.08	0.9475
Growth	0.0041 ***	3.66	0.0603
TAT	-0.0500	-1.17	-0.0200
BRD_Size	-0.0624 ***	-4.48	-0.0866
Age	-0.0059 *	-1.83	-0.0301
n	612		
調整後	0.8450		

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： Value 表示公司價值；AC 表示審計委員會，有設置為 1，否則為 0；Size 表示公司規模；Growth 表示營收成長率；TAT 表示總資產週轉次數；BRD_Size 表示董事會規模；Age 表示公司成立年數。

2. 審計委員會、資訊透明度與公司價值

在測試本研究假說三時，使用路徑分析來檢測是否審計委員會可以透過資訊透明度影響公司價值，在檢測時，(1)先測試審計委員會對公司價值的關係是否顯著，(2)然後測試審計委員會對資訊透明度之關係是否顯著，(3)最後測試審計委員會對公司價值以及資訊透明度對公司價值之關係，若資訊透明度與公司價值之關係為顯著，且審計委員會與公司價值在此時不顯著，或是顯著但係數降低，表示有中介效果的存在。

測試審計委員會、資訊透明度與公司價值之關係，由表 4-5 的 Panel 1 得知設置審計委員會與公司價值具有顯著正相關($t=3.47$)，表示設有審計委員會之企業，其公司價值較高，在 Panel 2 中，審計委員會與資訊透明度具有顯著正相關($t=4.30$)，表示設有審計委員會之企業，其資訊透明度較佳，在 Panel 3 中，資訊透明度和公司價值呈顯著正相關($t=1.73$)，表示資訊透明度愈佳，公司價值愈高，且審計委員會與公司價值之關係呈顯著正相關($t=3.13$)但係數降低，表示有部份中介，因此符合假說三的預期，審計委員會可以透過資訊透明度提升公司價值。



表 4-5 審計委員會、資訊透明度與公司價值之關係

Panel 1			
Value	係數	t 值	路徑係數
常數	2.8400 ***	11.14	-
AC	0.2490 ***	3.47	0.0569
Size	0.8420 ***	50.08	0.9475
Growth	0.0041 ***	3.66	0.0603
TAT	-0.0500	-1.17	-0.0200
BRD_Size	-0.0624 ***	-4.48	-0.0866
Age	-0.0059 *	-1.83	-0.0301
n	612		
調整後	0.8450		
Panel 2			
IT	係數	t 值	路徑係數
常數	0.7180 ***	3.58	-
AC	0.2430 ***	4.30	0.1532
Size	0.1300 ***	9.80	0.4029
Growth	-0.0032 ***	-3.61	-0.1294
TAT	0.0560 *	1.67	0.0618
BRD_Size	0.0413 ***	3.76	0.1580
Age	-0.0006	-0.25	-0.0090
n	612		
調整後	0.2690		
Panel 3			
Value	係數	t 值	路徑係數
常數	2.7760 ***	10.80	-
AC	0.2280 ***	3.13	0.0520
IT	0.0890 *	1.73	0.0322
Size	0.8300 ***	45.96	0.9345
Growth	0.0043 ***	3.88	0.0645
TAT	-0.0550	-1.29	-0.0220
BRD_Size	-0.0661 ***	-4.70	-0.0917
Age	-0.0059 *	-1.81	-0.0298
n	612		
調整後	0.8460		

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： Value 表示公司價值；AC 表示審計委員會，有設置為 1，否則為 0；IT 表示資訊透明度；Size 表示公司規模；Growth 表示營收成長率；TAT 表示總資產週轉次數；BRD_Size 表示董事會規模；Age 表示公司成立年數。

由圖 4-1 可以看出審計委員會、資訊透明度與公司價值之間的路徑關係，在審計委員會與資訊透明度方面，有顯著正相關(路徑係數=0.1532)，資訊透明度與公司價值有顯著正相關(路徑係數=0.0322)，而審計委員會與公司價值有顯著正相關，但路徑係數由原本 0.0569 下降至 0.0520，表示有部份中介效果，符合假說三的預期，故可了解，若企業設置審計委員會，可以提升資訊透明度，且可透過資訊透明度提升公司價值。

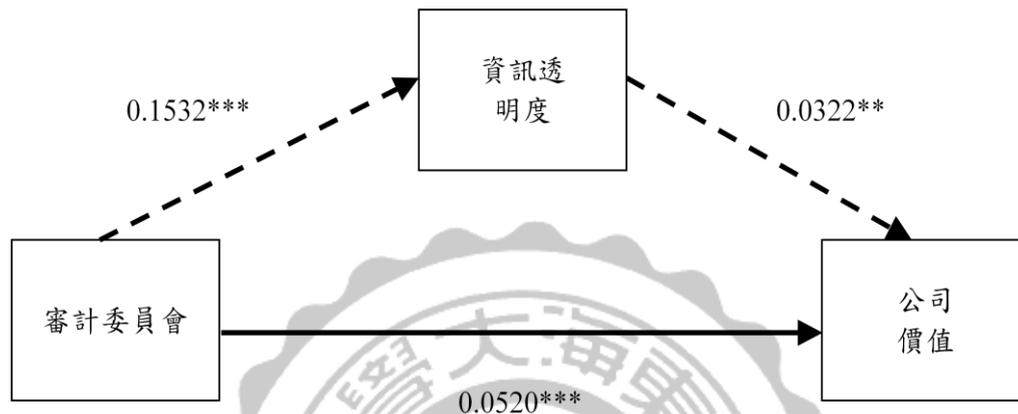


圖 4-1 審計委員會、資訊透明度與公司價值之路徑關係

註：——→表示直接效果，- - -→表示中介效果

第二節 審計委員會專業性、資訊透明度與公司價值

一、敘述性統計分析

審計委員會專業性、資訊透明度與公司價值迴歸模型中各變數之敘述統計量之列示於表 4-6，全部觀察樣本量為 105 筆。公司價值平均數為 16.6655，最小值為 12.9364，最大值為 21.1865。審計委員會專業性平均數為 0.5081，表示審計委員會全體成員中存有 50.81% 財會專家，最小值為 0，表示審計委員會成員中不存在財會專家，最大值為 1，表示審計委員會全體成員皆具財會專長。資訊透明度平均數為 3.6571，最小值為 2，表示透明度最差，最大值為 5，表示透明度最佳。公司規模平均數為 16.7434，最小值為 13.4573，最大值為 20.2494。營收成長率平均數為 26.619，表示企業平均營收成長率為 26.62%，最小值為 -57.53，表示公司營收負成長 57.53%，最大值為 1732.01，表示企業營收正成長 1732.01%。總資產週轉次數平均數為 1.047 次，最小值為 0.12 次，最大值為 4.83 次。董監席次平均數為 9.9429 席，表示企業平均董監人數約為 10 位，最小值為 5 席，表示企業之董監人數最少為 5 位，最大值為 19 席，表示企業之董監人數最多為 19 位。成立年數平均數為 15.1048 年，表示所有企業平均成立年數約為 15 年，最小值為 3 年，最大值為 31 年。

表 4-6 審計委員會專業、資訊透明度與公司價值之敘述統計量

變數名稱	代號	樣本量	平均數	標準差	最小值	最大值
公司價值	Value	105	16.6655	2.1694	12.9364	21.1865
審計委員會專業性	ACExpert	105	0.5081	0.2676	0.0000	1.0000
資訊透明度	IT	105	3.6571	0.7700	2.0000	5.0000
公司規模	Size	105	16.7434	2.1517	13.4573	20.2494
營收成長率	Growth	105	26.6190	173.5218	-57.5300	1732.0100
總資產週轉次數	TAT	105	1.0470	0.8870	0.1200	4.8300
董監席次	BRD_Size	105	9.9429	2.8244	5.0000	19.0000
成立年數	Age	105	15.1048	6.6360	3.0000	31.0000

二、相關係數分析

為了使統計結果不受各變數間存在高度相關性所影響，本文以 Spearman 及 Pearson 相關係數分析，檢定各變數間的相關程度。表 4-7 顯示出各變數之相關係數矩陣，右上表示 Spearman 相關係數，左下表示 Pearson 相關係數。由表可得知，除公司價值(Value)與公司規模(Size)之相關係數達 0.9369(Pearson)、0.9255(Spearman)外，其他變數間之相關係數皆未超過 0.8，顯示本研究無嚴重共線性問題。



表 4-7 變數相關係數矩陣

	Value	ACExpert	IT	Size	Growth	TAT	BRD_Size	Age
Value		-0.0843	0.4293 ***	0.9255 ***	-0.0546	-0.4153 ***	0.4738 ***	0.0396
ACExpert	-0.0292		0.0156	-0.0609	-0.1198	-0.1875 *	-0.3336 ***	-0.1402
IT	0.4211 ***	0.0603		0.3449 ***	-0.1091	-0.0301	0.1605	-0.0408
Size	0.9369 ***	-0.0694	0.3662 ***		-0.0920	-0.3671 ***	0.4370 ***	0.0943
Growth	-0.0650	-0.0745	-0.2551 ***	-0.1100		0.2220 **	0.2062 **	-0.3082 ***
TAT	-0.2707 ***	-0.1563	0.0334	-0.2695 ***	-0.0583		-0.1883 *	-0.0576
BRD_Size	0.5015 ***	-0.2614 ***	0.2739 ***	0.4917 ***	-0.0420	-0.0819		-0.1844
Age	0.0850	-0.1585	-0.1020	0.1422	0.0196	-0.1108	-0.1751 *	

