

從不同薪酬來源之動機衝突探討董監事 薪酬與盈餘品質之關係

林昭伶・林宇涓*

(收稿日期：106 年 04 月 06 日；第一次修正：107 年 09 月 10 日；

接受刊登：107 年 09 月 15 日)

摘要

過去文獻大多探討董監事變動薪酬（或總薪酬）與盈餘品質之關聯，而忽略不同來源之薪酬，其誘因不同，可能對盈餘品質之影響亦不同，因此，本文分別探討固定薪酬、變動薪酬及總薪酬如何影響盈餘品質。結果顯示，固定薪酬與異常應計數絕對值呈顯著負相關，而變動薪酬及總薪酬則與異常應計數絕對值呈顯著正相關，表示董監事領取愈多固定薪酬，則愈限制公司操縱盈餘空間，使盈餘品質有所提昇，然而董監事領取越多變動薪酬或總薪酬，愈寬鬆公司操縱盈餘空間，使盈餘品質愈差。此結果證實薪酬誘因差異，將造成盈餘品質之不同。本文可補足過去相關研究之缺口，並可供作董監事薪酬制定決策之參考依據。

關鍵詞彙：董監事薪酬，異常應計數，盈餘品質

壹·緒論

本文旨在探討董事與監察人（以下稱董監事）領取固定薪酬、變動薪酬及總薪酬對公司盈餘品質之影響。近十多年來，國內外如安隆（Enron）、世界通訊（WorldCom）、博達、力霸等一連串企業舞弊的發生，引發各國對如何強化治理機制及如何提昇財務報導品質，以降低代理問題與保障股東權益等議題的重視。根據代理理論，經營權與所有權之分離產生代理問題，即董監事或經理人（代理人）為自利而偏離股東（主理人）利益之行為（Jensen & Meckling, 1976；Berle & Means, 1932），包括為利己而操弄盈餘。過去文獻指出，有效之董監事監督可抑制經理人不當之自利行為，於財務報導上，有效之董監事監督則可抑制經理人從事盈餘管理之行為（Klein, 2002），以維持或提昇財務報導品質。然而，陳雯惠（2010）指出許多公司受 2008 年金融海嘯影響而虧損，隔年卻可於公開資訊觀測站上發現，174 家虧損公司之董監事照常領取薪酬。

* 作者簡介：林昭伶，長榮大學會計資訊學系副教授；林宇涓，勤業眾信會計師事務所稅務部副組長。

楊穆郁（2012）提及 2011 年計 138 家上市及 157 家上櫃之虧損公司，董事酬勞照發不誤，其中 15 家所發放之董事平均酬勞超過 100 萬。黃鳳丹（2017）統計 2015 年虧損而董監薪酬增加之公司高達 203 家，較 2014 年增加 24 家，其中某公司虧損高達 7.6 億，但平均每位董監事薪酬卻增加 121 萬¹。

這些董監事疑似自肥支領高薪報導幾乎每年可見，令人質疑董監事所領取之薪酬，能否引導董監事善盡對財務報導品質要求之監督職責。薪酬制度可視為提昇公司治理之強化機制，一套適當的薪酬制度能提供誘因（Milkovich & Newman, 2005），以引導董監事善盡監督職責，而不當的薪酬誘因則無法達成目的。過去文獻普遍發現董監事薪酬與盈餘品質呈負相關（如鍾志杰，2007；傅慧貞，2006 等），亦即董監事領取越多薪酬，公司盈餘品質愈差，似乎顯示薪酬帶來之誘因，無法引領董監事善盡職責。然而，這些文獻僅著重變動薪酬或偏重總薪酬之探討，未考慮到董監事領取不同性質之薪酬（包括固定薪酬、變動薪酬），可能存在差異誘因並引領董監事作出不同之監督，致報導盈餘品質有所差異。因此，為釐清上述問題，本文利用薪酬的差異性質，探討董監事領取固定薪酬、變動薪酬及總薪酬等不同薪酬時，將促使董監事愈具動機與經理人聯合共同操縱盈餘、抑或更具動機去抑制經理人從事盈餘管理行為，使盈餘品質愈差或愈好。

董監事薪酬依來源可分為固定薪酬與變動薪酬。固定薪酬係董監事為公司提供服務所獲得之勞務對價，包括薪資、職務加給及各種獎金等等，無論公司盈虧均須支付，變動薪酬則為公司決算後，給予董監事之盈餘分配酬勞（林穎芬等，2012），公司通常採用盈餘之固定百分比、區間百分比、上限或下限作為其發放標準。表一為我國上市上櫃公司董監事薪酬之發放情況，整體平均而言，每家公司之董監事固定及變動薪酬分別約 1,740 千元及 6,540 千元，每家公司董監事人數約 10 位，平均每位董監事固定及變動薪酬約 163 千元及 596 千元。表一第二部份列示公司家數及比率，以 2015 年為例，只發放固定薪酬的公司為 229 家（比率 19.1%）、只發放變動薪酬的公司為 400 家（比率 33.4%），兩者均支付則為 364 家（比率 30.4%）。可見我國上市櫃公司傾向以變動薪酬方式發放董監事薪酬。圖一及圖二描繪固定及變動薪酬之長年趨勢，無論總金額或平均金額，變動薪酬不穩定且易受當年經濟情勢（如 2008 年金融海嘯）影響，固定薪酬則長時間較穩定且無顯著波動。這些種種均隱含

¹ 為杜絕肥貓董監事之疑慮，我國「公開發行公司年報應行記載事項準則」第 10 條規定，公司符合某些條件時，應於年報揭露每位董監事之個別薪酬，試圖藉由資訊透明與公眾監督以期公司自治，然董監事領取高額薪酬之報導仍時常可見。

著董監事固定薪酬及變動薪酬，其性質不同，而且因為不同，其引發動機亦可能不同，致監督結果（盈餘品質）具差異。過去文獻卻少見不同薪酬誘因如何影響盈餘品質之探討，因此，本研究嘗試補足之。

本文採用 2005 年至 2015 年上市上櫃公司 12,750 筆觀察值（公司-年）為資料，以及採用異常應計數作為盈餘品質之代理變數進行實證，以測試不同性質薪酬對公司盈餘品質之影響。結果顯示，董監事總薪酬與異常應計數絕對值呈顯著正相關，表示董監事拿到之總薪酬愈多，公司盈餘品質越差，似乎突顯公司治理之失靈，因為董監事獲取愈多總薪酬，無法引導董監事更努力盡責監督。然而，董監事支領固定薪酬、變動薪酬是否皆如此？本文進而發現董監事變動薪酬亦與異常應計數絕對值呈顯著正相關，但是，董監事固定薪酬卻與異常應計數絕對值呈顯著負相關。這或許源自變動薪酬連結公司盈餘，而固定薪酬未連結公司盈餘，致董監事作出不同的監督結果之故，該結果亦證實不同性質之薪酬，存在不同誘因，而且由於董監事限制或寬鬆盈餘管理之動機不同，致盈餘品質有所差異。此外，本文另採用董事與監察人分開、僅針對電子業、不同衡量之應變數及實驗變數等作法重作實證，主要結果亦與前述無重大差異。

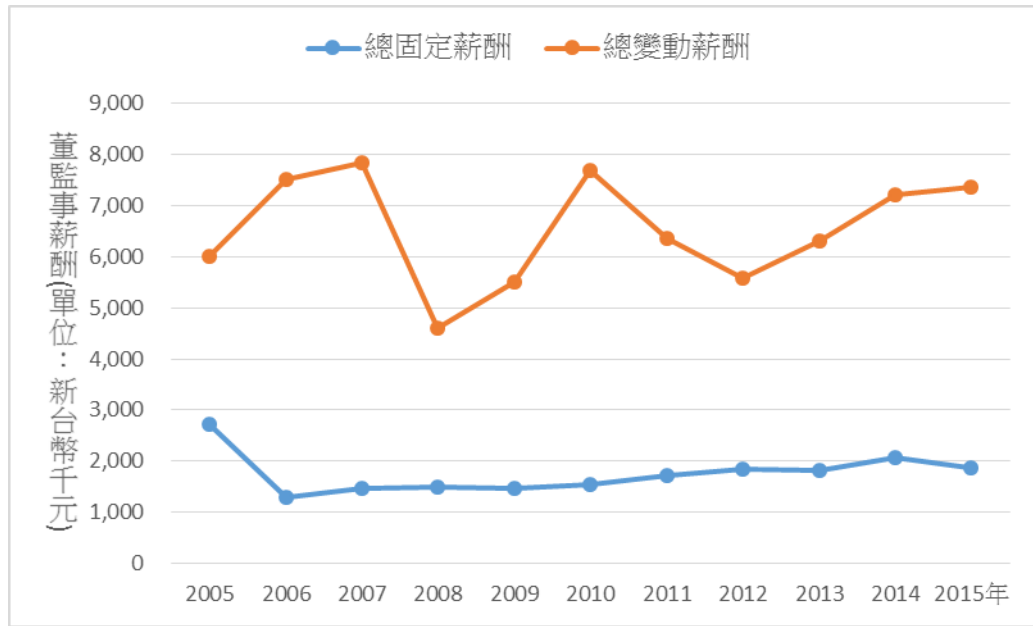
本文具有研究貢獻及實務價值。首先，過去相關研究偏重變動薪酬或總薪酬之探討（如鍾志杰，2007；傅慧貞，2006 等），忽略薪酬的差異誘因，本文藉由納入固定薪酬之探討，而發現不同薪酬其差異動機，造成盈餘品質差異之結論，不僅證實了不同薪酬存在不同誘因，同時亦補足過去相關文獻之缺口。其次，我國為強化公司治理機制，引進獨立董監事及審計委員會等制度，試圖藉由導入公司外部人增進監督功能，此些以監督為主要職責之獨立董監事，領取過多與績效連結之變動薪酬，極可能寬鬆對盈餘品質的監督，故給予固定薪酬似乎較變動薪酬更為合適。至於身兼管理與監督職責之董事，考量薪酬誘因差異之前提下，如同時領取不同性質薪酬，應更加慎重考慮固定薪酬、變動薪酬之平衡。從其而論，本文結果可作為薪酬訂定決策之參考依據。最後，本文證實不同薪酬誘因將造成差異效應之結論，對未來相關議題之探討具參考價值，易言之，旨在探討董監事薪酬之相關研究（如董監事薪酬與治理成果之關聯性研究），或許須考量不同來源之薪酬，其誘因不同將帶來差異結果之可能。本文冀能補充相關文獻之不足、以及供作董監事薪酬訂定決策之參酌。

表一 我國上市上櫃公司董監事薪酬之發放情況

第一部份 固定薪酬、變動薪酬及總薪酬之發放金額									
Year	N	F1	V1	FV1	F2	V2	FV2		
2005	10	2,710	5,999	8,708	276	550	827		
2006	10	1,293	7,519	8,813	129	673	802		
2007	10	1,458	7,837	9,296	137	713	850		
2008	11	1,487	4,600	6,087	139	412	551		
2009	10	1,476	5,500	6,976	139	501	640		
2010	11	1,551	7,687	9,239	141	683	824		
2011	11	1,730	6,365	8,096	157	568	725		
2012	11	1,840	5,571	7,411	168	507	675		
2013	11	1,821	6,315	8,136	167	600	767		
2014	11	2,062	7,203	9,265	183	661	844		
2015	11	1,868	7,358	9,226	167	685	852		
All	10	1,749	6,540	8,288	163	596	759		
第二部份 發放固定薪酬、變動薪酬及總薪酬之公司家數及比率									
Year	F3	F3%	V3	V3%	FV3	FV3%	O	O%	All
2005	226	20.5%	289	26.2%	428	38.8%	159	14.4%	1,102
2006	186	16.3%	480	42.0%	273	23.9%	204	17.8%	1,143
2007	177	15.0%	491	41.7%	309	26.3%	200	17.0%	1,177
2008	239	19.9%	379	31.5%	300	24.9%	286	23.8%	1,204
2009	211	17.3%	406	33.3%	305	25.0%	297	24.4%	1,219
2010	178	14.3%	466	37.5%	334	26.9%	265	21.3%	1,243
2011	207	17.0%	417	34.3%	318	26.2%	274	22.5%	1,216
2012	225	18.5%	380	31.3%	330	27.2%	278	22.9%	1,213
2013	245	20.4%	373	31.1%	326	27.2%	255	21.3%	1,199
2014	228	18.9%	400	33.1%	353	29.2%	226	18.7%	1,207
2015	229	19.1%	400	33.4%	364	30.4%	205	17.1%	1,198
All	2,351	17.9%	4,481	34.2%	3,640	27.7%	2,649	20.2%	13,121

