

# 產業專家會計師事務所對關係人交易之影響

## THE IMPACT OF AUDITOR INDUSTRY SPECIALIZATION ON RELATED PARTY TRANSACTIONS

許智順

國立雲林科技大學管理研究所博士候選人

簡俱揚

國立雲林科技大學會計學系副教授

黃嫩婷

國立雲林科技大學管理研究所博士候選人

陳燕錫\*

國立雲林科技大學會計學系教授

**Joseph C. S. Hsu**

*Ph.D. Candidate, Graduate School of Management  
National Yunlin University of Science and Technology.*

**Chu-Yang Chien**

*Associate Professor, Department of Accounting,  
National Yunlin University of Science and Technology.*

**Mei-Ting Huang**

*Ph.D. Candidate, Graduate School of Management  
National Yunlin University of Science and Technology.*

**Yahn-Shir Chen**

*Professor, Department of Accounting,  
National Yunlin University of Science and Technology.*

---

\*通訊作者，地址：640 雲林縣斗六市大學路三段 123 號，電話：(05)534-2601 轉 5414  
E-mail：chenys@yuntech.edu.tw，傳真：(05)534-5430

## 摘要

關係人交易存在利益衝突假說及效率交易假說兩種截然不同的觀點。關係人交易究竟係屬利益輸送的管道，或是效率經營的模式，過去文獻尚未獲得一致的結論，本研究認為這兩種截然不同的觀點並非無法同時存在，因此本研究探討關係人交易如果考量產業專家會計師事務所之後，是否可以抑制負面利益衝突的問題，並且促成正面效率交易的發生，亦即關係人交易與經營績效之關連性，是否存在產業專家之調節效果。實證結果發現：關係人交易會對公司的經營績效產生負向影響，然而納入產業專家之後，關係人交易與產業專家之交乘作用，會對公司的經營績效產生正向調節效果。實證結果支持產業專家能讓關係人交易由「利益衝突」轉為「效率交易」，產業專家會計師事務所能夠扮演除弊興利之角色，本研究為關係人交易的對立理論觀點及混亂實證證據提出一種解釋。

**關鍵詞：**關係人交易、產業專家、經營績效

## ABSTRACT

Two alternative views exist for the related party transactions, a conflict of interest view and an efficient transaction view. This study argues that both views do not always yield mutually exclusive conclusions. In this study, we attempt to disentangle the two contrasting views and predict that the association between related party transactions and firm performance is conditional on the moderating effect of auditor industry specialization. Empirical results reveal a negative relationship between related party transactions and firm performance, and a positive moderating effect of auditor industry specialization. This indicates that auditor industry specialization transfers the view of related party transactions from the conflict of interest to the efficient transaction. Thus, auditor industry specialization plays a moderating role in related party transactions. This study offers an explanation to the debate about the competing theoretical perspectives and the mixed prior empirical evidences of related party transactions.

**Keywords:** Related Party Transactions, Auditor Industry Specialization, Operating Performance

## 壹、緒論

依據我國財務會計準則公報第六號「關係人交易之揭露」對於關係人之定義為：「凡企業與其他個體之間，若一方對於他方具有控制能力或在經營、理財政策上具有重大影響力者，該雙方即互為關係人；受同一個人或企業控制之各企業，亦互為關係人」。另外，對於關係人交易之定義為：「關係人交易係指關係人間資源或義務之移轉，不論有無計收價金均屬之。每一會計期間，企業與關係人間如有重大交易事項發生，應於財務報表附註中揭露」。我國財務會計準則公報要求揭露關係人交易，而非限制關係人交易，可見準則制定者並未先入為主的認定關係人交易是有害或有益於公司。

由於近期許多舞弊案件皆與關係人交易有關（例如：博達案、力霸案），因此關係人交易目前廣受管制機構的注意及研究人員的探討，然而關係人交易本身不該視為僅是為了自利目的，因為也有可能為了健全經濟需求。Johnson, La Porta, Lopez-de-Silanes, and Shleifer（2000）指出即使是在已開發國家的公司，控制股東掠奪少數股東的情形仍舊普遍存在，並且指出開發中國家的公司，某些利益輸送或資源移轉是以舞弊方式進行，然而絕大多數的利益輸送或資源移轉是合法的。Khanna（2000）指出集團企業因為可以應對市場失敗而增進財富，但是集團企業也因為可以掠奪少數股東而減少財富。Friedman, Johnson, and Mitton（2003）指出在投資人保護較弱的國家，企業家可能掠奪公司資源進行利益輸送，但是也有可能善用私有資源支撐公司盈餘。

Gordon, Henry, and Palia（2004a）提出關係人交易之利益衝突假說（conflict of interest hypothesis）及效率交易假說（efficient transactions hypothesis）兩種截然不同的觀點：利益衝突假說係基於 Berle and Means（1932）及 Jensen and Meckling（1976）的代理成本理論，認為關係人交易隱藏著管理當局不當的利益輸送或資源移轉，產生代理成本，損害投資大眾利益（Gordon, Henry, & Palia, 2004b；Cheung, Rau, & Stouraitis, 2006；Aharony, Wang, & Yuan, 2010；Jiang, Lee, & Yue, 2010）；效率交易假說係基於 Coase（1937）及 Williamson（1975）的交易成本理論，認為關係人交易可以將市場交易內部化，透過各關係企業的資源流用，降低交易成本，增進公司經營績效（Stein, 1997；Chang & Hong, 2000；Khanna & Palepu, 2000；Jian & Wong, 2010）。因此，關係人交易究竟係屬利益輸送的管道，或是效率經營的模式，過去文獻尚未獲得一致的結論，而這兩種截然不同的觀點可以做為研究關係人交易的起點。

關係人交易之利益衝突假說 (conflict of interest hypothesis)，其論點和 Berle and Means (1932) 及 Jensen and Meckling (1976) 所提出的代理成本理論看法一致。Berle and Means (1932) 指出隨著企業規模擴大，企業主爲了在市場上獲取更多資金，於是選擇將股權外放，導致經營權與所有權分離的現象。Jensen and Meckling (1976) 提出代理理論，將代理關係定義爲：一位或多位主理人雇用並授權給另一位代理人來代其行使某些特定行動，彼此之間因此所存在的契約關係。其認爲當經營權與所有權分離時，管理者並未擁有公司全部股權，如果管理者（即代理人）基於自利動機來運用公司資源，而非以股東（即主理人）利益極大化爲決策依據，則會發生利益衝突，進而引發代理問題。又代理問題一般而言可以分爲兩種：一爲權益代理問題，其來自管理者與股東間的衝突，另一爲負債代理問題，其來自股東與債權人間的衝突。所衍生的代理成本包含下列三項：主理人的監督成本、代理人的約束成本、剩餘損失。

關係人交易之效率交易假說 (efficient transactions hypothesis)，其論點和 Coase (1937) 及 Williamson (1975) 所提出的交易成本理論看法一致。Coase (1937) 首先提出市場 (market) 與企業 (firm) 是互爲替代的經濟活動治理結構，差別在於交易成本的不同，其注意到市場上的詢價、訂約、與履約的不確定性都代表著直接成本以外的一種成本，當這些交易成本的總和大到一定程度，企業就會放棄向市場購買，轉而以內部化的方式來滿足相同需求，此一觀點，開啓利用交易成本來說明經濟活動治理結構選擇之濫觴。繼 Coase 之後，Williamson 陸續完備交易成本的相關理論，Williamson (1975) 指出在交易過程中，由於人性與環境的種種因素，導致交易雙方的資訊不對稱，從而產生交易成本，其交易成本理論提供了組織選擇「市場」或「科層」的決策邏輯。交易成本依照契約簽訂的前後可以區分成事前與事後的交易成本：事前的交易成本爲資訊蒐集成本、協議談判成本、契約訂定成本，而事後的交易成本爲執行成本、監督成本、違約成本。

Gordon, Henry, Louwers, and Reed (2007) 指出由於近期許多舞弊案件皆與關係人交易有關（例如：Enron、WorldCom），因此公開發行公司會計監督委員會（Public Company Accounting Oversight Board, PCAOB）考慮推行新的查核關係人交易準則，要求會計師事務所遵循新的規範，嚴格執行關係人交易之認定、檢查及揭露。然而 Louwers, Henry, Reed, and Gordon (2008) 的後續研究發現，在舞弊案件中的審計失敗乃是由於缺乏專業懷疑及未盡應有注意，而非因爲現有審計準則的規範不足，因此重點在於加強專業懷疑及應有注意。Louwers et al. (2008) 的主張引發本文探討產業專家之專業角色。

過去文獻指出，產業專家會計師事務所可以賺取審計公費溢酬（Craswell, Francis, & Taylor, 1995；DeFond, Francis, & Wong, 2000），遵循一般公認審計準則（O’Keefe, King, & Gaver, 1994），提高財務報表盈餘品質（Balsam, Krishnan, & Yang, 2003；Krishnan, 2003），提高分析師揭露品質評等（Dunn & Mayhew, 2004），減少財務報表重編（Romanus, Maher, & Fleming, 2008）。因此本文以 2003 年到 2008 年四大會計師事務所查核之台灣上市公司為研究對象，區分 27 種產業，探討以「銷貨收入淨額」及「查核客戶數」為衡量基礎的兩種產業專家會計師事務所，對「關係人銷貨收入」及「關係人進貨成本」這兩種關係人交易之影響。

關係人交易具有負面利益衝突及正面效率交易兩種效果，本文認為這兩種效果並非無法同時存在，因此試圖釐清對立的理論觀點及調節混亂的實證證據，此乃本文的研究動機。基此，本文探討關係人交易如果考量產業專家之後，能否解釋這兩種矛盾的現象，產業專家是否可以抑制負面利益衝突的問題，並且促成正面效率交易的發生，此乃有趣且各界所欲了解及關切的議題。本文預期產業專家在關係人交易上，可以轉負面利益衝突為正面效率交易，關係人交易與經營績效之關連性，存在產業專家之調節效果。

