

逢甲大學學生報告 ePaper

報告題名：

代理問題與應計項目品質之關聯

The Relationship between Agency Problem and Accruals Quality

作者：粘哲文、呂建霖、張智傑、葉晴亘

系級：會計碩一

學號：M0253657、M0227458、M0211032、M0215019

開課老師：王漢民 教授

課程名稱：高等財務會計

開課系所：會計研究所

開課學年：102 學年度 第一 學期

中文摘要

Jensen and Meckling (1976)提出代理問題的概念，而代理問題又分為傳統代理問題及核心代理問題。經理人及控制股東可能因為自利動機而運用裁決性應計項目來操縱盈餘，造成公司價值下降，並侵害主理人及小股東的權益。應計項目品質是衡量盈餘品質的重要指標之一，本研究以盈餘品質中的應計項目品質來探討代理問題，期許對金融市場之既存已久的情形能有所釐清。

本研究實證結果發現，在傳統代理問題中，自由現金流量與應計項目品質無顯著關係，結果不如預期。當董事會規模越大，董監事持股比率及外部董事比率越高，應計項目品質也會越好。在核心代理問題中，控制權與現金流量權偏離和應計項目品質符合預期方向但並不顯著。

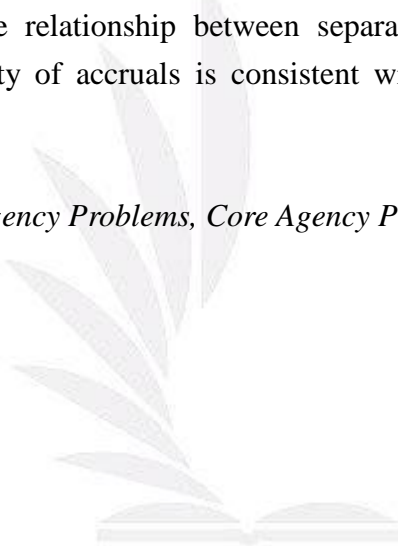
關鍵字：傳統代理問題、核心代理問題、應計項目品質



Abstract

Jensen and Meckling (1976) proposed the concept of agency problem. Agent problem could be divided into traditional agency problem and core agency problem. Because of self-interested motivation, the managers and controlling shareholders may use discretionary accruals for earnings management which would reduce firms' value and harm the interests of minority shareholders. Quality of accruals is one of the most important indicators to measure the earning quality. This study uses quality of accruals, as a proxy for earnings quality, to explore the agency problems in corporate governance. In the situation of traditional agency problems, our empirical results show that no significant relationship exists between free cash flow and quality of accruals. And, the larger the size of the board, the higher the ratio of outside directors and directors' shareholding, the quality of accruals will be better. In the situation of core agency problems, the relationship between separation of control rights and cash-flow rights and quality of accruals is consistent with our predictions but not significant.

Keywords : *Traditional Agency Problems, Core Agency Problem, Quality of Accruals*

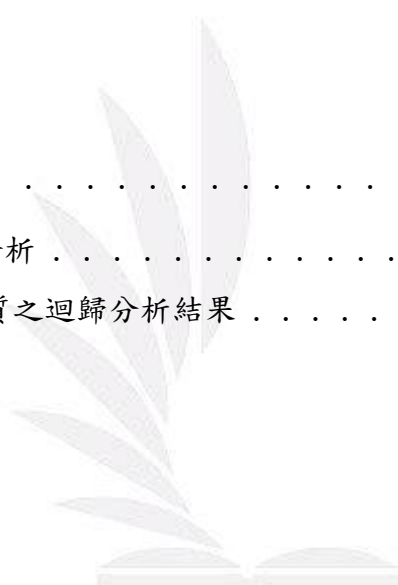


目錄

壹、前言.	4
貳、文獻探討及假說發展.	5
參、研究方法.	7
一. 樣本選取與資料來源.	7
二. 應計品質之衡量.	7
三. 代理問題之衡量.	8
四. 其他控制變數之衡量.	8
五. 模型建立.	8
肆、實證結果.	9
伍、結論.	11
陸、參考文獻.	12