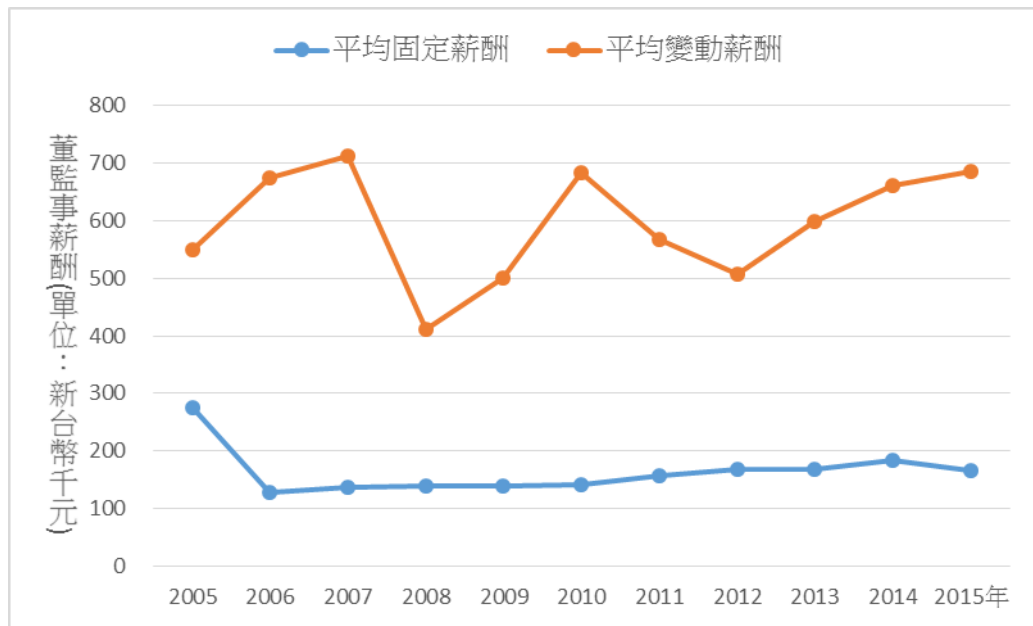
說明：

表中 N 係平均每家公司之董監事人數。F1 為總固定薪酬，係公司支付予董監事之薪資、職務加給、獎勵金、退職退休金及離職金等總和。V1 為總變動薪酬，係公司結算經營結果後將盈餘分配予董監事之總薪酬。FV1 包括總固定薪酬及總變動薪酬。F2 為平均固定薪酬，係公司支付予董監事之薪資、職務加給、獎勵金、退職退休金及離職金等總和，除以領酬人數之平均數。V2 為平均變動薪酬，係公司結算營業結果後將盈餘分配予董監事之總薪酬，除以領酬人數之平均數。FV2 包括平均固定薪酬及平均變動薪酬。F3 及 F3% 為僅發放董監事固定薪酬之公司家數及比率。V3 及 V3% 為僅發放董監事變動薪酬之公司家數及比率。FV3 及 FV3% 表示同時發放固定薪酬與變動薪酬之公司家數及比率。O 及 O% 分別表示未發放固定及變動薪酬之公司家數及比率。



圖一 董監事總固定薪酬與總變動薪酬

註：總固定薪酬係公司支付予董監事之薪資、職務加給、獎勵金、退職退休金及離職金等總和。總變動薪酬為公司結算營業結果後將盈餘分配予董監事之總薪酬。資料取自台灣經濟新報 2005 年至 2015 年上市上櫃公司董監薪酬資料庫。



圖二 董監事平均固定薪酬與平均變動薪酬

註：平均固定薪酬係指公司支付予董監事之薪資、職務加給、獎勵金、退職退休金及離職金等總和，再除以領酬人數之平均數。平均變動薪酬為公司結算營業結果後將盈餘分配予董監事之總薪酬，再除以領酬人數之平均數。資料取自台灣經濟新報 2005 年至 2015 年上市上櫃公司之董監薪酬資料庫。

貳·文獻探討與假說發展

一、董監事固定薪酬與變動薪酬之不同

董監事報酬（本文稱固定薪酬）與董監事酬勞（本文稱變動薪酬）不同。我國公司法 196 條規定：「董事之報酬，未經章程訂明者，應由股東會議定，不得事後追認」。又經濟部商字第 09302005550 號函指出：「…所謂董事之報酬，係指董事為公司服務應得之酬金而言。至於董監事酬勞為盈餘分配項目，尚非公司法第 196 條規定之範圍」。關於董監事酬勞，經濟部商字第 09400586770 號函進一步提及：「…董事監察人酬勞屬紅利性質，股息及紅利之分派基準日除分派股息、股東紅利及員工紅利外，亦包括董事監察人薪酬之分派。另董事、監察人酬勞應以董事、監察人為分配對象，而其受配比例或金額，則屬公司內部自治事項」。可知，董監事薪酬來自兩部份，即報酬、酬勞，為方便辨識及避免混淆，本文將報酬稱為固定薪酬，而將酬勞稱為變動薪酬。

固定薪酬係指董監事為公司服務應得之勞務對價，為經常性之給付，不以公司有盈餘為必要，其包含薪資、職務加給、各種獎金、獎勵金、退職退休金及離職金等。變動薪酬為公司決算營運結果後，按盈餘之某金額或某成數，發放給董監事之酬勞，其屬於盈餘分配項目，即公司有盈餘時給予董監事之額外報償，與其有無持股或持股若干無關。檢視 2014 年上市上櫃公司部份年報，發現公司通常採用盈餘之某固定百分比（如 3%）、區間百分比（如 1.5% 至 3%）、上限（不高於 5%）或盈餘之下限（不低於 3%）作為變動薪酬的發放標準。由此可知，董監事之固定薪酬與變動薪酬，其來源不同，固定薪酬之高低與公司盈餘多寡無關，而變動薪酬之高低則與公司盈餘多寡緊密相連。

近幾年來，有關董監事酬勞（本文之變動薪酬）的分派規定有所修正，²包括（1）董監事酬勞原屬盈餘分配項目，配合國際會計準則之適用，而改列為費用；（2）董監事酬勞之分派原屬公司內部自治事項，改為隸屬章程規範之範疇，亦即章程未明定即認定公司不發放董監事酬勞；（3）明文限制分派方式，當公司按比率分派董監事酬勞時，僅能採用上限。因為本文研究期間介於 2005 年至 2015 年，故不受上述修正之影響，該修正影響可作為未來研究之可能議題。

² 經濟部於 104.06.11、104.10.15 提出經商字第 10402413890、10402427800 號等解釋函令，用以補充說明分派董監事酬勞之新規定，並已於 107.06.21 提出經商字第 10702411470 號函，廢止相關解釋函令之援用，包括本文前所引述的第 09302005550 及 09400586770 號等函。

二、董監事薪酬與其後續效應之關聯性研究

過去眾多文獻偏重探討董監事領取薪酬，能否激勵董監事努力提昇公司績效，大多獲得正面證據。蘇純儀（2004）指出董監事薪酬佔盈餘分配之比例愈高，越有助於提升公司經營績效。蕭瓊枝（2006）提及董監事薪酬對公司經營績效具正面激勵效果，並發現設置獨立董監事之公司，其董監事薪酬對公司經營績效的正面效果較未設置獨立董監事之公司更為顯著。杜文禮、蔡旻秀（2006）亦指出董監事薪酬佔盈餘分配比例越高，越能提升公司經營績效。其他如陳裕仁（2003）、周國泰（2006）、汪進揚等（2018）、Lahlou & Navatte（2017）等研究亦有相似結論。結論不同且僅針對獨立董事，周俊安（2009）利用分析性賽局模型指出，給予固定報酬及太低變動報酬無法激勵獨立董事努力，而給予太高變動報酬，獨立董事亦不會努力分辨方案優劣，同時亦提及能力及聲譽不足及過於忙碌的獨立董事無法為公司帶來好處。

部份文獻認為董監事領取過多薪酬，將影響公司相關資訊之揭露數量、品質或透明度。以我國為例，鄭琪融（2009）發現董監事薪酬占淨利較高或異常高於同業之公司，較會隱藏與董監事薪酬相關之資訊，而降低該資訊之揭露數量、品質及透明度。陳俊合（2010）認為未費用化薪酬（員工紅利加董監事薪酬）越高之公司，其對高階管理當局薪酬之揭露越不遵循法規且薪酬揭露之透明度亦較低。以美國為例，Boumosleh et al.（2012）提及給予獨立董事股票選擇權愈多之公司，愈能促進較佳之財務資訊宣傳。Sengupta & Zhang（2015）亦認為給予獨立董事股票及股票選擇權等薪酬愈多的公司，公司揭露盈餘訊息的品質愈佳。其他少數議題，如 Ryan Jr. & Wiggins III（2004）認為董事酬勞有助於提昇董事會獨立性，使董事會利益與股東利益一致。吳琮璠、與黃娟娟（2009）主張董監事薪酬佔稅前淨利比率越高，會計師提出包括無保留意見、修正式無保留意見等正面查核意見之可能性愈高。Engel et al.（2010）發現審計委員會獲取愈多總薪酬，公司對財務報導的監督需求愈高。

三、董監事薪酬與盈餘品質之關聯性研究

過去文獻採用應計數、盈餘不對稱反應及時性、實質盈餘管理等作為盈餘品質之代理變數，其中利用應計數衡量盈餘品質者較多。傅慧貞（2006）發現董監事薪酬與裁決性應計數呈正相關，顯示董監事薪酬愈多之公司，董監事愈可能配合公司操弄盈餘，致盈餘品質愈差。同時亦發現設置獨立董監事制度之公司其裁決性應計數較低。鍾志杰（2007）指出董監事薪酬愈高之公司，董

監事從事盈餘管理的行為會愈大，而且家族企業領取較少董監事薪酬，但從事盈餘管理之行為卻較大。Boumosleh (2009) 認為董事股票選擇權比例與總應計數呈正相關，證實董事領取愈多與盈餘連結之薪酬，愈可能操縱盈餘，致盈餘品質越低。

Hsu & Chan (2008) 採用Basu (1997) 之盈餘不對稱及時性衡量盈餘品質，主張董監事薪酬愈多之公司，其盈餘不對稱反應的時效性愈差，故盈餘品質愈差³。高蘭芬等 (2011) 發現董監事薪酬愈高之公司，其盈餘不對稱時效性越差，致盈餘穩健性愈差及盈餘品質較差。謝公翔 (2015) 利用實質盈餘管理予以衡量盈餘品質，則發現董監事薪酬愈高及董監事持股愈高之公司，董監事愈盡忠職守，而愈不可能從事包括異常現金流量、異常生產成本及異常支出等實質盈餘管理。此外，Ronen et al. (2006) 利用分析性賽局模型，提及允許獨立董事領取股票及股票選擇權等誘因性薪酬，將促使獨立董事與管理者勾結而共同從事盈餘管理，並造成股價扭曲、公司價值降低等不利公司之效應。

過去眾多文獻探討董監事薪酬與公司績效之關聯性，雖能得知薪酬是否為一有用機制，以激勵董監事努力提昇公司績效，卻未考慮到當薪酬連結績效時，董監事為擴大自身薪酬而聯合經理人操弄盈餘之可能，換言之，董監事薪酬與績效間之正向關係，可能只是董監事為增加薪酬而放任公司操弄盈餘所致。為清楚董監事薪酬與公司績效之關係，似乎應先釐清薪酬誘因所造成的後果（對盈餘品質之監督成效）。再者，雖然少數研究注意到董監事為領取高薪有操弄盈餘之可能，卻僅偏重總薪酬或變動薪酬之探討，未考慮到不同性質之薪酬，可能存在不同誘因，致董監事操縱盈餘的動機與結果不同。因此，為瞭解不同薪酬誘因如何影響盈餘品質，本文藉由同時納入固定薪酬、變動薪酬，探討董監事領取不同性質的薪酬，對盈餘品質之影響為何。

四、假說發展

Fama (1980) 指出董事會最重要的角色係監督高階管理者。董事會代表股東，對公司管理階層進行監控 (Shleifer & Vishny, 1997; Johnson et al., 1996)。Fama & Jensen (1983) 提及董事會位於公司決策及控制機制之頂端，通常擁有任用、解雇與酬謝高階管理者之權力，並准許及監督重大決策。我國

³ Hsu & Chan (2008) 與本文之不同處：其一、採用不同代理變數衡量盈餘品質；其二、採用變動薪酬為實驗變數，本文為瞭解不同性質薪酬，是否具差異動機，致董監事之盈餘品質決策有無不同，故採用董監事總薪酬、固定薪酬、變動薪酬作為實驗變數，探討其與盈餘品質之關聯。

治理實務守則亦指出，強化董事會及監察人功能為提升治理機制的主要方法⁴。董事會由董事組成，其職責係確立營運方向、決議重大決策，並授權及監督經理人執行業務⁵，監察人職責則隨時可調查公司業務及財務狀況，以監督公司業務之執行⁶。在公司之財務報導上，經理人對財務報表負有編製責任（Heninger, 2001），依我國法規規定，年度財務報表需經董事會通過與監察人承認⁷，故董監事有權限制或放寬經理人操縱盈餘之空間或行為。

Boumosleh（2009）提及董事能否善盡職責，忠實地發揮監督功能，主要取決於接收到的誘因強度，Milkovich & Newman（2005）指出薪酬具有激勵效果並提供努力誘因，Klein（2002）認為有效之董監事監督可抑制經理人操縱盈餘行為，故在合理預期下，董監事獲取之總薪酬愈多，越有動機嚴格監督報導盈餘之品質、以及限制經理人進行盈餘管理之行為，因此，董監事總薪酬愈高，其公司之盈餘品質應愈有所提昇。然而，根據代理理論（Agrawal & Mandelker, 1987；Jensen & Meckling, 1976），董監事監督亦可能失效。董監事為了保有薪酬、維持或獲取更多薪酬等自利目的，也可能鬆懈對報導盈餘之監督，於此情形下，董監事領取的總薪酬越多，則愈可能配合經理人進行盈餘管理，致公司盈餘品質愈差。過去有關董監事總薪酬與盈餘品質關係之探討，結論亦不一，謝公翔（2015）認為董監事總薪酬愈高，愈不可能從事盈餘管理，而 Hsu & Chan（2008）卻指出董監事總薪酬愈多之公司，其盈餘品質愈差。

因此，本文認為董監事總薪酬與公司盈餘品質有關，但方向無法確定。此外，本文採用異常應計數作為盈餘品質之代理變數，當異常應計數絕對值愈大，公司藉由應計數進行盈餘管理之程度愈高，代表盈餘品質愈差，故本文預期董監事總薪酬與異常應計數絕對值有關，並建立以下虛無假說：

