

國立政治大學會計學系

碩士學位論文

獨立董事背景與高管員工薪酬差距之關聯性-

以我國上市櫃公司為例

Relationship between Background of Independent Directors  
and Executive-Employee Pay Ratios-  
Evidence from Listed Companies in Taiwan

指導教授：徐愛恩 博士

研究生：謝旻修 撰

中 華 民 國 一 一 〇 年 六 月

## 謝詞

首先感謝徐愛恩老師一直以來方向的指引與指導，讓我在論文撰寫過程始終有所方向，也非常有所發揮空間，再來感謝我的同學旻軒以及韋翔，作為一起努力的論文夥伴，時常互相打氣，而易恩也與我們三位在求職讀書會中，精進自己、提升競爭力，此外還要感謝我一路上的許多朋友，我的高中同學們如統研所的軒甫、法科所的適丞、台大社會所的連毅、室友昱翔以及已經在執業的偉哥律師都在我碩士班的期間給予很多意見或是當我的抒發管道，讓無助的我心中更為踏實，而會計系的學弟郁翔及瑞伸則與陪我在低潮的時候放鬆，會研所的智凱學長更給我許多求職的建議，是政大會計系的一盞明燈，更是我最棒的模範學長。

而在政大會計系及研究所的六年中同時要感謝系辦的四位助教們，讓我在會計系的生活更有歸屬感，在系辦打工的六年，從這裡得到很多收穫，也時常依靠助教提醒我重要事項之時程，讓我在忙碌的生活中有效規劃待辦事項。

最後感謝我的母親總是給我非常大的自由，不論在升學上或是工作從來沒有給我任何限制，讓我在自己的節奏中能順利的完成論文，也在完成論文的期間中，進行永無止盡的求職面試，並得到不錯的工作。

## 摘要

2002 年後，金管會逐步要求上市櫃公司設立獨立董事是台灣近年來公司治理的大改革，本研究旨在探討不同獨立董事背景對高階經理人與基層員工薪酬差距之關聯性，以 2015-2019 年台灣上市櫃公司資料為研究樣本，分析財務會計、法務、學術及產業四種背景獨立董事何者較能抑制薪酬差距。實證結果發現財務會計背景獨立董事與薪酬差距呈現正向關係，也就是公司具有財務會計背景獨立董事使公司薪酬差距擴大；而法務、學術及產業背景獨立董事則與薪酬差距呈現負向關係，具有一定的抑制效果，整體而言，公司規模以及員工人數解釋了大部分的薪酬差距關係，而獨立董事背景則可做為增進公司治理及調節薪酬差距的一項重要角色。

**關鍵字：**獨立董事、董事背景、薪酬差距

## Abstract

Adding independent directors onto the board has been an important reform of corporate governance of listed companies. Independent director system was formally introduced in Taiwan in 2002, and it has brought effects on corporate governance of all listed companies. The purpose of this study is to examine the relationship between the background of independent directors and the executive-employee pay ratio with the data of listed companies from 2015 to 2019. Empirical results indicate that there is a positive relationship between companies with independent directors of financial and accounting background with the pay ratio while there is a negative relationship between companies with legal, academic and industry expertise of independent director with the pay ratio. The negative relationship implies these backgrounds of independent directors provide a certain restraining effect to the pay ratio. All in all, the size and quantity of employee explain most of the effect on pay ratio; while independent directors with certain backgrounds can be used to strengthen corporate governance and reduce the executive-employee pay ratio.

Keywords: Independent Directors, Background of Directors, Pay Ratio.

# 目次

第壹章 緒論.....	1
第一節 研究動機與背景.....	1
第二節 研究問題.....	2
第三節 研究架構與流程.....	3
第貳章 文獻探討及假說發展.....	4
第一節 獨立董事對公司治理之影響.....	4
第二節 獨立董事設置對高階經理人薪酬影響.....	9
第三節 獨立董事專業背景.....	10
第四節 高管基層薪酬差距.....	13
第參章 假說及研究方法.....	14
第一節 研究假說.....	14
第二節 資料來源與樣本選取.....	15
第三節 實證模型.....	16
第肆章 實證結果分析.....	19
第一節 敘述性統計.....	19
第二節 相關係數分析.....	19
第三節 迴歸分析.....	22
第四節 敏感性分析.....	27
第伍章 結論及建議.....	44
參考文獻.....	47

## 表目錄

表 2-1 獨立董事及審計委員會強制設立時程及對象 .....	8
表 3-1 樣本選取表 .....	15
表 3-2 本研究變數彙總整理 .....	18
表 4-1 樣本之敘述性統計表 .....	20
表 4-2 樣本之相關係數表 .....	21
表 4-3 財務專業背景 .....	23
表 4-4 法務專業背景 .....	24
表 4-5 學術背景 .....	25
表 4-6 產業專家背景 .....	26
表 4-7 敏感性分析變數彙總整理 .....	29
表 4-8 敏感性分析樣本之敘述性統計表 .....	30
表 4-9 調整變數後之財務專業背景 .....	31
表 4-10 調整變數後之法務專業背景 .....	32
表 4-11 調整變數後之學術背景 .....	33
表 4-12 調整變數後之產業背景 .....	34
表 4-13 2015 年迴歸分析 .....	36
表 4-14 2019 年迴歸分析 .....	37
表 4-15 獨立董事多元性對薪酬差距影響 .....	38
表 4-16 修正期間後財會背景獨立董事對薪酬差距影響 .....	40
表 4-17 修正期間後法務背景獨立董事對薪酬差距影響 .....	41
表 4-18 修正期間後學術背景獨立董事對薪酬差距影響 .....	42
表 4-19 修正期間後產業背景獨立董事對薪酬差距影響 .....	43

## 圖目錄

圖 1-1 研究架構圖 .....	3
-------------------	---

# 第壹章 緒論

## 第一節 研究動機與背景

20 世紀後，美國接連爆發財務醜聞，如安隆案，.com 泡沫等弊案。而我國 2000 年初有博達、力霸等財務弊案，近五年也有慶富等詐貸案件，更強的公司治理制度刻不容緩，其中獨立董事制度為其中一大方向。國際上為增強公司治理之力度，獨立董事制度早已行之有年，如美國獨立董事制度最早起源於 20 世紀 30 年代，1940 年美國頒布投資公司法為代表。該法規定，公司的董事會成員中應該有不少於 40% 的獨立人士。其法目的為對公司治理單位與管理階層之內部控制做管控，以防損害公司與投資人整體利益。

而我國為求增強公司治理，2002 年 2 月，台灣證券交易所股份有限公司及財團法人中華民國證券櫃臺買賣中心等單位引進「獨立董事與獨立監察人制度」，在我國提出非股東身份之董事制度以強化我國公司治理制度之健全性，而我國對於獨立董事也有其背景或經歷之要求，證券交易法規定獨立董事須具五年以上工作經驗，並且有商務、財務、會計、法務專業；以背景來分類有可分為又財務會計背景、法律背景、學者教授等學術背景以及相關產業經驗背景四種獨立董事背景。

而高階經理人薪酬則為公司為求股東利益最大化，而聘用之專業經理人，自從 Jensen and Meckling(1976)提出代理理論(Agency Theory)以來，代理問題在各界都受到重視，在公司高階經理人非為公司所有者之下，如何讓高階經理人之目標與公司股東目標一致也成為廣為討論重要課題，而過去我國對於專業經理人制度及公司治理制度上之控制讓我國曾發生過多次金融弊案，也可能產生過高之經理人薪酬而成為阻礙公司成長之阻力，而近年我國公司逐漸健全公司治理及管理階層之制度，使薪酬委員會成為對高階經理人超額薪酬控制之單位。

而過去在獨立董事制度及薪酬委員會尚未健全時，高階經理人往往身兼因董事身份而其現金或是股份等薪酬未能得到良好健全的監督，而在國外尤其是美國，執行長(CEO)或其他財務長(CFO)、營運長(COO)等都明確被劃定為公司之管理階層，而在我國過去公司之管理階層也時常被認為是總經理或董事長，公司治理單位及管理階層之分水嶺並未明確劃分，而在獨立董事制度建立後，董事此名詞作為治理單位之定義也越加明確，因此想了解在此二者之關係中，獨立董事之背景在薪酬委員會中會對高階經理人薪酬造成何影響，是否在特定背景會有對薪酬之抑制效果。

## 第二節 研究問題

本研究想透過分析我國上市櫃公司獨立董事不同的背景，如具有學術背景或其他專業背景等因素對於上市櫃公司高階經理人薪酬有無顯著影響，以了解具有特定背景之獨立董事是否能發揮其特性以增強公司治理之效能。

也因本論文討論之範疇以台灣上市櫃公司為例，而資本市場上之利害關係人最關注之議題為其公司之盈餘，而高階經理人之現金薪酬與公司之盈餘應呈正向關係，如沒有獨立董事組成之薪酬委會對高階經理人之薪酬造成抑制效果之下，如在公司營運狀況不甚理想以致盈餘如沒有達到目標，但高階經理人依然取得高額薪酬，將會侵害到利害關係人之利益如現金股利或是公司未來再投資及流動資產等。

而因高階經理人薪酬之多寡也受到公司規模及產業而有所不同，為求減少偏誤，因此本文將以高階經理人薪酬平均與一般員工之平均薪酬差距與獨立董事之背景之關聯性討論，如特定背景獨立董事對高階經理人薪酬有抑制效果，則可得高階經理人與一般員工之薪酬差距將會越小。