表目錄

表一 敘述統計量	9
表二 Pearson 相關係數分析	10
表三 代理問題對應計品質之迴歸分析結果	11



壹、前言

由於在 2004 年左右發生博達科技股份有限公司(後文簡稱：博達)掏空，爆發公司治理醜聞一案，在案件爆發前，博達公開的財務資訊涉嫌虛增業績美化帳務甚至發行海外可轉換公司債也涉嫌虛偽不實，惡意坑殺不知情之外部投資者，高階管理者卻中飽私囊，顯現出資訊不對稱之環境下會產生代理問題，而代理問題又分成傳統代理問題(主理人與代理人之關係)及核心代理問題(控制股東與小股東之關係)。Jensen and Meckling (1976)提出代理理論認為企業在所有權與經營權分離下，管理者為了滿足自身利益極大化而以非法方式剝奪小股東權益，進而突顯代理理論之核心代理問題。以台灣上市櫃公司而言，通常存在著家族企業的經營型態，股權分散程度低，即普遍存在著控制股東的情況，所以這些控制股東即有很大可能忽略小股東的權益，在加上經營權及所有權都掌握在家族成員手中，內部經營組織結構複雜且內部資訊不易被外界得知，管理者進行盈餘管理的可能性增加，所以產生經營風險致投資失敗的可能性上升，故存在核心代理問題。

就 IAS 7 現金流量表之規定，從本期稅前淨利出發調整裁決性應計項目(discretionary accruals)與非裁決性應計項目(non-discretionary accruals)，公司管理當局即較偏愛使用裁決性應計項目來進行盈餘管理，以達到盈餘平穩化或洗大澡之目的。又先前採用美國一般公認會計原則(US-GAAP)係屬細則會計而現今台灣改採用國際財務報導準則(IFRS)係屬原則會計，所賦予公司管理階層較多裁決權來編制企業財務報表，美化財務報表以欺騙外部使用者，使其作出不當之錯誤決策。所以使用裁決性應計項目能使管理階層詐似神不知鬼不覺的侵蝕公司價值，以達到自利之目的。

財務會計準則委員會(1987)應計基礎下盈餘資訊比現金觀念下的盈餘數字，能提供企業未來現金流量更佳的訊息，不過就導因資訊不對稱中的逆選擇(adverse selection problem)與道德危險(moral hazard problem)，投資人投資該企業，而企業提供投資人相關財務資訊以供投資人做投資決策決定是否投資，其中企業提供的財務報導應兼具著事前評價的角色與事後的監管之功能，其盈餘品質同時也是代理問題中所特別強調的資訊內涵。

所以本文係探討當傳統代理問題(主理人與代理人之關係)及核心代理問題(控制股東與小股東之關係)產生時，公司管理階層是否會應用裁決性應計項目中之與營業有關部分來進行盈餘管理，以期許對金融市場之既存已久的情形能有所釐清。

貳、文獻探討及假說發展

當投資人願意注入資金以幫助管理者達到籌促資金的需求時，必定也有求投入能有報酬，此時就會衍伸出 Jensen and Meckling (1976) 所提出之論點即一個或多個主理人 (principal)，雇用並授權給另一位代理人 (agent)，以代其行使某些特定行動，彼此因而存在的契約關係。所以，公司可以視為是契約的組合體 (nexus of contracts) (Cyert and March, 1963)。根據相關研究發現，東亞區域之企業通常透過金字塔結構或交叉持股結構，形成控制權 (投票權) 與所有權 (現金流量權) 分離的情況 (Claessens et al., 2000; Fan and Wong, 2002)。進而控制公司的控制股東在自利的動機下，可能為了追求私人利益，採取不利於公司整體利益目標的行為，降低公司價值 (Shleifer and Vishny, 1997; La Porta, Lopez-de-Silanes and Shleifer, 1999; Claessens, Djankov and Lang, 2000; Johnson, Boone, Breach and Friedman, 2000; Wiwattanakantang, 2001; Watts, 2003a, Watts, 2003b; LaFond and Roychowdhury, 2008)。Francis, Schipper and Vincent (2005) 也發現當公司的控制權和現金流量權偏離時，其盈餘資訊性較差。而企業存在的代理衝突，會影響企業內部人與外部投資人間對於高品質財務報導的供給與需求，進而影響企業財務報導的穩健程度。