假說一：董監事總薪酬與異常應計數絕對值無關

⁴ 我國「上市上櫃公司治理實務守則」第二條規定，公司建立治理制度，應依保障股東權益、強化董事會職能、發揮監察人功能、尊重利害關係人權及提昇資訊透明度等五個原則為之。

⁵ 董事職責請詳見公司法第 202 條、證券交易法第 14-3 條及第 14-5 條、公開發行公司董事會議事辦法第 3 條及第 7 條等規定。

⁶ 證券交易法第 14-4 條規定，公開發行公司可設置審計委員會以取代監察人。我國金融監督管理委員會亦出具解釋函令，逐步要求上市上櫃公司設置審計委員會以取代監察人（金管證發字第 10200531121 號）。惟無論審計委員會或監察人之設立，其主要職責皆為監督公司業務之執行、以及對財務報導品質的監督。

⁷ 依證券交易法第 36 條規定，公開發行公司應於每會計年度終了後三個月內，公告並向主管機關申報經會計師查核簽證、董事會通過及監察人承認之年度財務報告。

然而，董監事領取不同來源或性質之薪酬，是否存在不同誘因，進而影響董監事對公司盈餘品質之要求？本文認為董監事領取固定薪酬、變動薪酬等不同性質之薪酬，將形成動機差異，使董監事在維持公司盈餘品質上有所差異。

變動薪酬為公司決算營運結果後，按當年度盈餘之某金額或某成數所發放之董監事酬勞（施耀欽，2016）。實際上，我國上市上櫃公司普遍採用盈餘之固定百分比（如 3%）、區間百分比（如 3% 至 5%）、盈餘上限（不高於 5%）或盈餘下限（不低於 3%）等方式計算變動薪酬，惟無論採取那一種方式，變動薪酬之高低均隨著盈餘的多寡而定，換言之，董監事變動薪酬與公司盈餘緊密連結。Ronen et al. (2006) 與 Boumosleh (2009) 指出董事領取誘因性薪酬，將提昇其操弄盈餘之動機，傅慧貞 (2006) 及高蘭芬等 (2011) 發現董監事領取與會計盈餘連結之酬勞愈多，公司盈餘品質越差。故可推論，董監事領取愈多變動薪酬，當經理人向上操縱盈餘時，董監事允許其行為可取得更多變動薪酬，故愈可能放任其操弄盈餘程度，致公司盈餘品質越差。

可是，經理人向下操縱盈餘，董監事亦會寬鬆其行為？眾多洗大澡 (big bath) 文獻指出，當經理人發現績效無法符合預期時，將向下操縱盈餘，以獲取未來的更多獎勵 (Hope & Wang, 2018; Moore, 1973)。柯承恩等 (2010) 認為我國董監事可能與經理人熟識 (如親戚或朋友) 而建立共同利益關係。因此，於共同利益下，董監事獲取愈多變動薪酬，亦可能愈寬鬆經理人向下操弄盈餘之空間，以保有或獲取未來更多變動薪酬。再加上，該聯合操縱盈餘之行為，將因董監事酬勞屬盈餘分配項目，無法藉由損益表觀察到 (高蘭芬等，2011)，而強化其共同行為發生之可能。

相對而言，董監事固定薪酬包括薪資、職務加給及各種獎金等，係董監事為公司提供服務所獲得之報酬，其支付不以公司有盈餘為必要 (施耀欽，2016)。因為無論付出多少努力皆領取相同薪酬，周俊安 (2009) 認為給予固定薪酬無法激勵董監事努力去辨別公司決策方案之優劣，不過，董監事也可能因為領取未與會計盈餘連結之固定薪酬，不僅不用期待隨盈餘而來的或有薪酬，同時也不必懼怕因抑制盈餘而使薪酬降低，故執行監督職責無後顧之憂。於此情形下，當董監事獲取越高的固定薪酬，無論經理人向上或向下進行盈餘管理，董監事會愈嚴厲限制其行為或空間，致公司盈餘品質愈佳。

綜合前述，本文預期董監事固定薪酬與盈餘品質為正向關係，而董監事變動薪酬與盈餘品質為負向關係。此外，本文採用異常應計數作為盈餘品質之代理變數，當異常應計數絕對值愈大，公司藉由應計數進行盈餘管理之程度愈

高，代表盈餘品質愈差，故本文預期董監事固定薪酬與異常應計數絕對值呈負相關，而董監事變動薪酬與異常應計數絕對值呈正相關，即：

假說二：董監事固定薪酬與異常應計數絕對值呈負相關

假說三：董監事變動薪酬與異常應計數絕對值呈正相關

參. 研究設計

一、資料說明

實證資料取自台灣經濟新報 (Taiwan Economic Journal, TEJ) 2005 年至 2015 年上市上櫃公司相關資料。每年樣本篩選情況如表二所示，原觀察值 15,684 家公司-年，為正確估計異常應計數，排除業務性質特殊之產業（如金融業、證券業及投資信託業等）計 772 家公司-年、以及排除產業內公司家數未達 10 家者（包括水泥、造紙、玻璃陶瓷及汽車業等）計 264 家公司-年，再刪除資料錯漏及極端值計 1,898 家公司-年，最後進行實證的觀察值計 12,750 家公司-年。表三為產業分布表，產業中公司家數較多者依序為電子、化學生技醫療、電機機械、紡織及建材營造，其佔全部樣本之比率分別為 62.1%、7.8%、5.5%、4.6% 及 4.3%。

表二 每年樣本篩選情況

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	合計
原始觀察值	1,372	1,380	1,385	1,395	1,392	1,387	1,469	1,474	1,476	1,477	1,477	15,684
刪除												
業務性質特殊之產業 ^a	72	72	72	72	72	72	68	68	68	68	68	772
公司家數未達 10 家之產業 ^b	24	25	25	26	25	24	23	23	23	23	23	264
資料錯漏及極端值 ^c	201	164	142	126	116	78	197	203	225	221	225	1,898
最後觀察值	1,075	1,119	1,146	1,171	1,179	1,213	1,181	1,180	1,160	1,165	1,161	12,750

^a 包括金融業、證券業及信託投資業

^b 如水泥、造紙、玻璃陶瓷及汽車業

^c 如無董監事固定薪酬、無董監事變動薪酬等資料缺漏，或營收成長率過高或過低等極端值

表三 產業分布表

產業	代碼 ^a	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	合計	%
食品	12	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	242	1.9
塑膠	13	27	27	27	27	27	27	28	28	28	27	28	301	2.4
紡織	14	52	53	53	53	55	53	54	55	55	54	55	592	4.6
電機機械	15	59	62	63	64	64	65	65	65	62	63	63	695	5.5
電器電纜	16	14	15	15	15	15	16	16	16	16	16	16	170	1.3
化學生技醫療	17	80	82	83	91	92	95	93	94	93	95	93	991	7.8
鋼鐵	20	39	39	39	40	40	40	40	40	39	40	40	436	3.4
橡膠	21	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	121	0.9
電子	23	656	689	713	732	735	760	731	728	726	726	722	7,918	62.1
建材營造	25	53	54	55	50	52	55	52	52	40	41	42	546	4.3
航運	26	22	23	22	23	22	24	24	23	22	24	24	253	2.0
觀光	27	11	12	13	13	14	15	15	16	16	16	16	157	1.2
貿易百貨	29	17	18	18	18	18	18	18	18	18	18	17	196	1.5
油電燃氣	97	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	132	1.0
合計		1,075	1,119	1,146	1,171	1,179	1,213	1,181	1,180	1,160	1,165	1,161	12,750	100.0

^a 為台灣經濟新報社產業分類碼

二、實證模式與變數定義

為測試三個假說，即董監事領取不同薪酬是否影響公司盈餘品質之優劣，本文於模式中，納入董監事總薪酬、固定薪酬、變動薪酬作為實驗變數，並參考過去研究，加入影響盈餘品質之控制變數，再根據LM及Hausman test 結果 (Breusch & Pagan, 1980; Hausman, 1978)⁸，本文建立縱查資料固定模式之實證模式為：

$$|DA_{it}| (DA_{it}^+ \text{ or } DA_{it}^-) = \beta_0 + \beta_1 COM_{it} + \beta_2 CPATEN_{it} + \beta_3 SPECLST_{it} + \beta_4 IMPOR_{it} + \beta_5 GW_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \beta_8 INDEP_{it} + \beta_9 IHOLD_{it} + \beta_{10} DBHOLD_{it} + \beta_{11} DBLEV_{it} + \beta_{12} AC_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$|DA_{it}| (DA_{it}^+ \text{ or } DA_{it}^-) = \beta_0 + \beta_1 FCOM_{it} + \beta_2 VCOM_{it} + \beta_3 CPATEN_{it} + \beta_4 SPECLST_{it} + \beta_5 IMPOR_{it} + \beta_6 GW_{it} + \beta_7 SIZE_{it} + \beta_8 LEV_{it} + \beta_9 INDEP_{it} + \beta_{10} IHOLD_{it} + \beta_{11} DBHOLD_{it} + \beta_{12} DBLEV_{it} + \beta_{13} AC_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

⁸ OLS 或固定效果係採用 F-test，LM test 進行檢定其是否具有 cross-sectional differences，若拒絕虛無假說，需使用固定效果。固定效果或隨機效果採用 Hausman test，若拒絕虛無假說，需採用隨機效果模型。

實驗變數為董監事總薪酬 (COM)、董監事固定薪酬 (FCOM)、董監事變動薪酬 (VCOM)。董監事總薪酬 (COM) 為加總固定薪酬和變動薪酬，如符合假說一 (對立假說)，董監事總薪酬與異常應計數絕對值有關，董監事總薪酬 (COM) 係數應顯著為正或負。董監事固定薪酬 (FCOM) 為薪資、職務加給、獎勵金、退職退休金及離職金等總和 (取自 TEJ 董監酬勞資料庫的「董監事報酬」欄位)，再除以領酬人數計算而得。如符合假說二，董監事固定薪酬與異常應計數絕對值呈負相關，董監事固定薪酬 (FCOM) 係數應顯著為負。董監事變動薪酬 (VCOM) 為公司決算後按當年度盈餘之某金額或某成數，發放予董監事之盈餘分配金額 (取自 TEJ 董監酬勞資料庫的「盈餘分配之酬勞」欄位)⁹，再除以領酬人數計算而得。如符合假說三，董監事變動薪酬與異常應計數絕對值呈正相關，董監事變動薪酬 (VCOM) 係數應顯著為正。

本文利用異常應計數作為盈餘品質之代理變數，當企業透過異常應計數予以調整盈餘之幅度越大時，其盈餘品質越差。Dechow et al. (1995) 指出 Jones 模式忽略了公司可能藉由裁決性收入操弄異常應計數，故將 Jones 模式加以修正，而提出產業別橫斷面修正後 Jones 模式，同時亦證實其為異常應計數之最佳估計模型，所以本文參考其作法，予以估計異常應計數 (DA)，即：

$$DA = \frac{TA}{Assets} - \left[\hat{\alpha} \left(\frac{I}{Assets} \right) + \hat{\beta} \left(\frac{\Delta Sales - \Delta AR}{Assets} \right) + \hat{\gamma} \left(\frac{PPE}{Assets} \right) \right] \quad (3)$$

其中 TA 為總應計數，以繼續營業部門稅前純益扣除營運活動現金流量得之，Assets 為期末資產總額， $\Delta Sales$ 為營業收入淨額變動數， ΔAR 為應收帳款及票據變動數，PPE 為財產、廠房及設備毛額。

應變數為異常應計數絕對值 (|DA|)，為進一步瞭解向上向下操弄盈餘之可能，另外採用異常應計數正值 (DA+) 及負值 (DA-) 作為應變數。至於控制變數，李建然、林秀鳳 (2005) 指出會計師任期越長，越能抑制管理階層操弄異常應計數，本文預期會計師任期 (CPATEN) 與異常應計數絕對值 (|DA|) 為負相關，並取兩位簽證會計師中，任期較長之會計師查核年度計算其任期 (CPATEN)。Krishman (2003) 發現較之非產業專精會計師，具備產業專精之會計師較能限制客戶操弄異常應計數，故本文採用會計師事務所之各個產業客戶數，佔各該產業公司家數之比率，以衡量產業專家 (SPECLST)，並推

⁹ 2008 年後 TEJ 將董監事報酬分為董監事報酬、董監事退職金兩欄位，為求一致性，本文 2008 年後加總其報酬及退職金，以計算董監事固定薪酬 (FCOM)。

論其與異常應計數絕對值 (|DA|) 間具負向關係。李建然、陳政芳 (2004) 證實對於愈重要客戶，會計師對其操縱異常應計數之容忍度越大，楊炎杰、官月緞 (2006) 則指出 Enron 案後，會計師會限制重要客戶向上操縱盈餘空間，故本文預期客戶重要性 (IMPOR) 與異常應計數絕對值 (|DA|) 間有關，並採取會計師其查核客戶之營收的自然對數，佔其全部客戶營收的自然對數之比率，予以衡量客戶重要性 (IMPOR)。

Ghosh & Moon (2005) 發現相較非成長型公司，成長型公司較易操縱盈餘，故本文預期營收成長率 (GW) 與異常應計數絕對值 (|DA|) 間存在正相關，並採用當期營收較前期營收之變動金額佔前期營收之比率，予以衡量營收成長率 (GW)。Moses (1987) 指出規模較大之公司，其操縱異常應計數之動機較強烈，致盈餘品質低落，但楊雅嵐 (2004) 卻認為公司規模越大，其內部控制亦較健全，故盈餘操縱程度較低，本文採用資產總額的自然對數作為規模 (SIZE) 之代理變數，並預期其與異常應計數絕對值 (|DA|) 有關，但不預期方向。DeFond & Jiambalvo (1994) 提及為避免違反債務合約，負債比率越高之公司，有較強誘因操縱盈餘，所以本文預期負債比率 (LEV) 與異常應計數絕對值 (|DA|) 為正相關，並以期末總負債佔期末總資產之比率計算負債比率 (LEV)。