本文的研究問題為探討關係人交易是否會對公司的經營績效產生負向影響，再經納入產業專家變數後，檢視關係人交易與產業專家變數之交乘作用，是否會對公司的經營績效產生正向調節效果。實證結果發現，關係人交易與經營績效呈負相關，顯示關係人交易的背後往往隱藏不當的利益輸送，大股東為自身利益，藉由關係人交易移轉公司財富，降低公司經營績效，造成小股東財富的實質損失，此一結果能夠解釋關係人交易之利益衝突假說（conflict of interest hypothesis）的存在；然而，關係人交易與產業專家之交乘項與經營績效呈正相關，顯示產業專家可以扮演除弊興利之角色，降低代理問題，監督關係人交易之運作，減少公司藉由關係人交易進行利益輸送的情況，進而提升公司經營績效，此一結果能夠解釋關係人交易之效率交易假說（efficient transactions hypothesis）的存在。

綜上所述，實證結果支持關係人交易與經營績效之關連性，存在產業專家之調節效果，藉由產業專家會計師事務所的查核，關係人交易對經營績效的影響由負轉正，產業專家能讓關係人交易由利益衝突轉為效率交易，關係人交易具有負面利益衝突及正面效率交易兩種假說，此兩種說法不能有所偏廢，必須考量產業專家之調節效果。本文實證結果具有以下四點貢獻：第一，產業專家是影響企業發展的重要因素，可供主管機關參考；第二，產業專家是評估關係人交易資訊品質的依據，可供投資大眾參考；第三，產業專家可以改變關係人交易對經營績效的影響，可供管

理當局參考；第四，產業專具有除弊興利之功能，及關係人交易必須考量產業專家的調節效果，可供學術研究參考。

本文其餘架構如下，第貳節為文獻探討與假說發展，第參節為研究方法，第肆節為實證結果，第伍節為結論。

## 貳、文獻探討與假說發展

### 一、關係人交易

依據我國財務會計準則公報第六號「關係人交易之揭露」中對於關係人之定義為：「凡企業與其他個體之間，若一方對於他方具有控制能力或在經營、理財政策上具有重大影響力者，該雙方即互為關係人；受同一個人或企業控制之各企業，亦互為關係人」，具有下列情形之一者，通常即為企業之關係人（但能證明不具有控制能力或重大影響力者，不在此限）：1.企業採權益法評價之被投資公司。2.對公司之投資採權益法評價之投資者。3.公司董事長或總經理與他公司之董事長或總經理為同一人，或具有配偶或二親等以內關係之他公司。4.受企業捐贈之金額達其實收基金總額三分之一以上之財團法人。5.公司之董事、監察人、總經理、副總經理、協理及直屬總經理之部門主管。6.公司之董事、監察人、總經理之配偶。7.公司之董事長、總經理之二親等以內親屬。此外，在判斷是否為關係人時，除注意其法律形式外，仍須考慮其實質關係。

依據我國財務會計準則公報第六號「關係人交易之揭露」中對於關係人交易之定義為：關係人交易係指關係人間資源或義務之移轉，不論有無計收價金均屬之。每一會計期間，企業與關係人間如有重大交易事項發生，應於財務報表附註中揭露下列資料：1.關係人之名稱。2.與關係人之關係。3.與各關係人間之下列重大交易事項，暨其價格及付款期間，與其他有助於瞭解關係人交易對財務報表影響之有關資訊：(1)進貨金額或百分比。(2)銷貨金額或百分比。(3)財產交易金額及其所產生之損益數額。(4)應收票據與應收帳款之期末餘額或百分比。(5)應付票據與應付帳款之期末餘額或百分比。(6)資金融通（往來）之最高餘額、利率區間、期末餘額及當期利息總額。(7)票據背書、保證或提供擔保品之期末餘額。(8)其他對當期損益及財務狀況有重大影響之交易事項。例如重大之代理事項、勞務之提供或收受、租賃事項、特許權授與、研究計畫之移轉、管理服務合約等。

我國財務會計準則公報要求揭露關係人交易，而非限制關係人交易，可見準則制定者並未先入為主的認定關係人交易是有害或有益於公司。Gordon et al. (2004a) 就關係人交易提出兩種截然不同的觀點：利益衝突假說 (conflict of interest hypothesis) 認為關係人交易隱藏著管理當局不當的利益輸送或資源移轉，產生代理成本，損害投資大眾利益；效率交易假說 (efficient transactions hypothesis) 認為關係人交易可以將市場交易內部化，透過各關係企業的資源流用，降低交易成本，增進公司經營績效。因此，關係人交易究竟係屬利益輸送的管道，或是效率經營的模式，過去文獻尚未獲得一致的結論，而這兩種截然不同的觀點可以做為研究關係人交易的起點。

關係人交易之利益衝突假說 (conflict of interest hypothesis)，其論點和 Berle and Means (1932) 及 Jensen and Meckling (1976) 所提出的代理成本理論看法一致。公司之管理當局及關係人，因職務之便而得知內部資訊，若大股東與小股東發生利益衝突時，大股東可能基於自身利益考量，會藉由關係人交易的方式來移轉公司財富，造成小股東財富損失。相關文獻如下：Gordon et al. (2004b) 研究發現公司治理機制較差時，會有較多和較高金額的關係人交易，而且公司的報酬與關係人交易呈負相關。Cheung et al. (2006) 探討香港上市公司之控制股東對少數股東的侵佔行為，研究發現當公司宣告關係人交易時，會有顯著負的超額報酬。Aharony et al. (2010) 探討中國初次公開發行公司的關係人交易，研究發現母公司利用關係人交易進行利益輸送給子公司。Jiang et al. (2010) 指出中國上市公司的控制股東廣泛使用關係人借款以從中獲取資金，研究發現關係人借款愈多將會導致未來經營績效愈差，並且較有可能下市。

關係人交易之效率交易假說 (efficient transactions hypothesis)，其論點和 Coase (1937) 及 Williamson (1975) 所提出的交易成本理論看法一致。公司與外部人進行交易必須承擔資訊不對稱所產生之風險，若直接與關係人進行交易，資源互相流用，達到生產、行銷及財務調度的綜效，可以節省交易成本，提高公司在市場上的競爭優勢。相關文獻如下：Stein (1997) 探討公司營運總部在分配內部稀有資源於競爭性的計畫上之角色，研究指出管理者的霸氣領導風格未必是件壞事，多多少少可與股東價值極大化的目標一致。Chang and Hong (2000) 研究顯示韓國集團聯屬公司可以透過資源共享而獲利益，內部資本市場可以降低交易成本並且分享技術資源。Khanna and Palepu (2000) 分析印度多角化聯屬企業集團的績效，提出在交易制度尚不健全的新興市場，多角化聯屬企業集團的公司可以藉此增加自身價值，相較於非多角化聯屬企業集團的公司而言。Jian and Wong (2010) 研究發現中國上市公司的控制股東使用關係人銷貨以支撐盈餘，關係人銷貨的增加可以獲得較高的營業

利潤，並且抑制負向的產業盈餘衝擊。

綜上所述，過去對於關係人交易的研究存在「利益衝突」(Gordon et al., 2004b；Cheung et al., 2006；Aharony et al., 2010；Jiang et al., 2010)及「效率交易」(Stein, 1997；Chang & Hong, 2000；Khanna & Palepu, 2000；Jian & Wong, 2010)正反兩種觀點，因此引發本文的研究動機，試圖探討為何會有不一致的結論，如果考量產業專家之後，能否解釋這兩種矛盾的現象，產業專家是否可以促成正面效率交易的發生，並且抑制負面利益衝突的問題，此乃有趣且各界關心的議題。

## 二、產業專家

DeAngelo (1981) 將審計品質定義為市場投資人評估會計師發現其委任客戶會計制度重大缺失，並將此一缺失報導出來的聯合機率。Watts and Zimmerman (1986) 認為 DeAngelo 所定義的會計師發現財務報表錯誤或舞弊的能力為會計師之專業能力 (competence)，另會計師具有抵抗來自客戶壓力而能真實報導所發現錯誤或舞弊的能力為會計師之超然獨立 (independence)。Chien and Hsu (2010) 研究中的一部份是探討會計師事務所的「獨立性 (四大)」對於關係人交易的影響，本研究延伸其概念，繼續探討會計師事務所的「專業性 (產業專家)」對於關係人交易的影響，希望獲得進一步的發現。茲將產業專家相關文獻列示如下：

Palmrose (1986) 將產業專家定義為各產業中產業市場佔有率最高之會計師事務所 (以銷貨收入為計算基礎)，若此產業中最高與第二高有明顯差距時，選最高者；若第二高與第三高有明顯差距時，將第二高列入；若第三高與其他事務所有明顯差距時，亦將第三高列入。由於「明顯差異」之認定太過武斷，作者亦採用第二種產業專家之選取方式，即將產業市場佔有率達 15%以上之會計師事務所列入。作者檢測產業專家會計師事務所是否會收取較高的審計公費，然而結果並不顯著。O'Keefe et al. (1994) 認為會計師事務所在特定產業之查核家數愈多愈能達到規模經濟，藉以分攤投入之成本；另外，查核家數愈多愈能深入特定產業，獲取充分知識與經驗。因此，作者以會計師事務所在特定產業之查核家數做為產業專家之代理變數，研究結果顯示產業專家相較於非產業專家更能遵循一般公認審計準則 (GAAS) 之規定。

Craswell et al. (1995) 以澳洲之資料，採用兩種方式衡量產業專家：1.會計師事務所在該產業查核公司家數佔該產業全部公司家數之比率；2.會計師事務所在該產業審計公費佔該產業總審計公費之比率。作者刪除不足 30 家公司之特定產業，並以會



計師事務所在該產業之市場佔有率大於 10%者為產業專家。研究結果發現，八大且為產業專家之會計師事務所可以賺取 34%的審計公費溢酬，相較於八大但非產業專家之會計師事務所而言。DeFond et al. (2000) 以香港之資料，將各會計師事務所審計公費的產業市場佔有率前三名者視為產業專家，並定義為市場領導者 (market leadership)，認為其可達到經濟規模並減少成本。研究結果指出，六大非產業專家之會計師事務所比非六大之會計師事務所多賺取 37%的審計公費溢酬；六大產業專家之會計師事務所比六大非產業專家之會計師事務所多賺取 29%的審計公費溢酬。

