

選擇性新會計準則實施時點對策略性會計報導與資訊攸關性的影響

Evidences of Opportunistic Reporting and Value-relevance by the Voluntarily  
Early Adopters of SFAS 35 in Taiwan

陳慶隆

朝陽科技大學會計學系副教授

摘要

我國關於資產減損會計處理的第 35 號公報，彈性允許公司自願性提前於 93 會計年度適用，此彈性政策賦予公司選擇會計報導的機會。本研究探討存在資產減損的公司，是否在實際盈餘與預定的目標盈餘水準偏離時，會提前適用第 35 號公報，以進行某種程度的負向盈餘管理。其次，投資者如果將公司的提前適用之會計報導決策納入評價模式中，是否對會計資訊攸關性產生影響？實證結果顯示：存在資產減損的公司，其財測偏離值越大，提前適用該公報的可能性越高，尤其在負向偏離的情境更為明顯。就資訊攸關性而言，提前適用該公報的公司，其整體資訊攸關性低於未提前適用的公司，亦低於未提前適用的前兩個會計年度，而此資訊攸關性的下降與盈餘變數的增額解釋能力的下降有關。

關鍵詞：35 號公報 資產減損 資訊攸關性 盈餘管理

Keywords：SFAS 35；asset impairment；value-relevance；earnings management

## 壹、緒論

我國關於資產減損會計處理的第 35 號財務會計準則公報(以下簡稱第 35 號公報)，將於民國 94 會計年度開始強制適用，惟彈性允許上市(櫃)公司自願性地提前於 93 會計年度適用，此權宜性政策賦予公司管理當局選擇其會計報導何時適用新會計原則的機會。因該公報在民國 94 會計年度即將強制適用，為何有部分上市(櫃)公司會自願性提前適用該公報?新會計原則的適用時點如果是選擇性的，是否會成為公司進行策略性會計報導的工具?另外，如果會計資訊具有評價的攸關性，那投資者如何看待自願性提前適用第 35 號公報公司所報導的會計資訊?本研究將由盈餘管理與資訊攸關性兩個角度，檢測我國第 35 號公報選擇性的適用時點，對上市(櫃)公司會計報導決策與投資者會計資訊攸關性的影響。

選擇性新會計原則適用決策之文獻(i.e. Norton, 1988 ; Stone & Ingram, 1988 ; Senteney & Strawser, 1990 ; Gujarathi & Hoskin, 1992 等)皆發現，公司如果在新會計原則所要求實施時點之前，決定提前適用該新會計原則，則適用年度的會計盈餘效果是一個重要的考量因素。而盈餘管理的文獻(i.e. Kinney & Trezevant, 1997 ; Levitt, 1998 ; Hwang & Ryan, 2000 ; Abarbanell & Lehavy, 2002 ; Kirschenheiter & Melumad, 2002 等)則顯示當公司的盈餘偏離某些預定的目標水準時，公司管理當局會策略性的採用負向盈餘管理(income-decreasing)的會計報導決策。因存在資產減損的公司，如果自願性提前適用第 35 號公報，意味可以將一筆將於 94 會計年度強制認列的損失，策略性地提前於 93 會計年度認列，減少 93 會計年度的會計盈餘，進行某種程度的負向盈餘管理。因此，本研究以我國第 35 號公報允許公司選擇性的適用時點，探討自願性提前適用的公司之會計報導決策，是否與當年度的預期盈餘目標的達成率良窳有關。亦即，存在資產減損的公司是否在認列資產減損前的實際盈餘偏離某些預測的目標盈餘水準時，會顯著自願性提前適用第 35 號公報，以進行策略性的會計報導決策。

其次，財務報表傳遞給資本市場作為評價的資訊相當廣泛，將會計變數個別或全部納入股票評價模式中，一直為文獻所採用，且有相當多的研究透過權益投

資者對會計指標之反應測試會計資訊的價值攸關性 (i.e. Ball & Brown, 1968 ; Barth et al., 1998 ; Kothari & Zimmerman, 1995; Feltham & Ohlson, 1995; Ohlson, 1995 ; Collins et al., 1999 ; Barth et al. 2001)。因新會計準則公報可以彈性選擇適用時點的措施，可能存在策略性選擇會計報導，投資者如果將公司的自願性提前適用第 35 號公報納入評價模式中，則對會計資訊攸關性會產生何種影響？因資產減損直接影響上市(櫃)公司的每股盈餘與每股權益帳面價值，投資者除注視到資產減損對公司淨利的衝擊外，很直覺地亦會觀察到公司的帳面價值高估問題。因此，第 35 號公報可能引導投資者更注重每股盈餘與每股權益帳面價值與股價之間的聯結，如果投資者認為公司的管理當局在認列資產減損前之實際盈餘偏離預測盈餘目標越大時，才會自願性提前適用該公報，則可預期自願性提前適用第 35 號公報的公司，投資者對其盈餘與帳面價值的整體資訊攸關性將下降。職此，本研究以我國第 35 號公報為對象，探討投資者對自願性提前適用第 35 號公報的公司之會計報導，是否與未提前適用該公報的公司之會計報導存在不同的價值攸關性。

實證結果顯示：存在資產減損的公司，其認列資產減損前的實際盈餘與預測之盈餘目標的偏離值取絕對值(以下簡稱財測偏離值)越大時，提前適用第 35 號公報的可能性越高。由次樣本觀察，預測盈餘目標越高於認列資產減損前之實際盈餘的公司(即公司的預測盈餘目標無法達成之負向財測偏離)，其提前適用第 35 號資產減損公報的可能性亦顯著提高。而認列資產減損前之實際盈餘高於預測盈餘目標的公司(即公司的預測盈餘目標一定可以達成之正向財測偏離)，其提前適用第 35 號資產減損公報的情形則較不明顯。本研究可以合理推論，當公司的財測偏離值越大時，會顯著影響該公司提前適用第 35 號公報的會計報導決策，尤其是當負向財測偏離越大時，其提前適用的決策更明顯。在 Ohlson (1995)迴歸模式下，自願性提前適用第 35 號公報的公司相對於未提前適用的公司，就盈餘與權益帳面價值的整體資訊攸關性而言，自願性提前適用第 35 號公報的公司，其會計資訊攸關性低於未提前適用的公司；如就自願性提前適用公司本身的年度資料觀察，提前適用的年度(93 會計年度)相較於未提前適用的前兩年(91 與 92 會計

年度)，會計資訊攸關性亦顯著下降。此結果呼應投資者對公司自願性提前適用的動機有疑慮，導致對提前適用公司的會計報導採相對不信任的態度有關。如果進一步觀察盈餘與權益帳面價值的相對資訊攸關性，發現自願性提前適用第 35 號公報的公司，其會計資訊攸關性的下降與盈餘變數的增額解釋能力的顯著下滑有關。此實證結果亦與預期相一致，因資產減損的認列係將一個可能存在相當時間的累積效果，在損益表之中以盈餘抵減的方式作一次總結清的動作，導致當期盈餘中包含太多暫時性成分，一個受干擾的盈餘資訊對投資者的股票評價攸關性將下降。

本文除前述緒論外，第二節為文獻探討與實證假說；第三節為研究設計與變數衡量；第四節為實證結果與解釋；第五節為敏感性測試，最後為結論。

## 貳、文獻探討與實證假說

### 一、文獻探討

Healy(1985)指出基於契約因素與資本市場的預期目標，公司會從事正向的盈餘管理(income-increasing)與負向的盈餘管理(income-decreasing)以達到或輕觸(slightly beat)當期的攸關盈餘目標，而 Matsumoto(2002)、Brown(2001)與 Burgstahler & Eames(2003)亦發現盈餘預測誤差為 0 或小幅度正預測誤差的出現頻率異常地高。<sup>1</sup>然而，如果可用的會計準備與管理前的盈餘(pre-managed earnings)不足以達到任何的攸關盈餘目標時，公司管理當局被預期在當期會從事負向盈餘管理，以極大化會計準備提供未來使用(Abarbanell & Lehavy, 2002)。此種負向盈餘管理的會計報導決策，Healy(1985)、DeGeorge et al.(1999)、Koch & Wall(2000)、Abarbanell & Lehavy(2002)與 Kirschenheiter & Melumad (2002)等學者在其理論分析的文獻中皆有詳細的討論，而 Abarbanell & Lehavy (2002)的實證結果亦支持公司管理當局確實存在負向盈餘管理的會計報導決策。

---

<sup>1</sup> Burgstahler & Dichev(1997)、Abarbanell & Lehavy(2002)與 DeFond & Park(2000)則發現公司避免報導小幅度的負向盈餘預測差異，而且有相當大比率的公司報導小幅度的正向盈餘預測差異。

新會計原則適用行為與會計盈餘關係的相關研究，因受限於財務準則公報中允許提前或延後適用新會計原則的規範者有侷限性，故相對稀少。Ayres (1986) 與 Ndubizu (1990)以美國 SFAS 52 號公報的提前適用公司為對象，發現因 SFAS 52 號公報提供一個可以正向盈餘管理(income-increasing)的選擇，較早適用 SFAS 52 號公報的公司相較於較晚適用者，有小幅度的盈餘成長現象。Norton (1988)、Stone & Ingram (1988)、與 Senteney & Strawser (1990)則發現多數提前適用 SFAS 87 號公報的公司，在提前適用的年度退休金的費用均呈現戲劇化的下降；Langer & lev(1993)在其探討公司提前適用 SFAS 87 的動機研究，則更進一步指出：增加報導會計盈餘是唯一可以一致性區辨公司提前或延後適用該公報的因素。而 Gujarathi & Hoskin (1992)的研究則顯示，基於遞延所得稅會計的複雜性，SFAS 96 提供公司較長期間適用調整期與方法選擇，導致部份公司透過會計方法的選擇與適用的時機，有效地增加適用年度的盈餘，進行盈餘管理。晚近則有若干文獻討論退休金公報的方法選擇及適用時機的影響，譬如:Smith & Rezaee(1995)發現高獲利的公司會提前適用 SFAS 106 以進行盈餘平穩化的報導策略；Amir & Livnat (1996) 則發現相當多的公司在適用 SFAS 106 前的盈餘最低時，適用該公報以進行負向的盈餘管理。至於探討我國新會計原則適用時點與盈餘管理關係者，截止目前，並無相關的研究。

與本研究主題類似的文獻為 Rees et al.(1996)的研究，該研究認為資產減損因缺乏可信賴的重置市場(replacement market)以評估特定資產的公平價值，公司的管理當局有裁量權決定認列資產減損金額的多寡，此裁量權給予公司可以在當期提列較高的減損數額以降低資產的帳面價值，企求透過未來折舊費用的減少增加未來的盈餘。<sup>2</sup>換言之，該研究係透過公司管理當局對資產公平價值的決定裁量權，建立公司透過資產減損的數額多寡與盈餘管理之間的關係。而本研究則著重會計規範變動後實施時間的權宜性措施，是否導致公司策略性的採取負向盈餘管理的會計報導決策，亦即存在資產減損的公司是否策略性提前適用新的會計原

<sup>2</sup> Velury(2002)則發現當公司有負向裁決性應計數時(income-decreasing discretionary accruals)，常伴隨著負的特殊項目(即特殊項目損失)，提供公司負向盈餘管理的證據。

則，以進行盈餘管理。

其次，財務報表傳遞給資本市場作為評價的資訊相當廣泛，損益表中的綜合變數-盈餘，可作為衡量公司某一特定期間之動態經營成果的綜合指標，而資產負債表的權益帳面價值數額，則可綜合涵蓋公司特定時點之公司股東所擁有的靜態總價值。因此，將此兩個會計變數個別或全部納入股票評價模式中，一直為文獻所採用，譬如:Ball & Brown(1968)開啟盈餘資訊內涵的討論，Ohlson(1995)適切地的將權益帳面價值與盈餘變數同時導入股票評價模式等。如果盈餘與權益帳面價值同為評價之綜合性變數，且與權益市價存在顯著關連性，則會計數字即具有價值攸關性(Barth et al. 2001)。故實證文獻上，有相當多的研究透過權益投資者對該兩項綜合會計指標之反應測試會計資訊的價值攸關性。

