

# 董事會規模與獨立性對董事會功能 影響之研究\*

劉韻僖\*\* 林玉娟\*\*\*

## 摘要

近年來，由於許多知名企業接連無預警出現財務危機，甚至倒閉、破產，公司治理此議題因而逐漸受到學界與業界的注視。董事會是公司最主要的內部治理機制，故董事會是否有善盡職責，發揮其所該扮演的功能角色，是本研究所關注的主要議題。過去文獻多將研究焦點放在董事會組成特性與公司財務績效間的關係，然而忽略了這兩者之間是否相關，受董事會是否發揮功能的中介影響 (Zahra & Pearce, 1989; Pettigrew, 1992)，因此，探討董事會組成與董事會功能角色的關係，有助於理解公司治理機制的運作。

本研究利用問卷與次級資料，蒐集了73家上市上櫃公司董事會樣本，實證分析董事會規模與家族董事比例兩個組成構面，與董事會控制、服務、策略三個功能角色扮演程度間的關係。研究結果發現董事會規模與董事會獨立監督、服務資源、策略功能之間具顯著正相關；而且，家族董事比例越高，董事會的策略功能越高，但其控制功能越低。

**關鍵字：**董事會規模、家族董事、董事會功能角色

---

\* 本研究獲國科會 NSC 93-2416-H-029-004-研究補助

\*\* 國立雲林科技大學企業管理學系副教授 E-mail: liuys@yuntech.edu.tw

\*\*\* 美和技術學院企業管理學系副教授 E-mail: yclinsun@gmail.com

## 1. 導論

國內許多企業公司與國外企業同樣也有公司治理的問題，導致公司產生經營與生存危機，這些危機的發生，除了外在環境影響之外，問題的根源主要是由於公司營運體質不健全，公司缺乏完善的治理機制，以規範公司管理者、董事會及高階經理人的行為。如此突顯出公司治理的重要性，此議題因而逐漸受到學界與業界的注視（Daily, Dalton, & Cannella, 2003, Shleifer & Vishny, 1997）。公司治理是美國管理學術界當今最重要的主題之一，該研究主題所探討的基本問題包括所有權與經營權的關係、董事會的角色功能與組成運作，以及管理績效等面向。根據世界銀行在 2000 年所提出的架構，公司治理主要可分為內部與外部兩種控制機制，外部治理是利用市場機制與公司收購風險來控制，而內部機制則包括股權結構、董事會等。董事會最重要的功能即是透過監督與控制經營階層，降低企業所有權與經營權分離產生的代理成本，以保障股東權益（Jensen & Meckling, 1976; Jensen & Fama, 1983），董事會可謂是連結經營階層與股東利益的最主要內部管控機制（Mizruchi, 1983; Walsh & Seward, 1990）。因此，董事會在公司經營層面實質扮演的角色為何？是否發揮其所該扮演的角色，具監控公司經營、參與重要決策過程、提供公司所需資源等功能？抑或只具橡皮圖章的形式意義？這些皆是本研究所關注的主要議題。

在我國有關公司治理的議題，過去向來屬於法律學者的研究領域。雖然已有管理學者關注到公司治理的問題，但其研究多著眼於管理財務績效部分，也就是董事會特性與公司財務績效的統計相關性研究，而真正探討董事會應如何組成及董事會角色功能的論文，仍相當少見。董事會如何影響公司的財務績效？這個問題從過去到現今已討論超過數十年之久，過往

許多探討董事會的文獻大都將焦點放在董事會所擁有的許多特性，包括組成、特徵、程序與運作結構等，並且分析這些特性是否顯著影響公司的績效。然而對於董事會特性與經營績效的實證研究，並未獲得一致性的結論。有些結果顯示內部董事主控型的董事會與經營績效呈負相關（侍台誠，1993；孫秀蘭，1995；魏早啓，1996），有些結果卻顯示兩者之間並無顯著相關（李幸紋，1993；陳金鈴，1996）。不僅國內的實證研究結果無法得到一致的結論，近期 Daltion, Daily, Ellstrand, & Johnson (1998) 和 Daltion, Daily, Certo, & Roengpitya (2003) 針對董事會組成結構與財務績效的兩個後設研究 (meta-analyses) 結果顯示，以董事會結構而言，具外部獨立的董事會與公司的績效並無顯著相關；以所有權結構而言，內部或外部董事所有權的比例也與公司績效無關。

為何研究結果如此分歧？一因由於影響財務績效的內外生因素太複雜，很難分析董事會組成的實質影響，因此許多實證結果並不一致。再者，就如 Pettigrew (1992) 所言，由董事會組成特性來推論公司的績效，此為犯了跳躍式推論的錯誤，因為在這輸入（董事會組成）與輸出（公司績效）之間，並無變化過程與處理機制上的直接證據。Zahra & Pearce (1989) 歸納眾學者的研究，在回顧文獻中指出，董事會特性是先透過影響董事會功能角色再影響到績效的觀點是較符合邏輯的，而不能單只討論董事會的特性對於公司經營績效的影響，因此在董事會特性與公司經營績效並無直接相關的情況下，我們應該重視探討的是董事會本身的績效，董事會是否有充分的扮演、發揮其功能角色，善盡其職責，使公司正規且有效率的營運，確保股東與投資大眾的利益。因此探討董事會特性與董事會角色發揮績效的關係，便成為理解公司治理機制影響力的一個重要研究議題。

國內相當少管理學者實證探討董事會的特性與其角色功能之間的關

係，此乃因資料蒐集的困難與耗時，目前大部份的相關研究仍都止於描述性、故事性理解的討論，缺乏嚴謹的實證研究支持；不僅國內相關研究甚少，國外大部份的相關分析仍多屬於依賴對董事的訪談或個案研究的質化研究（Hendry & Kiel, 2004）。有鑑於此，本研究克服樣本資料蒐集的困難，將以過去的文獻為基礎，實證探討董事會的組成特性對於董事會功能角色扮演的影響；希望藉由本研究，能對國內公司治理現象的研究議題上，能有擴大研究內涵與提供參考的貢獻。

## 2. 文獻探討與假設

目前探討公司治理的主要理論有代理理論（agency theory）、資源依賴理論（resource dependency theory）、保姆理論（stewardship theory）、法律（legal）、管理霸權理論（managerial hegemony theory）、訊號理論（signaling theory）、社會比較理論（social comparison theory）（Daily et al., 2003）。法律學者探討議題著重在透過法律的制訂與修改，監督企業的運作與決策。組織理論學者運用代理理論與管理職責理論這兩個相對觀點探討公司治理機制設計、代理人行為與組織運作過程的關係（Miller & Le Breton-Miller, 2006）；以資源依賴理論與管理霸權理論說明董事會在公司中扮演組織外部資源管理的角色，換言之，藉著董事會上層階級的連結或外部董事獲取企業資源，以因應環境的變動（Pfeffer & Salancik, 1978; Zahra & Pearce, 1989）；訊號理論主要探討董事會在首次公開發行公司（IPO：Initial Public Offering）具有訊息傳遞的功能；最後，社會比較理論的觀點多運用在 CEO 薪資制訂的過程，主要論述 CEO 薪資制訂過程中 CEO 是否擔任薪資委員會成員與薪資水準間的關係（O'Reilly, Main, & Crystal, 1988）。