Balsam et al. (2003) 採用六種不同方法衡量產業專家，分別為 LEADER、DOMINANCE、SHARE、MOSTCL、SHARECL、NCLIENTS，並分別以裁決性應計數 (DAC) 與盈餘反應係數 (ERC) 做為盈餘品質之代理變數，探討產業專家對裁決性應計數與盈餘反應係數之影響。研究結果發現，六種衡量方法中除了 NCLIENTS 之外，其餘五種方法皆與裁決性應計數 (DAC) 呈負相關，且全部衡量方法皆與盈餘反應係數 (ERC) 呈正相關，顯示產業專家所查核之客戶相較於非產業專家所查核之客戶，其盈餘品質較高。Krishnan (2003) 探討產業專家會計師事務所與裁決性應計數絕對值之關係，採用兩種方式衡量產業專家：1. 針對特定產業在該會計師事務所之產業組合率 (portfolio share)，以銷貨收入為計算基礎，取會計師事務所銷貨收入比率最高之前三個產業做為該會計師事務所之專業，並定義為該產業之產業專家；2. 針對會計師事務所在該特定產業之產業市佔率 (industry market share)，以銷貨收入為計算基礎，取比率大於 15%者，定義為該產業之產業專家。研究結果發現，非產業專家查核之客戶較產業專家查核之客戶，裁決性應計數絕對值顯著較高，平均而言高出總資產的 1.2%，表示產業專家可以抑制公司經理人利用裁決性應計數進行盈餘管理，進而改善公司之盈餘品質。

Dunn and Mayhew (2004) 指出委任客戶選擇何種會計師事務所可以做為整體揭露策略的一部份，而委任客戶需要產業專家會計師事務所的原因有二：1. 產業專家可以協助委任客戶增進揭露品質；2. 委任客戶聘請產業專家，市場將之視為提供高揭露品質之訊息。研究結果發現，分析師對產業專家所查核之客戶給予較高評等之揭露品質；另外，分析師揭露品質評等與產業專家的正向關係，僅在未受管制產業顯著，若在受管制產業則不顯著。Romanus et al. (2008) 研究結果首先發現，產業專家與財務報表重編呈負相關；再者，產業專家可以減少主要營運項目的重編；最後，從非產業專家轉換成產業專家會增加重編的可能性，從產業專家轉換成非產業專家會減少重編的可能性。

綜上所述，產業專家會計師事務所可以賺取審計公費溢酬 (Craswell et al.,

1995；DeFond et al., 2000），遵循一般公認審計準則（O’Keefe et al., 1994），提高財務報表盈餘品質（Balsam et al., 2003；Krishnan, 2003），提高分析師揭露品質評等（Dunn & Mayhew, 2004），減少財務報表重編（Romanus et al., 2008）。基此，就關係人交易而言，產業專家會計師事務所是否能夠持續發揮其除弊興利之功能，應是各界所欲了解及關切的問題。

本文的研究問題為測試關係人交易對公司經營績效之影響為何？再經納入產業專家後，進一步探討關係人交易與產業專家之交乘項對公司經營績效之影響又是如何？本文預期關係人交易對於公司的經營績效具有負向影響，其背後往往隱藏不當的利益輸送，大股東為自身利益，藉由關係人交易移轉公司財富，降低公司經營績效，造成小股東財富的實質損失。然而產業專家可以扮演除弊興利之角色，對公司的經營績效會有正向調節效果，降低代理問題，監督關係人交易之運作，減少公司藉由關係人交易進行利益輸送的情況，進而提升公司經營績效。基此，藉由產業專家，關係人交易對公司經營績效的影響可以由負轉正，產業專家的監督可以抑制利益衝突並且提升效率交易。關係人交易存在負向的「利益衝突」及正向的「效率交易」兩種假說，其中必須考量產業專家之調節效果，建立假說如下：

假說：關係人交易與經營績效之關連性，存在產業專家之調節效果。

## 參、研究方法

### 一、實證模型與變數定義

本研究依據第貳節之假說，建立實證模型如下，以探討關係人交易是否會對經營績效產生負向的影響，再經納入產業專家變數後，檢視關係人交易與產業專家變數之交乘作用，是否會對經營績效產生正向的調節效果。

$$ROA_{it} = \alpha_0 + \beta_1 RPSales_{it} + \beta_2 RPPurch_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEVE_{it} + \beta_5 RD_{it} + \beta_6 M - TO - B_{it} \\ + \beta_7 IBS_{it} + \beta_8 DUALITY_{it} + \beta_9 BH_{it} + \beta_{10} INSTI_{it} + \beta_{11} COMPEN_{it} + \beta_{12} SPEC_{it} \\ + \beta_{13} (RPSales_{it} * SPEC_{it}) + \beta_{14} (RPPurch_{it} * SPEC_{it}) + \sum_{y=1}^5 \gamma_y YEAR_{yit} + \sum_{j=1}^{26} \delta_j IND_{jit} + \varepsilon_{it}$$

其中， $YEAR_y$  = 年度虛擬變數，若為  $y$  年，其值為 1，否則為 0，

$IND_j$  = 產業虛擬變數，若為  $j$  產業，其值為 1，否則為 0，  
 $\varepsilon_{it}$  = 殘差項，

其餘各變數之定義詳見以下說明。

#### (一)應變數：經營績效

一般而言，經營績效的衡量指標包括會計基礎績效指標與市場基礎績效指標，其中最常被使用的會計基礎績效指標為 ROA 及 ROE 等，最常被使用的市場基礎績效指標為 Tobin's Q 及 Return 等。不過這些指標都含有雜訊 (noise)，例如：會計數字會隨著高階主管所選用的會計方法不同而有變動，而股票價格會受到其他非高階主管所能控制因素的影響。雖然會計績效指標與市場績效指標都有缺陷存在，但是仍然可以藉由這些指標來衡量公司的經營績效。

本研究所探討的變數「關係人交易」，其交易類型主要是買賣雙方資產的移轉，因此公司從事關係人交易對於資產報酬率的影響應是直接而立即的，故本研究以資產報酬率 (ROA) 來衡量經營績效，變數定義如下：

$$ROA_{it} = i \text{ 公司 } t \text{ 期的稅後息前淨利/平均資產總額}$$

#### (二)關係人交易變數

依據我國財務會計準則公報第六號「關係人交易之揭露」，本研究探討年度財務報告之附註所揭露之關係人交易，而關係人交易變數係採整個會計年度所累計的交易總額之科目，而非期末餘額之科目，預期經營績效與關係人交易變數呈負相關。本研究所採用的兩種交易型態，變數定義如下：

##### 1.關係人銷貨收入

$$RPSales_{it} = i \text{ 公司 } t \text{ 期的關係人銷貨收入/營業收入淨額}$$

##### 2.關係人進貨成本

$$RPPurch_{it} = i \text{ 公司 } t \text{ 期的關係人進貨成本/營業成本}$$

### (三)控制變數

#### 1.公司規模

Hall and Weiss (1967) 發現公司規模愈大，可以創造愈高的獲利能力。因此，公司規模對於資產報酬率具有影響，本文將之納入控制，預期資產報酬率與該變數呈正相關，變數定義如下：

$$SIZE_{it} = \log(i \text{ 公司 } t \text{ 期的資產總額})$$

#### 2.負債比率

Cui and Mak (2002) 發現資產報酬率與負債比率呈負相關。因此，負債比率對於資產報酬率具有影響，本文將之納入控制，預期資產報酬率與該變數呈負相關，變數定義如下：

$$LEVE_{it} = i \text{ 公司 } t \text{ 期的負債總額/資產總額}$$

#### 3.研發費用比率

Sougiannis (1994) 指出公司無法在研發費用支出的當年，立即獲得利益。因此，研發費用對於資產報酬率具有影響，本文將之納入控制，預期資產報酬率與該變數呈負相關，變數定義如下：

$$RD_{it} = i \text{ 公司 } t \text{ 期的研究發展費用/營業收入淨額}$$

#### 4.股價淨值比

股價淨值比為市場面領先績效指標，資產報酬率為會計面落後績效指標。因此，股價淨值比對於資產報酬率具有影響，本文將之納入控制，預期資產報酬率與該變數呈正相關，變數定義如下：

$$M\text{-}TO\text{-}B_{it} = i \text{ 公司 } t \text{ 期的市值/淨值}$$

#### 5.獨立董監

Larcker, Richardson, and Tuna (2007) 將獨立董事視為好的公司治理機制，結果顯示獨立董事與未來的經營績效及股票報酬呈正相關。因此，獨立董監對於資產報酬率具有影響，本文將之納入控制，預期資產報酬率與該變數呈正相關，變數定義

如下：

$IBS_{it}$  =  $i$  公司  $t$  期的獨立董事及獨立監察人的人數/全體董事及監察人的人數

## 6. 董事長兼任總經理

Larcker et al. (2007) 將董事長兼任總經理視為差的公司治理機制，結果顯示董事長兼任總經理與未來的經營績效及股票報酬呈負相關。因此，董事長兼任總經理對於資產報酬率具有影響，本文將之納入控制，預期資產報酬率與該變數呈負相關，變數定義如下：

$DUALITY_{it}$  =  $i$  公司  $t$  期的董事長兼任總經理為 1，否則為 0

## 7. 董事持股比率

利益收斂假說認為董事持股比率與公司經營績效呈正相關 (Jensen & Meckling, 1976)，鞏固地位假說認為董事持股比率與公司經營績效呈負相關 (Stulz, 1988)。因此，董事持股比率對於資產報酬率具有影響，本文將之納入控制，然而資產報酬率與該變數的方向不作預期，變數定義如下：

$BH_{it}$  =  $i$  公司  $t$  期的董事持股比率

## 8. 法人持股比率

McConnell and Servaes (1990) 發現 Tobin's  $Q$  與機構投資人持股呈正相關。因此，法人持股比率對於資產報酬率具有影響，本文將之納入控制，預期資產報酬率與該變數呈正相關，變數定義如下：

$INSTI_{it}$  =  $i$  公司  $t$  期的法人持股比率

## 9. 董監酬勞

Murphy (1985) 發現管理當局的酬勞與公司的績效呈正相關。因此，董監酬勞對於資產報酬率具有影響，本文將之納入控制，預期資產報酬率與該變數呈正相關，變數定義如下：