Beaver(1968)主張若公司之盈餘報告能改變投資者對該公司股票的未来預期報酬，也就是導致現行股價之變動，則該盈餘報告即具有資訊內涵，Ball & Brown(1968)亦發現公司股票價格會反應財務報表中盈餘的資訊內涵。後續相關之研究，包括：異常報酬與未預期盈餘變動幅度之探討(Beaver et al., 1979)；盈餘資訊的本質及其與股價之關係(Kormendi & Lipe, 1987)；盈餘反應係數(Earning Response Coefficient)與恆常盈餘、公司規模及系統風險之關聯性(Easton & Zmijewski, 1989)等。在 1990 年代後則有許多實證文獻探討資產負債表所提供的會計資訊與股價波動之關係，譬如：財務指標對報酬之增額解釋力(Lev & Thiagarajan, 1993)；財務指標對未來盈餘之預測能力(Abarbanell & Bushee, 1997)等；財務報表是否失去其攸關性(Francis & Schipper 1999；Collins et al., 1997)；不同財務狀況下，盈餘與淨值所扮演之角色(Barth et al., 1998；Collins et al., 1999；彭火樹, 2005)；以及分析師盈餘預測對權益評價的影響(Ou & Sepe, 2002)等領域。

至於盈餘與權益帳面價值兩個變數的相對價值攸關性之相互抵換關係，Burgstahler & Dichev (1997)發現盈餘之係數隨著盈餘對權益帳面價值比率增加而上升，且權益帳面價值之係數隨盈餘對權益帳面價值比率增加而下降，即市場

價值為循環價值及改造價值之遞增凸函數。Collins et al.(1997)則發現大規模的經濟變遷，高科技及服務導向經濟之迅速發展，盈餘與權益帳面價值之相對價值攸關性會發生系統化的變動，而造成盈餘與權益帳面價值之攸關性抵換的原因，可被歸類為：隨著時間經過盈餘中大額一次性項目、負盈餘的增加、公司規模與無形資產密集度的變動所致。Collins et al.(1997)的研究發現在 Francis & Schipper (1999) 的後續研究中獲得實證支持，Francis & Schipper (1999) 發現盈餘的解釋力有逐年下降的趨勢，而資產負債表及盈餘與淨值的總合解釋力則有逐年上升的趨勢。Barth et al.(1998)則探討在不同財務狀況下，盈餘與淨值所扮演之角色，作者發現，當公司的財務健全度較低時，權益帳面價值之係數及其增額解釋力較高，反之，當公司的財務健全度較高時，則盈餘之係數及解釋力較高。

關於盈餘品質與評價攸關性的關係，Ou & Sepe(2002)探討分析師盈餘預測對權益評價的影響，當分析師盈餘預測與報導盈餘相近時，市場參與者會認為此時盈餘為良好的評價指標，而較不會利用權益帳面價值來解釋股價；另一方面，當分析師盈餘預測與報導盈餘相差甚遠時，當期盈餘對權益評價的解釋將大幅降低，而權益帳面價值的角色也相對較為重要。實證結果發現，若當期盈餘能被市場視為預測未來盈餘的良好指標時，則其與當期股價有增強的關係；反之，市場傾向以淨值來做為評價依據。作者認為盈餘的價值攸關性，主要是依賴其持續性，倘若當期盈餘包含太多暫時性成分，且無法充分反應未來盈餘時，市場會轉而以代表公司未來正常盈餘或公司清算價值的淨值予以評價。Marquardt & Wiedman (2004) 與 Whelan & McNamara (2004)皆則發現盈餘品質越低，盈餘相對於權益帳面價值的價值攸關性會下降，顯示盈餘與權益帳面價值的價值攸關性相互抵換的關係，受到盈餘品質的影響。

綜合上述公司管理當局的會計報導決策與會計資訊攸關性的相關文獻，倘若第 35 號公報的適用會影響公司管理當局的會計報導決策，可能進一步會影響報表使用者對公司報導品質與對不同會計資訊攸關性的相對權重的評價，本研究以我國關於資產減損會計處理的規範適用的第 35 號公報，探討該公報的彈性適用

時點措施對公司管理當局的會計報導決策，與投資者對盈餘與權益帳面價值之價值攸關性變化的影響，提供實證證據裨利於主管機關或專業團體後續訂定決策的參考。

## 二、實證假說

目前文獻常被引用關於盈餘管理與攸關盈餘目標之關係者有三種情形 (Abarbanell & Lehavy, 2002 ; Levitt, 1998 ; Hwang & Ryan, 2000)。第一種為當期已實現的管理前盈餘低於攸關盈餘目標，且應用任何會計的技術或準備(reserves)皆無法達到預期目標者，此時，公司管理者被預期會應用其裁量權進行負向的盈餘管理，以極大化其未來的會計準備<sup>3</sup>，Levitt(1998)稱此種為洗大澡(take a earnings bath)會計報導決策。第二種則為當期已實現的管理前盈餘低於攸關盈餘目標，但應用會計的技術或會計準備可以達到預期目標者，此時，公司管理者被預期會應用其裁量權進行正向的盈餘管理，借用未來的會計準備以達到當期的盈餘目標。第三個情況則為當期已實現的管理前盈餘高於攸關盈餘目標，因為會計準備被假設對未來有價值，此時，公司管理者被預期會應用其裁量權進行負向的盈餘管理，讓管理後的盈餘剛好或略高於預期目標，以保留會計準備提供未來之需，此即 Levitt(1998)所稱的盈餘平穩化(cookie jar reserving or earnings smoothing)的會計報導決策。針對前述三種情況，就是否提前適用第 35 號公報而言，因係認列資產損失，故與第二種情形無關。而且，當實際盈餘績效與預期盈餘績效目標相一致，在資本市場的預期與管理當局的承諾下，公司是否願意提前認列資產損失而導致預期目標無法達成呢？各種契約(債務、獎酬契約等)的限制顯示此種可能性較低。因此，提前適用第 35 號公報可能性較高的兩個情況為：1.當年度確實無法達到預期盈餘目標，故提前認列資產損失，避免下一個會計年度強制認列資產減損時，對未來的盈餘產生的負面影響，即洗大澡會計報導決策；2.當年度盈餘績效遠超過預期盈餘目標，在提列資產損失之後，盈餘績效仍然符合預期者，

<sup>3</sup> 譬如：Subramanyam(1996)、Kirschenheiter & Melumad (2002)等。

此為盈餘平穩化的會計報導決策。無論洗大澡或盈餘平穩化的會計報導決策皆隱含:存在資產減損公司的未認列資產減損前實際盈餘與目標盈餘偏離程度大時,進行負向盈餘管理的可能性提高,故本研究預期民國 93 會計年度,當公司財測偏離值越大時,自願性提前適用第 35 號公報的可能性越高。故本研究第一個研究假說為:

**研究假說一:上市(櫃)公司 93 會計年度的財測偏離值越大時,自願性提前適用第 35 號公報的可能性越高。**

因資產減損直接影響上市(櫃)公司的每股盈餘與每股權益帳面價值,如前面所述,第 35 號公報可能引導投資者更注重每股盈餘與每股權益帳面價值與股價之間的聯結。如果投資者認為公司的管理當局在實際盈餘偏離預期盈餘目標越大時,才會自願性提前適用第 35 號公報,則對提前適用該公報的公司所報導的會計資訊,將產生疑慮,如果反應於其對該公司股票的评价,則會計報導的整體資訊攸關性將下降。故本研究第二個研究假說為:

**研究假說二:投資者對自願性提前適用第 35 號公報的公司,相對於未提前適用之前或未提前適用之公司,其會計報導的整體資訊攸關性下降。**

再者,就盈餘變數而言,資產減損的認列係將一個可能存在相當時間的累積效果,在損益表之中以盈餘抵減的方式作一次總結清的動作,導致當期盈餘包含太多暫時性成分,且與經營的績效可能沒有密切的關係,因 Ohlson (1995)認為當期的盈餘係未來預期超額盈餘的替代變數,故一個受干擾的盈餘資訊對投資者的股票評價攸關性亦將下降。職此,綜合投資者對公司提前適用動機的疑慮與 Ohlson (1995)模式的推理,本研究預期對於自願性提前適用第 35 號公報的公司,相對於未提前適用之前或未提前適用的公司而言,投資者的盈餘的資訊攸關性將下降。然而,就權益帳面價值變數而言,一個認列資產減損的權益帳面價值更能反映公司的真實價值,其資訊的攸關性提高,但投資者對公司提前適用動機的疑慮則導致帳面價值的資訊攸關性降低,故權益帳面價值的資訊攸關性變化則不明顯,故第三個研究假說為:

**研究假說三:投資者對自願性提前適用第 35 號公報的公司，相對於未提前適用之前或未提前適用之公司，盈餘變數的資訊攸關性下降。**

### **參、研究設計與變數衡量**

#### **一、樣本與資料來源**

本研究之樣本為我國上市(櫃)公司，此乃因上市(櫃)公司的資料取得容易且較為可靠。另外，公司須採曆年制以提高樣本的一致性且無資料缺漏。因我國第 35 號公報僅允許上市(櫃)公司自願性地於 93 會計年度提前適用，故本研究在測試研究假說一時，研究期間設定為民國 93 年；在測試研究假說二與研究假說三時，研究期間則為民國 91 年至 93 年，亦即，取兩年(91-92 年)為比較期，觀察期為民國 93 年。

因我國第 35 號公報將於民國 94 會計年度開始強制適用，93 會計年度則為自願性提前適用的年度，此意味倘若公司有資產減損的情形，除在 93 年會計年度自願性提前適用之外，必須在 94 會計年度強制提列，故 93 會計年度與 94 會計年度有提列資產減損的公司，皆可視為必須提列資產減損的樣本，僅是否提前適用第 35 號公報的差異而已。至於 93 會計年度與 94 會計年度皆未提列資產減損的公司，可視為無資產減損的公司，即不存在是否提前適用的問題。故本研究在測試研究假說一時，研究樣本包括全部提列資產減損的公司，含 93 會計年度提前自願性適用與 94 會計年度強制適用兩者。其次，在測試研究假說二與研究假說三時，為比較不同年度、提前適用公司與未提前適用公司的資訊攸關性變化差異，樣本數則為全部的上市(櫃)公司。樣本統計如表 1 所顯示。

表 1 樣本統計

| 年度與適用情形                                     | 樣本數                 |                     |                      |
|---------------------------------------------|---------------------|---------------------|----------------------|
|                                             | 上市公司                | 上櫃公司                | 合計數                  |
| Panel A 資訊攸關性測試樣本說明(測試研究假說二、三)              |                     |                     |                      |
| 民國 91 年                                     | 627                 | 263                 | 990                  |
| 民國 92 年                                     | 666                 | 415                 | 1081                 |
| 民國 93 年                                     | 693                 | 457                 | 1150                 |
| 提前適用公司                                      | 70                  | 26                  | 96                   |
| 未提適用公司                                      | 623                 | 431                 | 1054                 |
| Panel B Logisit 迴歸模式樣本說明(測試研究假說一)           |                     |                     |                      |
| 93 年度自願性提前適用與<br>94 年度第一季強制適用第<br>35 號公報之公司 | 228<br>(70 家/158 家) | 111<br>(26 家與 85 家) | 339<br>(96 家與 243 家) |
| 減:無財務預測資料*                                  | 27                  | 9                   | 36                   |
| 可使用實證樣本數                                    | 201                 | 102                 | 303                  |
| 93 年度自願性提前適用                                | 58                  | 26                  | 84                   |
| 94 年度第一季強制適用                                | 143                 | 76                  | 219                  |

“\*”說明:在上市公司中,93 年度自願性提前適用的 70 家公司有 12 家無相關的財務預測資料,94 年度強制性適用的 158 家公司有 15 家無相關的財務預測資料。上櫃公司中,則僅 94 年度強制性適用的 85 家公司有 9 家無相關的財務預測資料。

由表 1 的 Panel B 顯示:93 會計年度自願性提前適用與 94 會計年度第一季,強制適用第 35 號公報的公司,共計 339 家,其中欠缺財務預測資料以計算財測偏離值的公司有 36 家。剩餘 303 個公司為最後實證樣本,包括上市公司 201 家(58 家提前適用,143 家 94 年才認列資產減損)與上櫃公司 102 家(包括 26 家提前適用,76 家 94 年度才認列資產減損)。如以認列資產減損前每股盈餘與預測之每股盈餘之大小區分,有 233 家公司的認列資產減損前每股盈餘低於預測之每股盈餘,本文稱之為負向財測偏離值公司,其餘 70 家公司的認列資產減損前每股盈

