

上市櫃公司自願設置審計委員會及審計委員會品質 之決定因素

李建然* 廖秀梅** 蔡佳育***

摘要：本文以 2007 年至 2010 年在臺灣證券交易所及櫃檯買賣中心交易之上市櫃公司為研究樣本，探討公司自願設置審計委員會以及審計委員會品質之決定因素。本文衡量審計委員會品質的方式係建構一項包括審計委員會規模、成員具備會計或財務專長之人數、公司治理專長、出席狀況、開會次數及召集人是否具備會計或財務專長等六個指標的綜合性指標。實證結果發現，整體而言，董監事持股比率愈低、董事會規模愈大、董事長未兼任總經理、經營績效愈佳、在海外發行有價證券、未具官股性質及屬電子業的公司，愈可能自願設置審計委員會。此外，本文進一步發現負債比率愈大、機構投資人持股比率愈高、董事會規模愈大及屬電子業的公司，審計委員會運作的品質愈佳。

關鍵詞：審計委員會、審計委員會品質、公司治理

* 臺北大學會計學系教授

** 銘傳大學會計學系副教授，通訊作者，E-mail: lsm@mail.mcu.edu.tw。

*** 臺北大學會計學系碩士

作者非常感謝主編及兩位匿名審查委員寶貴的意見及建議，使本文內容更加完備。

104 年 05 月收稿

105 年 04 月接受

三審接受

The Determinants of Voluntary Audit Committee Formation and Audit Committee Quality in Taiwan Listed Companies

Jan-Zan Lee* Hsiu-Mei Liao** Chia-Yu Tsai***

Abstract: Using firms listed in the Taiwan Stock Exchange and Over-The-Counter from 2007 to 2010 as a sample, this study examined the relationship between determinants of voluntary formation of audit committee and the quality of audit committee. Audit committee quality was measured using a comprehensive indicator comprising the following six indicators: the size of the audit committee, the numbers of member with expertise in accounting or finance, expertise in corporate governance, frequency of meetings, the attendance of member, and whether the convener has expertise in accounting or finance. We found that firms with lower ownership of directors and supervisors, larger board size, CEO non-duality, superior operating performance, issuance of securities overseas, non-government-owned and the electronics industry are associated with the voluntary formation of audit committee. We also determined that higher quality audit committee tend to be found in firms with higher debt ratio, higher ownership of institution investors, larger board size and the electronics industry.

Keywords: Audit committee, Audit committee quality, Corporate governance

* Professor, Department of Accountancy, National Taipei University

** Associate professor, Department of Accounting, Ming Chuan University, Corresponding author, E-mail: lsm@mail.mcu.edu.tw

*** Master's degree, Department of Accountancy, National Taipei University

We appreciate the valuable comments and suggestions from editor-in-chief and two anonymous reviewers.

Submitted May 2015

Accepted April 2016

After 3 rounds of review

壹、前言

審計委員會 (audit committee) 為各國推動公司治理中最具重要性的功能性委員會之一，臺灣目前雖未強制上市櫃公司設置審計委員會，但已將上市櫃公司審計委員會設置普及化列為未來的發展目標。因此，本文旨在探討上市櫃公司自願設置審計委員會及審計委員會品質之決定因素，以瞭解管理當局自願設置審計委員會的動機，以及進一步提升審計委員會運作品質的因素。

自 2001 年美國爆發恩隆案後，強化公司治理遂成為各國政府提升上市櫃公司經營管理的重要課題。其中，審計委員會在健全公司治理制度中扮演著舉足輕重的角色，為連結董事會與內外部審計的橋樑，故審計委員會的角色與功能備受各界重視。例如：美國於 2002 年通過沙賓法案 (The Sarbanes-Oxley Act)，強制要求上市櫃公司必須設置審計委員會，並規定其成員需由獨立董事組成，且至少一人須具有會計或財務專長。我國目前雖未強制要求上市櫃公司設置審計委員會，但於 2006 年修訂證券交易法第 14 條之 4，規定「上市櫃公司應擇一設置審計委員會或監察人，及審計委員會應由全體獨立董事組成，其人數不得少於三人，其中一人為召集人，且至少一人應具備會計或財務專長」，正式引進審計委員會制度。此外，金融監督管理委員會 (以下簡稱金管會) 為了鼓勵上市櫃公司自願設置審計委員會，更積極推動相關措施，包括舉辦審計委員會實務研討會、將審計委員會的設置及運作納入公司治理評量制度以及資訊揭露評鑑制度的評量項目之一等。

就審計委員會職能而言，審計委員會是協助董事會執行其監督職責，審議事項包括財務報告、內部控制制度有效性、公司重大財務業務行為或交易、簽證會計師之聘 (解) 任及報酬、會計 (財務) 或內部稽核等主管之任免等。由於審計委員會成員的獨立性及財務專長可加強監督管理階層，提升財務報告的品質，進而降低管理當局與股東或債權人間的代理問題。過去文獻顯示，審計委員會在公司治理機制中扮演相當重要的監督角色，在審計委員會的監督下，上市櫃公司的財務報導品質通常可獲得改善，並降低重大內控缺失發生的機率 (Abbott, Parker, and Peters, 2004; Krishnan, 2005; Bradbury, Mak, and Tan, 2006; Dhaliwal, Naiker, and Navissi, 2010)。因此，審計委員會可發揮許多對公司整體價值有益的功能，這也是近年來許多國家強制要求上市櫃公司必須設置審計委員會的原因。

然而，目前臺灣並未強制要求上市櫃公司設置審計委員會，公司可自行選擇設置監察人或審計委員會。若公司選擇設置審計委員會，則要求所有成員須為獨立董事，並取代監察人之職權。根據本文的統計，截至 2010 年底，我國上市櫃公司選擇設置審計委員會仍然偏低，僅有 64 家上市櫃公司設置審計委員會 (參見樣本選取之說明)；換言之，儘管審計委員會可發揮許多對公司整體價值有益的功能，但目前自願設置審計委員會的上市櫃公司仍然偏低。過去國外文獻發現上市櫃公司自願設置審計委員會的動機主要與代理成本、董事會特性及公司特性等因素有關聯 (Pincus, Rusbarsky, and Winter, 1989; Willekens, Bauwhede, and Gaeremynck, 2004; Chen,

Kilgore, and Radich, 2009; Chaari, Hamberg, and Johanson, 2011; Yin, Gao, Li, and Lv, 2012), 由於法規、股權結構、公司治理及文化等環境因素的差異, 國內又缺乏足夠的文獻¹, 我們實在無法確定影響國內設置審計委員會的因素是否與國外相同, 實仍有賴更多國內之相關研究加以證實。

此外, 審計委員會品質會影響到公司治理的成效, 過去文獻發現審計委員會品質與內控品質、財務報表的品質呈正相關 (Xie, Davidson, and Dadalt, 2003; Carcello and Neal, 2003; Abbott et al., 2004; Krishnan, 2005; Bradbury et al., 2006; Dhaliwal et al., 2010)。過去國外文獻常以單一個指標 (如開會次數或專業性等) 來衡量審計委員會品質 (例如 Menon and Williams, 1994; Collier and Gregory, 1999; Beasley and Salterio, 2001; Raghunandan and Rama, 2007; 葉銀華與許培基, 2012; Yin et al., 2012 等研究), 截至目前為止, 尚未有國內文獻探討影響上市櫃公司設置審計委員會品質之決定因素。因此, 本文進一步探討審計委員會品質之決定因素, 其中衡量審計委員會品質的方式係建構一項包括審計委員會規模、成員具備會計或財務專長之人數、公司治理專長、出席狀況、開會次數及召集人是否具備會計或財務專長等六個指標的綜合性指標, 以瞭解促使設置審計委員會的上市櫃公司進一步提升審計委員會運作品質因素, 藉以瞭解其經濟上之意涵。

具體而言, 本文針對 2007 年至 2010 年在臺灣證券交易所及櫃檯買賣中心交易之上市櫃公司為研究樣本, 探討公司自願設置審計委員會以及審計委員會運作品質之決定因素。實證結果發現, 整體而言, 董監事持股比率愈低、董事會規模愈大、董事長未兼任總經理、經營績效愈佳、在海外發行有價證券、未具官股性質及屬電子業的公司, 愈可能自願設置審計委員會。此外, 本文進一步發現負債比率愈大、機構投資人持股比率愈高、董事會規模愈大及屬電子業的公司, 整體審計委員會運作的品質愈佳。

本文有下列幾項主要研究貢獻。首先, 雖然探討審計委員會設置的決定因素不是一個創新的議題, 但是由於法規、股權結構、公司治理及文化等環境因素的差異, 國內又缺乏足夠的文獻, 我們實在無法確定影響國內設置審計委員會的因素是否與國外相同。本文探討上市櫃公司自願設置審計委員會及其運作品質的決定因素, 除可補充國內相關文獻之不足外, 並可以做為未來國內進一步探討設置審計委員會及其品質所產生之經濟後果時, 控制自我選擇所衍生內生性問題之參考²。其次, 審計

¹ 目前發表在學術期刊的國內實證研究有張晉源與林有志 (2011) 探討台灣上市櫃公司設置審計委員會的決定因素。然而, 該研究在篩選樣本時並未剔除沒有設置獨立董事 (審計委員會應由全體獨立董事組成, 故有設獨立董事的上市櫃公司才可以設置審計委員會) 及被強制要求設置審計委員會 (如於美國發行存託憑證的公司, 依美國法規要求必須強制設置審計委員會以及國內金融業) 的公司。因此, 其實證結果可能無法精確地推論臺灣上市櫃公司自願設置審計委員會的決定因素。

² 由於臺灣主管機關目前未強制上市櫃公司設置審計委員會, 仍屬自願性的決策, 未來若要探討有關設置審計委員會 (或品質) 對公司所產生的經濟後果 (如對盈餘品質的影響), 將因自我選擇而產生內生性的偏誤問題。若僅將設置審計委員會 (或品質) 視為外生變數, 以最小平方方法進行估計, 所得到的估計結果可能會有自我選擇的偏誤。過去國內文獻如葉銀華與林志豪 (2014)、許文馨 (2014) 探討設置審計委員會對盈餘品質的影響時, 皆未控制自我選擇偏誤的問題。因此, 本文探討上市櫃

委員會是健全公司治理一個重要的功能性委員會，然而，審計委員會是否能夠確實發揮功能與審計委員會運作的品質有關，過去國外文獻常探討單一審計委員會品質指標（如開會次數或專業性等）之決定因素。然而，審計委員會是否能夠確實發揮功能並非由單一衡量指標來決定，本文綜合相關文獻並參酌我國目前法規之規定，建構一項包括審計委員會規模、成員具備會計或財務專長之人數、公司治理專長、開會次數、出席狀況及召集人是否具備會計或財務專長等六個指標來衡量審計委員會品質，進一步探討審計委員會品質之決定因素，以瞭解促使上市櫃公司提升審計委員會運作品質的因素為何，進而改善公司治理的成效。故本文結果對於探討審計委員會品質之決定因素研究，提供增額的文獻貢獻。最後，臺灣已將上市櫃公司審計委員會設置普及化列為未來的發展目標，本文結果除可以提供主管機關推動審計委員會取代監察人制度的參考外，並可提供主管機關及管理當局如何提升審計委員會品質之參考。

本文後續結構說明如下：第貳節為文獻回顧；第參節為研究假說發展、研究模型與變數衡量；第肆節為樣本選取與資料來源；第伍節為實證結果；最後，第陸節則為結論及建議。

貳、文獻回顧

一、我國設置審計委員會之發展沿革

過去我國公司法係採董事會及監察人雙軌制，董事會為業務執行機關，而監察人為內部監督機關，然而近年來企業弊案頻傳，監察人是否能具備獨立性及專業性，以達成公司內部監控之目的備受質疑。為擷取國外公司治理制度之優點，順應國際潮流，政府陸續推動獨立董事與審計委員會制度並修訂相關法規，包括 2002 年 2 月證券交易所及櫃檯買賣中心修訂上市櫃審查規章，要求初次申請上市櫃公司至少應設置兩位以上獨立董事及一位獨立監察人，並以宣導的方式輔導已上市櫃公司設置獨立董事及審計委員會制度。2002 年 10 月制訂上市櫃公司治理實務守則第 29 條，規定上市櫃公司宜優先設置審計委員會，並規範審計委員會之職責及審計委員會應有一名以上獨立董事參與，並由獨立董事擔任召集人，而且獨立董事應至少有一名具有會計或財務專業背景。後續於 2006 年修訂證券交易法第 14 條，正式引進審計委員會制度，其中第 14 條之 4 第 1 項規定，上市櫃公司應擇一設置審計委員會或監察人，但主管機關亦得視實務需要，命令設置審計委員會取代監察人；第 14 條之 4 第 2 項規定，審計委員會應由全體獨立董事組成，其人數不得少於三人，其中一人為召集人，且至少一人應具備會計或財務專長；第 14 條之 5 則規範上市櫃公司審計委員會行使職權辦法³。

