

# 公司治理、資本支出決策與公司價值

## Corporate Governance, Capital Expenditure Decision and Firm Value

王育偉<sup>1</sup> Yu-Wei Wang  
元培科技大學應用財務管理系

鄭揚耀<sup>2</sup> Lee-Young Cheng  
國立中正大學財務金融學系

<sup>1</sup>Department of Applied Finance, Yuanpei University and <sup>2</sup>Department of Finance,  
National Chung Cheng University

(Received April 28, 2010; Final Version October 6, 2011)

**摘要：**本研究以追蹤資料探討民國 92 年至 96 年台灣上市公司當季資本支出比率，實證結果發現台灣上市公司資本支出比率存在季節效果。再者，本研究討論不同公司治理機制對於投資決策的影響，實證結果發現未聘任獨立董事、機構法人持股比率較低的公司，會因代理問題造成經理人制訂出和投資機會相反的投资決策。此外，本研究也發現過度投資的公司會導致公司績效較差，而且未聘任獨立董事、經理人持股比率較低、機構法人持股比率較低的公司，經理人容易產生過度投資的情形。最後，本研究發現董事長兼任總經理、聘任獨立董事、家族企業、董事會規模越大、董事持股比率、機構法人持股比率越多的公司，這些公司會因為監督機制較為完備或代理問題較低，故制訂出的資本支出計畫能創造出更多公司價值。

**關鍵詞：**資本支出、投資機會、公司治理、過度投資

**Abstract:** This study used panel data from 2003 to 2007 to investigate the quarterly capital expenditure ratios of the listed companies in Taiwan. The empirical results proved that seasonal effects did exist in the capital expenditure ratios of the listed companies in Taiwan. This study also discussed the effect of corporate governance mechanisms on investment strategies. The empirical results showed that the companies with either no independent board directors or relatively low