Ball, Robin, and Wu (2003) 跨國性的研究指出，制度性的因素與經濟需求是影響盈餘品質的關鍵性因素。Schipper and Vincent (2003) 評量過去研究發現，盈餘品質自決策有用性觀點可區分為四個構面：1. 與盈餘時間序列特性有關，包含了盈餘持續性、預測能力及變異性；2. 財務會計準則委員會 (FASB) 觀念架構之品質，以攸關性、可靠性及可比較性構成會計資訊品質來判別盈餘品質的優劣；3. 從盈餘中之應計項目及現金流量間之關係探討此兩者與盈餘本身之差異；4. 就管理階層及查核人員之動機及能力等因素所採取的會計政策方面來論述。國際財務報導準則 (IFRS) 給予企業管理階層較多的空間可以採用應計項目來操縱損益結果，至於應計數品質之意涵及衡量方法。Dechow, Sloan and Sweeney (1996) 研究顯示應計項目具有達成盈餘平穩化之趨勢。Chan et al. (2006) 進一步指出應計項目各組成部分可以反應出公司經營績效之情況，致使無法反應立即反應該等資訊。例如，存貨的變動數、應收帳款的變動數、應付帳款的變動數等，通常被用於做營運活動之分析，如若存貨有驟增的情況，存貨周轉率上升可能隱藏著有滯銷或過度生產的問題；相同地，應付帳款異常增加，應付帳款周轉率提高，隱含銷貨收入所賺取之現金不足償付供應商之貨款或現金餘額不足之警訊。投資人尚未深入了解上述應計項目組成內涵所提供之危機警訊，係屬整體盈餘於市場上反應延遲主因。換句話說，應計項目或應計數的品質可能盈餘品質的高低，而我們可從盈餘屬性中取得對盈餘品質的衡量方法。應計數品質則多偏重於資產負債表中之應計項目的組成¹。利用 Jones 模式估計裁決性應計項目，來探討市場對裁決性應計項目之評價，結果發現盈餘組成對股票報酬之解釋力中，裁決性應計

¹ Chan et al. (2006) 進一步指出應計項目組成反應出營運績效的資訊，只是市場反映該等資訊

項目優於非裁決性應計項目及營業活動現金流量，暗示著裁決性應計項目內涵了攸關性的資訊價值。

參照過去相關文獻，裁決性應計項目是最常被用來操縱盈餘的工具，主要因為：1.應計項目的使用完全符合一般公認會計原則的規範，管理階層可利用對會計估計及會計原則的裁量權，及其與財務報表使用者資訊不對稱的情形，意圖掩飾操縱盈餘；2.透過採用各種型式的會計選擇或應用組成各應計項目，其無法單獨個別辨認，因此較單一會計方法的選擇，更能達到盈餘管理之目的；3.該方法通常係由管理階層自由選擇其內部會計科目的調整，未影響該經濟交易實質，因此運用此法的成本較低。但必須注意的是，利用應計項目作盈餘管理，從長期觀點而言，所有應計項目彙總數會等於零，因為在企業的生命週期中，盈餘的總和必須等於現金流量的總和，此乃應計項目在會計期間皆有調整之必要，因此，任何一期高於正常的應計項目，一定會被其他期低於正常的應計項目相互抵銷，所以績效相對不好的公司管理階層不可能長期高估淨利而賺取紅利卻不被偵察出來(鄭宜欣, 2005)。

董事會規模愈大，會因此引進其他專業人士致使董事會成員的專業背景越廣泛、越能因應外界環境之狀況、避免經營風險致運作愈有效率。如 Dalton et al. (1999)認為如此及 Chtourou et al. (2001)也指出，董事會規模愈大，愈有助於抑制管理者向下操縱盈餘減少的行為。同樣的 Xie et al. (2003)亦提出相同看法，實證得出董事會規模與盈餘管理呈現負向關係，可能原因為董事會規模愈大，引進具備經驗豐富的董事會愈多，有經驗的董事較能限制盈餘管理所致。而 Kang and Kim (2012)及 Suzanand et al. (2012)亦得相同實證結果。