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： Value 表示公司價值；ACExper 表示審計委員會專業性；IT 表示資訊透明度；Size 表示公司規模；Growth 表示營收成長率；TAT 表示總資產週轉次數；BRD_Size 表示董事會規模；Age 表示公司成立年數。

三、 迴歸分析

1. 審計委員會專業性與公司價值

在測試假說三，本研究利用最小平方法(OLS)檢驗審計委員會專業性與公司價值之關係，表4-8顯示出設置審計委員會專業性對公司價值沒有顯著關係(係數0.372，t值1.22)，與本研究預期並不一致。有可能係因具備財務及會計專業的成員，較有機會受到公司所聘顧，因此同時擔任多家之獨立董事，賴英照(2006)依主管機關規定一人可同時擔任四家公司的獨立董事，加上本身的專任職務，如何有時間及精神深入瞭解公司業務？哈佛法學教授Reinier Kraakman亦曾對獨立董事能否專心盡力監督經營者提出質疑。另美國實務界亦有人坦率指出，安隆案之後，獨立董事認定標準愈趨嚴格，但多數僅扮演虛位而沈默的角色，他們身兼數家公司的獨立董事，分身乏術，對於公司財務業務無法深入瞭解。因此本研究推測，具財會專業之審計委員會成員，可能未有充裕時間與精神深入瞭解公司業務，而無法發揮更有效的監督，導致研究結果為審計委員會專業性與公司價值沒有顯著相關。

表 4-8 審計委員會專業性與公司價值之關係

變數	係數	t 值	路徑係數
常數	0.7190	1.02	-
ACExpert	0.3720	1.22	0.0459
Size	0.9250 ***	21.58	0.9171
Growth	0.0005	1.20	0.0417
TAT	-0.0305	-0.34	-0.0125
BRD_Size	0.0445	1.34	0.0580
Age	-0.0099	-0.81	-0.0302
n	105		
調整後	0.8780		

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： Value 表示公司價值；ACExpert 表示審計委員會專業性；Size 表示公司規模；Growth 表示營收成長率；TAT 表示總資產週轉次數；BRD_Size 表示董事會規模；Age 表示公司成立年數。

2. 審計委員會專業性、資訊透明度與公司價值

在測試本研究假說四時，使用路徑分析來檢測是否審計委員會專業性可以透過資訊透明度影響公司價值，在檢測時，(1)先測試審計委員會專業性對公司價值的關係是否顯著，(2)然後測試審計委員會專業性對資訊透明度之關係是否顯著，(3)最後測試審計委員會專業性對公司價值以及資訊透明度對公司價值之關係，若資訊透明度與公司價值之關係為顯著，且審計委員會專業性與公司價值在此時不顯著，或是顯著但係數降低，表示有中介效果的存在。

測試審計委員會專業性、資訊透明度與公司價值之路徑分析中，由表4-9的Panel 1得知設置審計委員會專業性與公司價值沒有顯著相關($t=1.22$)，表示審計委員會的專業性與公司價值並無顯著關係，在Panel 2中，審計委員會專業性與資訊透明度沒有顯著相關($t=1.09$)，表示審計委員會的專業性與資訊透明度並無顯著關係，在Panel 3中，資訊透明度和公司價值呈顯著正相關($t=2.55$)，表示資訊透明度愈佳，公司價值愈高，但審計委員會專業性與公司價值之關係沒有顯著相關($t=0.97$)，與本研究預期不符。有可能係因具備財務及會計專長的審計委員會成員，非但不發揮有效的監督功能，反而利用此專業能力，來規避有關資訊揭露之規定，使得資訊透明度無法顯著地提升，以致於審計委員會專業性無法透過資訊透明度來提升公司價值。葉銀華、黃靜儀、羅彩瑜、楊宜潔、王怡佳與黃千慈(2008)指出審計委員會成員具備會計財務專業比例愈高者，不但不能降低盈餘管理幅度，更有可能利用其專業知識進行盈餘管理。因此本研究推測，具財會專業之審計委員會成員，可能會利用專業知識來協助公司規避揭露之規定，而無法提升公司之資訊透明度，導致研究結果不顯著。另外，也有可能係因成立審計委員會的公司中，有許多並未揭露其成員之詳細資料，導致樣本量過少，因此造成與預期結果不符。

表 4-9 審計委員會專業性、資訊透明度與公司價值之關係

Panel 1			
Value	係數	t 值	路徑係數
常數	0.7190	1.02	-
ACExpert	0.3720	1.22	0.0459
Size	0.9250 ***	21.58	0.9171
Growth	0.0005	1.20	0.0417
TAT	-0.0305	-0.34	-0.0125
BRD_Size	0.0445	1.34	0.0580
Age	-0.0099	-0.81	-0.0302
n	105		
調整後	0.8780		
Panel 2			
IT	係數	t 值	路徑係數
常數	1.2020 *	1.85	-
ACExpert	0.3050	1.09	0.1059
Size	0.1220 ***	3.10	0.3419
Growth	-0.0009 **	-2.17	-0.1952
TAT	0.1130	1.37	0.1299
BRD_Size	0.0325	1.06	0.1193
Age	-0.0110	-0.98	-0.0947
n	105		
調整後	0.1810		
Panel 3			
Value	係數	t 值	路徑係數
常數	0.3920	0.56	-
ACExpert	0.2890	0.97	0.0357
IT	0.2720 **	2.55	0.0966
Size	0.8910 ***	20.40	0.8841
Growth	0.0008 *	1.75	0.0605
TAT	-0.0612	-0.70	-0.0250
BRD_Size	0.0357	1.10	0.0465
Age	-0.0069	-0.58	-0.0211
n	105		
調整後	0.8850		

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： Value 表示公司價值；ACExpert 表示審計委員會專業性；IT 表示資訊透明度；Size 表示公司規模；Growth 表示營收成長率；TAT 表示總資產週轉次數；BRD_Size 表示董事會規模；Age 表示公司成立年數。

由圖 4-2 可以看出審計委員會專業性與公司價值之間的路徑關係，由於審計委員會專業性與公司價值沒有顯著正相關(路徑係數=0.0459)，因不符合路徑分析的第一步驟，故停止中介效果之分析。

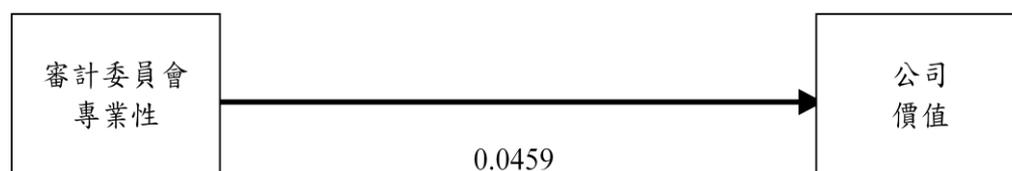


圖 4-2 審計委員會專業性與公司價值之路徑關係

由圖 4-3 可以看出審計委員會專業性、資訊透明度與公司價值之間的路徑關係，在審計委員會專業性與資訊透明度方面，沒有顯著正相關(路徑係數=0.1059)，資訊透明度和公司價值有顯著正相關(路徑係數=0.0966)，由圖 4-2 得知審計委員會和公司價值間並無直接效果，因此加入資訊透明度後，也不會產生間接效果。



圖 4-3 審計委員會專業性、資訊透明度與公司價值之路徑關係

註：——→表示直接效果，--→表示中介效果

第三節 敏感性分析

一、以資產報酬率(ROA)衡量公司績效

為提高結果之穩健性(Robustness)，本研究額外進行了敏感性測試。參考林倩麗與辜飛南(2003)，本研究將 ROA 納入做為衡量公司績效之代理變數，來測試與本研究的結果是否一致，且是否能符合本研究之預期。

由表 4-10 Panel 1 可以看出審計委員會與 ROA 間有顯著正相關($t=3.46$)，表示設有審計委員會之公司，其 ROA 較高，代表若設有審計委員會，愈能監督管理階層達到績效，因此提升公司績效，與主測試結果相符。在 Panel 2 中，審計委員會與資訊透明度呈現顯著正相關($t=4.85$)，表示設有審計委員會之企業，其資訊透明度較佳。在 Panel 3 中，資訊透明度與 ROA 呈現顯著正相關($t=4.3$)，可以看出較好的資訊透明度可以提升公司績效，審計委員會與 ROA 雖為顯著($t=2.6$)，但係數降低，表示有部份中介，因此可以了解審計委員會可以透過資訊透明度提升公司績效，此結果也與主測試相符。

