

記錄 編號	6466
狀態	NC094FJU00214025
助教 查核	
索書 號	
學校 名稱	輔仁大學
系所 名稱	金融研究所
舊系 所名 稱	
學號	493755056
研究 生 (中)	賴彥伶
研究 生 (英)	LAI,YEN-LING
論文 名稱 (中)	獨立董監事辭職之決定因素與股價反應
論文 名稱 (英)	The Determinant Factors and The Stock Price of Independent Director and Supervisor resigned
其他 題名	
指導 教授 (中)	葉銀華
指導 教授 (英)	YEH,YIN-HUA
校內 全文 開放 日期	不公開

校外全文開放日期	不公開
全文不開放理由	
電子全文送交國圖.	同意
國圖全文開放日期.	2009.07.17
檔案說明	電子全文
電子全文	01
學位類別	碩士
畢業學年度	94
出版年	
語文別	中文
關鍵字(中)	獨立董監事 公司治理 辭職 公司特性
關鍵字(英)	Independent director or supervisor corporate governance resignation corporate characteristic
摘要(中)	本研究的研究目的係從公司經營績效好壞、公司風險大小與公司治理風險高低等特性探討上市(櫃)公司獨立董監事辭職的因素，及探討宣告獨立董監事辭職時股價反應與影響股價反應的因素，以91年2月至95年1月

間初次申請股票上市（櫃）之公司於期間中有宣告獨立董監事辭職者為研究樣本，無獨立董監事辭職者為配對樣本，並以在公開資訊觀測站發布時間作為辭職的宣告日，共取得 82 個樣本。實證結果發現：1.相對於配對樣本獨立董監事辭職公司，其公司特性為經營績效較差（資產報酬率較低）、公司風險較大（稅前息前盈餘變異係數、財務槓桿比率較大）、公司治理風險較高（關係人交易比率較高、會計師出具查核意見非為無保留意見、家族企業色彩濃厚、大股東持股比率較高）。2.在不同的公司特性作用下，資產報酬率、稅前息前盈餘變異係數、關係人交易比率、會計師出具查核意見非為無保留意見、董事長兼任總經理、大股東持股比率呈現顯著影響獨立董監事辭職的決定。3.當公司宣告獨立董監事辭職時，所產生的累積平均異常報酬率呈現不顯著的負向反應，無法說明辭職事件對公司股價有顯著負面影響，可能是因為投資人對於獨立董監事之名詞尚未熟稔，且其是否能發揮監督功能仍抱著存疑的態度，故無法及時作出正確的反應。另外，發現集中交易市場有消息外漏現象存在。4.會計師查核意見與累積平均異常報酬率呈顯著正相關，顯示發生獨立董監事辭職公司，其會計師出具財務報告查核意見為無保留意見，可能隱含公司財務報表透明度不高或公司管理當局與簽證會計師共謀而有窗飾財務報表的可能性，使得投資人面對此一不合理情形產生困惑，因而造成所產生的累積平均異常報酬率較少。

摘要  
(英)

The purpose of this study is to examine the determinants of independent directors and supervisors' resignation in listed and OTC companies from the dimensions of corporate performance, operation risks and corporate governance risk. This study also investigates the stock price reaction and the factors influencing the price reaction when the company announces the resignation of independent directors or superiors. The sample includes 82 resigned announcements of the independent director or supervisor form February 2002 to January 2006. The announcement date of independent directors' or supervisors' resignation is got from the Market Observation Post System. The empirical results are summarized as follows: 1. Comparing with matching sample, the companies of independent director or supervisor resigned have worse corporate performance (lower ROA), greater operation risks (larger coefficient of variation of earning before interest tax, financial leverage ratio) and higher corporate governance risk (higher the related party transaction ratio, audit opinion is other than unqualified opinion, more family firms, the more shareholding owned by the large shareholder). 2. Based on the different corporate characteristics, ROA, coefficient of variation of earning before interest tax, the related party transaction ratio, audit opinion is other than unqualified opinion, the Chairman and the CEO as the same person, the shareholdings owned by the large shareholder affect the decision of independent directors' or supervisors' resignation. 3. The cumulative average abnormal return is no significant negative reaction when the company announces independent directors' or supervisors' resignation. This can't explain that the resigned event affects the stock price negatively. The possible reason is that investors aren't familiar with independent directors' or supervisors' functions and have doubts their subversion effectiveness. Therefore, the investors may not do the correct reaction immediately.