餘高於預測之每股盈餘，本文稱之為正向財測偏離值公司。在 84 家有財務預測資料的提前適用 35 號公報的樣本公司中，有 65 家樣本公司歸類為負向財測偏離值公司樣本，佔全部負向財測偏離值公司樣本的 27.90% (65/233)，其餘的 19 家樣本公司則歸類為正向財測偏離值公司，約佔全部正向財測偏離值公司樣本的 27.14% (19/70)。本研究將進一步以正、負向財測偏離值公司次樣本，探討第 35 號公報對何種財測偏離值公司次樣本的影響較大。

至於財務預測資料來源包括兩部分：一為公司所正式公佈的財務公告；二為台灣經濟新報社資料庫的分析師的財測資料。篩選標準說明如下：1. 以公司正式公告的財務預測為主，如果公司該年度的財務預測公告有兩個以上，則以最後一次的公告為主；2. 如果無公司的正式公告之財務預測資料，則採用分析師的預測。當僅有一個分析師的財測資料時，以該分析師該年度的最後一次預測值為主；當有兩個以上分析師的財測資料時，則以全部分析師的個別最後財務預測值的平均值為財務預測值。在以上篩選程序之下，本研究的最終 303 個樣本公司中，有 176 個預測值來自公司的正式財務公告，另外的 126 個預測值來自分析師的預測值。

測試研究假說二、三的樣本說明如表一的 Panel A。由 Panel A 發現實證樣本隨年度而呈現微幅成長，其中民國 91~93 年各有 990、1081 與 1150 個樣本，上櫃公司的增幅較大。93 年的 1150 個觀測值中，包括 96 家公司提前適用第 35 號公報，佔全部樣本的 8.35%，其餘 1054 家公司(包括無資產減損與有資產減損但 94 年才認列)則未提前適用第 35 號公報。

本研究所需之資料來源，主要為台灣經濟新報社資料庫、台灣證券交易所與櫃檯買賣中心的公開資訊觀測站的資料。輔以財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會附設圖書館所陳列之上市(櫃)公司年度財務報告或公開說明書。

## 二、變數衡量與實證模式

為驗證前述之實證假說一，因被解釋變數係類別變數，故本研究以 logit

迴歸模式進行測試。統計估計模式建立如下：

$$(1) \quad ADV = \beta_0 + \beta_1 * PER\_VAR + \beta_2 * S\_INT + \beta_3 * BIG\_4 \\ + \beta_4 * PER\_LOSS + \beta_5 * \sum_{i=1}^6 IND_i + \varepsilon_t$$

ADV:提前適用第 35 號公報公司之虛擬變數。提前適用者設 1，其餘為 0。

PER\_VAR:財測偏離值。為認列資產減損之前的實際盈餘與預測目標盈餘之差異數取絕對值。預期符號為正，以反映公司當財測偏離值越大時，則提前適用第 35 號公報的可能性越高。另外，本研究將全部存在資產減損的公司，區分為負向財測偏離值與正向財測偏離值兩個次樣本，檢測不同的財測偏離類型是否對提前適用第 35 號公報有不同的反應。

S\_INT:公司股東資訊需求強度變數。為公司股東人數取自然對數。本研究預期公司股東人數越多，要求公司提前揭露資訊的壓力越大，預期符號為正，以反映股東的資訊需求強度與股東人數成正比。

BIG\_4:審計品質的虛擬變數。為公司之簽證會計師是否為前四大會計師事務所(指勤業眾信、安侯、資誠與致遠)，為前四大會計師事務所所簽證者為 1，其餘為 0。倘若簽證公司存在資產減損，基於穩健性原則與前四大會計師事務所審計品質較高的預期下，前四大事務所要求其所簽證的公司，提前認列資產減損的可能性提高，故預期此變數的符號為正，以反映簽證會計師的審計品質。

PER\_LOSS:公司需認列的每股資產減損金額。為公司根據第 35 號公報必須提列的每股資產減損金額。因為存在公司的實際盈餘績效高於預期盈餘目標時，如每股資產減損金額太大，可能導致公司認列資產減損後，實際盈餘績效反而低於預期盈餘目標，此時，公司應不願意提前適用第 35 號公報；而當實際盈餘績效低於於預期盈餘目標時，每股資產減損金額越大，可以一次出清全部的預期損失，保留未來的機會，此時，公司提前適用適用的誘因提高。因此，每股資產減損金額的影響，正反方向皆有可能，故本研究不預期此變數的符號方向。

IND:產業控制變數。可歸類為某一特定產業者設為 1，其餘為 0。因部分行業的樣本數相對稀少，本研究僅針對樣本數超過 10 家樣本公司的行業設虛擬變數，此 6 個行業為紡織纖維，電機機械、化學生技醫療、鋼鐵電子與營造建材業。

在測試研究假說二時，本研究透過兩個方面觀察第 35 號公報對會計資訊攸關性的影響。首先，透過 Ohlson(1995)模式的年度(91~93)、提前適用與否次樣本的整體解釋能力變化作綜合比較，檢測第 35 號公報的公佈實施對投資者的整體資訊攸關性的影響，另外，本研究延續 Barth et al.(1998)與 Arce & Mora (2002)的分析方法，透過 Ohlson(1995)模式構成變數的相對增額解釋能力(即增額  $R^2$ )，觀察所觀測變數的相對資訊攸關性。最後，本研究單獨觀察提前適用第 35 號公報的 96 家公司的整體解釋能力與構成變數的相對增額解釋能力，提供更具體的相對資訊攸關性證據。

本研究延續多數財務報表資訊攸關性的實證研究之模式(i.e. Barth et al., 1998; Feltham & Ohlson, 1995; Collins et al., 1999; Ou & Sepe, 2002; Black & White, 2003; Nwaeze, 1998; Arce & Mora, 2002; and Marquardt & Wiedman, 2004)，採用 Ohlson (1995) 為測試資訊攸關性的實證模式。亦即

$$(2) \quad P_t = \beta_0 + \beta_1 * EPS_t + \beta_2 * BV_t + \varepsilon_t$$

變數說明：

$P_t$ ：普通股  $t$  期每股股價。一般實證設計每股股價多數採用會計年度結束日的股價 (i.e. Barth et al., 1998; Nwaeze, 1998; Arce & Mora, 2002; 與 Marquardt & Wiedman, 2004 等) 作為衡量價格，本研究係延續目前文獻的作法，以會計年度結束日的股價作為衡量價格，而在敏感性分析時提供以財務報表公佈日 (公司將年度財務資料上傳至股市公開觀測站之日) 的股價作為衡量價格的實證結果作比較分析。

$EPS_t$ ：普通股  $t$  期每股盈餘。根據 Ohlson(1995)模式，此變數的預期符號為正。

$BV_t$ ：普通股  $t$  期每股帳面價值。根據 Ohlson(1995)模式，此變數的預期符號

為正。

$\varepsilon_t$ ：模式殘差項。

至於構成變數的相對增額解釋能力的觀察，則考慮另外兩個模式：(符號定義如模式(2))

$$(3) \quad P_t = \beta_0 + \beta_1 * EPS_t + \varepsilon_t$$

$$(4) \quad P_t = \beta_0 + \beta_1 * BV_t + \varepsilon_t$$

透過模式(2)配適度( $R^2_{(all)}$ )的解構，可得到：

$$\text{總模式的解釋能力} = R^2_{(all)} = R^2_{(EPS)} + R^2_{(BV)} + R^2_{(C)}$$

$$\text{盈餘變數相對於權益帳面價值變數的增額解釋能力} = R^2_{(EPS)} = R^2_{(all)} - R^2_{(BV)}$$

$$\text{權益帳面價值變數相對於盈餘變數的增額解釋能力} = R^2_{(BV)} = R^2_{(all)} - R^2_{(EPS)}$$

$$\text{權益帳面價值與盈餘變數的共同解釋能力} = R^2_{(C)} = R^2_{(EPS)} + R^2_{(BV)} - R^2_{(all)}$$

前述方式即為透過構成 Ohlson(1995)模式的盈餘與權益帳面價值兩個變數對股價的相對增額解釋能力( $R^2_{(EPS)}$ 與 $R^2_{(BV)}$ )，觀察盈餘與權益帳面價值在實證樣本中解釋力的增減變化。此種檢測方式類似 King & Langli(1998)所採用的方法，晚近不少會計資訊攸關性的文獻採用此種方法作測試(譬如：Barth et al., 1998；Arce & Mora, 2002；Davis-Friday & Gordon, 2005；與 Shamy & Kayed, 2005 等)。本研究預期在 93 年度，提前適用第 35 號公報的公司，其盈餘與帳面價值的整體的解釋能力將低於未提前適用之公司及未提前適用之 91~92 會計年度，以反映投資者對公司為何提前適用動機的疑慮，其次，本研究預期在提前適用公司次樣本中，盈餘變數的模式相對增額解釋力( $R^2_{(EPS)}$ )將顯著降低，以反映當期盈餘包含太多暫時性成分，導致投資者的股票評價攸關性將下降。

## 肆、實證結果分析

### 一、相關變數敘述性統計

關於第 35 號公報的公佈實施，對公司會計報導決策與財務報表資訊攸關性之影響，相關變數的敘述性統計量如表 2 所示。由表 2 的 Panel A 顯示：全部存在

資產減損公司之平均每股盈餘預測值為 1.1625 元，未提列資產減損前的實際每股盈餘為 0.5475 元，故平均的財測偏離值為 0.6149 元(取絕對值後的平均財測偏離值為 0.8479 元)，在提前適用與未提前適用的次樣本中，平均的財測偏離值則各為 1.0602(取絕對值後的平均財測偏離值為 1.4080 元)與 0.4442 元(取絕對值後的平均財測偏離值為 0.6331 元)，初步的平均數檢定顯示提前適用與未提前適用的次樣本之平均的財測偏離值(絕對值與非絕對值)達 1%的統計顯著水準，提前適用的公司的財測偏離值顯著高於未提前適用之公司。而平均的每股資產減損金額則為 0.3623 元，提前適用的公司與未提前適用之公司各為 0.5540 與 0.2888 元，兩者的平均數差異達 1%的統計顯著水準，亦顯示提前適用的公司的平均的每股資產減損金額顯著高於未提前適用之公司。約有 79.21%的樣本公司由前四大會計師事務所簽證，且提前適用公司次樣本中由前四大事務所所簽證，明顯高於未提前適用的公司次樣本。提前適用公司次樣本的平均股東人數亦明顯高於未提前適用的公司次樣本。

如果由 Panel B 進一步觀察全部提前適用與未提前適用第 35 號公報公司的會計變數資料顯示：提前適用公司在認列資產減損後的 93 會計年度每股盈餘為 -0.540 元，而包括無資產減損與有資產減損但未自願性提前認列的未提前適用公司，93 會計年度之實際每股盈餘則為 1.580 元，兩者呈現與 Panel A-2 相類似的結果，但差距更大，經檢測無資產減損公司的財務資料顯示，無資產減損公司獲利情況相對較佳，因在 Panel A-2 的未提前適用公司係包含無資產減損的公司，故此乃合理的現象。至於每股權益帳面價值則各為 12.80 與 14.56 元，平均每股價格則各為 15.58 與 22.05 元，顯示未提前適用公司的平均股價高於提前適用公司的平均股價。如觀察 91-93 年的資料，發現平均每股盈餘呈遞增現象，平均每股權益帳面價值則無明顯差異。而 92 年的每股平均股價則略高於 91 年與 93 年。