由表 4-11 Panel 1 可以看出審計委員會專業性與 ROA 間沒有顯著正相關($t=0.76$)，表示審計委員會的專業性與公司績效並無顯著關係，與主測試結果相符。在 Panel 2 中，審計委員會專業性與資訊透明度並無顯著關係($t=0.82$)，表示設有審計委員會專業性與資訊透明度並無顯著關係。在 Panel 3 中，資訊透明度與 ROA 呈現顯著正相關($t=2.12$)，表示資訊透明度愈佳，公司績效愈高，但審計委員會專業性與 ROA 沒有顯著正相關($t=0.6$)。意指審計委員會專業性不能透過資訊透明度提升公司績效，此結果也與主測試相符。

表 4-10 審計委員會、資訊透明度與公司績效之關係

Panel 1			
ROA	係數	t 值	路徑係數
常數	16.4600 ***	6.31	-
AC	2.5650 ***	3.46	0.1376
Size	-0.3610 **	-2.10	-0.0981
Growth	0.0828 ***	6.92	0.2784
TAT	0.1360	0.31	0.0129
BRD_Size	-0.1550	-1.08	-0.0514
Age	0.0302	0.92	0.0365
n	601		
調整後	0.1040		
Panel 2			
IT	係數	t 值	路徑係數
常數	0.6510 ***	3.23	-
AC	0.2780 ***	4.85	0.1707
Size	0.1310 ***	9.87	0.4072
Growth	-0.0032 ***	-3.49	-0.1243
TAT	0.0300	0.88	0.0327
BRD_Size	0.0457 ***	4.12	0.1740
Age	0.0000	-0.01	-0.0003
n	601		
調整後	0.2980		
Panel 3			
ROA	係數	t 值	路徑係數
常數	15.0000 ***	5.78	-
AC	1.9400 ***	2.60	0.1040
IT	2.2500 ***	4.30	0.1964
Size	-0.6550 ***	-3.59	-0.1781
Growth	0.0901 ***	7.56	0.3028
TAT	0.0683	0.16	0.0065
BRD_Size	-0.2570 *	-1.80	-0.0856
Age	0.0303	0.93	0.0366
n	601		
調整後	0.1290		

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： ROA 表示資產報酬率；AC 表示審計委員會，有設置為 1，否則為 0；IT 表示資訊透明度；Size 表示公司規模；Growth 表示營收成長率；TAT 表示總資產週轉次數；BRD_Size 表示董事會規模；Age 表示公司成立年數。

表 4-11 審計委員會專業性、資訊透明度與公司績效之關係

Panel 1			
ROA	係數	t 值	路徑係數
常數	-15.4400	-1.60	-
ACExpert	3.1300	0.76	0.0793
Size	1.6960 ***	2.84	0.3405
Growth	-0.0032	-0.55	-0.0532
TAT	-0.4130	-0.32	-0.0317
BRD_Size	-0.0450	-0.10	-0.0122
Age	0.0759	0.46	0.0487
n	102		
調整後	0.0780		
Panel 2			
IT	係數	t 值	路徑係數
常數	1.5130 **	2.30	-
ACExpert	0.2290	0.82	0.0803
Size	0.1060 **	2.59	0.2944
Growth	-0.0009 **	-2.33	-0.2144
TAT	0.0510	0.57	0.0542
BRD_Size	0.0396	1.28	0.1491
Age	-0.0106	-0.95	-0.0941
n	102		
調整後	0.1720		
Panel 3			
ROA	係數	t 值	路徑係數
常數	-20.1600 **	-2.08	-
ACExpert	2.4150	0.60	0.0612
IT	3.1180 **	2.12	0.2253
Size	1.3660 **	2.25	0.2742
Growth	-0.0003	-0.05	-0.0048
TAT	-0.5720	-0.45	-0.0440
BRD_Size	-0.1680	-0.38	-0.0458
Age	0.1090	0.67	0.0699
n	102		
調整後	0.1100		

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： ROA 表示資產報酬率；ACExpert 表示審計委員會專業性；IT 表示資訊透明度；Size 表示公司規模；Growth 表示營收成長率；TAT 表示總資產週轉次數；BRD_Size 表示董事會規模；Age 表示公司成立年數。

由圖 4-4 可以看出審計委員會、資訊透明度與公司績效之間的路徑關係，審計委員會對資訊透明度有顯著正相關(路徑係數為 0.1707)，而資訊透明度與 ROA 有顯著正相關(路徑係數為 0.1964)，審計委員會與 ROA 雖為顯著，但路徑係數降低，表示有部份中介。

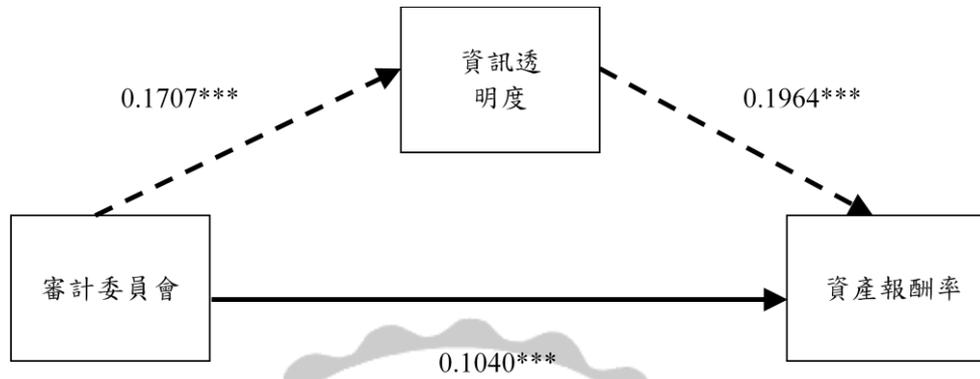


圖 4-4 審計委員會、資訊透明度與 ROA 之路徑關係

註：——→表示直接效果，- - -→表示中介效果

由圖 4-5 可以看出審計委員會專業性與公司績效之間的路徑關係，由於審計委員會專業性與 ROA 沒有顯著正相關(路徑係數=0.0793)，因不符合路徑分析的第一步驟，故停止中介效果之分析。由圖 4-6 可以看出在審計委員會專業性與資訊透明度方面，沒有顯著正相關(路徑係數=0.0803)，資訊透明度和公司績效有顯著正相關(路徑係數=0.2253)。

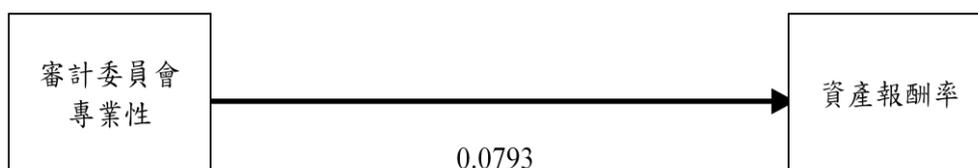


圖 4-5 審計委員會專業性與 ROA 之路徑關係

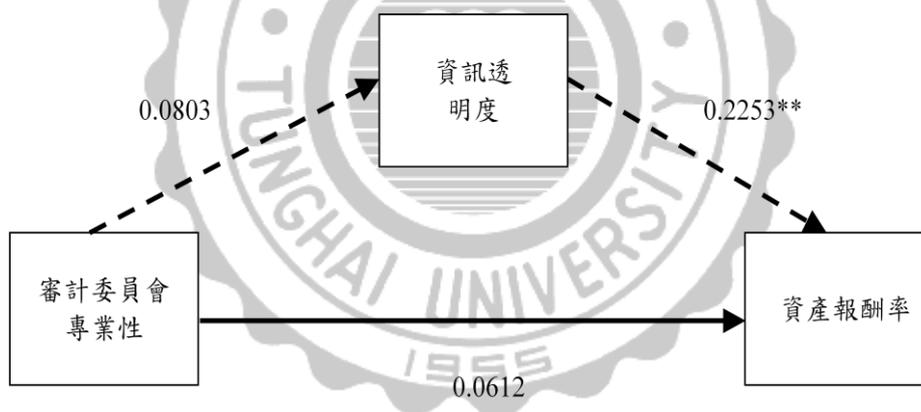


圖 4-6 審計委員會專業性、資訊透明度與 ROA 之路徑關係

註：——→表示直接效果，--→表示中介效果

二、 將樣本分群

為提高結果之穩健性(Robustness)，本研究進一步將樣本分為電子產業與非電子產業，來測試與本研究的結果是否一致，且是否能符合本研究之預期。

表 4-12 進一步將樣本公司分為電子產業與非電子產業，Panel 1 可以看出無論是電子產業或非電子產業，審計委員會與公司價值間有顯著正相關(t 值分別為 3.02、2.43)，與主測試結果相符，表示設有審計委員會之公司，其公司價值較高。在 Panel 2 中，可以看出電子產業之審計委員會與資訊透明度呈現顯著正相關(t=4.81)，與主測試結果相符，表示設有審計委員會之企業，其資訊透明度較佳；非電子產業之審計委員會與資訊透明度無顯著關係(t=0.35)，此結果與主測試不相符，並且應停止中介效果之分析。可能係因電子產業為台灣的主要產業，故其產業競爭程度高，企業為了吸引社會大眾投資，往往會努力揭露企業財務資訊及非財務資訊，而非電子產業其產業競爭程度較低，因此管理上可能較不重視資訊的揭露。在 Panel 3 中，電子產業資訊透明度與公司價值呈現顯著正相關(t=2.93)，可以看出較好的資訊透明度可以提升公司價值，審計委員會與公司價值雖為顯著(t=2.37)，但係數降低，表示有部份中介，因此可以了解電子產業的審計委員會可以透過資訊透明度提升公司價值，與主測試結果相符。