Klein (2002) 提出獨立董監事之有效監督，可抑制管理當局操弄異常應計數，Xie et al. (2003) 亦認為獨立董事比率越高，越能限制管理階層進行盈餘操縱，因而本文採用獨立董事席次衡量獨立董事 (INDEP)，並預期其與異常應計數絕對值 (|DA|) 間存在負相關。王元章、張椿柏 (2012) 證實外部法人投資與異常應計數呈現負相關，惟 Matsumoto (2002) 主張外部法人持股比例越高，愈能抑制管理階層操縱盈餘，本文以法人、政府、金融及信託基金等機構之總持股數，佔公司期末發行總股數之比率衡量外部法人持股比率 (IHOLD)，並預期其與異常應計數絕對值 (|DA|) 間有關。王元章、張椿柏 (2012) 認為董監事持股比率越高，監督管理當局的意願會越高，操弄異常應計數情形較不嚴重，而董監事股權質押比率越高，董監事利用職務之便操弄盈餘之可能性較高，故本文預期董監事持股比率 (DBHOLD) 與異常應計數絕對值 (|DA|) 為負相關，而董監事質押比率 (DBLEV) 與異常應計數絕對值 (|DA|) 間為正相關。董監事持股比率 (DBHOLD)、董監事質押比率 (DBLEV) 分別採用董監事持股數佔公司期末發行總股數之比率、董監事質押股權佔其所有股數之比率計算之。

Wild (1996) 指出設置審計委員會有助於提昇盈餘品質，本文亦認為設立審計委員會可提昇盈餘品質、以及降低盈餘操作空間，並預期審計委員會之設立 (AC) 與異常應計數絕對值 (|DA|) 間存在負相關，至於設立審計委員會 (AC) 之衡量係將設置審計委員會之公司設為 1，餘為 0。茲將變數定義列示於表四。

表四 迴歸模式變數之定義

變數	定義
<u>應變數</u>	
異常應計數絕對值(DA)	依產業別橫斷面修正後 Jones 模式計算，取絕對值。
異常應計數正值(DA ⁺)	依產業別橫斷面修正後 Jones 模式計算，取正值。
異常應計數負值(DA ⁻)	依產業別橫斷面修正後 Jones 模式計算，取負值。
<u>實驗變數</u>	
董監事總薪酬(COM)	董監事固定薪酬與變動薪酬之總和，單位為新台幣千元。
董監事固定薪酬(FCOM)	加總董監事薪資、職務加給、獎勵金、退職退休金及離職金等數後，再除以領酬人數。單位為新台幣千元。
董監事變動薪酬(VCOM)	公司於決算經營結果後，按盈餘之某金額或某成數發放予董監事之盈餘分配金額，再除以領酬人數。單位為新台幣千元。
<u>控制變數</u>	
會計師任期(CPATEN)	兩位會計師中，取任期較長之會計師連續查核年數
產業專精(SPECLST)	會計師事務所各產業之上市上櫃客戶家數，佔該產業所有上市上櫃公司家數之比率
客戶重要性(IMPOR)	會計師審計客戶之營業收入淨額取自然對數，除以該會計師全部上市上櫃客戶營業收入取自然對數之比率
營收成長率(GW)	當期營收淨額扣除前期營收淨額，再除以前期營收淨額之比率
規模(SIZE)	期末資產總額取自然對數
負債比率(LEV)	期末負債總額佔期末資產總額之比率
獨立董事(INDEP)	公司聘任之獨立董事人數
外部法人持股比率(IHOLD)	加總法人、政府、金融及信託基金等機構之持股數，除以期末發行在外總股數之比率。
董監事持股比率(DBHOLD)	董監事持股數除以期末發行在外總股數之比率
董監事質押比率(DBLEV)	董監事股權質押股數除以董監事持有總股數之比率
審計委員會設立(AC)	設立審計委員會之公司設為 1，其他為 0。

肆·實證結果

一、敘述性統計量與相關係數

表五為迴歸變數之敘述性統計量，第一部分為全部樣本、第二及第三部分則為區分異常應計數正值與負值後之敘述統計量。整體平均而言，異常應計數絕對值(|DA|)係 0.08，董監事總薪酬(COM)約 756.13 千元，董監事固定薪酬(FCOM)約 162.26 千元，董監事變動薪酬(VCOM)約 593.87 千元。會計師平均任期(CPATEN)約 6.79 年，顯示公司委任相同會計師之連續年數平均約 6.79 年。產業專精(SPECLST)平均數是 22.69%，表示平均約 23% 公司委任具產業專家身份之會計師提供審計服務。獨立董事(INDEP)約 1.25 人，表示我國上市櫃公司平均聘任 1.25 位獨立董事。董監事持股比率(DBHOLD)及董監事質押比率(DBLEV)平均數分別 23.51%、7.68%，代表平均而言，全體董監事約持有 23.51% 之公司股份、持有股份中約 7.68% 的股數作為質押。至於審計委員會設立(AC)平均數為 0.06，顯示成立審計委員會之上市櫃公司仍不多。

表六列示相關係數，右上角為 Pearson 相關係數而左下角為 Spearman。相關係數最高者係介於董監事總薪酬(COM)與公司規模(SIZE)之間，Pearson 及 Spearman 相關係數分別為 0.420、0.479。次高者則介於董監事變動薪酬(VCOM)與規模(SIZE)間，Pearson 及 Spearman 相關係數分別是 0.392 及 0.402。可知，迴歸模式中自變數間相關係數均低於 0.7，應無完全共線性之疑慮。

表五 敘述性統計量

變數	最小值	25%	平均數	中位數	75%	最大值	標準差
第一部分：全部樣本(N=12,750)							
DA	0.00	0.02	0.08	0.05	0.10	2.00	0.10
COM	0.00	54.65	756.13	299.41	766.71	62,601.25	2,016.67
FCOM	0.00	0.00	162.26	0.00	199.65	20,010.27	391.42
VCOM	0.00	0.00	593.87	131.95	539.00	62,601.25	1,916.24
CPATEN	1.00	4.00	6.79	6.00	9.00	24.00	4.08
SPECLST	0.00	14.29	22.69	22.50	32.79	61.54	12.66
IMPOR	0.00	6.12	13.37	8.34	13.45	100.00	15.99
GW	-73.73	-11.90	5.84	1.41	16.08	354.96	36.22
SIZE	9.80	14.16	15.10	14.92	15.84	21.67	1.37
LEV	0.24	23.04	36.22	34.96	47.40	111.05	17.35
INDEP	0.00	0.00	1.25	2.00	2.00	6.00	1.17
IHOLD	0.00	1.75	8.69	6.04	12.60	77.61	9.18
DBHOLD	0.00	12.94	23.51	19.79	30.13	100.00	14.57
DBLEV	0.00	0.00	7.68	0.00	7.19	100.00	16.02
AC	0.00	0.00	0.06	0.00	0.00	1.00	0.23
第二部分：異常應計數為正之樣本(N=6,064)							
DA ⁺	0.00	0.02	0.08	0.05	0.10	2.00	0.12
COM	0.00	120.00	935.88	416.00	976.02	62,601.25	2,339.74
FCOM	0.00	0.00	159.18	0.00	198.04	20,010.27	419.63
VCOM	0.00	0.00	776.70	269.86	753.00	62,601.25	2,264.56
CPATEN	1.00	4.00	6.94	6.00	9.00	24.00	4.12
SPECLST	0.00	14.29	22.90	22.79	33.00	61.54	12.80
IMPOR	0.00	6.20	13.47	8.42	13.56	100.00	16.06
GW	-73.02	-7.18	11.04	5.09	21.42	354.96	37.71
SIZE	10.63	14.30	15.21	15.04	15.93	21.42	1.31
LEV	0.24	23.15	35.85	34.49	46.94	99.01	16.65
INDEP	0.00	0.00	1.22	2.00	2.00	5.00	1.16
IHOLD	0.00	1.87	8.62	6.19	12.70	64.13	8.76
DBHOLD	0.22	13.26	23.67	20.27	30.16	94.98	14.25
DBLEV	0.00	0.00	7.25	0.00	7.14	98.54	14.91
AC	0.00	0.00	0.05	0.00	0.00	1.00	0.22
第三部分：異常應計數為負之樣本(N=6,686)							
DA ⁻	-1.83	-0.10	-0.08	-0.06	-0.03	0.00	0.08
COM	0.00	0.00	595.85	209.19	582.59	48,922.67	1,660.76
FCOM	0.00	0.00	165.01	0.00	200.00	6,075.00	364.44
VCOM	0.00	0.00	430.84	32.88	335.00	46,168.56	1,522.36
CPATEN	1.00	4.00	6.65	6.00	9.00	24.00	4.04
SPECLST	0.00	14.23	22.51	22.22	32.79	61.54	12.54
IMPOR	0.00	6.05	13.29	8.29	13.34	100.00	15.93
GW	-73.73	-15.85	1.21	-2.00	11.97	344.79	34.19
SIZE	9.80	14.05	15.00	14.80	15.75	21.67	1.42
LEV	0.56	22.93	36.55	35.50	47.81	111.05	17.94
INDEP	0.00	0.00	1.27	2.00	2.00	6.00	1.17
IHOLD	0.00	1.64	8.75	5.94	12.54	77.61	9.54
DBHOLD	0.00	12.63	23.37	19.44	30.10	100.00	14.86
DBLEV	0.00	0.00	8.06	0.00	7.24	100.00	16.95
AC	0.00	0.00	0.06	0.00	0.00	1.00	0.24

說明：

1. 表中 N 為樣本數。
2. 各變數之定義請見表四。

表六 相關係數

	COM	FCOM	VCOM	CPATEN	SPECLST	IMPOR	GW	SIZE	LEV	INDEP	IHOLD	DBHOLD	DBLEV	AC
COM	1	-	-	.036**	.104**	-.021*	.070**	.420**	0.009	.020*	.098**	-.085**	.028**	.098**
FCOM	-	1	.161**	.034**	.031**	0.01	0.005	.243**	.064**	0.012	.041**	-0.01	.074**	.115**
VCOM	-	0.002	1	.031**	.104**	-.024**	.073**	.392**	-0.004	.018*	.094**	-.087**	0.014	.080**
CPATEN	.089**	-0.005	.095**	1	-.041**	.088**	-.045**	.126**	-.033**	-.123**	-.020*	-.054**	0	-0.009
SPECLST	.093**	0.015	.093**	0.002	1	-.354**	0.001	.121**	-.072**	.127**	.088**	-0.016	-.019*	.062**
IMPOR	.030**	.025**	0.013	.036**	-.258**	1	-0.016	-.033**	.071**	-.094**	-.052**	0.011	0.012	-.044**
GW	.219**	.024**	.249**	-.021*	0.011	-0.009	1	.042**	.063**	0.015	.035**	.046**	-.034**	-0.013
SIZE	.479**	.105**	.402**	.135**	.090**	.098**	.069**	1	.162**	-.024**	.098**	-.150**	.183**	.158**
LEV	-.019*	.044**	-.095**	-.035**	-.063**	.083**	.072**	.189**	1	-.087**	-0.016	0.007	.112**	-.033**
INDEP	.064**	.062**	.057**	-.085**	.123**	-.107**	0.011	-.078**	-.081**	1	.088**	.021*	-.101**	.384**
IHOLD	.190**	.037**	.176**	-.019*	.098**	-.042**	.045**	.170**	-.027**	.109**	1	.029**	0.01	.057**
DBHOLD	-.129**	0.008	-.110**	-.060**	-0.017	-0.016	.036**	-.218**	-.018*	0.009	-.072**	1	-.106**	-.030**
DBLEV	.089**	.066**	.044**	.036**	-0.015	.033**	-.026**	.274**	.110**	-.132**	.067**	-.142**	1	0.007
AC	.102**	.098**	.041**	0.002	.057**	-.029**	-.020*	.127**	-.038**	.390**	.077**	-.055**	0.006	1

說明：

1. 表中右上角為 Pearson 相關係數，左下角為 Spearman 相關係數。
2. *表示達 10%顯著水準，**表示達 5%顯著水準，***表示達 1%顯著水準。
3. 各變數之定義請見表四。

二、迴歸結果

表七列示董監事薪酬與盈餘品質關聯性之迴歸結果，從模式一可知，董監事總薪酬（COM）係數顯著為正（ p 值小於 0.01），符合假說一，表示董監事領取越多的總薪酬，公司盈餘品質愈差，此亦表示薪酬激勵功能之失靈，公司給予董監事愈多總薪酬，無法引導董監事對盈餘品質之有效監督，反而配合公司操縱盈餘。然而，本文認為董監事可能因領取不同來源之薪酬而具差異動機，致盈餘品質不同，所以接著將董監事總薪酬分為固定薪酬、變動薪酬，以測試結果是否不同。

模式二及四可看出，董監事固定薪酬（FCOM）係數顯著為負（ p 值小於 0.01），符合假說二，董監事固定薪酬與異常應計數絕對值為負相關，顯示董監事獲得越多固定薪酬，公司盈餘品質愈好。模式三及四可發現，董監事變動薪酬（VCOM）係數顯著為正（ p 值小於 0.01），符合假說三，董監事變動薪酬與異常應計數絕對值呈正相關，代表董監事領取越多變動薪酬，公司盈餘品質愈差。此些結果亦可證實董監事獲取固定薪酬、變動薪酬等不同性質薪酬，其操弄盈餘之動機不同，致公司盈餘品質有所差異。當董監事獲取越高的固定薪酬，因為固定薪酬未與會計盈餘連結，董監事較無操縱盈餘之動機，故無論經理人向上或向下進行盈餘管理，董監事較可能嚴厲限制其行為或空間，致公司盈餘品質愈佳。相對而言，當董監事支領之變動薪酬愈高，為了拿到更多現有或未來薪酬，愈可能與經理人利益緊密連結，而寬鬆經理人操弄盈餘行為，致公司盈餘品質愈差。