表 2 相關變數敘述性統計量

| Panel A 公司會計報導決策之相關變數   |                  |        |         |                    |        |              |                     |       |       |
|-------------------------|------------------|--------|---------|--------------------|--------|--------------|---------------------|-------|-------|
| Panel A-1 總樣本(N=303)    |                  |        |         |                    |        |              |                     |       |       |
| 變數                      | 平均數              | 標準差    | 最小值     | 第 1 分<br>位 差       | 中位數    | 第 3 分<br>位 差 | 最大值                 |       |       |
| B_EPS                   | 1.1625           | 2.1371 | -7.9    | 0.31               | 0.9998 | 2.1590       | 9.38                |       |       |
| A_EPS                   | 0.5475           | 2.2525 | -7.91   | -0.715             | 0.32   | 1.9030       | 9.31                |       |       |
| RPER_VAR                | 0.6149           | 1.2077 | -4.6277 | 0.0244             | 0.35   | 0.953        | 9.0687              |       |       |
| PER_VAR                 | 0.8479           | 1.0567 | 0.001   | 0.2                | 0.5225 | 1.0488       | 9.0687              |       |       |
| S_INT                   | 9.3922           | 1.4090 | 5.4889  | 8.2302             | 9.4627 | 10.3223      | 13.0997             |       |       |
| BIG_4                   | 0.7921           | 0.4065 | 0       | 1                  | 1      | 1            | 1                   |       |       |
| PER_LOSS                | -0.3623          | 0.6093 | -5.12   | -0.39              | -0.15  | -0.06        | -0.001              |       |       |
| Panel A-2 提前適用與未提前適用次樣本 |                  |        |         |                    |        |              |                     |       |       |
| 變數                      | 提前適用樣本<br>(N=84) |        |         | 未提前適用樣本<br>(N=219) |        |              | 平均數檢定<br>(p 值)      |       |       |
|                         | 平均數              | 標準差    | 中位數     | 平均數                | 標準差    | 中位數          |                     |       |       |
| B_EPS                   | 1.4009           | 1.9812 | 0.8925  | 1.0711             | 2.1915 | 1.004        | 0.2099              |       |       |
| A_EPS                   | 0.3407           | 2.7925 | 0.2840  | 0.6269             | 2.4169 | 0.76         | 0.4093              |       |       |
| RPER_VAR                | 1.0602           | 1.7926 | 0.7925  | 0.4442             | 0.8315 | 0.281        | 0.0032 <sup>a</sup> |       |       |
| PER_VAR                 | 1.4080           | 1.5312 | 0.875   | 0.6331             | 0.6978 | 0.39         | 0.0000 <sup>a</sup> |       |       |
| S_INT                   | 9.7487           | 1.4415 | 9.7535  | 9.2555             | 1.3753 | 9.3204       | 0.0078 <sup>a</sup> |       |       |
| BIG_4                   | 0.8929           | 0.3112 | 1       | 0.7534             | 0.4320 | 1            | 0.0021 <sup>a</sup> |       |       |
| PER_LOSS                | -0.5540          | 0.8719 | -0.25   | -0.2888            | 0.4531 | -0.12        | 0.0092 <sup>a</sup> |       |       |
| Panel B 會計變數資訊攸關性之相關變數  |                  |        |         |                    |        |              |                     |       |       |
| 年度                      | P <sub>t</sub>   |        |         | EPS <sub>t</sub>   |        |              | BV <sub>t</sub>     |       |       |
|                         | 平均數              | 標準差    | 中位數     | 平均數                | 標準差    | 中位數          | 平均數                 | 標準差   | 中位數   |
| 91 年<br>(n=990)         | 20.44            | 22.86  | 13.25   | 0.771              | 2.665  | 0.66         | 14.10               | 5.473 | 13.47 |
| 92 年<br>(n=1081)        | 25.37            | 27.49  | 16.35   | 1.266              | 2.663  | 0.99         | 14.48               | 5.770 | 13.80 |
| 93 年<br>(n=1150)        | 21.50            | 20.99  | 15.30   | 1.410              | 2.969  | 1.260        | 14.40               | 5.980 | 16.74 |
| 提前<br>(n=96)            | 15.58            | 18.17  | 10.65   | -0.540             | 3.118  | -0.67        | 12.80               | 6.703 | 12.09 |
| 未提前<br>(n=1054)         | 22.05            | 21.15  | 15.65   | 1.580              | 2.869  | 1.340        | 14.56               | 5.886 | 13.93 |

1.符號說明:

B\_EPS:每股盈餘的預測目標值。

A\_EPS:認列資產減損之前的實際每股盈餘。

RPER\_VAR：未取絕對值的財測偏離值。亦即 B\_EPS 與 A\_EPS 的差距。

PER\_VAR：財測偏離值。為認列資產減損之前的實際每股盈餘與預測每股盈餘的偏離值取絕對值後的數額。

S\_INT：股東資訊需求強度。為公司股東人數取自然對數。

BIG\_4：審計品質的虛擬變數。以會計師事務所的規模為替代變數，由前四大事務所簽證者為 1，其餘為 0。

PER\_LOSS：認列之每股資產減損金額。

$P_t$ ：普通股每股股價。為會計年度截止日(即 12/31 日)之每股股價。

$EPS_t$ ：第  $t$  期之普通股之每股盈餘。

$BV_t$ ：第  $t$  期之普通股之每股帳面價值。

2. “a”代表達 1 % 的顯著水準，“b”代表達 5 % 的顯著水準，“c”代表達 10 % 的顯著水準。

表 3 分別檢視實證模式中各變數間的 Pearson 與 Spearman 相關係數分析。由表 3 的 Panel A 顯示財測偏離值(PER\_VAR)與是否提前適用第 35 號公報的虛擬變數(ADV)確實存在顯著正相關，且達 1% 的統計顯著水準。另外，Pearson 相關係數亦顯示，主要解釋變數盈餘財測偏離值(PER\_VAR)與部份控制變數間之相關性均未達統計顯著水準，財測偏離值(PER\_VAR)雖然與每股資產減損金額變數的相關性呈現邊際顯著水準，但相關係數僅 0.1107(Spearman 相關係數僅 0.1790)，可預見控制變數對主要解釋變數的共線性的問題應該不會太嚴重。由表 3 的 Panel B 亦顯示 93 年底的股價( $P_{93}$ )與每股盈餘( $EPS_{93}$ )、每股權益帳面價值( $BV_{93}$ )變數均存在顯著正相關，意味每股盈餘與每股權益帳面價值兩個變數對股價確實有資訊攸關性。

表 3 相關變數之相關係數分析

| Panel A 公司會計報導決策之相關變數(N=303) |                     |                      |                     |                     |                     |
|------------------------------|---------------------|----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|                              | ADV                 | PER_VAR              | S_INT               | BIG_4               | PER_LOSS            |
| ADV                          |                     | 0.3288 <sup>a</sup>  | 0.1218 <sup>a</sup> | 0.1570 <sup>a</sup> | 0.1538 <sup>a</sup> |
| PER_VAR                      | 0.3183 <sup>a</sup> |                      | -0.0843             | -0.0237             | 0.1107 <sup>c</sup> |
| S_INT                        | 0.1210 <sup>b</sup> | -0.1401 <sup>b</sup> |                     | 0.8049 <sup>a</sup> | 0.1105 <sup>c</sup> |
| BIG_4                        | 0.1408 <sup>b</sup> | -0.1031 <sup>c</sup> | 0.8327 <sup>a</sup> |                     | 0.1224 <sup>c</sup> |

|          |                     |                     |        |                     |
|----------|---------------------|---------------------|--------|---------------------|
| PER_LOSS | 0.1538 <sup>a</sup> | 0.1790 <sup>b</sup> | 0.0894 | 0.1026 <sup>c</sup> |
|----------|---------------------|---------------------|--------|---------------------|

---

Panel B 93 會計年度會計資訊攸關性之相關變數(N=1150)

---

|                   | P <sub>93</sub>     | EPS <sub>93</sub>   | BV <sub>93</sub>    |
|-------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| P <sub>93</sub>   |                     | 0.8041 <sup>a</sup> | 0.7643 <sup>a</sup> |
| EPS <sub>93</sub> | 0.8775 <sup>a</sup> |                     | 0.7915 <sup>a</sup> |
| BV <sub>93</sub>  | 0.8023 <sup>a</sup> | 0.7906 <sup>a</sup> |                     |

---

註：

1.符號說明:

PER\_VAR：財測偏離值。為認列資產減損之前的實際每股盈餘與預測每股盈餘的偏離值取絕對值後的數額。

S\_INT：股東資訊需求強度。為公司股東人數取自然對數。

BIG\_4：審計品質的虛擬變數。以會計師事務所的規模為替代變數，由前四大事務所簽證者為1，其餘為0。

PER\_LOSS：認列之每股資產減損金額。

P<sub>93</sub>：普通股每股股價。為93會計年度截止日(即12/31日)之每股股價。

EPS<sub>93</sub>：93會計年度之普通股之每股盈餘。

BV<sub>93</sub>：93會計年度之普通股之每股帳面價值。

2.右上半部為Pearson相關係數分析，左下半部為Spearman相關係數分析。

3.“a”代表達1%的顯著水準，“b”代表達5%的顯著水準，“c”代表達10%的顯著水準。

## 二、迴歸結果分析

### (一)第35號財務會計準則公報對公司會計報導決策的影響

首先，為避免樣本異質性影響迴歸係數實證結果顯著性的推論，本研究以White(1981)的方法先調整異質變異後再進行實證分析，並以財測偏離值絕對值、正向與負向財測偏離值次樣本三個衡量模式呈現實證結果。第35號公報對公司會計報導決策之影響的實證結果如表4所顯示。

由表4觀察，三個財測偏離值衡量模式的配適度均達1%統計顯著水準。在絕對值的衡量模式中，財測偏離值(PER\_VAR)之係數為0.7551(t=5.00)，顯著為正且達到1%的統計顯著水準，可知財測偏離值與公司是否提前適用第35號公報的虛擬變數(ADV)確實存在顯著正相關，表示當公司的財測偏離值越大時，公司提前適用第35號公報的可能性越高。在負向財測偏離值次樣本的衡量模式的實證結果顯示，財測偏離值(PER\_VAR)之係數為0.8713(t=4.82)，顯著為正且達到1%的統計顯著水準，可知認列資產減損前的實際盈餘越低於盈餘預測目標的公司，當財測偏離值越大時，其提前適用第35號公報的可能性顯著提高。如觀察正向財測偏離值次樣本的衡量模式實證結果，財測偏離值(PER\_VAR)之係數為

-0.4592 ( $t=-1.14$ )，符號的方向符合預期，惟未達到統計顯著水準，可知認列資產減損前的實際盈餘高於盈餘預測目標的公司，當財測偏離值越大時，其提前適用第 35 號的情形並不明顯。綜合以上三個財測偏離值的衡量指標的結果，本研究可以合理推論當公司的認列資產減損前實際每股盈餘偏離預測之每股盈餘越大時，會顯著影響該公司提前適用第 35 號公報的會計報導決策，尤其是認列資產減損前實際每股盈餘低於預測盈餘目標之公司，其財測偏離值越大時，提前適用的決策更明顯，故本研究之研究假說一獲得實證的支持。

至於控制變數方面，說明如下：股東資訊需求度變數( $S\_INT$ )與存在資產減損的公司是否提前適用第 35 號公報的虛擬變數( $ADV$ )呈現正相關，在絕對值與負向財測偏離值兩個衡量模式下，迴歸係數分別為 0.2630( $t=2.47$ )與 0.3230( $t=2.57$ )，均達統計顯著水準，此結果與預期相一致，顯示股東人數越多，其資訊需求程度越高，導致公司提前揭露資產減損的壓力提高。至於在正向財測偏離值模式不顯著，可能係實際盈餘超過預測盈餘目標的公司，股東在公司經營績效較佳的情境之下，對公司的資訊壓力較小所致。在每股資產減損金額變數( $PER\_LOSS$ )的實證結果顯示：在絕對值與負向財測偏離值兩個衡量模式下的迴歸係數分別為-0.6884 ( $t=-3.12$ )與-0.6743 ( $t=-2.97$ )，符號均為負且均達 1%的統計顯著水準，在正盈餘偏離衡量模式下的迴歸係數為-0.7345 ( $t=-0.73$ )，符號為負但未達統計顯著水準，此結果顯示當公司認列的每股資產減損金額越大時，在負向的財測偏離值公司，提前適用第 35 號公報的可能性越高，反之，在正向的財測偏離值公司，則不明顯。至於審計品質 ( $BIG\_4$ )的控制變數方面，迴歸係數均為正，且在絕對值與正向財測偏離值的模式中達到 5%與 10%的統計顯著水準，顯示公司由前四大會計師事務所或非前四大會計師事務所所簽證者，對公司是否提前適用第 35 號公報有部分顯著的差異。至於，產業控制變數，僅電子業的虛擬變數在絕對值與正向財測偏離模式下之迴歸係數為 1.6496( $t=2.27$ )與 1.9720( $t=1.87$ )，分別達 5%與 10%的統計顯著水準。其餘產業控制變數的係數在不同的模式下，皆未達統計顯著水準。