$COMPEN_{it}$  =  $i$  公司  $t$  期的董監酬勞佔稅前淨利比率

#### (四)產業專家變數

Balsam et al. (2003) 不只以會計師事務所的簽證客戶之銷貨收入來衡量會計師事務所的產業專精程度，亦採用會計師事務所在特定產業內所簽證的審計客戶數量來衡量會計師事務所的產業專精程度。本文仿效 Balsam et al. (2003) 的作法，僅採用四大會計師事務所查核簽證之公司，以控制品牌聲譽的影響，然後分別以審計客戶的銷貨收入與審計客戶的數量多寡，來衡量會計師事務所的市場佔有率，以下分別以  $IMS\_S$  及  $IMS\_C$  來表示，做為會計師事務所是否為產業專家之判斷標準。本文預期產業專家能讓關係人交易由「利益衝突」轉為「效率交易」，產業專家能夠扮演除弊興利之角色。

##### 1. 以「銷貨收入淨額」為衡量基礎的產業市場佔有率

某會計師事務所在該產業查核公司「銷貨收入淨額」合計數佔所有會計師事務所在該產業全部公司「銷貨收入淨額」合計數之比例，計算方式如下：

$$Big\ 4\ IMS\_S_{ik} = \frac{\sum_{j=1}^{J_{ik}} SALES_{ijk}}{\sum_{i=1}^{I_k} \sum_{j=1}^{J_{ik}} SALES_{ijk}}$$

其中： $\sum_{j=1}^{J_{ik}} SALES_{ijk}$ ：i 事務所在 k 產業所有客戶之銷貨收入淨額之總額

$\sum_{i=1}^{I_k} \sum_{j=1}^{J_{ik}} SALES_{ijk}$ ：所有事務所在 k 產業所有客戶之銷貨收入淨額之總額

i：1~4，分別表示勤業眾信、資誠、安侯建業、安永四家會計師事務所

k：產業種類

然後以市場佔有率最高者列為該產業之產業專家，若為產業專家， $SPEC\_S$  為 1，否則為 0。

## 2.以「查核客戶數」為衡量基礎的產業市場佔有率

某會計師事務所在該產業「查核客戶數」合計數佔所有會計師事務所在該產業「查核客戶數」合計數之比例，計算方式如下：

$$Big\ 4\ IMS\_C_{ik} = \frac{\sum_{j=1}^{J_{ik}} CLIENT_{ijk}}{\sum_{i=1}^{I_k} \sum_{j=1}^{J_{ik}} CLIENT_{ijk}}$$

其中： $\sum_{j=1}^{J_{ik}} CLIENT_{ijk}$ ：i 事務所在 k 產業所有查核客戶數之總額

$\sum_{i=1}^{I_k} \sum_{j=1}^{J_{ik}} CLIENT_{ijk}$ ：所有事務所在 k 產業所有查核客戶數之總額

i：1~4，分別表示勤業眾信、資誠、安侯建業、安永四家會計師事務所

k：產業種類

然後以市場佔有率最高者列為該產業之產業專家，若為產業專家， $SPEC\_C$  為 1，否則為 0。

## 二、樣本選取

本研究以台灣證券交易所之上市公司為研究對象，金融業因其行業性質特殊及財務結構異於一般產業，故予排除。研究期間為 2003 年至 2008 年共計六年，產業分類標準是依據台灣證券交易所公開資訊觀測站所列示之產業別為準，共計 27 種產業，資料來源為台灣經濟新報資料庫（TEJ），剔除資料漏缺不全之觀察值，最後共得 3,263 筆樣本，進行實證分析。樣本公司之年度及產業的分布情形分別列示於表 1 的 Panel A 及 Panel B，Panel A 顯示我國的上市公司逐年增加，象徵台灣資本市場的穩定發展，而 Panel B 顯示我國的上市公司以電子零件產業佔最高比重（約 11%），其餘上市公司分散於各個產業，比重皆不超過 10%。另外，為避免實證資料受到年度分布比重或產業分布比重之影響，本文於實證模式中對年度效果及產業效果加以控制。

表 1 樣本公司之分布情形

| Panel A: 樣本公司年度分布 | n     | %      |
|-------------------|-------|--------|
| 2003              | 510   | 15.63  |
| 2004              | 522   | 16.00  |
| 2005              | 535   | 16.40  |
| 2006              | 547   | 16.76  |
| 2007              | 568   | 17.41  |
| 2008              | 581   | 17.80  |
| 總計                | 3,263 | 100.00 |
| Panel B: 樣本公司產業分布 | n     | %      |
| 水泥                | 36    | 1.10   |
| 食品                | 87    | 2.67   |
| 塑膠                | 108   | 3.31   |
| 紡織                | 206   | 6.31   |
| 電機                | 145   | 4.44   |
| 電器                | 54    | 1.65   |
| 玻璃                | 24    | 0.74   |
| 造紙                | 24    | 0.74   |
| 鋼鐵                | 97    | 2.97   |
| 橡膠                | 30    | 0.92   |
| 汽車                | 29    | 0.89   |
| 營建                | 135   | 4.14   |
| 航運                | 96    | 2.94   |
| 觀光                | 42    | 1.29   |
| 百貨                | 45    | 1.38   |
| 其他                | 178   | 5.45   |
| 化學                | 92    | 2.82   |
| 生技                | 42    | 1.29   |
| 油電                | 36    | 1.10   |
| 半導體               | 288   | 8.83   |
| 電腦週邊              | 314   | 9.62   |
| 光電                | 269   | 8.24   |

續下表



續表 1

|      |       |        |
|------|-------|--------|
| 通信網路 | 180   | 5.52   |
| 電子通路 | 134   | 4.11   |
| 資訊服務 | 50    | 1.53   |
| 其他電子 | 158   | 4.84   |
| 總計   | 3,263 | 100.00 |

表 2 為四大會計師事務所產業專家之分布情形。首先，以「銷貨收入淨額」為衡量基礎的產業市場佔有率而言，總計跨 27 種產業的平均市佔率，排名 1 的四大會計師事務所佔 56%，排名 2 的四大會計師事務所佔 26%，排名 3 的四大會計師事務所佔 12%，排名 4 的四大會計師事務所佔 6%。排名 1 的四大會計師事務所中，勤業眾信（DT）為 14 種產業的產業專家，資誠（PW）為 7 種產業的產業專家，安侯建業（KP）為 4 種產業的產業專家，安永（EY）為 2 種產業的產業專家。再者，以「查核客戶數」為衡量基礎的產業市場佔有率而言，總計跨 27 種產業的平均市佔率，排名 1 的四大會計師事務所佔 46%，排名 2 的四大會計師事務所佔 28%，排名 3 的四大會計師事務所佔 17%，排名 4 的四大會計師事務所佔 9%。排名 1 的四大會計師事務所中，勤業眾信（DT）為 21 種產業的產業專家，資誠（PW）為 2 種產業的產業專家，安侯建業（KP）為 4 種產業的產業專家，安永（EY）為 0 種產業的產業專家。

## 肆、實證結果

### 一、敘述統計分析

表 3 為樣本公司之特性比較，Panel A 針對樣本公司有從事關係人交易（ $n = 3,109$ ）及無從事關係人交易（ $n = 154$ ），兩者的財務特性及公司治理特性做一比較，發現如下：有從事關係人交易的公司，其公司規模較無從事關係人交易的公司大；有從事關係人交易的公司，其負債比率較無從事關係人交易的公司高；有從事關係人交易的公司，其董事長兼任總經理的情形較無從事關係人交易的公司少；有從事關係人交易的公司，其法人持股比率較無從事關係人交易的公司低。Panel B 針對以「銷貨收入淨額」為衡量基礎的產業專家（ $n = 1,206$ ）及非產業專家（ $n = 2,057$ ），

表 2 四大會計師事務所產業專家之分布情形

| 產業 | 代碼 | 以「銷貨收入淨額」為衡量基礎的市場佔有率 |          |          |          |          |          |          |          | 以「查核客戶數」為衡量基礎的市場佔有率 |          |          |          |          |          |          |          |
|----|----|----------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|---------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
|    |    | 排名 1 (%)             | 排名 2 (%) | 排名 3 (%) | 排名 4 (%) | 排名 1 (%) | 排名 2 (%) | 排名 3 (%) | 排名 4 (%) | 排名 1 (%)            | 排名 2 (%) | 排名 3 (%) | 排名 4 (%) | 排名 1 (%) | 排名 2 (%) | 排名 3 (%) | 排名 4 (%) |
| 水泥 | 01 | DT                   | (72)     | EY       | (20)     | PW       | (8)      | —        |          | DT                  | (61)     | PW       | (22)     | EY       | (17)     | —        |          |
| 食品 | 02 | PW                   | (61)     | KP       | (22)     | DT       | (14)     | EY       | (3)      | PW                  | (29)     | KP       | (28)     | DT       | (25)     | EY       | (18)     |
| 塑膠 | 03 | KP                   | (60)     | EY       | (25)     | PW       | (8)      | DT       | (7)      | DT                  | (40)     | KP       | (27)     | PW       | (17)     | EY       | (16)     |
| 紡織 | 04 | DT                   | (58)     | KP       | (17)     | EY       | (13)     | PW       | (12)     | DT                  | (48)     | KP       | (23)     | PW       | (15)     | EY       | (14)     |
| 電機 | 05 | DT                   | (43)     | PW       | (32)     | EY       | (17)     | KP       | (8)      | DT                  | (43)     | PW       | (21)     | KP       | (19)     | EY       | (17)     |
| 電器 | 06 | DT                   | (64)     | KP       | (30)     | EY       | (6)      | —        |          | KP                  | (56)     | DT       | (33)     | EY       | (11)     | —        |          |
| 玻璃 | 08 | EY                   | (74)     | KP       | (25)     | DT       | (1)      | —        |          | KP                  | (50)     | EY       | (46)     | DT       | (4)      | —        |          |
| 造紙 | 09 | KP                   | (53)     | DT       | (47)     | —        |          | —        |          | KP                  | (50)     | DT       | (50)     | —        |          | —        |          |
| 鋼鐵 | 10 | DT                   | (76)     | KP       | (15)     | EY       | (7)      | PW       | (2)      | DT                  | (52)     | KP       | (32)     | PW       | (10)     | EY       | (6)      |
| 橡膠 | 11 | PW                   | (56)     | KP       | (35)     | DT       | (9)      | —        |          | PW                  | (53)     | KP       | (27)     | DT       | (20)     | —        |          |
| 汽車 | 12 | DT                   | (54)     | PW       | (35)     | KP       | (11)     | —        |          | DT                  | (58)     | PW       | (21)     | KP       | (21)     | —        |          |
| 營建 | 14 | KP                   | (46)     | PW       | (24)     | DT       | (21)     | EY       | (9)      | KP                  | (50)     | DT       | (21)     | PW       | (19)     | EY       | (10)     |
| 航運 | 15 | DT                   | (52)     | KP       | (35)     | EY       | (9)      | PW       | (4)      | DT                  | (32)     | KP       | (31)     | PW       | (19)     | EY       | (18)     |
| 觀光 | 16 | PW                   | (31)     | EY       | (28)     | DT       | (28)     | KP       | (13)     | DT                  | (50)     | PW       | (29)     | EY       | (14)     | KP       | (7)      |
| 百貨 | 18 | PW                   | (64)     | DT       | (31)     | KP       | (5)      | —        |          | DT                  | (67)     | KP       | (20)     | PW       | (13)     | —        |          |
| 其他 | 20 | DT                   | (43)     | PW       | (26)     | KP       | (21)     | EY       | (10)     | DT                  | (44)     | PW       | (26)     | EY       | (16)     | KP       | (14)     |
| 化學 | 21 | DT                   | (59)     | PW       | (25)     | EY       | (9)      | KP       | (7)      | DT                  | (45)     | EY       | (25)     | PW       | (17)     | KP       | (13)     |
| 生技 | 22 | DT                   | (38)     | EY       | (36)     | PW       | (26)     | —        |          | DT                  | (50)     | PW       | (26)     | EY       | (24)     | —        |          |
| 油電 | 23 | EY                   | (96)     | DT       | (3)      | KP       | (1)      | —        |          | DT                  | (55)     | EY       | (28)     | KP       | (17)     | —        |          |