表 4-13 進一步將樣本公司分為電子產業與非電子產業，Panel 1 可以看出無論是電子產業或非電子產業，審計委員會專業性與公司價值間沒有顯著正相關(t 值分別為 0.91、1.40)，表示審計委員會的專業性與公司價值並無顯著關係，與主測試結果相符，不符合假說二之預期，故停止中介效果之分析。在 Panel 2 中，審計委員會專業性與資訊透明度並無顯著關係(t 值分別為 0.95、0.28)，與主測試結果相符。在 Panel 3 中，電子產業資訊透明度與公司價值呈現顯著正相關(t=2.53)，表示資訊透明度愈佳，公司績效愈高，但審計委員會專業性與公司價值沒有顯著正相關(t=0.68)，與主測試結果相符；非電子產業資訊透明度、審計委員會專業性與公司價值無顯著關係(t 值分別為 1.48、1.37)，此結果與主測試不相符。

表 4-12 審計委員會、資訊透明度與公司價值之關係

Panel 1	電子產業			非電子產業		
	Value	係數	t 值	路徑係數	係數	t 值
常數	1.2590 ***	4.85	-	4.0600 ***	6.23	-
AC	0.2090 ***	3.02	0.0476	0.3430 **	2.43	0.0863
Size	0.9330 ***	54.20	0.9358	0.7220 ***	19.96	1.0437
Growth	0.0038 ***	3.45	0.0557	0.0009	0.50	0.0160
TAT	-0.1920 ***	-4.79	-0.0773	0.3000 *	1.91	0.0837
BRD_Size	-0.0043	-0.27	-0.0047	-0.0489 **	-2.61	-0.1149
Age	-0.0134 ***	-3.57	-0.0579	-0.0074	-1.60	-0.0635
n	516			96		
調整後	0.8790			0.9110		
Panel 2						
IT	係數	t 值	路徑係數	係數	t 值	路徑係數
常數	0.8090 ***	3.49	-	1.3360 *	1.91	-
AC	0.2970 ***	4.81	0.1932	0.0530	0.35	0.0312
Size	0.1300 ***	8.45	0.3722	0.1080 ***	2.78	0.3655
Growth	-0.0032 ***	-3.30	-0.1355	-0.0024	-1.21	-0.0962
TAT	0.0737 **	2.06	0.0849	-0.3960 **	-2.35	-0.2581
BRD_Size	0.0320 **	2.31	0.1001	0.0366 *	1.82	0.2011
Age	-0.0031	-0.92	-0.0380	0.0061	1.22	0.1222
n	516			96		
調整後	0.2140			0.4400		
Panel 3						
Value	係數	t 值	路徑係數	係數	t 值	路徑係數
常數	1.1420 ***	4.38	-	4.0330 ***	6.03	-
AC	0.1660 **	2.37	0.0378	0.3420 **	2.41	0.0860
IT	0.1450 ***	2.93	0.0506	0.0199	0.20	0.0085
Size	0.9140 ***	50.10	0.9169	0.7200 ***	18.98	1.0406
Growth	0.0043 ***	3.86	0.0625	0.0010	0.52	0.0168
TAT	-0.2030 ***	-5.07	-0.0816	0.3080 *	1.90	0.0859
BRD_Size	-0.0089	-0.57	-0.0097	-0.0496 **	-2.59	-0.1166
Age	-0.0129 ***	-3.48	-0.0560	-0.0075	-1.60	-0.0645
n	516			96		
調整後	0.8810			0.9100		

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: Value 表示公司價值; AC 表示審計委員會, 有設置為 1, 否則為 0; IT 表示資訊透明度; Size 表示公司規模; Growth 表示營收成長率; TAT 表示總資產週轉次數; BRD_Size 表示董事會規模; Age 表示公司成立年數。

表 4-13 審計委員會專業性、資訊透明度與公司價值之關係

Panel 1	電子產業			非電子產業		
	Value	係數	t 值	路徑係數	係數	t 值
常數	0.9290	1.19	-	0.6290	0.04	-
ACExpert	0.2930	0.91	0.0370	3.6070	1.40	0.3922
Size	0.9150 ***	19.50	0.9114	0.8980	1.20	0.7839
Growth	-0.0005	-0.21	-0.0084	0.0004	0.50	0.1767
TAT	-0.0386	-0.40	-0.0161	-1.8610	-0.85	-0.5776
BRD_Size	0.0449	1.25	0.0590	-0.0865	-0.19	-0.1237
Age	-0.0085	-0.58	-0.0249	0.0612	0.61	0.4424
n	94			11		
調整後	0.8760			0.4800		
Panel 2						
IT	係數	t 值	路徑係數	係數	t 值	路徑係數
常數	1.4630 **	2.07	-	5.1330	0.96	-
ACExpert	0.2750	0.95	0.0990	0.2440	0.28	0.0432
Size	0.1140 ***	2.68	0.3225	-0.0219	-0.09	-0.0311
Growth	-0.0056 ***	-2.75	-0.2774	-0.0004	-1.62	-0.3131
TAT	0.1090	1.26	0.1291	2.1760 **	2.94	1.1006
BRD_Size	0.0449	1.39	0.1679	-0.1720	-1.13	-0.4021
Age	-0.0239 *	-1.82	-0.1998	-0.0774 *	-2.30	-0.9128
n	94			11		
調整後	0.1830			0.8440		
Panel 3						
Value	係數	t 值	路徑係數	係數	t 值	路徑係數
常數	0.5030	0.65	-	-9.2680	-0.60	-
ACExpert	0.2120	0.68	0.0268	3.1370	1.37	0.3411
IT	0.2920 **	2.53	0.1025	1.9280	1.48	1.1831
Size	0.8820 ***	18.61	0.8783	0.9410	1.43	0.8207
Growth	0.0011	0.51	0.0201	0.0011	1.37	0.5471
TAT	-0.0703	-0.75	-0.0293	-6.0560	-1.76	-1.8798
BRD_Size	0.0318	0.90	0.0418	0.2460	0.54	0.3520
Age	-0.0015	-0.10	-0.0044	0.2100	1.57	1.5223
n	94			11		
調整後	0.8830			0.5990		

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： Value 表示公司價值；ACExpert 表示審計委員會專業性；IT 表示資訊透明度；Size 表示公司規模；Growth 表示營收成長率；TAT 表示總資產週轉次數；BRD_Size 表示董事會規模；Age 表示公司成立年數。

由圖 4-7 可以看出電子產業之審計委員會、資訊透明度與公司價值的路徑關係，審計委員會對資訊透明度有顯著正相關(路徑係數為 0.1937)，而資訊透明度與公司價值有顯著正相關(路徑係數為 0.0506)，審計委員會與公司價值雖為顯著，但路徑係數降低，表示有部份中介。

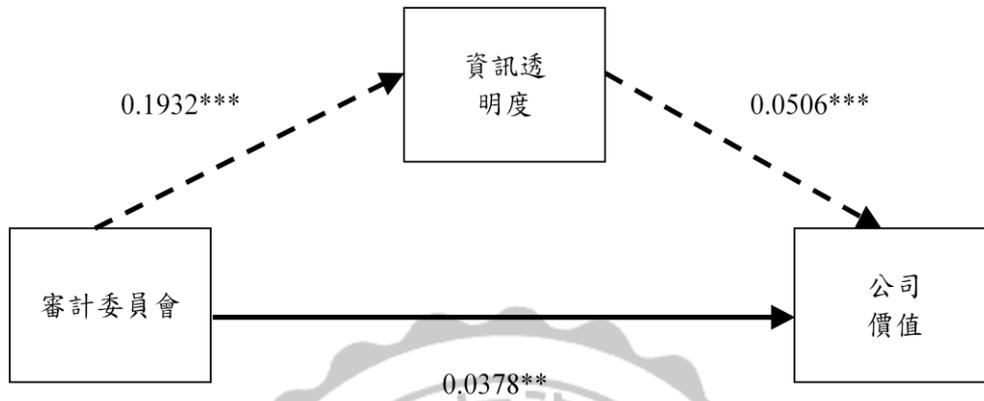


圖 4-7 審計委員會、資訊透明度與公司價值之路徑關係(電子產業)

由圖 4-8 可以看出非電子產業之審計委員會、資訊透明度與公司價值的路徑關係，審計委員會對資訊透明度沒有顯著關係(路徑係數為 0.0312)，此結果不符合路徑分析之步驟二，故停止中介效果之分析。