表 4 第 35 號公報對公司會計報導決策之影響---logisit 迴歸模式實證結果

$$ADV = \beta_0 + \beta_1 * PER\_VAR + \beta_2 * S\_INT + \beta_3 * BIG\_4 + \beta_4 * PER\_LOSS + \beta_5 * \sum_{i=1}^6 IND_i + \varepsilon_i$$

| 解釋變數                    | 被解釋變數(ADV)                      |                                  |                                 |
|-------------------------|---------------------------------|----------------------------------|---------------------------------|
|                         | 絕對值模式<br>係數(t 值)                | 負向偏離模式<br>係數(t 值)                | 正向偏離模式<br>係數(t 值)               |
| 截距                      | -5.3630 <sup>a</sup><br>(-4.45) | -5.86441 <sup>a</sup><br>(-4.11) | -5.4553 <sup>c</sup><br>(-1.82) |
| 預期盈餘偏離程度<br>(PER_VAR)   | 0.7551 <sup>a</sup><br>(5.00)   | 0.8713 <sup>a</sup><br>(4.82)    | -0.4592<br>(-1.14)              |
| 股東資訊需求度變數<br>(S_INT)    | 0.2630 <sup>b</sup><br>(2.47)   | 0.3230 <sup>a</sup><br>(2.57)    | 0.1078<br>(0.47)                |
| 審計品質變數<br>(BIG_4)       | 0.9971 <sup>b</sup><br>(2.10)   | 0.6081<br>(1.18)                 | 2.7695 <sup>c</sup><br>(1.86)   |
| 每股受損金額變數<br>(PER_LOSS)  | -0.6884 <sup>a</sup><br>(-3.12) | -0.6743 <sup>a</sup><br>(-2.97)  | -0.7345<br>(-0.73)              |
| 產業控制變數<br>(IND)         | ---                             | ---                              | ---                             |
| N                       | 303                             | 233                              | 70                              |
| LR statistic            | 61.6927 <sup>a</sup>            | 52.5383 <sup>a</sup>             | 21.3489 <sup>a</sup>            |
| McFadden R <sup>2</sup> | 17.25%                          | 19.05%                           | 26.08%                          |
| Convergence             | Achieved after 5<br>iterations  | Achieved after 5<br>iterations   | Achieved after<br>30 iterations |

1.符號說明:

ADV：公司提前適用第 35 號財務會計準則公報的虛擬變數。提前適用者設為 1，其餘為 0。

PER\_VAR：財測偏離值。為認列資產減損之前的實際每股盈餘與預測每股盈餘的偏離值取絕對值後的數額。

S\_INT：股東資訊需求強度。為公司股東人數取自然對數。

BIG\_4：審計品質的虛擬變數。以會計師事務所的規模為替代變數，由前四大事務所簽證者為 1，其餘為 0。

PER\_LOSS：認列之每股資產減損金額。

IND<sub>i</sub>：產業控制變數。可歸類為某一特定產業者設為 1，其餘為 0。因部分產業的樣本數相對稀少，本研究僅針對樣本數超過 10 家樣本公司的產業設虛擬變數，此 6 個產業為紡織纖維，電機機械、化學生技醫療、鋼鐵電子與營造建材業。

2. “a”代表達 1 % 的顯著水準，“b”代表達 5 % 的顯著水準，“c”代表達 10 % 的顯著水準。

(二)自願性提前適用第 35 號公報對會計資訊的攸關性的影響

以 Ohlson(1995)模式檢測自願性提前適用相對於未提前適用第 35 號公報公司，對會計資訊價值攸關性的影響之實證結果如表 5 與表 6 所顯示。

首先由表 5 觀察，以年度為基礎的模式(1)的資訊價值攸關性的配適度，在 91~93 年分別為 66.71%、70.00%與 68.83%，均達 1%統計顯著水準，且大致雷同，

而每股盈餘與每股權益帳面價值之係數均顯著為正，皆達到 1%的統計顯著水準，符合 Ohlson(1995)模式的推論與預期，顯示每股盈餘及每股權益帳面價值與股票評價確實存在顯著正相關，代表當每股盈餘及每股權益帳面價值越大時，股票價格越高。而就年度為基礎的模式(2)的資訊攸關性的配適度觀察，在 91~93 年分別為 63.95%、66.54%與 64.22%，均達 1%統計顯著水準，亦差異不大，顯示每股盈餘變數對股價的關係，在此三年期間相對穩定。但如由表 6 觀察，可發現在 91~93 年期間，盈餘變數相對於權益帳面價值變數的增額解釋能力分別為 17.97%、15.75%與 10.45%，呈現遞減狀態，顯示盈餘對股價的資訊攸關性相對於權益帳面價值的資訊攸關性有下降的趨勢。但就年度為基礎的模式(3)的資訊攸關性的配適度觀察，在 91~93 年分別為 48.74%、54.25%與 58.38%，呈現穩定成長的現象，顯示每股權益帳面價值變數對股價的關係，其重要性在此三年期間有逐漸增加的現象。如由表 6 觀察，亦發現在 91~93 年期間，權益帳面價值變數相對於盈餘變數的增額解釋能力分別為 2.76%、3.46%與 4.61%，雖然其對股價的增額資訊攸關性明顯低於盈餘變數，但呈現遞增狀態，顯示權益帳面價值變數對股價的資訊攸關性相對於盈餘的資訊攸關性有小幅度提高的趨勢。

而本研究所關注的提前適用公司的整體資訊攸關性是否較低的預期，由 93 會計年度提前適用第 35 號公報的公司，相對於未提前適用的公司而言，在模式(1)發現，提前適用公司與未提前適用公司的資訊攸關性的配適度，分別為 54.65%與 70.55%，提前適用公司的  $R^2$  比未提前適用公司低約 16%，Chow 檢定的結果顯示  $F_{1\%}[3,1144]=11.49>2.70$ ，兩個次樣本的模式配適度有顯著的結構性差異，意味提前適用公司的盈餘與權益帳面價值的整體資訊攸關性確實低於未提前適用的公司。此實證結果顯示：就盈餘與權益帳面價值的整體資訊攸關性而言，提前適用第 35 號公報的公司，其會計資訊攸關性低於未提前適用的公司，如果呼應研究假說一的實證發現，其原因可能係因投資者對公司提前適用的動機有疑慮，且盈餘變數中參雜資產減損提列的干擾因素有關。換言之，就整體盈餘與權益帳面價值的資訊攸關性的實證結果，研究假說二獲得實證的支持。

至於就盈餘與權益帳面價值的相對資訊攸關性，由表 5 發現，在模式(2)與模式(3)，提前適用公司的盈餘與權益帳面價值的個別攸關性皆比未提前適用公

司低，在模式(2)中，兩個次樣本的  $R^2$  相差約 19%，在模式(3)中，兩個次樣本的  $R^2$  相差約 9%，Chow 檢定的結果顯示兩個次樣本的 F 值分別為  $F_{1\%}[2,1144]=19.82>2.70$  與  $F_{1\%}[2,1144]=7.78>2.70$ 。但由表 5 的盈餘與權益帳面價值個別  $R^2$  與表 6 的相對增額解釋力的實證結果，發現未提前適用公司的模式(1)的  $R^2$ 、盈餘變數及帳面價值變數之相對增額解釋力(11.41%與 3.89%)，與全部樣本及前兩年的實證結果大致相同，而且，盈餘變數的相對增額解釋力皆大於權益帳面價值的相對增額解釋力。然而，提前適用公司的結果卻大異其趣，模式(2)與模式(3)的  $R^2$  分別為 47.54%與 49.77%，皆明顯低於未提前適用公司的  $R^2$ ，66.66%與 59.14%，而權益帳面價值變數的相對增額解釋力為 7.11%，反而大於盈餘變數的相對增額解釋力 4.88%；明顯地，提前適用樣本，雖然其認列資產減損之後的帳面價值確實更趨近公司的真實價值，導致帳面價值變數的資訊攸關性小幅度增加，但受干擾的盈餘變數的相對增額解釋力卻顯著下降，造成整體資訊攸關性的下降。因此，提前適用第 35 號公報的公司，就盈餘與權益帳面價值的相對資訊攸關性的實證結果，盈餘變數的相對資訊攸關性確實下降，而權益帳面價值的相對資訊攸關性雖然微幅提高，但模式的配適度卻仍明顯的低於未提前適用第 35 號公報的公司。故研究假說三初步獲得實證的支持。

表 5 第 35 號公報對會計資訊價值攸關性---上市(櫃)公司迴歸模式結果

$$\text{模式(1): } P_t = \beta_0 + \beta_1 * EPS_t + \beta_2 * BV_t + \varepsilon_t$$

$$\text{模式(2): } P_t = \beta_0 + \beta_1 * EPS_t + \varepsilon_t$$

$$\text{模式(3): } P_t = \beta_0 + \beta_1 * BV_t + \varepsilon_t$$

| 年度                   | 被解釋變數( $P_t$ )                 |                               |             |                                |             |                                |             |
|----------------------|--------------------------------|-------------------------------|-------------|--------------------------------|-------------|--------------------------------|-------------|
|                      | 模式(1)                          |                               |             | 模式(2)                          |             | 模式(3)                          |             |
|                      | $\beta_1$                      | $\beta_2$                     | $R^2_{(1)}$ | $\beta_1$                      | $R^2_{(2)}$ | $\beta_1$                      | $R^2_{(3)}$ |
| 91<br>(N=990)        | 5.3266 <sup>a</sup><br>(8.58)  | 1.0229 <sup>a</sup><br>(5.52) | 66.71%      | 6.8609 <sup>a</sup><br>(13.03) | 63.95%      | 2.9178 <sup>a</sup><br>(10.89) | 48.74%      |
| 92<br>(N=1080)       | 6.2213 <sup>a</sup><br>(10.75) | 1.3489 <sup>a</sup><br>(5.80) | 70.00%      | 8.4209 <sup>a</sup><br>(14.43) | 66.54%      | 3.5102 <sup>a</sup><br>(11.89) | 54.25%      |
| 93<br>(N=1150)       | 3.7959 <sup>a</sup><br>(10.34) | 1.2019 <sup>a</sup><br>(6.41) | 68.98%      | 5.7249 <sup>a</sup><br>(16.95) | 64.63%      | 2.6834 <sup>a</sup><br>(16.96) | 58.38%      |
| 93 提前適用<br>(N=96)    | 2.1079 <sup>a</sup><br>(3.37)  | 1.1668 <sup>a</sup><br>(2.46) | 54.65%      | 4.0420 <sup>a</sup><br>(3.81)  | 47.54%      | 1.9226 <sup>a</sup><br>(3.63)  | 49.77%      |
| 93 未提前適用<br>(N=1054) | 4.1095 <sup>a</sup><br>(9.87)  | 1.1718 <sup>a</sup><br>(5.88) | 70.55%      | 6.0210 <sup>a</sup><br>(16.45) | 66.66%      | 2.7645 <sup>a</sup><br>(16.78) | 59.14%      |

## 1. 符號說明:

$P_t$ ：普通股每股股價。

$EPS_t$ ：第  $t$  期之普通股之每股盈餘。

$BV_t$ ：第  $t$  期之普通股之每股帳面價值。

$R_{(1)}^2$ ：模式(1)的配適度( $R^2$ )。

$R_{(2)}^2$ ：模式(2)的配適度( $R^2$ )。

$R_{(3)}^2$ ：模式(3)的配適度( $R^2$ )。

2. 三個模式的截距項(Constant)皆省略，僅呈現解釋變數的係數與顯著水準( $t$  值)

## 3. “a”代表達 1 % 的顯著水準，“b”代表達 5 % 的顯著水準，“c”代表達 10 % 的顯著水準。

表 6 第 35 號公報對會計資訊價值攸關性---EPS 與 BV 相對增額解釋能力的結果

$$R_{(EPS)}^2 = R_{(1)}^2 - R_{(BV)}^2$$

$$R_{(BV)}^2 = R_{(1)}^2 - R_{(EPS)}^2$$

$$R_{(C)}^2 = R_{(EPS)}^2 + R_{(BV)}^2 - R_{(1)}^2$$

| 年度                                | 模式解釋能力與增額解釋能力 |             |             |               |              |
|-----------------------------------|---------------|-------------|-------------|---------------|--------------|
|                                   | $R_{(1)}^2$   | $R_{(2)}^2$ | $R_{(3)}^2$ | $R_{(EPS)}^2$ | $R_{(BV)}^2$ |
| Panel A—年度為基礎                     |               |             |             |               |              |
| 91<br>(N=990)                     | 66.71%        | 63.95%      | 48.74%      | 17.97%        | 2.76%        |
| 92<br>(N=1080)                    | 70.00%        | 66.54%      | 54.25%      | 15.75%        | 3.46%        |
| 93<br>(N=1150)                    | 68.98%        | 64.63%      | 58.38%      | 10.60%        | 4.35%        |
| Panel B—以民國 93 年是否提前適用第 35 號公報為基礎 |               |             |             |               |              |
| 提前適用<br>(N=96)                    | 54.65%        | 47.54%      | 49.77%      | 4.88%         | 7.11%        |
| 未提前適用<br>(N=1054)                 | 70.55%        | 66.66%      | 59.14%      | 11.41%        | 3.89%        |

