

董事會特性與財務報告重編

Board Characteristics and Financial Report Restatements

薛敏正* Min-Jeng Shiue**

國立臺北大學 會計學系

Department of Accountancy, National Taipei University

林嬋娟 Chan-Jane Lin

國立臺灣大學 會計學系

Department of Accounting, National Taiwan University

林秀鳳 Hsiu-Feng Lin

東海大學 會計學系

Department of Accounting, Tunghai University

摘要：本研究探討董事會特性對財務報表品質之影響，並以報表重編作為財務報表品質之代理變數。本研究以民國 86 年至 91 年間曾重編財務報表之國內上市公司為研究樣本，採配對樣本法及 LOGISTIC 迴歸分析檢測假說。研究結果顯示，董事會規模較大、董事會成員適任性較差（董事任期較短或董事中具備財務或會計專長之成員較少）之公司，其財務報告重編機率較高。惟本研究並未發現董事成員獨立性（以外部董事之比率衡量之）與報表重編有顯著負關係。另外，本研究亦指出，股份控制權偏離程度愈大之公司，較可能重編報表，但會計師事務所規模對報表重編並無顯著影響。上述實證結果之政策意涵為，若能強化董事之適任性，將有助於提高財務報表品質，降低報表重編之機率，而擴大董事會規模可能對公司治理之成效有不利之影響。

關鍵字：報表重編；公司治理；董事會規模；董事適任性

Abstract: The purpose of our research is to examine effects of board characteristics on the financial statement quality by using restatements as a proxy. We collect restatements sampled from listed companies in Taiwan between 1997 and 2002 and use a matched-sample LOGISTIC analysis to validate the

* 通訊作者：臺北市，臺北大學會計學系， E-mail: smj@mail.ntpu.edu.tw

** 作者感謝兩位匿名審查委員的細心指正與寶貴意見，以及行政院國家科學委員會提供之經費補助(計畫編號：NSC 92-2416-H-305-003)。

hypotheses. The empirical results find a significantly positive (negative) correlation between the board size (competence of directors) and the probability of restatements. In addition, this study shows that firms with higher deviation between cash flow rights and control rights are more likely to re/write their financial statements. Nonetheless, the audit firm size is uncorrelated with the probability of restatements. The main implication from the above findings is that enhancing the competence of board directors would improve the quality of financial statements while increasing the board size may have an adverse effect.

keywords: Restatements; Corporate governance; Board size; The competence of directors

1. 前言

近年來國內外企業舞弊與醜聞事件頻傳，在遭逢資本市場的打擊後，許多投資人、債權人乃至管制機關對會計資訊的品質更為關心，其中廣為資訊使用者憂慮的現象為重編財務報表或重編盈餘報告(financial statement restatements 或 earnings restatements)的情形越來越嚴重。

根據 Wu (2002) 的研究指出，自 1977 年至 2001 年止，美國發生之會計舞弊、違規等事件，而需重編財務報表的情形共有 1,221 件，其中於 1999 年後公布之重編報表即超過 4 成；美國會計總局(Government Accountability Office, GAO)的研究報告亦指出，2002 年將近有 250 家公司重新編製財務報表，且發現自 1997 之後有越來越多的大型公司重編報表。至於國內的情況，陳惠玲 (民 91)指出，民國 86 至 89 年度，不計入金融、證券、投資等產業，共有 417 件上市或上櫃公司財務報表需重新編製，約佔所有簽證財務報表的 4%。

企業重編報表往往對資本市場造成相當大的衝擊。以美國為例，實證研究顯示，證券市場重編宣告日前後 2 至 3 天之累積異常報酬 (cumulative abnormal returns, CAR) 大約下跌 9~11%左右(Anderson and Yohn, 2002; Palmrose, Richardson and Scholz, 2004; Richardson, Tuna and Wu, 2002)。至於國內部份，有關企業重編報表對資本市場影響的文獻並不多，但以聯華電子於 2005 年 12 月中應美國證管會要求重編 2002、2003 與 2004 年財務報表之

事件為例，重編訊息揭露當日即引起相當大的震撼，盤中股票價格曾下跌達 6.42%，且自 2005 年 9 月 26 日至 12 月 30 日止該公司之累積異常報酬更達 -22%，聯華電子的報表重編事件雖然僅為個案，但仍可明顯看出企業重編報表的影響不小。

過去與企業重編報表有關之研究，大多著重於報表重編後之經濟影響或以盈餘管理的角度解釋財務報表重編(如 Dechow, Sloan and Sweeney, 1996; Palmrose and Scholz, 2004; Wu, 2002; Palmrose, Richardson and Scholz, 2004)。然而投資人或管制機關更關心的可能是具備哪些特性的公司較可能重編報表？因此本研究乃以重編報表的決定因素為探討主題，並特別檢視公司治理(corporate governance)機制中之董事會特質與財務報表重編間之關聯。

所謂公司治理係指保障公司資金提供者應有權益的一種制度，其主要目的在降低股東與經理人間之代理問題。許多研究結果發現，良好的企業管控制度有助於抑減經理人之盈餘管理或操弄行為(Xie, Davidson III and DaDalt, 2003; Klein, 2002b; Dechow, Sloan and Sweeney, 1996)，根據Fama (1980)與Fama and Jensen (1983)的研究，董事會的設置即為一項重要的公司內部管控機制。台灣證券交易所與櫃檯買賣中心於民國 90 年 10 月 4 日頒布「上市上櫃公司治理實務守則」，推動與強化公司治理實務。該治理守則特分設專章，闡釋如何強化董事會與監察人職能，並且對於初次申請上市上櫃之公司，強制自民國 91 年 2 月 19 日起須依照「上市上櫃審查條例」設置二席以上獨立董事。行政院金融監督管理委員會證期局(簡稱證期局)提出證券交易法修正草案以及台灣證券交易所上市審查準則除了原獨立董事之規範外，更進一步對董事會設定董事席次最低門檻，¹冀望藉由擴大董事會規模、改善董事會結構來強化董事會之功能。

目前國內重編報表之相關文獻並不多見，陳牡丹(民 88)探討國內上市公司重編財務報表之損益操縱動機，而詹玉霞與蘇裕惠(民 92)則分析財務績效、董監事持股與審計品質對財務報告重編之影響。由於重編報表可能隱

¹ 現行台灣證券交易所上市審查準則於民國 93 年 8 月 26 日修正，除獨立董事 2 人之要求外，亦規定董事會成員少於 5 人之公司不宜上市。證交法修正草案將適用範圍由初次上市櫃公司擴大為所有公開發行公司，於 93 年 7 月提出之修正草案同樣要求董事會至少須有 5 席董事，並且進一步規定獨立董事須達四分之一，同時關係人(配偶、親屬、受雇人等)董事不得過半數(此即所謂的「博達條款」)。95 年 3 月新證交法修正案放寬比率之要求，規定金控公司、銀行、保險以及資本額 500 億以上之上市上櫃公司至遲在 96 年 1 月 1 日開始，俟現任董事任期屆滿即必須設置兩席以上之獨立董事。

含公司內部控制系統或外部審計之無效，而不論內部控制之評核或會計師之聘任解雇皆屬董事會之重要職權，功能良好之董事會有助於健全內部控制、內部稽核系統之建立與評估，遴選適任之會計師，降低重編報表的可能性。鑒於重編報表與董事會職能是否發揮可能有密切相關，證券主管機關於博達弊案發生後，特別注重與董事會有關之規範的研修，因此有別於過去對重編報表之研究，本文分析報表重編因素時，特別關注董事會之獨立性與適任性，並分析其相互間之關聯性，希望研究結果可提供我國研擬公司治理相關政策之參考。另外，本研究所探討之報表重編，亦可作為除普遍被採用的裁量性應計數外，另一種衡量報表品質之代理變數，此與Ferguson, Seow and Young (2004)之觀點類似。²

實證結果顯示，財務報表重編與董事會結構關係密切，董事會規模較大、具備財務或會計專長之成員較少，及董事成員平均任期較短之公司，財務報表重編之機率較大。本研究之政策意涵為，擴大董事會規模可能影響公司治理實施成效，但若能強化董事之適任性，則有助於提高報表品質，降低報表重編之機率。

本文除首節為前言外，第二節為相關文獻探討與研究假說，第三節為研究方法，第四節為結果分析，包括單變量與多變量分析結果，最後第五節為結論。

2. 文獻探討與假說發展

相關文獻方面，本研究首先探討財務報表重編的背景，包括報表重編的原因、種類、重編報表公司之特質；然後探討公司治理與重編報表有關之文獻，並針對董事會特性建立假說，而所有假說則均以對立假說的形式表示。