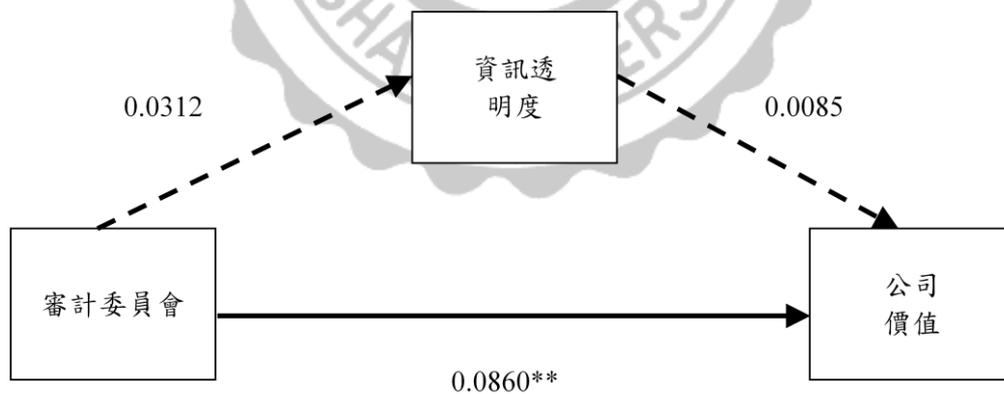


圖 4-8 審計委員會、資訊透明度與公司價值之路徑關係(非電子產業)

由圖 4-9 可以看出電子產業之審計委員會專業性與公司價值的路徑關係，由於審計委員會專業性與公司價值沒有顯著正相關(路徑係數=0.0371)，因不符合路徑分析的第一步驟，故停止中介效果之分析。由圖 4-10 可以看出在審計委員會專業性與資訊透明度方面，沒有顯著正相關(路徑係數=0.0990)，資訊透明度和公司價值有顯著正相關(路徑係數=0.1025)。

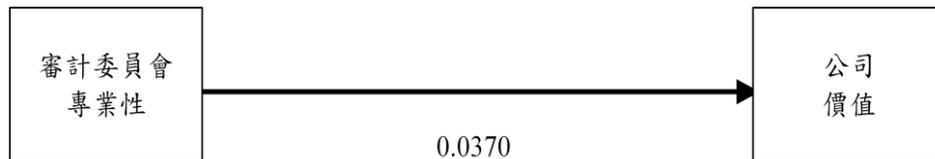


圖 4-9 審計委員會專業性與公司價值之路徑關係(電子產業)

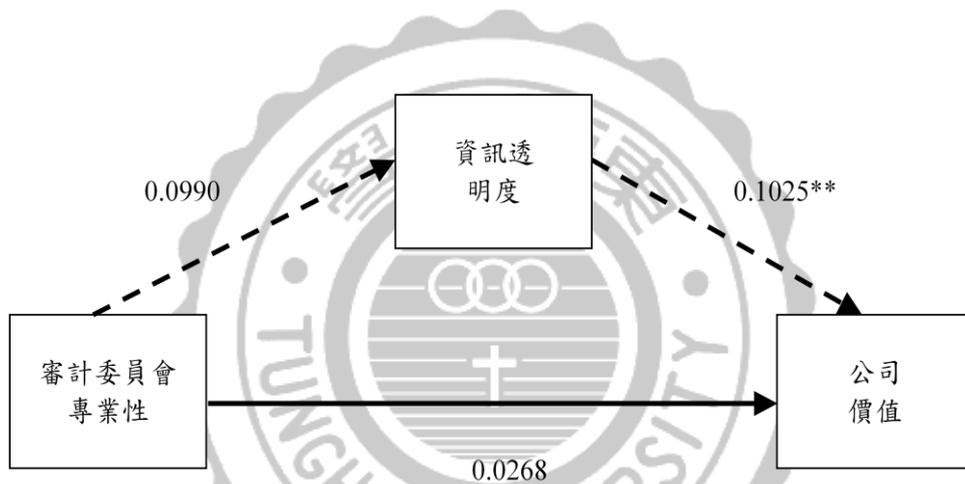


圖 4-10 審計委員會專業性、資訊透明度與公司價值之路徑關係(電子產業)

註：——→表示直接效果，--→表示中介效果

由圖 4-11 可以看出非電子產業之審計委員會專業性與公司價值的路徑關係，由於審計委員會專業性與公司價值沒有顯著正相關(路徑係數=0.3922)，因不符合路徑分析的第一步驟，故停止中介效果之分析。由圖 4-12 可以看出在審計委員會專業性與資訊透明度方面，沒有顯著正相關(路徑係數=0.0432)，資訊透明度和公司價值沒有顯著正相關(路徑係數=1.1831)。

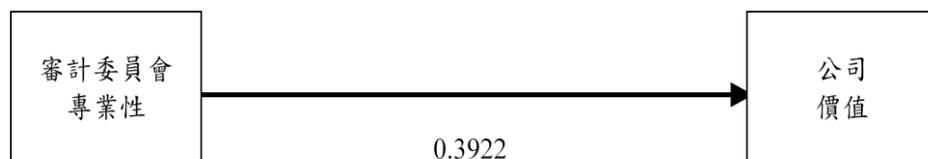


圖 4-11 審計委員會專業性與公司價值之路徑關係(非電子產業)

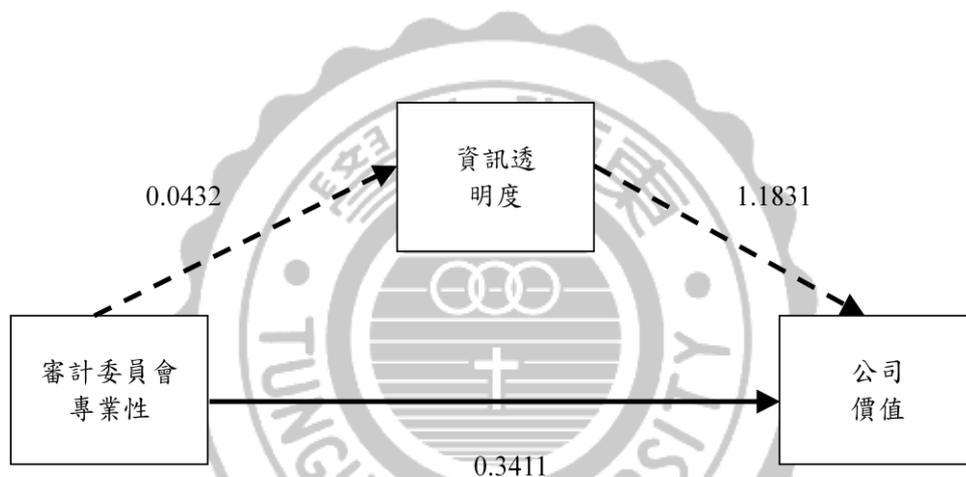


圖 4-12 審計委員會專業性、資訊透明度與公司價值之路徑關係(非電子產業)

註：——→表示直接效果，--→表示中介效果

第五章 結論與建議

第一節 研究結論

本研究探討審計委員會與公司價值和審計委員會專業性與公司價值間之關係；同時加入資訊透明度做為中介變數，探討審計委員會是否會透過資訊透明度影響公司價值以及審計委員會專業性是否會透過資訊透明度影響公司價值。實證結果如下：

審計委員會與公司價值具有顯著正向關係，表示設有審計委員會之公司，對於財務報告和審計過程能提供更好的監督，以助於提升財務報告的品質，增加投資人的投資意願，進而直接影響其公司之價值。另外，審計委員會還可透過對資訊透明度的影響間接影響公司價值，表示公司若設有審計委員會代表其公司治理機制愈完善，其年報揭露之可靠性也就愈高，進而提高公司的資訊透明度。而資訊透明度愈高，可使投資人獲到愈多投資資訊，並願意付出較高之價格購買其公司之股票，進而提高公司之價值。

審計委員會專業性對公司價值未達顯著水準，即審計委員會專業性對公司價值無直接效果，故資訊透明度在審計委員會專業性對公司價值的影響中，亦不會具有中介之效果。本研究推論係因具備財會專業之成員，較有機會受到公司所聘顧，因此同時兼任數家公司的獨立董事，再加上本身的專任職務，使其未有充裕時間與精神深入瞭解公司業務，導致財會專家無法發揮應有之監督，故無法提升公司價值。另一推論為具備財會專長之成員，非但不發揮應有之監督職能，反而利用本身的專業能力，來規避資訊揭露之相關規定，故使得資訊透明度無法顯著地提升。另外，也可能係因我國有成立審計委員會之公司尚屬少數，再加上在有成立審計委員會的公司中，又有許多並未揭露其成員之詳細資料，導致樣本量過少，因此造成與預期結果不符。