具體而言，本研究將探討下列問題：

不同獨立董事背景對高階經理人與基層員工薪酬差距之影響

### 第三節 研究架構與流程

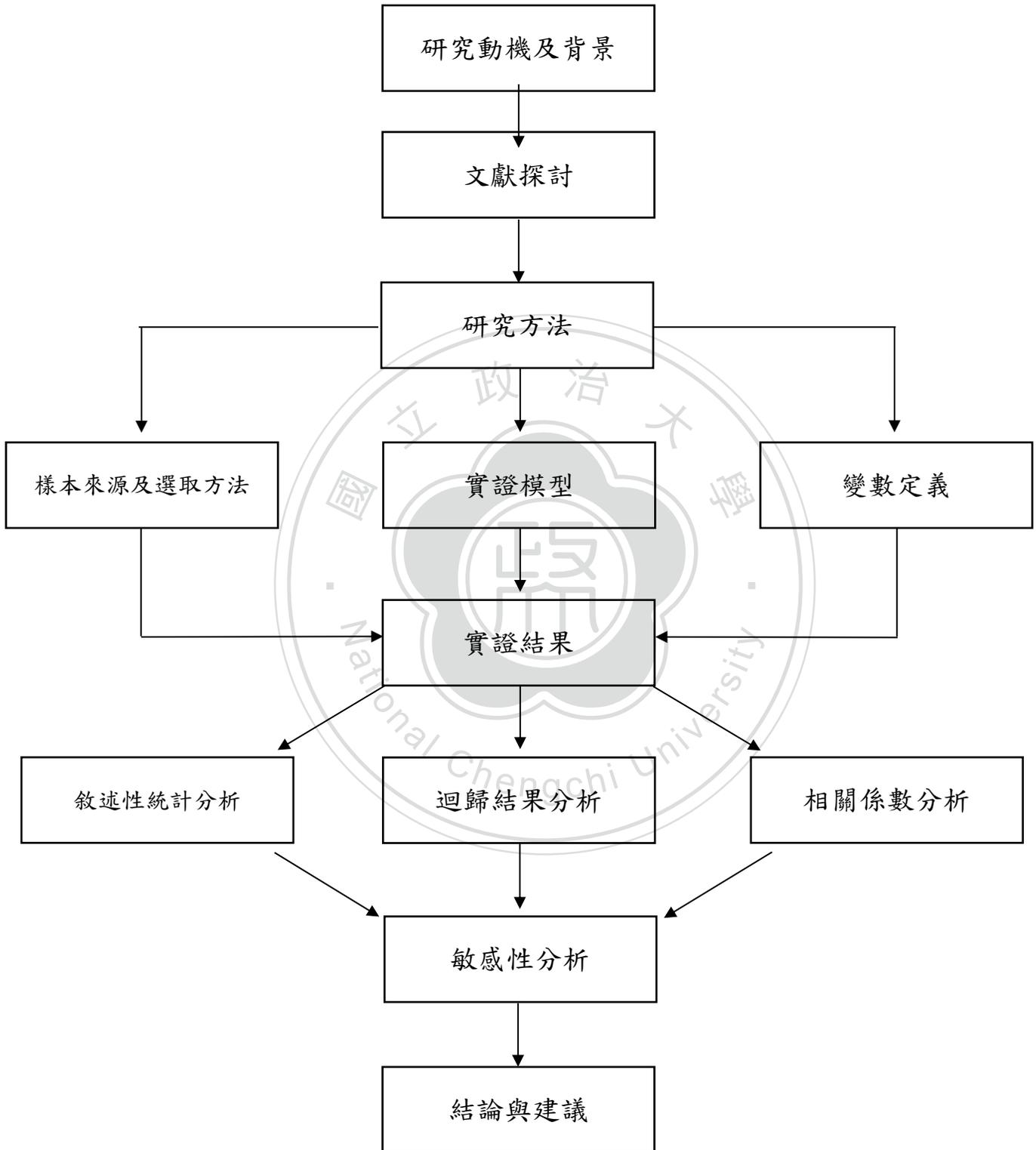


圖 1-1 研究架構圖

## 第貳章 文獻探討及假說發展

### 第一節 獨立董事對公司治理之影響

公司治理之是近代才出現之概念，因此在各國有不同之解釋定義，在國際上根據經濟合作暨發展組織(OECD)之定義：「公司治理協助企業建立信任，透明化及負責任的環境，以促進長期投資、財務穩健以及業務誠信，進而加強企業之成長以及建立更具有包容性之社會」。新加坡公司治理協會定義為：「公司治理係一種指導及管理公司之業務及事務之結構與過程，期藉由公司治理加強公司績效與責任並平衡其他利害關係人之利益，以達成增加股東長期利益之目標」。而在我國根據中華公司治理協會之定義：「公司治理是一種指導及管理的機制並落實公司經營者責任的過程，皆由加強公司績效且兼顧其他利害關係人利益，以保障股東權益」。由以上定義之見解，可將公司治理之主要目標設定為：

1. 公司治理為「促進股東長期價值與利益，並兼顧利害關係人之權益。」
2. 公司治理為解決學術上所稱之代理問題，避免企業所有權及經營權分離後產生之利益衝突問題。
3. 公司治理應用於獎勵、監督、紀律與處罰機制，促進公司經營者之管理符合股東長期利益。
4. 公司治理為強化公司績效及經營者責任之方法。

公司治理一般分成內部機制以及外部機制兩部分討論，內部機制之組成由公司股東會、董事會等內部組織；而外部機制則是公司內部制度外之規範，如主管機關之法令規範或市場機制如潛在投資人評估公司價值之依據。我國在公司治理根據柯承恩(2002)對我國公司治理研究之見解，以下可透過內外部兩部分說明：

## 1. 內部治理機制

### (1) 家族經營企業股權集中，經營權、所有權重疊

我國上市櫃公司創立初期多為個人或是家族所創立，因此股權集中在少數家族成員持有，而成立中後期雖有部分股權移轉於非家族成員之新股東，但大部分股權認為家族所持有，此類公司之管理階層通常由家族成員擔任，雖然在經營以及決策上更加具有一致性，可增加公司經營效率，但同時也減少了公司內部制衡的機制，容易產生不利於其他股東之決策，進而產生家族與非家族成員股東之間的代理問題。

### (2) 企業集團及董事會結構特性

我國上市櫃公司在公司發展的過程中，多偏好以轉投資企業方式擴大公司規模，而形成企業集團，在資金充沛的形況下，企業集團的主要股東或核心事業，利用原事業多餘之資金投資其他公司或利用募集方式獲得資金創立新公司，更可利用交叉持股的方式，形成金字塔型結構集團，企業擴張過快，管理制度或人才招募未能同步發展健全，會使企業產生風險，而董事會成員多半由家族控制股東選任或派任，會使董事會無法有效發揮監督功能，造成核心代理問題。

### (3) 法人股東較為弱勢之特性

在英國、美國等歐美國家，因資本市場較為成熟，法人股東相較於我國持股比例高，因而更能發揮其對公司監督之功能，而法人股東通常具有較高的專業知識，因此在我國個人投資人比例高之情況下，對公司之管理階層監督職能較難以發揮，法人投資人如能透過管理股權促使上市櫃公司改善制度，則能有效提升我國公司治理品質。

## 2. 外部治理機制

### (1) 法令執行效果有限

我國在公司法及證交法等法律雖有對董監或經理人之責任規定，然而董監卻鮮少承擔法律責任，且訴訟期間曠日廢時，甚至許多相關責任人早已移轉財產，使利害關係人權益受到損害，而我國刑責等也不具威懾力，使法令遵循對於我國企業較無強制力。

### (2) 集體訴訟門檻過高

公司管理階層未善盡責任、或故意過失造成股東權益損害時，由於我國個人股東比例較高，股東體起訴訟需獨自負擔訴訟成本，然而訴訟成功之賠償結果卻是由全體股東分得，容易造成搭便車心態，因此小股東提起訴訟誘因不高，我國缺乏如英美等國有成熟的集體訴訟制度，因此缺乏對企業管理階層之監督能力。

而國際上普遍認為獨立董事有助於提升公司治理之機能，如美國在 1930 年代起，美國聯邦證券交易委員會(SEC)司應設置未兼任公司內部經理人之董事，以制衡權力過大的公司管理階層，更減少代理問題 Jensen and Meckling (1976)之發生，而 1970 年代後，因許多上市公司弊端叢生，SEC 要求上市公司應選任獨立董事，且設置由獨立董事所組成之審計委員會，而在法案的規範下，美國在投資公司法明文規定董事會中成員，外部董事應佔 40% 以上，也成為爾後美國現代獨立董事制度之基礎，而獨立董事之獨立性以及公正性為期最重要之特性，在 2002 年沙賓法案通過前，只有密西根州之公司法對獨立董事制度有明文規範，而 2002 年後沙賓法案更加強了對獨立董事資格之規範，推使美國證交所(NYSE)，通過「公司責任與上市標準」，要求所有上市公司獨立董事需過半席次；而我國如前文所提我國為求增強公司治理，2002 年 2 月，台灣證券交易所股份有限公司及財團法人中華民國證券櫃臺買賣中心等單位引進「獨立董事與獨立監察人制度」，在我國提出非股東身份之董事制度以強化我國公司治理制度之健全性，而我國之獨立董事及審計委員會設立時程如表 2 - 1。爾後，獨立董事是否能成為公司治理上的助力，也成為許多國內外研究討論之議題。

Fogel, Ma, and Morck(2014)研究指出強而有力的獨立董事可以提高公司經營績效，例如其股東價值，或是減少其不合理的收購、無關績效的 CEO 薪酬或過多的保留盈餘以及收入支出之操縱。然而較為沒有權利的獨立董事則對這些項目相對沒有影響，而獨立董事是否擁有權力則取決於 CEO 對於獨立董事之選任影響力，如 CEO 對於獨立董事選任相對有影響力，則獨立董事在董事會中對於 CEO 之制約性較低，如前文所提，獨立董事相對沒有權利去減少前文所提之不合理收購及盈餘操縱。

然而另一部份學者則有不同觀點，如 Baysinger and Butler(1985)認為增加獨立董事占董事會之席次並不能有效增加公司治理或公司經營績效，Hermalin and Weisbach(1991)發現公司不論是內部董事或外部董事對對公司治理之效果接近相同，而 Bhagat and Black(2001)研究甚至得出公司業績以及董事會之獨立性呈現負相關性，沒有得出任何更強之董事會獨立性會改善公司績效之結果，而足夠數量的內部董事則可以增加公司績效，原因是獨立董事因為不擁有公司股份或僅持有少許股份，因此對於公司之監督缺少監督動機，而內部董事雖然缺少獨立性，但他們投入許多自身資源於公司，因此反而能夠更有效率的增加公司績效。

而我國朱博湧、林裕凌與林峻宇(2015)發現獨立董事在董事會席次比例越高，反而提高公司之經營風險，唯有在公司之資訊透明程度較高，獨立董事能取得更多公司相關資訊時，才能將經營風險降低，因此單純設立獨立董事對公司治理之正向影響是不足的，應更全面的建立制度使獨立董事能參與決策才能有效提升公司治理之品質。

表 2 - 1 獨立董事及審計委員會強制設立時程及對象

	第零階段	第一階段	第二階段	第三階段
獨立董事				
適用對象	申請上市櫃之公司	金融業及資本額 500 億元以上之上市櫃公司	金融業及資本額 100 億元以上之上市櫃公司	所有上市櫃公司
適用期間	2002/02/22~ 2006/03/27	2006/03/28~ 2011/03/21	2011/03/22~ 2013/12/30	2013/12/31 至今
相關法規	上市審查準則第 9 條 (2002/02/22)、 不宜上櫃認定標準(2002/02/25)	證券交易法 14-2 條(2006/01/11)、 金管證一字號 0950001616 號 (2006/03/28)	證券交易法 14-2 條(2006/01/11)、 金管證發字第 1000010723 號 (2011/03/22)	證券交易法 14-2 條(2006/01/11)、 金管證發字第 1020053112 號 (2013/12/31)
審計委員會				
適用對象	無	第一階段強制設立獨立董事之公司	第二階段強制設立獨立董事之公司	金融業及資本額 20 億元以上之上市櫃公司
適用期間	無	2013/02/20~ 2013/12/30	2013/12/31~ 2016/12/31	2017/01/01 至今
相關法規	無	證券交易法 14-4 條(2006/01/11)、 金管證發字號第 1020004592 號 (2013/02/20)	證券交易法 14-4 條(2006/01/11)、 金管證發字第 1020053112 號 (2013/12/31)	證券交易法 14-4 條(2006/01/11)、 金管證發字第 1020053112 號 (2013/12/31)