2.1 財務報表重編的原因與性質

根據 Wu (2002) 蒐集美國 1977 至 2001 年發生 1,221 件重編報表及 GAO (2002) 統計 1997 年 1 月至 2002 年 6 月 919 件重編報表，發現重編報表的公司逐年增加，尤其最近五年內增加的速度更快，重編公司佔上市公司家數的比例已由 1997 年的 0.89% 成長到 2003 年的 2.95%。造成重編的原因包括：

² Ferguson, Seow and Young (2004) 於探討非審計服務與盈餘管理關聯性時，除了以文獻中常見之裁量性應計數絕對值衡量盈餘管理外，亦使用報表重編與否作為代理變數。

收入認列(佔約 40%)、成本或費用(約佔 38%)、進行中的研發(in-process research and development, IPR&D)、購併、重分類、錯誤及其他等等。國內陳惠玲(民 91)曾彙整民國 86 年至 89 年重編報表公司資料後發現，國內上市櫃公司重編報表的原因大體上可分為七項：(1)損益認列期間錯誤，(2)售後租回、聯屬公司未實現損益，(3)轉投資財報錯誤，(4)所得稅計算錯誤，(5)資產評價錯誤，(6)承諾變更，(7)假資產、低列負債等。其中，收入認列與成本或費用類錯誤佔的比例最大。

另一方面，報表重編之自主性似乎有增加之傾向，在 Wu (2002)之研究中，約 30%重編報表是屬於證券管理委員會等管制機構強制要求或是會計師提出的建議；而 GAO (2002)的報告則僅佔 16%。此外，Wu (2002)也發現宣告重編訊息時，大約有三分之二的報告已經確定重編的錯誤數字，另外三分之一則在宣告之後的 1 至 2 個月才確定修正後的財務數據，此處理方式與國內通常俟報表重編底定後方宣告重編訊息之情形有所不同。

至於重編報表之公司特質方面，過去研究發現公司扭曲報導盈餘的最重要動機為取得較低的外界融資成本(Dechow, Sloan and Sweeney, 1996)，另 Richardson, Tuna and Wu (2002)也指出，重編公司多為成長型公司，外部資金需求較高，因此負債比例亦高。再者，重編公司的益本比(earnings to price)及帳面值對市值比(book to market)較非重編公司低，亦即市場對重編公司預期未來盈餘的成長性較高。換言之，重編報表的公司面臨較大的市場壓力。至於國內方面則發現企業獲利差、負債比例高及規模大的公司，比較會發生財務報表重編(陳牡丹，民 88；詹玉霞與蘇裕惠，民 92)。

如從訴訟結果(賠償金額)來看重編報表公司盈餘品質的問題，Palmrose and Scholz (2004)實證結果發現，重編科目越多或屬於核心盈餘數之重編所造成的訴訟機率較大，¹最後的賠償金額也較高。另在審計品質方面，雖然陳惠玲(民 91)指出國內五大會計師事務所簽證的報表發生重編報告的比例不低，但詹玉霞與蘇裕惠(民 92)並未發現五大與報表重編有關。

2.2 財務報表重編與公司治理

過去研究指出，重編報表的公司具有之共通點包括：較少的外部大股東(outside blockholders)；較少設立審計委員會(Dechow, Sloan and Sweeney,

³ 核心盈餘係指來自主要營業活動，具規則性而重複發生之盈餘。

1996)；審計委員會成員未全然獨立、成員中缺乏財務或會計方面的專家(Abbott, Parker and Peters, 2004)。此外，詹玉霞與蘇裕惠(民 92)發現，董監事實際持股比例愈低、盈餘管理程度愈深，公司發生財務報表重編之可能性愈高。至於公司最高管理階層是否同時為公司之董事長與報表重編間之關係，實證結果則未有定論。

以下就證券市場參與者所關切之董事會特性部分，分別探討相關文獻，從而發展本研究之假說。

(一) 董事會規模

在董事會規模方面，董事會規模過大可能影響議事效率(Dechow, Sloan and Sweeney, 1996)，甚至因各方意見不易整合，反而較容易為公司 CEO 掌控(Jensen, 1993)，規模小的董事會較不易受管理者操控，因而容易發揮監督功能(Beasley, 1996)。過去研究亦發現董事會規模較大之公司較可能發生財務報表舞弊(Beasley, 1996)及報表重編(Abbott, Parker and Peters, 2004)。Kao and Chen (2004)研究台灣上市公司亦發現董事會規模與盈餘管理顯著正相關，意味著董事會規模愈大，愈無法有效監督管理當局。綜上所述，董事會規模被認為是一個影響董事會運作效率之重要因素，當監督功能不彰，未能及時糾正不妥之財務報表，日後重編報表可能性較高，本研究預期董事會規模對公司重編財務報表機率影響方向為正，建立假說如下：

假說一：董事會規模愈大之公司，較可能重編財務報表。

(二) 董事會成員之獨立性

我國上市上櫃公司治理實務守則第三章「強化董事會職能」之第二節訂有獨立董事制度之規範，可知董事成員獨立性之重要性。許多研究即指出，董事會成員之獨立性有助於提高公司治理機制的成效以及公司之營運表現(如Brickley, Coles and Terry, 1994; Byrd and Hickman, 1992)。然而，董事會功能之強弱與其組成結構有關(Fama, 1980; Fama and Jensen, 1983; Williamson, 1983)。一般而言，依據獨立性程度劃分董事會成員可分為兩類，即內部董事及外部董事。內部董事係指由公司大股東或在公司擔任高階主管或其配偶及二等親等內部人出任之董事，而外部董事係指不實際參與公司業務執行，與公司控制者或大股東無利害關係，但需具備相關之專業知識與經驗，以監督公司營運的董事。就公司監理制度的角度而言，內部董事監督功能及績效評估之客觀性易受到質疑(Weisbach, 1988)。文獻亦發現外部董事的監督效率

顯著優於內部董事，公司外部董事成員所佔比率與舞弊間呈負相關，即外部董事所佔比率較高的公司發生財務報導錯誤或舞弊的可能性較低(Dechow, Sloan and Sweeney, 1996; Beasley, 1996)。此外，Klein (2002b)也發現外部董事成員佔董事會比率較高的公司，其裁量性應計數絕對值較低，亦即外部董事成員所佔比率較高的公司發生盈餘管理行為的可能性較低。

由前述文獻可知，董事會成員之獨立性會影響到公司治理機制的有效性，獨立性較差的公司較可能出現營運不佳、盈餘管理，乃至報導舞弊之情形。而 Abbott, Parker and Peters (2004) 更直接指出外部董事具有聲譽資本誘因，較可能以積極態度監督管理當局，使財務報表重編之管理操弄行為極小化。綜上，公司治理與重編報表相關文獻咸認為董事會成員之獨立性差，較無法發揮監督功能。故本研究建立假說如下：

假說二：董事會中董事成員獨立性較低之公司，較可能重編財務報表。

(三) 董事會成員之適任性

董事會成員之適任性(competence)攸關董事會之監督機制能否有效運作。我國上市上櫃公司治理實務守則第三章「強化董事會職能」之第一節「董事會結構」即指出公司董事會成員應普遍具備執行職務所需之知識、技能及素養。條文中亦指出董事會整體應具備之能力包括營運判斷力、會計及財務分析能力等。過去研究董事之適任性常以董事任期或是否具備財務相關背景來衡量，前者強調經驗學習效果，而後者則著重專業能力。

在專業能力方面，過去文獻發現財務、會計專長有助於董事監督職能之發揮，Abbott, Parker and Peters (2004)實證發現，審計委員會至少擁有一位財務或會計專業成員之公司，其重編報表機率顯著較低。DeZoort and Salterio (2001)亦指出，具財會專長之董事對財報相關問題較瞭解，可提出因應對策，或直接行使監督權，執行時效優於外部審計，這些特性有助於預防或偵測財務報表重大誤述情形發生。

另一方面，Vafeas (2003)指出，任期長對外部董事行為可能同時具適任性與獨立性兩種不同之影響，專家假說(expertise hypothesis)認為任期較長之資深外部董事對公司營運有較深入的瞭解，也較能掌握與監督公司財務報導過程，有助於董事會發揮監督功能，因而具有較佳之適任性；友好管理者假說(management-friendliness hypothesis)則認為外部董事任期長，可能因為與管理當局熟識，有獨立性之疑慮。過去之實證研究較支持董事任期長較能有效

發揮監督作用，例如 Beasley (1996)指出外部董事任期與財務報表發生舞弊的可能性具負相關，Bedard, Chtourou and Courteau (2004)探討外部董事之任期與盈餘管理間之關係也有類似的發現，即盈餘管理與公司外部董事之任期負相關，此發現與任期短較難發揮獨立監督作用之看法一致。