	<p>In addition, we find that news are leaked out in the market in advance. 4. Auditing opinion is positively related to the cumulative average abnormal return. In companies with independent directors or supervisors resigning, when accountant audit opinion is other than unqualified opinion in the independent or supervisor resigned company, it implies that financial report transparency is not good enough or the management and accountant may window dress the financial reports. Investors are confused in this unreasonable situation. That is why the cumulative average abnormal return is lower.</p>
<p>論文 目次</p>	<p>目錄 第一章 緒論..... 1 第一節 研究背景與動機..... 1 第二節 研究目 的..... 5 第三節 預期研究貢 獻..... 6 第四節 研究架 構..... 7 第二章 相關文獻回顧與探 討.....10 第一節 代理理 論.....10 第二節 公司治理與獨立董 監事制度.....12 第三節 辭職類型與原 因.....19 第四節 辭職結果與相關實證研究 探討.....25 第三章 研究設 計.....32 第一節 獨立董監事辭職行 為的選擇過程.....32 第二節 研究假 說.....34 第三節 研究樣本與資料來 源.....40 第四節 研究變數操作性定 義.....42 第五節 研究方 法.....47 第四章 實證結果與分 析.....54 第一節 辭職獨立董監事特性分 析.....54 第二節 獨立董監事辭職公司之公司特性敘 述統計分析.....55 第三節 獨立董監事辭職的決定因 素.....60 第四節 獨立董監事辭職宣告的股價反 應.....64 第五節 獨立董監事辭職宣告股價反應的影響因 素.....69 第五章 結論與建 議.....73 第一節 研究結 論.....73 第二節 研究限制與建 議.....76 參考文 獻.....79 中文部 分.....79 英文部 分.....80 附 錄.....84 表目錄 表 1-1 財務危機公司危機發生前重要人員辭職情形統計表..... 9 表 2-1 國內 外探討管理階層異動原因之文獻.....19 表 2-2 國外探討 會計師更換原因之文獻.....21 表 2-3 國內探討會計 師更換原因之文獻.....22 表 2-4 國外探討董事辭職 原因之文獻.....24 表 2-5 國外探討公司人員異動 之市場反應文獻.....29 表 2-6 國內探討公司人員異動之市 場反應文獻.....30 表 3-1 各變數之定義及衡量指</p>

	<p>標.....45 表 4-1 辭職獨立董監事特性分析.....54 表 4-2 獨立董監事辭職公司與配對樣本公司特性敘述統計分析.....57 表 4-3 獨立董監事辭職前後公司重要人員辭職情形統計表.....58 表 4-4 各變數間之相關分析.....59 表 4-5 獨立董監事辭職的決定因素.....62 表 4-6 上市樣本宣告獨立董監事辭職事件之平均異常報酬率.....65 表 4-7 上市樣本宣告獨立董監事辭職事件之累積平均異常報酬率.....65 表 4-8 上櫃樣本宣告獨立董監事辭職事件之平均異常報酬率.....67 表 4-9 上櫃樣本宣告獨立董監事辭職事件之累積平均異常報酬率.....67 表 4-10 各變數間之相關分析.....70 表 4-11 獨立董監事辭職宣告股價反應的影響因素.....71 圖目錄 圖 1-1 研究流程圖.....8 圖 3-1 辭職行為的選擇過程.....33 圖 3-2 估計期與事件期示意圖.....50 圖 4-1 上市樣本宣告獨立董監事辭職事件之累積平均異常報酬率圖 66 圖 4-2 上櫃樣本宣告獨立董監事辭職事件之累積平均異常報酬率圖 68</p>
<p>參考 文獻</p>	<p>一、中文部分 1.王振東（1993），「我國上市公司會計師更換因素之實證研究」，國立政治大學會計研究所出版碩士論文。 2.王凌葦（2004），「上市公司財務主管異動宣告對股價報酬與企業經營績效之影響」，國立中央大學財務金融研究所出版碩士論文。 3.江雅雲（1999），「我國上市公司董監事改選機制與其經營績效之關聯性研究」，國立政治大學會計研究所出版碩士論文。 4.沈中華與李建然（2000），「事件研究法」，台北：華泰文化事業股份有限公司。 5.何里仁（2003），「公司治理之資訊透明度與績效評核關聯性之研究」，逢甲大學會計與財稅研究所出版碩士論文。 6.呂春綢（2003），「我國獨立董監事制度與公司績效關係研究」，國立台北大學會計研究所出版碩士論文。 7.李柏慶（2002），「股東對於高階主管異動之反應」，國立台灣科技大學企業管理研究所出版碩士論文。 8.吳建頤（1988），「董事會規模對公司價值的影響」，國立中正大學財務金融研究所出版碩士論文。 9.李淑玲（2001），「重要管理階層更迭之股東財富效果」，國立中正大學財務金融研究所出版碩士論文。 10.林佳陽（2001），「我國上市公司高階主管異動宣告對股價報酬的影響」，私立中國文化大學國際企業管理研究所出版碩士論文。 11.財團法人中華民國會計研究發展基金會（1985），「財務會計準則公報第六號『關係人交易之揭露』」，台北：自行出版。 12.莊欣潔（2004），「公司治理與更換會計師關聯性之研究」，南台科技大學會計資訊研究所出版碩士論文。 13.莊宗憲（2004），「公司治理機制與公司經營績效之實證研究」，銘傳大學會計研究所出版碩士論文。 14.陳建宏（2001），「公司經理人異動對股東財富與公司經營績效影響之研究」，朝陽科技大學財務金融研究所出版碩士論文。 15.黃博麟（2005），「會計師更換與公司治理對股東財富的影響」，明道管理學院管理研究所出版碩士論文。 16.溫世明（1985），「我國股票上市公司簽證會計師之選任及更換之研究」，國立政治大學會計研究所出版碩士論文。 17.楊秉憲（2001），「企業更換簽證會計師原因之研究」，國立</p>