過去有關董事會功能角色的探討，以代理理論、資源依賴理論、保姆理論、法律觀點、管理霸權理論這五個理論觀點的相關文獻較多（Daily et al., 2003），這五個觀點探討董事會功能角色的論點可概分為主動與被動兩派，被動的理論觀點視董事會受管理階層的掌控，僅是為了滿足法律規範要求的橡皮圖章（rubber stamps），如管理霸權理論與部分的法律觀點；相反的，主動的理論觀點則認為董事會是獨立的實體，可形塑公司的策略方向，並監控公司績效，如代理理論、資源依賴與保姆理論的觀點。主動與被動兩派的想法或多或少都得到過去文獻的支持（Herman, 1981; Stiles & Taylor, 2001; Finkelstein & Hambrick, 1996），然而從學術文獻的發展顯示，在過去十年，董事會被動角色的觀點已漸漸移轉至主動投入的觀點（Hendry & Kiel, 2004），只可惜目前大部份的相關分析仍多屬於依賴對董事的訪談或個案研究的質化研究（McNulty & Pettigrew, 1999; Stiles & Taylor, 2001），而量化的實證研究多止於探討董事會的特徵與董事會參與的一些可能代理變數（如多角化策略、公司創新）之間的關係，缺乏直接對董事會功能角色衡量的實證研究。因此，本研究將從董事會主動的觀點切入，分別探討在代理理論、資源依賴理論與保姆理論的觀點下，董事會所扮演的功能角色。

以下的文獻探討將以西方文獻為主，本國的文獻為輔。本節首先討論公司董事會的功能角色，之後探討董事會組成與其功能角色的關聯性，最後提出本研究的假設。

## 2.1. 董事會的功能角色

### 2.1.1 代理理論觀點

代理理論強調利用公司治理的機制來制衡管理者與股東之間的利益

差距 (Shleifer & Vishny, 1997)，該理論是公司治理研究中最常被提及的理論，理由一是其觀點相對簡單，該理論把公司治理關係簡化成管理者與股東兩者之間的利益對立關係，理由之二是該理論以自利的角度分析，符合人性的本質。公司董事會的設置乃是所有權與經營權分離下，連結高階主管及股東利益的最主要內部管控機制 (Mizruchi, 1983; Walsh & Seward, 1990)。由於現代企業股權分散，代理人擁有相當大的自由與權力，且代理人追求的目標往往和股東目標不一致，兩權分離因而產生代理成本使股東財富往往無法極大化 (Jensen & Meckling, 1976)，而董事會最重要的功能角色即是監控管理者，以降低企業所有權與經營權分離產生的代理成本 (Jensen & Fama, 1983)。因此，董事會在此觀點中扮演控制管理階層財務績效的角色是最為重要。此外，亦有學者提出代理理論也重視董事會透過公司策略的參與來監控管理者 (Zahra & Pearce, 1989)，雖然 McNulty & Pettigrew (1999) 表示代理理論學者很少論及董事會利用參與公司策略的發展來控制管理者，但從廣義的所謂公司控制觀點而言，代理理論的確隱含著董事會的策略角色 (Hill, 1995)。

### 2.1.2 資源依賴觀點

許多學者認為資源依賴理論可為董事會所扮演的資源角色提供一個理論基礎 (e.g., Zahra & Pearce, 1989; Daily & Dalton, 1994; Hung, 1998; Hillman, Cannella, & Paetxold, 2000; Hillman & Dalziel, 2003)，認為董事會是外在環境的洞察者，可為公司接近或取得外部所需的資源。董事會的功能活動包括提昇公司公共形象以增加組織的正當性 (Selznick, 1949)，提供管理者資訊與資源或給予建議諮詢 (Lorsch & MacIver, 1989)，以便公司能及時將資源轉移至有效的策略甚至行動上 (Stiles, 2001)，因而達成公司目標與經營績效 (Pfeffer, 1972)。董事會也可以創造並提高組織間有利

關係，如連結組織重要的利益相關人（Burt, 1980），增進組織間的聯繫協調，降低交易成本，改善取得資訊和資源的管道（Bazerman & Schoorman, 1983; Hillman, Keim, & Luce, 2001），因此董事會具有為公司與外在環境架橋的功能。例如，董事會中若聘有律師身份的董事，可提供高階管理者法律的諮詢建議，如此的資源提供間接提升組織的運作、公司績效與生存的機率。在此觀點下，董事會的功能主要著重在策略訊息的提供、策略擬定的諮詢、以及服務公司連結外部環境等角色的扮演。

### 2.1.3 保姆理論觀點

保姆理論提出一個與代理理論相互補或可稱為對立的觀點，針對代理理論主張管理者與董事是自利與機會主義者，該理論認為兩者的行為方向往往是與公司利益相謀合的。因為公司經營績效的好壞，代表個人的績效，因此為了個人的利益（聲譽與生涯），管理者與董事會會同時滿足股東的利益。從董事會內部董事角度而言，其身兼公司高階主管，故當具有貢獻個人專業與承諾於公司策略的擬定與執行的功能；從外部董事角度而言，其多屬具社經聲望、有影響力的人，故為了創造與維持其聲譽的誘因下，當給予公司經營策略上的建議與諮詢，並能提高公司的公共形象、擔任公司與外部組織溝通和取得訊息的橋樑、確保公司接近外部重要資源優先性等功能（Hillman & Dalziel, 2003）。因此，在此觀點下，董事會的功能包括策略性與服務性的角色。

總結上述的討論，代理理論、資源依賴理論、保姆理論皆強調董事會的功能角色應不只是被動性的橡皮圖章，而是擴及實質的監控、策略，以及服務的角色。在服務的角色上，替公司引進任何所需要的資源或是資訊，使公司更具活力與生機；在控制角色上，監督公司管理階層，避免不肖自利行為的發生，保護股東的權益；而策略角色上，參與公司策略的發

展與形成，使組織更具競爭力。

過去文獻對於董事會所扮演功能角色的分類定義不一（Zahra & Pearce, 1989; Johnson, Ellstrand, & Daily, 1996; Hung, 1998），例如，Mintzberg（1983）提出董事會應具有選任 CEO、執行控制、審查管理決策與績效、吸納外在環境影響、為組織建立連結與籌資、增強組織的聲譽，以及給予諮詢七大角色功能；Hung（1998）則將董事會的功能劃分為連結（linking）、統合（coordinating）、控制（control）、策略（strategic）、維持（maintenance）、支持（support）六大功能角色。另有些學者採用較簡潔的構面分類方式，例如 Johnson et al.（1996）將董事會的角色分為控制、服務、資源依賴三類，Zahra & Pearce（1989）的分法略有差異，提出控制、服務、策略三類角色功能，而 Hendry & Kiel（2004）則視董事會的功能為兩大類，一為包括策略與監督的控制面，另一為包括組織正當性與連結其他組織的資源取得面。雖然這些文獻的定義分類並不一致，但對董事會應具有的功能的看法都不會跳脫普遍認定的三個互為相關的角色，（1）監控高階管理者：包括選任與解雇高階管理者、評估績效、設計薪酬方案等；（2）參與公司策略的訂定、選擇與執行；（3）連結公司外部資源，並執行儀式功能以增加公司在體制環境中的正當性（Pearce & Zahra, 1992; Stiles & Taylor, 2001; Ruigrok, Peck, & Keller, 2006）。此三個互為相關的角色功能，與 Zahra & Pearce（1989）整合回顧文獻的觀點一致，因此本研究採用 Zahra & Pearce（1989）對董事會的功能角色的分類，定義如表 1。



《表1》董事會功能角色之說明

角 色	功 能
控 制	控管管理當局的行動，包括對高階經理人員的挑選、評估及獎酬，運用董事會的力量保護股東利益。
服 務	包括表達公司對公益的關注、連結公司與外部環境及主持公司內重要儀式，透過服務功能董事增加公司的身份、聲望及公眾形象，以增進公司的生存機會。
策 略	主要為參與發展公司經營使命與經營策略的選擇，藉由重要資訊的評估來診斷公司有何機會與威脅，以提高公司競爭力及提高股東財富。

資料來源：Zahra & Pearce (1989)