依據上述文獻與國內規範，本研究另項擬測試之假說如下：

假說三：董事會中董事成員適任性較差之公司，較可能重編財務報表。

3. 研究方法

3.1 樣本篩選與資料來源

一般而言，國外財務報表重編之種類主要可分為三大類：(1)公司自己發現錯誤，同時可能達到法令規定須重編之差異數字而自動重編，(2)會計師簽發無保留或修正式無保留意見以外之查核報告，影響財務報表之允當表達，致須重編報表；(3)因為主管機關調查發現需要重編者。考量取得資料之客觀性與數據完整性，以及本研究欲探討議題之特性，本研究以國內上市公司為研究對象，選取財務報表重編公司及其配對公司兩組樣本，樣本單位乃公司/年度的型態。

3.1.1 財務報表重編公司樣本

本研究選取財務報表重編公司之樣本步驟如下：

- (1) 自 86 年至 91 年間，⁴國內上市公司發布之年報或季報，因有台灣證券交易所營業細則第六條之情事之一者。⁵以 86 年為選取重編樣本之起始年的

⁴ 雖然樣本選自 86 年至 91 年重編公司，但實際研究期間則追溯自 82 年，因本研究分析時所採用之盈餘管理代理變數—裁量性應計數尚需使用前三年之數據估計，且該應計數須按期初資產平減。

⁵ 原條文為：一、更正損益金額達一千萬元以上者，二、更正損益金額在原決算營業收入淨額百分之一以上者，三、更正損益金額在實收資本額百分之五以上者，而需重編財務報告，並行公告之上市公司。該條文於民國 91 年 3 月 25 日業已放寬為：一、更正損益金額在新台幣一千萬元以上，且達原決算營業收入淨額百分之一或實收資本額百分之五以上者，應重編財務報告，並重行公告。二、更正稅後損益金額未達前款標準者，得不重編財務報告。但應列為保留盈餘之更正數。

原因為 86 年以前之財務報表重編公司樣本較少且董事會成員資訊之揭露亦較不完整。

- (2) 排除非曆年制公司。
- (3) 刪除金融保險業(代碼 28)、綜合業(代碼 98)及其他產業(代碼 99)。金融保險業因其相關政策及會計制度須遵照財政部指示辦理；綜合業(代碼 98)與其他產業(代碼 99)因其產業屬性不明，故皆無法按產業 Modified Jones Model 估計裁量性應計數。
- (4) 剔除在財務報表重編年度無行業別相同、資產規模相近之配對樣本的財務報表重編公司。
- (5) 刪除資料缺漏之觀察值。

3.1.2 配對公司樣本

配對樣本的研究方法在探討低發生率現象時，一般被認為是合適的研究設計(Arthaud-Day, Certo and Dalton, 2006, p.1125)，⁶本研究使用與前述財務報表重編公司之行業別相同、重編年度資產總額最接近之上市公司作為選取配對樣本之標準，過去以重編報表為主題的研究，亦多採類似方式進行 (Khanna and Poulsen, 1995; Abbott, Parker and Peters, 2004; Kinney, Palmrose and Scholz, 2004; Srinivasan, 2005; Arthaud-Day, Certo and Dalton., 2006)。由於重編報表的比率偏低，1：1 的配對方式將造成母體機率分配與樣本分配有相當大的差距，為緩和過度抽樣(oversampling)重編報表之觀察值，致使模型檢定時可能產生偏誤(upward bias)(Manski and Lerman, 1988)，本研究參酌過去文獻建議的作法以及考量配對樣本之可取得性(Grice and Ingram, 2001; Carcello and Neal, 2003)，採用 1：2 之配對方式。

3.1.3 資料來源

本研究所需財務資料取自台灣經濟新報(TEJ)資料庫，國內上市公司-合併報表；對於毋須編製合併報表之公司則取自上市公司一般產業資料庫。有關控制股東董事席次以及外部董事資格之認定，除了根據上市公司公開說明書與年報判斷外，亦核對 TEJ「公司治理」資料庫，且查閱中華徵信所之「集團企業研究」以求資料之正確性。其他資料主要參考台灣證券交易所編製之

⁶ 除重編報表研究議題外，配對樣本的研究設計亦常運用於公司破產重整等問題之探討 (Gales and Kesner, 1994; Daily and Dalton, 1994; Cannella, Fraser and Lee, 1995; Daily, 1996)。

「上市證券發行公司財務資料彙編」、「上市公司公開說明書」，以及「上市公司年報與各季報表」。

3.2 實證模型與變數衡量

本研究採用LOGISTIC迴歸模式驗證前述假說，應變數為財務報表重編公司虛擬變數(以RESTATE表示之)，若係重編報表公司設為1，否則為0；BSIZE代表假說一之董事會規模；在衡量董事會成員獨立性方面，國外研究常以外部董事成員所占比率作為董事會獨立性之代理變數。因我國證期局第一階段只有要求新上市(櫃)公司自民國91年2月19日起須依照「上市上櫃審查條例」設置二席以上獨立董事和一席以上獨立監察人，至於已上市(櫃)的公司，在民國96年以前則僅採宣導方式鼓勵其加強獨立董監師的功能。考量獨立董監制度實施期間重編樣本不足，本研究在衡量董事會獨立性時將獨立董事之要件放寬，而以外部董事作為判斷之依據，即使用外部董事成員比率(以INDEP表示之)作為假說二之操作變數來捕捉董事會成員獨立性。外部董事定義為非目前或退休公司經理人，⁷且其配偶、二親等以內親屬或五親等以內直系血親親屬不得為公司董監師或經理人之董事。過去研究發現，公司普遍存在控制股東(Morck, Shleifer, and Vishny, 1988; La Porta, Lopez-de-Silanes, and Shleifer, 1999; Claessens, Djankow and Lang, 2000)，控制股東不但直接選任董事，也常成立自己的投資公司，透過投資公司持有股權而增加董事席次，亦即控制股東可能以刻意安排至親好友擔任董事之方式來強化控制權，為避免此現象影響外部董事之衡量品質，因此本研究在判別外部董事時，進一步將公司或其關係企業所設立之投資公

⁷ 如前所述，文獻中外部董事常指不實際參與業務執行，與公司控制者或大股東無利害關係，但具備相關專業知識與經驗，以監督公司營運之董事。國內依台灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則補充規定第十七條規定，將外部董事區分為獨立董事及外部非獨立董事。95年3月修正之證券交易法第十四條之二第二項亦針對獨立董事相關事宜訂定「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」，且自民國96年1月1日起適用。本研究對親屬依該辦法認定其獨立性。

司或財團法人(如基金會)等與控制股東相關之關係人董事排除在外，以客觀評估董事會之監督效能。

至於適任性，本研究分別使用董事之財務、會計專業背景以及平均任期作為假說三董事會成員適任性之代理變數。⁸在財會專業方面，本研究檢視董事的工作經驗及背景，並參酌相關文獻作法(Abbott, Parker and Peters, 2004; Blue Ribbon Committee對財務專家定義)，若董事為投資顧問、會計師且有實務經驗者、曾擔任或現在擔任其他上市上櫃公司的財務主管、高階經理人(董事長、總經理、副總經)設為1，其他情況設為0，最後再予以加總(以EXPERTa表示)，即以董事成員具備財務或會計專長人數⁹檢視董事會整體專業能力的適任性。¹⁰此外，本研究也使用相同作法計算外部董事之財會專業能力(以EXPERTn表示)。

董事工作經驗之衡量指標係以就任該公司董事之連續年資計算。不過，由於文獻(例如Vafeas, 2003)針對外部董事之任期提出專家假說及友好管理者假說兩種不同的看法，因此本研究將實證模型區分為二：模式(1)測試董事成員平均任期(以TENUREa表示)，而模式(2)則另計算外部董事之平均年資(以TENUREn表示)，以檢測任期對外部董事適任性與獨立性之綜效。前述外部董事之財會專業能力(EXPERTn)亦納入模式(2)檢視。

為了控制其他變數可能的影響，本研究參酌相關文獻，納入 LOGISTIC 迴歸中之控制變數包括裁量性應計數之絕對值(ABSDA)、股份控制權偏離程度(DEV)、會計師事務所規模(BIG5)、資產總額(LOGASSET)、負債比率(LEV)、營業利益成長率(OIGW)以及公司上市期間(AGE)。茲說明如下：

Feroz, Park and Pastena (1991)與Dechow, Sloan and Sweeney (1996)即指出在資源有限下，SEC將投注心力於最可能發生舞弊或盈餘管理的公司。Dechow, Sloan and Sweeney (1996)的實證研究結果顯示總應計數高的公司，比較容易受到SEC的強制調查(enforcement action)，換言之，受到SEC強制調