在控制變數上，除獨立董事（INDEP）、董監事持股比率（DBHOLD）及董監事質押比率（DBLEV）外，會計師任期（CPATEN）、產業專精（SPECLST）、客戶重要性（IMPOR）、營收成長率（GW）、公司規模（SIZE）、負債比率（LEV）、外部法人持股比率（IHOLD）及審計委員會設立（AC）等等變數，其係數方向均符合本文預期。會計師任期（CPATEN）及產業專精（SPECLST）係數顯著為負，表示公司委任同一位會計師之連續年數愈長、或公司委任具產業專精身份之會計師，愈能抑制公司操縱盈餘空間，致盈餘品質愈佳。營收成長率（GW）係數呈顯著為正，代表營收成長越多之公司，其操縱盈餘幅度愈大，使公司盈餘品質較差。

為進一步瞭解向上向下操弄盈餘之可能，本文另採用異常應計數正值（DA+）及負值（DA-）作為應變數，結果如表八及表九所列示。從表八可發

現，所有結果與前述類似，皆支持董監事得到越多總薪酬或變動薪酬，愈放任經理人盈餘向上操縱空間，致盈餘品質較低落，而董監事得到愈多固定薪酬，則愈抑制盈餘向上操縱空間，致盈餘品質較好。表九為異常應計數負值之結果，除模式二固定薪酬未達顯著性外，模式一、二及四之結果亦與前者相似，同樣證實董監事領取之總薪酬或變動薪酬愈多，為了未來薪酬的增加（洗大澡），愈可能與經理人自利行為一致，寬鬆其向下操縱盈餘空間，使盈餘品質較差，而董監事領取之固定薪酬愈多，則愈限制盈餘向下操縱幅度，致盈餘品質愈有所提昇。

三、敏感性分析

（一）董事與監察人之分開探討

從我國相關法規觀之，監察人職責旨在監督，董事則通常身兼管理及監督之職。為瞭解董監事之不同職責，是否影響其薪酬與盈餘品質之關係，本文分別採用董事、監察人資料重作實證，以檢視結果有無重大差異。從表十可知，董事薪酬與盈餘品質間之結果類似於前述結果，同樣顯示董事領取愈多之總薪酬或變動薪酬，盈餘品質愈差，而董事領取愈多之固定薪酬，盈餘品質愈佳。監察人薪酬與盈餘品質之結果列於表十一，除固定薪酬（FCOM_S）外，其餘亦類似前述結果。監察人固定薪酬與盈餘品質無關，可能係因監察人不如董事瞭解公司業務，較無法妥善發揮監督功能所致。

（二）僅針對電子業之分析

檢視表三產業分佈表，電子業所佔比率最多（61.1%），遠高於其他產業，故本文單獨進行電子業其董監事薪酬與盈餘品質之實證，其結果列示於表十二。除董監事總薪酬（COM_E）外，董監事固定薪酬（COM_E）與變動薪酬（VCOM_E）之結果均與前述類似。電子業之董監事總薪酬（COM_E）與盈餘品質無關，可能因將固定薪酬、變動薪酬併同分析而抵消其不同影響所致。

表七 董監事薪酬與盈餘品質之關聯

變數	預期符號	模式一	模式二	模式三	模式四
常數		0.205582*** (0.0000)	0.190035*** (0.0000)	0.207269*** (0.0000)	0.202489*** (0.0000)
COM	?	0.000001*** (0.0000)			
FCOM	-		-0.000006*** (0.0015)		-0.000006*** (0.0004)
VCOM	+			0.000002*** (0.0000)	0.000002*** (0.0000)
CPATEN	-	-0.001371*** (0.0000)	-0.001372*** (0.0000)	-0.001367*** (0.0000)	-0.001358*** (0.0000)
SPECLST	-	-0.000143** (0.0483)	-0.000131* (0.0698)	-0.000145** (0.0447)	-0.000144** (0.0466)
IMPOR	?	0.000122* (0.0540)	0.000128** (0.0433)	0.000122** (0.0542)	0.000125** (0.0486)
GW	+	0.000263*** (0.0000)	0.000266*** (0.0000)	0.000262*** (0.0000)	0.000261*** (0.0000)
SIZE	?	-0.009733*** (0.0000)	-0.008602*** (0.0000)	-0.009856*** (0.0000)	-0.009507*** (0.0000)
LEV	+	0.000699*** (0.0000)	0.000694*** (0.0000)	0.000702*** (0.0000)	0.000706*** (0.0000)
INDEP	-	0.000809 (0.3416)	0.000805 (0.3437)	0.000804 (0.3442)	0.000793 (0.3507)
IHOLD	?	0.000405*** (0.0001)	0.000424*** (0.0000)	0.000402*** (0.0001)	0.000406*** (0.0001)
DBHOLD	-	0.000030 (0.6821)	0.000029 (0.6951)	0.000033*** (0.6549)	0.000038 (0.6061)
DBLEV	+	-0.000080 (0.1299)	-0.000083 (0.1193)	-0.000077 (0.1461)	-0.000072 (0.1781)
AC	-	-0.002071 (0.5056)	-0.000904 (0.7727)	-0.001924 (0.5362)	-0.000989 (0.7522)
R-squared		0.050579	0.050542	0.050849	0.051397
Adjusted R ²		0.048789	0.048751	0.049059	0.049533
Sample Size		12,750	12,750	12,750	12,750

說明：

1. 表中數字為估計係數，()中之數字為 P 值。
2. *表示達 10%顯著水準，**表示達 5%顯著水準，***表示達 1%顯著水準。
3. 應變數為異常應計數絕對值(IDA)。實驗變數為董監事總薪酬(COM)、董監事固定薪酬(FCOM)、董監事變動薪酬(VCOM)。董監事總薪酬(COM)係董監事固定薪酬與變動薪酬之總和。董監事固定薪酬(FCOM)為加總董監事薪資、職務加給、獎勵金、退職退休金及離職金等數，再除以領酬人數。董監事變動薪酬(VCOM)為公司結算營運結果後，發放予董監事之盈餘分配金額，再除以領酬人數。
4. 其他變數之定義，請見表四。

表八 董監事薪酬與異常應計數正值之關聯

變數	預期符號	模式一	模式二	模式三	模式四
常數		0.125649*** (0.0000)	0.110528*** (0.0000)	0.128223*** (0.0000)	0.123506*** (0.0000)
COM	?	0.000001*** (0.0146)			
FCOM	-		-0.000007** (0.0152)		-0.000007*** (0.0112)
VCOM	+			0.000001*** (0.0019)	0.000001*** (0.0017)
CPATEN	-	-0.001481*** (0.0002)	-0.001493*** (0.0002)	-0.001475*** (0.0002)	-0.001470*** (0.0002)
SPECLST	-	-0.000264** (0.0286)	-0.000255** (0.0340)	-0.000266** (0.0271)	-0.000266** (0.0272)
IMPOR	?	0.000194** (0.0506)	0.000200** (0.0438)	0.000194** (0.0501)	0.000199** (0.0446)
GW	+	0.000568*** (0.0000)	0.000569*** (0.0000)	0.000567*** (0.0000)	0.000566*** (0.0000)
SIZE	?	-0.004886*** (0.0000)	-0.003773*** (0.0005)	-0.005071*** (0.0000)	-0.004716*** (0.0001)
LEV	+	0.000765*** (0.0000)	0.000761*** (0.0000)	0.000768*** (0.0000)	0.000771*** (0.0000)
INDEP	-	-0.000006 (0.9967)	-0.000084 (0.9534)	-0.000007 (0.9964)	-0.000059 (0.9673)
IHOLD	?	0.000512*** (0.0056)	0.000522*** (0.0048)	0.000511*** (0.0057)	0.000514*** (0.0054)
DBHOLD	-	0.000335** (0.0174)	0.000338** (0.0165)	0.000337** (0.0166)	0.000344** (0.0147)
DBLEV	+	-0.000272*** (0.0033)	-0.000272*** (0.0031)	-0.000269*** (0.0036)	-0.000261*** (0.0045)
AC	-	-0.015573*** (0.0009)	-0.014411*** (0.0023)	-0.015466*** (0.0010)	-0.014487*** (0.0022)
R-squared		0.067871	0.068171	0.068077	0.068690
Adjusted R ²		0.064166	0.064467	0.064373	0.064834
Sample Size		6,064	6,064	6,064	6,064

說明：1. 表中數字為估計係數，()中之數字為 P 值。

2. *表示達 10%顯著水準，**表示達 5%顯著水準，***表示達 1%顯著水準。

3. 應變數為異常應計數正值(D⁺)。實驗變數為董監事總薪酬(COM)、董監事固定薪酬(FCOM)、董監事變動薪酬(VCOM)。董監事總薪酬(COM)為董監事固定薪酬與變動薪酬之總和。董監事固定薪酬(FCOM)為加總董監事薪資、職務加給、獎勵金、退職退休金及離職金等數，再除以領酬人數。董監事變動薪酬(VCOM)為公司結算營運結果後，發放予董監事之盈餘分配金額，再除以領酬人數。

4. 其他變數之定義，請見表四。

表九 董監事薪酬與異常應計數負值之關聯

變數	預期符號	模式一	模式二	模式三	模式四
常數		-0.256120*** (0.0000)	-0.246862*** (0.0000)	-0.256855*** (0.0000)	-0.254109*** (0.0000)
COM	?	-0.000001** (0.0291)			
FCOM	+		0.000003 (0.2443)		0.000004* (0.0926)
VCOM	-			-0.000001*** (0.0073)	-0.000001*** (0.0035)
CPATEN	+	0.001192*** (0.0000)	0.001186*** (0.0000)	0.001190*** (0.0000)	0.001183*** (0.0000)
SPECLST	+	-0.000023 (0.7799)	-0.000032 (0.6967)	-0.000022 (0.7919)	-0.000023 (0.7780)
IMPOR	?	-0.000113 (0.1626)	-0.000117 (0.1485)	-0.000112 (0.1647)	-0.000113 (0.1619)
GW	-	0.000075 (0.2359)	0.000072 (0.2552)	0.000076 (0.2303)	0.000077 (0.2277)
SIZE	?	0.013310*** (0.0000)	0.012643*** (0.0000)	0.013364*** (0.0000)	0.013168*** (0.0000)
LEV	-	-0.000655*** (0.0000)	-0.000650*** (0.0000)	-0.000657*** (0.0000)	-0.000660*** (0.0000)
INDEP	+	-0.001797** (0.0531)	-0.001854** (0.0458)	-0.001784** (0.0547)	-0.001785** (0.0545)
IHOLD	?	-0.000367*** (0.0006)	-0.000384*** (0.0003)	-0.000363*** (0.0007)	-0.000364*** (0.0006)
DBHOLD	+	0.000140** (0.0396)	0.000145** (0.0339)	0.000138** (0.0430)	0.000136** (0.0476)
DBLEV	-	-0.000076 (0.2270)	-0.000073 (0.2417)	-0.000078 (0.2153)	-0.000081 (0.1990)
AC	+	-0.010162*** (0.0128)	-0.010861*** (0.0080)	-0.010268*** (0.0118)	-0.010802*** (0.0084)
R-squared		0.08107	0.08086	0.08122	0.08143
Adjusted R ²		0.07775	0.07755	0.07791	0.07798
Sample Size		6,686	6,686	6,686	6,686

說明：1. 表中數字為估計係數，()中之數字為 P 值。

2. *表示達 10%顯著水準，**表示達 5%顯著水準，***表示達 1%顯著水準。

3. 應變數為異常應計數負值(D⁻)。實驗變數為董監事總薪酬(COM)、董監事固定薪酬(FCOM)、董監事變動薪酬(VCOM)。董監事總薪酬(COM)係董監事固定薪酬與變動薪酬之總和。董監事固定薪酬(FCOM)為加總董監事薪資、職務加給、獎勵金、退職退休金及離職金等數，再除以領酬人數。董監事變動薪酬(VCOM)係公司結算營運結果後，發放予董監事之盈餘分配金額，再除以領酬人數。

4. 其他變數之定義，請見表四。

(三) 不同迴歸模式設定與係數標準化

普通最小平方法 (OLS) 為迴歸分析最常使用方法，林新沛 (2005) 指出採用標準化迴歸係數可比較自變數之相對重要性，故本文另採用 OLS 模式重作實證，並將估計係數標準化，以檢視結果是否差異。OLS 模式為：

$$\begin{aligned} |DA| (DA^+ \text{ or } DA^-) = & \gamma_0 + \gamma_1 COM + \gamma_2 CPATEN + \gamma_3 SPECLST + \gamma_4 IMPOR \\ & + \gamma_5 GW + \gamma_6 SIZE + \gamma_7 LEV + \gamma_8 INDEP + \gamma_9 IHOLD \\ & + \gamma_{10} DBHOLD + \gamma_{11} DBLEV + \gamma_{12} AC + \sum \gamma_j YEAR + v \end{aligned} \quad (4)$$

$$\begin{aligned} |DA| (DA^+ \text{ or } DA^-) = & \gamma_0 + \gamma_1 FCOM + \gamma_2 VCOM + \gamma_3 CPATEN + \gamma_4 SPECLST \\ & + \gamma_5 IMPOR + \gamma_6 GW + \gamma_7 SIZE + \gamma_8 LEV + \gamma_9 INDEP \\ & + \gamma_{10} IHOLD + \gamma_{11} DBHOLD + \gamma_{12} DBLEV + \gamma_{13} AC \\ & + \sum \gamma_j YEAR + v \end{aligned} \quad (5)$$