第二節 管理意涵

研究之實證結果，對於政府機構、學術界與實務界，皆具有管理意涵，說明如下：

一、 對政府機構之意涵

依照 2007 年 1 月 1 日生效之證交法第 14 條之 4，已依證交法發行股票之公司，應擇一設置審計委員會或監察人，此規定雖將我國審計委員會制度法制化，但依舊沒有強制公司設置審計委員會之相關規定。本研究實證結果發現，有設置審計委員會之公司，能發揮有效的監督功能，並提升公司價值。此結論表示台灣主管機關若能有效推動審計委員制度，必能使台灣的公司治理水準提升，改善公司之價值。本研究期待政府能強制所有上市櫃公司設置審計委員會，因為以審計委員會取代監察人，走向單一董事會已為未來之世界潮流。

二、 對學術界之意涵

本研究對學術界的貢獻在於，相較於過去的研究多在探討公司設置審計委員會與其公司盈餘品質間之關係，或是研究自願設置審計委員會之因素，但顯少探討公司設置審計委員會與公司價值之關係。據此，本研究探討有設置審計委員會之企業其公司價值是否較優於未設置審計委員會之企業，並加入資訊透明度做為中介變數。實證結果亦顯示，審計委員會不但直接影響公司價值，也可透過資訊透明度提升公司價值。希望藉由本研究可彌補相關文獻之不足，並讓後繼研究者更加了解審計委員會。

三、 對實務界之意涵

強化公司治理已是國際上共同認知的重要議題，而設置審計委員會等功能性委員會，為各國公司治理發展的重要方向，雖然我國目前相關法令雖未強制規定公司設置審計委員會，惟企業本身應考量本身之內部治理結構，主動設置。本研究實證結果印證，企業若設有審計委員會代表公司治理機制愈完善，其資訊揭露的可靠性會愈高。而資訊透明度高的公司，可提供投資人所想要的資訊，投資者亦愈相信財務報表所揭露的財務數據而偏好於投資該公司，公司價值因此提升。故企業應選擇設置審計委員會，以提升其公司價值。

第三節 研究限制與未來研究建議

- 一、 在台灣設置審計委員會的公司尚屬少數，再加上在有成立審計委員會的公司中，又有許多並未揭露其成員之詳細資料，建議未來可取得更多相關資訊，使審計委員會的議題更加完善。
- 二、 本研究對於審計委員會成員是否具備財會專業，僅視其是否符合外在形式之要求，對於該成員是否具備實質上之專業，則非本研究之能力所及。
- 三、 我國於 2003 年開始倡導審計委員會制度，相對於國外而言，我國推行審計委員會制度之期間並不長，故其監督之成效可能尚未完全發揮，建議後續研究可將研究期間拉長，以增加結果的有效性。
- 四、 本研究以證期會所公佈之「上市（櫃）公司資訊揭露評鑑系統評鑑結果」來衡量資訊透明度，建議未來可採用不同的評鑑方式做為衡量標準。

參考文獻

- 宋丁儀，2008，DIGITIMES 電子時報，網址：<http://www.digitimes.com.tw>
- 吳翠治，2006，績效評估整合架構之建立：平衡計分卡與經濟附加價值之結合，東吳經濟商學學報，第 52 期：59-92。
- 周建新與林宗得，2005，資訊透明度對企業價值增額解釋能力之研究，會計與公司治理，第 2 卷第 2 期：25-46。
- 官月緞、梁盛泰，2006，會計師更換時點、財務報表時效性與查核意見，2006 當前會計理論與實務研討會論文集。
- 林麗倩與辜飛南，2003，顧問研究報告—因應企業管治檢討，調查及探討審計、提名及薪酬等各委員會之角色及功能，CPS Ref: AC-1527。
- 柯承恩，2002，面對全球競爭，高層運作能力與執行能力將是重點，會計研究月刊，第 200 期(7 月)：59-60。
- 徐翊哲與劉俊儒，2010，公司治理評等對公司價值之影響—信用評等與財務報表品質之角色，2010 會計理論與實務研討會論文集。
- 高韻如，2009，審計委員會與會計資訊品質，私立中國文化大學會計學研究所碩士論文。
- 張明輝，2011，提升治理成效，創造股東最大價值-審計委員會的九大重要議題，PwC 專題探討，網址：<http://www.pwc.com/tw/AsiaGrowth>
- 陳玉馨，2010，審計委員會與資訊揭露、資金成本及經營績效之關聯性研究—以上市櫃公司電子工業為例，國立台北大會計學系碩士論文。
- 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。
- 陳春山，2003，審計委員會之運作及法制改革，證券暨期貨月刊，第 21 卷第 12 期(12 月)。
- 陳振遠、張智堯、王蘭芬與李文智，2005，應用 Ohlson 會計評價模型探究公司治理之價值攸關性—以台灣上市公司電子業為例，臺大管理論叢，第 15 卷第 2 期：123-142。
- 陳清祥，2007，審計委員會或監察人二擇一，經濟日報(3 月)，網址：http://www.deloitte.com/view/tc_TW/tw/48080/48083/article/2ff334be6d2fb110VgnVCM100000ba42f00aRCRD.htm
- 陳逸仲，2009，審計委員會與資訊透明度、財務報導品質與股價反應之探討，國立成功大學會計學系碩士論文。
- 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：67-108。
- 葉銀華，2002，透明度與企業價值，會計研究月刊，第 200 期(7 月)：48-54。
- 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(11 月)：82-90。

- 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。
- 葉銀華、黃滌儀、羅彩瑜、楊宜潔、王怡佳與黃千慈，2008，*審計委員會組成與財報品質－香港股市之驗證*，私立輔仁大學金融與國際企業學系專題研究成果。
- 賴英照，2006，*股市遊戲規則-最新證券交易法解析*，初版，作者自版，台北。
- 薛明玲，2002，*資訊透明度與企業競爭力*，*會計研究月刊*，第 200 期(7 月)：14-15。
- 謝宛庭，2008，*審計委員會設定之決定因素及其對企業資訊揭露透明度之影響*，行政院國家科學委員會專題研究計畫成果報告(精簡版)，計畫編號：NSC 96-2416-H-168-009。
- 謝昫璉，2007，*我國公開發行公司內部監控模式之變革與展望－兼論美國法之審計委員會制度*，國立成功大學法律學系碩士論文。
- 蘇裕惠，2005，*強化審計委員會功能以落實公司治理*，*會計研究月刊*，第 235 期(6 月)：116-117。
- Abbott, L. J., S. Parker, and G. F. Peters. 2004. Audit committee characteristics and restatements. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 23(1): 69-87.
- Bader, A. S. and A. S. Waleed. 2010. Corporate governance and voluntary disclosure in Kuwait. *International Journal of Disclosure and Governance* 7(3): 262-280.
- Barako, D. G., H. Phil, and H. Y. Izan. 2006. Factors influencing voluntary corporate disclosure by kenyan companies. *Corporate Governance: An International Review* 14(2): 107-125.
- Baron, M. R., and D. A. Kenny. 1986. The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology* 51(6): 1173-1182.
- Bedard, J., S. M. Chtourou, and L. Courteau. 2004. The effect of audit committee expertise, independence, and activity on aggressive earnings management. *A Journal of Practice and Theory* 23(2): 15-37.
- Biddle, G. C., G. Hilary, and R. S. Verdi. 2009. How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics* 48: 112-131.
- Bloomfield, R. J., and T. J. Wilks. 2000. Disclosure effects in the laboratory: liquidity, depth, and the cost of capital. *The Accounting Review* 75(1): 13-41.
- Chan, K. C. and J. Li. 2008. Audit committee and firm value: Evidence on outside top executives as expert-independent directors. *Corporate Governance: An International Review* 16(1): 16-31.

- 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: 175-204.
- Claessens, S., S. Djankov, J. P. H. Fan, and L. H. P. Lang. 2002. Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholders. *Journal of Finance* 57(6): 2741-2771.
- Dechow, P. M., R. G. Sloan, and A. P. Sweeney. 1996. Cause and consequence of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research* 13(Spring): 1-36.
- Defond, M. L., R. N. Hann, and X. Hu. 2005. Does the market value financial expertise on audit committees of boards of directors? *Journal of Accounting Research* 43(2): 153-193.
- Diamond, D. W., and R. E. Verrecchia. 1991. Disclosure, liquidity and the cost of capital. *Journal of Finance* 46: 1325-1360.
- Durnev, A., and E. H. Kim. 2005. To steal or not to steal: Firm attributes, legal environment, and valuation. *Journal of Finance* 60: 1461-1493.
- Felo, A. J., S. Krishnamurthy, and S. A. Solieri. 2003. Audit committee characteristics and the perceived quality of financial reporting: An empirical analysis. Working paper.
- Gianni, D. N., L. Luc, and U. Kenichi. 2008. Corporate governance quality: Trends and real effects. *Journal of Financial Intermediation* 17: 198-228.
- Glosten, L., and P. Milgrom. 1985. Bid, ask and transaction prices in a specialist market with heterogeneously informed traders. *Journal of Financial Economics* 14(1): 71-100.
- Gompers, P., J. Ishii, and A. Metrick. 2003. Corporate governance and equity prices. *The Quarterly Journal of Economics* 118(1): 107-155.
- Healy, P. M. 1985. The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics* 7: 85-107.
- 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. 1993. The effect of firm's financial disclosure strategies on stock price. *Accounting Horizon* 7(1): 1-12.
- Jensen, M. C., and W. H. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3: 305-360.
- Klein, A. 2002. Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics* 33(3): 375-400.