有關董事會角色中監控的功能，根據代理理論，影響董事會監控功能的因素主要來自其誘因動機（Hillman & Dalziel, 2003），董事會中因獨立董事、機構法人董事、內部董事的誘因動機不同，會使董事會監控的功能產生差異。獨立董事因具有獨立於大股東或經營階層的特質，與經營者不具有家族或利益的關係，較能行使發揮監督的功能，顧及其他股東的利益，因此獨立監督的角色功能較高。機構法人董事通常持有公司一定比例的股權，能夠降低管理裁量權（management discretion）的範圍，也可算是另一種大股東監控的形式（Roe, 1994; Romano, 2001），因此法人監督的功能較高。最後，內部董事是指與公司具有任何利益關係的董事（如身兼公司管理階層、律師、會計師的董事，與公司商業往來關係的董事等），內部董事可能對公司與產業的瞭解較深，再加上公司經營良窳與個人利益相連結，使得監督的誘因提高（Hillman & Dalziel, 2003; De Andres, Azofra, & Lopez, 2005），因此內部監督的功能較高。

## 2.2. 董事會組成與功能角色的關係

過去對於董事會組成與公司績效間相關性的研究眾多，然而這些研究均聚焦於董事會組成與公司績效直接的關聯性上，根據 Zahra & Pearce (1989) 文獻的整理指出，董事會組成與經營績效之間應該是存在著直接

與間接的兩項影響關係，不只直接的關係，應該另有一透過中介變數再影響績效的間接關係，並且認為此中介影響變數即是董事會的功能角色。Wagner, Stimpert & Fubara (1998) 檢視過去文獻中有關董事會組成與經營績效之研究，也發現各研究並無一致之結果，其問題癥結推測可能在於影響公司績效的潛在因素實在太多，且過於複雜，單就董事會的特性來推論公司經營績效，並不適當。除此，由董事會組成特性來推論公司的績效，此為犯了跳躍式推論的問題，因為在董事會組成與公司績效之間，並無變化過程與處理機制上的直接證據 (Pettigrew, 1992)。故在探討影響公司的經營績效之前，必須先了解董事會特性與董事會功能角色之間的這層關係；換句話說，董事會特性應先影響不同的董事會功能角色的扮演才進而影響公司經營的績效。

根據過去文獻，董事會組成中最常被探討的構面包括董事會規模 (size)、內外部董事的比例 (insiders vs. outsiders)，以及少數族群任職董事會的比例 (minority ratio)。內部董事指的是兼任董事的公司管理者，少數族群一般指的是女性及原住民之少數團體 (Provan, 1980; Zahra & Stanton, 1988; Daily, Certo, & Dalton, 1999; Daily & Dalton, 2003)。根據國內學者的研究結果，在我國上市櫃公司中，董事會中普遍存在家族董事的現象 (Yeh, Lee, & Woidtke, 2001; Yeh, 2002; 黃鈺光, 1993; 劉韻僖, 1998; 鍾喜梅、劉韻僖、葉匡時, 2003)，如 Yeh et al. (2001) 研究發現台灣上市公司中，超過半數的公司仍由家族所掌控，並且家族成員平均佔有董事會一半以上的席次。若依原內外部董事區分的方式，許多家族董事將被歸為外部董事，而內外部董事比例將被低估，如此一來研究結果與實際現象不符。至於少數民族比例的探討，由於資料取得的限制以及此構面的探討在國內尚未成熟，本研究暫不處理此構面的影響。基於考慮本國董事會組

成的特性及資料取得的限制，本研究取先前學者廣為探討的構面：規模，另外納入國內常見家族董事之特性，作為組成特性研究之構面，以求更適合本國董事會組成特性之研究。

### 2.2.1 董事會規模

董事會規模是指董事會人數，過去學者對於董事會規模大小的看法不一。部分研究結果顯示董事會規模越大，容易引起不同意見、觀點或立場而相互爭論，導致董事會內部派系的產生，由於派系間的競爭與勾結將不易達成共識而減緩其決策過程的速度，而要適時的作出決策變得相當困難（Hiner, 1967；De Andres et al., 2005）；部分學者則認為較多之董事人數有較多樣教育與產業知識及背景，並且對公司的看法能有較多樣的觀點；此外，董事會規模愈大，利益範圍也越廣，所以管理階層可影響和支配董事會的困難度增高，故董事會在評估和監督管理者時立場可以更中立（Herman, 1981; Zahra & Pearce, 1989; Kiel & Nicholson, 2003），亦有實證研究發現董事會規模大小與組織績效無關（Zahra & Stanton, 1988）；除此，另一部分實證研究結果發現董事會規模與公司績效呈倒 U 的關係（Yermack, 1996）。在 Dalton, Daily, Johnson, & Ellstrand（1999）相關後設研究（meta-analyses）的結果顯示，規模較小的公司，其董事會規模與績效間呈現明顯正向的關係，相較於歐美企業的規模，台灣企業的小規模正符合上述研究結果的特性。再者，考量董事會所扮演的服務、監控、策略三個功能角色的內涵，本研究認同 Lipton & Lorsch（1992）與 Jensen（1993）所言，董事會的能力將因人數增多而增加，而此能力增加的利益將超越因溝通不足、決策遲緩的成本。因此，本研究假設董事會的規模與董事會的功能為正向關係。

就控制功能角色而言，規模較大的董事會較不易受管理者的支配，並

且較有可能有著異質的組成背景、價值觀以及能力，因此他們可以對抗管理者的支配並保護股東的權益，並且將更積極的參與監督、評估 CEO 與公司的表現 (Lipton & Lorsch, 1992; Jensen, 1993)。就服務功能角色而言，研究指出若無足夠人數的董事會組成，董事可能無法幫助公司達到企業的目標 (Patton & Baker, 1987)，而較大規模的董事會可透過多位董事們多元與具深度專才能力的組合，提供公司對於管理上任何的諮詢與建議。而且，董事們也可藉由他們外在的聲譽、名望、資源，為公司帶來重要資源，以及建立良好公司形象。最後，就策略功能角色而言，董事會的規模越大，由於它擴充了董事會專家性的基礎，強迫管理者對於策略必須做更寬廣的思考，如此可以產生更多對於公司的任務、目標與合適策略的思考與討論，因此董事會的組成對於策略角色的扮演程度有著關鍵性的影響。

**H1a：董事會的規模越大，董事會扮演控制功能角色的程度越高。**

**H1b：董事會的規模越大，董事會扮演服務功能角色的程度越高。**

**H1c：董事會的規模越大，董事會扮演策略功能角色的程度越高。**

### **2.2.2 家族董事**

董事會由家族董事組成對於董事會的運作與功能是助力或是阻力？這問題仍可從兩個不同的觀點來探討。從阻力的觀點分析，Kesner & Dalton (1986) 指出當董事會的組成份子中有關係人存在時，董事會的獨立性將會受到懷疑。關係人和公司之間若存在著某些的血緣或交易關係，基於互惠利益的動機，由關係人擔任董事將難以客觀評估高階經理人的績效。此外，當公司與家族董事有利益衝突時，家族董事亦可基於本身職位之便，進行利益輸送等不當的行為，加深代理問題；倘若家族企業的之董事會掌握於家族之手，易使董事會形同虛設。尤其是上市上櫃公司，應該由非家

族董事來治理，因為公司在公開發行後，公司已非家族所獨有，然而，若董事會仍由家族董事所掌控，當家族與公司的利益衝突時，容易產生家族董事將家族利益置於公司利益之上，如此董事會即失去保障股東權益的管控功能。Fama (1980) 認為最佳的董事人選是必須符合可勝任 CEO 職位，以及最好由一些外部專家擔任兩項要件，因為前者可帶給管理者內部接收的壓力，後者因這些專家具有社會聲望，較不會與 CEO 勾結 (Blair, 1995)。鍾喜梅等 (2003) 的研究結果發現，降低家族對上市公司所有權與經營權的控制力，是提升董事會運作中信任關係的一個重要影響因素。因此，本研究推出控制功能的假設：

**H2a：董事會中家族董事的比例越高，董事會扮演控制功能角色的程度越低。**

有關家族董事具負面的效能，除了上述董事會控制力可能下降的觀點之外，從外部資源的提供、組織外部關係的建立、公司形象的提升等服務功能而言，家族董事的外部關係連結往往具重複性，個人的聲譽名望也常常受家族的聲望影響，因此，相對於非家族董事，家族董事能為公司從外部帶入資源的能力與可能性較低，也就是扮演服務功能角色的程度較低。