符號說明：

 $R_{(1)}^2$ ：模式(1)的配適度( $R^2$ )。 $R_{(2)}^2$ ：模式(2)的配適度( $R^2$ )。 $R_{(3)}^2$ ：模式(3)的配適度( $R^2$ )。 $R_{(EPS)}^2$ ：盈餘變數的增額解釋能力。 $R_{(BV)}^2$ ：權益帳面價值變數的增額解釋能力。

然而，93 年度提前適用公司的資訊攸關性比未提前適用公司低約 16%，可能係提前適用公司與未提前適用公司之間存在結構性的差異所導致，而非提前適用第 35 號公報的影響，因此，本研究單獨觀察提前適用的 96 家公司的 91~93 年的資訊攸關性<sup>4</sup>，以檢測實證結果是否為樣本結構性差異所造成。實證結果如表 7 所示。

由表 7 顯示：提前適用公司的盈餘與權益帳面價值的整體資訊攸關性在 91~92 年，分別為 70.11%與 62.95%，91 年高於全部樣本的 66.71%(表 5)，而後者則低於全部樣本的 70.00%(表 5)，此意味提前適用公司的整體資訊攸關性並未結構性的低於全部樣本公司。

<sup>4</sup> 96 家提前適用公司中，有三個樣本公司在 91 年度尚未上市(櫃)，故以其餘 93 家作比較。

表 7 第 35 號公報對會計資訊價值攸關性---提前適用公司迴歸模式分年分析

$$\text{模式(1): } P_t = \beta_0 + \beta_1 * EPS_t + \beta_2 * BV_t + \varepsilon_t$$

$$\text{模式(2): } P_t = \beta_0 + \beta_1 * EPS_t + \varepsilon_t$$

$$\text{模式(3): } P_t = \beta_0 + \beta_1 * BV_t + \varepsilon_t$$

Panel A 提前適用公司迴歸模式分年分析

| 年度           | 被解釋變數(P <sub>t</sub> )        |                               |             |                               |             |                               |             |
|--------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------|-------------------------------|-------------|-------------------------------|-------------|
|              | 模式(1)                         |                               |             | 模式(2)                         |             | 模式(3)                         |             |
|              | $\beta_1$                     | $\beta_2$                     | $R^2_{(1)}$ | $\beta_1$                     | $R^2_{(2)}$ | $\beta_1$                     | $R^2_{(3)}$ |
| 91<br>(N=93) | 5.8572 <sup>a</sup><br>(5.36) | 0.7713 <sup>a</sup><br>(2.56) | 70.11%      | 7.2862 <sup>a</sup><br>(6.92) | 67.75%      | 2.3400 <sup>a</sup><br>(4.84) | 48.02%      |
| 92<br>(N=96) | 4.3569 <sup>a</sup><br>(3.28) | 1.0263 <sup>a</sup><br>(3.30) | 62.93%      | 6.4798 <sup>a</sup><br>(4.70) | 57.87%      | 2.1563 <sup>a</sup><br>(4.50) | 50.98%      |
| 93<br>(N=96) | 2.1079 <sup>a</sup><br>(3.37) | 1.1668 <sup>a</sup><br>(2.46) | 54.65%      | 4.0420 <sup>a</sup><br>(3.81) | 47.54%      | 1.9226 <sup>a</sup><br>(3.63) | 49.77%      |

Panel B 提前適用公司分年模式的解釋能力與增額解釋能力

| 年度           | 模式解釋能力與增額解釋能力 |             |             |               |              |
|--------------|---------------|-------------|-------------|---------------|--------------|
|              | $R^2_{(1)}$   | $R^2_{(2)}$ | $R^2_{(3)}$ | $R^2_{(EPS)}$ | $R^2_{(BV)}$ |
| 91<br>(N=93) | 70.11%        | 67.75%      | 48.02%      | 22.09%        | 2.36%        |
| 92<br>(N=96) | 62.93%        | 57.87%      | 50.98%      | 11.95%        | 5.06%        |
| 93<br>(N=96) | 54.65%        | 47.54%      | 49.77%      | 4.88%         | 7.11%        |

## 1. 符號說明:

$P_t$ : 普通股每股股價。

$EPS_t$ : 第 t 期之普通股之每股盈餘。

$BV_t$ : 第 t 期之普通股之每股帳面價值。

$R^2_{(1)}$ : 模式(1)的配適度( $R^2$ )。

$R^2_{(2)}$ : 模式(2)的配適度( $R^2$ )。

$R^2_{(3)}$ : 模式(3)的配適度( $R^2$ )。

$R^2_{(EPS)}$ : 盈餘變數的增額解釋能力。 $R^2_{(EPS)} = R^2_{(1)} - R^2_{(BV)}$

$R^2_{(BV)}$ : 權益帳面價值變數的增額解釋能力。 $R^2_{(BV)} = R^2_{(1)} - R^2_{(EPS)}$

## 2. “a”代表達 1 % 的顯著水準, “b”代表達 5 % 的顯著水準, “c”代表達 10 % 的顯著水準。

然而, 如果單獨以提前適用樣本公司的 91~93 會計年度的樣本作結構性 Chow 檢定, 發現 93 會計年度與前兩年混合資料(pooled data)的 Chow 檢定值為  $F_{1\%} [3,285]=8.22>2.70$ , 顯示提前適用樣本公司, 其整體資訊攸關性確實在 93 會計年度發生變化。其次, 就盈餘與權益帳面價值的相對資訊攸關性觀察, 在 91~92 年期間, 發現盈餘變數相對於權益帳面價值變數的增額解釋能力, 分別為 22.09%

與 11.68%，皆高於權益帳面價值變數的相對增額解釋能力，2.36%與 5.06%。如果以提前適用樣本公司的盈餘、權益帳面價值個別變數在 91~93 會計年度作 Chow 檢定，發現盈餘變數在 93 會計年度與前兩年混合資料的 Chow 檢定值為  $F_{1\%}[2,285]=13.89>2.70$ ，顯示提前適用公司盈餘變數的資訊攸關性確實在 93 會計年度發生變化，而權益帳面價值變數的檢定值則為  $F_{1\%}[2,285]=0.76<2.70$ ，並未達統計顯著水準。綜合前整體資訊攸關性與個別變數資訊攸關性的討論，及提前適用公司在 93 會計年度產生的相對增額解釋能力的變化，再次證實前述的提前適用第 35 號公報對盈餘與權益帳面價值的整體資訊攸關性變化，以及其對盈餘與權益帳面價值的相對資訊攸關性的實證結果，本研究之研究假說三獲得實證的支持。

綜合前述實證結果，本文可以合理推論第 35 號公報的公佈實施，確實影響實際盈餘偏離財務預測值公司，是否提前適用第 35 號公報的會計報導決策，亦影響會計資訊的相對價值攸關性。當公司的認列資產減損前實際每股盈餘偏離預測每股盈餘目標越大，且當認列資產減損前實際每股盈餘低於預測每股盈餘時，存在資產減損之上市(櫃)公司自願性提前適用該公報的可能性提高。而且，雖然自願性提前適用該公報之公司的權益帳面價值變數之相對資訊攸關性提高，但盈餘變數之相對資訊攸關性則降低，其整體的資訊攸關性卻低於全部的樣本公司與未提前適用第 35 號公報的公司，此結果可呼應研究假說一的實證結果。

## 伍、敏感性測試

### 一、僅採用公司正式公告之財務預測值為基礎測試會計報導決策之結果

因本研究的財務預測資料除公司正式公告者外，尚包括分析師的預測，而分析師的預測盈餘對公司管理當局的會計報導決策的拘束力，可能比公司正式公告的財測盈餘低，為避免此部分樣本影響實證結果的推論，本研究另以有公司正式公告財務預測值的 177 個樣本進行額外測試。實證結果如表 8 所呈現。

表 8 第 35 號公報對公司會計報導決策之影響---刪除分析師預測之測試

表 6 第 35 號公報對會計資訊價值攸關性---EPS 與 BV 相對增額解釋能力的結果

$$ADV = \beta_0 + \beta_1 * PER\_VAR + \beta_2 * S\_INT + \beta_3 * BIG\_4 + \beta_4 * PER\_LOSS + \beta_5 * \sum_{i=1}^6 IND_i + \varepsilon_i$$

| 解釋變數                    | 被解釋變數(ADV)                      |                                 |                                 |
|-------------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
|                         | 絕對值模式<br>係數(t 值)                | 負偏離模式<br>係數(t 值)                | 正偏離模式<br>係數(t 值)                |
| 截距                      | -3.3223 <sup>b</sup><br>(-2.05) | -1.9464 <sup>c</sup><br>(-1.82) | -6.6253<br>(-1.12)              |
| 預期盈餘偏離程度<br>(PER_VAR)   | 0.7472 <sup>a</sup><br>(3.49)   | 0.4121 <sup>a</sup><br>(3.38)   | -1.5985 <sup>b</sup><br>(-2.18) |
| 股東資訊需求度變數<br>(S_INT)    | 0.0080<br>(0.06)                | 0.0257<br>(0.27)                | 0.1090<br>(0.24)                |
| 審計品質變數<br>(BIG_4)       | 1.2980 <sup>c</sup><br>(1.86)   | 0.5629<br>(1.47)                | 2.0377<br>(0.97)                |
| 每股受損金額變數<br>(PER_LOSS)  | -0.9557 <sup>a</sup><br>(-3.16) | -0.6812 <sup>a</sup><br>(-2.76) | -1.8171<br>(-1.23)              |
| 產業控制變數<br>(IND)         | ---                             | ---                             | ---                             |
| N                       | 177                             | 143                             | 34                              |
| LR statistic            | 38.5705 <sup>a</sup>            | 34.0182 <sup>a</sup>            | 16.8909 <sup>a</sup>            |
| McFadden R <sup>2</sup> | 19.88%                          | 22.37%                          | 41.00%                          |
| Convergence             | Achieved after 5<br>iterations  | Achieved after<br>22 iterations | Achieved after<br>28 iterations |

## 1. 符號說明:

ADV：公司提前適用第 35 號財務會計準則公報的虛擬變數。提前適用者設為 1，其餘為 0。

PER\_VAR：財測偏離值。為認列資產減損之前的實際每股盈餘與預估每股盈餘的偏離值取絕對值後的數額。

S\_INT：股東資訊需求強度。為公司股東人數取自然對數。

BIG\_4：審計品質的虛擬變數。以會計師事務所的規模為替代變數，由前四大事務所簽證者為 1，其餘為 0。

PER\_LOSS：認列之每股資產減損金額。

IND<sub>i</sub>：產業控制變數。可歸類為某一特定產業者設為 1，其餘為 0。因部分行業的樣本數相對稀少，本研究僅針對樣本數超過 10 家樣本公司的行業設虛擬變數，此 6 個行業為紡織纖維，電機機械、化學生技醫療、鋼鐵電子與營造建材業。

## 2. “a”代表達 1%的顯著水準，“b”代表達 5%的顯著水準，“c”代表達 10%的顯著水準。

三個財測偏離值衡量模式的配適度均達 1%統計顯著水準。在絕對值與負向財測偏離值的衡量模式之實證結果顯示，財測偏離值(PER\_VAR)之係數分別為 0.7472(t=3.49)與 0.4121(t=3.38)，皆顯著為正且達到 1%的統計顯著水準，而正向

財測偏離值次樣本的衡量模式的財測偏離值(PER\_VAR)變數之迴歸係數為-1.5985( $t=-2.18$ )，符號符合預期且達 5%的統計顯著水準，此意味公司正式公告的盈餘預測確實對公司有較高的拘束力，導致正向財測偏離值的公司在實際盈餘與預測盈餘的偏離程度大時，會強化其提前適用的動機，惟樣本數僅 34 個公司，在解釋實證結果時值得加以注意。至於控制變數方面，股東資訊需求度變數( $S\_INT$ )與存在資產減損的公司是否提前適用第 35 號公報的結果，則皆不顯著。在每股資產減損金額變數( $PER\_LOSS$ )的實證結果則與原實證結果相一致，顯示當公司認列的每股資產減損金額越大時，在負向偏離值的公司，提前適用第 35 號公報的可能性越高。至於審計品質 ( $BIG\_4$ )的控制變數方面，迴歸係數均為正，但僅在絕對值模式下達統計 10%顯著水準。至於，產業控制變數仍僅電子產業在絕對值模式達 5%的統計顯著水準。由上述額外測試結果，顯示第 35 號公報的公佈實施，確實影響認列資產減損前的實際盈餘偏離財務預測值公司是否提前適用第 35 號公報的會計報導決策，並未因財測盈餘目標資料的來源係公司的正式財測公告或分析師的估計值，而有重大的差異，本研究之實證結果具有穩固性。