由上述文獻探討與專家學者之統整結論，本文出具以下假說：

- H1：自由現金流量越高，應計品質越差**
- H2：外部董事比率越高，應計品質越好**
- H3：董監持股比例越高，應計品質越差**
- H4：董事會規模越大，應計品質越好**
- H5：控制權與現金流量權偏離越大，應計品質越差**

參、研究方法

一. 樣本選取與資料來源

本研究以上市上櫃公司為研究之對象，研究期間從 2007 年 1 月至 2011 年 12 月。資料來源從台灣經濟新資料庫(TEJ)其中的財務模組與公司治理模組中蒐集台灣上市櫃企業之資料。本研究排除金融業、保險業 33 家與證券業 10 家，因為其公司結構及會計方法異於一般產業，故本研究予與排除。最後將有財務資料及相關變數有遺漏不全者一併排除在本研究之外，共計 2204 筆樣刪除。最後剩下 6435 筆觀察值。

二. 應計品質之衡量

總應計項目分為裁決性應計項目(discretionary accruals)及非裁決性應計項目(non-discretionary accruals)，管理者會利用裁決性應計項目來達到盈餘管理的目的，而造成盈餘品質的下降。所以歷年來，研究者在衡量盈餘品質上多使用裁決性應計項目來衡量盈餘品質。而裁決性應計項目(DA)的衡量方式主要有 6 種，分別有 Healy model(1985)、DeAngelo Model(1986)、Jones model(1991)、Modified Jones model(1995)、CFO Modified Jones Model(1999)。

而本研究採用 Kasznik (1999)所提出的 CFO Modified Jones Model 為裁決性應計項目(DA)的衡量方式。其延伸了 Jones(1991)及 Dechow, Sloan and Sweeney(1995)的模型及假設。相對於 Modified Jones Model，不僅延續了將應收帳款變動數自銷貨收入變動中扣除的觀念以外，並在模型中額外加入了營業活動現金流量變動數作為新的解釋變數(鄭宜欣, 2005)。其總應計項目的衡量如下：

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = a_1 \left(\frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + a_2 \left[\frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right] + a_3 \left(\frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + a_4 \left(\frac{\Delta CFO_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t}$$

其中

$DA_{i,t}$ = i 公司第 t 年裁決性應計項目

$TA_{i,t}$ = i 公司第 t 年總應計項目

$\Delta REV_{i,t}$ = i 公司第 t 年銷貨收入減 t-1 年銷貨收入

$\Delta REC_{i,t}$ = i 公司第 t 年應收帳款減 t-1 年應收帳款

$PPE_{i,t}$ = i 公司第 t 年廠房及設備總額

$\Delta CFO_{i,t}$ = i 公司第 t 年來自營業活動現金流量減 t-1 年來自營業活動現金流量

$A_{i,t-1}$ = i 公司第 t-1 年總資產

$\varepsilon_{i,t}$ = i 公司第 t 年殘差項

而其殘差項即為裁決性應計項目(DA)，本研究將 DA 取絕對值來觀察企業的盈餘品質。

三. 代理問題之衡量

本研究不僅探討到主理人及代理人之間的傳統問題，也考慮到大股東及小股東之間的核心代理問題。

(一) 傳統代理問題

1. 自由現金流量(FCF)：計算方式為：自由現金流量=稅後純益+折舊費用+攤提-資本支出。
2. 外部董事比率(OUTR)：計算方式為：外部董事比率=外部董事/董監事席次。
3. 董監持股比(DIR)：董監持股%=董監持股數/總股數*100(%)
4. 董事會規模(BSIZE)：以董監事的席次代表董事會規模。