⁸ 參酌 Carcello and Neal (2003)的作法，本研究於計算董事年資時，自民國八十年起累計，以降低極端值可能造成之影響。

⁹ 關於董事會獨立性，本研究依循多數研究作法，以席次比率衡量；至於適任性係參酌 Kor (2003, p718)使用總數的作法，不過，若以財務、會計專長所占之席次比率衡量，亦不影響實證結論。

¹⁰ 為避免年報對董事專業背景揭露不完整影響分析之準確性，本研究另檢視 TEJ 資料庫有關上市上櫃公司各年度董監、經理人之名單。對於符合條件，但年報未列示者，本研究仍將之納入計算。

查的公司傾向採用較具積極性(aggressive)的會計政策。在國內，主管機關亦有類似規定，將應收、應付帳款等流動項目變動幅度較高者列為財務報告實質審閱選案標準之一，¹¹此外，詹玉霞與蘇裕惠(民92)以裁量性應計數衡量管理階層進行盈餘操縱程度，研究發現裁量性應計數絕對值與財務報告重編機率顯著正相關，本研究爰引裁量性應計數絕對值(ABSDA)作為衡量積極財務報導之代理變數，捕捉盈餘管理程度，公司裁量性應計數絕對值較高，代表採取較為積極之財務報導。另外，在ABSDA估計方面，本研究係採用橫斷面之 Modified Jones Model，以前三年同產業之有關數據估計非裁量性應計數，而裁量性應計數即為應計數與非裁量性應計數間之差額，ABSDA係數預期為正，表示採較積極財務報導的公司(裁量性應計數絕對值較高)，較可能為重編財務報表之公司。

控制股東經營控制權(control right)愈強，就愈有能力侵占與移轉公司資源於個人，而其擁有盈餘分配之現金流量權(cash flow right)愈低，則侵占公司資產所造成自身損失的幅度愈小，故控制權偏離加深剝削小股東之動機(La Porta, Lopez-de-Silanes and Shleifer, 1999; Claessens, Djankow and Lang, 2000)。另一方面，由於控制股東擁有資訊報導決策優勢，因此可能基於自身的利益，降低對其他股東攸關資訊的揭露，甚至為隱匿剝削的情事而不實報導(Shleifer and Vishny, 1997; Fan and Wong, 2002; Leuz, Nanda, Wysocki., 2003)。控制權偏離給予控制股東剝削小股東的誘因，在治理機制功能不彰時較為明顯(Faccio, Lang and Young, 2001)，財務報導非真實反映公司實質的經濟交易情況亦較嚴重，導致公司日後重編報表機率增加。本研究納入股份控制權偏離程度(DEV)加以控制，並以股份控制權除以現金流量權衡量之，股份控制權、現金流量權係參酌 La Porta, Lopez-de-Silanes and Shleifer. (1999)的計算方式如下：

$$(1) \text{股份控制權} = \text{最終控制者之直接持股率} + \sum \{ \min(\text{各控制鏈之間接持股率}) \}$$

$$(2) \text{現金流量權} = \text{最終控制者之直接持股率} + \sum \text{各控制鏈之間接持股率乘積}$$

事務所規模(BIG5)係用以衡量審計品質，並使用五大會計師事務所作為其操作變數；資產總額(LOGASSET)與公司之規模有關，Becker et al. (1998)

¹¹ 根據台灣證券交易所股份有限公司審閱上市公司財務報告作業程序第四條第一項選案標準之規定，應收帳款等流動項目，相較於去年同期差異數達百分之 50%，且金額達股東權益 3%以上者列為選案標準之一。

認為公司規模可能代表相當多的遺漏變數，須加控制以增加模型設定(model specification)的正確性；負債比率(LEV，負債總額除以權益)與公司之償債能力、債務合約有關，Richardson Tuna and Wu (2002) 研究亦發現，外部資金需求較高之公司，重編報表可能性較高。至於營業利益成長率 (OIGW)，其與報表重編之關係可能為正或負。以內部管控之角度觀之，高成長公司可能因內部控制或會計制度較不健全，或因市場壓力大，發生報表重編之機會較大 (Abbott, Parker and Peters, 2004; Bell, Szykowny and Willingham, 1991; Richardson, Tuna and Wu, 2002)；另一方面，Kinney and McDaniel (1989)認為營業收入或盈餘顯著衰退之公司較會引起管理階層與主管機關之關切，而使重編機率增加，該研究即發現重編公司的營收成長率低於同業平均水準。國內亦規定，營業收入、營業利益或稅前盈餘顯著衰退者，明列為實質審閱之首要選案標準，不過，陳牡丹(民 88)檢視民國75年至85年重編樣本，並未發現財務報告重編與營業利益成長率有明顯相關性。綜上，由於實證結果未有一致性發現，故本研究不預測OIGW之方向。最後，Abbott, Parker and Peters (2004)指出公司上市期間較短，很可能不諳SEC財務報導之規範或無適當之內部控制機制，因此，報表重編機率較高。據此，本研究納入衡量上市期間之變數(AGE)。

綜合上述，LOGISTIC 迴歸模式如下所示：

$$\begin{aligned} \text{模式 (1): } RESTATE_i = & \alpha_0 + \alpha_1 BSIZE_i + \alpha_2 INDEP_i + \alpha_3 TENUREa_i + \alpha_4 EXPERTa_i \\ & + \alpha_5 ABSDA_i + \alpha_6 DEV_i + \alpha_7 BIG5_i + \alpha_8 LOGASSET_i + \alpha_9 LEV_i \\ & + \alpha_{10} OIGW_i + \alpha_{11} AGE_i + e_i \end{aligned} \quad (1)$$

$$\begin{aligned} \text{模式 (2): } RESTATE_i = & \beta_0 + \beta_1 BSIZE_i + \beta_2 INDEP_i + \beta_3 TENUREn_i + \beta_4 EXPERTn_i \\ & + \beta_5 ABSDA_i + \beta_6 DEV_i + \beta_7 BIG5_i + \beta_8 LOGASSET_i + \beta_9 LEV_i \\ & + \beta_{10} OIGW_i + \beta_{11} AGE_i + e_i \end{aligned} \quad (2)$$

<i>RESTATE</i>	=	虛擬變數，重編公司者為 1；否則為 0；
<i>BFSIZE</i>	=	董事會規模(人數)；
<i>INDEP</i>	=	外部董事成員所占比率；
<i>TENUREa</i>	=	全體董事成員平均任期(年)；
<i>EXPERTa</i>	=	全體董事成員具備財務或會計專長之人數；
<i>TENUREn</i>	=	外部董事成員平均任期；
<i>EXPERTn</i>	=	外部董事成員具備財務或會計專長之人數；

<i>ABSDA</i>	=	Modified Jones Model 計算出之異常應計數之絕對值；
<i>DEV</i>	=	股份控制權偏離程度(股份控制權/現金流量權)；
<i>BIG5</i>	=	會計師是否為五大之虛擬變數；
<i>LOGASSET</i>	=	總資產自然對數值；
<i>LEV</i>	=	負債除以股東權益；
<i>OIGW</i>	=	營業淨利成長率；
<i>AGE</i>	=	公司上市期間(年)。

迴歸式(1)與(2)中之前 4 個項目係董事會特性相關之變數，係數 α_1 、 α_2 、 α_3 與 α_4 (或 β_1 、 β_2 、 β_3 與 β_4) 旨在測試假說一至假說三，且除係數 α_1 (或 β_1) 預期為正外，其餘之係數均預期為負，即表示在考量其他能影響的控制變數後，董事會結構較佳的公司較不可能為重編財務報表之公司。模型(1)、(2)之差別在於模型(1)檢測董事會整體情況，而模型(2)則針對公司治理機制外部董事獨立性及適任性與重編報表間之關係進行測試。

4. 實證結果

4.1 敘述性資料彙整分析

本研究自台灣經濟新報社取得民國 86 年至 91 年上市公司報表重編資料共計 313 份報表。表 1 列示重編報表各年度各產業分佈狀況，產業中以電子業重編所占比重最大(22.36%)，¹²由表 1 可看出，86 至 91 年 6 年間，計 116 家上市公司，313 次報表重編；相較於陳牡丹(民 88)之研究，民國 75 年至 85 年 11 年間，共 137 家上市公司，350 次報表重編，近幾年重編報表有增多之傾向。此外，表中亦顯示重編明顯集中於 91 年，共計 102 次，大約占全部重編次數的 1/3，此可能與 91 年前後國內外發生重大經濟事件有關。¹³