公司自願設置審計委員會及其運作品質決定因素的結果可以做為聯立模型中設置審計委員會(及其品質)需求模型之參考，以控制自我選擇偏誤的影響。

³ 審計委員會行使職權之內容包括：1.訂定或修正內部控制制度。2.內部控制制度有效性之考核。3.訂定或修正取得處分資產、從事衍生性金融商品、資金貸與他人及為他人背書保證等重大財務業務

此外，2013 年底金管會決定全面要求上市櫃公司於 2015 年起設置獨立董事，並分階段要求設置審計委員會，包括上市櫃公司實收資本額新台幣 100 億元以上者，應於 2015 年起設置審計委員會，而資本額新台幣 20 億元以上者，應於 2017 年起設置審計委員會。

二、自願設置審計委員會的相關文獻

自 1977 年起，美國紐約證券交易所 (NYSE) 即強制要求其掛牌的公司須設置審計委員會，因此有關探討美國公司自願設置審計委員會決定因素的文獻皆以在那斯達克 (NASDAQ) 掛牌的上櫃公司為研究對象。例如：Pincus et al. (1989) 以 1986 年在 NASDAQ 掛牌的上櫃公司為研究對象，結果發現經理人持股愈低、負債比率愈高、外部董事比例愈高、公司規模愈大、由八大會計師事務所查核以及有在全國市場系統 (National Market System) 掛牌的公司，比較可能自願設置審計委員會。Bradbury (1990) 以紐西蘭上市公司為研究對象，結果發現董事會規模與關係企業間持股比率為上市公司自願設置審計委員會的主要影響因素。Collier (1993) 則以問卷和參閱公司年報的方式⁴，研究英國上市公司自願設置審計委員會的因素，結果發現權益及負債代理成本愈大 (即董監事持股比率愈低及負債比率愈高)、非執行董事比例愈大的公司，比較可能自願設置審計委員會。Willekens et al. (2004) 以比利時上市公司為研究對象，結果發現獨立董事比例愈高、公司規模愈大、由五大會計師事務所查核及非屬銀行或房地產業的公司，比較可能自願設置審計委員會。Chen et al. (2009) 以澳洲交易所上市非 500 大企業為研究對象，結果發現負債比率愈大、公司規模愈大、董事會規模愈大、獨立董事比例愈大、董事長為獨立董事的公司，比較可能自願設置審計委員會。Chaari et al. (2011) 以瑞典上市公司為研究對象，結果發現股權愈分散、外部投資人愈活躍、公司規模愈大、成長性愈低及負債比率愈高的公司，比較可能自願設置審計委員會。在國內實證研究方面，張晉源與林有志 (2011) 發現上市櫃公司自願設置審計委員會與董事會規模、董事會獨立性、投保董監保險、公司規模、機構投資人持股比率呈正相關，而與董監事持股比率及大型會計師事務所呈負相關。

綜合上述文獻討論，可以發現影響不同國家上市櫃公司自願設置審計委員會的因素略有不同，大致可歸納出上市櫃公司自願設置審計委員會的因素與代理成本 (經理人或董監事持股比率、負債比率、機構投資人持股比率)、董事會特性 (董事會獨立性、董事會規模)、公司特性 (公司規模、成長性、產業因素) 以及會計師事務所規模等有關聯。

行為之處理程序。4. 董事、監察人自身利害關係之事項。5. 重大之資產或衍生性商品交易。6. 重大之資金貸與、背書或提供保證。7. 募集、發行或私募具有股權性質之有價證券。8. 簽證會計師之聘任、解任或報酬。9. 財務、會計或內部稽核主管之任免。10. 年度及半年度財務報告。

⁴ 為了改善公司治理，1992 年英國提出 Cadbury 報告 (Cadbury Committee Report)，建議公司應成立由至少三名非執行董事組成的審計委員會。

三、審計委員會品質相關文獻

由於審計委員會運作品質會影響到公司治理的成效，因此有許多文獻進一步探討影響審計委員會品質的因素，例如：Menon and Williams (1994)以美國那斯達克交易所自願設置審計委員會的上櫃公司為研究對象，結果發現外部董事比例愈大的公司，審計委員會成員的獨立性愈佳，而且審計委員會的開會次數（文中稱為活動力，activity）與董事會獨立性、公司規模呈正相關。Klein (2002)以 1991 年到 1993 年 S&P500 上市公司為研究對象，結果發現審計委員會獨立性與董事會規模及其獨立性呈正相關，而與成長性及報導虧損呈負相關。由於 2002 年通過沙賓法案，強制要求美國上市櫃公司必須設置審計委員會，Raghunandan and Rama (2007)則以 2003 年美國構成 S&P 指數成份股的公司為研究對象，結果發現審計委員會的開會次數（文中稱為勤勞度（diligence））與公司規模、外部大股東持股比率、訴訟風險較高的產業、董事會開會次數、審計委員會規模及專業性呈正相關。Collier and Gregory (1999)以英國上市公司為研究對象，結果發現審計委員會的活動力（以每年開會的總時數衡量）與六大會計師事務所查核、負債比率呈正相關，而與董事長兼任總經理及審計委員會內部董事的比例呈負相關。Beasley and Salterio (2001)以 1994 年加拿大前 1000 大上市公司為研究對象，結果發現審計委員會的獨立性及專業性⁵與獨立董事比例、董事會規模呈正相關，而與董事長兼任總經理呈負相關。Rainsbury, Bradbury, and Cahan (2008)以 2001 年⁶紐西蘭上市公司為研究對象，結果發現董事會規模及董事會獨立性愈大（即供給構面因素⁷）的公司，較能促使審計委員會自願遵循最佳實務指引（best practice guidelines）⁸，以提升審計委員會品質。Sharma, Naiker, and Lee (2009)則以 2004 年及 2005 年紐西蘭上市公司為研究對象⁹，結果發現審計委員會的開會次數與審計委員會及召集人的獨立性、四大會計師事務所、成長性、管制產業呈負相關，而與審計委員會的規模、機構投資人與管理階層的持股比率呈正相關。Baxter (2010)以 2001 年澳洲前 500 大上市公司為研究對象，分別以審計委員會的獨立性、專業性（會計或法律專長）、活動力（開會次數）及規模衡量審計委員會的品質，結

⁵ 加拿大僅要求審計委員會中必須「大部分」為獨立董事，而未規定需至少有一位成員具備會計或財務專長，因此作者以自願增加審計委員會獨立董事比例及具備財務、治理專長的成員人數視為有助於審計委員會發揮監督機制的現象，提升審計委員會的品質。

⁶ 以 2001 年為研究樣本是為了排除因外力因素（如 2002 年因恩隆案而通過沙賓法案）造成主管機關要求上市公司遵守最佳實務指引的影響。

⁷ 公司特性分為供給及需求兩個構面因素，供給構面包括董事會規模及董事會獨立性等因素，需求構面則包括財務槓桿、執行董事與大股東持股比率、成長性等因素。

⁸ 審計委員會最佳實務指引包括全部由非執行董事組成，獨立董事超過一半以上以及一位董事具備會計專業背景。

⁹ 紐西蘭證管會（SEC）在 2004 年修改上市公司遵循審計委員會的最佳實務指引，內容包括所有成員為非執行董事、獨立董事的比例應超過一半以上、召集人需具備獨立性、不宜由董事長擔任以及需有一位董事具備會計專業背景等。若上市公司不設置審計委員會或審計委員會不遵循最佳實務指引，需在年報向股東說明原因。

果發現董事會獨立性愈高、董事會成員具備會計專長或法務專長、董事會規模愈大以及公司規模愈大的公司，審計委員會品質愈佳。Chaari et al. (2011)以瑞典上市公司為研究對象，分別以審計委員會的規模、勤勞度（開會次數至少3次）、酬勞、成員及召集人的獨立性衡量審計委員會的品質，結果發現股權愈分散、公司規模愈大、負債比率愈高的公司，審計委員會品質愈佳。Yin et al. (2012)以中國上市公司為研究對象，結果發現審計委員會的開會次數與公司規模、審計委員會規模呈正相關，而與負債比率、成長性、董事會獨立性、大股東持股比例及官股性質呈負相關。葉銀華與許培基（2012）以香港、新加坡及馬來西亞大型上市公司為研究對象，結果發現審計委員會的開會次數與控制股東現金流量權與投票權偏離程度、審計委員會人數、公司規模、負債比率呈正相關，而與董事長兼任總經理及控制股東現金流量權呈負相關。

綜合上述文獻討論，可歸納出衡量審計委員會品質包括審計委員會規模、成員或召集人的獨立性、成員具備專業背景、開會次數等指標。雖然從上述文獻發現影響不同國家上市櫃公司審計委員會品質的因素略有不同，但大致亦可歸納出審計委員會品質與代理成本（經理人或董監事持股比率、負債比率、機構投資人持股比率）、董事會特性（董事會獨立性、董事會規模、董事長兼任總經理）、公司特性（公司規模、成長性、產業因素）以及會計師事務所規模等因素有關聯。

參、研究假說、研究模型及變數衡量

一、研究假說之建立

綜合過去相關文獻，可以發現上市櫃公司自願設置審計委員會與審計委員會品質的主要決定因素與代理成本、董事會特性、公司特性以及會計師事務所規模四個層面有關聯。不過，由於國內上市櫃公司幾乎都由四大會計師事務所查核，故由大型會計師事務所查核對上市櫃公司是否設置審計委員會的決策應不會產生明顯的影響，故本文不納入討論¹⁰。以下分別針對代理成本、董事會特性及公司特性探討相關理論並建立本文之研究假說。

(一)代理成本

當所有權與經營權分離時，經理人與外部人之間會有資訊不對稱的現象，進而產生代理問題（Jensen and Meckling, 1976），而該代理成本將由經理人承擔。經理人為了降低其承擔之代理成本，當代理成本愈大時，經理人愈有誘因提供可靠之財務資訊予財務報表的使用者（如股東與債權人）（Healy and Kaplan, 1985; Warfield,

¹⁰ 根據本文的統計，在探討自願設置審計委員會決定因素的樣本中，由四大查核的公司占總研究樣本高達88.2%，而在探討審計委員會品質決定因素的樣本中，由四大查核的公司占總研究樣本的亦高達89%。

Wild, and Wild, 1995)。審計委員會在公司治理機制中扮演相當重要的監督角色，旨在提升財務報導的品質及可靠性，過去文獻顯示在審計委員會的監督下，上市櫃公司的財務報導品質通常可獲得改善，並降低重大內控缺失發生的機率(Abbot et al., 2004; Krishnan, 2005; Bradbury et al., 2006; Dhaliwal et al., 2010)。換言之，管理階層自願設置審計委員會及審計委員會的品質應與代理問題有關。

代理問題可分為經理人與外部股東之間的權益代理問題以及股東與債權人之間的負債代理問題(Jensen and Meckling, 1976)。過去文獻衡量權益代理問題的代理變數主要與內部人股權有關，包括經理人或董事持股比率。當內部人持股比率愈高時，內部人與外部股東利益愈趨一致，管理階層所承擔的代理成本愈小，對審計委員會功能的需求較低(Collier, 1993)。

但另一種看法則認為，當內部人持股比率愈高時，內部人可能會為了提高或維持公司股價等自身利益的考量，而設置審計委員會(張晉源與林有志, 2011)。由於過去文獻發現上市櫃公司內部人持股比率對設置審計委員會的影響未有一致的結果(Pincus et al., 1989; Collier, 1993; 張晉源與林有志, 2011)，故本文不預期內部人持股比率對上市櫃公司設置審計委員會的影響方向(假說 1a)。