續下表

續表 2

| 產業               | 代碼 | 以「銷貨收入淨額」為衡量基礎的市場佔有率 |      |          |      |          |      |          |      | 以「查核客戶數」為衡量基礎的市場佔有率 |      |          |      |          |      |          |      |
|------------------|----|----------------------|------|----------|------|----------|------|----------|------|---------------------|------|----------|------|----------|------|----------|------|
|                  |    | 排名 1 (%)             |      | 排名 2 (%) |      | 排名 3 (%) |      | 排名 4 (%) |      | 排名 1 (%)            |      | 排名 2 (%) |      | 排名 3 (%) |      | 排名 4 (%) |      |
| 半導體              | 24 | DT                   | (50) | EY       | (27) | KP       | (12) | PW       | (11) | DT                  | (37) | EY       | (24) | KP       | (22) | PW       | (17) |
| 電腦週邊             | 25 | KP                   | (66) | DT       | (12) | EY       | (12) | PW       | (10) | DT                  | (37) | KP       | (32) | PW       | (19) | EY       | (12) |
| 光電               | 26 | DT                   | (34) | KP       | (33) | PW       | (18) | EY       | (15) | DT                  | (33) | KP       | (25) | EY       | (23) | PW       | (19) |
| 通信網路             | 27 | DT                   | (70) | KP       | (19) | PW       | (8)  | EY       | (3)  | DT                  | (48) | PW       | (24) | KP       | (21) | EY       | (7)  |
| 電子零件             | 28 | PW                   | (36) | DT       | (31) | KP       | (24) | EY       | (9)  | DT                  | (35) | PW       | (25) | KP       | (21) | EY       | (19) |
| 電子通路             | 29 | PW                   | (49) | DT       | (25) | KP       | (19) | EY       | (7)  | DT                  | (37) | PW       | (30) | KP       | (19) | EY       | (14) |
| 資訊服務             | 30 | DT                   | (39) | EY       | (26) | PW       | (18) | KP       | (17) | DT                  | (42) | PW       | (28) | KP       | (18) | EY       | (12) |
| 其他電子             | 31 | PW                   | (82) | KP       | (7)  | EY       | (6)  | DT       | (5)  | DT                  | (35) | PW       | (26) | EY       | (21) | KP       | (18) |
| 總計（跨產業<br>平均市佔率） |    | 56%                  |      | 26%      |      | 12%      |      | 6%       |      | 46%                 |      | 28%      |      | 17%      |      | 9%       |      |

a. 四大會計師事務所簡稱：DT=勤業眾信、PW=資誠、KP=安侯建業、EY=安永。

兩者的財務特性及公司治理特性做一比較，發現如下：產業專家的公司，其資產報酬率較非產業專家的公司高；產業專家的公司，其公司規模較非產業專家的公司大；產業專家的公司，其研發費用比率較非產業專家的公司低；產業專家的公司，其股價淨值比較非產業專家的公司高；產業專家的公司，其獨立董監人數佔全體董監人數較非產業專家的公司低；產業專家的公司，其法人持股比率較非產業專家的公司高。Panel C 針對以「查核客戶數」為衡量基礎的產業專家（ $n = 1,366$ ）及非產業專家（ $n = 1,897$ ），兩者的財務特性及公司治理特性做一比較，發現如下：產業專家的公司，其負債比率較非產業專家的公司低；產業專家的公司，其獨立董監人數佔全體董監人數較非產業專家的公司低；產業專家的公司，其董事長兼任總經理的情形較非產業專家的公司少；產業專家的公司，其法人持股比率較非產業專家的公司高。

表 3 樣本公司之特性比較

| Panel A：樣本公司有無從事關係人交易 (n = 3,263)       |                      |        |                      |        |                     |                     |
|-----------------------------------------|----------------------|--------|----------------------|--------|---------------------|---------------------|
| Variable                                | RPT > 0 (n = 3,109)  |        | RPT = 0 (n = 154)    |        | Mean diff.          | Median diff.        |
|                                         | Mean                 | Median | Mean                 | Median |                     |                     |
| <i>ROA</i>                              | 6.527                | 6.170  | 5.114                | 5.160  | 1.216               | 1.497               |
| <i>SIZE</i>                             | 6.851                | 6.755  | 6.465                | 6.551  | 11.496 <sup>‡</sup> | 7.971 <sup>‡</sup>  |
| <i>LEVE</i>                             | 37.950               | 37.670 | 35.208               | 33.620 | 1.719 <sup>*</sup>  | 2.945 <sup>‡</sup>  |
| <i>RD</i>                               | 2.558                | 1.300  | 2.494                | 0.000  | 0.136               | 5.624 <sup>‡</sup>  |
| <i>M-TO-B</i>                           | 1.570                | 1.260  | 1.928                | 1.205  | -2.651 <sup>‡</sup> | 1.309               |
| <i>IBS</i>                              | 0.121                | 0.000  | 0.110                | 0.000  | 0.883               | 1.508               |
| <i>DUALITY</i>                          | 0.282                | 0.000  | 0.351                | 0.000  | -1.740 <sup>*</sup> | -1.839 <sup>*</sup> |
| <i>BH</i>                               | 20.849               | 17.710 | 19.096               | 16.480 | 2.152 <sup>†</sup>  | 0.659               |
| <i>INSTI</i>                            | 40.189               | 37.640 | 44.771               | 43.070 | -2.297 <sup>†</sup> | -2.128 <sup>†</sup> |
| <i>COMPEN</i>                           | 0.958                | 0.570  | 0.664                | 0.000  | 1.477               | 2.722 <sup>‡</sup>  |
| Panel B：以「銷貨收入淨額」為衡量基礎的產業專家 (n = 3,263) |                      |        |                      |        |                     |                     |
| Variable                                | SPEC = 1 (n = 1,206) |        | SPEC = 0 (n = 2,057) |        | Mean diff.          | Median diff.        |
|                                         | Mean                 | Median | Mean                 | Median |                     |                     |
| <i>ROA</i>                              | 7.087                | 6.690  | 6.092                | 5.970  | 2.783 <sup>‡</sup>  | 2.046 <sup>†</sup>  |
| <i>SIZE</i>                             | 6.932                | 6.793  | 6.774                | 6.713  | 7.340 <sup>‡</sup>  | 5.387 <sup>‡</sup>  |
| <i>LEVE</i>                             | 38.299               | 38.045 | 37.541               | 37.000 | 1.268               | 1.150               |
| <i>RD</i>                               | 2.366                | 0.875  | 2.667                | 1.480  | -2.116 <sup>†</sup> | -3.592 <sup>‡</sup> |
| <i>M-TO-B</i>                           | 1.683                | 1.340  | 1.530                | 1.220  | 3.433 <sup>‡</sup>  | 2.910 <sup>‡</sup>  |
| <i>IBS</i>                              | 0.113                | 0.000  | 0.125                | 0.000  | -2.225 <sup>†</sup> | -2.099 <sup>†</sup> |
| <i>DUALITY</i>                          | 0.287                | 0.000  | 0.284                | 0.000  | 0.153               | 0.153               |
| <i>BH</i>                               | 21.567               | 17.370 | 20.297               | 17.670 | 2.529 <sup>†</sup>  | -0.248              |
| <i>INSTI</i>                            | 44.979               | 42.980 | 37.724               | 35.110 | 8.659 <sup>‡</sup>  | 8.108 <sup>‡</sup>  |
| <i>COMPEN</i>                           | 0.872                | 0.370  | 0.987                | 0.640  | -1.306              | -1.544              |
| Panel C：以「查核客戶數」為衡量基礎的產業專家 (n = 3,263)  |                      |        |                      |        |                     |                     |
| Variable                                | SPEC = 1 (n = 1,366) |        | SPEC = 0 (n = 1,897) |        | Mean diff.          | Median diff.        |
|                                         | Mean                 | Median | Mean                 | Median |                     |                     |
| <i>ROA</i>                              | 6.761                | 6.020  | 6.243                | 6.190  | 1.478               | -0.411              |
| <i>SIZE</i>                             | 6.843                | 6.762  | 6.825                | 6.727  | 0.950               | 1.422               |
| <i>LEVE</i>                             | 37.215               | 36.960 | 38.257               | 37.860 | -1.783 <sup>*</sup> | -2.050 <sup>†</sup> |