**H2b：董事會中家族董事的比例越高，董事會扮演服務功能角色的程度越低。**

另一方面家族董事在董事會中也可能是個助力。Patton & Baker (1987) 認為家族董事對公司的向心力較強，也較願意投注心力於公司策略的規劃與執行。特別在所有權和經營權統一的情況下，家族董事會的型態是較好的一個組成，因為在家族成員同心協力之下，公司的經營成果大多歸家族所有，不僅工作誘因提高，並因同為家族成員可縮短溝通的層次，提高經

營及決策的效率。黃鈺光（1993）研究發現家族董事的董事會席次比例與經營績效呈顯著正相關。侍台誠（1994）指出家族企業之財務績效較非家族企業為佳，且家族董事所佔席次越高，差異越顯著。

**H2c：董事會中家族董事的比例越高，董事會扮演策略功能角色的程度越高。**

### 3. 研究方法

#### 3.1. 樣本與資料蒐集

本研究的母體乃針對台灣證券交易所股票上市、上櫃的公司進行研究調查，主要是考慮到上市、上櫃之公司受證管會與證券交易法等相關法令監督規範，需定期公佈財務報表與公開說明書，董事會次級資料較完整，且上市櫃公司比一般中小型企業有更完整的董事會結構與程序，較適合本研究對於董事會特性與角色扮演上的衡量。2004年台灣上市上櫃公司共有1163家，根據「產業分類股價指數分類方式」，上市櫃公司可分為21類，本研究為了便於統計分析，將產業分為製造業、服務業、電子業三類，採分層隨機抽樣共抽取了450家公司進行研究。

本研究主要有兩種資料收集方式，第一種是透過次級資料的蒐集而取得，包括董事會組成的規模、家族董事，以及控制變數的產業類別、公司規模以及公司績效。次級資料的來源為各公司的年報、公開說明書，以及台灣經濟新報社的資料庫與公開資訊觀測站的網路公開資訊。至於董事會的功能角色資料，本研究採用封閉式結構性問卷作為衡量工具，首先參酌過去文獻設計問卷，之後進行三位董事深度訪談的前測，以確認問卷切合度。由於考慮到接觸對象的困難度，若以一般郵寄的發放問卷方式，根據

經驗，幾乎石沉大海，並且也很難判別填答者的身分與意願，因此本研究運用較積極的方式-電訪問卷，主動聯繫董事本人來取得問卷結果。本研究資料蒐集的方式乃先隨機抽樣 450 家企業，逐一打電話詢問董事長接受調查的意願，若遭拒絕或聯絡不上，下一步再尋找該董事會中擔任董事職位兩屆（六年）以上的董事，同樣逐一電訪，若得不到回應則將該公司剔除，經過如此反覆的蒐集樣本過程，最終取得 73 家有效樣本<sup>1</sup>。訪談過程中，每通有效電訪問卷平均約花 10 至 15 分鐘。本研究共電訪了 450 家上市櫃公司，剔除無效問卷後，總計共獲得 73 個有效樣本（回覆率 16.2%）。

## 3.2. 變數衡量

### 3.2.1 董事會組成變數

本研究以董事會規模與家族董事比兩個變數代表董事會組成。（1）董事會規模：董事會的成員總人數；（2）家族董事比：董事之間或董事與高階經理人之間具有二等親關係的董事為家族董事，將家族董事人數除以董事會總人數，則為家族董事席次比例。

### 3.2.2 董事會的功能角色變數

董事會是否善盡職責扮演好其功能與角色，發揮內部治理機制的作  
用，主要分成控制、服務、策略三個功能角色來衡量，衡量的題項主要參  
考 Zahra & Pearce（1989）、Johnson et al.（1996）以及 Carpenter & Westphal  
（2001）的文獻，再輔以前測時董事的意見，共同發展出問項，並以 Likert  
七點尺度作為衡量標準。（1）控制角色：控制角色的定義在於董事會是  
否善盡監督公司管理階層之責，換句話說，此角色便是避免經營者利用職

---

<sup>1</sup> 本論文選取的調查對象與過去文獻（如 Ruigrok, Peck, & Keller, 2006）選擇董事長或副董事長為董事會調查的代表對象雷同。

務之便，謀取個人利益而犧牲股東的權益。控制角色的問項共 10 題，分數越高表示董事會控制角色的扮演程度越高。(2) 服務角色：服務角色是指董事會透過服務功能，替公司引進所需要的資源與資訊，或是提供個人的專業知識與技能，幫助公司生存與發展。此部分的衡量問項共 5 題，分數越高表示董事會服務角色的扮演程度越高。(3) 策略角色：策略角色意指董事會在公司策略上的貢獻程度，對於公司決策作進一步的評估與審核，幫助公司能夠走向更正確的方向。此部分的衡量問項共 5 題，分數越高表示董事會控制角色的扮演程度越高。

### 3.2.3 控制變數

本研究依據過去公司治理文獻，選取公司規模、公司經營績效、產業三項可以影響董事會功能角色的變數加以控制。例如，公司規模越大，董事會往外連結的可能性越高，可提供資源資訊功能的可能性也越高 (Ruigrok et al., 2006)；公司過去的經營績效越差，董事會可能增加對經營者的監控，甚者更換高階管理者 (Boeker, 1992；Kesner and Sebor, 1994；Lausten, 2002；Gibson, 2003)，或者影響董事會參與策略的程度 (Westphal & Fredrickson, 2001)；產業屬性的不同，可能影響董事會的功能運作 (De Andres et al., 2005)。(1) 公司規模：衡量公司規模的方式很多，本研究以公司資本額作為公司規模大小變數的依據，並取 log 使資料的數據去除極端值。(2) 公司經營績效：本研究選用資產報酬率來衡量公司過去經營績效，資產報酬率為評量公司使用資本效能最常使用的指標 (Bernstein, 1998)，並且以三年平均為衡量標準。(3) 產業類別：根據行政院公佈之產業別分類方式<sup>2</sup>，稍作修正後區分為六大產業，但因本研

<sup>2</sup> 行政院主計處將國內產業區分為 10 大類，本研究樣本公司之產業請見附錄一之產業分類說明。



究樣本數限制的考量，故參考 Liu, Ahlstrom, & Yeh (2006) 與 Liu (2007) 的作法，將產業概分為製造業、服務業、電子業三類進行控制，以兩個虛擬變數代表製造業與服務業，電子業則設為比較參考群體 (reference group)。

### 3.3. 分析方法

本研究首先針對有效樣本之人口統計資料與公司背景進行次數分配和百分比等分析說明，藉以了解回應者的人口統計樣貌，並從中以瞭解資料的基本特性及自變數在樣本間的分布情形。此外，本研究採用在李克特 (Likert) 態度量表法中常用的信度考驗法 Cronbach's  $\alpha$  係數，來衡量有關董事會功能角色問卷結果各構面的內部一致性信度；並利用因素分析中的主成份分析法，萃取共同因素，選取特徵值大於 1 的因子，然後利用最大變異數轉軸法 (Varimax)，對各因子進行旋轉，使各因素負荷量 (Factor Loading) 之平方和達最大，之後透過標準化之因素分數係數矩陣，將原資料轉為因素分數，進行下一步的研究分析。最後，本研究運用 OLS 迴歸模型，驗證本文所發展的相關假設。本研究以 SPSS 統計軟體進行上述一系列的統計分析。

## 4. 實證分析與結果

### 4.1. 調查樣本資料分析

表 2 為樣本公司董事會基本資料的彙整。本研究將董事會規模構面分為 5 人以下、6~10 人、11~15 人以及 16 人以上四個級距，明顯的本研究 73 個有效樣本中董事會規模以 6 人~10 人為最多，佔 56.2%，組成規模為 5 人的級距次之，佔 23.3%。樣本公司董事會中，有 65.8% 的公司擁