同上所述，針對已設置審計委員會的公司而言，從代理問題的角度，當內部人持股比率愈高時，管理階層維持高品質審計委員會的誘因愈低。但如從張晉源與林有志(2011)的論述，則預期當內部人持股比率愈高時，維護自身股價的誘因愈高，提高審計委員會品質的誘因即愈高。過去文獻亦發現上市櫃公司內部人持股比率對審計委員會品質的影響未有一致的結果(Sharma et al., 2009; Chaari et al., 2011)。故本文亦不預期內部人持股比率對上市櫃公司審計委員會品質的影響方向(假說 1b)。根據前述的論述，本文假說 1a 及 1b 建立如下(以下皆以對立假說的方式呈現)：

假說 1a：內部人(經理人或董監事)持股比率與自願設置審計委員會有關。

假說 1b：內部人(經理人或董監事)持股比率與審計委員會品質有關。

在負債代理問題方面，當負債比率愈高時，經理人為了避免違反債務契約而執行盈餘管理的可能性愈高，而且股東在有限責任的情況下，較可能從事高風險的投資策略，故債權人之風險會提高，進而產生代理成本。在理性預期下，該代理成本將由股東承擔，股東為了降低該代理成本，較願意設置審計委員會，以說服債權人公司有較佳的公司治理及資訊透明度。過去文獻發現當上市櫃公司負債比率愈高時，為了降低與債權人間代理成本，公司自願設置審計委員會的需求較高(Pincus et al., 1989; Collier, 1993; Chen et al., 2009; Chaari et al., 2011)。

同理，針對已設置審計委員會的公司，從代理問題的角度而言，當公司負債比率愈高時，管理階層維持高品質審計委員會的誘因愈高，例如：Collier and Gregory (1999)以及葉銀華與許培基(2012)皆發現負債比率與審計委員會的開會次數呈正

相關。因此，本文預期負債比率與上市櫃公司自願設置審計委員會及審計委員會品質呈正相關，本文假說2a及2b建立如下：

假說 2a：負債比率與自願設置審計委員會呈正相關。

假說 2b：負債比率與審計委員會品質呈正相關。

機構投資人具備專業知識及優越的資訊，當機構投資人擁有較多的股權時，除能在公司治理上扮演積極監督的角色外，亦愈有能力要求管理階層提升公司治理機制。因此，當公司機構投資人持股比率愈高時，公司愈有可能設置審計委員會。同理，對已設置審計委員會的公司而言，當公司機構投資人持股比率愈高時，審計委員會的品質應會愈佳。例如 Sharma et al. (2009)發現機構投資人持股比率與審計委員會開會的次數呈正相關。因此，本文預期機構投資人持股比率與設置審計委員會的機率及提升審計委員會品質呈正相關，據此假說 3a 及 3b 建立如下：

假說 3a：機構投資人持股比率與自願設置審計委員會呈正相關。

假說 3b：機構投資人持股比率與審計委員會品質呈正相關。

(二)董事會特性

董事會除傳統監督角色外，亦扮演著緩和各方利害關係人利益衝突的機制，並協助管理者因應複雜及不確定性的外部環境、擬定公司的重大策略，以提高公司績效。關於董事會特性與審計委員會的關係，本文擬針對董事會規模及董事長兼任總經理等方面來探討。

根據 Jensen (1993)的研究，認為董事會規模過大時，組織內部易生派系，不易整合不同意見，反而會影響董事會決策的品質及效率，董事會設置各功能性委員會（如審計委員會、薪酬委員會及提名委員會等）可緩和前述的缺失。因此，本文預期當公司董事會規模愈大時，公司愈可能設置審計委員會，以提升董事會相關的職能。同理，對已設置審計委員會的公司而言，當公司董事會規模愈大時，愈會倚重審計委員會的職能，使得審計委員會的品質愈佳。過去的文獻亦發現董事會規模愈大，愈可能自願設置審計委員會 (Bradbury, 1990; Chen et al., 2009; 張晉源與林有志, 2011)。此外，Beasley and Salterio (2001)發現董事會規模與審計委員的獨立性及專業性（財務及治理專長）呈正相關；Rainsbury et al. (2008)亦發現董事會規模愈大時，審計委員會遵循公司治理最佳實務指引的程度愈高。綜上所述，本文預期董事會規模與公司設置審計委員會的機率及審計委員會品質呈正相關，並建立假說 4a 及 4b 如下：

假說 4a：董事會規模與自願設置審計委員會呈正相關。

假說 4b：董事會規模與審計委員會品質呈正相關。

由於董事長擁有公司較大控制權，且身負監督責任，因此在董事長兼任總經理的情況，可能導致董事會喪失其客觀監督的力量，故公司的監督機制效果較差。有些學者認為，在董事長兼任總經理的情況下，董事長可能為了自利誘因，比較不傾向設置審計委員會來監督自己（張晉源與林有志，2011）。同理，對已設置審計委員會的公司而言，在董事長兼任總經理的情況，董事長亦比較不會注重審計委員會的品質。例如，葉銀華與許培基（2012）即發現董事長兼任總經理與審計委員會開會次數呈負相關；Beasley and Salterio (2001)亦發現董事長兼任總經理的情況，對審計委員會的獨立性及專業性有負面的影響。綜上所述，本文預期公司董事長兼任總經理與自願設置審計委員會的機率及審計委員會品質呈負相關，相關假說 5a 及 5b 建立如下：

假說 5a：董事長兼任總經理與自願設置審計委員會呈負相關。

假說 5b：董事長兼任總經理與審計委員會品質呈負相關。

(三)公司特性

公司規模愈大所面臨的政治成本及代理成本就愈大，審計委員會可以用來監督經理人的財務報導及降低代理成本（Chaari et al., 2011）。另一方面，設置審計委員會需付出相當可觀之成本，公司規模愈大的公司，平均分擔的監督成本較低（Willekens et al., 2004; Chen et al., 2009）。同理，對已設置審計委員會的公司而言，當公司規模愈大時，審計委員會的品質亦會愈佳。過去許多文獻即發現公司的規模與自願設置審計委員會呈正相關（Pincus et al., 1989; Willekens et al., 2004; Chen et al., 2009; Chaari et al., 2011; 張晉源與林有志，2011）。此外，Menon and Williams (1994)以及 Raghunandan and Rama (2007)皆發現公司規模與審計委員會的開會次數呈正相關。綜上所述，本文預期公司規模較大與公司設置審計委員會的機率及審計委員會品質呈正相關，相關假說 6a 及 6b 建立如下：

假說 6a：公司規模與自願設置審計委員會呈正相關。

假說 6b：公司規模與審計委員會品質呈正相關。

Myers (1977)認為公司價值是由現有資產（asset-in-place）及成長機會組成。當公司處於成長期時，對於會計驗證的需求較低，因而對設置審計委員會及其運作品質的需求較低（Chaari et al., 2011）。但亦有研究指出當公司成長機會較高時，會增加會計資訊的複雜度及不確定性，代理成本相對提高，因而也可能對設置審計委員會及其運作品質的需求較高（葉銀華與林志豪，2014）。過去文獻發現公司成長性對設置審計委員會或審計委員會品質的影響未有一致的結果（Sharma et al., 2009; Chaari et al., 2011; Yin et al., 2012; 葉銀華與林志豪，2014）。故本文不預期公司成長性對自願設置審計委員會及審計委員會品質的影響方向，相關假說 7a 及 7b 建立如下：

假說 7a：成長性與自願設置審計委員會有關。

假說 7b：成長性與審計委員會品質有關。

當公司經營績效愈佳，可能藉由強化公司治理，如設置審計委員會及提升審計委員會品質，向投資人傳達好訊息。此外，設置審計委員會及提升審計委員會品質須付出相當可觀之成本，經營績效較佳的公司較能承受該成本。因此，本文預期公司績效愈佳，公司愈可能設置審計委員會及提升審計委員會品質，相關假說 8a 及 8b 建立如下：

假說 8a：經營績效與自願設置審計委員會呈正相關。

假說 8b：經營績效與審計委員會品質呈正相關。

近年來，愈來愈多上市櫃公司選擇發行海外有價證券以募集較便宜的海外資金。當公司發行海外有價證券時，需受到當地主管機關監督管理，而且公司治理的良窳將更受國外投資者的重視，設置審計委員會以及提升審計委員會品質較容易被國外投資者接受，以利於海外資金的募集。因此，本文預期發行海外有價證券的公司較可能設置審計委員會及提升審計委員會品質，相關假說 9a 及 9b 建立如下：

假說 9a：發行海外有價證券與自願設置審計委員會呈正相關。

假說 9b：發行海外有價證券與審計委員會品質呈正相關。

公司股權中是否具有官股，亦可能影響公司設置審計委員會及提升審計委員會品質的意願。Yin et al. (2012)指出，由於官股性質的企業實質上控制權及營運政策可能皆掌握於政府，可能比較會配合政府政策推動，因此可能比較會率先設置審計委員會。然而，官股性質的企業也可能因受到政府機關及立法機關的監督，與外部股東或債權人間的代理成本較小，對設置審計委員會的需求會較小。因此，本文不預期公司具官股性質對其自願設置審計委員會的影響方向¹¹，假說 10 建立如下：

假說 10：公司具官股性質與設置審計委員會有關。

最後，過去文獻發現產業因素也可能會影響公司是否設置審計委員會或審計委員會的品質 (Willekens et al., 2004; Sharma et al., 2009)，電子業產品市場相當競爭，比較需要專業團隊經營與監督，專業經理人為了降低其代理成本，對設置審計委員會以及提升審計委員會品質的需求會較高。因此，本文預期公司為電子業比較可能設置審計委員會及提升審計委員會品質，相關假說 11a 及 11b 建立如下：

假說 11a：公司為電子業與自願設置審計委員會呈正相關。

假說 11b：公司為電子業與審計委員會品質呈正相關。

¹¹ 由於在探討審計委員會品質的決定因素樣本中，官股性質的觀察值僅有 1 筆，不具代表性，故研究假說 10 僅探討公司具官股性質與自願設置審計委員會是否有關。

二、研究模型與變數衡量

首先，本文於探討公司自願設置審計委員會之決定因素時，係針對已設置獨立董事的公司（審計委員會應由全體獨立董事組成，故有設獨立董事的上市櫃公司才可以設置審計委員會），將其是否自願設置審計委員會（AC）為應變數，以 logit 迴歸進行分析。

其次，於探討審計委員會品質之決定因素時，則針對已設置審計委員會的公司，以審計委員會品質（ACQ）為應變數，採用 ordered logit 迴歸進行分析。在審計委員會品質衡量方面，綜合前述文獻的討論（Sharma et al., 2009; Baxter, 2010; Chaari et al., 2011 等），大致可歸納出衡量審計委員會品質包括審計委員會規模、獨立性、專業背景、開會次數等指標。由於臺灣證券交易法第 14 條之 4 規定，審計委員會應由全體獨立董事組成。因此我國上市櫃公司審計委員會的獨立性皆一樣（文獻上審計委員會的獨立性皆以獨立董事占審計委員會委員的比率衡量之），故本文在建構審計委員會品質指標時，無法考量獨立性的因素。本文綜合相關文獻及參酌我國目前法規之規定，建構一項包括審計委員會規模（投入人力與成本）、成員具備會計或財務專長之人數（確保財務報導的可靠性）、成員具公司治理專長的比重（聲譽資本）、開會次數（活動力）、出席狀況（是否積極出席）以及召集人（對外即代表審計委員會全體，且對討論之議案有主導權）是否具備會計或財務專長等六個指標的綜合性指標加以衡量，其計算方式係將上述六個指標按法規或文獻給予得分，再予以加總而得（ACQ 介於 0 分至 6 分之間），六個指標衡量方式說明如下：

1. 審計委員會規模（AC_SIZE）

依據證券交易法第 14 條之 4 規定，審計委員會之人數不得少於三人，因此本文將恰由三位成員組成的審計委員會視為符合法規最低限制之需求，給予 0 分；由四位或四位以上成員組成的審計委員會視為上市櫃公司自願增加人數以加強審計委員會運作品質，而給予 1 分。

2. 成員具備會計或財務專長之人數（AC_EXPERT）

依據證券交易法第 14 條之 4 規定，審計委員會中至少一人應具備會計或財務專長¹²。由於審計委員會的職能主要在確保財務報導的可靠性，因此，本文將僅有一名成員具備會計或財務專長之審計委員會給予 0 分，兩名或兩名以上成員具備會計或財務專長之審計委員會給予 1 分。