由表十三可知，多數結果與前述無重大不同，就標準化係數而言，於自變數中，董監事總薪酬 (COM)、固定薪酬 (FCOM)、及變動薪酬 (VCOM) 等實驗變數尚稱相對重要 (係數分別為 0.024、-0.025 及 0.032)。

(四) 異常應計數之不同估計模式

Kothari et al. (2005) 提及不同應計數估計模式，其設定合適性與檢定力的不同，亦可能造成結果差異，故本文另採用 Dechow & Dechow (2002) 及 Kothari et al. (2005) 模型，重新估計應計數並重作迴歸，以測試結果穩健性。Dechow & Dechow (2002) 採用營運資金殘差估計之標準差，以衡量應計項目品質，本文參考其作法，以其模式之當期及前三期殘差項的標準差，作為盈餘品質之代理變數，估計模式為：

$$\frac{WC}{Assets} = \beta_0 + \beta_1 \frac{CFO_{t-1}}{Assets} + \beta_2 \frac{CFO_t}{Assets} + \beta_3 \frac{CFO_{t+1}}{Assets} + v \quad (6)$$

$$EQ = \sigma \left(\hat{v} \right) \quad (7)$$

其中 WC 為營運資金變動數，係加總應收帳款、存貨及其他資產等變動數，扣除應付帳款及應付所得稅的變動數計算而得。CFO 為營業營業活動現金流量。v 為殘差項，代表應計數無法由 CFO 解釋之部分。EQ 為當期及前三期殘差項之標準差，當 EQ 愈大，表示盈餘品質愈差。其餘變數定義均與前述相同。

Kothari et al. (2005) 認為納入公司績效於異常應計數模式中，可降低偏誤結果，本文參考其作法，於模型中加入資產報酬率，即：

$$DA_K = \frac{TA}{Assets} - \left[\hat{\alpha} \left(\frac{1}{Assets} \right) + \hat{\beta} \left(\frac{\Delta Sales - \Delta AR}{Assets} \right) + \hat{\gamma} \left(\frac{PPE}{Assets} \right) + \hat{\lambda} \cdot ROA \right] \quad (8)$$

其中 ROA 為前期資產報酬率。DA_K 為異常應計數。其他變數定義與估計方式均與前述相同。

從表十四可發現，所有結果與前述無重大差異，皆指出董監事領取愈多固定薪酬，公司盈餘品質愈佳，而董監事領取愈多總薪酬或變動薪酬，公司盈餘品質愈差。

(五) 實驗變數之不同衡量

董事會議案之通過要求多數決之故，Main et al. (1996) 指出治理功能的發揮需要董事會整體力量，而非單一個人，所以採用總薪酬衡量董事會治理能力，或許較平均薪酬為佳。參考 Main et al. (1996) 作法，本文另採用董監事全體總薪酬、全體固定薪酬及全體變動薪酬等作為實驗變數進行實證，以檢視結果是否不同。全體固定薪酬 (FCOM_T) 為所有董監事之薪資、職務加給、獎勵金及離職退休金等加總，全體變動薪酬 (VCOM_T) 為公司決算營運結果後，發放給所有董監事之盈餘分配總額，全體總薪酬 (COM_T) 為全體固定薪酬及全體變動薪酬之總和。從表十五可知，主要結果與前述無明顯差異，均證實董監事總薪酬或變動薪酬愈多，盈餘品質越差，而董監事固定薪酬愈多，盈餘品質愈佳。

伍·結論與建議

近十多年來，國內外如安隆 (Enron)、世界通訊 (WorldCom)、博達及力霸等一連串企業舞弊的發生，引發各國對如何強化治理機制與財務報導品質之重視。薪酬具有激勵效果，能提供誘因以引導董監事善盡職責，然而，眾多董監事疑似肥貓報導經常可見，令人懷疑董監事之薪酬能否激勵其堅守職責。雖然過去文獻曾注意到董監事為了高薪有操縱報導盈餘之可能，卻只針對變動薪酬或總薪酬之探討，未考慮到不同性質之薪酬，可能存在差異誘因，導致董監事作出不同之監督成果 (盈餘品質不同)，因此，本研究嘗試補足之，並利用取自 TEJ 之 2005 年至 2015 年上市上櫃公司 12,750 筆觀察值 (公司-年) 進

行實證，試圖檢視不同性質薪酬如何影響公司盈餘品質，以瞭解董監事薪酬能否激勵其善盡職責。

研究結果發現，董監事總薪酬與異常應計數絕對值間呈顯著為正，表示董監事獲取愈高總薪酬，盈餘品質越差，這可能亦突顯公司治理之失靈，因為董監事獲取總薪酬，無法引導董監事去盡責監督。本文進而發現董監事變動薪酬亦與異常應計數絕對值呈顯著正相關，但董監事固定薪酬卻與異常應計數絕對值呈顯著負相關。此可能係因變動薪酬連結公司盈餘，固定薪酬未與公司盈餘連結，因而引領董監事作出不同的監督成效所致，此結果亦證實不同性質之薪酬，存在不同誘因，而且因為董監事放寬或限制公司盈餘管理之動機不同，使得盈餘品質有所差異。

與傅慧貞（2006）、鍾志杰（2007）及 Hsu & Chan（2008）等結論一致，本文結果亦證實董監事領取總薪酬或變動薪酬愈高，公司盈餘品質間愈差，然而，過去文獻卻罕見董監事固定薪酬如何影響盈餘品質之探討，從其而論，本文具有研究貢獻及實務價值。首先，本文藉由同時納入固定薪酬、變動薪酬之探討，而發現不同性質薪酬，其引發之差異動機，將造成盈餘品質之差異，不僅證實不同薪酬存在不同誘因，同時亦補足相關文獻之缺口。再者，我國引進獨立董監事及審計委員會等制度，試圖藉由導入公司外部人強化治理機制並提昇監督功能，惟獨立董監事之主要職責為監督，如領取過多變動薪酬，極可能為了領取更多或有薪酬，而寬鬆對盈餘品質的監督，因此，給予固定薪酬似乎較變動薪酬更為合適。至於一般董事，因其職責身兼管理與監督，於考慮薪酬差異誘因與後果下，應慎重考慮固定薪酬與變動薪酬支付上之平衡。

由於我國目前薪酬揭露制度，尚未要求將獨立董事、獨立監察人或董事長等薪酬單獨列示，故無法進一步考慮不同身份，其可能的差異薪酬誘因，未來如有更加完善之薪酬揭露制度，或許可深入探討更多相關議題，包括獨立董監事薪酬、董事長兼任及其不同身份薪酬如何影響盈餘品質等。惟即使如此，由於本文證實不同薪酬誘因將造成差異效應，未來有關董監事薪酬之研究，或許須考量不同來源之薪酬，其誘因衝突所導致差異結果之可能性。本文冀能補充過去相關研究之不足，供作董監事薪酬制定決策之參考依據，以及未來相關研究之參酌。

表十 董事薪酬與異常應計數之關聯性

變數	應變數為 DA		應變數為 DA+		應變數為 DA-	
常數	0.204557*** (0.0000)	0.201821*** (0.0000)	0.124266*** (0.0000)	0.122169*** (0.0000)	-0.255216*** (0.0000)	-0.253926*** (0.0000)
COM_D	0.000001*** (0.0002)		0.000001** (0.0228)		-0.000001*** (0.1630)	
FCOM_D		-0.000006*** (0.0000)		-0.000007*** (0.0049)		0.000004** (0.0265)
VCOM_D		0.000001*** (0.0000)		0.000001*** (0.0023)		-0.000001*** (0.0142)
CPATEN	-0.001372*** (0.0000)	-0.001351*** (0.0000)	-0.001486*** (0.0002)	-0.001467*** (0.0002)	0.001188*** (0.0000)	0.001175*** (0.0000)
SPECLST	-0.000141** (0.0516)	-0.000142** (0.0490)	-0.000261** (0.0306)	-0.000263** (0.0293)	-0.000025 (0.7629)	-0.000023 (0.7751)
IMPOR	0.000122** (0.0533)	0.000124** (0.0503)	0.000194** (0.0501)	0.000199** (0.0449)	-0.000114 (0.1601)	-0.000112 (0.1648)
GW	0.000264*** (0.0000)	0.000262*** (0.0000)	0.000569*** (0.0000)	0.000568*** (0.0000)	0.000075 (0.2399)	0.000077 (0.2294)
SIZE	-0.009658*** (0.0000)	-0.009457*** (0.0000)	-0.004791*** (0.0001)	-0.004619*** (0.0001)	0.013240*** (0.0000)	0.013150*** (0.0000)
LEV	0.000698*** (0.0000)	0.000707*** (0.0000)	0.000763*** (0.0000)	0.000771*** (0.0000)	-0.000654*** (0.0000)	-0.000663*** (0.0000)
INDEP	0.000796 (0.3500)	0.000773 (0.3637)	-0.000008 (0.9953)	-0.000082 (0.9542)	-0.001763** (0.0580)	-0.001748 (0.0600)
IHOLD	0.000411*** (0.0001)	0.000412*** (0.0001)	0.000520*** (0.0051)	0.000524*** (0.0048)	-0.000371*** (0.0005)	-0.000368*** (0.0006)
DBHOLD	0.000030 (0.6902)	0.000038 (0.6088)	0.000336** (0.0170)	0.000346*** (0.0143)	0.000143** (0.0359)	0.000137** (0.0451)
DBLEV	-0.000081 (0.1279)	-0.000071 (0.1827)	-0.000273*** (0.0032)	-0.000261*** (0.0046)	-0.000076 (0.2269)	-0.000082 (0.1924)
AC	-0.001858 (0.5504)	-0.001060 (0.7341)	-0.015462*** (0.0010)	-0.014609*** (0.0020)	-0.010513*** (0.0101)	-0.010934*** (0.0075)
R-squared	0.050595	0.051627	0.067955	0.068936	0.081227	0.081766
Adjusted R ²	0.048803	0.049762	0.064248	0.065078	0.077914	0.078316
Sample Size	12,740	12,740	6,059	6,059	6,681	6,681

說明：1. 表中數字為估計係數，()中之數字為 P 值。

2. *表示達 10%顯著水準，**表示達 5%顯著水準，***表示達 1%顯著水準。

3. 應變數為異常應計數絕對值(DA)、正值(D⁺)及負值(D⁻)。實驗變數為董事總薪酬(COM_D)、董事固定薪酬(FCOM_D)、董事變動薪酬(VCOM_D)。董事總薪酬(COM_D)為加總董事固定薪酬與變動薪酬。董事固定薪酬(FCOM_D)為加總董事薪資、職務加給、獎勵金、退職退休金及離職金等數，再除以領酬人數。董事變動薪酬(VCOM_D)係公司結算營運結果後，發放予董事之盈餘分配金額，再除以領酬人數。

4. 其他變數之定義，請見表四。

表十一 監察人薪酬與異常應計數之關聯性

變數	應變數為 DA		應變數為 DA ⁺		應變數為 DA ⁻	
常數	0.208333*** (0.0000)	0.207542*** (0.0000)	0.128477*** (0.0000)	0.127777*** (0.0000)	-0.256719*** (0.0000)	-0.255662*** (0.0000)
COM_S	0.000002*** (0.0004)		0.000002*** (0.0123)		-0.000001 (0.4153)	
FCOM_S		-0.000003 (0.4586)		-0.000002 (0.6616)		0.000006 (0.1794)
VCOM_S		0.000002*** (0.0003)		0.000002*** (0.0094)		-0.000001 (0.3238)
CPATEN	-0.001452*** (0.0000)	-0.001454*** (0.0000)	-0.001638*** (0.0001)	-0.001640*** (0.0001)	0.001223*** (0.0000)	0.001226*** (0.0000)
SPECLST	-0.000142* (0.0596)	-0.000142* (0.0585)	-0.000283** (0.0242)	-0.000284** (0.0237)	-0.000033 (0.6928)	-0.000033 (0.6948)
IMPOR	0.000116* (0.0694)	0.000118* (0.0646)	0.000181* (0.0718)	0.000183* (0.0688)	-0.000115 (0.1602)	-0.000117 (0.1522)
GW	0.000275*** (0.0000)	0.000275*** (0.0000)	0.000577*** (0.0000)	0.000577*** (0.0000)	0.000060 (0.3623)	0.000060 (0.3603)
SIZE	-0.009870*** (0.0000)	-0.009803*** (0.0000)	-0.005092*** (0.0001)	-0.005032*** (0.0001)	0.013225*** (0.0000)	0.013135*** (0.0000)
LEV	0.000692*** (0.0000)	0.000691*** (0.0000)	0.000789*** (0.0000)	0.000787*** (0.0000)	-0.000626** (0.0000)	-0.000627*** (0.0000)
INDEP	0.000668 (0.4380)	0.000669 (0.4371)	-0.000222 (0.8781)	-0.000225 (0.8766)	-0.001711* (0.0676)	-0.001722* (0.0657)
IHOLD	0.000381*** (0.0003)	0.000381*** (0.0003)	0.000521*** (0.0062)	0.000521*** (0.0062)	-0.000332*** (0.0027)	-0.000331*** (0.0028)
DBHOLD	0.000045 (0.5690)	0.000045 (0.5649)	0.000367*** (0.0130)	0.000368*** (0.0128)	0.000145** (0.0403)	0.000145** (0.0406)
DBLEV	-0.000083 (0.1360)	-0.000082 (0.1396)	-0.000272*** (0.0045)	-0.000270*** (0.0048)	-0.000074 (0.2596)	-0.000074 (0.2616)
AC	-0.002343 (0.7010)	-0.002477 (0.6847)	-0.018980** (0.0343)	-0.018980** (0.0342)	-0.011230 (0.1733)	-0.010916 (0.1859)
R-squared	0.049591	0.049702	0.067973	0.068057	0.078575	0.078740
Adjusted R ²	0.047712	0.047744	0.064110	0.064032	0.075076	0.075095
Sample Size	12,160	12,160	5,815	5,815	6,345	6,345