(二) 核心代理問題

1. 控制權與現金流量權偏離(WEDGE)：控制權-現金流量權。

四. 其他控制變數之衡量

(一) 公司規模(SIZE)：最主要有兩派說法，Moses (1987)與 Rajgopal and Venkatachalam (1998) 認為大公司擁有更強烈的動機及誘因去利用應計項目去進行盈餘管理的動作。另外一派認為大公司較不會採用應計項目來進行盈餘管理，不論盈餘門檻為何(Peasnell et al.,2005)，還是市場上的投資人及分析師較為關心大公司的動向(陳錦春與葉雅薰,2002)，公司規模均和裁決性應計項目均呈現負相關。於是本研究不針對公司規模進行符號的預測並以公司資產總額取自然對數來做為控制變數之衡量。

(二) 成長機會(GROWTH)：成長型公司有誘因去利用應計項目來進行盈餘操弄，因為其盈餘的波動程度將會影響公司的風險(Beaver, Kettler, and Scholes,1970)。Ghosh and Moon,2005) 也發現成長型企業的裁決性應計數絕對值較高。因此本研究運用營收成長率做為成長機會的代理變數。

(三) 負債比率(LEV)：負債比率較高的公司，有較大的誘因利用裁決性應計項目進行盈餘管理，以符合債權人所要求之債務條件及信心，所以負債比率與應計項目的絕對值呈現正相關(Press and Weintrop,1990； DeFond and Jiambalvo,1994 ； Dechow et al.,1996)。因此本研究預期負債比率的符號為正。

五. 模型建立

$$|DA_{i,t}| = a_1 + a_2FCF_{i,t} + a_3OUTR_{i,t} + a_4DIR_{i,t} + a_5BSIZE_{i,t} + a_6WEDGE_{i,t} + a_7SIZE_{i,t} + a_8GROWTH_{i,t} + a_9LEV_{i,t}$$

$|DA_{i,t}|$ ：裁決性應計數，取絕對值來衡量應計項目品質

$FCF_{i,t}$ ：自由現金流量並以前期總資產做平減

$OUTR_{i,t}$ ：外部董事比率 外部董事/董監事席次

$DIR_{i,t}$ ：董監持股比率

$BSIZE_{i,t}$ ：董事會規模，取董監事席次為代理變數

WEDGE_{i,t}：控制權與現金流量權偏離 股份控制權-現金流量權

SIZE_{i,t}：取期末總資產取自然對數

GROWTH_{i,t}：公司的成長機會，取公司營收成長率作為代理變數

LEV_{i,t}：負債比率，總負債/總資產

肆、實證結果

一、敘述統計分析與相關係數分析

表一為敘述統計分析，裁決性應計項目絕對值(DA)平均數為 0.607 最大值为 21.847，自由現金流量(FCF)平均數為-0.011 最大值为 2.466，外部董事比率(OUTR)平均數為 23.546 最大值为 85.714，董監持股比率(DIR)平均數為 14.767 最大值为 98.070，董事會規模(BSIZE)平均數為 2.28 最大值为 32，控制權與現金流量權偏離(WEDGE)平均數為 6.26 最大值为 91.580，公司規模(SIZE)平均數為 15.208 最大值为 21.272，成長機會(GROWTH)平均數為 30.785 最大值为 40675，負債比率(LEV)平均數為 41.244 最大值为 99.134。

表一 敘述統計量

變數	有效的個數	平均數	標準差	最小值	Q2	中位數	Q3	最大值
DA絕對值	6435	0.607	0.794	0.000	0.189	0.403	0.754	21.847
FCF	6435	-0.011	0.188	-4.637	-0.043	0.016	0.065	2.446
OUTR	6435	23.546	15.447	0.000	12.500	25.000	33.333	85.714
DIR	6435	23.897	14.767	0.000	13.18	20.14	30.53	98.070
BSIZE	6435	9.416	2.280	2.000	8	9	10	32
WEDGE	6435	6.260	10.516	0.000	0.35	2.07	6.69	91.580
SIZE	6435	15.208	1.446	10.356	14.203	15.027	16.004	21.272
GROWTH	6435	30.785	726.654	-100.000	-10.43	4.82	21.84	40675
LEV	6435	41.244	18.061	0.606	27.609	41.194	53.724	99.134