3. 成員具備公司治理專長（AC_GOVERN）

¹² 會計或財務專長的認定，本文參考公開資訊觀測站及公司年報，檢視成員的學經歷，凡畢業於會計或財務、金融相關科系、曾任職公司財務長或進修碩士在職專班（EMBA），充實企業管理等領域的商學知識，皆視為具備會計或財務專長。

擔任獨立董事需具備公司治理專長及獨立性，因此許多獨立董事多有兼任其他公司獨立董事的情形，本文參考 Carcello and Neal (2003)之研究，將成員兼任其他公司獨立董事數視為其具備公司治理專長的表現¹³；此外，當成員兼任獨立董事愈多時，成員的聲譽資本也愈大，成員為維護其聲譽資本，愈可能克盡職守。因此，審計委員會成員兼任其他公司獨立董事的家數愈多，則審計委員會運作的品質可能愈佳。本文將所有成員的兼任其他公司獨立董事數予以平均得其平均兼任數，若公司平均兼任數高於樣本平均兼任數的中位數則給予 1 分，反之則給予 0 分。

4.開會次數 (AC_MEET)

根據公開發行公司審計委員會行使職權辦法第 7 條，審計委員會應至少每季召開 1 次；換言之，依該辦法每年審計委員會應至少召開 4 次。本文將一年開會次數 4 次的審計委員會視為該公司僅符合法令的最低門檻而給予 0 分，開會次數 5 次(含)以上的給予 1 分¹⁴。

5.出席狀況 (AC_ATTEND)

審計委員會成員是否積極出席審計委員會對審計委員會的運作應有重要的影響。目前法規對成員實際出席率並未作出明確的規範，本文將所有成員的實際出席率(不包括委託出席)予以平均，得其平均出席率¹⁵，若平均出席率大於樣本平均出席率的中位數給予 1 分，反之則給予 0 分。

6.召集人是否具備會計或財務專長 (AC_LEADER)

我國法規並未明文規定召集人是否應具備會計或財務專長，然而根據公開發行公司審計委員會行使職權辦法第 5 條，召集人對外即代表審計委員會全體，且對討論之議案有主導權，可見召集人對審計委員會的運作有一定之影響。本文認為審計委員會召集人具備會計或財務專長更可幫助其對財務報告之監督，因此將召集人具備會計或財務專長給予 1 分，反之則給予 0 分。

在實驗變數衡量方面，本文根據前述所建立之研究假說，並參考過去相關文獻，包括代理成本、董事會特性與公司特性等變數，茲說明如下：首先，有關代理成本的變數包括經理人持股比率 (MGTHOLD)、董監事持股比率 (DIRHOLD)、負債比率¹⁶ (LEV) 以及機構投資人持股比率¹⁷ (INSTHOLD)。有關董事會特性的變數則包

¹³ 主管機關擔憂獨立董事若兼任太多公司可能有負荷過重，反而無法發揮監督功能，故在證券交易法第 14 條之 2 規定公開發行公司之獨立董事兼任其他公開發行公司獨立董事不得逾三家，且兼任公司中有金控公司及被 100% 持有之公司者，可再多兼任一家，故每位獨立董事最多可同時兼任四家公開發行公司的獨立董事。因此，在國內審計委員會成員較不可能會因兼任太多公司而造成其負荷過重而無法發揮監督功能。

¹⁴ 許多公司年報揭露的資訊為「最近年度」的開會次數，橫跨的期間為會計年度開始日至年報截止日(次年 4 月 30 日)，本文將最近年度的開會次數視為本年度的開會次數。

¹⁵ 由於成員可能會隨時變動，本文以該成員在職期間審計委員會開會次數及該成員實際出席次數計算之。

¹⁶ 本文的負債比率為參考 Willekens et al. (2004)的作法，採用附息的長短期負債除以總資產衡量，

括董事會規模 (*BSIZE*)，以全體董事席次衡量；董事長兼任總經理 (*DUAL*)，當董事長與總經理為同一人者設為 1，否則為 0。在公司特性的變數則包括公司規模 (*SIZE*)，以公司總資產取自然對數衡量；成長性 (*MB*) 以權益市值對淨值比衡量；經營績效 (*ROE*) 以股東權益稅後報酬率衡量；是否發行海外有價證券 (*GDR*)，公司有發行海外存託憑證或海外 (可轉換) 公司債者設為 1，否則為 0；官股性質 (*REG*)，政府機構持股 10% 以上之公司設為 1，否則為 0；電子業 (*IND*)，公司屬電子業者設為 1，否則為 0。

此外，在控制變數方面，過去文獻亦發現上市櫃公司獨立董事的比例愈高，愈可能設置審計委員會或提升審計委員會品質 (Pincus et al., 1989; Collier, 1993; Menon and Williams, 1994; Beasley and Salterio, 2001; Willekens et al., 2004; Rainsbury et al., 2008; Chen et al., 2009; Baxter, 2010)。然而，國內外對於審計委員會成員需由獨立董事組成之規定有些許之差異，加拿大、英國、紐西蘭等國家對於審計委員會的設置規定，主要建議由大部分獨立董事組成，而國內則要求其成員 (至少三位) 需完全由獨立董事組成，故有設置三位 (含) 以上獨立董事的公司才可以設置審計委員會。換言之，國內董事會獨立性 (*INDDIR*，以獨立董事席次占董事會全體席次之比例衡量) 為設置審計委員會的必要因素，應做為控制變數較適宜。最後，亦加入年度 (*Year*) 之虛擬變數以控制年度效果 (year effect) 的影響。

綜上所述，本文建構上市櫃公司自願設置審計委員會及審計委員會品質決定因素之迴歸模型，分別為下列式(1)及式(2)。

$$AC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 MGTHOLD_{it} + \alpha_2 DIRHOLD_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 INSTHOLD_{it} + \alpha_5 BSIZE_{it} + \alpha_6 DUAL_{it} + \alpha_7 SIZE_{it} + \alpha_8 MB_{it} + \alpha_9 ROE_{it} + \alpha_{10} GDR_{it} + \alpha_{11} REG_{it} + \alpha_{12} IND_{it} + \alpha_{13} INDDIR_{it} + \sum \eta Year + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$ACQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 MGTHOLD_{it} + \beta_2 DIRHOLD_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 INSTHOLD_{it} + \beta_5 BSIZE_{it} + \beta_6 DUAL_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + \beta_8 MB_{it} + \beta_9 ROE_{it} + \beta_{10} GDR_{it} + \beta_{11} IND_{it} + \beta_{12} INDDIR_{it} + \sum \eta Year + e_{it} \quad (2)$$

肆、樣本選取與資料來源

由於 2007 年 1 月 1 日始適用證券交易法第 14 條之 4 規定，上市櫃公司應擇一設置審計委員會或監察人，因此，本文以 2007 年至 2010 年在臺灣證券交易所及櫃檯買賣中心交易之上市櫃公司為研究對象。研究資料來源為公司年報、台灣經濟新報資料庫 (Taiwan Economic Journal, 簡稱 TEJ)、情報贏家及公開資訊觀測站。

Willekens et al. (2004) 如此衡量的理由乃基於由營業活動所產生之負債通常不付息，由籌資活動所產生之負債才須支付利息，故衡量公司的財務槓桿宜採附息的負債較合適。

¹⁷ 機構投資人持股比率係以外資、投信及自營商三大法人合計之持股比率衡量。

表 1 為 2007 年至 2010 年上市櫃公司審計委員會設置情形，截至 2010 年底為止，已設置審計委員會的上市櫃公司共 64 家，其中上市公司共 43 家，上櫃公司共 21 家，因而可知截至 2010 年為止，已設置審計委員會的上市櫃公司占全體上市櫃公司的比例並不高，故主管機關推動審計委員會的政策仍有許多努力的空間。然而，從表 1 亦可以發現，國內自願設置審計委員會的上市櫃公司有逐年增加的趨勢，可見許多上市櫃公司逐漸地體認到審計委員會在公司治理機制中的重要性，而受到愈來愈多公司的重視。

表 1 上市櫃公司設置審計委員會設置情形

年度	上市	上櫃	合計
2007	10	1	11
2008	21	8	29
2009	29	14	43
2010	43	21	64
合計	103	44	147

註：表中各年的家數為各年累計的家數。

本文在探討自願設置審計委員會的決定因素，係針對已設置獨立董事的公司，並排除須強制設置審計委員會的公司；而在探討審計委員會品質的決定因素時，則針對已設置審計委員會的公司。因此，自願設置審計委員會及審計委員會品質之樣本篩選過程分別敘述如下。

自願設置審計委員會之樣本篩選過程是以所有上市（櫃）公司 5,370 筆觀察值為初始樣本，再剔除下列五類觀察值。第一，審計委員會的成員需由獨立董事組成，故剔除未設置獨立董事 2,456 筆觀察值。第二，因發行美國存託憑證必須強制設置審計委員會，非出於自願動機，故予以剔除 23 筆觀察值。第三，變數資料有遺漏或不完整共 408 筆觀察值（包含 2007 年以前已設置準審計委員會，其未按證交法 14-4 規定設置）。第四，變數超過三倍樣本標準差之極端值共 15 筆觀察值。第五，因金融保險業相關政策及會計制度需遵照相關法規辦理，且其行業特性及財務比率與一般產業不同，故予以剔除 138 筆觀察值。最後得到用以探討自願設置審計委員會決定因素的最終樣本共計 2,330 筆觀察值。

審計委員會品質之樣本篩選過程則是以有設置審計委員會的樣本 147 筆觀察值（公司/年）為初始樣本，再剔除下列三類觀察值。第一，變數資料有遺漏或不完整者共 25 筆觀察值（包含 2007 年以前已設置準審計委員會，其未按證交法 14-4 規定設置）。第二，變數超過三倍樣本標準差之極端值共 1 筆觀察值。第三，金融保險及證券業共 21 筆觀察值。最後得到用以探討審計委員會品質決定因素的最終樣本共計

100 筆觀察值¹⁸。茲將樣本篩選過程彙整於表 2，表 2 的 Panel A 及 Panel B 分別彙總探討自願設置審計委員會以及審計委員會品質決定因素樣本的篩選情況。

表 2 樣本篩選狀況表

Panel A：探討自願設置審計委員會決定因素的樣本	
2007 年至 2010 年上市櫃公司觀察值	5,370
減：未設置獨立董事之公司	(2,456)
發行美國存託憑證之公司（強制設置）	(23)
變數資料缺漏	(408)
極端值資料	(15)
金融證券業	(138)
合 計	2,330
Panel B：探討審計委員會品質決定因素的樣本	
2007 年至 2010 年已設置審計委員會觀察值	147
減：變數資料缺漏	(25)
極端值資料	(1)
金融證券業	(21)
合 計	100

伍、實證結果

一、敘述性統計

表 3 列示所有研究變數之敘述統計量，Panel A 為探討自願設置審計委員會決定因素樣本的敘述統計量，而 Panel B 則為探討審計委員會品質決定因素樣本的敘述統計量。首先，在應變數方面，從表 3 可以發現，AC 的平均數（中位數）為 0.038(0)，亦即已設置審計委員會的觀察值僅占所有研究樣本 3.8%，顯示目前上市櫃公司自願設置審計委員會的比例仍然偏低。審計委員會品質總分（ACQ）的平均數（中位數）為 2.85(3)，顯示大部分的觀察值落在 3 分，但有些公司 ACQ 僅得 1 分，而有些公司則得到 6 分，顯示即使公司設置審計委員會，但在實際運作審計委員會上，各公司仍然有相當大的差異。在個別審計品質指標方面，審計委員會規模（AC_SIZE）的最小值與中位數皆為 3 人，平均數為 3.21 人，顯示大部分公司僅符合法規最低要求設置人數，但也有公司審計委員會的規模多達 6 人。審計委員會成員或召集人具備會計或財務人數（AC_EXPERT 或 AC_LEADER）的平均數分別為 1.710 人及 0.730，大於法規要求審計委員會成員至少一人應具備會計或財務專長的規定，顯示許多公司願意增加具備會計或財務專長的成員，而且有高達 73% 的公司願意由具備會計或