- Lang, M. H., and R. J. Lundholm. 1996. Corporate disclosure policy and analyst behavior. *The Accounting Review* 71(4): 467-492.
- Maury, B. 2006. Family ownership and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations. *Journal of Corporate Finance* 12: 321-341.
- Maury, B., and A. Pajuste. 2005. Multiple large shareholders and firm value. *Journal of Banking and Finance* 29: 1813-1834.
- McMullen, D. A. 1996. Audit committee performance: An investigation of the consequence associated with audit committees. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*: 87-103.
- 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.
- Raghaunandan, K., W. J. Read, and D. V. Rama. 2001. Audit committee composition, gray directors, and interaction with internal auditing. *Accounting Horizons* 15(2): 105-118.
- Ritter, J. R., 1991. The long-run performance of initial public offerings, *Journal of Finance* 46: 3-28.
- Rosenstein, S., and D. S. Wyatt. 1990. Outside directors, board independence and shareholder wealth. *Journal of Financial Economics* 26: 175-192.
- Sengupta, P. 1998. Corporate disclosure quality and the cost of debt. *The Accounting Review* 73(October): 459-474.
- 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*: 801-827.
- Xie, B., W. N. Davidson, and P. J. DaDalt. 2003. Earnings management and corporate governance: The role of the board and the audit committee. *Journal of Corporate Finance* 9(3): 295-316.
- Yermack, D. 1996. Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics* 40: 185-212.

附錄：

《附表 1》設置審計委員會之樣本資料

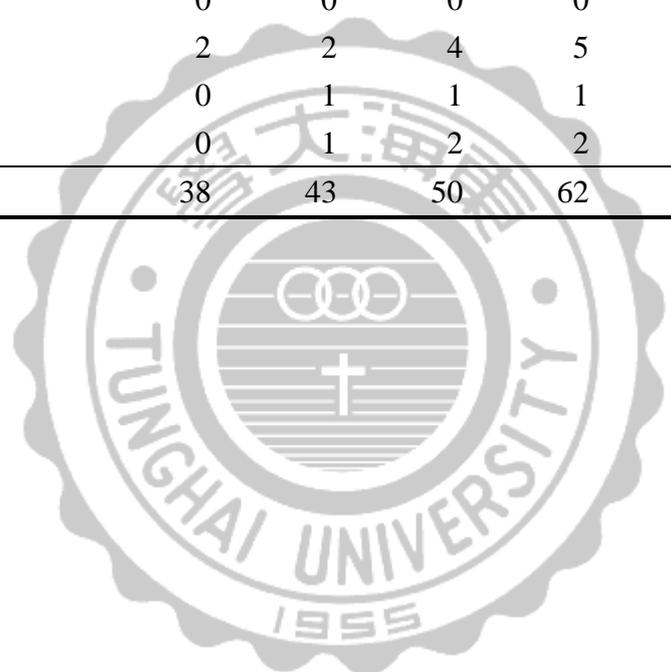
公司代號	公司名	1：有設置審計委員會 0：未設置審計委員會				
		2005	2006	2007	2008	2009
1787	福盈科	1	1	1	0	0
2059	川湖	1	1	0	0	0
2103	台橡	1	1	1	1	1
2301	光寶科	0	0	1	1	1
2303	聯電	1	1	1	1	1
2311	日月光	1	1	1	1	1
2330	台積電	1	1	1	1	1
2337	旺宏	1	1	1	1	1
2342	茂矽	0	0	0	1	1
2352	佳世達	0	0	0	1	1
2353	宏碁	1	1	1	1	1
2395	研華	1	1	1	1	1
2409	友達	1	1	1	1	1
2412	中華電	1	1	1	1	1
2430	燦坤	1	1	1	1	1
2496	卓越	0	0	1	0	0
2526	大陸	1	1	1	1	0
2637	KY 慧洋	0	0	0	0	1
2837	萬泰銀	0	0	0	1	1
2881	富邦金	1	1	1	1	1
2882	國泰金	0	0	1	1	1
2884	玉山金	1	1	1	1	1
2885	元大金	0	0	1	1	1
2891	中信金	0	0	0	0	1
2921	和樂	0	1	1	1	0
3045	台灣大	1	1	1	1	1
3064	泰偉	1	1	1	1	1
3069	寶晟	1	1	1	1	1
3080	威力盟	0	1	1	1	1
3083	網龍	1	1	1	1	1

		1：有設置審計委員會					0：未設置審計委員會
公司代號	公司名	2005	2006	2007	2008	2009	
3085	久大	1	1	1	1	1	
3087	翔準	0	0	0	0	1	
3088	艾訊	1	1	1	1	1	
3213	茂訊	1	1	1	1	1	
3224	三顧	1	1	1	1	1	
3226	至寶電	1	1	1	1	1	
3231	緯創	1	1	1	1	1	
3265	台星科	0	0	0	0	1	
3305	昇貿	1	1	1	1	1	
3312	弘憶股	1	1	1	1	1	
3313	斐成	0	1	1	1	1	
3388	崇越電	0	1	1	1	1	
3438	類比科	0	0	0	1	1	
3443	創意	1	1	1	1	1	
3452	益通	0	1	1	1	1	
3484	崧騰	0	0	0	0	1	
3519	綠能	0	0	0	1	1	
3576	新日光	0	0	0	1	1	
3632	研勤	0	0	0	0	1	
3702	大聯大	0	0	0	1	1	
4128	中天	1	1	1	1	1	
5009	榮剛	0	0	0	1	1	
5347	世界	1	1	1	1	1	
5387	茂德	0	0	0	1	1	
5530	龍巖	0	0	0	0	1	
5820	日盛金	0	0	0	0	1	
6129	普誠	1	1	1	1	1	
6214	精誠	1	1	1	1	1	
6255	奈普	0	0	0	0	1	
6285	啟碁	1	1	1	1	1	
6290	良維	1	1	1	1	1	
8008	建興電	0	0	1	1	1	
8034	榮群	0	0	0	1	1	
8040	九暘電	0	0	0	1	1	

		1：有設置審計委員會					0：未設置審計委員會
公司代號	公司名	2005	2006	2007	2008	2009	
8072	陞泰	0	0	0	0	1	
8080	奧斯特	1	1	1	1	1	
8099	大世科	1	1	1	1	1	
8163	達方	0	0	1	1	1	
8215	明基材	0	0	1	1	1	
8277	商丞	1	1	1	1	1	
9103	美德醫	0	0	0	1	1	
9105	泰金寶	1	1	1	1	1	
9110	越南控	0	0	0	0	1	
9136	巨騰	0	0	0	1	1	
9151	旺旺	0	0	0	1	1	
9157	陽光能	0	0	0	0	1	
9940	信義	0	0	1	1	1	
910322	康師傅	0	0	0	0	1	
911201	僑威控	0	0	0	0	1	
911602	華豐泰	0	0	0	0	1	
911868	真明麗	0	0	0	0	1	
912398	友佳	0	0	0	0	1	
913889	大成糖	0	0	0	0	1	
小計		38	43	50	62	78	
總計						271	

《附表 2》產業分布狀況表

產業別	產業名稱	2005	2006	2007	2008	2009	合計	百分比
12	食品工業	0	0	0	1	3	4	1.48%
15	電機機械	0	0	0	0	1	1	0.37%
17	化學生技醫療	2	2	2	2	2	10	3.69%
19	造紙工業	0	0	0	0	1	1	0.37%
20	鋼鐵工業	0	0	0	1	1	2	0.74%
21	橡膠工業	1	1	1	1	3	7	2.58%
22	汽車工業	0	0	0	0	1	1	0.37%
23	電子工業	32	35	39	48	55	209	77.11%
25	建材營造	1	1	1	1	1	5	1.85%
26	航運	0	0	0	0	1	1	0.37%
28	金融保險	2	2	4	5	7	20	7.38%
29	貿易百貨	0	1	1	1	0	3	1.11%
99	其他	0	1	2	2	2	7	2.58%
		38	43	50	62	78	271	