續下表

續表 3

|                |        |        |        |        |                     |                     |
|----------------|--------|--------|--------|--------|---------------------|---------------------|
| <i>RD</i>      | 2.467  | 0.950  | 2.619  | 1.380  | -1.091              | -3.630 <sup>‡</sup> |
| <i>M-TO-B</i>  | 1.572  | 1.250  | 1.597  | 1.270  | -0.602              | -1.511              |
| <i>IBS</i>     | 0.113  | 0.000  | 0.126  | 0.000  | -2.515 <sup>†</sup> | -2.768 <sup>‡</sup> |
| <i>DUALITY</i> | 0.228  | 0.000  | 0.327  | 0.000  | -6.337 <sup>‡</sup> | -6.187 <sup>‡</sup> |
| <i>BH</i>      | 21.751 | 18.080 | 20.057 | 17.370 | 3.537 <sup>‡</sup>  | 1.372               |
| <i>INSTI</i>   | 43.693 | 43.025 | 38.038 | 34.140 | 6.984 <sup>‡</sup>  | 6.773 <sup>‡</sup>  |
| <i>COMPEN</i>  | 0.922  | 0.590  | 0.961  | 0.540  | -0.446              | 0.323               |

a. \*、†、‡分別表示兩組樣本公司平均數（中位數）之差異達 t（Wilcoxon）雙尾檢定 0.10、0.05、0.01 的顯著水準。

b. 變數定義：

*ROA* = 稅後息前淨利/平均資產總額

*SIZE* = 資產總額取自然對數

*LEVE* = 負債總額/資產總額

*RD* = 研究發展費用/營業收入淨額

*M-TO-B* = 股價淨值比=市值/淨值

*IBS* = 獨立董事及獨立監察人的人數/全體董事及監察人的人數

*DUALITY* = 董事長兼任總經理為 1，否則為 0

*BH* = 董事持股比率

*INSTI* = 法人持股比率

*COMPEN* = 董監酬勞佔稅前淨利比率

表 4 為敘述性統計量，資產報酬率（ROA）的平均數為 6.460，中位數為 6.140，兩者相差甚小，顯示各公司的經營績效趨於常態分配。關係人交易變數中，關係人銷貨收入佔營業收入淨額比率（RPSales）的平均數為 0.175，標準差為 0.228；關係人進貨成本佔營業成本比率（RPPurch）的平均數為 0.218，標準差為 0.340。控制變數中，公司規模（SIZE）的平均數為 6.832，標準差為 0.562；負債比率（LEVE）的平均數為 37.821，標準差為 16.479；研發費用比率（RD）的平均數為 2.555，標準差為 3.922；股價淨值比（M-TO-B）的平均數為 1.587，標準差為 1.166；獨立董監（IBS）的平均數為 0.121，標準差為 0.155；董事長兼任總經理（DUALITY）的平均數為 0.285，標準差為 0.452；董事持股比率（BH）的平均數為 20.766，標準差為 13.040；法人持股比率（INSTI）的平均數為 40.405，標準差為 22.629；董監酬勞（COMPEN）的平均數為 0.944，標準差為 2.419。產業專家變數中，以「銷貨收入淨額」為衡量基礎的產業專家（SPEC\_S）的平均數為 0.370，標準差為 0.483；以「查

表 4 敘述性統計量

| 變數             | Mean   | STD    | Min      | 1 <sup>st</sup> Q | Median | 3 <sup>rd</sup> Q | Max     |
|----------------|--------|--------|----------|-------------------|--------|-------------------|---------|
| <i>ROA</i>     | 6.460  | 9.870  | -105.770 | 1.900             | 6.140  | 11.320            | 48.890  |
| <i>RPSales</i> | 0.175  | 0.228  | 0.000    | 0.011             | 0.073  | 0.257             | 1.061   |
| <i>RPPurch</i> | 0.218  | 0.340  | 0.000    | 0.004             | 0.079  | 0.329             | 10.000  |
| <i>SIZE</i>    | 6.832  | 0.562  | 5.466    | 6.450             | 6.739  | 7.098             | 8.812   |
| <i>LEVE</i>    | 37.821 | 16.479 | 1.460    | 25.800            | 37.380 | 48.620            | 97.020  |
| <i>RD</i>      | 2.555  | 3.922  | 0.000    | 0.000             | 1.220  | 3.300             | 51.720  |
| <i>M-TO-B</i>  | 1.587  | 1.166  | 0.100    | 0.840             | 1.260  | 1.950             | 10.960  |
| <i>IBS</i>     | 0.121  | 0.155  | 0.000    | 0.000             | 0.000  | 0.250             | 0.750   |
| <i>DUALITY</i> | 0.285  | 0.452  | 0.000    | 0.000             | 0.000  | 1.000             | 1.000   |
| <i>BH</i>      | 20.766 | 13.040 | 0.000    | 11.250            | 17.620 | 26.560            | 87.830  |
| <i>INSTI</i>   | 40.405 | 22.629 | 0.270    | 21.640            | 37.810 | 56.810            | 99.990  |
| <i>COMPEN</i>  | 0.944  | 2.419  | -13.740  | 0.000             | 0.550  | 1.550             | 118.490 |
| <i>SPEC_S</i>  | 0.370  | 0.483  | 0.000    | 0.000             | 0.000  | 1.000             | 1.000   |
| <i>SPEC_C</i>  | 0.419  | 0.493  | 0.000    | 0.000             | 0.000  | 1.000             | 1.000   |

## a. 變數定義：

*ROA* = 稅後息前淨利/平均資產總額

*RPSales* = 關係人銷貨收入/營業收入淨額

*RPPurch* = 關係人進貨成本/營業成本

*SIZE* = 資產總額取自然對數

*LEVE* = 負債總額/資產總額

*RD* = 研究發展費用/營業收入淨額

*M-TO-B* = 股價淨值比=市值/淨值

*IBS* = 獨立董事及獨立監察人的人數/全體董事及監察人的人數

*DUALITY* = 董事長兼任總經理為 1，否則為 0

*BH* = 董事持股比率

*INSTI* = 法人持股比率

*COMPEN* = 董監酬勞佔稅前淨利比率

*SPEC\_S* = 以「銷貨收入淨額」為衡量基礎的市場佔有率，最高者為該產業之產業專家，*SPEC\_S* 為 1，否則為 0

*SPEC\_C* = 以「查核客戶數」為衡量基礎的市場佔有率，最高者為該產業之產業專家，*SPEC\_C* 為 1，否則為 0

核客戶數」為衡量基礎的產業專家 (SPEC\_C) 的平均數為 0.419，標準差為 0.493。

表 5 為 Pearson 相關係數矩陣，除了資產報酬率 (ROA) 與股價淨值比 (M-TO-B) 的相關係數較高 (0.575) 之外，其餘變數的相關係數之絕對值皆小於 0.5，故相關性不大。本文另於迴歸式中檢測各變數之變異數膨脹因子 (Variance Inflation Factor, VIF)，實證結果顯示所有變數的 VIF 值均小於 10，表示所有變數沒有嚴重共線性的問題。

## 二、迴歸結果分析

本文的研究問題為探討關係人交易是否會對公司的經營績效產生負向影響，再經納入產業專家變數後，檢視關係人交易與產業專家變數之交乘作用，是否會對公司的經營績效產生正向調節效果。實證結果彙整於表 6，該表包含兩種產業專家變數，分別說明如下：

首先，以「銷貨收入淨額」為衡量基礎的產業專家 (SPEC\_S) 之迴歸結果，其 Adjusted-R<sup>2</sup> 為 49.0%，F 值為 70.642，達 1% 的顯著水準。關係人交易變數方面，資產報酬率 (ROA) 與關係人銷貨收入 (RPSales) 的係數為 -1.804 (t 值 = -2.426)，與關係人進貨成本 (RPPurch) 的係數為 0.212 (t 值 = 0.457)，其中關係人銷貨收入 (RPSales) 達顯著水準，顯示關係人交易與經營績效呈負相關，此與預期相符。產業專家變數方面，資產報酬率 (ROA) 與產業專家 (SPEC\_S) 的係數為 -0.170 (t 值 = -0.462)，顯示產業專家與經營績效無顯著相關。交乘作用變數方面，資產報酬率 (ROA) 對關係人銷貨收入與產業專家之交乘項 (RPSales\*SPEC\_S) 的係數為 1.704 (t 值 = 1.477)，對關係人進貨成本與產業專家之交乘項 (RPPurch\*SPEC\_S) 的係數為 -0.155 (t 值 = -0.196)，其中關係人銷貨收入與產業專家之交乘項 (RPSales\*SPEC\_S) 達顯著水準，顯示關係人交易與產業專家之交乘作用對經營績效產生正向調節效果，此與預期相符。

控制變數方面，資產報酬率 (ROA) 與公司規模 (SIZE) 的係數為 2.103 (t 值 = 7.625)，與負債比率 (LEVE) 的係數為 -0.202 (t 值 = -23.734)，與研發費用比率 (RD) 的係數為 -0.349 (t 值 = -8.749)，與股價淨值比 (M-TO-B) 的係數為 4.513 (t 值 = 35.218)，與獨立董監 (IBS) 的係數為 8.429 (t 值 = 9.112)，與董事長兼任總經理 (DUALITY) 的係數為 -0.763 (t 值 = -2.673)，與董事持股比率 (BH) 的係數為 -0.010 (t 值 = -0.888)，與法人持股比率 (INSTI) 的係數為 0.019 (t 值 = 2.469)，與董監酬勞 (COMPEN) 的係數為 0.221 (t 值 = 4.207)，顯示公司規模、股價淨值比、獨立董監、法人持股比率、董監酬勞等與經營績效呈正相關，負債比率、研發費用比率、董事長兼任總經理等與經營績效呈負相關，皆與預期相符。