註：變數定義如下：DA=裁決性應計項目，FCF=自由現金流量=(稅後純益+折舊費用+攤提—資本支出)/總資產，OUTR=外部董事比率，DIR=董監持股比率，WEDGE=控制權與現金流量權偏離，BSIZE=董事會規模=董監事席次，SIZE=公司規模=總資產取對數值，GROWTH=成長機會=(營業收入淨額-去年同期營業收入淨額)/(去年同期營業收入淨額)*100%，LEV=負債比率。

表二為 Pearson 相關係數分析，研究發現裁決性應計項目(DA)與自由現金流量(FCF)、董事會規模(BSIZE)呈現負相關，和外部董事比率(OUTR)與董事持股比率(DIR)、控制權與現金流量權偏離(WEDGE)呈現正相關；在控制變數方面，裁決性應計項目(DA)與成長機會(GROWTH)和負債比率(LEV)呈現正相關。

表二 Pearson 相關係數分析

	DA 絕對值	FCF	OUTR	DIR	BSIZE	WEDGE	SIZE	GROWTH	LEV
DA 絕對值	1	-0.293	0.007	0.053	-0.070	0.017	-0.122	0.059	0.081
FCF	-0.293	1	-0.055	-0.006	0.047	0.001	0.117	-0.031	-0.045
OUTR	0.007	-0.055	1	-0.096	0.000	-0.038	-0.236	0.007	-0.102
DIR	0.053	-0.006	-0.096	1	0.107	0.415	-0.135	0.007	-0.002
BSIZE	-0.070	0.047	0.000	0.107	1	0.136	0.254	-0.019	-0.046
WEDGE	0.017	0.001	-0.038	0.415	0.136	1	0.099	0.011	-0.001
SIZE	-0.122	0.117	-0.236	-0.135	0.254	0.099	1	-0.026	0.281
GROWTH	0.059	-0.031	0.007	0.007	-0.019	0.011	-0.026	1	-0.031
LEV	0.081	-0.045	-0.102	-0.002	-0.046	-0.001	0.281	-0.031	1

註：變數定義如下：DA=裁決性應計項目，FCF=自由現金流量=(稅後純益+折舊費用+攤提-資本支出)/總資產，OUTR=外部董事比率，DIR=董監持股比率，WEDGE=控制權與現金流量權偏離，BSIZE=董事會規模=董監事席次，SIZE=公司規模=總資產取對數值，GROWTH=成長機會=(營業收入淨額-去年同期營業收入淨額)/(去年同期營業收入淨額)*100%，LEV=負債比率。

表三為代理問題對應計品質之迴歸分析之結果，由表中的 VIF 值可得知，本模型及變數並無共線性的問題。裁決性應計項目(DA)與自由現金流量(FCF)呈現顯著負相關(係數-0.294)，和假設不符，可能是因為本研究沒有考慮到高自由現金流量及低成長機會之交乘項。董監事持股比率越高，越有能力及動機利用裁決性應計項目達到自利之目的。外部董事比率(係數-0.022)，及董事規模(係數-0.028)對裁決性應計項目呈現負相關，表示獨立董事可以監督管理階層，進而能限制管理階層從事盈餘管理之行為，提升盈餘品質。而董事會規模越大，能引進越多專家，降低企業營運風險及效率，經理人進行盈餘管理誘因下降，盈餘品質也會上升。

裁決性應計項目(DA)與控制權與現金流量權偏離(係數 0.015)呈現正相關但不顯著，代表當公司產生控制權與現金流量權偏離，還是會引發大股東與小股東間之代理問題，而大股東為剝奪小股東之財富，易隱匿財務報表之部分資訊，故當控制權與現金流量權偏離愈大愈易有盈餘管理之行為，雖然不顯著，可能是因為本研究尚未考慮更多因素而導致的結果；裁決性應計項目(DA)與公司規模(係數為-0.043)，符合大公司較不會利用應計項目進行盈餘管理而造成盈餘品質下降；裁決性應計項目(DA)與成長機會(係數 0.05)呈現正關，Ghosh and Moon (2005)亦指出成長型之企業，其裁決性應計數絕對值較高，故成長型企業愈容易有盈餘管理之行為，符合預期。裁決性應計項目(DA)和負債比率(係數 0.139)呈現顯著正相關，因公司為害怕違反債務契約，易進行盈餘管理。