說明：1. 表中數字為估計係數，()中之數字為 P 值。

2. *表示達 10%顯著水準，**表示達 5%顯著水準，***表示達 1%顯著水準。

3. 應變數為異常應計數絕對值(DA)、正值(D⁺)及負值(D⁻)。實驗變數為監察人總薪酬(COM_S)、監察人固定薪酬(FCOM_S)、監察人變動薪酬(VCOM_S)。監察人總薪酬(COM_S)為加總監察人固定薪酬與變動薪酬。監察人固定薪酬(FCOM_S)為加總監察人薪資、職務加給、獎金、退職退休金及離職金等數，再除以領酬人數。監察人變動薪酬(VCOM_S)為公司結算營運結果後，發放予監察人之盈餘分配金額，再除以領酬人數。

4. 其他變數之定義，請見表四。

表十二 電子業之董監事薪酬與異常應計數之關聯性

變數	應變數為 DA		應變數為 DA ⁺		應變數為 DA ⁻	
常數	0.207654*** (0.0000)	0.206442*** (0.0000)	0.142732*** (0.0000)	0.143581*** (0.0000)	-0.229820*** (0.0000)	-0.229179*** (0.0000)
COM_E	0.000001 (0.1660)		0.000001 (0.4188)		-0.000001 (0.1353)	
FCOM_E		-0.000007*** (0.0025)		-0.000018*** (0.0001)		0.000001 (0.6535)
VCOM_E		0.000001** (0.0229)		0.000001 (0.1269)		-0.000001* (0.0829)
CPATEN	-0.001454*** (0.0000)	-0.001457*** (0.0000)	-0.002283*** (0.0007)	-0.002312*** (0.0006)	0.000600* (0.0831)	0.000599* (0.0839)
SPECLST	-0.000206** (0.0283)	-0.000198** (0.0355)	-0.000249 (0.1301)	-0.000239 (0.1453)	0.000087 (0.3833)	0.000083 (0.4060)
IMPOR	0.000135 (0.1423)	0.000137 (0.1365)	0.000207 (0.1316)	0.000207 (0.1299)	-0.000117 (0.3713)	-0.000118 (0.3680)
GW	0.000289*** (0.0000)	0.000287*** (0.0000)	0.000659*** (0.0000)	0.000657*** (0.0000)	0.000145* (0.0645)	0.000145* (0.0629)
SIZE	-0.009432*** (0.0000)	-0.009361*** (0.0000)	-0.005101*** (0.0028)	-0.005126*** (0.0027)	0.011731*** (0.0000)	0.011695*** (0.0000)
LEV	0.000682*** (0.0000)	0.000690*** (0.0000)	0.000543*** (0.0001)	0.000561*** (0.0001)	-0.000770*** (0.0000)	-0.000773*** (0.0000)
INDEP	-0.000888 (0.4514)	-0.000733 (0.5340)	-0.002041 (0.3230)	-0.001786 (0.3853)	-0.000833 (0.4862)	-0.000876 (0.4643)
IHOLD	0.000403*** (0.0016)	0.000400*** (0.0017)	0.000496** (0.0456)	0.000484** (0.0508)	-0.000402*** (0.0014)	-0.000401*** (0.0014)
DBHOLD	0.000168 (0.1294)	0.000171 (0.1233)	0.000548** (0.0173)	0.000551** (0.0169)	-0.000010 (0.9071)	-0.000011 (0.9024)
DBLEV	0.000003 (0.9657)	0.000007 (0.9244)	-0.000327*** (0.0077)	-0.000321*** (0.0089)	-0.000176** (0.0378)	-0.000176** (0.0373)
AC	-0.001078 (0.7692)	-0.000066 (0.9858)	-0.017149*** (0.0015)	-0.015534*** (0.0041)	-0.009874** (0.0422)	-0.010184** (0.0377)
R-squared	0.056217	0.056739	0.090220	0.091933	0.085517	0.085571
Adjusted R ²	0.053348	0.053751	0.084036	0.085502	0.080457	0.080299
Sample Size	7,918	7,918	3,556	3,556	4,362	4,362

說明：1. 表中數字為估計係數，()中之數字為 P 值。

2. *表示達 10%顯著水準，**表示達 5%顯著水準，***表示達 1%顯著水準。

3. 所有變數皆僅限於電子業。應變數為異常應計數絕對值(|DA|)、正值(D+)及負值(D-)。實驗變數為董監事總薪酬(COM_E)、董監事固定薪酬(FCOM_E)及董監事變動薪酬(VCOM_E)。董監事總薪酬(COM_E)係董監事固定薪酬與變動薪酬之總和。董監事固定薪酬(FCOM_E)為加總董監事薪資、職務加給、獎勵金、退職退休金及離職金等數，再除以領酬人數。董監事變動薪酬(VCOM_E)為公司結算營運結果後，發放予董監事之盈餘分配金額，再除以領酬人數。

4. 其他變數之定義，請見表四。

表十三 董監事薪酬與異常應計數之關聯—OLS 與係數標準化

變數	應變數為 DA		應變數為 DA ⁺		應變數為 DA ⁻	
常數	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-
COM	0.024*** (0.012)		0.018 (0.182)		-0.019 (0.145)	
FCOM		-0.025*** (0.006)		-0.026** (0.041)		0.015 (0.228)
VCOM		0.032*** (0.001)		0.025* (0.070)		-0.026** (0.049)
CPATEN	-0.057*** (0.000)	-0.057*** (0.000)	-0.054 (0.000)	-0.053*** (0.000)	0.060*** (0.000)	0.059*** (0.000)
SPECLST	-0.018* (0.058)	-0.018* (0.056)	-0.029** (0.035)	-0.029** (0.033)	-0.004 (0.779)	-0.004 (0.778)
IMPOR	0.019** (0.046)	0.019** (0.041)	0.025* (0.058)	0.026** (0.051)	-0.021* (0.091)	-0.021* (0.090)
GW	0.095*** (0.000)	0.094*** (0.000)	0.182*** (0.000)	0.182*** (0.000)	0.031*** (0.012)	0.031*** (0.011)
SIZE	-0.131*** (0.000)	-0.128*** (0.000)	-0.054*** (0.000)	-0.052*** (0.000)	0.226*** (0.000)	0.224*** (0.000)
LEV	0.119*** (0.000)	0.120*** (0.000)	0.107*** (0.000)	0.107*** (0.000)	-0.141*** (0.000)	-0.143*** (0.000)
INDEP	0.011 (0.249)	0.011 (0.256)	0.000 (0.985)	0.000 (0.986)	-0.027** (0.040)	-0.027** (0.041)
IHOLD	0.037*** (0.000)	0.037*** (0.000)	0.038*** (0.003)	0.038*** (0.003)	-0.043*** (0.000)	-0.042*** (0.000)
DBHOLD	0.007 (0.399)	0.009 (0.331)	0.043*** (0.001)	0.044*** (0.001)	0.022* (0.065)	0.021* (0.076)
DBLEV	-0.013 (0.151)	-0.011 (0.203)	-0.034*** (0.008)	-0.033*** (0.011)	-0.015 (0.213)	-0.016 (0.185)
AC	-0.003 (0.789)	0.000 (0.993)	-0.026* (0.056)	-0.024* (0.079)	-0.031** (0.018)	-0.033*** (0.012)
YEAR	included	included	included	included	included	included
R-squared	0.049	0.050	0.067	0.068	0.080	0.080
Adjusted R ²	0.048	0.048	0.063	0.064	0.077	0.077
Sample Size	12,750	12,750	6,064	6,064	6,686	6,686

說明：

1. 表中數字為採用 OLS 模式之標準化係數，()中之數字為 P 值。
2. *表示達 10%顯著水準，**表示達 5%顯著水準，***表示達 1%顯著水準。
3. 應變數為異常應計數絕對值(|DA|)、正值(D+)及負值(D-)。實驗變數為董監事總薪酬(COM)、董監事固定薪酬(FCOM)及董監事變動薪酬(VCOM)。董監事總薪酬(COM)為加總董監事固定薪酬與變動薪酬。董監事固定薪酬(FCOM)為加總董監事薪資、職務加給、獎勵金、退職退休金及離職金等數，再除以領酬人數。董監事變動薪酬(VCOM)為公司決算後發放予董監事之盈餘分配金額，再除以領酬人數。
4. 其他變數之定義，請見表四。

表十四 董監事薪酬與盈餘品質之關聯—應變數之不同衡量

變數	應變數為 DA_K		應變數為EQ	
常數	0.194839*** (0.0000)	0.192312*** (0.0000)	0.139531*** (0.0000)	0.138467*** (0.0000)
COM	0.000001*** (0.0005)		0.000001*** (0.0138)	
FCOM		-0.000005*** (0.0023)		-0.000002* (0.0928)
VCOM		0.000001*** (0.0000)		0.000001*** (0.0033)
CPATEN	-0.001243*** (0.0000)	-0.001233*** (0.0000)	-0.001048*** (0.0000)	-0.001043*** (0.0000)
SPECLST	-0.000091 (0.2006)	-0.000092 (0.1960)	-0.000137*** (0.0007)	-0.000137*** (0.0007)
IMPOR	0.000199*** (0.0056)	0.000201*** (0.0051)	-0.000033 (0.3012)	-0.000032 (0.3114)
GW	0.000304*** (0.0000)	0.000302*** (0.0000)	0.000175*** (0.0000)	0.000175*** (0.0000)
SIZE	-0.009537*** (0.0000)	-0.009352*** (0.0000)	-0.006315*** (0.0000)	-0.006241*** (0.0000)
LEV	0.000680*** (0.0000)	0.000685*** (0.0000)	0.000445*** (0.0000)	0.000447*** (0.0000)
INDEP	0.001163 (0.1613)	0.001150 (0.1659)	0.003249*** (0.0000)	0.003248*** (0.0000)
IHOLD	0.000420*** (0.0000)	0.000421*** (0.0000)	0.000222*** (0.0071)	0.000223*** (0.0069)
DBHOLD	0.000151** (0.0373)	0.000157** (0.0301)	-0.000074* (0.0751)	-0.000071* (0.0885)
DBLEV	-0.000070 (0.1760)	-0.000063 (0.2250)	-0.000103*** (0.0006)	-0.000100*** (0.0008)
AC	-0.002012 (0.5181)	-0.001125 (0.7196)	0.000534 (0.8489)	0.000890 (0.7517)
R-squared	0.054562	0.055133	0.078437	0.078708
Adjusted R ²	0.052853	0.053350	0.076551	0.076729
Sample Size	12,743	12,743	9,794	9,794

說明：1. 表中數字為估計係數，()中之數字為P值。

2. *表示達 10%顯著水準，**表示達 5%顯著水準，***表示達 1%顯著水準。

3. 異常應計數絕對值|DA_K|，為異常應計數模式內，另納入資產報酬率估計而得。EQ 為採用 Dechow & Dechow (2002) 營運資金模式，其本期及前三期殘差估計之標準差。實驗變數為董監事總薪酬(COM)、董監事固定薪酬(FCOM)、董監事變動薪酬(VCOM)。董監事總薪酬(COM)為加總董監事固定薪酬與變動薪酬。董監事固定薪酬(FCOM)為加總董監事薪資、職務加給、獎勵金、退職退休金及離職金等數，除以領酬人數。董監事變動薪酬(VCOM)為公司決算後發放予董監事之盈餘分配金額，除以領酬人數。

