

不同公司治理情境之股權評價：類神經模糊專家系統之應用

Equity Evaluation on Different Situations of Corporate Governance: Neuro-Fuzzy Applications

高惠松¹ Hui-Sung Kao 李建然² Jan-Zan Lee 陳樹衡³ Shu-Heng Chen
逢甲大學會計學系 國立台北大學會計學系 國立政治大學經濟學系

¹Department of Accounting, Feng Chia University, ²Department of Accounting, National Taipei University, and ³Department of Economic, National Chengchi University

(Received November 2, 2009; Final Version May 20, 2010)

摘要：本研究利用類神經模糊的優點，論證公司治理情境如何影響公司價值，且可改善普通最小平方方法 (ordinary least squares; OLS) 的不足之處。首先，利用因素分析粹取董事會組成與股權結構的主要因素，再以因素分析區分公司特性之差異，將同質特性公司加以聚類，最後，採用類神經模糊專家系統估計 Ohlson 股權評價模式。實證結果發現，當帳面價值高、異常盈餘高、股權集中度高、經營效率性高、經濟誘因高以及適度獨立性時，大公司之公司價值愈高；但槓桿公司僅在股權集中度高、經營效率性高以及獨立性低時，公司價值明顯隨帳面價值及異常盈餘增加而上升。在缺乏規模經濟的公司，經濟誘因影響帳面價值與異常盈餘對公司價值的關係，當經濟誘因低時，異常盈餘對公司價值的影響超過帳面價值，因此，缺乏規模經濟的公司較可藉由異常盈餘去增加公司價值。在高科技的公司，經營效率性、經濟誘因以及獨立性是影響公司價值的重要變數，當經營效率性高、經濟誘因高以及獨立性低時，帳面價值對公司價值的影響超過異常盈餘。從本研究實證結果發現公司治理的情境會影響公司價值，不同的公司型態各有不同的公司治理因素影響公司價值，我們可藉由類神經模糊專家系統清楚發現公司價值高的公司治理情境。

本文之通訊作者為高惠松，e-mail: hskao@fcu.edu.tw。

作者感謝本刊兩位匿名評審委員之寶貴意見，並感謝2009年會計理論與實務研討會評論人以及與會先進所提供的寶貴意見。