資料來源：台灣經濟新報資料庫(Taiwan economic journal，TEJ)

## 第二節 獨立董事設置對高階經理人薪酬影響

過去二十年中，高階經理人薪酬急遽增長，1980 年代美國，上市公司 CEO 平均薪酬為其公司一般員工薪酬之 40 倍，而至 2000 年初倍數已超過 400 倍。

Wan(2003)，在研究 1980-2000 年代之董事結構與 CEO 薪酬，發現不論是外部獨立董事，或是內部持股董事，對於 CEO 薪酬之影響相關性低，利用公司規模以及產業類型即可解釋高階經理人薪酬之大部分之差異，內部董事，即非獨立董事在董事會中佔有更多席次時，其公司 CEO 薪酬較低，而 CEO 持股比例越高，則風險趨避之程度也越高，因此使其降低獲取股權基礎之薪酬，而此研究背景主要包含了 1990 年代美國股市大幅成長之時期，也可能因此高階經理人薪酬成長幅度高，而相對獨立董事對其薪酬之影響較不明顯。

而 Main, O'Reilly, and Wade(1995)發現薪酬委員會中具有獨立董事對於 CEO 薪酬確實有負向影響，也就是具有抑制效果，而如果外部獨立董事是在 CEO 上任前就以存在於薪酬委員會，其抑制效果會更加明顯，反之如果 CEO 較薪酬委員會之獨立董事先存在於公司，其獨立董事對於 CEO 之薪酬抑制效果會更不明顯。

而國內研究根據周雅英、姚維仁、陳沂芳，(2015)發現當獨立董事占全部董事比例愈高，高階經理人超額薪酬會愈小。此外，溫育安，(2018)之研究發現有設置薪酬委員會之公司，其高階經理人超額薪酬亦會愈小，因由獨立董事及其他專業人士所組成之薪酬委員會設立確實可增進高階經理人薪酬的適當性與公平性。這部分確立了獨立董事對於高階經理人薪酬有抑制的效果，避免了經理人得到與公司績效不符合的過高薪酬。

### 第三節 獨立董事專業背景

Fama and Jensen(1983)認為代理問題可透過具有專業知識之外部董事之介入，以減少代理成本同時增加董事會歧異性，以減少董事與經理人共同串謀危害股東權益之風險，獨立董事兼職越多，也會使對其名譽可能遭到質疑而更加發揮其監督職能，然而獨立董事能否取得與公司相關之內部資訊也是能否減少代理成本之一大因素。Dalton(1999)研究發現董事會規模越大，其董事會成員之專業背景可能更多元，更能因應外部環境之變化，使公司經營風險降低，也加強其監督公司管理階層功能。Jin(2003)在研究韓國企業引入獨立董事之效果發現，相較於獨立董事之獨立性，應更優先考量獨立董事專業知識，任命有更多獨立董事經驗或經理人經驗之獨立董事，甚至在董事會中加入國外背景之獨立董事，例如獨立董事制度更完善之國家如美國、英國等背景之獨立董事都能使其履行職責有更大的效果。

我國「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」對於獨立董事之背景要求在第二條即有規範，以商務、法務、財務或會計等專業作為資格條件，在此規範下，公司可聘任不同背景之專家為獨立董事，而朱博湧、林裕凌與王筠傑(2015)研究發現在 2008 年金融風暴背景下，獨立董事之經驗背景多樣性高之公司更能夠增加公司決策事業，有效降低企業經營風險，並增加公司價值，而在金融風暴結束後，獨立董事之主修多樣性相較於經驗多樣性，更能夠有效提升公司價值同時降低經營風險，整體來看，在聘任獨立董事上越能運用不同背景之獨立董事專業，越能有效促進公司發展。

從台灣對於獨立董事之背景要求規範可得知，主管機關期望透過獨立董事自身之專業背景知識，提供企業價值，而根據朱博湧、林裕凌與王筠傑(2015)之研究，本文將獨立董事之專業背景分為四類，分別為：財務專業背景(包含財務以及會計)、法務專業背景、學術專業背景、以及產業專家背景，以下討論各種專業背景對公司之影響：

## 1. 財務會計專業背景

Barua, Rama, and Sharma(2010)發現公司在內部審計之成本投入與公司審計委員會審計專長獨立董事任期呈負相關，得知公司之審計專業獨立董事任期越長，可對公司內部審計預算造成替代效果，提升公司內部審計效率 Arawal and Chadha 研究發現公司董事會或審計委員會中如有一位以上財務專業背景之獨立董事，可減少公司財務報表重編狀況。而國內朱博湧、林裕凌與林峻宇(2015)研究 2008 年全球金融風暴下的台灣公司，發現財務專業背景之獨立董事可以有效降低公司之經營風險，朱倩瑩(2007)發現國內公司董事會中若有財務金融或會計背景之獨立董事，該公司財務報導之品質相較於董事會中營運管理專業之獨立董事更好，林冠醇(2009)發現公司中財務或會計專長之獨立董事佔比越高時，越能減少盈餘管理行為。

綜上所述，董事會中具有財務專業相關背景之獨立董事應能對公司之財務報導重編及盈餘管理有負向的影響且可以減少公司之經營風險。

## 2. 法務專業背景

Krishnan, Wen, and Zhao(2011)發現在沙賓法案通過後，審計委員會中同時具有法務與會計相關背景之獨立董事時，法務專家可補足財務會計專家不足之法律專業知識，因而提升財務報導品質。Guoping and Jerry(2021)發現在銀行業中具有法務專業之獨立董事，雖無法提升經營績效，但可有效降低承擔之經營風險。Ghaleb et al.(2021) 研究馬來西亞公開發行公司中具有法律專業獨立董事可減少盈餘管理之行為。而國內朱博湧、林裕凌與林峻宇 (2015) 研究加入資訊透明度的交互作用後，法律專業背景之獨立董事相對於產業專業背景獨立董事可以更有效降低公司之經營風險，而法律專業獨立董事應能對訴訟風險更敏銳，但在過去謝育錚 (2018) 研究未能明顯降低公司訴訟風險。

綜上所述，董事會具有法務專業背景之獨立董事應能降低公司經營風險且被預期降低公司之訴訟風險。

### 3. 學術專業背景

依過去討論董事學術背景之文獻 Francis, Hasan, and Wu(2015)研究顯示，美國 S&P1500 公司自 1987 年至 2011，約有 40%公司董事會至少有一位具有學術背景之董事，而有學術背景董事之公司相對於沒有學術背景董事之公司在經營績效上表現更好，對於公司的治理效能也更強，股價方面也相對更高，而我國學術背景之獨立董事多是國內外大專院校教授或國家級單位研究員，其聲譽能夠有效提升公司之形象及創造價值，或提供公司專業人才之招募管道。且在朱博湧、林裕凌與林峻宇(2015)研究中，學術背景獨立董事是四種類型獨立董事中唯一能夠同時提升公司經營績效且在公司資訊透明度高情況降低經營風險的專業類型。

綜上所述，學術背景獨立董事可提升經營績效，為公司帶來良好聲譽。

### 4. 產業專業背景

美國金融前，花旗集團董事會中未有產業經驗豐富之獨立董事，因而在決策上發生許多問題造成巨大虧損，進而宣布增加具有金融投資經驗之獨立董事，Wang, Xie, and Zhu(2015)研究發現在公司董事會中有產業專業獨立董事可有效提升公司價值，同時減少公司盈餘操縱之狀況，也提高公司在多元化收購之受益。然而國內朱博湧、林裕凌與林峻宇(2015)研究產業專業之獨立董事雖然能有效提升公司之經營績效，然而同時也提升了公司的經營風險，與學術背景獨立董事可以同時提高其績效且降低風險不同，可能是其偏好依賴經驗或既有思維做出決策。

綜上所述，產業專業背景獨立董事雖能提高公司價值，卻同時提高了經營風險。

#### 第四節 高管基層薪酬差距

而本研究將探討不同背景獨立董事對於公司中高階經理人薪酬與基層員工薪酬之差異，因公司可能因產業或規模等，其高階經理人薪酬之絕對金額有所不同，因此用高階經理人與基層員工平均薪酬之差距呈現公司中薪酬分配狀況，而林祐民(2016)研究台灣電子業中薪酬差距，發現高階經理人其結構權力與薪酬差距有正向關係，也就是說權力越大，高管基層報酬差距越大，而隨著其差距越大，公司之創新績效成長也越大，然而財務績效卻同時降低，推論可能導因於權力集中程度，會使創新推動更加容易，卻在風險之評估相對不重視，因此有其結果，然而單看權力與財務績效，卻是直接的正向影響，因此高階經理人薪酬高並非影響公司績效之因素，分配的問題才是。

而謝仁豪(2018)研究企業內部垂直薪酬差距對企業社會責任之影響，發現薪酬差距越大，則對企業社會責任之行為有正向影響，這可能是因為我國多以企業社會責任作為企業績效之一部份，而推動上多以高階經理人作為推動者，因此在薪酬差距越大之情況，會有更良好之企業社會責任行為。然而本研究將探討獨立董事背景對於薪酬差距之影響，是否在一樣的績效狀況下，能降低其薪酬差距。

## 第參章 假說及研究方法

### 第一節 研究假說

而健全的薪酬委員會設置之下，對於高階經理人薪酬如能有一定的抑效果，使高階經理人薪酬與盈餘成更高相關度，也能使市場上利害關係人之權益受到更大的保障，而上述提到過去 Wang, Xie, and Zhu(2015)研究具有產業背景之獨立董事對高階經理人薪酬確實有抑制效果，可能是在公司經營上提供替代效果，Francis, Hasan, and Wu(2015)發現公司受否具有學術背景之董事與該公司執行長(CEO)的薪酬負相關，執行長(CEO)也越容易遭到替換。

因此筆者認為我國公司法規定上市櫃公司薪酬委員會須具有一位以上獨立董事之制度下，獨立董事如國有學術背景，如擔任大專院校教授，會使公司治理效能更強，理論上對於高階經理人之薪酬也會有抑制效果，然而過去研究鮮少探討不同背景之獨立董事對高階經理人薪酬抑制效果之不同，而筆者對於不同背景獨立董事對於高階經理人薪酬之抑制效果有何不同感到好奇。而林韋伶(2020)研究指出高管基層薪酬差距，與公司之經營績效成正相關，然而在公司績效提高之狀況下，高管之薪酬依然需要受到抑制，而獨立董事背景是否能對公司高階經理人與基層員工薪酬差距造成抑制，而維持經營績效，以利投資人及其他利害關係人也將為本文探討之議題。