有家族董事，其中家族董事佔董事會成員的比例以 0.25~0.5 最多，共有 27 (37.0%) 家公司。在產業類別方面，樣本公司平均分屬製造業、服務業以及電子業三類，各約佔了 30%。此外，本研究問卷的信度衡量採用被廣泛接受的 Cronbach's  $\alpha$  係數，本研究各構面的信度檢定結果，其  $\alpha$  值皆在 0.7 以上，顯示本問卷資料的信度皆在可接受的範圍以上 (Cronbach, 1946; 吳明隆, 2003)。

《表2》樣本公司董事會基本資料

變 項	衡量項目	次 數	百 分 比
董事會規模 (人)	=5	17	23.3
	6~10	41	56.2
	11~15	11	15.1
	16人以上	4	5.5
家族董事比	=0	25	34.2
	0~0.25	17	23.3
	0.25~0.5	27	37.0
	0.5以上	4	5.5
公司所屬產業	製造業	27	37.0
	服務業	23	31.5
	電子業	23	31.5
	構面	衡量題數	Cronbach's $\alpha$ 值
董事會功能角色	控制	10題	0.7323
	服務	5題	0.7756
	策略	5題	0.8449

#### 4.2. 董事會功能角色因素分析

本研究首先根據 KMO (Kaiser-Meyer-Olkin) 指標來判斷資料使否適合進行因素分析。根據 Kaiser & Rice (1974) 的觀點，KMO 愈高代表資料愈適合進行因素分析，若 KMO 小於 0.5，表示資料不適合因素分析。本研究針對董事會三個功能角色進行因素分析，結果發現此三構面的 KMO 值皆大於 0.7，代表本樣本資料適合進行因素分析。本研究因素的萃取標

準是取因素負荷量大於 0.5 以及特徵值大於 1 的因素。

表 3 為各角色構面之因素萃取與命名。在代表董事會監控公司管理階層的因素萃取，結果分為三個因素，分別定義命名為：（1）「獨立監督」—以獨立董事身分來監督公司行為。（2）「法人監督」—以法人身分代表來監督公司的行為。（3）「內部監督」—內部的意義不只侷限於身兼管理階層的董事，而是廣義的指與公司有任何關係皆稱為內部董事。在代表董事會提供公司所需要的服務與資源的因素萃取過程中，共萃取出一個因素，本研究將其命名為「服務資源」。在代表董事會參與發展公司策略的因素構面，分析結果萃取出一個因素並命名為「策略功能」。

#### 4.3. 假設驗證結果

本研究運用董事會規模與家族董事比兩個變數代表董事會組成，與董事會功能角色、公司特性等控制變數進行雙變數相關分析，結果列於表 4。董事會規模與獨立監督、服務資源、策略功能角色呈現顯著正相關性，由此，本研究假設 1a 至假設 1c 得到實證結果支持。家族董事比與獨立監督呈現顯著負相關性，本研究假設 2a 獲得相關分析結果的支持。

《表3》董事會各功能角色構面因素萃取與命名

題 項	因 素 負荷量	解釋變異量 (%)	因素命名	特徵值
1.公司是否擁有獨立的董監事？	0.959	30.547	獨立監督	2.939
2.公司的外部董事通常會定期的對 於公司經營團隊做評估。	0.948			
3.公司的外部董事通常會不定期的 要求公司經營團隊提供經營的資 訊，如：財務報表。	0.942			
1.公司是否有法人投資者之董事？ (不包括公司相關子公司之法人 機構。)	0.940	28.316	法人監督	2.786
2.法人投資者通常會關心，甚至參 與公司的決策制定。	0.924			
3.公司有提供法人投資者非常充足 的資訊與資源。	0.908			
1.董事在開會前，會主動詢問開會 所將討論的相關議題。	0.849	21.393	內部監督	1.988
2.公司的內部董事通常在董事會上 會額外的提供內部資訊給其他董 事會成員參考與諮詢。	0.732			
3.董事在會議後，會對於所決議的 事項做追蹤與評估。	0.681			
1.公司的董事提供了與外界環境或 是合作夥伴更好的連結。	0.935	66.447	服務資源	2.856
2.董事的個人名聲對於公司的形象 有提升與促進之效果。	0.897			
3.公司的經營團隊經常向董事做諮 詢。	0.842			
4.董事的專業能力有助於公司的經 營與管理。	0.782			
1.董事的意見通常會影響公司的決 策。	0.968	72.760	策略功能	2.928
2.董事通常會主動的提供個人的專 家意見給公司的管理階層。	0.940			
3.對於公司的策略方案通常會進行 審查的動作	0.881			
4.董事參與策略制定，通常有助於 提升決策的品質。	0.824			
5.董事通常是主動參與公司策略制 定的程序。	0.768			

《表4》描述性統計與Pearson相關係數矩陣

變 項	mean	s.d.	1a	1b	1c	2	3	4	5	6	7	8
1a.獨立監督	0.13	0.99										
1b.法人監督	0.02	0.99	.006									
1c.內部監督	-0.06	0.94	.016	.038								
2.服務資源	0.08	1.10	.291*	.221	.301**							
3.策略功能	0.12	1.12	.227	.218	.454**	.749**						
4.董事會規模	8.60	4.62	.267*	.117	-.028	.409**	.253*					
5.家族董事比	0.21	0.19	-.300**	-.185	.028	.034	.192	-.005				
6.公司規模	3.26	0.49	-.039	.040	.091	.069	-.033	.137	.109			
7.公司績效	1.66	2.18	.176	.049	-.206	-.002	.055	.005	-.087	-.244*		
8.製造業	0.37	0.49	-.045	.003	.163	.303**	.045	.052	.053	.137	-.176	
9.服務業	0.32	0.47	.128	-.150	.009	-.064	.118	.126	-.064	-.008	.079	-.520**

\* $p < 0.05$ , \*\* $p < 0.01$ ; N=73

除了上述雙變數分析外，本研究納入公司規模、經營績效、產業三個控制變數，以五類模型為基礎，運用迴歸分析法依序對董事會的功能角色進行假設驗證。各模式的 D-W 檢定數值皆符合於標準範圍以內，介於 1.5 到 2.5，表示本模型中所有的迴歸式皆無自我相關現象。依據表 5 中對獨立監督角色 (M1) 的研究結果顯示，董事會規模與獨立監控角色呈顯著正向關係 ( $\beta = 0.258, p < 0.05$ )，意即董事會規模越大，董事會越有可能存在外部獨立董事而不受管理階層的影響，因此，董事會扮演獨立監控功能角色的程度越高，假設 1a 獲得支持；同樣地，家族董事比與獨立監控角色呈顯著負相關 ( $\beta = -0.284, p < 0.05$ )，表示家族董事成員越多，董事會獨立監控的程度越低，假設 2a 同樣獲得實證支持。第二個模型 (M2) 針對控制角色中的法人監督進行分析，結果顯示家族董事比與法人監控角色呈顯著負向關係 ( $\beta = -0.198, p < 0.1$ )，一般家族成員比率越高的公司，代表著思想較為保守，權力也較為集中，因此，對於外來持股公司的法人自然較為排斥，故法人監督較難執行；此模式的結果如同先前預期，假設

2a 再次得到支持；然而董事會規模雖相關性方向與本研究預期相同，但未有顯著效果，假設 1a 在法人監控功能角色部分並未得到支持。最後一個代表董事會監控角色的變項為內部監督，表 5 模式三 (M3) 的結果顯示，董事會規模與家族董事比皆與內部監督無顯著關係，H1a、H2a 在此未獲支持。總括上述代表董事會控制功能的三個角色分析結果，H1a 與 H2a 獲得部分實證結果的支持。