¹² 不過由於民國 92 年底上市公司共 669 家，其中電子業有 279 家，電子業上市公司家數超過四成，因此電子業之重編報表相對而言並未有偏高情況。

¹³ 繼安隆(Enron)於 2001 年底宣告破產後，接著 2002 年美國世界通訊(WorldCom)、默克藥廠(Merck)等知名企業均涉及財務不實之弊案，美國政府乃於 2002 年 7 月頒佈了影響深遠的沙氏法案(Sarbanes-Oxley Act)，台灣主管機關也針對美國企業革新法案進行評估，

表 1 重編報表產業-年度分佈狀況表

年度	86		87		88		89		90		91		92 ^b		合計		百分比
	A ^a	B	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B	B	A	B	%	
水泥	0		4		2	(3)	0	(3)	0		0			6	(6)	1.92	
食品	3	(1)	2	(1)	7	(3)	3	(6)	8	(5)	2	(8)	(1)	25	(25)	7.99	
塑膠	2		1	(1)	0	(2)	0		0		0			3	(3)	0.96	
紡織	1		5		12	(5)	9	(9)	10	(11)	5	(14)	(3)	42	(42)	13.42	
電機	1		0		2	(1)	9	(5)	3	(4)	1	(5)	(1)	16	(16)	5.11	
電器	0		1		5	(2)	2	(3)	2	(2)	2	(3)	(2)	12	(12)	3.83	
化學	2		6		0	(8)	0		0		0			8	(8)	2.56	
紙類	0		1		0		0	(1)	0		0			1	(1)	0.32	
鋼鐵	1		1	(1)	1		2		0	(1)	0	(3)		5	(5)	1.60	
橡膠	0		1		1	(1)	2	(3)	0		0			4	(4)	1.28	
汽車	0		0		0		1		0	(1)	4	(1)	(3)	5	(5)	1.60	
電子	11	(1)	13	(8)	18	(11)	7	(16)	17	(10)	4	(20)	(4)	70	(70)	22.36	
營建	11		6	(6)	6	(8)	5	(12)	8		7	(12)	(5)	43	(43)	13.74	
運輸	0		0		3		7	(1)	3	(8)	0	(4)		13	(13)	4.15	
觀光	0		1		4		4		4		2	(15)		15	(15)	4.79	
金融	7		5	(6)	2	(4)	6	(3)	5	(6)	5	(10)		30	(30)	9.58	
百貨	2		0	(2)	0		0		1	(1)	0			3	(3)	0.96	
其他	0		2		2	(2)	4	(2)	4	(1)	0	(7)		12	(12)	3.83	
合計	41	(2)	49	(25)	65	(50)	61	(64)	65	(50)	32	(102)	(20)	313	(313)	100	
%	13	(1)	16	(8)	21	(16)	19	(20)	21	(16)	10	(33)	(6)	100	(100)	100	

^aA 欄之數字代表重編報表原始會計年度之分佈;()內 B 欄之數字為該年度報表重編之份數。

^b本研究期間為民國 86 年至 91 年,故 92 年僅列示對該期間所編製之報表發佈重編訊息部分。

表 2 指出強制重編與公司自行重編之比重約 3:7。觀察報表重編原因，

成立跨部會的「金融犯罪查緝工作小組」並著手進行公司法及會計師法之修正，一連串的企業醜聞與改革使財務報導受到更嚴厲檢視(91/9/19 自由時報)。本文亦嘗試在模型中加入 91 年度的虛擬變數以控制年度效果，惟實證結果未發現該變數與重編報表具顯著關係。

錯誤更正比例約占一半，¹⁴為最主要之重編原因。值得注意的是，因無法及時取得被投資公司正確查核損益數據或因被投資公司重編而配合調整者大約占 20%，比例不低，國外報表重編原因鮮少類似情形，若納入關係企業交易行為等投資收益之錯誤更正，則轉投資交易行為引發之報表重編即約占五成，隨著轉投資日益普遍並有惡化趨勢，值得相關單位留意。其他主要的重編原因包括會計變動(19.33%)及股票三年內售後買回規定(5.21%)，而在金融業方面，重編原因另包括金融法規與一般公認會計原則差異，較為特殊。

表 2 財務報告重編原因彙整表

重編原因	強制重編 ^a		自行重編		合計	
	份數	百分比	份數	百分比	份數	百分比
錯誤更正 ^b	70	61.95	89	41.78	159	48.77
配合被投資公司調整	17	15.04	47	22.07	64	19.63
會計變動(原則、個體)	6	5.31	57	26.76	63	19.33
股票售後買回	5	4.42	12	5.63	17	5.21
其他	15	13.28	8	3.76	23	7.06
合計	113	100	213	100	326 ^c	100
	(30%)		(70%)		(100%)	

^a 強制重編係指證管會要求；自行重編包括公司自願及依會計師意見重編。

^b 錯誤更正包括：(1)轉投資交易 (2)固定資產評價 (3)科目重分類 (4)稅額計算錯誤 (5)其他。

^c 以重編原因計 326 份，因重編報表 313 份中有 13 份報表出現兩種不同重編原因。

表 3 Panel B 顯示需要重編之報表以年報最多(313 份中有 92 份)；若以重編原因加以分析，表 3 Panel A 亦指出年報與半年報較常發生錯誤(分別為 46/159 與 44/159)；第三季最不易出現報表重編。依表 3 Panel B 重編宣告時點來看，於第二季宣告自行重編(80 份)比重最高。報表之重編日數(定義為

¹⁴ 錯誤更正包括：(1)轉投資交易 (2)固定資產評價 (3)科目重分類 (4)稅額計算錯誤 (5)其他。

自原報表日至發佈重編訊息日)最短為 26 天,最長則高達 1,374 天(3.7 年),差異相當大。整體而言,平均落後時間為 369 天(約一年),其中半年報與年報之重編日數較其他兩季為期較長。

本研究進一步分析財務報告重編當期稅後盈餘發生變化之情況(參見表 4),結果顯示,將資料不全之 66 個觀察值予以刪除後,247 筆樣本中有 59 份報表重編後,盈餘向上修正,92 份調降盈餘,96 份維持原狀。有關重編前後當期稅後盈餘之變動金額與幅度分別列示於表 4 的 Panel A 與 Panel B。

表 3 財務報告重編季別分析

Panel A					
重編原因	第 1 季	半年報	第 3 季	年報	合計
錯誤更正	41	44	28	46	159
配合被投資公司調整	10	17	12	25	64
會計變動(原則、個體)	12	19	18	14	63
股票售後買回	5	5	1	6	17
其他	4	8	6	5	23
合計份數(百分比)	72(22.09)	93(28.53)	65(19.94)	96(29.45)	326 ^a
Panel B					
日期	第 1 季	第 2 季	第 3 季	第 4 季	合計
重編報表編製日	70	90	61	92	313 ^a
重編訊息宣告日					
強制重編	30	20	30	26	106
自行重編	30	80	64	33	207
報表重編日數 ^b					
平均數	336	374	336	413	369
中位數	384	395	383	425	388
極大值	1284	1192	1100	1374	1374
極小值	27	66	26	57	26

^a 重編報表計 313 份,其中有 13 份報表出現兩種不同重編原因,故以重編原因計 326 份。

^b 於該季編製而後重編之報表自報表日(即季末)至發佈重編訊息落後天數。

表 4 可知，報表重編後盈餘向下修正(減少)的平均金額約 5 億(491,709 千元)，而盈餘向上修正(增加)的平均金額約 9 千萬(89,992 千元)，就修正幅度而言，屬盈餘下修者，下修幅度一倍的超過四分之一(25/92)，反觀盈餘上修幅度則較小，上修幅度 20% 以內者達 6 成(36/59)。

表 4 財務報告重編對當期稅後盈餘之影響分析表^a

Panel A				
重編金額絕對值 (仟元)	盈餘減少	盈餘增加	合 計	
	份數	份數	份數	百分比
10,000 以下	17	15	32	21.19
[10,000 , 50,000) ^b	21	18	39	25.83
[50,000 , 200,000)	19	17	36	23.84
[200,000 , 400,000)	11	6	17	11.26
400,000 以上	24	3	27	17.88
合 計	92	59	151	100
重編金額平均數	-491,709	89,992		-264,422

Panel B				
重編幅度(%)	盈餘減少	盈餘增加	合 計	
	份數	份數	份數	百分比
5 以下	17	18	35	23.18
[5 , 20) ^c	16	18	34	22.52
[20 , 40)	15	9	24	15.89
[40 , 60)	11	2	13	8.61
[60 , 100)	8	4	12	7.95
100 以上	25	8	33	21.85
合 計	92	59	151	100