表 5 相關係數矩陣

|                | <i>ROA</i>          | <i>RPSales</i>      | <i>RPPurch</i>      | <i>SIZE</i>         | <i>LEVE</i>         | <i>RD</i>           | <i>M-TO-B</i>       | <i>IBS</i>          | <i>DUALITY</i>      | <i>BH</i>          | <i>INSTI</i>        | <i>COMPEN</i> | <i>SPEC_S</i>      |
|----------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|--------------------|---------------------|---------------|--------------------|
| <i>RPSales</i> | 0.018               |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                    |                     |               |                    |
| <i>RPPurch</i> | 0.027               | 0.098 <sup>‡</sup>  |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                    |                     |               |                    |
| <i>SIZE</i>    | 0.106 <sup>‡</sup>  | 0.111 <sup>‡</sup>  | 0.031 <sup>*</sup>  |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                    |                     |               |                    |
| <i>LEVE</i>    | -0.324 <sup>‡</sup> | -0.096 <sup>‡</sup> | 0.015               | 0.128 <sup>‡</sup>  |                     |                     |                     |                     |                     |                    |                     |               |                    |
| <i>RD</i>      | 0.017               | 0.157 <sup>‡</sup>  | -0.013              | -0.140 <sup>‡</sup> | -0.257 <sup>‡</sup> |                     |                     |                     |                     |                    |                     |               |                    |
| <i>M-TO-B</i>  | 0.575 <sup>‡</sup>  | 0.021               | 0.045 <sup>†</sup>  | 0.027               | -0.096 <sup>‡</sup> | 0.180 <sup>‡</sup>  |                     |                     |                     |                    |                     |               |                    |
| <i>IBS</i>     | 0.246 <sup>‡</sup>  | 0.047 <sup>‡</sup>  | 0.084 <sup>‡</sup>  | -0.121 <sup>‡</sup> | -0.068 <sup>‡</sup> | 0.208 <sup>‡</sup>  | 0.265 <sup>‡</sup>  |                     |                     |                    |                     |               |                    |
| <i>DUALITY</i> | -0.086 <sup>‡</sup> | 0.019               | -0.017              | -0.125 <sup>‡</sup> | -0.004              | 0.046 <sup>‡</sup>  | -0.041 <sup>†</sup> | 0.007               |                     |                    |                     |               |                    |
| <i>BH</i>      | 0.084 <sup>‡</sup>  | 0.096 <sup>‡</sup>  | 0.034 <sup>*</sup>  | -0.018              | -0.002              | -0.071 <sup>†</sup> | 0.057 <sup>‡</sup>  | 0.068 <sup>‡</sup>  | -0.132 <sup>‡</sup> |                    |                     |               |                    |
| <i>INSTI</i>   | 0.252 <sup>‡</sup>  | 0.112 <sup>‡</sup>  | 0.041 <sup>†</sup>  | 0.436 <sup>‡</sup>  | -0.034 <sup>*</sup> | -0.119 <sup>‡</sup> | 0.260 <sup>‡</sup>  | 0.011               | -0.159 <sup>‡</sup> | 0.381 <sup>‡</sup> |                     |               |                    |
| <i>COMPEN</i>  | 0.099 <sup>‡</sup>  | -0.005              | -0.013              | -0.055 <sup>‡</sup> | -0.062 <sup>‡</sup> | -0.016              | 0.052 <sup>‡</sup>  | 0.038 <sup>†</sup>  | -0.020              | 0.000              | -0.045 <sup>‡</sup> |               |                    |
| <i>SPEC_S</i>  | 0.049 <sup>‡</sup>  | 0.003               | 0.003               | 0.136 <sup>‡</sup>  | 0.022               | -0.037 <sup>†</sup> | 0.063 <sup>‡</sup>  | -0.038 <sup>†</sup> | 0.003               | 0.047 <sup>‡</sup> | 0.155 <sup>‡</sup>  | -0.023        |                    |
| <i>SPEC_C</i>  | 0.026               | 0.003               | -0.042 <sup>†</sup> | 0.016               | -0.031 <sup>*</sup> | -0.019              | -0.011              | -0.044 <sup>†</sup> | -0.108 <sup>‡</sup> | 0.064 <sup>‡</sup> | 0.123 <sup>‡</sup>  | -0.008        | 0.442 <sup>‡</sup> |

a. <sup>\*</sup>、<sup>†</sup>、<sup>‡</sup>分別表示達0.10、0.05、0.01的顯著水準（雙尾檢定）。  
b. 各變數定義之說明參見表4。



表 6 經營績效、關係人交易與產業專家之迴歸結果

| 變數                      | 係數           | 預期 | 以「銷貨收入淨額」<br>為衡量基礎的產業專家 |         | 以「查核客戶數」<br>為衡量基礎的產業專家 |         |
|-------------------------|--------------|----|-------------------------|---------|------------------------|---------|
|                         |              |    | 係數                      | t 值     | 係數                     | t 值     |
| Intercept               | $\alpha_0$   | ?  | -6.825 <sup>‡</sup>     | -3.497  | -7.184 <sup>‡</sup>    | -3.682  |
| <i>RPSales</i>          | $\beta_1$    | -  | -1.804 <sup>‡</sup>     | -2.426  | -1.813 <sup>‡</sup>    | -2.357  |
| <i>RPPurch</i>          | $\beta_2$    | -  | 0.212                   | 0.457   | 0.265                  | 0.437   |
| <i>SIZE</i>             | $\beta_3$    | +  | 2.103 <sup>‡</sup>      | 7.625   | 2.124 <sup>‡</sup>     | 7.692   |
| <i>LEVE</i>             | $\beta_4$    | -  | -0.202 <sup>‡</sup>     | -23.734 | -0.201 <sup>‡</sup>    | -23.594 |
| <i>RD</i>               | $\beta_5$    | -  | -0.349 <sup>‡</sup>     | -8.749  | -0.353 <sup>‡</sup>    | -8.849  |
| <i>M-TO-B</i>           | $\beta_6$    | +  | 4.513 <sup>‡</sup>      | 35.218  | 4.520 <sup>‡</sup>     | 35.297  |
| <i>IBS</i>              | $\beta_7$    | +  | 8.429 <sup>‡</sup>      | 9.112   | 8.407 <sup>‡</sup>     | 9.104   |
| <i>DUALITY</i>          | $\beta_8$    | -  | -0.763 <sup>‡</sup>     | -2.673  | -0.730 <sup>‡</sup>    | -2.542  |
| <i>BH</i>               | $\beta_9$    | ?  | -0.010                  | -0.888  | -0.009                 | -0.849  |
| <i>INSTI</i>            | $\beta_{10}$ | +  | 0.019 <sup>‡</sup>      | 2.469   | 0.018 <sup>‡</sup>     | 2.344   |
| <i>COMPEN</i>           | $\beta_{11}$ | +  | 0.221 <sup>‡</sup>      | 4.207   | 0.223 <sup>‡</sup>     | 4.238   |
| <i>SPEC</i>             | $\beta_{12}$ | ?  | -0.170                  | -0.462  | 0.180                  | 0.506   |
| <i>RPSales*SPEC</i>     | $\beta_{13}$ | +  | 1.704 <sup>*</sup>      | 1.477   | 1.526 <sup>*</sup>     | 1.357   |
| <i>RPPurch*SPEC</i>     | $\beta_{14}$ | +  | -0.155                  | -0.196  | -0.213                 | -0.279  |
| Year                    |              |    | yes                     |         | yes                    |         |
| Industry                |              |    | yes                     |         | yes                    |         |
| N                       |              |    | 3,263                   |         | 3,263                  |         |
| Adjusted R <sup>2</sup> |              |    | 0.490                   |         | 0.490                  |         |
| F-test                  |              |    | 70.642 <sup>‡</sup>     |         | 70.728 <sup>‡</sup>    |         |

$$\begin{aligned}
 ROA_{it} = & \alpha_0 + \beta_1 RPSales_{it} + \beta_2 RPPurch_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEVE_{it} + \beta_5 RD_{it} + \beta_6 M-TO-B_{it} \\
 & + \beta_7 IBS_{it} + \beta_8 DUALITY_{it} + \beta_9 BH_{it} + \beta_{10} INSTI_{it} + \beta_{11} COMPEN_{it} + \beta_{12} SPEC_{it} \\
 & + \beta_{13} (RPSales_{it} * SPEC_{it}) + \beta_{14} (RPPurch_{it} * SPEC_{it}) + \sum_{y=1}^5 \gamma_y YEAR_{yit} + \sum_{j=1}^{26} \delta_j IND_{jit} + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}$$

a. \*, †, ‡分別表示達0.10、0.05、0.01的顯著水準。

b. 各變數定義之說明參見表4。

再者，以「查核客戶數」為衡量基礎的產業專家（SPEC\_C）之迴歸結果，其 Adjusted-R<sup>2</sup> 為 49.0%，F 值為 70.728，達 1%的顯著水準。關係人交易變數方面，資產報酬率（ROA）與關係人銷貨收入（RPSales）的係數為-1.813（t 值= -2.357），與關係人進貨成本（RPPurch）的係數為 0.265（t 值= 0.437），其中關係人銷貨收入（RPSales）達顯著水準，顯示關係人交易與經營績效呈負相關，此與預期相符。產業專家變數方面，資產報酬率（ROA）與產業專家（SPEC\_C）的係數為 0.180（t 值= 0.506），顯示產業專家與經營績效無顯著相關。交乘作用變數方面，資產報酬率（ROA）對關係人銷貨收入與產業專家之交乘項（RPSales\*SPEC\_C）的係數為 1.526（t 值= 1.357），對關係人進貨成本與產業專家之交乘項（RPPurch\*SPEC\_C）的係數為-0.213（t 值= -0.279），其中關係人銷貨收入與產業專家之交乘項（RPSales\*SPEC\_C）達顯著水準，顯示關係人交易與產業專家之交乘作用對經營績效產生正向調節效果，此與預期相符。

控制變數方面，資產報酬率（ROA）與公司規模（SIZE）的係數為 2.124（t 值= 7.692），與負債比率（LEVE）的係數為-0.201（t 值= -23.594），與研發費用比率（RD）的係數為-0.353（t 值= -8.849），與股價淨值比（M-TO-B）的係數為 4.520（t 值= 35.297），與獨立董監（IBS）的係數為 8.407（t 值= 9.104），與董事長兼任總經理（DUALITY）的係數為-0.730（t 值= -2.542），與董事持股比率（BH）的係數為-0.009（t 值= -0.849），與法人持股比率（INSTI）的係數為 0.018（t 值= 2.344），與董監酬勞（COMPEN）的係數為 0.223（t 值= 4.238），顯示公司規模、股價淨值比、獨立董監、法人持股比率、董監酬勞等與經營績效呈正相關，負債比率、研發費用比率、董事長兼任總經理等與經營績效呈負相關，皆與預期相符。