成功大學會計研究所未出版碩士論文。18.熊大中(2000),「我國企業財務危機與董監股權質押關連性之研究」,國立成功大學會計研究所未出版碩士論文。19.廖中志(2003),「更換會計師之市場反應」,私立中國文化大學會計研究所未出版碩士論文。20.蔡坤芳(1996),「事件研究方法論—以臺灣股票市場日資料為例」,國立中央大學財務管理未出版碩士論文。21.鄧淑珠(1989),「臺灣股票上市公司更換簽證會計師相關原因之實證研究」,東吳大學會計研究所未出版碩士論文。22.劉綠萍(2004),「董監事股權質押的代理問題與公司價值關聯性之研究」,國立台北大學企業管理研究所未出版碩士論文。23.唐清泉、羅党論及王莉(2005),「獨立董事辭職行為研究—來自中國上市公司的經驗證據」,中山大學管理學院。

二、英文部分

1. Bendeck, Y. M. and Waller, E. R. (1999), "The Wealth Effects of Non-Senior Management Departures from Investment Banks", *Journal of Business Research*, 46(1), pp.95-105.
2. Booth, J. R., Cornett, M. M. and Tehranian, H. (2002), "Board of Directors, Ownership, and Regulation", *Journal of Banking and Finance*, 26(1), pp.1973-1996.
3. Burton, J. C. and Roberts, W. (1976), "A Study of Auditor Changes", *The Journal of Accountancy*, April(1), pp. 31-36.
4. Callahan, W. T., Miller, J. A. and Schulman, C. (2003), "Analysis of the Effect of Management Participation in Director Selection on the Long-Term Performance of the firm", *Journal of Corporate Finance*, 9(2), pp.169-181.
5. Chow, C and Rice, S., (1982), "Qualified Audit Opinions and Auditor Switching", *The Accounting Reviews*, April(1), pp. 326-335.
6. Davidson III, W. N., Worrell, D. L., and Dutia, D. (1993), "The Stock Market Effects of CEO Succession in Bankrupt Firms", *Journal of Management*, 19(1), pp.517-533.
7. DeFond, M. L. (1992), "The Association Between Changes in Clients Firm Agency Cost and Auditor Switching", *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 11(1), pp.16-32.
8. DeFond, M. L., and Park, C. W. (1999), "The Effect of Competition on CEO Turnover", *Journal of Accounting and Economics*, 27(1), pp.35-56.
9. Denis, D. J., and Denis, D. K. (1995), "Performance Changes Following Top Management Dismissals", *The Journal of Finance*, 50(1), pp.1029-1058.
10. Dhaliwal, D. S., Schatzberg, J. W., and Trombley, M. A. (1993), "An analysis of the economic factors related to auditor-client disagreements preceding auditor changes", *Auditing*, 12(2), pp.22-38.
11. Eichenseher, J. and Shields, D. (1983), "The Correlates of CPA-Firm Change for Publicly Held Corporations", *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, Spring(1), pp.23-37.
12. Eichenseher, J. and Danos, P. (1981), "The Analysis of Industry-Specific Auditor Concentration: Towards an Explanatory Model", *The Accounting Review*, July(1), pp.479-492.
13. Fama, E. F. (1980), "Agency problems and the theory of the firm", *Journal of Political Economy*, 88(1), pp.288-307.
14. Fama, E. F. and Jensen, M.C. (1983), "Agency Problems and Residual Claims", *Journal of Law & Economics*, 26(1), pp.327-349.
15. Furtado, E. P. H. and Rozeff, M. S. (1987), "The Wealth Effects of Company Initiated Management Changes", *Journal of Financial Economics* 18(1), pp.147-160.
16. Furtado, E. P. H., and Karan, V. (1990), "Causes, Consequences, and Shareholder Wealth Effect of Management Turnover: A Review of the Empirical Evidence", *Financial Management*, 19(1), pp.60-75.
17. Gibbs, P. A.