4. 其他變數之定義，請見表四。

表十五 董監事全體薪酬與異常應計數之關聯性

變數	應變數為 DA		應變數為 DA ⁺		應變數為 DA ⁻	
常數	0.20241100*** (0.0000)	0.19931700*** (0.0000)	0.11828600*** (0.0000)	0.11706700*** (0.0000)	-0.25707800*** (0.0000)	-0.25532700*** (0.0000)
COM_T	0.00000007*** (0.0110)		0.00000002 (0.5692)		-0.00000010*** (0.0143)	
FCOM_T		-0.00000050*** (0.0009)		-0.00000062*** (0.0113)		0.00000013 (0.5537)
VCOM_T		0.00000012*** (0.0003)		0.00000007* (0.0969)		-0.00000011*** (0.0070)
CPATEN	-0.00137300*** (0.0000)	-0.00136800*** (0.0000)	-0.00149300*** (0.0002)	-0.00148600*** (0.0002)	0.00119000*** (0.0000)	0.00118800*** (0.0000)
SPECLST	-0.00013800* (0.0560)	-0.00014300** (0.0487)	-0.00025700*** (0.0329)	-0.00026400** (0.0286)	-0.00002310 (0.7764)	-0.00002230 (0.7840)
IMPOR	0.00012300** (0.0520)	0.00012500 (0.0476)	0.00019500** (0.0494)	0.00020000** (0.0442)	-0.00011300 (0.1641)	-0.00011300 (0.1631)
GW	0.00026400*** (0.0000)	0.00026200*** (0.0000)	0.00057000*** (0.0000)	0.00056800*** (0.0000)	0.00007550 (0.2361)	0.00007620 (0.2319)
SIZE	-0.00949700*** (0.0000)	-0.00927600*** (0.0000)	-0.00434700*** (0.0004)	-0.00425400*** (0.0006)	0.01337300*** (0.0000)	0.01325000*** (0.0000)
LEV	0.00069700*** (0.0000)	0.00070200*** (0.0000)	0.00076000*** (0.0000)	0.00076500*** (0.0000)	-0.00065600*** (0.0000)	-0.00065800*** (0.0000)
INDEP	0.00078900 (0.3538)	0.00081500 (0.3377)	-0.00003470 (0.9806)	-0.00002430 (0.9864)	-0.00177400 (0.0565)	-0.00178400** (0.0551)
IHOLD	0.00040900*** (0.0001)	0.00041100*** (0.0001)	0.00051600*** (0.0053)	0.00051900*** (0.0050)	-0.00036500*** (0.0006)	-0.00036500*** (0.0006)
DBHOLD	0.00002710 (0.7157)	0.00003680 (0.6211)	0.00033200** (0.0184)	0.00034300** (0.0151)	0.00014200 (0.0369)	0.00013900** (0.0431)
DBLEV	-0.00008400 (0.1135)	-0.00007710 (0.1463)	-0.00027700*** (0.0027)	-0.00026900*** (0.0036)	-0.00007480 (0.2321)	-0.00007720 (0.2189)
AC	-0.00192100 (0.5366)	-0.00116800 (0.7077)	-0.01541900*** (0.0010)	-0.01450800*** (0.0020)	-0.01022600*** (0.0121)	-0.01048500*** (0.0103)
R-squared	0.05030100	0.05096300	0.06760000	0.06845700	0.08114700	0.08124000
Adjusted R2	0.04851000	0.04909800	0.06389500	0.06460000	0.07783600	0.07779100
Sample Size	12,750	12,750	6,064	6,064	6,686	6,686

說明：1. 表中數字為估計係數，()中之數字為 P 值。

2. *表示達 10%顯著水準，**表示達 5%顯著水準，***表示達 1%顯著水準。

3. 應變數為異常應計數絕對值(|DA|)、正值(D+)及負值(D-)。實驗變數為董監事全體總薪酬(COM_T)、董監事全體固定薪酬(FCOM_T)、董監事全體變動薪酬(VCOM_T)。董監事全體總薪酬(COM_T)為加總所有董監事固定及變動薪酬。董監事全體固定薪酬(FCOM_T)為加總公司所有董監事之薪資、職務加給、獎勵金、退職退休金及離職金。董監事全體變動薪酬(VCOM_T)為公司決算後發放給所有董監事之盈餘分配金額。

4. 其他變數之定義，請見表四。

參考文獻

- 王元章、張椿柏，「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，2012年，頁69-113。
- 吳琮璠、黃娟娟，「公司治理機制是否影響會計師查核意見？」，企業管理學報，第83期，2009年，頁65-98。
- 杜文禮、蔡旻秀，「董監事酬勞及員工分紅佔盈餘分配比例對公司經營績效之實證研究」，全球管理與經濟，第2卷第1期，2006年，頁1-20。
- 李建然、林秀鳳，「會計師任期與異常應計數之關聯性研究」，管理評論，第24卷第4期，2005年，頁103-126。
- 李建然、陳政芳，「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，2004年，頁59-80。
- 汪進揚、張家恩、張家恩，「高階管理者酬勞之探討：台灣與中國大陸電子產業之實證」，中華管理評論國際學報，第21卷第1期，2018年2月，頁1-29。
- 周俊安，「獨立董事行為之賽局模型分析」，國立臺北大學會計學碩士論文，2009年。
- 周國泰，「員工紅利與董監事酬勞對公司經營績效之影響」，中原大學企業管理研究所碩士論文，2006年。
- 施耀欽，「分派員工酬勞及董監事酬勞新解」，證券服務，第648期，2016年4月，頁9-10。
- 林新沛，「標準化迴歸係數的正確解釋」，中山管理評論，第13卷第2期，2005年6月，頁533-548。
- 林穎芬、洪晨桓、陳佳成，「臺灣上市公司董事薪酬影響因子之研究」，臺大管理論叢，第23卷第1期，2012年，頁175-208。
- 柯承恩、陳耀宗、吳姍穎，「董監事治理與盈餘管理之關連性研究」，會計學報，第2卷第2期，2010年，頁25-60。
- 高蘭芬、陳怡凱、陳美蓮，「代理問題與盈餘穩健性」，會計評論，第52期，2011年，頁103-136。
- 陳俊合，「未費用化薪酬與超額薪酬對高階管理當局薪酬揭露之影響」，會計評論，第50期，2010年，頁89-113。
- 陳裕仁，「員工紅利及董監酬勞對企業經營績效及股票報酬影響之研究」，國立臺北大學會計研究所碩士論文，2003年。
- 陳雯惠，「董事會資本、董監酬勞與溢領薪酬現象關係之探討—以金融保險業為例」，國立成功大學會計研究所碩士論文，2010年。
- 黃鳳丹，「虧損仍發高額董事酬 肥貓企業股價 市場給差評」，工商時報，2017年，<https://goo.gl/OJ5bOh>。
- 傅慧貞，「我國獨立董監制度及董監酬勞對裁決性應計數影響之研究」，輔仁大學會計研究所碩士論文，2006年。
- 楊炎杰、官月緞，「客戶重要性與非審計服務是否影響審計品質？Enron 後的觀察」，會計評

- 論，第 43，2006 年，頁 27-61。
- 楊雅嵐，「公費依存度、公司治理風險與盈餘管理穩健性之關係」，輔仁大學會計研究所碩士論文，2004 年。
- 楊穆郁，「董監肥貓出爐 友達上榜」，工商時報，2012 年，<https://goo.gl/BDN6LJ>。
- 鄭琪融，「董監酬勞與資訊揭露透明度關聯性之研究」，國立政治大學會計研究所碩士論文，2009 年。
- 蕭瓊枝，「我國獨立董監制度及董監酬勞對公司經營績效影響之研究」，輔仁大學會計研究所碩士論文，2006 年。
- 謝公翔，「董監事持股、董監事酬勞與實質盈餘品質之關聯性研究」，長榮大學經營管理研究所碩士論文，2015 年。
- 鍾志杰，「董監酬勞與會計資訊品質—從盈餘管理與資訊揭露的角度探討」，中原大學會計研究所碩士論文，2007 年。
- 蘇純儀，「員工紅利及董監事酬勞佔盈餘分配比例對公司經營績效之影響」，東吳大學會計學研究所碩士論文，2004 年。
- Agrawal, A. & Mandelker, G.N., "Managerial Incentive and Corporate Investment and Financial Decision", *Journal of Finance*, Vol. 2(4), 1987, pp.823-837.
- Basu, S. "The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24(1), 1997, pp.3-37.
- Berle, A.A. & Means, G.C., "The modern corporation and private property", New York: Macmillan, 1932.
- Boumosleh, A. "Director Compensation and The Reliability of Accounting Information", *The Financial Review*, Vol. 44, 2009, pp.525-539.
- Boumosleh, A.S., Cline, B.N. & Yore, A.S., "Should the Outsiders Be Left Out? Director Stock Options, Expectations and Earnings Management", 2012. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1928166>.
- Breusch, T.S. & Pagan, A.R., "The Lagrange Multiplier Test and Its Applications to Model Specification in Econometrics", *Review of Economic Studies*, Vol. 47, 1980, pp.239-253.
- Dechow, P.M. & Dichev, I.D., "The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors", *The Accounting Review*, Vol. 77 (Supplement), 2002, pp.35-59.
- Dechow, P.M., Sloan, R.G. & Sweeney, A.P., "Detecting Earning Management", *The Accounting Review*, Vol. 70(2), 1995, pp.193-225.
- DeFond, M.L. & Jiambalvo, J., "Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals", *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 17(1-2), 1994, pp.145-176.
- Engel, E., Hayes, R.M. & Wang, X., "Audit Committee Compensation and the Demand for Monitoring of the Financial Reporting Process", *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 49(1-2), 2010, pp.136-154.

- Fama, E.F. "Agency Problems and Theory of the Firm", *Journal of Political Economy*, Vol. 88, 1980, pp.288-307.
- Fama, E.F. & Jensen, M.C., "Separation of Ownership and Control", *Journal of Law & Economics*, Vol.26, 1983, pp.301-325.
- Ghosh, A. & Moon, D., "Auditor Tenure and Perceptions of Audit Quality", *The Accounting Review*, Vol. 80(2), 2005, pp.585-612.
- Heninger, W.G. "The Association between Auditor Litigation and Abnormal Accruals", *The Accounting Review*, Vol. 76, No.1, 2001, pp.111-126.
- Hausman, J. A. "Specification Tests in Econometrics", *Econometrica*, Vol. 46, 1978, pp.1251-1271.
- Hope, O.K. & Wang, J., "Management Deception, Big-Bath Accounting, and Information Asymmetry: Evidence from Linguistic Analysis", *Accounting, Organizations & Society*, <https://doi.org/10.1016/j.aos.2018.02.004>.
- Hsu, W.H. & Chan, A., "Asymmetric Timeliness of Earnings and Board of Directors' Profit Sharing Remuneration", *Sun Yat-Sen Management Review*, Vol. 16(4), 2008, pp.851-884.
- Jensen, M.C. & Meckling, W.H., "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, Vol. 3(4), 1976, pp.305-360.
- Johnson, J.L., Daily, C. M. & Ellstrand, A.E., "Boards of Directors: A Review and Research Agenda", *Journal of Management*, Vol. 22(3), 1996, pp.371-403.
- Klein, A. "Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management", *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 33(3), 2002, pp.375-400.
- Kothari, S.P., Leone, A.J. & Wasley, C.E., "Performance Matched Discretionary Accrual Measures", *Journal of Accounting & Economics*, 39 (1), 2005, pp.163-197.
- Krishnan, G.V. "Does Big 6 Auditor Industry Expertise Constrain Earnings Management?", *Accounting Horizons*, Vol. 17(Supplement), 2003, pp.1-16.
- LaFond, R. & Roychowdhury, S., "Managerial Ownership and Accounting Conservatism", *Journal of Accounting Research*, Vol. 46(January), 2008, pp.101-135.
- Lahlou, I. & Navatte, P., "Director Compensation Incentives and Acquisition Performance", *International Review of Financial Analysis*, Vol. 53, 2017, pp.1-11.
- Main, B.G.M., Bruce, A. & Buck, T., "Total Board Remuneration and Company Performance", *The Economic Journal*, Vol. 106(439), 1996, pp.1627-1644.
- Matsumoto, D. A. "Management's Incentives to Avoid Negative Earnings Surprises", *The Accounting Review*, Vol. 77(3), 2002, pp.483-514.
- Milkovich, G. & Newman, J., "Compensation", New York: McGraw Hill, 2005.
- Moore, M.L. "Management Changes and Discretionary Accounting Decisions", *Journal of Accounting Research*, Vol. 11(1), 1973, pp.100-107.

- Moses, O.D. "Income Smoothing and Incentives: Empirical Test Using Accounting Changes." *The Accounting Review*, Vol. 62(2), 1987, pp.358-377.
- Partha, S. & Suning, Z., "Equity-based Compensation of Outside Directors and Corporate Disclosure Quality." *Contemporary Accounting Research*, Vol. 32(3), 2015, pp.1073-1098.
- Ronen, J., Tzur, J. & Yaari, V., "The Effect of Directors' Equity Incentives on Earnings Management", *Journal of Accounting & Public Policy*, Vol. 25(4), 2006, pp.359-389.
- Ryan Jr., H.E. & Wiggins III, R.A., "Who Is in Whose Pocket? Director Compensation, Board Independence, and Barriers to Effective Monitoring", *Journal of Financial Economics*, Vol. 73, 2004, pp.497-524.
- Shleifer, A. & Vishny, R., "A Survey of Corporate Governance", *Journal of Finance*, Vol. 52(1), 1997, pp.117-142.
- Sengupta, P. & Zhang, S., "Equity-Based Compensation of Outside Directors and Corporate Disclosure Quality", *Contemporary Accounting Research*, Vol. 32(3), 2015, pp.1073-1098.
- Wild, J. J. "The Audit Committee and Earnings Quality", *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol. 11(2), 1996, pp.247-276.
- Xie, B., Davidson, W.N. & DaDalt, P.J., "Earnings Management and Corporate Governance: The Role of The Audit Committee", *Journal of Corporate Finance*, Vol. 9, 2003, pp.295-316.

The Relationship Between Director Compensation and Earnings Quality: An Analysis of Incentive Conflicts behind Different Forms of Compensation

CHAO-LING LIN, YU-CHUAN LIN *

ABSTRACT

Past studies have observed the relationship between directors' variable compensation (or total compensation) and earnings quality. While few have mentioned that the incentive conflicts behind different forms of compensation may have a varying degree of influence on earnings quality. After analyzing how the fixed, variable and total compensation affects the earnings quality in this research, we find the significant negative correlation between fixed compensation and the absolute value of abnormal accruals. While the variable compensation (or total pay) is significantly positively correlated with the absolute value of abnormal accruals. The result implies the more variable compensation encourage directors the greater magnitude of earnings management, resulting in lower quality of earnings. Otherwise, higher fixed compensation shrink the magnitude of earnings management, causing the higher quality of earnings. Our research highlights a concrete link between compensation and earnings quality, which provides a fresh view and useful insight for choosing the proper strategies about directors' compensation

Keywords: Director Compensation, Abnormal Accruals, Earnings Quality

* Chao-Ling Lin, Associate Professor, Department of Accounting and Information Systems, Chang Jung Christian University. Yu-Chuan Lin, Tax Semi-Senior, Department of Taxation, Deloitte Touche Tohmatsu Limited in Taiwan.