¹⁸ 包含自願或強制（如發行美國存託憑證）設置審計委員會的觀察值。

財務專長的成員擔任召集人，以充分發揮其監督財務報告的影響力。審計委員會成員具備治理專長 (*AC_GOVERN*) 的平均數 (中位數) 為 0.567(0.333)，顯示審計委員會成員多有兼任其他公司獨立董事的情形，這也可能促使兼任其他公司獨立董事的成員更具公司治理的經驗及更注重自己的聲譽資本，進而提升審計委員會的品質及職能。審計委員會開會次數 (*AC_MEET*) 每年平均 (中位數) 為 5.87(5)次¹⁹，顯示多數公司實際開會的次數超過法規要求一年至少四次的規定，甚至有公司一年實際開會次數高達 15 次。平均實際出席率 (*AC_ATTEND*) 的平均數 (中位數) 為 0.927(0.943)，顯示審計委員會成員大部分都能親自出席審計委員會開會，少有委託出席或缺席的情形。

表 3 敘述統計量

變數	平均數	標準差	中位數	最小值	最大值
Panel A 自願設置審計委員會之決定因素 (N=2,330)					
<i>AC</i>	0.038	0.191	0.000	0.000	1.000
<i>MGTHOLD</i> (%)	2.133	2.834	1.130	0.000	26.060
<i>DIRHOLD</i> (%)	23.110	14.161	19.580	0.000	94.950
<i>LEV</i>	0.059	0.088	0.015	0.000	0.709
<i>INSTHOLD</i> (%)	34.242	21.364	30.450	0.000	97.970
<i>BFSIZE</i>	6.840	1.704	7.000	3.000	15.000
<i>DUAL</i>	0.290	0.454	0.000	0.000	1.000
<i>SIZE</i>	14.850	1.311	14.637	10.387	20.890
<i>MB</i>	2.031	1.762	1.605	0.080	22.540
<i>ROE</i>	6.394	20.134	9.070	-168.450	72.780
<i>GDR</i>	0.044	0.205	0.000	0.000	1.000
<i>REG</i>	0.009	0.092	0.000	0.000	1.000
<i>IND</i>	0.761	0.427	1.000	0.000	1.000
<i>INDDIR</i>	0.317	0.083	0.286	0.067	0.750
Panel B 審計委員會品質之決定因素 (N=100)					
<i>ACQ</i>	2.850	1.114	3.000	1.000	6.000
<i>AC_SIZE</i>	3.210	0.574	3.000	3.000	6.000
<i>AC_EXPERT</i>	1.710	0.795	1.500	1.000	3.000
<i>AC_GOVERN</i>	0.567	0.548	0.333	0.000	2.000
<i>AC_MEET</i>	5.870	2.684	5.000	1.000	15.000
<i>AC_ATTEND</i>	0.927	0.073	0.943	0.666	1.000
<i>AC_LEADER</i>	0.730	0.446	1.000	0.000	1.000

¹⁹ 有部份公司因為於年度中才設置審計委員會，導致當年度開會次數無法達到 4 次。

表 3 敘述統計量 (續)

變數	平均數	標準差	中位數	最小值	最大值
<i>MGTHOLD</i> (%)	1.567	1.790	0.795	0.000	7.510
<i>DIRHOLD</i> (%)	20.852	16.286	11.860	2.760	60.120
<i>LEV</i>	0.067	0.095	0.021	0.000	0.399
<i>INSTHOLD</i> (%)	48.891	24.005	51.005	0.130	89.830
<i>BSIZE</i>	8.700	2.134	9.000	5.000	15.000
<i>DUAL</i>	0.170	0.378	0.000	0.000	1.000
<i>SIZE</i>	16.364	1.861	16.272	12.366	20.368
<i>MB</i>	2.260	1.646	1.730	0.400	9.230
<i>ROE</i>	11.087	18.053	12.340	-78.930	62.140
<i>GDR</i>	0.280	0.451	0.000	0.000	1.000
<i>REG</i>	0.010	0.100	0.000	0.000	1.000
<i>IND</i>	0.890	0.314	1.000	0.000	1.000
<i>INDDIR</i>	0.377	0.079	0.375	0.200	0.600

變數定義：*AC* 為類別變數，當公司自願設置審計委員會者為 1，否則為 0；*ACQ* 為審計委員會品質的總分；*AC_SIZE* 為審計委員會的人數；*AC_EXPERT* 為審計委員會具備會計或財務專長的人數；*AC_LEADER* 為類別變數，當公司審計委員會召集人具備會計或財務專長者為 1，否則為 0；*AC_MEET* 為審計委員會的開會次數；*AC_ATTEND* 為審計委員會成員平均實際出席率，*AC_GOVERN* 為審計委員會成員平均兼任獨立董事數；*MGTHOLD* 為經理人持股比率；*DIRHOLD* 為董監事持股比率；*LEV* 為負債比率，以長期付息負債除以總資產衡量；*INSTHOLD* 為機構投資人持股比率，以外資、投信及自營商三大法人合計之持股比率衡量；*BSIZE* 為董事會人數；*DUAL* 為虛擬變數，當公司董事長與總經理為同一人者為 1，否則為 0；*SIZE* 為公司規模，以公司總資產取自然對數衡量；*MB* 為成長性，以權益市值對淨值比衡量；*ROE* 為股東權益報酬率；*GDR* 為虛擬變數，當公司發行海外存託憑證或海外（可轉換）公司債者為 1，否則為 0；*REG* 為虛擬變數，當政府機構持股 10% 以上者為 1，否則為 0；*IND* 為虛擬變數，當公司屬電子業者為 1，否則為 0；*INDDIR* 為獨立董事席次占所有董事會席次的比例。

二、相關係數分析

表 4 為 Pearson 相關係數矩陣，右上及左下部分別為自願設置審計委員會及審計委員會品質樣本的結果。從表 4 可以發現，上市櫃公司自願設置審計委員會 (*AC*) 與各變數之間多呈現統計上的顯著相關。具體而言，上市櫃公司自願設置審計委員會 (*AC*) 與機構投資人持股比率 (*INSTHOLD*)、董事會規模 (*BSIZE*)、公司規模 (*SIZE*)、經營績效 (*ROE*)、在海外發行有價證券 (*GDR*)、電子業 (*INDUSTRY*) 及獨立董事比例 (*INDDIR*) 呈顯著正相關，而與董事長兼任總經理 (*DUAL*) 呈顯著負相關。本文進一步發現審計委員會品質 (*ACQ*) 與董事會規模 (*BSIZE*)、董事長兼任總經理 (*DUAL*) 呈顯著正相關，不過相關係數分析並未同時考量其他自變數，因此，此結果只能作為初步檢測之參考。此外，自變數之間的相關係數絕對值大部分皆在 0.4 以下，而且所有自變數之變異膨脹因子 (variance inflation factor) 的值多介於 1 至 2 之間 (未列表格)，故本文之實證模型應無明顯的共線性問題。

表 4 相關係數矩陣

變數	<i>ACQ</i>	<i>MGTHOLD</i>	<i>DIRHOLD</i>	<i>LEV</i>	<i>INSTHOLD</i>	<i>BSIZE</i>	<i>INDDIR</i>	<i>DUAL</i>	<i>SIZE</i>	<i>MB</i>	<i>ROE</i>	<i>GDR</i>	<i>REG</i>	<i>IND</i>
<i>AC</i>		-0.030	-0.005	0.010	0.110 ^a	0.202 ^a	0.147 ^a	-0.052 ^c	0.162 ^a	0.031	0.044 ^c	0.134 ^a	0.006	0.053 ^c
<i>MGTHOLD</i>	0.080		-0.045 ^c	-0.102 ^a	-0.163 ^a	-0.019	-0.052 ^c	-0.093 ^a	-0.142 ^a	0.042 ^c	0.126 ^a	-0.086 ^a	-0.066 ^b	0.151 ^a
<i>DIRHOLD</i>	-0.033	-0.266 ^c		-0.025	0.461 ^a	0.144 ^a	0.053 ^c	-0.085 ^a	-0.043 ^c	0.000	0.002	-0.115 ^a	0.086 ^a	-0.127 ^a
<i>LEV</i>	0.023	-0.296 ^b	-0.042		0.100 ^a	0.128 ^a	-0.043 ^c	-0.032	0.256 ^a	-0.074 ^a	-0.160 ^a	0.142 ^a	0.066 ^b	-0.114 ^a
<i>INSTHOLD</i>	0.169	-0.396 ^a	0.351 ^a	0.287 ^b		0.253 ^a	0.002	-0.140 ^a	0.453 ^a	0.172 ^a	0.198 ^a	0.191 ^a	0.120 ^a	-0.008
<i>BSIZE</i>	0.283 ^b	0.361 ^a	-0.130	-0.076	0.047		-0.535 ^a	-0.111 ^a	0.420 ^a	0.003	0.033	0.213 ^a	0.214 ^a	-0.083 ^a
<i>INDDIR</i>	0.089	-0.309 ^b	0.004	0.036	0.057	-0.798 ^a		0.046 ^c	-0.186 ^a	0.070 ^a	0.039	-0.123 ^a	-0.065 ^b	0.069 ^a
<i>DUAL</i>	0.262 ^c	0.334 ^b	0.014	-0.032	-0.168	0.093	0.094		-0.134 ^a	-0.035	-0.124 ^a	-0.058 ^b	-0.059 ^b	0.010
<i>SIZE</i>	0.116	-0.290 ^b	-0.142	0.336 ^b	0.619 ^a	0.447 ^a	-0.307 ^b	-0.314 ^b		-0.015	0.281 ^a	0.511 ^a	0.160 ^a	0.021
<i>MB</i>	0.060	0.087	0.009	-0.111	0.133	-0.130	0.198	0.068	-0.102		0.250 ^a	-0.006	-0.036	0.035
<i>ROE</i>	0.094	0.068	0.139	-0.197	0.292 ^b	-0.035	0.169	-0.051	0.078	0.519 ^a		-0.002	0.006	-0.049 ^c
<i>GDR</i>	-0.107	-0.249 ^c	-0.234 ^c	0.358 ^a	0.123	0.140	-0.201	-0.135	0.539 ^a	-0.212 ^c	-0.300 ^b		0.071 ^a	0.061 ^b
<i>REG</i>	-0.078	-0.085	-0.118	0.119	0.117	-0.083	0.072	-0.049	0.025	-0.108	-0.036	-0.051		-0.166 ^a
<i>IND</i>	0.153	-0.003	0.055	-0.137	-0.198	0.258 ^c	-0.204	0.171	0.060	-0.185	-0.115	0.178	-0.284 ^b	

1. 右上部及左下部分別為自願設置審計委員會 (N=2,330) 及審計委員會品質 (N=100) 各變數間的皮爾森 (PERSON) 相關係數表。
2. 變數定義：*AC* 為類別變數，當公司自願設置審計委員會者為 1，否則為 0；*ACQ* 為審計委員會品質的總分；*MGTHOLD* 為經理人持股比率；*DIRHOLD* 為董監事持股比率；*LEV* 為負債比率，以長期付息負債除以總資產衡量；*INSTHOLD* 為機構投資人持股比率，以外資、投信及自營商三大法人合計之持股比率衡量；*BSIZE* 為董事會人數；*INDDIR* 為獨立董事席次占所有董事會席次的比例；*DUAL* 為虛擬變數，當公司董事長與總經理為同一人者為 1，否則為 0；*SIZE* 為公司規模，以公司總資產取自然對數衡量；*MB* 為成長性，以權益市值對淨值比衡量；*ROE* 為股東權益報酬率；*GDR* 為虛擬變數，當公司發行海外存託憑證或海外（可轉換）公司債者為 1，否則為 0；*REG* 為虛擬變數，當政府機構持股 10% 以上者為 1，否則為 0；*IND* 為虛擬變數，當公司屬電子業者為 1，否則為 0。
3. 上標之 ^a、^b 及 ^c 分別代表雙尾 1%、5% 及 10% 的顯著水準。

三、單變量分析

本文依公司是否設置審計委員會，將樣本區分為兩個子樣本，並比較兩組樣本間各變數的平均數及中位數是否存在顯著差異，結果彙整於表 5。從表 5 可以發現，平均而言，有設置審計委員會的公司相較於未設置審計委員會的公司，機構投資人持股比例 (*INSTHOLD*) 較高、董事會規模 (*BSIZE*) 較大、董事長兼任總經理 (*DUAL*) 的比率較低、公司規模 (*SIZE*) 較大、經營績效 (*ROE*) 較佳、在海外發行有價證券 (*GDR*) 的比率較高、屬電子業 (*INDUSTRY*) 的比率較高及獨立董事比例 (*INDDIR*) 較高。不過單變量檢測並未同時考量其他自變數，因此單變量結果只能作為初步檢測之參考。