^a 313 份-66 份(資料不全)-96 份(未影響盈餘)= 151 份。

^b 代表本期稅後盈餘重編前後之差額大於等於 10,000 且未達 50,000，以下類推。

^c 代表本期稅後盈餘重編前後之差額占重編前稅後盈餘比率大於等於 5% 且未達 20%，以下類推。

4.2 報表重編決定因素

本研究於後續實證研究時，依前述樣本篩選原則選取樣本，並將 313 份重編報表合併季資料，整合後得到 197 個公司/年度觀察值，再剔除金融與其他產業不適合計算裁量性應計項目 31 筆資料及無法找到適當的配對樣本或資料缺漏不全而予刪除的觀察值後，於統計檢定時重編樣本有 99 筆，而配對樣本則有 198 筆。有關資料篩選狀況詳如表 5 所示。

表 5 樣本篩選狀況

項	目	合 計
原始觀察值		313
季資料合併		<u>(116)</u>
原始年度觀察值		197
金融證券業(28)、其他產業(99)		(31)
無配對樣本之觀察值 ^a		(15)
資料缺漏之觀察值		<u>(52)</u>
最終重編報表之觀察值		99
配對樣本(1:2)		<u>198</u>
最終之觀察值		<u>297</u>

^a 與資產總額最接近之公司差異超過 50%者。

各自變數間之相關分析結果列示於表 6，由表中可發現多數的相關係數在 0.1 以下，相關程度最大為 0.602，自變數間之共線性問題並不嚴重。¹⁵ 在測試變數相關性方面，董事會規模BSIZE與INDEP、EXPERTa及EXPERTn顯著正相關，意味著董事會規模擴大有利外部董事與專業董事席次之增加。此與Klein(2002a)之發現一致，該研究指出，當董事會規模小時，由於外部董事邊際替代成本相對較高，因此席次相對上將較少。

¹⁵ 進一步計算模式(1)與模式(2)各變數之 VIF 值發現最大數僅為 2.836，無明顯共線性問題。

4.2.1 單變量分析

表 7 顯示外部董事比率約 25%，以平均董事會規模 8 人可推估外部董事有兩席。由表 7 可發現，與董事會特性相關的變數 BSIZE 與 TENUREa 不論在 t-檢定或 Wilcoxon 符號等級檢定法下皆達顯著水準。不過，外部董事適任性變數則都不具顯著性。為了對重編公司與其相關配對公司董事會結構性差異程度有較為深入之瞭解，本研究進一步比對兩組樣本後亦發現，重編公司董事會規模較大、董事成員之平均任期較短，並且存在明顯之差異。例如董事會人數相差超過 2 人之情況，在 99 家重編公司中即占 35 家，反觀未重編之配對公司較高則僅有 12 家，明顯較少；在董事成員平均任期方面，重編公司董事平均任期較短者高達 60 家。在控制變數方面，只有 ABSDA 及 LEV 兩組公司有顯著差異，且與預期方向一致。

4.2.2 多變量分析

LOGISTIC 迴歸結果列示於表 8，模式 (1) 使用 TENUREa 及 EXPERTa 作為年資及專業能力的代理變數，以衡量董事會整體適任性；模式 (2) 則檢測外部董事之適任性。整體模型之設定皆顯著(兩模型 P 值均小於 0.001)，Pseudo R² 為 21%和 18%。

1. 假說之檢測

假說一預期董事會規模會影響公司重編財務報表之可能性，實證結果發現 BSIZE 係數顯著為正(P<0.001)，與預期相符，並與 Abbott, Parker and Peters (2004) 研究結論一致，表示董事會規模較大之公司重編財務報表可能性較高。

假說二預期外部董事比率較低之公司，較可能重編財務報表。實證結果 INDEP 係數為正與預期符號不符，即假說二未獲支持。此結果與 Abbott, Parker and Peters (2004) 一致，均未發現報表重編與外部董事比率呈負顯著相關。

假說三預期董事成員適任性與重編財務報表呈負相關。表 8 模式 (1) 結果顯示，董事會成員任期 (TENUREa) 係數-0.2158，P 值 0.004，意指董事會成員平均任期較短之公司，報表重編的可能性較高，實證結果與假說三一致。至於外部董事平均任期 (TENUREn) 之影響，由模式 (2) 可知，其係數亦為負，符合專家假說，即任期長較能發揮監督作用，惟僅達 10%顯著水準。

至於另一個董事成員適任性之替代變數-具備財務或會計專長之人數 (EXPERTa)，表 8 模式 (1) 顯示，其係數顯著為負(p 值 0.005)，表示具備財務或會計專長之董事會成員愈多，重編財務報表情況愈少，支持假說三之推論；惟模式 (2) 之外部董事具備財務或會計專長之人數 (EXPERTn)，其係數雖與預期相符，但未達一般統計顯著水準。

2. 控制變數

根據表 8，裁量性應計數絕對值 (ABSDA) 係數顯著為正，且兩模型 P 值皆小於 0.01，表示財務報表重編與盈餘管理間關係十分密切，此與過去國內外實證發現類似。股份控制權偏離程度(DEV)係數顯著為正，與預期相符，顯示控制股東股份控制權偏離現金流量權程度愈大，報表重編機率愈高。財務槓桿 (LEV) 係數顯著為正(P 值<0.001)，實證結果與 Richardson Tuna and Wu (2002)、詹玉霞與蘇裕惠(民 92) 研究發現相同。營業利益成長率(OIGW) 係數顯著為正，與 Abbott, Parker and Peters (2004)，Bell, Szykowny and Willingham (1991) 及 Richardson, Tuna and Wu (2002)等結論一致。至於會計師事務所規模(BIG5)，實證結果並未發現其與報表重編有負顯著關係。

¹⁶對於變數LOGASSET係數未顯著並不意外，因為本研究之樣本係就公司規模加以配對。¹⁷最後，本研究並未發現公司上市期間長短 (AGE) 與重編報表機率有明顯之關聯性。

前述之實證分析結果顯示，董事會規模愈大，報表重編可能性愈高。另，董事任期愈長，或財會專業人士愈多，即適任性愈佳，則抑制報表重編之效益愈大。但本研究並未發現董事會之獨立性 (外部董事之比率) 與重編報表有負相關。

¹⁶ 此可能因國內會計師事務所存在特有組織文化，會計師在事務所內具高度自主性，並以組別為績效中心(李建然與陳政芳，民 93)，受事務所整體影響層面較低，另一方面，維繫審計品質的市場誘因機制，如聲譽資本和法律訴訟也與美國迥異，這些都可能是造成結果不顯著的原因。此外，本研究重編報表之樣本同時包含年報與季報資料，由於證管會規定會計師對季報表可在當季覆核或於年度終了追溯審查，以致季報表重編很可能在年度結束前即已被更正，會計師覆核期中報表方式不一，亦可能影響五大審計品質之推論。99 個重編觀察值中，有 10 個觀察值屬於季報表重編在年度結束前即已被更正之樣本。

¹⁷ Carcello and Neal (2003)採取公司規模配對樣本，實證結果與本研究相同，皆呈現公司規模變數不顯著情形。

4.2.3 敏感性測試

本研究另進行三項敏感性測試，簡述如下：

首先，因資料顯示營業淨利成長率變異程度較大，為恐影響實證結果，本研究另使用銷貨收入成長率捕捉公司之成長性，重新進行分析，結果所有假說之檢測結論均相同。其次，因董事之聘用為一任三年，本研究另以任期數代替董事年資重新分析，結果仍與原分析結論一致。第三項敏感性測試係刪除董事會規模未達證券主管機關要求最低門檻 5 人之樣本，以剩餘之 280 家公司進行檢測，結果發現董事會規模 BSIZE 係數仍顯著為正(模式 1 與模式 2 之 BSIZE 係數分別為 0.1979 與 0.1640，且具 1%顯著水準)，其他變數維持相同結論。

5. 結論

本研究針對博達事件發生後，證券主管機關所關切之董事會特性分析國內財務報表重編之決定因素，研究層面涵蓋目前我國所推動公司治理相關之機制，除了彌補國內文獻在此議題缺少實證證據外，研究結果亦可提供主管機關在制定公司治理相關決策之參考。

本研究以重編報表作為報表品質之代理變數，樣本選自民國 86 年至 91 年間曾重編財務報表之國內上市公司，及同產業且資產與其相近之配對公司。實證結果發現董事會規模愈大，報表重編可能性愈高，支持假說一。另本研究發現董事適任性與報表重編機率顯著為負，與假說三之預期相符，即董事任期愈久，或董事具備財務或會計專長者較多之公司，重編報表機率較低。然而，董事會獨立性與重編報表之關係(假說二)並未獲實證支持。另外，本研究亦指出，股份控制權偏離程度愈大之公司，較可能重編報表，但會計師事務所規模並未顯著影響報表重編機率。上述之實證結果之政策意涵為，若能強化董事之適任性，將有助於提高報表品質，降低報表重編之機率，而擴大董事會規模可能對公司治理之成效有不利之影響。