綜合以上筆者提出假說：

H1:董事會具有財務會計背景之獨立董事與高管基層薪酬差距呈負向關係

H2:董事會具有法務背景之獨立董事與高管基層薪酬差距呈負向關係

H3:董事會具有學術背景之獨立董事與高管基層薪酬差距呈負向關係

H4:董事會具有產業背景之獨立董事與高管基層薪酬差距呈負向關係

## 第二節 資料來源與樣本選取

本研究資料取自台灣經濟新報資料庫(TEJ)，研究對象以近五年(2015-2019)上市(櫃)公司為樣本，取得獨立董事學經歷等背景資料、公司規模、高管及一般員工薪資酬勞等資料，而過去文獻通常因金融業公司之薪酬相關衡量與受監管程度與其他產業不同，因此排除金融業公司，另外排除第二上市或國外公司來台上市之 DR 以及 KY 公司，因此類公司在台灣所揭露之財務資訊較台灣第一上市櫃公司少，而觀察資料最終選取 7010 筆。樣本篩選如下表所示：

表 3 - 1 樣本選取表

項目	合計
原始樣本數	7814
減：	
金融業公司(含金控、銀行、保險、證券、票券等)	(175)
台灣發行 DR 存託憑證公司外國企業來台第一上市、上櫃公司	(630)
最終樣本數	7009

資料來源：自 TEJ 資料庫整理

### 第三節 實證模型

取得獨立董事背景及高階經理人薪酬資料，再依據過去文獻常使用之實證方法研究兩者之相關性，目前想法是將制式獨立董事背景以上文提到之四種專業背景分類，以一公司單一專業獨立董事佔獨立董事總數比率做為自變數衡量，而應變數之衡量則使用高管與基層薪酬差距比較單一企業之薪資落差幅度。

薪酬差距比(*RATIO*)，高管每人薪酬除以基層員工薪酬。資料取自 TEJ 資料庫中高管基層薪酬差距(倍)。

高管薪酬=(總經理/副總\_薪金合計)

基層員工薪酬=(用人費用-高管薪酬)

#### 1. 自變數之衡量

獨立董事之背景，從 TEJ 的董監經理人學經歷資料庫以及上市櫃公司的年報中取得獨立董事學經歷的資訊，再透過學歷及主要經歷判斷獨立董事的專業背景，將其分為以下四類，並以其單一公司是否具有特定專業背景獨立董事設虛擬變數，如該公司有該特定背景獨立董事則為 1，如沒有此類背景獨立董事則為 0，以此做為自變數：

(1) 財務背景(*Finance*):具有財務或會計相關學歷，或是擁有會計師執照、相關產業工作經驗等。

(2) 法律背景(*Law*):具有法律相關學歷，或是具有律師執照、曾擔任檢察官、法官等職位等。

(3) 產業專家背景(*Industry*):具有與該公司產業類別相關之學經歷。

(4) 學術背景(*Academic*):現任或曾任大學助理教授以上、國家級研究機構或國內外大專院校之研究員。

## 2. 控制變數

本研究採用過去文獻長使用之控制變數，如以下五項，而我國上市櫃公司有近 60% 為電子業公司，因此加入以電子業設虛擬變數之產業變數。

- (1) 公司規模(*SIZE*)
- (2) 員工人數(*EQ*)
- (3) 資產報酬率(*ROA*)
- (4) 負債比率(*Debt*)
- (5) 是否為電子業(*Electronics*)
- (6) 股價報酬率(*RET*)
- (7) 董事會總席次(*CQ*)

## 3. 實證模型

本研究以前文提出四個類別獨立董事與公司高管基層薪酬差距之關係假說，分別以以下四個實證模型做迴歸分析，實證模型分別為以下四類。

H1:

$$RATIO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Finance_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 EQ_{it} + \alpha_4 ROA_{it} + \alpha_5 Debt_{it} + \alpha_6 Electronics_{it} + \alpha_7 RET_{it} + \alpha_8 CQ_{it} + \varepsilon_{it}$$

H2:

$$RATIO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Law_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 EQ_{it} + \alpha_4 ROA_{it} + \alpha_5 Debt_{it} + \alpha_6 Electronics_{it} + \alpha_7 RET_{it} + \alpha_8 CQ_{it} + \varepsilon_{it}$$

H3:

$$RATIO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Academic_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 EQ_{it} + \alpha_4 ROA_{it} + \alpha_5 Debt_{it} + \alpha_6 Electronics_{it} + \alpha_7 RET_{it} + \alpha_8 CQ_{it} + \varepsilon_{it}$$

H4:

$$RATIO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Industry_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 EQ_{it} + \alpha_4 ROA_{it} + \alpha_5 Debt_{it} + \alpha_6 Electronics_{it} + \alpha_7 RET_{it} + \alpha_8 CQ_{it} + \varepsilon_{it}$$

表 3 - 2 本研究變數彙總整理

	變數名稱	變數衡量	預期方向
應變數	<i>RATIO</i>	高管每人薪酬除以基層員工薪酬	
自變數	<i>Finance</i>	是否具有財務或會計相關學歷，或擁有會計師執照、財務會計相關產業工作經驗之獨立董事，有則為 1，無則為 0。	-
	<i>Law</i>	是否具有法律相關學歷，或擁有律師執照、曾任司法官等職位之獨立董事，有則為 1，無則為 0。	-
	<i>Academic</i>	是否具有現任或曾任大學助理教授以上、國家研究單位或大學研究員之獨立董事，有則為 1，無則為 0。	-
	<i>Industry</i>	是否具有該公司產業相關學經歷之背景獨立董事，有則為 1，無則為 0。	-
控制變數	<i>SIZE</i>	公司規模，期末總資產取自然對數。	+
	<i>EQ</i>	員工人數。	+
	<i>ROA</i>	當年度資產報酬率，稅前淨利除以期末總資產。	+
	<i>Debt</i>	負債比率，上一年底總負債除以總資產	-
	<i>Electronics</i>	此為產業變數，若為電子業為 1，非電子業為 0。	?
	<i>RET</i>	股價報酬率，以年報酬率計算	?
	<i>CQ</i>	董事會總席次，董事會總人數。	?

## 第肆章 實證結果分析

### 第一節 敘述性統計

表 5-1 為敘述性統計量，高管基層薪酬差距(*RATIO*)平均數為 4.5999。具有財務專業背景(*Finance*)之虛擬變數平均為 0.7137，顯示 71.37% 公司具有財務會計背景獨立董事，具務專業(*Law*)之虛擬變數平均為 0.2988，縣市 29.88% 之公司具有法務背景獨立董事，有學術背景(*Academic*)獨立董事之虛擬變數平均為 0.4486，顯示 44.86% 公司具有學術背景獨立董事，而具有背景產業之虛擬變數平均數為 0.6625，顯示 66.28% 公司具有產業經驗背景之獨立董事。而觀察這些平均數發現台灣上市櫃公司以財務專業及產業背景獨立董事居多，可能因為符合此兩類規範之人數較多，多數公司較容易在市場上找到相關經驗之適任人員，此外在背景上許多財務專業背景獨立董事皆同時有學術背景，例如財務會計等系所之教授具備兩種背景。總資產取自然對數(*Size*)平均為 15.3557，當年度資產報酬率(*ROA*)平均為 3.4631，而產業變數則可看出樣本中電子業(*Electronics*)平均為 0.546，意指電子業公司佔樣本 54.6%，當年度股票報酬率(*RET*)平均為 4.4804%，最後董事席次(*CQ*)平均為 7.6328，最小的董事會僅有 2 位董事，最多的則有 30 位。

### 第二節 相關係數分析

表 5-2 為迴歸變數之相關係數分析，透過此表觀察發現不同變數之間之相關係數並不高，僅在不同專業比率上，因為其為透過各公司中獨立董事之比例計算之比率，因此彼此相關係數較高，皆呈現負相關，也有共線性之問題，因此迴歸分析 H1 至 H4 會先以各獨立董事專業背景分開做討論，以減低共線性之影響，個別判斷不同背景與高管基層薪酬差距之關係，而已相關係數觀察，財務專業及學術背景與高管基層薪酬差距呈正相關，法務專業及產業專家則呈現負相關，而四種專業背景皆達統計上之顯著水準。

表 4-1 樣本之敘述性統計表

變數名稱	平均數	標準差	最小值	中位數	最大值
<i>RATIO</i>	4.5999	4.1719	0.0100	3.6300	103.6100
<i>Finance</i>	0.7137	0.4521	0	1	1
<i>Law</i>	0.2988	0.4578	0	0	1
<i>Academic</i>	0.4486	0.4974	0	0	1
<i>Industry</i>	0.6625	0.4729	0	0	1
<i>SIZE</i>	15.3557	1.5034	10.0839	15.1333	22.0246
<i>EQ</i>	720.0836	2087.3913	3.0000	240.0000	44058.0000
<i>ROA</i>	3.4631	12.1274	-169.1700	3.9000	149.9800
<i>Debt</i>	41.4959	18.5352	0.3800	41.4400	99.7600
<i>Electronics</i>	0.5460	0.4979	0	1	1
<i>RET</i>	4.4804	41.3821	-85.2926	-1.3687	952.0795
<i>CQ</i>	7.6328	2.0510	2.0000	7.0000	30.0000

註：變數定義詳見表 3-2。

表 4-2 樣本之相關係數表

變數名稱	<i>RATIO</i>	<i>Finance</i>	<i>Law</i>	<i>Academic</i>	<i>Industry</i>	<i>SIZE</i>	<i>EQ</i>	<i>ROA</i>	<i>Debt</i>	<i>Electronics</i>	<i>RET</i>	<i>CQ</i>
<i>RATIO</i>	1	.050**	-0.016	.071**	-.058**	.304**	.544**	.254**	0.005	.073**	.072**	.173**
<i>Finance</i>	.052**	1	-.101**	-.132**	-.576**	-0.018	0.010	.030*	-0.010	-0.008	-0.002	0.010
<i>Law</i>	-.044**	-.141**	1	-.105**	-.322**	.073**	.034**	-0.017	.065**	-.145**	.027*	.096**
<i>Academic</i>	.028*	-.179**	-.154**	1	-.497**	.072**	.118**	-0.022	0.009	.024*	-.061**	.078**
<i>Industry</i>	-.039**	-.610**	-.309**	-.481**	1	-.051**	-.076**	0.015	-.034**	.075**	.039**	-.071**
<i>SIZE</i>	.304**	-0.011	.037**	.062**	-.055**	1	.588**	.155**	.352**	-.112**	.056**	.358**
<i>EQ</i>	.373**	-0.012	-0.011	.049**	-0.019	.487**	1	.186**	.170**	-0.006	.033**	.325**
<i>ROA</i>	.145**	0.017	-.025*	0.001	-0.001	.186**	.061**	1	-.158**	0.015	.310**	.077**
<i>Debt</i>	0.000	-0.011	.068**	0.008	-.034**	.346**	.071**	-.136**	1	-.075**	-0.007	.058**
<i>Electronics</i>	.056**	-0.008	-.143**	0.023	.067**	-.099**	.030*	0.010	-.071**	1	0.000	-.124**
<i>RET</i>	.024*	0.007	0.008	-.046**	0.022	0.011	-0.007	.230**	-0.009	.029*	1	.042**
<i>CQ</i>	.123**	0.004	.045**	.054**	-.066**	.410**	.223**	.048**	.053**	-.141**	0.005	1