	<p>(1993), “Determinants of Corporate Restructuring : The Relative Importance of Corporate Governance, Takeover Threat, and Free Cash Flow” , Strategic Management Journal, 14(1), pp.51-68. 18.Hermalin, B. and Weisbach, M.S. (1988), “The determinants of Board composition” , The Rand of Economics, 19(4), pp.589-606. 19.Jensen, M. C. and William H. Meckling (1976), “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure” , Journal of Financial Economics, 3, pp.305-360. 20.Jensen, M. C. (1993), “The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems” , Journal of Finance, 48(1), pp.831-880. 21.Kahneman, D. and Tversky, A. (1979), “Prospect theory : An analysis of decision under risk” , Econometrica, 47(1), pp.263-290. 22.Linbeck, R. and Rogow, R. (1978), “An Analysis of Auditor Changes” , Presentation at the Southeast Regional Meeting of the American Accounting Association. 23.Myers, D., Shivdasani, A. and Smith, C. W. Jr. (1997), “Board Composition and Corporate Control: Evidence from the Insurance Industry” , Journal of Business, 70(1), pp.33-62. 24.Pound, J. (1988), “Proxy Contests and Efficiency of Shareholder Oversight” , Journal of Financial Economics, 20(1), pp.237-266. 25.Shleifer, A. and Vishny, R. (1986), “Large shareholders and corporate control” , Journal of Political Economy, 94(1), pp.461-488. 26.Suchard, J., Singh, M. and Barr, R. (2001), “The Market Effects of CEO Turnover in Australian Firms” , Pacific-Basin Finance Journal, 9(1), pp.1-27. 27.Warner, J. B., Watts,R. L. and Wruck, K. H. (1988), “Stock Prices and Top Management Changes” , Journal of Financial Economics, 20(1), pp.461-492. 28.Weisbach, M. S. (1988), “Outside Directors and CEO Turnover” , Journal of Financial Economics, 20(1), pp.431-460. 29.Welch, E., Fleming, G. A. and Heaney, R.A. (2000), “The shareholder wealth effects of director departure announcements” , Australian National University Working Paper in Finance, No.00-08. 30.Wells, D. W., and Loudder, M. L. (1997), “The market effects of auditor resignations” , Auditing, 16(1), pp.138-144. 31.Williams, D. D. (1988), “The Potential Determinations of Auditor Change” , Journal of Business and Accounting, pp.243-261. 32.Xiang, B. and G. Zhang(1996), “Large Shareholder Expropriation and Corporate Ownership Structure” , APEA/PACAP Finance conference and CFA annual meetings. 33.Yermack, D. (1996), “Higher market valuation of companies with a small board of directors” , Journal of Financial Economics, 40(1), pp.185-211. 34.Zahra , S. A. , &amp; Pearce , J. A. II . (1989), “ Boards of directors .and corporate financial performance : A review and I ntegrated model” , Journal of Management, 15(2),pp.291-334.</p>
論文 頁數	84
附註	
全文 點閱 次數	
資料	

建置時間	
轉檔日期	
全文檔存取記錄	
異動記錄	M admin Y2008.M7.D3 23:18 61.59.161.35