由於我國自民國 90 年始推動獨立董事制度，為期尚短，因此本研究以外部董事占全體董事比率作為董事會獨立性之代理變數，可能存在衡量誤差，後續研究可逕以獨立董事進行測試。此外，研究樣本偏少以及 1 對 2 的配對研究設計亦為本研究之限制。最後，本研究僅探討公司治理機制中之董

事會特性對財務報表品質的影響，未來研究可進一步延伸，分析董事會功能以外之其他治理機制的影響。

表 6 相關係數矩陣^a

變數 ^b	BSIZE	INDEP	TENURE _a	EXPERT _a	TENURE _n	EXPERT _n	ABSDA	DEV	BIG5	LOGASSET	LEV	OIGW	AGE
BSIZE		0.1348*	0.1063	0.4629**	0.2502**	0.3119**	-0.1437*	0.0188	-0.0660	0.3396**	0.0533	0.0710	0.3776**
INDEP	0.1595**		-0.2780*	0.0604	0.4776**	0.2891**	0.0753	-0.0180	-0.0273	-0.1766**	-0.0591	-0.0287	-0.1190*
TENURE _a	-0.0109	-0.2555**		0.1365*	0.2431**	-0.0808	-0.3025**	-0.0784	-0.0027	0.1419*	0.0229	0.0194	0.4286**
EXPERT _a	0.3933**	0.1165*	0.0917		0.2046**	0.5900**	-0.0710	0.1942**	0.1513**	0.3474**	0.0004	0.0868	0.0715
TENURE _n	0.2502**	0.6020**	0.2372*	0.1977**		0.1689**	-0.0857	-0.0156	-0.0257	-0.0025	-0.0587	0.0318	0.1330*
EXPERT _n	0.2898**	0.3501**	-0.0968	0.4875**	0.2059**		-0.1138	0.0693	0.0412	0.1088	-0.0582	0.0217	-0.0210
ABSDA	-0.1508**	0.1108	-0.2977*	-0.0611	-0.0415	-0.1253*		0.0425	0.0452	0.0938	0.0938	-0.0089	-0.1762**
DEV	0.2327**	0.0003	0.0795	0.2595**	0.0918	-0.0273	0.0081		0.0595	0.0534	-0.0195	-0.0376	-0.0652
BIG5	-0.0559	-0.0385	0.0036	0.1528**	-0.0547	0.0351	-0.0012	0.0974		0.1490*	-0.0858	-0.0084	-0.1119**
LOGASSET	0.3683**	-0.1819**	0.2141*	0.3503**	0.0098	0.0466	0.1139*	0.2881**	0.1156		0.0017	0.0926**	0.2792**
LEV	0.0083	0.0112	-0.0252	-0.0630	-0.0320	0.0136	0.1107	0.0584	-0.1326*	0.1110		-0.1590**	0.2454
OIGW	0.0919	0.0150	-0.0417	0.1146*	-0.0220	0.0176	0.0397	0.0164	-0.0586	0.0625	-0.1230*		0.0216
AGE	0.1638**	-0.1979**	0.5880*	0.0726	0.1084	-0.0696	-0.2124**	0.1704**	-0.0928	0.3188**	0.2101**	-0.0265	

^a 本表右上方為 Pearson 數係數，左下方為 Spearman 相關係數。**與*分別表示 1%及 5%的顯著水準。

^b BSIZE：董事會規模；INDEP：外部董事成員所占比率；

TENURE_a：全體董事成員平均任期(年)；EXPERT_a：全體董事成員具備財務或會計專長之人數；

TENURE_n：外部董事成員平均任期(年)；EXPERT_n：外部董事成員具備財務或會計專長之人數；

ABSDA：Modified Jones Model 計算出之異常應計數之絕對值；

DEV：股份控制權偏離程度(股份控制權/現金流量權)；BIG5：會計師是否為五大之虛擬變數；若是為 1，否則為 0；

LOGASSET：總資產取自然對數；LEV：負債除以股東權益；

OIGW：營業淨利成長率；AGE：公司上市期間(年)。

表 7 重編與未重編公司特性差異單變量檢定^b

變數 ^a	重編公司(n=99)			配對公司(n=198)			平均數 差異	t 值	Wilcoxon 統計量
	平均數	中位數	標準差	平均數	中位數	標準差			
BSIZE	9.560	8	5.147	7.730	7	3.341	1.830	3.203***	2.473**
INDEP	0.279	0.24	0.224	0.244	0.20	0.214	0.035	1.301	1.328
TENUREa	4.458	4.20	1.986	5.382	5.37	2.064	-0.924	-3.729***	-3.663***
EXPERTa	1.100	1	1.474	1.320	1	1.711	-0.220	-1.078	-0.870
TENUREn	2.860	2.75	2.311	3.10	2.67	2.780	-0.240	-0.725	-0.288
EXPERTn	0.310	0	0.680	0.280	0	0.646	0.030	0.375	0.420
ABSDA	0.139	0.07	0.170	0.087	0.05	0.086	0.052	2.897***	1.708*
DEV	2.084	1.11	6.321	1.637	1.06	2.544	0.447	0.865	1.391
BIG5	0.770	1	0.424	0.840	1	0.369	-0.070	-1.479	-1.476
LOGASSET	16.253	16.17	1.258	16.180	16.06	1.212	0.073	0.490	0.510
LEV	218.153	130.03	384.92	98.505	73.31	92.62	119.648	3.050***	5.489***
OIGW	7.338	7.72	329.22	-58.626	-0.55	1021.98	65.964	0.626	0.255
AGE	23.516	18.75	12.178	20.797	18.13	8.679	2.719	1.984**	0.867

^a 變數定義參見表 6。

^b ***, **與*分別表示 1%、5%及 10%的顯著水準。

表 8 財務報表重編決定因素 LOGISTIC 迴歸分析(n=297)

$$\begin{aligned} \text{RESTATE}_i = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{BSIZE}_i + \alpha_2 \text{INDEP}_i + \alpha_3 \text{TENUREa}_i + \alpha_4 \text{EXPERTa}_i \\ & + \alpha_5 \text{ABSDA}_i + \alpha_6 \text{DEV}_i + \alpha_7 \text{BIG5}_i + \alpha_8 \text{LOGASSET}_i + \alpha_9 \text{LEV}_i \\ & + \alpha_{10} \text{OIGW}_i + \alpha_{11} \text{AGE}_i + e_i \end{aligned} \quad (1)$$

$$\begin{aligned} \text{RESTATE}_i = & \beta_0 + \beta_1 \text{BSIZE}_i + \beta_2 \text{INDEP}_i + \beta_3 \text{TENUREn}_i + \beta_4 \text{EXPERTn}_i \\ & + \beta_5 \text{ABSDA}_i + \beta_6 \text{DEV}_i + \beta_7 \text{BIG5}_i + \beta_8 \text{LOGASSET}_i + \beta_9 \text{LEV}_i \\ & + \beta_{10} \text{OIGW}_i + \beta_{11} \text{AGE}_i + e_i \end{aligned} \quad (2)$$

變數 ^a	預期符號 ^b	模式(1)		模式(2)	
		係數	z 值	係數	z 值
INTERCEPT	?	-1.7440	-0.84	-1.6138	-0.74
BSIZE	+	0.1870	4.56***	0.1574	3.84***
INDEP	-	0.2125	0.29	1.1022	1.37*
TENUREa	-	-0.2158	-2.67***		
EXPERTa	-	-0.2530	-2.59***		
TENUREn	-			-0.0899	-1.42*
EXPERTn	-			-0.1061	-0.52
ABSDA	+	3.3597	2.74***	4.0814	3.44***
DEV	+	0.0463	1.89**	0.0346	1.60*
BIG5	-	-0.0081	-0.02	-0.1760	-0.50
LOGASSET	?	-0.0480	-0.36	-0.1056	-0.74
LEV	+	0.0065	3.76***	0.0068	3.95***
OIGW	?	0.0005	2.67***	0.0004	3.00***
AGE	-	0.0117	0.65	0.0031	0.18
Pseudo R ²			0.21		0.18
Wald χ^2			58.9***		51.4***
Concordant Pairs			75.1%		74.1%