註 1：對角線左下方為 Pearson 相關係數；右上方為 Spearman 相關係數。

註 2：\*\*相關性在 0.01 水準上顯著（雙尾），\*相關性在 0.05 水準上顯著（雙尾）。

註 3：變數定義詳見表 3-2

### 第三節 迴歸分析

本研究首先將探討四種獨立董事背景與高管基層薪酬差距之關係，判斷不同背景對高管基層薪酬差距造成之影響，利用最小平方法(Ordinary least squares, OLS)針對 H1 至 H4 分別做四項迴歸分析以確認不同背景獨立董事對高管基層薪酬比之影響。實證結果(如表 5-3 至 5-6)發現，具有財務專業背景獨立董事(*Finance*)對公司高管基層薪酬比(*RATIO*)之影響為正向，且達到統計上之顯著，與預期不同，財務專業獨立董事對薪酬比影響非為負向，反而造成更大的高階經理人與基層薪酬差距，並未支持假說 H1；而法務專業背景獨立董事(*Law*)及產業專家背景獨立董事(*Industry*)則如預期對公司高管基層薪酬比產生負向影響，且達到統計上之顯著性，支持假說 H2 及 H4；學術背景獨立董事(*Academic*)則為達到統計上之顯著性，並未能支持假說 H3。

在控制變數方面，公司規模(*SIZE*)則與薪酬比有正向相關，且達到 1%之統計顯著水準，可以看出公司規模較大時，因上層管理階層需負責之業務範圍或其降低之代理成本較大，而基層員工則負責範圍較小之工作內容因而有這樣的關係存在；員工人數(*EQ*)則與公司規模類似，與薪酬比呈現正向相關，員工人數越多，其離均差越大，最高與最低之組距也過大，因此高管基層薪酬比會更大，且達到 1%統計上之顯著；資產報酬率(*ROA*)也與薪酬比呈現正向相關，也呈現統計上 1%之顯著；而負債比(*Debt*)與薪酬比則與前幾項相反，呈現負相關，與預期方向相同，可能原因為負債比率高之公司財務狀況較緊，因此薪酬與營收呈現較高相關之高管薪資普遍較低，而基層薪資則無太大變動，而這部分也呈現統計上 1%之顯著；而電子業產業變數(*Electronics*)則與薪酬比呈正相關，推論是因為台灣上市櫃公司電子業類型普遍規模較大，知識密度較高，而其產線作業員至研究部門人員或更高主管之薪資差距較高，而這部分也達到統計上 1%之顯著；最後股票報酬率(*RET*)以及董事會規模(*CQ*)則沒有達到統計上之顯著。

表 4-3 財務專業背景

$$RATIO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Finance_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 EQ_{it} + \alpha_4 ROA_{it} + \alpha_5 Debt_{it} + \alpha_6 Electronics_{it} + \alpha_7 RET_{it} + \alpha_8 CQ_{it} + \varepsilon_{it}$$

	係數	t值	P-value	VIF
<i>Intercept</i>	-3.449	-6.194	<0.001***	
<i>Finance</i>	0.417	4.147	<0.001***	1.009
<i>SIZE</i>	0.506	12.330	<0.001***	1.861
<i>EQ</i>	0.001	22.534	<0.001***	1.346
<i>ROA</i>	0.029	7.145	<0.001***	1.158
<i>Debt</i>	-0.015	-5.511	<0.001***	1.232
<i>Electronics</i>	0.494	5.350	<0.001***	1.034
<i>RET</i>	0.000	0.221	0.825	1.059
<i>CQ</i>	-0.023	-0.945	0.345	1.245
N		7,009		
Adjusted R-square		0.178		

註1：上標\*\*\*、\*\*及\*分別表示已達1%、5%及10%之顯著水準（雙尾）。

註2：變數定義同表表3-2

表 4 - 4 法務專業背景

$$RATIO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Law_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 EQ_{it} + \alpha_4 ROA_{it} + \alpha_5 Debt_{it} + \alpha_6 Electronics_{it} + \alpha_7 RET_{it} + \alpha_8 CQ_{it} + \varepsilon_{it}$$

	係數	t值	P-value	VIF
<i>Intercept</i>	-3.218	-5.804	<0.001***	
<i>Law</i>	-0.245	-2.437	0.0015***	1.033
<i>SIZE</i>	0.510	12.409	<0.001***	1.862
<i>EQ</i>	0.001	22.504	<0.001***	1.346
<i>ROA</i>	0.029	7.133	<0.001***	1.159
<i>Debt</i>	-0.015	-5.515	<0.001***	1.233
<i>Electronics</i>	0.469	5.035	<0.001***	1.050
<i>RET</i>	0.000	0.320	0.749	1.060
<i>CQ</i>	-0.011	-0.441	0.659	1.242
N		7,009		
Adjusted R-square		0.175		

註1：上標\*\*\*、\*\*及\*分別表示已達1%、5%及10%之顯著水準（雙尾）。

註2：變數定義同表表3-2

表 4 - 5 學術背景

$$RATIO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Academic_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 EQ_{it} + \alpha_4 ROA_{it} + \alpha_5 Debt_{it} + \alpha_6 Electronics_{it} + \alpha_7 RET_{it} + \alpha_8 CQ_{it} + \varepsilon_{it}$$

	係數	t值	P-value	VIF
<i>Intercept</i>	-3.212	-5.789	<0.001***	
<i>Academic</i>	0.066	0.717	0.474	1.023
<i>SIZE</i>	0.505	12.270	<0.001***	1.867
<i>EQ</i>	0.001	22.460	<0.001***	1.347
<i>ROA</i>	0.029	7.187	<0.001***	1.158
<i>Debt</i>	-0.015	-5.583	<0.001***	1.232
<i>Electronics</i>	0.493	5.329	<0.001***	1.036
<i>RET</i>	0.000	0.274	0.784	1.061
<i>CQ</i>	-0.016	-0.652	0.514	1.241
N		7,009		
Adjusted R-square		0.175		

註1：上標\*\*\*、\*\*及\*分別表示已達1%、5%及10%之顯著水準（雙尾）。

註2：變數定義同表表3-2

表 4-6 產業專家背景

$$RATIO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Industry_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 EQ_{it} + \alpha_4 ROA_{it} + \alpha_5 Debt_{it} + \alpha_6 Electronics_{it} + \alpha_7 RET_{it} + \alpha_8 CQ_{it} + \varepsilon_{it}$$

	係數	t值	P-value	VIF
<i>Intercept</i>	-3.093	-5.536	<0.001***	
<i>Industry</i>	-0.175	-1.820	0.069*	1.006
<i>SIZE</i>	0.506	12.307	<0.001***	1.861
<i>EQ</i>	0.001	22.537	<0.001***	1.346
<i>ROA</i>	0.029	7.198	<0.001***	1.158
<i>Debt</i>	-0.015	-5.643	<0.001***	1.232
<i>Electronics</i>	0.506	5.460	0.000	1.038
<i>RET</i>	0.000	0.276	0.782	1.060
<i>CQ</i>	-0.014	-0.565	0.572	1.237
N		7,009		
Adjusted R-square		0.177		

註1：上標\*\*\*、\*\*及\*分別表示已達1%、5%及10%之顯著水準（雙尾）。

註2：變數定義同表表3-2

## 第四節 敏感性分析

### 1. 自變數改用特定背景獨立董事佔全部獨立董事比例

而前文迴歸分析中，是以考慮公司是否具有某一背景獨立董事對高管基層薪酬比之影響，因此設立虛擬變數探討公司具有特定背景獨立董事之狀況，然而公司中可能同時存在多位獨立董事，而單一背景的獨立董事時常不只一位，在數量上不同可能也使結果有所不同，因此以下會討論該背景獨立董事佔總獨立董事人數之比例，對於高管基層薪酬之影響，而除了特定背景獨立董事佔比外，對於高階經理人薪酬之決策具有相對較大影響力通常為公司之薪酬委員會，因此加入薪酬委員會出席率之控制變數 *Attendance*。而進一步利用

$$H1-1 : \text{RATIO}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Finance}_{it} + \alpha_2 \text{SIZE}_{it} + \alpha_3 \text{EQ}_{it} + \alpha_4 \text{ROA}_{it} + \alpha_5 \text{Debt}_{it} + \alpha_6 \text{Electronics}_{it} + \alpha_7 \text{RET}_{it} + \alpha_8 \text{CQ}_{it} + \alpha_9 \text{Attendance}_{it} + \varepsilon_{it}$$

探討公司財務會計背景獨立董事佔比對於高管基層薪酬之影響；

$$H2-1 : \text{RATIO}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Law}_{it} + \alpha_2 \text{SIZE}_{it} + \alpha_3 \text{EQ}_{it} + \alpha_4 \text{ROA}_{it} + \alpha_5 \text{Debt}_{it} + \alpha_6 \text{Electronics}_{it} + \alpha_7 \text{RET}_{it} + \alpha_8 \text{CQ}_{it} + \alpha_9 \text{Attendance}_{it} + \varepsilon_{it}$$

探討公司法務背景獨立董事佔比對於高管基層薪酬之影響；

$$H3-1 : \text{RATIO}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Academic}_{it} + \alpha_2 \text{SIZE}_{it} + \alpha_3 \text{EQ}_{it} + \alpha_4 \text{ROA}_{it} + \alpha_5 \text{Debt}_{it} + \alpha_6 \text{Electronics}_{it} + \alpha_7 \text{RET}_{it} + \alpha_8 \text{CQ}_{it} + \alpha_9 \text{Attendance}_{it} + \varepsilon_{it}$$

探討公司中學術背景獨立董事佔比對於高管基層薪酬之影響以及

$$H4-1 : \text{RATIO}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Industry}_{it} + \alpha_2 \text{SIZE}_{it} + \alpha_3 \text{EQ}_{it} + \alpha_4 \text{ROA}_{it} + \alpha_5 \text{Debt}_{it} + \alpha_6 \text{Electronics}_{it} + \alpha_7 \text{RET}_{it} + \alpha_8 \text{CQ}_{it} + \alpha_9 \text{Attendance}_{it} + \varepsilon_{it}$$