第四個模型 (M4) 實證董事會的組成是否與董事會扮演服務資源的角色相關，結果顯示董事會規模與服務角色呈顯著正向關係 ( $\beta=0.388$ ,  $p<0.01$ )，意即較大規模的董事會組成，越有可能提供公司重要的諮詢建議以及與生存攸關的外部資源，假設 1b 獲得支持；家族董事比所得的正相關結果與本研究預期相反，然而未有顯著效果，故假設 2b 並未得到實證資料的支持。此外，模式中顯示製造業與董事會服務資源角色呈顯著正向關係，代表製造業董事會服務的角色扮演程度顯著高於電子業的董事會。第五個模型 (M5) 驗證董事會策略功能的假設，研究結果顯示董事會規模與策略功能角色呈顯著正向關係 ( $\beta=0.237$ ,  $p<0.1$ )，意即董事會規模越大時，董事會專家性的基礎越廣，因此，董事會越有可能參與發展公司經營策略，扮演策略功能角色的程度越高，假設 1c 獲得支持；同樣地，家族董事比與策略功能角色呈顯著正相關 ( $\beta=0.210$ ,  $p<0.1$ )，表示家族董事成員越多，董事會越有可能投注心力於公司策略的發展與執行，因此董事會策略功能角色的扮演程度越高，假設 2c 同樣獲得實證支持。

## 5. 結論與建議

文獻指出，目前公司治理的重要研究方向應多著重在直接衡量董事會功能角色的量化研究上 (Hendry & Kiel, 2004)，而本研究是國內第一個

對上市上櫃公司董事會功能角色進行量化調查的研究，雖然蒐集的樣本有限，但對董事會實際運作的瞭解具有相當重要的意義。以下將分別提出並討論本研究的結論，以及未來研究方向的建議。

### 5.1. 結論與討論

本研究透過 2004 年 73 家台灣上市上櫃公司的資料，探討董事會組成與董事會功能角色扮演程度的關係，研究結果發現董事會規模與董事會獨立監督、服務資源、策略功能之間具顯著正相關，這表示董事會規模越大，背後代表的利益範圍較廣，獨立監控管理階層的程度越高；規模越大，董事成員多元的專業組成能為公司帶入更多的聲譽與資源，因而董事會服務資源的功能較高；同時，大規模的董事會能給予管理階層較廣的策略思考角度，故策略功能的角色扮演程度也相對較高。台灣董事會平均約 8 人的規模（本研究平均董事會人數為 8.6 人；鍾喜梅等，2003；劉韻僖，2006）小於歐美國家董事會約 12 位成員的規模（Barnhart & Rosenstein, 1998; Hanson & Song, 2000; Erhardt, Werbel, & Shrader, 2003），根據上述的實證結果引伸，從公司治理的角度而言，國內上市櫃公司的董事會規模仍有成長的空間，可藉由提高董事會的規模，來增加董事會監控、服務與策略功能的角色扮演。

另外，家族董事比與策略功能角色顯示正向效果，而對董事會獨立監督、法人監督功能之間呈現顯著負向關係。前項的實證結果顯示，由於家族成員有較高的誘因與較強的向心力，因此家族成員比例高的董事會，在策略發展與執行上，能扮演較高的正面功能。然而，後項實證結果說明董事會的家族特徵的確對於董事會的控制角色具有負面的影響，當董事會家族人數佔董事會比例越高的時候，董事會越無法發揮控制監督的角色與功能。由於當一間公司的家族色彩濃厚時，表示公司文化是較封閉、傳統的，

大權往往集中於少數幾個家族董事手中，導致董事會控制、監督的困難，並且對於屬於外來人的法人代表或獨立董事，將更為排斥，使得獨立監督與法人監督更具困難。此研究結果與鍾喜梅等（2003）的看法一致，認為提升董事會運作績效、或是提升董事會之間的信任狀態，降低家族對企業之所有權與經營權控制力，是相當重要的影響因素。在 Solomon, Lin, Norton, & Solomon（2003）針對台灣 55 位董事的調查研究中發現，過多的家族董事會阻礙外部董事的決策，即使多數的外部董事是由家族成員來選聘，這些外部董事仍認為家族應降低其控制力。總括上述的實證結果與討論，雖然家族掌控的董事會在功能角色扮演上不盡然只有負面效果，但從最基本的法律觀點而言，董事會是否盡責，關鍵取決於董事會是否扮演好監控管理階層的角色；同時 Claessens, Djanklov, & Lang（2000）也認為若家族控制過大，將會負面影響公司治理在法律上以及體制上的演進。是故，家族董事的確會阻礙公司治理的發展，使得董事會無法有效發揮控制監督之責，如此將難以獲得社會大眾投資者的信任。公司董事會必須正視此問題，降低家族對於企業所有權或經營權的控制力，以實行董事會監督之能並博得投資者的信任。

## 5.2. 未來研究方向的建議

本研究承續研究者過去幾年公司治理的研究基礎，從探討董事會組成與董事會功能角色關係的角度，提供台灣上市上櫃公司公司治理運作的具體證據。然在董事樣本上，本研究略嫌不足。過去相關研究的資料來源若是次級資料，的確不會有樣本數偏低的限制，然本研究因董事會功能的資料必須為初級資料，資料的取得相對困難，由於國內董事行事較低調，許多董事不願接受調查訪問，加上我國在公司治理的研究上尚落後西方國家，少有一系列完整的研究，因此本研究在樣本的接觸與取得上有很大的



限制，如 Solomon, Lin, Norton, & Solomon (2003) 探討台灣董事會功能的研究也僅取得 55 個樣本。反觀國外董事會的研究，雖然國外公司治理發展較為成熟，國外董事接受調查研究的意願較高，資訊公開揭露的程度也較高，但國外同類型的研究可能也面臨樣本數不足的問題，如 Ruigrok, Peck, & Keller (2006) 僅取得 59 個樣本。未來若要進行以董事為對象的研究，擴大各公司的人脈基礎，並搭配長時間的聯絡與溝通，將可便於調查與訪問，並持續擴大樣本數。

董事會特性除了本研究所採用的董事會規模與家族董事比之外，仍有許多未探討的變數，例如董事長雙元性、董事背景、道德行為、董事會開會頻率、開會方式、參與程度等，在未來的研究中將可加入探討，以提高模型的解釋力；再者，未來研究也可進一步實證探討董事會功能角色與公司績效的關聯性。最後，本研究僅採橫斷面單一時間點的研究範圍，然而我們可以發現，由於為使公司治理變得更加完善，現今有關公司董事會的法律規章仍不斷地在修改，導致董事會角色的變化仍持續在演進當中。因此加入縱斷面時間序列的分析方式進行董事會績效的探討，可謂為未來研究的重點。

《表5》董事會組成對董事會功能角色之複迴歸分析<sup>a</sup>

研究假設	M1: 獨立監督		M2: 法人監督		M3: 內部監督		M4: 服務資源		M5: 策略功能	
	H1a	H2a	H1a	H2a	H1a	H2a	H1b	H2b	H1c	H2c
董事會規模	.258(2.18)**		.146(1.20)		-.059(-.49)		.388(3.58)***		.237(2.00)*	
家族董事比		-.284(-2.47)**		-.198(-1.67)*		.008(.06)		.024(.21)		.210(1.77)*
公司規模	-.037(-.30)	.024(.20)	.049(.40)	.087(.71)	.030(.24)	.021(.17)	-.017(-.15)	.031(.26)	-.070(-.58)	-.059(-.49)
公司績效	.163(1.36)	.158(1.33)	.057(.46)	.052(.43)	-.173(-1.41)	-.176(-1.43)	.044(.40)	.063(.53)	.048(.39)	.071(.58)
製造業 <sup>b</sup>	.025(.18)	.063(.46)	-.125(-.88)	-.104(-.74)	.202(1.43)	.194(1.38)	.318(2.50)**	.375(2.72)***	.129(.92)	.164(1.17)
服務業 <sup>b</sup>	.096(.70)	.130(.97)	-.238(-1.68)	-.221(-1.60)	.136(.97)	.124(.90)	.049(.39)	.128(.94)	.151(1.09)	.211(1.53)
Adj R <sup>2</sup>	.110	.126	.057	.076	.074	.071	.251	.108	.089	.078
F值	1.660	1.938*	0.814	1.095	1.076	1.025	4.484***	1.629	1.305	1.141
樣本數(n)	73	73	73	73	73	73	73	73	73	73