^a 變數定義參見表 6。

^b 各項變數如有預期符號則為單尾檢定，若無則為雙尾檢定；

z 值業經 Huber/White 共變異數矩陣加以調整；

***、**與*分別表示 1%、5%及 10%的顯著水準。

6. 參考文獻

- 李建然與陳政芳 (民 93), 「審計客戶重要性與盈餘管理—以五大事務所組別為觀察標的」, *會計評論*, 第 38 期, 59-80 頁。
- 陳牡丹 (民 88), 「上市公司財務報表重編次數、重編影響方向與操縱盈餘動機之關聯性研究」, *臺中商專學報*, 第 31 卷, 193-214 頁。
- 陳惠玲 (民 91), 「由財報重編看財報可信度及 CPA 簽證品質—財務透明度評估之一」, *貨幣觀測與信用評等*, 第 37 期, 77-87 頁。
- 詹玉霞與蘇裕惠 (民 92), 「財務績效、財務剝奪假說對財務報告重編之影響」, *2003 會計理論與實務研討會*。
- Abbott, L. J., Parker, S., and Peters, G. F. (2004), "Audit Committee Characteristics and Restatements: A Study of the Efficacy of Certain Blue Ribbon Committee Recommendations," *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 23(1), 69-87.
- Anderson, K. L. and Yohn, T. L. (2002), "The Effect of 10-K Restatement on Firm Value, Information Asymmetries, and Investors' Reliance on Earnings," Working paper, Georgetown University.
- Arthaud-Day, M. L., Certo, S. T. and Dalton, C. M. (2006), "A Changing of the Guard: Executive and Director Turnover Following Corporate Financial Restatements," *Academy of Management Journal* 49(6), 1119-1136.
- Beasley, M. S. (1996), "An Empirical Analysis of the Relation between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud," *The Accounting Review*, 71(4), 443-465.
- Becker, C., DeFond, M., Jiambalvo, J. and Subramanyam, K. (1998), "The Effect of Audit Quality on Earnings Management," *Contemporary Accounting Research*, 15(1), 1-24.
- Bedard, J. S., Chtourou, M., and Courteau, L. (2004), "The Effect of Audit Committee Expertise, Independence, and Activity on Aggressive Earnings Management," *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 23(2), 13-35.
- Bell, T. B., Szykowny, S., and Willingham, J. J. (1991), "Assessing the Likelihood of Fraudulent Financial Reporting: A Cascaded Logit Approach," Working

- paper, KPMG, Peat Marwick, Montvale, NJ.
- Brickley, J. A., Coles, J. L., and Terry, R. L. (1994), "Outside Directors and the Adoption of Poison Pills," *Journal of Financial Economics*, 35(3), 371-390.
- Byrd, J. W. and Hickman, K. A. (1992), "Do Outside Director Monitor Managers? Evidence from Tender Offer Bids," *Journal of Financial Economics*, 32(2), 195-221.
- Cannella, A. A., Fraser, D. R. and Lee, D. S. (1995), "Firm Failure and Managerial Labor Market: Evidence from Texas Banking," *Journal of Financial Economics*, 38(2), 185-210.
- Carcello, J. V. and Neal, T. L. (2003), "Audit Committee Characteristics and Auditor Dismissals Following "New" Going-Concern Reports," *The Accounting Review*, 78(1), 95-117.
- Claessens, S., Djankov, S., and Lang, L. H. (2000), "The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporation," *Journal of Financial Economics*, 58(1/2), 81-112.
- Daily, C. M. (1996), "Governance Patterns in Bankruptcy Reorganizations," *Strategic Management Journal*, 17(5), 355-375.
- Daily, C. M. and Dalton, D. R. (1994), "Corporate Governance and the Bankrupt Firm: An Empirical Assessment," *Strategic Management Journal*, 15(8), 643-654.
- Dechow, P. M., Sloan, R., and Sweeney, A. (1996), "Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC," *Contemporary Accounting Research*, 13(1), 1-36.
- DeZoort, F. and Salterio, S. (2001), "The Effects of Corporate Governance Experience and Financial-Reporting and Audit Knowledge on Audit Committee Members' Judgements," *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 20(2), 31-47.
- Faccio, M., Lang, L. H. P., and Young L. S. F. (2001), "Dividends and Expropriation," *American Economic Review*, 91(1), 54-78.
- Fama, E. F. (1980), "Agency Problem and Theory of the Firm," *Journal of Political Economy*, 88(2), 288-307.
- Fama, E. G. and Jensen, M. C. (1983), "Separation of Ownership and Control,"

- Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325.
- Fan, P. H. and Wong, T. J. (2002), "Corporate Ownership Structure and the Informativeness of Accounting Earnings in East Asia," *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 401-425.
- Ferguson, M. J., Seow, G., and Young, D. (2004), "Nonaudit Services and Earnings Management: U.K. Evidence," *Contemporary Accounting Research*, 21(4), 813-841.
- Feroz, E. H., Park, K., and Pastena, V. S. (1991), "The Financial and Market Effects of the SEC's Accounting and Auditing Enforcement Releases," *Journal of Accounting Research* 29, (Supplement), 107-142.
- Gales, L. M. and Kesner, I. F. (1994), "An Analysis of Board of Director Size and Composition in Bankrupt Organizations," *Journal of Business Research*, 30(3), 271-292.
- Government Accountability Office (GAO) (2002), "Financial Statement Restatements: Trends, Market Impacts, Regulatory Responses, and Remaining Challenges," Washington, D.C.: Report to the Chairman, Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, U.S. Senate.
- Grice, J. S. and Ingram, R. W. (2001), "Tests of the Generalizability of Altman's Bankruptcy Prediction Model," *Journal of Business Research*, 54(1), 53-61.
- Jensen, M. C. (1993), "The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of the Internal Control System," *Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
- Kao, L. and Chen, A. (2004), "The Effects of Board Characteristics on Earnings Management," *Corporate Ownership & Control*, 1(3), 96-107.
- Khanna, N. and Poulsen, A. B. (1995), "Managers of Financially Distressed Firms: Villains or Scapegoats," *Journal of Finance*, 50(3), 919-940.
- Kinney, W. Jr. and McDaniel, L. S. (1989), "Characteristics of Firms Correcting Previously Reported Quarterly Earnings," *Journal of Accounting and Economics*, 11(1), 71-93.
- Kinney, W. R., Palmrose, Z-V, and Scholz, S. (2004), "Auditor Independence, Non-Audit Services, and Restatements: Was the U.S. Government Right?" *Journal of Accounting Research*, 42(3), 561-588.
- Klein, A. (2002a), "Economic Determinants of Audit Committee Independence,"

- The Accounting Review*, 77(2), 435-452.
- Klein, A. (2002b), "Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management," *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 375-400.
- Kor, Y. Y. (2003), "Experience-Based Top Management Team Competence and Sustained Growth," *Organization Science*, 14(6), 707-719.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., and Shleifer, A. (1999), "Corporate Ownership Around the World," *Journal of Finance*, 54(2), 471-517.
- Leuz, C., Nanda, D., and Wysocki, P. D. (2003), "Discussion of ADRs, Analysts, and Accuracy: Does Cross-Listing in the United States Improve a Firm's Information Environment and Increase Market Value?" *Journal of Accounting Research*, 41(2), 347-362.
- Manski, C. F. and Lerman, S. R. (1988), "The Estimation of Choice Probabilities from Choice Based Samples," *Econometrica*, 45(8), 1977-1988.
- Morck, R., Shleifer, A., and Vishny, R. W. (1988), "Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis," *Journal of Finance Economics*, 20(1/2), 293-315.
- Palmrose, Z-V. and Scholz, S. (2004), "The Circumstances and Legal Consequences of Non-GAAP Reporting: Evidence From Restatements," *Contemporary Accounting Research*, 21(1), 139-190.
- Palmrose, Z-V., Richardson, J., and Scholz, S. (2004), "Determinants of Market Reactions to Restatement Announcements," *Journal of Accounting and Economics*, 37(1), 59-89.
- Richardson, S., Tuna, I., and Wu, M. (2002), "Predicting Earnings Management: The Case of Earnings Restatements," Working paper, University of Pennsylvania and University of Science and Technology.
- Shleifer, A. and Vishny, R. (1997), "A Survey of Corporate Governance," *Journal of Financial Economics*, 52(2), 737-784.
- Srinivasan, S. (2005), "Consequences of Financial Reporting Failure for Outside Directors: Evidence from Accounting Restatements and Audit Committee Members," *Journal of Accounting Research*, 43(2), 291-334.
- Vafeas, N. (2003), "Length of Board Tenure and Outside Director Independence,"

- Journal of Business Finance & Accounting*, 30(7/8), 1043-1064.
- Weisbach, M. S. (1988), "Outsider Directors and CEO Turnover," *Journal of Financial Economics*, 20(1/2), 431-460.
- Williamson, O. E. (1983), "Organization Form, Residual Claimants and Corporate Control," *Journal of Law and Economics*, 26(2), 351-366.
- Wu, M. (2002), "Earnings Restatement: A Capital Market Perspective," Working paper, New York University.
- Xie, B., Davidson III, W. N., and Dadalt, P. J. (2003), "Earnings Management and Corporate Governance: The Role of the Board and the Audit Committee," *Journal of Corporate Finance*, 9(3), 295-316.