探討公司中產業背景獨立董事佔比對於高管基層薪酬之影響。

而觀察敘述性統計表 4-8，財務專業背景(*Finance*)平均佔公司獨立董事總數之 34.12%、法務專業(*Law*)平均佔 10.48%、學術背景(*Academic*)平均佔 18.73%、產業背景(*Industry*)則佔 36.67%，以財務專業及產業背景獨立董事居多，可能因為我國符合此兩類獨立董事資格之人士較多，多數公司較容易在市場上找到相關經驗之適任人員，因此佔比相對較高，此外財務佔比高之原因也可能因我國金管會規範上市櫃公司需設立審計委員會，而審計委員會成員至少一位需為財務會計專業之獨立董事，因此財務會計背景之獨立董事佔比較高，而產業背景則為較為容易取得，如具有商務或公司業務所需之工作經驗即符合資格，因此產業背景獨立董事也為數眾多。

而分別就迴歸結果(表 4-9~表 4-12)，與前文設虛擬變數之分析結果差異不大，具有財務背景獨立董事相較於具有其他背景之獨立董事對於高管基層薪酬比影響最大，且對薪酬差距正向影響；法務以及產業則是負向影響，而是學術背景獨立董事之比例係數小，且不具統計上之顯著性。綜合上述，此敏感性分析指出四種背景獨立董事之佔比對薪酬差距之影響方向皆與前文 H1-H4 相同，而控制變數方面也與前文大致相同，新加入之薪酬委員會出席率(*Attendance*)不具統計上之顯著性，與股票報酬率(*RET*)以及董事席次(*CQ*)皆維持不具統計上之顯著。

表 4-7 敏感性分析變數彙總整理

	變數名稱	變數衡量	預期方向
應變數	<i>RATIO</i>	高管每人薪酬除以基層員工薪酬	
自變數	<i>Finance</i>	具有財務或會計相關學歷，或擁有會計師執照、相關產業工作經驗佔該公司獨立董事之比例。	-
	<i>Law</i>	具有法律相關學歷，或擁有律師執照、曾任司法官等職位佔該公司獨立董事之比例。	-
	<i>Academic</i>	現任或曾任大學助理教授以上、國家研究單位或大學研究員佔該公司獨立董事之比例。	-
	<i>Industry</i>	具有該公司產業相關學經歷者佔該公司獨立董事之比例。	-
控制變數	<i>SIZE</i>	公司規模，期末總資產取自然對數。	+
	<i>EQ</i>	員工人數。	+
	<i>ROA</i>	當年度資產報酬率，稅前淨利除以期末總資產。	+
	<i>Debt</i>	負債比率，上一年底總負債除以總資產	-
	<i>Electronics</i>	此為產業變數，若為電子業為 1，非電子業為 0。	?
	<i>RET</i>	股價報酬率，以年報酬率計算	?
	<i>CQ</i>	董事會總席次，董事會總人數。	?
	<i>Attendance</i>	薪酬委員會出席率，以薪酬委員會成員實際出席人數除以應出席人數。	+

表 4-8 敏感性分析樣本之敘述性統計表

變數名稱	平均數	標準差	最小值	中位數	最大值
<i>RATIO</i>	4.5999	4.1719	0.0100	3.6300	103.6100
<i>Finance</i>	0.3412	0.2741	0	0.3333	1
<i>Law</i>	0.1048	0.1799	0	0	1
<i>Academic</i>	0.1873	0.2391	0	0	1
<i>Industry</i>	0.3667	0.3377	0	0.3333	1
<i>SIZE</i>	15.3557	1.5034	10.0839	15.1333	22.0246
<i>EQ</i>	720.0836	2087.3913	3.0000	240.0000	44058.0000
<i>ROA</i>	3.4631	12.1274	-169.1700	3.9000	149.9800
<i>Debt</i>	41.4959	18.5352	0.3800	41.4400	99.7600
<i>Electronics</i>	0.5460	0.4979	0	1	1
<i>RET</i>	4.4804	41.3821	-85.2926	-1.3687	952.0795
<i>CQ</i>	7.6328	2.0510	2.0000	7.0000	30.0000
<i>Attendance</i>	94.2911	9.9225	0	100	100

N : 6.968

註：變數定義詳見表 4-7。

表 4 - 9 調整變數後之財務專業背景

$$RATIO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Finance_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 EQ_{it} + \alpha_4 ROA_{it} + \alpha_5 Debt_{it} + \alpha_6 Electronics_{it} + \alpha_7 RET_{it} + \alpha_8 CQ_{it} + \alpha_9 Attendance_{it} + \varepsilon_{it}$$

	係數	t值	P-value	VIF
<i>Intercept</i>	-3.908	-5.698	<0.001***	
<i>Finance</i>	0.853	5.141	<0.001***	1.001
<i>SIZE</i>	0.504	12.182	<0.001***	1.867
<i>EQ</i>	0.001	22.538	<0.001***	1.346
<i>ROA</i>	0.029	7.086	<0.001***	1.160
<i>Debt</i>	-0.015	-5.508	<0.001***	1.237
<i>Electronics</i>	0.509	5.482	<0.001***	1.036
<i>RET</i>	0.000	0.149	0.881	1.060
<i>CQ</i>	-0.016	-0.667	0.505	1.237
<i>Attendance</i>	0.005	1.029	0.304	1.017
N		6,968		
Adjusted R-square		0.177		

註1：上標\*\*\*、\*\*及\*分別表示已達1%、5%及10%之顯著水準（雙尾）。

註2：變數定義同表表4 - 7

表 4 - 10 調整變數後之法務專業背景

$$RATIO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Law_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 EQ_{it} + \alpha_4 ROA_{it} + \alpha_5 Debt_{it} + \alpha_6 Electronics_{it} + \alpha_7 RET_{it} + \alpha_8 CQ_{it} + \alpha_9 Attendance_{it} + \varepsilon_{it}$$

	係數	t值	P-value	VIF
<i>Intercept</i>	-3.552	-5.187	<0.001***	
<i>Law</i>	-0.760	-2.972	0.003***	1.026
<i>SIZE</i>	0.502	12.123	<0.001***	1.867
<i>EQ</i>	0.001	22.423	<0.001***	1.347
<i>ROA</i>	0.029	7.090	<0.001***	1.161
<i>Debt</i>	-0.015	-5.369	<0.001***	1.240
<i>Electronics</i>	0.468	4.990	<0.001***	1.055
<i>RET</i>	0.000	0.212	0.832	1.061
<i>CQ</i>	-0.013	-0.544	0.586	1.237
<i>Attendance</i>	0.005	1.095	0.273	1.017
N		6,968		
Adjusted R-square		0.175		

註1：上標\*\*\*、\*\*及\*分別表示已達1%、5%及10%之顯著水準（雙尾）。

註2：變數定義同表表4-7

表 4 - 11 調整變數後之學術背景

$$RATIO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Academic_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 EQ_{it} + \alpha_4 ROA_{it} + \alpha_5 Debt_{it} + \alpha_6 Electronics_{it} + \alpha_7 RET_{it} + \alpha_8 CQ_{it} + \alpha_9 Attendance_{it} + \varepsilon_{it}$$

	係數	t值	P-value	VIF
<i>Intercept</i>	-3.624	-5.291	0.066*	
<i>Academic</i>	0.034	0.179	0.858	1.008
<i>SIZE</i>	0.501	12.087	<0.001***	1.869
<i>EQ</i>	0.001	22.455	<0.001***	1.347
<i>ROA</i>	0.029	7.155	<0.001***	1.160
<i>Debt</i>	-0.015	-5.512	<0.001***	1.238
<i>Electronics</i>	0.504	5.418	<0.001***	1.037
<i>RET</i>	0.000	0.171	0.865	1.063
<i>CQ</i>	-0.015	-0.622	0.534	1.238
<i>Attendance</i>	0.005	1.116	0.265	1.017
N		6,968		
Adjusted R-square		0.174		

註1：上標\*\*\*、\*\*及\*分別表示已達1%、5%及10%之顯著水準（雙尾）。

註2：變數定義同表表4 - 7

表 4 - 12 調整變數後之產業背景

$$RATIO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Industry_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 EQ_{it} + \alpha_4 ROA_{it} + \alpha_5 Debt_{it} + \alpha_6 Electronics_{it} + \alpha_7 RET_{it} + \alpha_8 CQ_{it} + \alpha_9 Attendance_{it} + \varepsilon_{it}$$

	係數	t值	P-value	VIF
<i>Intercept</i>	-3.427	-4.979	<0.001***	
<i>Industry</i>	-0.371	-2.738	0.006***	1.009
<i>SIZE</i>	0.499	12.058	<0.001***	1.868
<i>EQ</i>	0.001	22.482	<0.001***	1.346
<i>ROA</i>	0.029	7.160	<0.001***	1.160
<i>Debt</i>	-0.015	-5.560	<0.001***	1.238
<i>Electronics</i>	0.518	5.569	<0.001***	1.039
<i>RET</i>	0.000	0.223	0.823	1.061
<i>CQ</i>	-0.018	-0.736	0.462	1.239
<i>Attendance</i>	0.005	1.090	0.276	1.017
N		6,968		
Adjusted R-square		0.175		

註1：上標\*\*\*、\*\*及\*分別表示已達1%、5%及10%之顯著水準（雙尾）。

註2：變數定義同表表4-7

## 2. 不同年度之比較

獨立董事之施行在我國相較於歐美國家具有數十年之發展，發展時間較短，2002年引進獨立董事制度，2013年才擴大規範逐步實施至所有上市櫃公司，因此近幾年上市櫃公司才逐漸將監察人改設獨立董事，獨立董事之效能也因制度發展成熟更健全，因此本研究將以2015年與2019年之獨立董事背景對高管基層薪酬差距之影響做比較，以觀察我國獨立董事之效能，此部分參考第三節迴歸分析之虛擬變數設定，而將四種背景獨立董事背景結合在單一迴歸式中，再以2015年與2019年比較。

就2015年與2019年結果比較，不同獨立董事背景對於薪酬差距之影響方向皆相同，而顯著性大致也相同，唯一較特別之處為法務專業背景之獨立董事對薪酬差距影響之顯著性提升，而兩個年度雖然樣本由1146家成長為1518家，然而差異性卻不高，推測是因制度已經較為成熟，另外獨立董事之任期多為三年，但目前我國對於連任次數尚未有限制，據證期局統計，目前有273家上市櫃公司有兩席以上獨立董事超過9年，且皆為非金融業之較晚適用獨立董事制度公司，未來2024年將會規定連任不得超過三屆，也就是9年，也因此就目前體制下2015與2019年之獨立董事變動不大。未來如新制上路，研究將期間拉長至10年，公司將不會存在同一批獨立董事，而不同年度之比較應會有更大之差異。