表 5 有無設置審計委員會兩樣本各變數之差異性檢定

變數	有設置審計委員會		未設置審計委員會		T檢定 (t值)	Wilcoxon rank-sum檢 定 (z值)
	平均數	中位數	平均數	中位數		
<i>MGTHOLD</i>	1.701	0.810	2.150	1.140	-1.458	-0.414
<i>DIRHOLD</i>	22.788	18.440	23.122	19.600	-0.218	-1.422
<i>LEV</i>	0.064	0.014	0.059	0.015	0.461	-0.295
<i>INSTHOLD</i>	46.088	48.530	33.777	29.930	5.334***	4.892***
<i>BSIZE</i>	8.580	8.500	6.772	7.000	9.966***	9.074***
<i>DUAL</i>	0.170	0.000	0.295	0.000	-2.524**	-2.521**
<i>SIZE</i>	15.918	16.088	14.808	14.612	7.897***	7.171***
<i>MB</i>	2.309	1.755	2.021	1.590	1.509	2.208**
<i>ROE</i>	10.828	11.870	6.220	8.980	2.108**	2.489**
<i>GDR</i>	0.182	0.000	0.038	0.000	6.508***	6.451***
<i>REG</i>	0.011	0.000	0.008	0.000	0.288	0.288
<i>IND</i>	0.875	1.000	0.756	1.000	2.560**	2.557**
<i>INDDIR</i>	0.379	0.375	0.315	0.286	7.159***	7.429***

1. 自願設置審計委員會的公司有 88 個觀察值，而未設置審計委員會的公司有 2,242 個觀察值。
2. 變數定義：*MGTHOLD* 為經理人持股比例；*DIRHOLD* 為董監事持股比例；*LEV* 為負債比率，以長期付息負債除以總資產衡量；*INSTHOLD* 為機構投資人持股比例，以外資、投信及自營商三大法人合計之持股比例衡量；*BSIZE* 為董事會人數；*DUAL* 為虛擬變數，當公司董事長與總經理為同一人者為 1，否則為 0；*SIZE* 為公司規模，以公司總資產取自然對數衡量；*MB* 為成長性，以權益市值對淨值比衡量；*ROE* 為股東權益報酬率；*GDR* 為虛擬變數，當公司發行海外存託憑證或海外（可轉換）公司債者為 1，否則為 0；*REG* 為虛擬變數，當政府機構持股 10% 以上者為 1，否則為 0；*IND* 為虛擬變數，當公司屬電子業者為 1，否則為 0；*INDDIR* 為獨立董事席次占所有董事會席次的比例。
3. *、** 及 *** 分別代表雙尾 10%、5% 及 1% 的顯著水準。

四、多元迴歸估計結果

表 6 為自願設置審計委員會(應變數為 *AC*)與審計委員會品質(應變數為 *ACQ*)決定因素的迴歸結果，分別以 logit 迴歸及 ordered logit 進行分析²⁰。首先，在自願設置審計委員會之決定因素方面，衡量代理成本的代理變數僅發現上市櫃公司自願設置審計委員會 (*AC*) 與董監事持股比率 (*DIRHOLD*) 呈顯著負相關 (p 值小於 10%)；換言之，本文結果比較支持過去文獻發現上市櫃公司董監事持股比率愈高時，董監事與外部股東利益愈趨一致，公司所產生的代理問題較小，故對審計委員會的需求較低 (Pincus et al., 1989; Collier, 1993; 張晉源與林有志, 2011)。

在董事會特性的變數方面，結果發現上市櫃公司自願設置審計委員會 (*AC*) 與董事會規模 (*BSIZE*) 呈顯著正相關 (p 值小於 1%)，而與董事長兼任總經理 (*DUAL*) 呈顯著負相關 (p 值小於 10%)。換言之，本文結果支持過去文獻認為董事會規模較大時，較不易整合不同意見，可能會影響董事會決策的品質及效率，故公司較可能透過設置審計委員會，藉以提升董事會決策的品質及效率 (Bradbury, 1990; Chen et al., 2009; 張晉源與林有志, 2011)；本文結果亦支持過去文獻，認為在董事長兼任總經理的情況，由於董事長擁有公司較大控制權，可能為了自利的動機，較不傾向設置審計委員會來監督自己 (Collier and Gregory, 1999; Beasley and Salterio, 2001; 張晉源與林有志, 2011)。

在公司特性方面，上市櫃公司自願設置審計委員會 (*AC*) 與經營績效 (*ROE*)、在海外發行有價證券 (*GDR*) 以及電子業 (*IND*) 呈顯著正相關 (其 p 值皆小於 5%)，而與官股性質 (*REG*) 呈顯著負相關 (p 值小於 10%)，此結果意謂著經營績效較佳或為了利於海外資金募集或面臨產業競爭的公司，比較願意支付成本設置審計委員會來強化公司治理，向投資人傳達公司對公司治理的重視；而官股性質的企業可能因與外部股東或債權人間的代理成本較小，對設置審計委員會的需求會較小。在控制變數方面，董事會獨立性 (*INDDIR*) 的係數為正且顯著 (p 值皆小於 1%)，此與國內則要求審計委員會成員 (至少三位) 需完全由獨立董事組成有關。

從表 6 logit model 各變數之邊際效果 (marginal effect)²¹數值可以發現，各自變

²⁰ 本文採 CL2 法 (two-way cluster-robust standard errors) 計算標準差 (Gow, Ormazabal, and Taylor, 2010)，以公司與年度集群來修正縱橫資料 (panel data) 可能出現的橫斷面 (cross-sectional) 相依問題。

²¹ 邊際效果的公式為 $\frac{\partial [P(y_i = 1 | X)]}{\partial X}$ ，係衡量每一自變數變動時，對應變數 (為 1) 機率變動的影響，因此邊際效果的正負號與解釋變數的係數的正負號是一致的。在應變數為 *AC* 時 (單一類別變數時)，才可以計算出各自變數對 *AC* 之邊際效果，在應變數為 *ACQ* 時，由於其值有 6 種級距，需以 ordered logit 進行分析時，故無法單一計算各變數對整體 *ACQ* 之邊際效果。

數邊際效果的正負號與係數的正負號皆為一致，而且影響上市（櫃）公司是否設置審計委員會最大的因素除了董事會獨立性外，依序為在海外發行有價證券（*GDR*）與董事會規模（*BSIZE*），其邊際效果分別為 0.018 與 0.007。整體而言，實證結果發現，董監事持股比率愈低、董事會規模愈大、董事長未兼任總經理、經營績效愈佳、在海外發行有價證券、未具官股性質及屬電子業的公司，愈可能自願設置審計委員會。換言之，上市櫃公司自願設置審計委員會的主要決定因素與代理成本、董事會特性與公司特性有關聯。目前我國選擇設置審計委員會取代監察人制度的上市櫃公司仍然偏低，本文的實證結果應可提供主管機關針對公司不願設置審計委員會原因的參考，以研擬相關政策鼓勵公司採行審計委員會制度。

在審計委員會品質（*ACQ*）之決定因素方面，本文進一步針對已設置審計委員會的公司分析，從表 6 ordered logit 估計結果顯示負債比率（*LEV*）、機構投資人持股比率（*INSTHOLD*）、董事會規模（*BSIZE*）、電子業（*IND*）與審計委員會品質呈顯著正相關（*p* 值分別小於 10% 或 1%）。即當公司設置審計委員會後，公司會因負債比率愈高，愈願意提升審計委員會的運作品質，藉以降低公司與債權人間的代理成本（Collier and Gregory, 1999; Chaari et al., 2011）。機構投資人因為具備較優越專業知識及資訊，一方面能在公司治理上扮演積極監督的角色，另一方面公司也可能較想吸引機構投資人的投資，進而促使公司提升審計委員會的品質（Sharma et al., 2009）。當董事會人數愈多，董事會決策的品質及效率愈可能受到影響，因此公司較願意提升審計委員會的品質，來改善董事會決策的品質及效率（Beasley and Salterio, 2001; Baxter, 2010）。最後，電子業產品市場比較競爭，比較需要專業團隊經營與監督，故屬電子業的公司較願意提升審計委員會的品質，藉以降低其代理成本並增加其競爭力。

此外，從上述實證結果亦顯示公司自願設置審計委員會與審計委員會品質之決定因素，僅有董事會規模（*BSIZE*）與電子業（*IND*）二項共同因素，亦即促使已設置審計委員會的上市櫃公司，進一步提升其運作品質的因素與是否設置審計委員會所考量的因素並不完全相同。雖然目前法規對於設置審計委員會人數、財務專長及開會次數等都有相關規定，但公司實際運作審計委員會有其成本效益考量，其品質指標是否僅符合或者超過法規規定仍屬於自願選擇決策。例如公司可能為了降低代理成本或利於海外募資或強化公司治理，向投資人傳達公司對公司治理的重視等原因而設置審計委員會，但考量提升審計委員會品質的成本後，在實際運作審計委員會時僅符合法規規定的基本要求。故本文可以發現衡量代理成本（如 *DIRHOLD*）或海外募資（*GDR*）或經營績效（*ROE*）的變數在自願設置審計委員會決定因素的實證模型為顯著，但在審計委員會品質決定因素的實證模型卻變成不顯著。

表 6 自願設置審計委員會與審計委員會品質決定因素之實證結果

變數	預期符號	logit model		ordered logit model
		應變數=AC	邊際效果	應變數=ACQ
截距項	?	-19.959 ^{***} (0.000)		10.706 ^{***} (0.001)
cut-off points2	?			11.898 ^{***} (0.000)
cut-off points3	?			13.170 ^{***} (0.000)
cut-off points4	?			14.059 ^{***} (0.000)
cut-off points5	?			15.830 ^{***} (0.000)
<u>實驗變數</u>				
<i>MGTHOLD</i>	?	0.038 (0.521)	0.000	0.105 (0.247)
<i>DIRHOLD</i>	?	-0.030 [*] (0.058)	-0.000 ^{**}	0.001 (0.940)
<i>LEV</i>	+	-3.004 (0.259)	-0.018	1.918 [*] (0.080)
<i>INSTHOLD</i>	+	0.010 (0.197)	0.000	0.014 [*] (0.077)
<i>BSIZE</i>	+	1.128 ^{***} (0.000)	0.007 ^{***}	0.552 ^{***} (0.000)
<i>DUAL</i>	-	-0.784 [*] (0.071)	-0.004 ^{**}	0.278 (0.420)
<i>SIZE</i>	+	-0.108 (0.532)	-0.001	0.012 (0.471)
<i>MB</i>	?	-0.071 (0.364)	-0.000	0.015 (0.858)
<i>ROE</i>	+	0.011 ^{**} (0.023)	0.000	-0.009 (0.255)

表 6 自願設置審計委員會與審計委員會品質決定因素之實證結果 (續)

變數	預期符號	logit model		ordered logit model
		應變數=AC	邊際效果	應變數=ACQ
<i>GDR</i>	+	1.433** (0.039)	0.018*	-0.547 (0.186)
<i>REG</i>	?	-1.964* (0.074)	-0.005**	
<i>IND</i>	+	1.108** (0.048)	0.005**	0.783* (0.058)
控制變數				
<i>INDDIR</i>	+	24.048*** (0.000)	0.145***	15.150*** (0.000)
Included YEAR Dummies				
Pseudo R^2		0.4213		0.154
樣本規模		2,330		100

- 變數定義：*AC* 為類別變數，當公司自願設置審計委員會者為 1，否則為 0；*ACQ* 為審計委員會品質的總分；*MGTHOLD* 為經理人持股比率；*DIRHOLD* 為董監事持股比率；*LEV* 為負債比率，以長期付息負債除以總資產衡量；*INSTHOLD* 為機構投資人持股比率，以外資、投信及自營商三大法人合計之持股比率衡量；*BSIZE* 為董事會人數；*DUAL* 為虛擬變數，當公司董事長與總經理為同一人者為 1，否則為 0；*SIZE* 為公司規模，以公司總資產取自然對數衡量；*MB* 為成長性，以權益市值對淨值比衡量；*ROE* 為股東權益報酬率；*GDR* 為虛擬變數，當公司發行海外存託憑證或海外（可轉換）公司債為 1，否則為 0；*REG* 為虛擬變數，當政府機構持股 10% 以上者為 1，否則為 0；*IND* 為虛擬變數，當公司屬電子業者為 1，否則為 0；*INDDIR* 為獨立董事席次占所有董事會席次的比例。
- 當應變數為 *AC* (*ACQ*) 時，為自願設置審計委員會（審計委員會品質）決定因素的迴歸結果，採用 logit 迴歸（ordered logit 迴歸）進行估計；自變數若有預期（無預期）方向，為單尾（雙尾）檢定；*、** 及 *** 分別代表 10%、5% 及 1% 的顯著水準。