a. 表內數值為標準化迴歸係數 (Standardized coefficient) ; 括弧內數字代表 t 值。

b. 比較參考對象為「電子業」。

\*p<0.1, \*\*p<0.05, \*\*\*p<0.01

## 參考文獻

- 吳明隆，SPSS 統計應用學習實務：問卷分析與應用統計，台北：知誠數位，2003 年。
- 李幸紋（1993），「公司控制形態、董事會類型與公司經營績效關係之研究」，中央大學企業管理研究所碩士論文。
- 侍台誠（1994），「董事會特性中家族因素與經營績效之實證研究 - 兼論法人董事的影響」，台灣大學商學研究所碩士論文。
- 孫秀蘭（1995），「董事會制度與經營績效之研究」，台灣大學財務金融學系碩士論文。
- 陳金鈴（1996），「台灣上市公司股權結構之研究分析」，成功大學會計研究所碩士論文。
- 黃鈺光（1993），「我國上市公司董事會特性與經營績效之研究」，台灣大學會計研究所未出版之碩士論文。
- 劉韻僊（1998），「企業上市對於組織與統御結構變革之研究」，中山大學企業管理學系博士論文。
- 劉韻僊（2006）台灣高科技產業高階經營團隊及董事會權力與組織績效關係之研究，交大管理學報，二十六卷一期：173-200。
- 鍾喜梅、劉韻僊、葉匡時（2003）我國上市公司家族控制力與董事會運作關係之探討，中山管理評論，十一卷二期：341-356。
- 魏早啓（1996），「上市公司董監事特性與經營績效之研究」，東吳大學會計研究所碩士論文。
- Barnhart, S. and S. Rosenstein (1998). Board Composition, Managerial Ownership, and Firm Performance: An Empirical Analysis. *Financial Review*, 33, 1-16.

- Bazerman, H. M. and F. D. Schoorman (1983). A Limited Rationality Model of Interlocking Directorates. *Academy of Management Review*, 8, 206-217.
- Bernstein, L. A. (1998). *Financial Statement Analysis: Theory, Application, and Interpretation*, 6<sup>th</sup> ed., Boston, Mass: Irwin/McGraw-Hill.
- Blair, M. M. (1995). *Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for the Twenty-first Century*. Washington, D.C.: The Brookings Institution.
- Boeker, W. (1992). Power and Managerial Dismissal: Scapegoating at the Top. *Administrative Science Quarterly*, 37, 400-421.
- Burt, R. (1980). Cooptive Corporate Actor Networks: A Reconsideration of Interlocking Directorates Involving American Manufacturing, *Administrative Science Quarterly*, 25, 557-581.
- Carpenter, M. A. and J. D. Westphal (2001). The Strategic Contest of External Network Ties: Examining the Impact of Director Appointments on Board Involvement in Strategic Decision Making. *Academy of Management Journal*, 44, 639-660.
- Claessens, S., S. Djanklov, and L. H. P. Lang (2000). The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations. *Journal of Financial Economics*, 58, 81-112.
- Cronbach, L. J. (1946). Response Sets and Test Validating. *Educational and Psychological Measurement*, 6, 475-494.
- Daily, C. M., S. T. Certo, and D. R. Dalton (1999). A Decade of Corporate Women: Some Progress in the Boardroom, None in the Executive Suite. *Strategic Management Journal*, 20, 93-99.
- Daily, C. M. and D. R. Dalton (1994). Bankruptcy and Corporate Governance:

- The Impact of Board Composition and Structure. *Academy of Management Journal*, 37, 1603-1617.
- Daily, C. M. and D. R. Dalton (2003). Women in the Boardroom: A Business Imperative. *Journal of Business Strategy*, 24, 8-9.
- Daily, C.M., D. R. Dalton, and A.A. Cannella Jr. (2003). Corporate Governance: Decades of Dialogue and Data. *Academy of Management Review*, 28, 371-382.
- Dalton, D. R., C. M. Daily, A. E. Ellstrand, and J. L. Johnson (1998). Meta-analytic Reviews of Board Composition, Leadership Structure, and Financial Performance. *Strategic Management Journal*, 19, 269-290.
- Dalton, D. R., C. M. Daily, J. L. Johnson and A. E. Ellstrand (1999). Number of Directors and Financial Performance: A Meta-analysis. *Academy of Management Journal*, 42, 674-686.
- Dalton, D. R., C. M. Daily, S.T. Certo and R. Roengpitya (2003). Meta-analyses of Financial Performance and Equity: Fusion or Confusion? *Academy of Management Journal*, 46, 13-26.
- De Andres, P., V. Azofra, F. Lopez (2005). Corporate Boards in OECD Countries: Size, Composition, Functioning and Effectiveness. *Corporate Governance: An International Review*, 13, 197-210.
- Erhardt, N. L., J. D. Werbel and C. B. Shrader (2003). Board of Director Diversity and Firm Financial Performance. *Corporate Governance: An International Review*, 11, 102-111.
- Fama, E. F. (1980). Agency Problems and the Theory of Firm. *Journal of Political Economy*, 88, 288-307.
- Finkelstein, S. and D. C. Hambrick (1996). Strategic Leadership: Top

Executives and their Effects on Organizatio. Minneapolis/St Paul, MN:  
West Publishing Co.

Gibson, M. S. (2003). Is Corporate Governance Ineffective in Emerging  
Markets? *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38, 231-250.

Hanson, R. C. and M. H. Song (2000). Managerial Ownership, Board Structure,  
and the Division of Gains in Divestitures. *Journal of Corporate Finance*, 6,  
55-70.

Hendry, K. and G. C. Kiel (2004). The Role of the Board in Firm Strategy:  
Integrating Agency and Organisational Control Perspectives. *Corporate  
Governance: An International Review*, 12, 500-520.

Herman, E. S. (1981). *Corporate Control, Corporate Power*. New York:  
Cambridge University Press.

Hill, S. (1995). The Social Organization of Boards of Directors. *British Journal  
of Sociology*, 46, 245-278.

Hillman, A. J. and T. Dalziel (2003). Boards of Director and Firm Performance:  
Integrating Agency and Resource Dependence Perspective. *Academy of  
Management Review*, 28, 383-396.

Hillman, A., A. Cannella, and R. Paetzold. (2000). The Resource Dependence  
Role of Corporate Directors: Strategic Adaptation of Board Composition  
in Response to Environmental Change. *Journal of Management Studies*,  
37, 235-256.

Hillman, A., G. Keim, and R. Luce (2001). Board Composition and  
Stakeholder Performance: Do Stakeholder Directors Make a Difference?  
*Business & Society*, 40, 295-314.

Hiner, O. S. (1967). The Size of Company Boards. *Management International*

- Review, 7, 69-86.
- Hung, H. (1998). A Typology of the Theories of the Roles of Governing Boards. *Corporate Governance: An International Review*, 6, 101-111.
- Jensen, M. C. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *Journal of Finance*, 48, 831-880.
- Jensen, M. C. and E. F. Fama (1983). The Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26, 301-325.
- Jensen, M. C. and W. H. Meckling (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Johnson, J. L., A. E. Ellstrand and C. M. Daily (1996). Boards of Directors: A Review and Research Agenda. *Journal of Management*, 22, 409-438.
- Johnson, R. B. (1997). The Board of Directors Over Time: Composition and the Organizational Life Cycle. *International Journal of Management*, 14, 339-344.
- Kaiser, R. P. and J. Rice (1974). Little Jiffy Mark IV. *Educational and Psychological Measurement*, 34, 111-117.
- Kesner, I. F. and D. R. Dalton (1986). Board of Directors and the Checks and (Im)Balances of Corporate Governance. *Business Horizons*, 29, 17-23.
- Kesner, I. F. and T. C. Sebor (1994). Executive Succession: Past, Present & Future. *Journal of Management*, 20, 327-372.
- Kiel, G. C. and G. J. Nicholson (2003). Board Composition and Corporate Performance: How the Australian Experience Informs Contrasting Theories of Corporate Governance, *Corporate Governance: An International Review*, 11, 189-205.