表 4 - 13 2015 年迴歸分析

$$RATIO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Finance_{it} + \alpha_2 Law_{it} + \alpha_3 Academic_{it} + \alpha_4 Industry_{it} + \alpha_5 SIZE_{it} + \alpha_6 EQ_{it} + \alpha_7 ROA_{it} + \alpha_8 Debt_{it} + \alpha_9 Electronics_{it} + \alpha_{10} RET_{it} + \alpha_{11} CQ_{it} + \varepsilon_{it}$$

	係數	t值	P-value	VIF
<i>Intercept</i>	-3.386	-2.099	0.036**	
<i>Finance</i>	0.565	1.937	0.053*	1.114
<i>Law</i>	-0.334	-1.071	0.284	1.107
<i>Academic</i>	-0.049	-0.177	0.860	1.170
<i>Industry</i>	-0.134	-0.423	0.672	1.342
<i>SIZE</i>	0.524	4.460	<0.001***	1.881
<i>EQ</i>	0.001	10.178	<0.001***	1.374
<i>ROA</i>	0.050	3.271	0.001***	1.179
<i>Debt</i>	-0.011	-1.429	0.153	1.242
<i>Electronics</i>	0.382	1.407	0.160	1.051
<i>RET</i>	0.001	0.531	0.595	1.101
<i>CQ</i>	-0.071	-0.940	0.347	1.279
N		1146		
Adjusted R-square		0.183		

註1：上標\*\*\*、\*\*及\*分別表示已達1%、5%及10%之顯著水準（雙尾）。

註2：變數定義同表表 3 - 2

表 4 - 14 2019 年迴歸分析

$$RATIO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Finance_{it} + \alpha_2 Law_{it} + \alpha_3 Academic_{it} + \alpha_4 Industry_{it} + \alpha_5 SIZE_{it} + \alpha_6 EQ_{it} + \alpha_7 ROA_{it} + \alpha_8 Debt_{it} + \alpha_9 Electronics_{it} + \alpha_{10} RET_{it} + \alpha_{11} CQ_{it} + \varepsilon_{it}$$

	係數	t值	P-value	VIF
<i>Intercept</i>	-2.248	-2.150	0.032**	
<i>Finance</i>	0.359	1.841	0.066*	1.102
<i>Law</i>	-0.334	-1.902	0.057*	1.078
<i>Academic</i>	-0.020	-0.108	0.914	1.181
<i>Industry</i>	-0.091	-0.462	0.644	1.213
<i>SIZE</i>	0.406	5.351	<0.001***	2.028
<i>EQ</i>	0.000	10.430	<0.001***	1.354
<i>ROA</i>	0.019	3.970	<0.001***	1.246
<i>Debt</i>	-0.008	-1.770	0.077*	1.238
<i>Electronics</i>	0.211	1.259	0.208	1.097
<i>RET</i>	0.003	1.415	0.157	1.175
<i>CQ</i>	0.030	0.709	0.479	1.262
N		1518		
Adjusted R-square		0.187		

註1：上標\*\*\*、\*\*及\*分別表示已達1%、5%及10%之顯著水準（雙尾）。

註2：變數定義同表表 3 - 2

### 3. 背景多元之影響

而公司在聘任獨立董事時，可能有不同偏好，例如部分公司偏好聘任同一類型獨立董事，而部分公司可能聘任不同背景獨立董事以增加公司獨立董事之多元，而本研究也就這一點去探討獨立董事多元化對於薪酬差距之影響，前文提到本研究將獨立董事背景分為四類，因此加入多元化變數 *Diversity*，如公司具有一類背景獨立董事為 1，兩類為 2，以此類推，以觀察多元化對於薪酬差距之影響。

而表 4-15 看到多樣性對於公司薪酬差距之抑制效果沒有統計上顯著性。

表 4-15 獨立董事多元性對薪酬差距影響

$$RATIO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Diversity + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 EQ_{it} + \alpha_4 ROA_{it} + \alpha_5 Debt_{it} + \alpha_6 Electronics_{it} + \alpha_7 RET_{it} + \alpha_8 CQ_{it} + \alpha_9 Attendance_{it} + \varepsilon_{it}$$

	係數	t 值	P-value	VIF
<i>Intercept</i>	-0.309	-0.239	0.811	
<i>Diversity</i>	-0.015	-0.140	0.888	1.058
<i>SIZE</i>	0.410	5.499	<0.001***	1.939
<i>EQ</i>	0.000	10.383	<0.001***	1.353
<i>ROA</i>	0.018	3.866	<0.001***	1.245
<i>Debt</i>	-0.009	-1.891	0.059*	1.232
<i>Electronics</i>	0.251	1.504	0.133	1.079
<i>RET</i>	0.003	1.519	0.129	1.174
<i>CQ</i>	0.033	0.780	0.435	1.261
<i>Attendance</i>	-0.020	-2.205	0.028	1.003
N		7,009		
Adjusted R-square		0.186		

註 1：上標\*\*\*、\*\*及\*分別表示已達 1%、5%及 10%之顯著水準（雙尾）。

註 2：變數除新加入薪酬委員會出席率 *Diversity*，變數定義同表 3-2。

#### 4. 期間修正替代方案

而此研究因資料皆用同年度資料做迴歸分析，可能產生內生變數，單一年度之變數可能本身具有互相影響之效果，因此將第三章迴歸分析之迴歸式，自變數及控制變數改用 t-1 期之資訊，以減除內生變數同期中產生關連之問題，因此用 2015 至 2018 年之自變數及控制變數，及 2016 至 2019 年之薪酬差距做迴歸分析，重新評估本研究之薪酬抑制效果。

而以前文同樣設虛擬變數判斷公司具有該獨立董事背景對於高管基層薪酬差距之影響，發現公司具有財務會計、法務以及產業背景之獨立董事與原先研究結果方向相同，財務會計獨立董事對於薪酬差距有正向影響，而法務以及產業呈現負向影響，特別的是學術背景獨立董事在修正期間影響後，具有統計上之顯著性，而對於薪酬差距如同財務會計背景呈現正向影響。



表 4 - 16 修正期間後財會背景獨立董事對薪酬差距影響

$$RATIO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Finance_{it-1} + \alpha_2 SIZE_{it-1} + \alpha_3 EQ_{it-1} + \alpha_4 ROA_{it-1} + \alpha_5 Debt_{it-1} + \alpha_6 Electronics_{it-1} + \alpha_7 RET_{it-1} + \alpha_8 CQ_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

	係數	t 值	P-value	VIF
<i>Intercept</i>	-2.895	-4.020	<0.001***	
<i>Finance</i>	0.330	2.548	0.011**	1.012
<i>SIZE</i>	0.469	8.773	<0.001***	1.917
<i>EQ</i>	0.000	12.009	<0.001***	1.380
<i>ROA</i>	0.043	6.408	<0.001***	1.118
<i>Debt</i>	-0.008	-2.340	0.019**	1.238
<i>Electronics</i>	0.360	2.999	0.003**	1.032
<i>RET</i>	0.002	1.442	0.149	1.033
<i>CQ</i>	-0.011	-0.334	0.739	1.283
N		4,232		
Adjusted R-square		0.123		

註 1：上標\*\*\*、\*\*及\*分別表示已達 1%、5%及 10%之顯著水準（雙尾）。

註 2：自變數及控制變數使用前期資料，而應變數用本期資料。

表 4 - 17 修正期間後法務背景獨立董事對薪酬差距影響

$$RATIO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Law_{it-1} + \alpha_2 SIZE_{it-1} + \alpha_3 EQ_{it-1} + \alpha_4 ROA_{it-1} + \alpha_5 Debt_{it-1} + \alpha_6 Electronics_{it-1} + \alpha_7 RET_{it-1} + \alpha_8 CQ_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

	係數	t 值	P-value	VIF
<i>Intercept</i>	-2.739	-3.821	<0.001***	
<i>Law</i>	-0.192	-1.456	0.145	1.043
<i>SIZE</i>	0.473	8.826	<0.001***	1.924
<i>EQ</i>	0.000	11.947	<0.001***	1.380
<i>ROA</i>	0.043	6.366	<0.001***	1.118
<i>Debt</i>	-0.008	-2.351	0.019**	1.239
<i>Electronics</i>	0.336	2.782	0.005**	1.047
<i>RET</i>	0.002	1.469	0.142	1.034
<i>CQ</i>	0.001	0.027	0.978	1.280
N		4,232		
Adjusted R-square		0.123		

註 1：上標\*\*\*、\*\*及\*分別表示已達 1%、5%及 10%之顯著水準（雙尾）。

註 2：自變數及控制變數使用前期資料，而應變數用本期資料。

表 4 - 18 修正期間後學術背景獨立董事對薪酬差距影響

$$RATIO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Academic_{it-1} + \alpha_2 SIZE_{it-1} + \alpha_3 EQ_{it-1} + \alpha_4 ROA_{it-1} + \alpha_5 Debt_{it-1} + \alpha_6 Electronics_{it-1} + \alpha_7 RET_{it-1} + \alpha_8 CQ_{it-1}$$

	係數	t 值	P-value	VIF
<i>Intercept</i>	-2.756	-3.848	<0.001***	
<i>Academic</i>	0.298	2.532	0.011	1.019
<i>SIZE</i>	0.466	8.714	<0.001***	1.918
<i>EQ</i>	0.000	11.868	<0.001***	1.382
<i>ROA</i>	0.043	6.404	<0.001***	1.118
<i>Debt</i>	-0.008	-2.354	0.019**	1.238
<i>Electronics</i>	0.349	2.912	0.004**	1.033
<i>RET</i>	0.002	1.468	0.031	1.033
<i>CQ</i>	-0.011	-0.316	0.752	1.282
N		4,232		
Adjusted R-square		0.123		

註 1：上標\*\*\*、\*\*及\*分別表示已達 1%、5%及 10%之顯著水準（雙尾）。

註 2：自變數及控制變數使用前期資料，而應變數用本期資料。

表 4 - 19 修正期間後產業背景獨立董事對薪酬差距影響

$$RATIO_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Industry_{it-1} + \alpha_2 SIZE_{it-1} + \alpha_3 EQ_{it-1} + \alpha_4 ROA_{it-1} + \alpha_5 Debt_{it-1} + \alpha_6 Electronics_{it-1} + \alpha_7 RET_{it-1} + \alpha_8 CQ_{it-1}$$

	係數	t 值	P-value	VIF
<i>Intercept</i>	-2.517	-3.497	<0.001***	
<i>Industry</i>	-0.304	-2.489	0.013	1.009
<i>SIZE</i>	0.468	8.767	<0.001***	1.917
<i>EQ</i>	0.000	12.037	<0.001***	1.380
<i>ROA</i>	0.043	6.430	<0.001***	1.118
<i>Debt</i>	-0.009	-2.490	0.013**	1.240
<i>Electronics</i>	0.379	3.148	0.002***	1.038
<i>RET</i>	0.002	1.426	0.154	1.033
<i>CQ</i>	-0.002	-0.071	0.943	1.272
N		4,232		
Adjusted R-square		0.123		

