

The Impact of Institutional Ownership on Corporate Hedging

Yi-Hsun Lai

Assistant Professor, National Yunlin University of Science and Technology

Vivian W. Tai

Associate Professor, National Chi Nan University

Lin Lin

Professor, National Chi Nan University

We adopt two-stage regression analysis to examine the relationship between institutional ownership and corporate risk management for the listed companies in Taiwan from 2005-2009. Our empirical results show that institutional ownership provides a significantly positive influence on the relationship between return volatility and hedge ratio in distressed firms, which supports the prudent-man law hypothesis, indicating that institutional investors are active monitors in distressed firms' risk management. They can mitigate the risk-shifting incentives of distressed firms and protect the claim value of debt holders. Further, in contrast to non-financial institutional investors, financial institutional investors are more effective at monitoring to alleviate the agency problem between equity holders and debt holders.

Key Words: Hedge, Risk-Shifting Hypothesis, Prudent Man Law, Large Stockholder Hypothesis, Institutional Ownership.

「政策與管理意涵」

本研究政策與管理上之意涵為：一、機構投資者能夠有效降低財務危機公司的風險移轉動機及增加避險比例，故機構投資人在公司風險管理決策上善盡監督及有效降低股東與債權人之間的代理衝突。二、機構投資人善盡監督主要來自於銀行與保險公司機構投資人，這主要是相較其他非金融機構投資人，銀行與保險公司具有較重的信託責任。

機構投資人對企業避險決策的影響

賴怡洵* 戴維芯 林霖

本研究以 2005 年至 2009 年所有台灣上市櫃公司為樣本，以二階段迴歸分析來檢定機構投資人與企業避險之關係，探究機構投資人對於企業風險移轉行為主要是基於審慎投資人（prudent-man law）的監督角色，還是以大股東（large stockholder）的利益為重。研究發現機構投資者持股比例越高對高財務危機公司在面對高權益波動時會降低避險程度之行為具有顯著抑止效果，表示機構投資者扮演積極監督角色，能有效減緩財務危機公司之風險轉移行為，故支持審慎投資人假說。此外，相對於非金融機構投資人，金融機構投資人對於企業風險移轉行為的更能發揮監督與抑制效果。

關鍵詞：避險，風險移轉假說、審慎投資人假說、大股東假說、機構投資人。

* 賴怡洵：國立雲林科技大學財務金融系助理教授（通訊作者）。地址：雲林縣斗六市大學路 3 段 123 號。E-Mail: laiYiHsu@yuntech.edu.tw, bbgopher@yahoo.com.tw。戴維芯：國立暨南國際大學財務金融系副教授。地址：南投縣埔里鎮大學路 1 號。E-Mail: whtai@ncnu.edu.tw。林霖：國立暨南國際大學財務金融系教授。地址：南投縣埔里鎮大學路 1 號。E-Mail: linlin@ncnu.edu.tw。作者感謝兩位匿名審稿人的意見使本研究的結果更加嚴謹。