五、進一步測試

由於前述所稱之審計委員會品質為綜合六個指標所建構的單一綜合性指標，依各個指標是否得分所累加而成，然而每一個別指標對審計委員會品質的影響力、重要性及運作成本不一定完全相同，因此影響個別指標的因素可能亦不相同，以單一綜合指標衡量審計委員會品質，恐會弱化個別指標所隱含的資訊。此外，過去文獻亦有僅針對特定指標（如開會次數、審計委員會規模或成員專業性）衡量審計委員會品質，探討其影響因素。因此為獲取進一步的實證資訊，本文分別將六個指標（以各個指標之原始數值衡量之）作為審計委員會品質的代理變數（應變數）進行迴歸分析²²，並將結果列示在表 7。

²² 當應變數 *AC_EXPERT* 及 *AC_MEET* 為計數變數（count data）時，本文採用負二項分配迴歸（negative binomial regression）進行估計（劉彩卿與陳欽賢，2012），而應變數 *AC_LEADER* 為類別變數時，採用 logit 迴歸進行估計，其餘審計委員會品質指標為連續變數資料，則以 OLS 迴歸進行估計。

從表 7 可以發現，整體而言，誠如本文所預期，影響個別審計委員會品質的因素並不完全相同，而且個別審計委員會品質的指標並非同質的，許多影響審計委員會品質的變數（如經理人持股比率、董監事持股比率、公司規模、成長性等）在單一綜合指標的迴歸式中（參見表 6）並不顯著，但在個別衡量指標的迴歸式中則變成顯著。此外，影響審計委員會規模（*AC_SIZE*）的因素最多，其次是審計委員會成員具備會計或財務專長（*AC_EXPERT*）及出席狀況（*AC_ATTEND*），而這些品質變數也是過去文獻較常使用衡量審計委員會品質的方式。

在審計委員會規模（*AC_SIZE*）方面，結果發現與經理人持股比率（*MGTHOLD*）、董事會規模（*B_SIZE*）、董事長兼任總經理（*DUAL*）、公司規模（*SIZE*）、成長性（*MB*）、經營績效（*ROE*）呈顯著的正相關（*p* 值分別小於 1%、5% 或 10%）。顯示經理人持股比率愈高、董事會規模愈大、董事長兼任總經理、公司規模愈大、成長性愈大及經營績效愈好的公司，比較願意增加審計委員會的人數，來執行與發揮審計委員會的職能，以提升審計委員會運作的品質。

在成員具備會計或財務專長（*AC_EXPERT*）方面，結果發現與董監事持股比率（*DIRHOLD*）、董事會規模（*B_SIZE*）、董事長兼任總經理（*DUAL*）、電子業（*IND*）呈顯著正相關（*p* 值分別小於 5% 或 10%），而與機構投資人持股比率（*INSTHOLD*）呈顯著負相關（*p* 值小於 5%）。顯示董監事持股比率愈高、機構投資人持股比率愈低、董事會規模愈大、董事長兼任總經理及屬電子業的公司，比較願意多聘請具備會計或財務專長的成員來執行與發揮審計委員會的職能，以提升審計委員會的品質。

在成員具備治理專長（*AC_GOVERN*）方面，結果發現與經理人持股比率（*MGTHOLD*）、董事會規模（*B_SIZE*）呈顯著正相關（*p* 值分別小於 5% 或 10%），而與董事長兼任總經理（*DUAL*）及海外發行有價證券（*GDR*）呈顯著負相關（*p* 值小於 1%）。顯示經理人持股比率愈高、董事會規模愈大、董事長未兼任總經理及未在海外發行有價證券公司，比較願意聘請具備治理專長的成員來執行與發揮審計委員會的職能，以提升審計委員會的品質。

在開會次數（*AC_MEET*）方面，結果僅發現與負債比率（*LEV*）呈顯著的正相關（*p* 值小於 1%）²³，顯示當公司設置審計委員會後，公司會因負債比率愈高，愈願意增加審計委員會開會的次數，以提升審計委員會的品質，藉以降低公司與債權人間的代理成本。

在成員的出席狀況（*AC_ATTEND*）方面，結果發現與經理人持股比率（*MGTHOLD*）、董監事持股比率（*DIRHOLD*）、負債比率（*LEV*）、成長性（*MB*）呈顯著正相關（*p* 值分別小於 10%、5% 或 1%），而與經營績效（*ROE*）呈顯著負相關（*p* 值小於 1%）。顯示經理人持股比率愈高、董監事持股比率愈高、負債比率愈

²³ 審計委員會的開會次數（*AC_MEET*）為過去文獻常用衡量審計品質的指標之一，本文卻發現其與各因素的關聯性不明顯，推測原因可能是因為許多公司年報揭露的資訊為「最近年度」的開會次數，橫跨的期間為會計年度開始日至年報截止日（次年 4 月 30 日），因此本文在衡量開會次數時會有衡量誤差，此為本文研究限制。

高、成長性愈高、經營績效愈差的公司，比較會要求成員實際出席參與開會以克盡審計委員會的職能，以提升審計委員會的品質。

在召集人是否具備會計或財務專長 (*AC_LEADER*) 方面，結果發現僅與電子業呈顯著正相關 (p 值小於 1%)，顯示電子業的公司比較會聘請具備會計或財務專長的獨立董事擔任審計委員會召集人。

綜合表 7 所發現之結果，可歸納出影響個別審計委員會品質指標較廣泛 (影響 3 個審計委員會品質指標) 的因素分別為經理人持股比率、董事會規模、董事長兼任總經理，由此可見，代理成本與董事會特性亦為影響上市櫃公司審計委員會運作品質的重要因素。此外，從表 7 亦發現有部分變數對不同審計品質指標的影響有時是正相關，有時卻是負相關，例如董事長兼任總經理及經營績效變數，推測可能原因為當董事長兼任總經理時，其對公司產品技術各方面通常為該產業專家，故比較不需要藉由公司治理專長的成員來幫助公司運作，故董事長兼任總經理與成員具備治理專長人數呈負相關。但另一方面，其對公司擁有較大控制權，可能導致董事會喪失客觀監督力量，為了避免外界對公司財務品質的質疑，故聘請較多審計委員會的成員，尤其是財務專長的委員來提升公司的監督機制效果，故董事長兼任總經理與成員具備財務專長人數呈正相關。而當公司經營績效較佳時，可能藉由增加審計委員會的成員來強化公司治理，向投資人傳達公司對公司治理的重視，而且經營績效較佳的公司也較能承受增加成員的成本，故經營績效與審計委員會規模呈正相關。但另一方面，由於公司經營績效較佳，審計委員會成員監督公司的壓力較小，故親自出席的誘因較低，故經營績效與成員出席率呈負相關。

最後，為了增加實證結論的穩健性，本文額外進行下列幾項敏感性測試：

1. 由於目前自願設置審計委員會的樣本不多，本文另使用與前述自願設置審計委員會公司之行業別相同、資產總額最接近之上市櫃公司作為選取配對樣本之標準，分別採取 1:1 及 1:2 的方式進行配對，共得到 176 及 264 筆觀察值，重新進行自願設置審計委員會決定因素的分析，未列表的結果顯示由於以行業別及公司規模做為配對標準，會造成此兩變數的係數變成不具顯著性，此外，1:1 配對樣本中官股性質的觀察值僅剩下 2 個，故在進行估計時自動會將此變數去除，除此之外，其餘影響自願設置審計委員會的因素大致與表 6 結果相同²⁴。
2. 為了考量官股性質的公司較少，以及自願設置審計委員會的年度若恰巧為首次公開發行 (*initial public offering*)，可能有干擾實證結論，本文分別刪除這類型樣本後，重新進行實證分析，未列表的結果亦大致與表 6 結果相同，即影響自願設置審計委員會決定因素的實證結論仍不變。

²⁴ 本文在採用配對樣本的做法除了自願設置審計委員會決定因素無法考量公司規模、產業別及官股性質這三個變數的影響問題外，由於國內上市櫃公司自願設置審計委員會的比率偏低，無論是採 1:1 或 1:2 的配對方式皆造成母體機率分配與樣本分配有相當大的差距，而產生過度抽樣 (*oversampling*) 之觀察值，致使模型檢定時可能產生偏誤的問題 (*Manski and Lerman, 1977*)。

表 7 審計委員會個別品質指標決定因素之實證結果 (N=100)

變數	預期 方向	<i>AC_SIZE</i>	<i>AC_EXPERT</i>	<i>AC_GOVERN</i>	<i>AC_MEET</i>	<i>AC_ATTEND</i>	<i>AC_LEADER</i>
截距項	?	-3.916*** (0.001)	-1.665 (0.207)	-2.178* (0.074)	0.112 (0.934)	0.769*** (0.000)	15.400 (0.126)
<u>實驗變數</u>							
<i>MGTHOLD</i>	?	0.039** (0.048)	-0.002 (0.960)	0.076** (0.032)	0.020 (0.557)	0.014* (0.084)	-0.239 (0.349)
<i>DIRHOLD</i>	?	0.001 (0.711)	0.011** (0.019)	-0.005 (0.159)	-0.004 (0.378)	0.001** (0.026)	-0.006 (0.829)
<i>LEV</i>	?	-0.947 (0.107)	0.000 (1.000)	0.007 (0.496)	1.267*** (0.002)	0.080* (0.096)	-0.835 (0.872)
<i>INSTHOLD</i>	+	0.001 (0.201)	-0.009** (0.028)	0.005 (0.172)	0.002 (0.728)	0.000 (0.394)	0.028 (0.350)
<i>BSIZE</i>	+	0.203*** (0.000)	0.077** (0.042)	0.049* (0.074)	0.030 (0.300)	-0.002 (0.706)	-0.041 (0.847)
<i>DUAL</i>	-	0.356* (0.069)	0.213* (0.058)	-0.365*** (0.000)	0.113 (0.215)	0.010 (0.653)	0.399 (0.694)
<i>SIZE</i>	+	0.174** (0.024)	0.025 (0.745)	0.116 (0.107)	0.054 (0.512)	0.008 (0.211)	-0.852 (0.132)
<i>MB</i>	?	0.047*** (0.000)	-0.045 (0.138)	-0.048 (0.407)	0.022 (0.479)	0.010*** (0.000)	0.284 (0.192)

表 7 審計委員會個別品質指標決定因素之實證結果 (N=100) (續)

變數	預期 方向	AC_SIZE	AC_EXPERT	AC_GOVERN	AC_MEET	AC_ATTEND	AC_LEADER
ROE	+	0.003*** (0.001)	0.002 (0.546)	-0.002 (0.149)	-0.002 (0.449)	-0.001*** (0.000)	-0.002 (0.943)
GDR	+	-0.056 (0.638)	0.250 (0.261)	-0.771*** (0.002)	0.073 (0.754)	-0.029 (0.466)	0.366 (0.762)
IND	+	0.010 (0.917)	0.212* (0.055)	-0.047 (0.854)	0.062 (0.593)	-0.024 (0.289)	3.347*** (0.006)
<u>控制變數</u>							
INDDIR	+	6.341*** (0.000)	3.011*** (0.006)	1.067 (0.125)	0.276 (0.802)	0.083 (0.282)	-10.613* (0.079)
Included YEAR Dummies							
Pseudo R ²							0.242
Adj. R ²		0.672		0.276		0.116	
Wald χ^2			169.78		108.49		