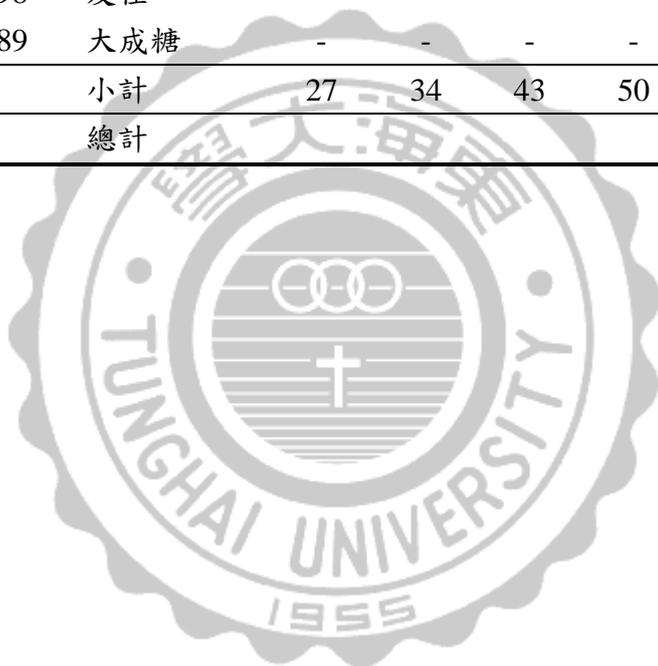


《附表 3》資訊透明度之樣本資料

		x：沒有資訊透明度資料		-：未設置審計委員會		
公司代號	公司名	2005	2006	2007	2008	2009
1787	福盈科	x	B	B	-	-
2059	川湖	x	B	-	-	-
2103	台橡	A	B	A	A	A
2301	光寶科	-	-	A	A	A
2303	聯電	B	B	B	B	A
2311	日月光	A	A	A	A	A
2330	台積電	A	B	A	A	A
2337	旺宏	A	A	A	A	A
2342	茂矽	-	-	-	B	A
2352	佳世達	-	-	-	A	A
2353	宏碁	A	A	B	B	A
2395	研華	B	A	B	B	B
2409	友達	B	B	x	B	B
2412	中華電	A+	A+	A+	A+	A+
2430	燦坤	x	x	B	B	B
2496	卓越	-	-	x	-	-
2637	KY 慧洋	-	-	-	-	x
2837	萬泰銀	-	-	-	x	x
2881	富邦金	B	B	A	A	A
2882	國泰金	-	-	A	A	A
2884	玉山金	A	A	A	A+	A+
2885	元大金	-	-	A	A	A
2891	中信金	-	-	-	-	A
3045	台灣大	A+	A+	A+	A+	A+
3064	泰偉	B	B	B	B	B
3069	寶晟	B	B	B	B	B
3080	威力盟	-	B	A	A	A
3083	網龍	B	C	B	B	B
3085	久大	B	C	A	B	B
3087	翔準	-	-	-	-	B
3088	艾訊	x	B	B	A	B
3213	茂訊	B	B	B	B	B
3224	三顧	C	B	B	B	B
3226	至寶電	B	B	B	B	B

		x：沒有資訊透明度資料		-：未設置審計委員會		
公司代號	公司名	2005	2006	2007	2008	2009
3231	緯創	A	A	A	A	A
3265	台星科	-	-	-	-	B
3305	昇貿	x	B	B	B	B
3312	弘憶股	x	B	B	B	B
3313	斐成	-	x	C	A	B
3388	崇越電	-	x	C	C	C
3438	類比科	-	-	-	A	A
3443	創意	x	x	A	A	A+
3452	益通	-	x	A	B	B
3484	崧騰	-	-	-	-	B
3519	綠能	-	-	-	x	B
3576	新日光	-	-	-	x	x
3632	研勤	-	-	-	-	x
3702	大聯大	-	-	-	B	A
4128	中天	x	x	B	B	B
5009	榮剛	-	-	-	A	B
5347	世界	A	A	A	A+	A+
5387	茂德	-	-	-	x	x
5530	龍巖	-	-	-	-	C
5820	日盛金	-	-	-	-	A
6129	普誠	A	A	A	A	A
6214	精誠	B	B	B	A	A
6285	啟碁	B	B	A	A	A
6290	良維	x	A	A	A	A
8008	建興電	-	-	A	A	A
8034	榮群	-	-	-	B	B
8040	九暘電	-	-	-	B	B
8072	陞泰	-	-	-	-	B
8080	奧斯特	C	A	A	A	A
8099	大世科	B	B	B	B	B
8163	達方	-	-	x	B	A
8215	明基材	-	-	x	x	x
8277	商丞	A	A	A+	x	x
9103	美德醫	-	-	-	x	x
9105	泰金寶	x	x	x	x	x

		x：沒有資訊透明度資料 -：未設置審計委員會				
公司代號	公司名	2005	2006	2007	2008	2009
9110	越南控	-	-	-	-	x
9136	巨騰	-	-	-	x	x
9151	旺旺	-	-	-	x	x
9157	陽光能	-	-	-	-	x
9940	信義	-	-	A	A	A
910322	康師傅	-	-	-	-	x
911201	僑威控	-	-	-	-	x
911602	華豐泰	-	-	-	-	x
911868	真明麗	-	-	-	-	x
912398	友佳	-	-	-	-	x
913889	大成糖	-	-	-	-	x
	小計	27	34	43	50	58
	總計					212



《附表 4》審計委員會專業性之樣本資料

		x：沒有審計委員會專業性資料			-：未設置審計委員會	
公司代號	公司名	2005	2006	2007	2008	2009
1787	福盈科	x	33.33%	33.33%	-	-
2059	川湖	x	x	-	-	-
2103	台橡	x	x	x	x	x
2301	光寶科	-	-	33.33%	33.33%	33.33%
2303	聯電	66.67%	33.33%	33.33%	33.33%	50.00%
2311	日月光	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	50.00%
2330	台積電	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
2337	旺宏	x	x	x	x	0.00%
2342	茂矽	-	-	-	50.00%	33.33%
2352	佳世達	-	-	-	50.00%	33.33%
2353	宏碁	x	x	x	x	x
2395	研華	x	x	x	x	x
2409	友達	33.33%	33.33%	x	33.33%	33.33%
2412	中華電	33.33%	33.33%	66.67%	66.67%	66.67%
2430	燦坤	x	x	33.33%	33.33%	33.33%
2496	卓越	-	-	x	-	-
2526	大陸	x	x	x	x	-
2637	KY 慧洋	-	-	-	-	x
2921	和樂	-	x	x	x	-
3045	台灣大	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
3064	泰偉	x	x	x	x	x
3069	寶晟	x	x	x	x	x
3080	威力盟	-	x	x	x	66.67%
3083	網龍	x	66.67%	66.67%	66.67%	x
3085	久大	x	x	x	x	x
3087	翔準	-	-	-	-	66.67%
3088	艾訊	x	x	x	x	x
3213	茂訊	20.00%	20.00%	25.00%	33.33%	33.33%
3224	三顧	x	x	x	x	x
3226	至寶電	x	x	x	x	x
3231	緯創	x	x	x	x	25.00%
3265	台星科	-	-	-	-	100.00%
3305	昇貿	x	x	x	x	x
3312	弘憶股	x	x	x	x	x

		x：沒有審計委員會專業性資料			-：未設置審計委員會	
公司代號	公司名	2005	2006	2007	2008	2009
3313	斐成	-	x	66.67%	66.67%	66.67%
3388	崇越電	-	x	x	x	x
3438	類比科	-	-	-	66.67%	66.67%
3443	創意	x	x	x	33.33%	33.33%
3452	益通	-	x	66.67%	66.67%	66.67%
3484	崧騰	-	-	-	-	33.33%
3519	綠能	-	-	-	x	33.33%
3576	新日光	-	-	-	x	x
3632	研勤	-	-	-	-	x
3702	大聯大	-	-	-	60.00%	60.00%
4128	中天	x	x	50.00%	50.00%	50.00%
5009	榮剛	-	-	-	33.33%	33.33%
5347	世界	75.00%	75.00%	100.00%	100.00%	100.00%
5387	茂德	-	-	-	x	x
5530	龍巖	-	-	-	-	33.33%
6129	普誠	x	x	x	100.00%	100.00%
6214	精誠	50.00%	50.00%	33.33%	33.33%	33.33%
6255	奈普	-	-	-	-	x
6285	啟碁	x	x	x	x	x
6290	良維	x	x	x	x	x
8008	建興電	-	-	66.67%	66.67%	100.00%
8034	榮群	-	-	-	66.67%	66.67%
8040	九暘電	-	-	-	33.33%	33.33%
8072	陞泰	-	-	-	-	100.00%
8080	奧斯特	50.00%	50.00%	50.00%	100.00%	100.00%
8099	大世科	x	x	x	x	x
8163	達方	-	-	x	66.67%	33.33%
8215	明基材	-	-	x	x	x
8277	商丞	33.33%	33.33%	66.67%	x	x
9103	美德醫	-	-	-	x	x
9105	泰金寶	x	x	x	x	x
9110	越南控	-	-	-	-	x
9136	巨騰	-	-	-	x	x
9151	旺旺	-	-	-	x	x
9157	陽光能	-	-	-	-	x

		x：沒有審計委員會專業性資料			-：未設置審計委員會	
公司代號	公司名	2005	2006	2007	2008	2009
9940	信義	-	-	66.67%	33.33%	33.33%
910322	康師傅	-	-	-	-	x
911201	僑威控	-	-	-	-	x
911602	華豐泰	-	-	-	-	x
911868	真明麗	-	-	-	-	x
912398	友佳	-	-	-	-	x
913889	大成糖	-	-	-	-	x
	小計	11	13	19	28	36
	總計					107