註 1：上標\*\*\*、\*\*及\*分別表示已達 1%、5%及 10%之顯著水準（雙尾）。

註 2：自變數及控制變數使用前期資料，而應變數用本期資料。

## 第五章 結論及建議

### 第一節 結論與管理意涵

#### 1. 研究結論

獨立董事與公司治理制度之設立目的為更為有效監督公司經營者之行為以及加強公司管理效能，同時兼顧利害關係人之權益，而如何在公司經營績效良好，降低代理成本，也就是本研究研究之目的，如公司有相當績效，高階經理人理當有更高之薪酬作為回報，然而績效不理想卻依舊領高薪之肥貓經理人也是時有所見，因此本研究透過對於薪酬差距及獨立董事背景做實證研究。

而本研究實證結果顯示，在 2015 至 2019 年中，獨立董事制度健全，而我國公司在設立獨自董事上之狀況漸入佳境，制度更成熟狀態下，特定台灣上市櫃公司之獨立董事背景確實會對高階經理人以及基層員工之薪酬差距造成影響，而與假說不同的是，財務背景獨立董事不但無法降低薪酬差距，且會造成更大的差異，而法務及產業背景獨立董事都能顯示出能略為降低薪酬差距，學術背景獨立董事之影響則不顯著。而結論基本上呼應了 Brian, Charles and James (1995) 研究獨立董事可對高階經理人薪酬造成抑制效果，另一方面也符合 Wan(2003)，研究 1980-2000 年代之美國公司，發現不論是外部獨立董事，或是內部持股董事，對於 CEO 薪酬之影響相關性低，利用公司規模以及產業類型即可解釋高階經理人薪酬之大部分之差異，至今依然如此，獨立董事或獨立董事背景相較於產業類型或公司規模、員工人數等，對薪酬差距的影響相對薄弱，觀察敘述性統計結果及實證結果可以發現本研究中之變數，員工人數(EQ)對薪酬差距影響相較其他條件更大，員工人數加大了單一公司薪資樣本數，也使平均高階經理人與平均一般員工薪酬之差距更大；而另外一面，如前文所提，特定背景獨立董事可提升公司績效，在績效提高同時，也可能造成薪酬差距擴大。

## 2. 管理意涵

本研究樣本是從 2015 年至 2019 年台灣擁有獨立董事之上市公司，此時期對許多台灣公司來說結束了金融風暴造成之影響，在中美貿易戰下，取得先機進入國際市場並持續成長的時期，而公司如何降低經營風險，且在市場變動中找到機會提升公司價值及經營績效，成為市場中的佼佼者，因此公司治理成為了重要議題，加上獨立董事的特殊地位，利害關係人如投資人或潛在投資人特別注意董事會在這較為穩健發展時期，獨立董事對公司未來策略與投資的發展，此時扮演了非常重要角色。此外，而在 2020 疫情之下，台灣新進入投資市場之投資人如雨後春筍般出現，2020 單年度就新增 67 萬開戶人數，總開戶人數也達到 1124 萬，幾乎是我國兩人中就有一人進入資本市場，因此更穩健的公司治理在更多利害關係人出現的時期也更為重要。

根據本研究結果，建議未來公司設立獨立董事或將要增加獨立董事的公司，可以考慮讓獨立董事背景組成更多元化，董事會討論的面相會更廣更深，以加速提升公司價值。另一方面，獨立董事專業背景及經驗越多元化，過去面臨的危機處理經驗多，尤其如果獨立董事彼此在不同產業，解決問題方式也不同，因此未來當公司面對重大事件如 2020 年 Covid-19 疫情、2008 金融海嘯等類似事件時，有更強的應對能力。本研究結果顯示財務會計以及學術背景獨立董事對於薪酬差距有正向影響，反之具有相當產業經驗之獨立董事卻可降低薪酬差距，顯示對於產業熟悉之獨立董事對於公司運作及應有之薪酬有更高認知，因此產生較高抑制效果。此結果可提供企業在董事會的運作上，透過不同背景獨立董事，不論是財務層面、法律層面、或產業經驗等探討合適的經理人薪酬以求減少代理成本的同時，也能建立良好的薪酬分配，為每位公司員工帶來更良好的影響。

### 3. 研究限制

台灣設立獨立董事制度時間不超過 20 年，而強制設立獨立董事取代過去監察人制度也是近年才出現之規範，也因為制度尚未成熟，上市櫃中小企業比例高，平均獨立董事數量約為 2-3 位，然而董事席次平均卻為 7 位以上，與歐美之獨立董事過半狀況，台灣獨立董事佔比依然較少，能發揮之影響力也不如理想，這部分可能使研究結果與歐美等外國研究不同；此外本研究討論獨立董事之背景，然而我國上市櫃公司中許多獨立董事具備兩種以上背景，如曾任教授及會計師，就具備財務及學術背景，在數據之使用上可能使實證上有些許偏誤，未來應提出改進方式，而獨立董事任期通常為三年一任，未來制度更健全下，如 2024 年金管會預計將任期縮段限制至三任也就是九年，因此未來應該考慮延長資料觀察年度，能夠更全面觀察其背景對其薪酬差距之影響，除此之外，獨立董事兼任、出席率、性別、年齡等皆為背景之外可能對公司治理產生影響之因素，尤其在許多獨立董事之專業背景只為了合於規範，卻可能沒有實質影響下，未來如有研究者投入類似領域也能將其他獨立董事背景條件列入考慮。

而薪酬差距部分，使用國內員工薪酬差距，然而台灣上市櫃公司分布全球，在國際化時代，許多工廠布局海外，而海外工廠或分公司員工薪酬不在薪酬差距計算之中，較無法觀察更全面之高階經理人與基層員工薪酬差距，對研究結果產生影響。而未來研究者如能取得更多資料，從更多不同面向探討薪酬差距，也許能夠有不同發現，甚至為台灣貧富差距之縮小盡一份心力。

## 參考文獻

### 中文部分：

- 朱倩瑩，2007，應計品質和獨立董監事專業知識背景的關係，台灣大學會計學系碩士論文。
- 朱博湧、林裕凌與王筠傑，2015，獨立董事多樣性對於公司價值之研究，管理資訊計畫，第4卷，第2期：65-82頁。
- 朱博湧、林裕凌與林峻宇，2015，獨立董事組成、資訊透明度與組織績效-以2008年全球金融風暴為例，評價學報，第九期：1-20頁。
- 吳幸蓁、謝佳純、梁書瑋，2014，薪酬委員會之設置及其品質對高階經理人薪酬績效敏感性之影響，中華會計學刊第10卷，第2期，35-188頁。
- 周雅英、姚維仁、陳沂芳，2015，薪酬委員會打得到肥貓嗎？以高管、董監超額薪酬角度探討薪酬委員會品質之決定因素，管理學報第32卷，第2期，109-134頁。
- 林韋伶，2020，薪酬結構對廠商經營績效之影響，政治大學行政管理碩士學程學位論文。
- 林祐民，2016，高階經理人權力與薪酬差距對創新與經營績效之影響-以台灣電子業為例，東海大學會計學系碩士論文。
- 林嬌能，2016，獨立董事在企業租稅規劃的監督效果，會計審計論叢，第6卷第1期：55-86頁。
- 溫育安，2018，獨立董事與薪酬委員會對高階經理人超額薪酬之影響，靜宜大學會計學系碩士論文。
- 謝仁豪，2018，企業內部垂直薪資差距對企業社會責任行為之影響，中央大學人力資源管理碩士論文。
- 謝育錚，2018，法律專家之獨立董事對我國公開發行公司訴訟風險影響之關聯性，成功大學財務金融研究所碩士在職專班學位論文。

## 英文及其他外文部分：

- Agrawal, A., & Chadha, S. (2005). Corporate Governance and Accounting Scandals. *The Journal of Law & Economics*, 48(2): 371-406.
- Barua, A., Rama, D.V. and Sharma, V. (2010). Audit committee characteristics and investment in internal auditing, *Journal of Accounting and Public Policy* 29(5): 503-513.
- Baysinger, B. and H. Butler, (1985). Corporate Governance and the Board of Directors: Performance Effects of Changes in Board Composition. *Journal of Law, Economics and Organization* 1(1):101-124.
- Daily, C.M. and Dalton, D.R. (1992). The relationship between governance structure and corporate performance in entrepreneurial firms. *Journal of Business Venturing*, 7: 375-386.
- Dalton, D., Daily, C., Johnson, J., and Ellstrand, A. (1999). Number of Directors and Financial Performance: A Meta-Analysis. *The Academy of Management Journal*, 42(6): 674-686.
- Fama, E.F. and Jensen, M.C. (1983) Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2): 301-325.
- Fogel, K., Ma, L. and Morck, R. (2021), Powerful Independent Directors. NBER Working Papers on Economic Activity: 2-22.
- Francis, B., Hasan, I., and Wu, Q. (2015, Fall). Professors in the boardroom and their impact on corporate governance and firm performance. *Financial Management*, 44(3): 547-584.
- Ghaleb, B. A. A. , Al-Duais, S. D. , and Hashed, A. A. (2021). Audit committee chair's legal expertise and real activities manipulation: Empirical evidence from Malaysian energy and utilities sectors. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(1): 65–73.
- Hermalin, B.E. and Weisbach, M.S., (1991). The Effects of Board Composition and Direct Incentives on Firm Performance. *FM: The Journal of the Financial Management Association*, 20: 101-112.
- Jensen, M. C., and Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4): 305–360.

- Jin, T.H., 2003. 사외이사 제도와, 기업성과, *The Korean Journal of Financial Studies* 9(1): 1226-1467.
- Krishnan, J., Y. Wen, and W. Zhao. 2011. Legal expertise on corporate audit committees and financial reporting quality. *The Accounting Review* 86(6): 2099- 2130.
- Liu, G. and Sun, J., 2020. Independent directors' legal expertise, bank risk-taking and performance, *Journal of Contemporary Accounting and Economics* 17(1)
- Main, B.G.M., O'Reilly, C.A. and Wade, J. (1995), *The CEO, the Board of Directors and Executive Compensation: Economic and Psychological Perspectives*, *Industrial and Corporate Change*, 4(2): 293–332.
- Wan, K.M., (2003), *Independent Directors, Executive Pay, and Firm Performance*
- Wang, C., F. Xie, and M. Zhu. (2015). Industry expertise of independent directors and board monitoring. *Journal of Financial Quantitative Analysis* 50(5):929- 962.
- Wang, Y., Jin, P.J., and Yang, C.S. (2016), Relations between the professional backgrounds of independent directors in state-owned enterprises and corporate performance, *International Review of Economics and Finance* 42 (March): 404-411.