綜上所述，關係人交易與經營績效呈負相關，顯示關係人交易隱藏不當利益輸送，大股東為自身利益，藉由關係人交易移轉公司財富，降低公司經營績效，造成小股東財富的實質損失，更嚴重者，甚至掏空公司資產，危害資本市場，此一結果能夠解釋關係人交易之利益衝突假說（conflict of interest hypothesis）的存在。然而，關係人交易與產業專家之交乘作用對經營績效產生正向調節效果，顯示產業專家可以扮演除弊興利之角色，降低代理問題，監督關係人交易之運作，減少公司藉由關係人交易進行利益輸送的情況，進而提升公司經營績效，此一結果能夠解釋關係人交易之效率交易假說（efficient transactions hypothesis）的存在。因此，關係人交易存有「利益衝突」及「效率交易」兩種假說，此兩種說法不能有所偏廢，必須考量產業專家，本研究的實證結果支持產業專家能讓關係人交易由「利益衝突」轉為「效率交易」。

## 伍、結論

由於近期許多舞弊案件皆與關係人交易有關（例如：博達案、力霸案、Enron、WorldCom），因此關係人交易目前廣受管制機構的注意及研究人員的探討，然而關係人交易本身不該視為僅是為了自利目的，因為也有可能為了健全經濟需求。Gordon et al. (2004a) 提出關係人交易之利益衝突假說（conflict of interest hypothesis）及效率交易假說（efficient transactions hypothesis）兩種截然不同的觀點，本文認為關係人交易的正反兩種效果並非無法同時存在，因此試圖釐清對立的理論觀點及調節混亂的實證證據，此乃本文的研究動機。關係人交易如果考量產業專家之後，能否解釋這兩種矛盾的現象，產業專家是否可以促成正面效率交易的發生，並且抑制負面利益衝突的問題，此乃有趣且各界所欲了解及關切的議題。

本文的研究問題為探討關係人交易是否會對公司的經營績效產生負向影響，再經納入產業專家變數後，檢視關係人交易與產業專家變數之交乘作用，是否會對公司的經營績效產生正向調節效果。研究結果發現，關係人交易與經營績效呈負相關，顯示關係人交易的背後往往隱藏不當的利益輸送，大股東為自身利益，藉由關係人交易移轉公司財富，降低公司經營績效，造成小股東財富的實質損失，此一結果能夠解釋關係人交易之利益衝突假說（conflict of interest hypothesis）的存在；然而，關係人交易與產業專家之交乘項與經營績效呈正相關，顯示產業專家可以扮演除弊之角色，降低代理問題，監督關係人交易之運作，減少公司藉由關係人交易進行利益輸送的情況，進而提升公司經營績效，此一結果能夠解釋關係人交易之效率交易假說（efficient transactions hypothesis）的存在。

綜上所述，實證結果支持關係人交易與經營績效之關連性，存在產業專家之調節效果，藉由產業專家會計師事務所的查核，關係人交易對經營績效的影響由負轉正，產業專家能讓關係人交易由利益衝突轉為效率交易，關係人交易具有負面利益衝突及正面效率交易兩種假說，此兩種說法不能有所偏廢，必須考量產業專家之調節效果。本文實證結果具有以下四點貢獻：第一，產業專家是影響企業發展的重要因素，可供主管機關參考；第二，產業專家是評估關係人交易資訊品質的依據，可供投資大眾參考；第三，產業專家可以改變關係人交易對經營績效的影響，可供管理當局參考；第四，產業專具有除弊興利之功能，及關係人交易必須考量產業專家的調節效果，可供學術研究參考。

## 註釋

1. 勤業會計師事務所與眾信聯合會計師事務所，於 2003 年 6 月 1 日起結合為勤業眾信會計師事務所，故本文以從 2003 年起所形成的四大會計師事務所（勤業眾信 DT、資誠 PWC、安侯建業 KPMG、安永 EY）來衡量產業專家。

## 參考文獻

1. Aharony, J., Wang, J., & Yuan, H. (2010). Tunneling as an incentive for earnings management during the IPO process in China. Journal of Accounting and Public Policy, 29(1), 1-26.
2. Balsam, S., Krishnan, J., & Yang, J. S. (2003). Auditor industry specialization and earnings quality. Auditing: A Journal of Practice & Theory, 22(2), 71-97.
3. Berle, A. A., & Means, G. C. (1932). The Modern Corporation and Private Property. New York: The Commerce Clearing House.
4. Chang, S. J., & Hong, J. (2000). Economic performance of group-affiliated companies in Korea: Intragroup resource sharing and internal business transaction. Academy of Management Journal, 43(3), 429-448.
5. Cheung, Y. -L., Rau, P. R., & Stouraitis, A. (2006). Tunneling, propping, and expropriation: Evidence from connected party transactions in Hong Kong. Journal of Financial Economics, 82(2), 343-386.
6. Chien, C. -Y., & Hsu, J. C. S. (2010). The role of corporate governance in related party transactions. Paper presented at the annual meeting of American Accounting Association, San Francisco.
7. Coase, R. H. (1937). The Nature of the Firm. Economica, 4(16), 386-405.
8. Craswell, A. T., Francis, J. R., & Taylor, S. L. (1995). Auditor brand name reputations and industry specializations. Journal of Accounting and Economics, 20(3), 297-322.

9. Cui, H., & Mak, Y. T. (2002). The relationship between managerial ownership and firm performance in high R&D firms. Journal of Corporate Finance, 8(4), 313-336.
10. DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. Journal of Accounting and Economics, 3(3), 183-199.
11. DeFond, M. L., Francis, J. R., & Wong, T. J. (2000). Auditor industry specialization and market segmentation: Evidence from Hong Kong. Auditing: A Journal of Practice & Theory, 19(1), 49-66.
12. Dunn, K. A., & Mayhew, B. W. (2004). Audit firm industry specialization and client disclosure quality. Review of Accounting Studies, 9(1), 35-58.
13. Financial Accounting Standards Committee (FASC) (1985). Related Party Disclosures. Statement of Financial Accounting Standards No. 6. Taipei, Taiwan: FASC. (In Chinese)
14. Friedman, E., Johnson, S., & Mitton, T. (2003). Propping and tunneling. Journal of Comparative Economics, 31(4), 732-750.
15. Gordon, E. A., Henry, E., & Palia, D. (2004a). Related party transactions and corporate governance. Advances in Financial Economics, 9, 1-27.
16. Gordon, E. A., Henry, E., & Palia, D. (2004b). Related party transactions: Associations with corporate governance and firm value. Working paper, Rutgers University.
17. Gordon, E. A., Henry, E., Louwers, T. J., & Reed, B. J. (2007). Auditing related party transactions: A literature overview and research synthesis. Accounting Horizons, 21(1), 81-102.
18. Hall, M., & Weiss, L. (1967). Firm size and profitability. The Review of Economics and Statistics, 49(3), 319-331.
19. Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. Journal of Financial Economics, 3, 305-360.
20. Jian, M., & Wong, T. J. (2010). Propping through related party transactions. Review of Accounting Studies, 15(1), 70-105.
21. Jiang, G., Lee, C. M. C., & Yue, H. (2010). Tunneling through intercorporate loans: The China experience. Journal of Financial Economics, 98(1), 1-20.

22. Johnson, S., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2000). Tunneling. The American Economic Review, 90(2), 22-27.
23. Khanna, T. (2000). Business groups and social welfare in emerging markets: Existing evidence and unanswered questions. European Economic Review, 44(4-6), 748-761.
24. Khanna, T., & Palepu, K. (2000). Is group affiliation profitable in emerging markets? An analysis of diversified Indian business groups. The Journal of Finance, 55(2), 867-891.
25. Krishnan, G. V. (2003). Does big 6 auditor industry expertise constrain earnings management? Accounting Horizons, 17(Supplement), 1-16.
26. Larcker, D. F., Richardson, S. A., & Tuna, İ. (2007). Corporate governance, accounting outcomes, and organizational performance. The Accounting Review, 82(4), 963-1008.
27. Louwers, T. J., Henry, E., Reed, B. J., & Gordon, E. A. (2008). Deficiencies in auditing related-party transactions: Insights from AAERs. Current Issues in Auditing, 2(2), A10-A16.
28. McConnell, J. J., & Servaes, H. (1990). Additional evidence on equity ownership and corporate value. Journal of Financial Economics, 27(2), 595-612.
29. Murphy, K. J. (1985). Corporate performance and managerial remuneration: An empirical analysis. Journal of Accounting and Economics, 7(1-3), 11-42.
30. O'Keefe, T. B., King, R. D., & Gaver, K. M. (1994). Audit fees, industry specialization, and compliance with GAAS reporting standards. Auditing: A Journal of Practice & Theory, 13(2), 41-55.
31. Palmrose, Z.-V. (1986). Audit fees and auditor size: Further evidence. Journal of Accounting Research, 24(1), 97-110.
32. Romanus, R. N., Maher, J. J., & Fleming, D. M. (2008). Auditor industry specialization, auditor changes, and accounting restatements. Accounting Horizons, 22(4), 389-413.
33. Sougiannis, T. (1994). The accounting based valuation of corporate R&D. The Accounting Review, 69(1), 44-68.
34. Stein, J. C. (1997). Internal capital markets and the competition for corporate resources. The Journal of Finance, 52(1), 111-133.

35. Stulz, R. M. (1988). Managerial control of voting rights: Financing policies and the market for corporate control. Journal of Financial Economics, 20(1-2), 25-54.
36. Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). Positive Accounting Theory. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
37. Williamson, O. E. (1975). Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications: A Study in the Economics of Internal Organization. New York, NY: The Free Press.

2011 年 09 月 01 日收稿

2011 年 09 月 07 日初審

2011 年 11 月 25 日複審

2011 年 12 月 16 日接受