表三 代理問題對應計品質之迴歸分析結果

模式	未標準化係數		標準化 係數	t	顯著性	共線性統計量	
	B 估計值	標準誤	Beta 分配			允差	VIF
(常數)	1.157	0.118		9.802	0.000***		
FCF	-1.24	0.052	-0.294	-23.891	0.000***	0.903	1.107
OUTR	-0.001	0.001	-0.022	-1.772	0.076*	0.901	1.11
DIR	0.002	0.001	0.033	2.422	0.015**	0.756	1.322
BSIZE	-0.01	0.004	-0.028	-2.29	0.022**	0.89	1.124
WEDGE	0.001	0.001	0.015	1.178	0.239	0.795	1.258
SIZE	-0.043	0.008	-0.079	-5.476	0.000***	0.662	1.51
GROWTH	0.000	0.000	0.05	4.228	0.000***	0.997	1.003
LEV	0.006	0.001	0.139	10.312	0.000***	0.757	1.321
R ² =11.9%，調整後 R ² =11.7%，F 值為 78.860，顯著值 0.00							

註：變數定義如下：DA=裁決性應計項目，FCF=自由現金流量=(稅後純益+折舊費用+攤提—資本支出)/總資產，OUTR=外部董事比率，DIR=董監持股比率，WEDGE=控制權與現金流量權偏離，BSIZE=董事會規模=董監事席次，SIZE=公司規模=總資產取對數值，GROWTH=成長機會=(營業收入淨額-去年同期營業收入淨額)/(去年同期營業收入淨額)*100%，LEV=負債比率。

伍、結論

本研究以 2007 年到 2011 年上市上櫃公司為研究對象，探討代理問題的發生是否會讓管理階層使用裁決性應計項目操縱盈餘，以達盈餘平穩化或洗大澡之目的，滿足自身利益極大化。而代理問題也分為主理人與代理人之間傳統代理問題及大股東及小股東之間的核心代理問題。本研究也就從兩種代理問題與盈餘品質中的應計品質做結合，進行實證及探討。

由實證結果分析，在傳統代理問題中，自由現金流量增加，管理階層也不會操縱裁決性應計項目來進行盈餘管理，可能是因為本研究未考慮到高自由現金流量及低成長機會交乘項的影響因素，而導致結果不如預期。而當董監事持股比率越高，越有動機或能力達到自利的目的，造成盈餘品質下降。當外部董事越多且董事會規模越大，會導入更多獨立董事或專業人士而參與公司經營，會提升經營效率並有監督之功能，減少使用裁量性應計項目來進行自利之行為及誘因。在核心代理問題中，控制權與現金流量權偏離與應計項目品質符合預期方向但並不顯著，可能是因為本研究在核心代理問題中的偏離權上考慮不夠周全。