## 二、以 84 家有財務預測值的公司測試會計資訊的攸關性

在測試資訊攸關性時，本研究係以全部自願性提前適用第 35 號公報的 96 家公司與全部未提前適用公司作比較分析，然而，如前面所述，其中有 12 家公司欠缺財務預測資料，亦即此 12 家公司並無財測資料提供投資者作比較判斷公司管理當局的意圖，因此，本研究另以有財務預測資料的 84 家公司為樣本進行額外測試，以確保實證結果的穩固性。此額外測試的結果如表 9 所示。

由表 9 的實證結果發現：此額外測試的結果與表 7 的結果大致雷同。提前適用公司的盈餘與權益帳面價值的整體資訊攸關性，91 年高於全部樣本而 92 年則低於全部樣本。其次，就盈餘與權益帳面價值的相對資訊攸關性觀察，在 91~92 年期間，發現盈餘變數相對於權益帳面價值變數的增額解釋能力，分別為 19.36% 與 10.95%，皆高於權益帳面價值變數相對於盈餘變數的增額解釋能力，但此種現象在 93 年產生變化，在 93 年，權益帳面價值變數相對於盈餘變數的增額解釋能力為 6.87%，略高於盈餘變數相對於權益帳面價值變數的增額解釋能力。

6.27%。此額外測試再次證實前述的實證結果。

表 9 第 35 號公報對會計資訊價值攸關性---提前適用公司迴歸模式分年分析

$$\text{模式(1): } P_t = \beta_0 + \beta_1 * EPS_t + \beta_2 * BV_t + \varepsilon_t$$

$$\text{模式(2): } P_t = \beta_0 + \beta_1 * EPS_t + \varepsilon_t$$

$$\text{模式(3): } P_t = \beta_0 + \beta_1 * BV_t + \varepsilon_t$$

Panel A 提前適用公司迴歸模式分年分析

| 年度           | 被解釋變數( $P_t$ )                |                               |             |                               |             |                               |             |
|--------------|-------------------------------|-------------------------------|-------------|-------------------------------|-------------|-------------------------------|-------------|
|              | 模式(1)                         |                               |             | 模式(2)                         |             | 模式(3)                         |             |
|              | $\beta_1$                     | $\beta_2$                     | $R^2_{(1)}$ | $\beta_1$                     | $R^2_{(2)}$ | $\beta_1$                     | $R^2_{(3)}$ |
| 91<br>(N=84) | 5.2709 <sup>a</sup><br>(5.25) | 1.0342 <sup>a</sup><br>(3.49) | 73.38%      | 7.1774 <sup>a</sup><br>(6.28) | 68.28%      | 2.3923 <sup>a</sup><br>(4.67) | 54.02%      |
| 92<br>(N=84) | 4.1438 <sup>a</sup><br>(2.92) | 1.1652 <sup>a</sup><br>(3.21) | 61.14%      | 6.4394 <sup>a</sup><br>(4.33) | 54.69%      | 2.2309 <sup>a</sup><br>(4.25) | 50.19%      |
| 93<br>(N=84) | 2.4185 <sup>a</sup><br>(3.68) | 1.2078 <sup>b</sup><br>(2.21) | 56.15%      | 4.3230 <sup>a</sup><br>(3.76) | 49.28%      | 2.0810 <sup>a</sup><br>(3.44) | 49.88%      |

Panel B 提前適用公司分年模式的解釋能力與增額解釋能力

| 年度           | 模式解釋能力與增額解釋能力 |             |             |               |              |
|--------------|---------------|-------------|-------------|---------------|--------------|
|              | $R^2_{(1)}$   | $R^2_{(2)}$ | $R^2_{(3)}$ | $R^2_{(EPS)}$ | $R^2_{(BV)}$ |
| 91<br>(N=84) | 73.38%        | 68.28%      | 54.02%      | 19.36%        | 5.1%         |
| 92<br>(N=84) | 61.14%        | 54.69%      | 50.19%      | 10.95%        | 6.45%        |
| 93<br>(N=84) | 56.15%        | 49.28%      | 49.88%      | 6.27%         | 6.87%        |

1.符號說明:

$P_t$ : 普通股每股股價。

$EPS_t$ : 第 t 期之普通股之每股盈餘。

$BV_t$ : 第 t 期之普通股之每股帳面價值。

$R^2_{(1)}$ : 模式(1)的配適度( $R^2$ )。

$R^2_{(2)}$ : 模式(2)的配適度( $R^2$ )。

$R^2_{(3)}$ : 模式(3)的配適度( $R^2$ )。

$R^2_{(EPS)}$ : 盈餘變數的增額解釋能力。 $R^2_{(EPS)} = R^2_{(1)} - R^2_{(BV)}$

$R^2_{(BV)}$ : 權益帳面價值變數的增額解釋能力。 $R^2_{(BV)} = R^2_{(1)} - R^2_{(EPS)}$

2.三個模式的截距項(Constant)皆省略，僅呈現解釋變數的係數與顯著水準(t 值)

3.“a”代表達 1 %的顯著水準，“b”代表達 5 %的顯著水準，“c”代表達 10 %的顯著水準。

## 三、控制其他變數之資訊攸關性測試

因 Wang et al. (2003)發現各國的資本市場皆存在顯著的電子業產業效果，而且，以實證樣本的 1150 家公司中包括高達 601 家公司(佔 52.26%)歸屬於電子產業，為避免電子產業的主宰效果影響實證推論，本研究在實證模式中納入電子產業的虛擬變數(電子產業設為 1，其餘為 0)作為控制變數，進行額外測試。另外，Burgstahler & Dichev(1997)發現高股東報酬率(ROE)的公司，迴歸模式有顯著較高的盈餘係數與較低的權益帳面價值係數<sup>5</sup>，而 Barth et al. (1998)則認為應控制公司規模變數以反映公司的風險差異，故本研究進一步將此三個變數加以控制，測試第 35 號公報的會計資訊的價值攸關性。實證結果呈現於表 10。

表 10 第 35 號公報對會計資訊價值攸關性---控制其他影響變數之迴歸模式結果

$$R_{(EPS)}^2 = R_{(1)}^2 - R_{(BV)}^2$$

$$R_{(BV)}^2 = R_{(1)}^2 - R_{(EPS)}^2$$

$$R_{(C)}^2 = R_{(EPS)}^2 + R_{(BV)}^2 - R_{(1)}^2$$

| 年度                              | 模式解釋能力與增額解釋能力 |             |             |               |              |
|---------------------------------|---------------|-------------|-------------|---------------|--------------|
|                                 | $R_{(1)}^2$   | $R_{(2)}^2$ | $R_{(3)}^2$ | $R_{(EPS)}^2$ | $R_{(BV)}^2$ |
| Panel A—年度與是否提前適用第 35 號公報為基礎    |               |             |             |               |              |
| 93<br>(N=1150)                  | 70.77%        | 66.76%      | 58.98%      | 11.79%        | 4.01%        |
| 提前適用<br>(N=96)                  | 57.52%        | 53.56%      | 51.00%      | 6.52%         | 3.96%        |
| 未提前適用<br>(N=1054)               | 72.17%        | 68.39%      | 59.79%      | 12.38%        | 3.78%        |
| Panel B—提前適用公司的三年模式的解釋能力與增額解釋能力 |               |             |             |               |              |
| 91<br>(N=93)                    | 78.92%        | 76.68%      | 53.73%      | 25.19%        | 2.24%        |
| 92<br>(N=96)                    | 77.50%        | 76.93%      | 50.82%      | 26.68%        | 0.57%        |
| 93<br>(N=96)                    | 57.52%        | 53.55%      | 51.00%      | 6.52%         | 3.96%        |

符號說明：

 $R_{(1)}^2$ ：為模式  $P_t = \beta_0 + \beta_1 * EPS_t + \beta_2 * BV_t + \beta_3 * ROE_t + \beta_4 * SIZE_t + \beta_5 * IND_t + \varepsilon_t$  的配適度( $R^2$ )。

 $R_{(2)}^2$ ：為模式  $P_t = \beta_0 + \beta_1 * EPS_t + \beta_2 * ROE_t + \beta_3 * SIZE_t + \beta_4 * IND_t + \varepsilon_t$  的配適度( $R^2$ )。

<sup>5</sup> Barth et al. (1998) 亦發現公司的財務健全度會影響盈餘與權益帳面價值的相對迴歸係數，然其研究設計係採是否後續下市 (delisting) 作為健全度的區分變數。本研究之樣本排除下市公司，故未採用 Barth et al. (1998)的作法。

$R_{(3)}^2$ ：為模式  $P_t = \beta_0 + \beta_1 * BV_t + \beta_2 * ROE_t + \beta_3 * SIZE_t + \beta_4 * IND_t + \varepsilon_t$  的配適度( $R^2$ )。

$R_{(EPS)}^2$ ：盈餘變數的增額解釋能力。

$R_{(BV)}^2$ ：權益帳面價值變數的增額解釋能力。

$R_{(C)}^2$ ：盈餘與權益帳面價值變數對股價的共同解釋能力。

$ROE_t$ ：為公司之股東權益報酬率。

$SIZE_t$ ：為公司之規模變數。以總資產取自然對數加以衡量。

$IND_t$ ：電子產業虛擬變數。電子產業設為 1，其餘為 0。

由表 10 的 Panel A 顯示：此控制相關變數之後額外測試的結果與表 7 的結果大致雷同。全部樣本在 93 會計年度之全體解釋變數的  $R^2$  為 70.77%，略高於表 7 的結果，此係反應其他控制變數的增額解釋能力。就盈餘與權益帳面價值兩個變數的相對資訊攸關性觀察，發現盈餘變數與權益帳面價值變數的相對增額解釋能力，分別為 11.79%與 4.01%，亦與表 7 的結果雷同。且未提前適用次樣本的實證結果亦大致相同，盈餘變數的增額解釋能力為 12.38%，高於權益帳面價值變數的增額解釋能力 3.78%。略有差距的為提前適用次樣本，盈餘變數的增額解釋能力雖然下降到 6.52%，惟仍略高於權益帳面價值變數的增額解釋能力 3.96%。如果觀察表 10 的 Panel B 之結果，發現權益帳面價值變數的相對增額解釋能力由 2.24%增加到 3.96%，只是幅度不明顯，而盈餘變數的增額解釋能力則非常明顯地由約 25.19%下降到 6.52%，此額外測試再次證實前述的實證結果，亦即提前適用第 35 號公報導致盈餘變數的資訊攸關性顯著下降，而權益帳面價值變數的資訊攸關性雖然提高，但不明顯。<sup>6</sup>

#### 四、財務資訊上傳日股價之資訊攸關性測試

如前面所述，雖然大部分會計資訊攸關性的文獻以會計年度截止日股票價格為衡量指標，惟仍有部分文獻(e.g. Ou & Sepe, 2002；Dontoh et al., 2004)採用財務報表公佈日或第一季結束日(即 3/31)的價格探討此議題。我國的規範係上市(櫃)公司需在四月底以前將財務資訊上傳至股市公開觀測站，供投資者作決策的參考。因此，在我國的資本市場機制下，第一季結束日的價格似乎不宜作為衡量的基礎，以財務資訊上傳日作為財務報表正式公佈日係較合理的日期，故本研究另