- 變數定義：AC_SIZE 為審計委員會的人數；AC_EXPERT 為審計委員會具備會計或財務專長的人數；AC_GOVERN 為審計委員會成員平均兼任獨立董事數；AC_MEET 為審計委員會的開會次數；AC_ATTEND 為審計委員會成員平均實際出席率；AC_LEADER 為類別變數，當公司審計委員會召集人具備會計或財務專長者為 1，否則為 0。MGTHOLD 為經理人持股比率；DIRHOLD 為董監事持股比率；LEV 為負債比率，以長期付息負債除以總資產衡量；INSTHOLD 為機構投資人持股比率，以外資、投信及自營商三大法人合計之持股比率衡量；BSIZE 為董事會人數；DUAL 為虛擬變數，當公司董事長與總經理為同一人者為 1，否則為 0；SIZE 為公司規模，以公司總資產取自然對數衡量；MB 為成長性，以權益市值對淨值比衡量；ROE 為股東權益報酬率；GDR 為虛擬變數，當公司發行海外有價證券者為 1，否則為 0；REG 為虛擬變數，當政府機構持股 10% 以上者為 1，否則為 0；IND 為虛擬變數，當公司屬電子業者為 1，否則為 0；INDDIR 為獨立董事席次占所有董事會席次的比例。
- 當應變數 AC_EXPERT 及 AC_MEET 為計數變數時，採用負二項分配迴歸進行估計，而應變數 AC_LEADER 為類別變數時，以 logit 迴歸進行估計，其餘審計委員會品質指標為連續變數資料，則以 OLS 迴歸進行估計。
- 自變數若有預期（無預期）方向，為單尾（雙尾）檢定；*、** 及 *** 分別代表 10%、5% 及 1% 的顯著水準。

3. 大部分財務會計的實證研究皆會有觀察值重複的問題，亦即樣本為追蹤型資料 (panel data)，本文另以隨機效果 (random effect)²⁵ 進行估計，未列表的結果則發現董監事持股比率愈低、董事會規模愈大、董事長未兼任總經理及屬電子業的公司，愈可能自願設置審計委員會，亦大致與表 6 結果相同。
4. 前述文獻發現會計師事務所規模也是影響設置審計委員會及審計委員會品質的因素，因此，本文在實證模型中另加入會計師事務所規模變數，重複表 6 之分析。未列表的結果可以發現，會計師事務所規模變數的係數在自願設置審計委員會決定因素模型為顯著，而在審計委員會品質決定因素模型為不顯著。除此之外，其他影響自願設置審計委員會及審計委員會品質的因素大致與表 6 結果相同；換言之，是否考慮會計師事務所規模仍不影響本文的實證結論。
5. 由於我國資本市場以散戶投資人為主，存在於控制股東與少數股權間之核心代理問題不容忽視 (葉銀華、李存修與柯承恩，2002；王元章與張椿柏，2011)。本文在實證模型中另加入核心代理問題之代理變數 (控制股東的控制權與現金流量請求權偏離程度)，重複表 6 之分析。未列表的結果可以發現，核心代理問題變數的係數無論在自願設置審計委員會決定因素模型或審計委員會品質決定因素的實證模型皆為不顯著，但其他影響自願設置審計委員會及審計委員會品質的因素大致與表 6 結果相同；換言之，是否考慮核心代理問題仍不影響本文的主要實證結論。
6. 為了考量強制或自願設置審計委員會是否會影響到審計委員會品質的因素，本文採用下列兩種作法：一為在迴歸模型另加入當公司強制設置審計委員會者 (如發行美國存託憑證) 為 1，否則為 0 之控制變數；另一作法則以刪除強制設置審計委員會的觀察值，分別重新進行審計委員會品質 (包括單一指標及個別指標) 決定因素的分析。未列表的結果可以發現，大部分實證模型中是否強制設置審計委員會變數的係數為不顯著，但影響審計委員會品質的因素大致與表 6 及表 7 結果相同；換言之，是否考量強制設置審計委員會的樣本仍不影響審計委員會品質決定因素的實證結論。

陸、結論與建議

審計委員會為各國推動公司治理中最具重要性的功能性委員會之一，儘管審計委員會可發揮許多對公司整體價值有益的功能，但目前上市櫃公司自願設置審計委員會取代監察人制度的比例仍然偏低，國內文獻對其設置審計委員會及提升審計委員會運作品質的動機瞭解亦相當有限。因此，本文旨在探討上市櫃公司自願設置審

²⁵ 由於本文在進行固定效果進行分析時，結果發現因為控制個別公司效果後，會造成多個變數 (REG、GDR 及 IND 等) 在進行估計時自動去除，故若以固定效果估計將造成無法瞭解這些因素是否對國內上市櫃公司自願設置審計委員會的決策產生影響，因此本文以隨機效果進行估計。

計委員會以及審計委員會品質之決定因素，藉以瞭解促使公司自願設置審計委員會，以及進一步提升審計委員會運作品質之經濟誘因為何。

本文針對 2007 年至 2010 年在臺灣證券交易所及櫃檯買賣中心交易之上市櫃公司為研究樣本，探討公司自願設置審計委員會以及審計委員會運作品質之決定因素。參考過去文獻，本文將影響公司自願設置審計委員會以及審計委員會品質之決定因素分為代理成本、董事會特性與公司特性三大類別探討。在衡量審計委員會品質的方式上係建構一項包括審計委員會規模、成員具備會計或財務專長之人數、公司治理專長、出席狀況、開會次數及召集人是否具備會計或財務專長等六個指標的綜合性指標。

本文之實證結果有以下重要的發現。首先，整體而言，董監事持股比率愈低、董事會規模愈大、董事長未兼任總經理、經營績效愈佳、在海外發行有價證券、未具官股性質及屬電子業的公司，愈可能自願設置審計委員會。此外，本文進一步發現負債比率愈大、機構投資人持股比率愈高、董事會規模愈大及屬電子業的公司，整體審計委員會運作的品質愈高。最後，實證結果亦顯示，構成單一審計委員會品質指標之個別審計委員會品質指標，可能對審計委員會品質的影響及重要性並不完全一樣，影響個別審計委員會品質指標的因素亦不完全相同，其中影響個別審計委員會品質指標較廣泛的因素分別為經理人持股比率、董事會規模、董事長兼任總經理。

雖然主管機關將上市櫃公司設置審計委員會取代監察人制度的政策作為未來的發展目標，然而目前自願設置審計委員會的上市櫃公司卻仍偏低。本文結果可瞭解上市櫃公司管理當局自願設置審計委員會的動機，以及促使設置審計委員會的上市櫃公司進一步提升審計委員會運作品質的因素，此可做為主管機關未來推動審計委員會制度的參考。例如，由本文結果可以發現，董事會規模為公司自願設置審計委員會以及提升審計委員會品質的重要關鍵因素。因此，未來主管機關可要求董事會規模超過多少的公司應強制設置審計委員會，以強化公司治理。此外，本文雖僅探討上市櫃公司自願設置審計委員會以及審計委員會之決定因素，建議未來研究可進一步分析設置審計委員會及其品質是否會影響公司經濟後果（如盈餘品質、公司價值等），以期了解設置審計委員會的實質公司治理效益為何？由於臺灣目前有關審計委員會的設置及運作品質皆屬自願性決策，未來探討審計委員會對公司產生的經濟後果時，將遭遇自我選擇所產生內生性的問題，故瞭解自願設置審計委員會及其運作品質之決定因素，是解決自我選擇所產生內生性的基礎。因此，本文的結果可以做為未來國內進一步探討設置審計委員會及其運作品質之經濟後果時，控制自我選擇所衍生內生性問題之參考。

參考文獻

- 王元章與張椿柏，2011，從核心代理問題的角度探討股權結構，董事會特性對公司價值之影響，證券市場發展季刊，第 23 卷第 2 期：131-174。
- 許文馨，2014，審計委員會是否較監察人更能提升盈餘品質，台大管理論叢，第 24 卷第 S1 期：203-232。
- 張晉源與林有志，2011，企業選擇設置審計委員會之經濟性決定因素，高苑學報，第 17 卷第 2 期：55-69。
- 葉銀華、李存修與柯承恩，2002，公司治理與評等系統，台北：商智文化出版。
- 葉銀華與許培基，2012，董事會與審計委員會開會次數的決定因素之研究：東亞驗證，會計學報，第 4 卷第 2 期：1-30。
- 葉銀華與林志豪，2014，上市櫃公司要設置審計委員會？審計委員會與盈餘管理之研究，輔仁管理評論，第 21 卷第 3 期：1-22。
- 劉彩卿與陳欽賢，2012，STATA 基礎操作與統計模型應用，第一版，台北：雙葉書廊。
- 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.
- Baxter, P. 2010. Factors associated with the quality of audit committees. *Pacific Accounting Review* 22 (1): 57-74.
- Beasley, M. S., and S. E. Salterio. 2001. The relation between board characteristics and voluntary improvements in audit committee composition and experience. *Contemporary Accounting Research* 18 (4): 539-570.
- Bradbury, M. E. 1990. The incentives for voluntary audit committee formation. *Journal of Accounting and Public Policy* 9 (1): 19-36.
- Bradbury, M. E., Y. T. Mak, and S. M. Tan. 2006. Board characteristics, audit committee characteristics and abnormal accruals. *Pacific Accounting Review* 18 (2): 47-68.
- Carcello, J. V., and T. L. Neal. 2003. Audit committee characteristics and auditor dismissals following “new” going-concern reports. *The Accounting Review* 78 (1): 95-117.
- Chaari, M., M. Hamberg, and D. Johanson. 2011. Economic determinants of audit committee quality. The 6th EAR Net Symposium, Norwegian School of Economics.
- Chen, L., A. Kilgore, and R. Radich. 2009. Audit committees: Voluntary formation by ASX non-top 500. *Managerial Auditing Journal* 24 (5): 475-493.
- Collier, P. 1993. Factors affecting the formation of audit committees in major UK listed companies. *Accounting and Business Research* 23 (91A): 421-430.
- Collier, P., and A. Gregory. 1999. Audit committee activity and agency costs. *Journal of*

Accounting and Public Policy 18 (4-5): 311-332.

- Dhaliwal, D., V. Naiker, and F. Navissi. 2010. The association between accruals quality and the characteristics of accounting experts and mix of expertise on audit committees. *Contemporary Accounting Research* 27 (3): 787-827.
- Gow, I. D., G. Ormazabal, and D. J. Taylor. 2010. Correcting for cross-sectional and time-series dependence in accounting research. *The Accounting Review* 85 (2): 483-512.
- Healy, P. M. 1985. The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics* 7 (1-3): 85-107.
- Jensen, M. C. 1993. The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *The Journal of Finance* 48 (3): 831-880.
- Jensen, M. C., and M. H. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3 (4): 305-360.
- Klein, A. 2002. Audit committee, board of director characteristics and earnings management. *Journal of Accounting and Economics* 33 (3): 375-400.
- Krishnan, J. 2005. Audit committee quality and internal control: An empirical analysis. *The Accounting Review* 80 (2): 649-675.
- Manski, C. F., and S. R. Lerman. 1977. The estimation of choice probabilities from choice based samples. *Econometrica* 45 (8): 1977-1988.
- Menon, K., and J. D. Williams. 1994. The use of audit committees for monitoring. *Journal of Accounting and Public Policy* 13 (2): 121-139.
- Myers, S. C. 1977. Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics* 5 (2): 147-175.
- Pincus, K., M. Rusbarsky, and J. Wong. 1989. Voluntary formation of corporate audit committees among NASDAQ firms. *Journal of Accounting and Public Policy* 8 (4): 239-265.
- Raghunandan, K., and D. V. Rama. 2007. Determinants of audit committee diligence. *Accounting Horizons* 21 (3): 265-279.
- Rainsbury, E. A., M. E. Bradbury, and S. F. Cahan. 2008. Firm characteristics and audit committees complying with "best practice" membership guidelines. *Accounting and Business Research* 38 (5): 393-408.
- Sharma, V., V. Naiker, and B. Lee. 2009. Determinants of audit committee meeting frequency: Evidence from a voluntary governance system. *Accounting Horizons* 23 (3): 245-263.
- Warfield, T. D., J. J. Wild, and K. L. Wild. 1995. Managerial ownership, accounting

- choices, and informativeness of earnings. *Journal of Accounting and Economics* 20 (1): 61-91.
- Willekens, M., H. V. Bauwhede, and A. Gaeremynck. 2004. Voluntary audit committee formation and practices among Belgian listed companies. *International Journal of Auditing* 8 (3): 207-222.
- Xie, B., W. N. Davidson III, 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.
- Yin, F., S. Gao, W. Li, and H. Lv. 2012. Determinants of audit committee meeting frequency: Evidence from Chinese listed companies. *Managerial Auditing Journal* 27 (4): 425-444.