陸、參考文獻

- 王元章、張椿柏，2012，核心代理問題對盈餘管理之影響，會計審計論叢，第2卷第2期(12月)：69-133。
- 林獻章，2005，穩健原則下，應計項目與盈餘管理間之關係研究，國立成功大學會計學系碩士論文。
- 許永聲、陳信吉、陳琬菁，2013，董事會特性與盈餘管理之選擇行為，會計評論，第57期(7月)：39-72。
- 郭軒廷，2009，會計穩健與盈餘屬性關係之研究，國立成功大學會計學系碩士論文。
- 高蘭芬，2002，董監事股權質押之代理問題對會計資訊與公司績效之影響，國立成功大學會計學系博士論文。
- 張瑞當、方俊儒、曾玉琦，2006，核心代理問題與盈餘管理：董事會結構與外部監督機制之探討，管理學報，第24卷第1期(2月)：17-39。
- 湯麗芬，2010，家族企業特質與盈餘品質之關聯性，當代會計，第11卷專刊(12月)：371-410。
- 賴梨雯、薛敏正，2008，應計項目組成之波動、盈餘品質與股票報酬，北商學報，第15期(1月)：1-21。
- 鄭宜欣，2005，公司股權結構與裁決性應計項目之關聯性，國立成功大學會計學系碩士論文。
- Beaver, W., P. Kettler, and M. Scholes. 1970. The association between market determined and accounting determined risk measures. *The Accounting Review* 45 (4): 654-682.
- Cyert, R. M., and J. G. March. 1963. A behavioral theory of the firm. *Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.*
- Claessens, S., S. Djankov, and L. H. P. Lang. 2000. The separation of ownership and control in East Asian corporation. *Journal of Financial Economics* 58, 81-112
- Chan, A. T., J. E. Manson, C. M. Albert, C. U. Chae, K. M. Rexrode, G. C. Curhan, E. B. Rimm, W. C. Willett, and C. S. Fuchs. 2006. Nonsteroidal antiinflammatory drugs, acetaminophen, and the risk of cardiovascular events. *Circulation* 113: 1578-1587.
- Chtourou, S. M., J. Bedard, and L. Courteau. 2001. Corporate governance and earnings management. Working paper, University of Laval. *Journal of Corporate Finance* 9 (3): 295-316.
- Dechow, P. M., R. G. Sloan, and A. P. Sweeney. 1996. Causes and consequences of earnings misstatement: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research* 13 (1): 1-36.

- Dechow, P. M., R. G. Sloan, and A. P. Sweeney. 1995. Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225
- DeAngelo, L. 1986. Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyout of public stockholders. *The Accounting Review*, 61(3), 400-420
- 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 (6): 674-686.
- Fan, J. P. H., and T. J. Wong. 2002. Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia. *Journal of Accounting and Economics* 33, 401-425
- Francis, J., K. Schipper, R. LaFond, P. Olsson, and K. Schipper. 2005. The market pricing of accruals quality. *Journal of Accounting and Economics* 39(2): 295-327
- Ghosh, A. and D. Moon. 2005. Auditor tenure and perceptions of auditor quality. *The Accounting Review*, 80(2), 582-612.
- 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.
- Jones, J. 1991. Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.
- Healy, P. M. 1985. The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1-3), 85-107
- Kang, S. A., and Y. S. Kim. 2012. Effect of corporate governance on real activity-based earnings management: Evidence from Korea. *Journal of Business Economics and Management* 13 (1): 29-52.
- Kasznik, R. 1999. On the association between voluntary disclosure and earnings management. *Journal of Accounting Research* 37(1), 57-81.
- LaFond, R. and S. Roychowdhury. 2008. Managerial ownership and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research* 46(1): 101-135.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, and A. Shleifer. 1999. Corporate ownership around the world. *Journal of Finance* 54, 471-517.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, and R. W. Vishny. 2000. Investor Protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics* 58, 3-27.
- Moses, O. D. 1987. Income smoothing and incentives: Empirical tests using accounting changes. *The Accounting Review* 62 (2): 358-377.
- Peasnell, K. V., P. F. 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.

- Rajgopal, S., and M. Venkatachalam. 1998. The role of institutional investors in corporate governance: An empirical investigation. *Working paper, University of Washington*.
- Suzan, A., A. A. Ali, and S. Mishiel. 2012. Corporate governance and earnings management: Jordanian evidence. *International Business Research* 5 (1): 216-225.
- Shleifer, A., and R. Vishny. 1997. A survey of corporate governance. *Journal of Financial Economics* 52, 737-783.
- Schipper, K. and L. Vincent. 2003. Earnings Quality. *Accounting Horizons* Vol.17, Supplement.
- Wiwattanakantang, Y. 2001. Controlling shareholders and corporate value : Evidence from Thailand. *Pacific-Basin Finance Journal* (9):323-362
- Watts, R. L. 2003a. Conservatism in accounting – Part 1: Explanations and implications. *Accounting Horizons* 17 (3):207-21.
- Watts, R. L. 2003b. Conservatism in accounting – Part 2: Evidence and research opportunities. *Accounting Horizons* 17 (3):207-21
- 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

