

董監事責任保險與公司價值之 關聯性：從股票投資者角度探討

李建然 湯麗芬* 呂幸蓉

本文以 2008 年至 2015 年臺灣之上市(櫃)公司為對象，以托賓 Q 為衡量公司價值的變數，從股票投資者角度探討企業投保董監事暨重要職員責任保險(簡稱 D&O 保險)與公司價值之關聯性。實證結果一致地發現，有投保 D&O 保險之公司，其公司價值較高。此外，實證結果進一步顯示，公司實際投保金額愈高時，公司價值就愈高，但當公司實際投保金額超過正常投保金額(超額投保金額)愈大時，則公司價值卻愈低。

關鍵字：董監事暨重要職員責任保險、公司治理、公司價值、托賓 Q。

「政策與管理意涵」

本研究釐清 D&O 保險對公司價值的影響，除可作為證券主管機關推動 D&O 保險相關政策與立法方向之參考依據外，並可提供利害關係人評估 D&O 保險對公司價值影響及保險公司核保決策之參考。透過本文將可強化各界對 D&O 保險道德風險的意識，進而期許相關單位落實公司投保 D&O 保險之實質效益。

* 通訊作者：湯麗芬為東海大學會計學系副教授，地址：臺中市西屯區臺灣大道四段 1727 號，電話：(04)2359-0121 分機 35522，傳真：(04)2359-0361，E-mail: tanglifeng@thu.edu.tw。
李建然為國立臺北大學會計學系教授；呂幸蓉為勤業眾信聯合會計師事務所審計人員。

李建然 湯麗芬 呂幸蓉

The Relationship between Directors' and Officers' Liability Insurance and Firm Value: The Perspective of Stock Investors

Jan-Zan Lee

Professor, Department of Accountancy, National Taipei University

Li-Fen Tang

Associate Professor, Department of Accounting, Tunghai University

Hsing-Jung Lu

Auditor, Deloitte & Touche

Using publicly available D&O insurance data of the listed firms in Taiwan from 2008 to 2015, this study examines the relationship between directors' and officers' liability insurance (D&O insurance hereafter) and firm value. We use Tobin's Q as a proxy for stock investors' perceptions of firm value. Our empirical results consistently indicate that firms with D&O insurance have higher firm value. Moreover, the results show that D&O insurance coverage is positively associated with firm value. However, if firms purchase excess (abnormal) D&O insurance coverage more than firms' needs, they have lower firm value.

Key Words: Directors' and Officers' Liability Insurance, Corporate Governance, Firm Value, Tobin's Q.