- Lausten, .M. (2002). CEO Turnover, Firm Performance and Corporate Governance: Empirical Evidence on Danish Firms. *International Journal of Industrial Organization*, 20, 391-414.
- Lipton, M. and J. W. Lorsch (1992). A Modest Proposal for Improved Corporate Governance. *Business Lawyer*, 48, 59-77.
- Liu, Y. (2007). Family Control, CEO Power and CEO Succession in Taiwan's Public Companies. *Sun Yat-Sen Management Review*, 15, English Special Issue, 103-138.
- Liu, Y., D. Ahlstrom, and K. S. Yeh (2006). The Separation of Ownership and Management in Taiwan's Public Companies: An Empirical Study. *International Business Review*, 15, 415-435.
- Lorsch, J. W. and E. MacIver (1989). *Pawns and Potentates: The Reality of America's Corporate Boards*. Boston, MA: Harvard Business School Press.
- McNulty, T. and A. Pettigrew (1999). Strategists on the Board. *Organization Studies*, 20, 47-74.
- Miller, D. and I. Le Breton-Miller (2006). Family Governance and Firm Performance: Agency, Stewardship, and Capabilities. *Family Business Review*, 19, 79-87.
- Mintzberg, H. (1983). *Power in and around Organizations*. Engelwood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- Mizruchi, M. S. (1983). Who Controls Whom? An Examination of the Relation between Management and Board of Directors in Large American Corporation. *Academy of Management Review*, 8, 426-435.
- O'Reilly, C. A., B. G. Main, and G. S. Crystal (1988). CEO Compensations as



- Tournament and Social Comparison: A Tale of Two Theory. *Administrative Science Quarterly*, 33, 257-174.
- Patton, A. and J. C. Baker (1987). Why Won't Directors Rock the Boat? *Harvard Business Review*, 65, 10-18.
- Pearce, J. and S. Zahra (1992). Board Composition from a Strategic Contingency Perspective. *Journal of Management Studies*, 29, 411-438.
- Pettigrew, A. M. (1992). On Studying Managerial Elites. *Strategic Management Journal*, 13, 163-182.
- Pfeffer, J. (1972). Size and Composition of Corporate Boards of Directors: The Organization and its Environment. *Administrative Science Quarterly*, 17, 218-228.
- Pfeffer, J. and G. R. Salancik (1978). *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. New York: Harper & Row.
- Provan, K. G. (1980). Board Power and Organizational Effectiveness among Human Service Agencies. *Academy of Management Journal*, 23, 221-236.
- Roe, M. J. (1994). *Strong Manager, Weak Owners: The Political Roots of American Corporate Finance*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Romano, R. (2001). Less is More: Making Institutional Investor Activism a Valuable Mechanism of Corporate Governance. *Yale Journal on Regulation*, 18, 174.
- Ruigrok, W., S. I. Peck, and H. Keller (2006). Board Characteristics and Involvement in Strategic Decision Making: Evidence from Swiss Companies. *Journal of Management Studies*, 43, 1201-1226.
- Selznick, P. (1949). *TVA and the Grass Roots*. Berkeley: University of California Press.

- Shleifer, A. and R. Vishny (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Financial Economics*, 52, 737-783.
- Solomon, J. F., S. W. Lin, S. D. Norton and A. Solomon (2003). Corporate Governance in Taiwan: Empirical Evidence from Taiwanese Company Directors. *Corporate Governance : An International Review*, 11, 235-248.
- Stiles, P. (2001). The Impact of the Board on Strategy: An Empirical Examination. *Journal of Management Studies*, 38, 627-650.
- Stiles, P. and B. Taylor (2001). *Boards at Work: How Directors View their Roles and Responsibilities*. Oxford: Oxford University Press.
- Wagner III, J. A., J. L. Stimpert and E. I. Fubara (1998). Board Composition and Organizational Performance: Two Studies of Insider/Outsider Effects. *Journal of Management Studies*, 35, 655-677.
- Walsh, J. P. and J. K. Seward (1990). On the Efficiency of Internal and External Corporate Control Mechanisms. *Academy of Management Review*, 15, 421-458.
- Westphal, J. D and J. W. Fredrickson (2001). Who Directs Strategic Change? Director Experience, the Selection of New CEOs, and Change in Corporate Strategy. *Strategic Management Journal*, 22, 1113-1161.
- Yeh, Y. H. (2002). Board Composition and the Separation of Ownership from Control, 2002APAF Finance Conference. Taipei.
- Yeh, Y. H., T. S. Lee and T. Woidtke (2001). Family Control and Corporate Governance: Evidence from Taiwan. *International Review of Finance*, 2, 21-48.
- Yermack, D. (1996). Higher Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors. *Journal of Financial Economics*, 40, 185-211.

Zahra, S. A. and J. A. Pearce II (1989). Board of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model. *Journal of Management*, 15, 291-334.

Zahra, S. A. and W. W. Stanton (1988). The Implication of Board of Directors' Composition for Corporate Strategy and Performance. *International Journal of Management*, 5, 229-236.

## 附 錄

### 《附錄1》產業分類說明

產業別	部門內容
<b>製造業</b>	
製造業1	食品加工、紡織、皮革及其製品、木材及木材竹藤製品、造紙/紙製品及印刷出版業。
製造業2	化學、非金屬礦物製品、金屬及其製品、機械、機電、運輸工具。
其它製造業	包括製造各種科學、醫學、光學、度量、測量儀器，以及攝影器材、鐘錶、樂器、運動器材、遊戲玩具、文具用品、清潔用具等之生產活動。
<b>營造業</b>	包括有關住宅、其他房屋及其附屬物之新建、擴建、內外水電之安裝，各種公用事業工程之營建及修護等活動。
<b>電子資訊業</b>	資料處理設備製造、資料儲存媒體製造、資料終端裝置製造、資料輸入週邊設備製造、電腦零組件製造業。有線通信器材製造、無線通信器材製造、其他通信器材製造業。電子管製造、半導體製造、光電材料及元件製造、被動元件製造業。
<b>服務業</b>	批發、零售、餐飲業、運輸業、倉儲業、通信業、金融業、保險業、不動產業、建築及工程技術服務業、商品經紀業、顧問服務業、資訊服務業、廣告業、其它工商服務業、環境衛生及污染防治服務業、社會服務業、出版業、廣播電視業、娛樂業及旅館業。

# The Effects of Board Size and Independence on the Functional Role of Board

*Yunshi Liu*<sup>\*</sup> *Yu-Chuan Lin*<sup>\*\*</sup>

## Abstract

In these years, continuous financial crises have unexpectedly erupted in many well-known firms, and even caused them to go bankruptcy. The issues on corporate governance are thus gradually concerned by academy and practice. The board of directors is the most important inside governance mechanism of a company. Therefore, this study focuses on the issue that if the board of directors does its job well and functions as it should be. Most of the previous literatures focus on the relationships between the board composition and the company's financial performance, nonetheless they neglect that if both of them are intermediately affected by how the board functions (Zahra & Pearce, 1989; Pettigrew, 1992). The exploration on the relationships between the board composition and its function would help us to understand the operation of governance mechanism.

We collect the board samples of 73 listed companies by means of questionnaire and secondary data, and empirically analyze the relationship between board composition, using two variables, the board size and the proportion of family directors, and three functional roles of the board. We find that the board size is positively related to the functional role-playing of independent monitor, service, and strategy. In addition, the association between the proportion of family directors and the strategic role-playing is significantly positive; however, the higher the proportion of family directors is, the poorer the board control function is.

**Keywords:** Board size, Family directors, Functional role of board

---

<sup>\*</sup> Associate Professor, Department of Business Administration, National Yunlin University of Science & Technology, E-mail: liuys@yuntech.edu.tw

<sup>\*\*</sup> Associate Professor, Department of Business Administration, Meiho Institute of Technology, E-mail: yclinsun@gmail.com