<sup>6</sup> 本研究以證券交易所與櫃檯買賣中心的產業分類，設產業虛擬變數(以紡織業為基礎產業)，進行實證，實證結果不變。

以公司的財務資訊上傳日的股價作額外的測試，測試的結果如表 11 所顯示。

表 11 第 35 號公報對會計資訊價值攸關性---財務資訊上傳日股價之測試結果

$$R_{(EPS)}^2 = R_{(1)}^2 - R_{(BV)}^2$$

$$R_{(BV)}^2 = R_{(1)}^2 - R_{(EPS)}^2$$

$$R_{(C)}^2 = R_{(EPS)}^2 + R_{(BV)}^2 - R_{(1)}^2$$

| 年度                              | 模式解釋能力與增額解釋能力 |             |             |               |              |
|---------------------------------|---------------|-------------|-------------|---------------|--------------|
|                                 | $R_{(1)}^2$   | $R_{(2)}^2$ | $R_{(3)}^2$ | $R_{(EPS)}^2$ | $R_{(BV)}^2$ |
| Panel A—年度與是否提前適用第 35 號公報為基礎    |               |             |             |               |              |
| 93<br>(N=1150)                  | 59.53%        | 56.87%      | 48.58%      | 10.95%        | 2.66%        |
| 提前適用<br>(N=96)                  | 51.25%        | 45.28%      | 46.15%      | 5.10%         | 5.97%        |
| 未提前適用<br>(N=1054)               | 60.66%        | 58.37%      | 48.96%      | 11.7%         | 2.29%        |
| Panel B—提前適用公司的三年模式的解釋能力與增額解釋能力 |               |             |             |               |              |
| 91<br>(N=93)                    | 61.99%        | 56.41%      | 49.03%      | 12.96%        | 5.58%        |
| 92<br>(N=96)                    | 56.98%        | 53.11%      | 45.22%      | 11.76%        | 3.87%        |
| 93<br>(N=96)                    | 51.25%        | 45.28%      | 46.15%      | 5.10%         | 5.97%        |

符號說明：

$P_t$ ：為公司財務資訊上傳日之普通股每股股價。

$EPS_t$ ：第 t 期之普通股之每股盈餘。

$BV_t$ ：第 t 期之普通股之每股帳面價值。

$R_{(1)}^2$ ：模式(1)的配適度( $R^2$ )。

$R_{(2)}^2$ ：模式(2)的配適度( $R^2$ )。

$R_{(3)}^2$ ：模式(3)的配適度( $R^2$ )。

$R_{(EPS)}^2$ ：盈餘變數的增額解釋能力。 $R_{(EPS)}^2 = R_{(1)}^2 - R_{(BV)}^2$

$R_{(BV)}^2$ ：權益帳面價值變數的增額解釋能力。 $R_{(BV)}^2 = R_{(1)}^2 - R_{(EPS)}^2$

$R_{(C)}^2$ ：盈餘與權益帳面價值變數對股價的共同解釋能力。

由表 11 顯示：三個模式的  $R^2$  普遍低於以會計年度截止日價格所呈現的結果，然而，無論就提前適用與未提前適用次樣本，或就提前適用次樣本三個會計年度的比較觀察，盈餘與權益帳面價值的整體的資訊攸關性及相對資訊攸關性，皆呈現與前述實證相一致的結果，故以公司財務資訊上傳日的股價的衡量日期除模式的配適度較低之外，似乎並未困擾本研究關於會計資訊攸關性的討論。

綜合前述額外測試，可合理的推論本研究的實證結果具有強韌性，亦即第 35 號公報的公佈實施，確實導致存在資產減損公司的策略性會計報導決策，而公司策略性的會計報導決策亦影響投資者對盈餘與權益帳面價值的整體資訊攸關性，而且，自願性提前適用該公報之上市(櫃)公司的盈餘變數之相對資訊攸關性亦顯著降低。此結果在不同的衡量模式、樣本數、與設定下皆獲得實證的支持。

## 陸、結論

本研究探討存在資產減損的公司，是否在認列資產減損前的實際盈餘偏離某些預定的盈餘目標水準時，會顯著自願性提前適用第 35 號公報。其次，就投資者的角度觀察，對一個因新財務會計準則公報權宜性政策而提前適用的公司，投資者如果將公司管理當局的預測盈餘績效的偏離情形納入評價模式中，且認為公司的管理當局在認列資產減損前的實際盈餘偏離預測盈餘目標越大時，才會自願性提前適用第 35 號公報，則可預期投資者對提前適用第 35 號公報公司的會計報導之資訊攸關性將下降。而且，因資產減損的認列對盈餘與權益帳面價值資訊攸關性存在不同的影響，投資者對權益帳面價值與盈餘的評價相對攸關性將產生變化，預期盈餘的資訊相對攸關性亦將會下降。

實證結果顯示：存在資產減損的公司，其認列資產減損前的實際盈餘與預測盈餘之偏離值的絕對值越大時，提前適用第 35 號公報的可能性提高。由次樣本觀察，負向偏離值的公司，其提前適用第 35 號公報的可能性亦顯著提高。而正向偏離值的公司，其提前適用第 35 號資產減損公報的情形則不明顯。本研究可以合理推論當公司的財測偏離值越大時，會顯著影響該公司提前適用第 35 號公報的會計報導決策，尤其是當負向財測偏離值越大時，其提前適用的決策更明顯。在 Ohlson (1995)迴歸模式下，自願性提前適用第 35 號公報的公司相對於未提前適用的公司，就盈餘與權益帳面價值的整體資訊攸關性而言，自願性提前適用第 35 號公報的公司，其會計資訊攸關性低於未提前適用的公司，此結果呼應投資者對公司自願性提前適用的動機有疑慮，與盈餘變數中包含資產減損干擾因素有關。至於就盈餘與權益帳面價值的相對資訊攸關性而言，自願性提前適用第 35 號公報的公司，資產減損的認列導致投資者對自願性提前適用第 35 號公報公

司之當期盈餘評價攸關性呈現負面反應，而每股權益帳面價值的資訊攸關性則呈現不明顯的正面反應。

Bell & Bible (1987)曾指出:對於一個新會計原則的實施，公司不會僅簡單地等待到規範的要求之時點才適用，因為如此一來，它就等同放棄一個可以進行策略性會計報導的機會。針對彈性選擇新會計原則適用時點所存在的操弄會計報導可能性，Schipper (1989)與 Gujarathi & Hoskin (1992)皆主張新會計原則的頒佈實施應該消除公司進行盈餘管理的機會。因為一個新會計原則的實施賦予公司選擇適用時點的裁量權，導致公司有機會進行策略性的會計報導決策，則會計規範的預期效果將受到影響。我國第 35 號公報允許公司自願性地於 93 會計年度提前適用，就會計報導的時效性角度，確實有助於提高會計資訊的時效性，然而，此舉亦等同賦予公司管理當局藉由選擇適用的時點以操弄其會計報導，影響會計資訊的攸關性。就另一角度而言，政策允許自願性提前適用新會計原則，將導致 93 會計年度提前適用與未提前適用公司的財務報表資訊之比較性下降，甚至無法比較，在某種形式係增加資訊的不對稱性與會計報導的成本。因此，就政策的目的而言，允許提前適用新的會計原則的權宜性規範，存在一些無法規避的潛在成本，是政策制定過程中不容忽視的變數。因此，一個新會計原則是否允許提前適用，應是相關效益與成本綜合考量後的結果，本研究的實證結果提供主管機關與決策者一個未來政策制定的思考方向。

最後，必須指出本研究僅探討財務會計準則公報對投資者資訊攸關性的影響，並未觸及公司自願性提前適用的揭露成本問題，本研究不排除不同的投資者對公司揭露成本的多寡有不同的解讀，導致對公司的評價產生混淆效果。而且，本研究係直接採用 Ohlson(1995)模式進行實證分析，實證結果同時包括模式的適切性與第 35 號財務會計準則公報的效果，在解釋本研究發現時，模式的適切性仍為不容忽視的限制。最後，本研究的強制適用第 35 號公報樣本僅包括 94 會計年度第一季認列資產減損的公司，本研究不排除部分公司刻意將其資產減損的認列延後到 94 會計年度的會計報表揭露時，才加以認列。

## 參考文獻

- 彭火樹(2005)，「股價與盈餘關係之研究：盈餘與權益帳面價值定式問題之再考量」，會計評論，第 40 期，69-90。
- Abarbanell, J. S., and B. J. Bushee. 1997, "Fundamental analysis, future earnings, and stock prices," *Journal of Accounting Research*, Vol. 35, 1-24.
- Abarbanell, J. and R. Lehavy. 2002, "Can stock recommendations predict earnings management and analysts' earnings forecast errors?" *Journal of Accounting Research*, Vol. 41, 1-31.
- Amir, E., and J. Livnat. 1996, "Multiperiod analysis of Adoption motives: the case of SFAS No. 106," *The Accounting Review*, Vol. 71, 539-553.
- Arce, M., and A. Mora. 2002, "Empirical evidence of the effect of European accounting differences on the stock market valuation of earnings and book value," *The European Accounting Review*, Vol. 11, 573-599.
- Ayres, F. L. 1986, "Characteristics of firms electing early adoption of SFAS No. 52," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 8, 143-158.
- Ball, R., and P. Brown. 1968, "An empirical evaluation of accounting income numbers," *Journal of Accounting Research*, Vol. 6, 159-177.
- Barth, M. E., W. H. Beaver, and W. R. Landsman. 1998, "Relative valuation roles of equity book value and net income as a function of financial health," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 25, 1-34.
- Barth, M. E., W. H. Beaver, and W. R. Landsman. 2001, "The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 31, 77-104.
- Beaver, W. 1968, "The information content of annual earnings announcements," *Journal of Accounting Research*, (Supplement), 67-92.
- Beaver, R. Clarke, and W. F. Wright. 1979, "The association between unsystematic security returns and the magnitude of earnings forecast errors," *Journal of Accounting Research*, Vol. 17, 316-345.
- Bell, D. N., and P. R. Bible. 1987, "Income taxes: the transition to the liability method," *Financial Executive*, (Nov./Dec.), 53-57.
- Black, E. L., and J. J. White. 2003, "An international comparison of income statement and balance sheet information: Germany, Japan and the US," *The European Accounting Review*, Vol. 12, 29-46.
- Brown, L. 2001, "A temporal analysis of earnings surprises: profits versus losses," *Journal of Accounting Research*, Vol. 39, 221-241.

- Burgstahler, D. C., and I. D. Dichev. 1997, "Earnings, adaptation and equity value," *The Accounting Review*, Vol. 72, 187-215.
- Burgstahler, D., and M. Eames. 2003, "Earnings management to avoid losses and earnings decreases: are analysts fooled?" *Contemporary Accounting Research*, Vol. 20, 253-295.
- Cheng, C. S., C. S. Liu, and T. F. Schaefer. 1997, "The value-relevance of SFAS No.95 cash flows from operations as assessed by security market effects," *Accounting Horizons*, Vol. 33, 1-15.
- Collins, D. W., E. L. Maydew, and I. S. Weiss. 1997, "Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 24, 39-67.
- Collins, M. Pincus, and H. Xie. 1999, "Equity valuation and negative earnings: the role of book value of equity," *The Accounting Review*, Vol. 74, 29-61.
- Davis-Friday, P. Y., and E. A. Gordon. 2005, "Relative valuation roles of equity book value, net income, and cash flows during a macroeconomic shock: the case of Mexico and the 1994 currency crisis," *Journal of international accounting research*, Vol. 4, 1-21.
- DeFond, M., and C. Park. 2000, "Earnings surprises expressed in cents per share: stock price effects and implications for accrual management," *Working Paper*, University of Southern California.
- Degeorge, F., J. Patel, and R. Zechhauser. 1999, "Earnings management to exceed thresholds," *Journal of Business*, Vol. 72, 1-33.
- Dontoh, A., S. Radhakrishnan, and J. Ronen. 2004, "The declining value-relevance accounting information and non-information-based trading: an empirical analysis," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 21, 795-812.
- Easton, P. D., and M. E. Zmijewski. 1989, "Cross-sectional variation in the stock market response to accounting earnings announcements," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 11, 117-142.
- Feltham, G. A., and J. A. Ohlson. 1995, "Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 11, 689-732.
- Francis, J., and K. Schipper. 1999, "Have financial statements lost their relevance," *Journal of Accounting Research*, Vol. 37, 319-352.
- Gujarathi, M. R., and R. E. Hoskin. 1992, "Evidence of earnings management by the

- early adopters of SFAS 96,” *Accounting Horizon*, Vol. 6, 18-31.
- Healy, P. 1985, “The effect of bonus schemes on accounting choices,” *Journal of Accounting & Economics*, (Supplement), 85-107.
- Hwang, L., and S. Ryan. 2000, “The varied nature and pricing implications of discretionary behavior: big baths, loss avoidance, and sugarbowling,” *Working Paper*, New York University.
- King, R. D., and J. C. Langli. 1998, “Accounting diversity and firm valuation,” *International Journal of Accounting*, Vol. 33, 529-568.
- Kinney, M., and R. Trezevant. 1997, “The use of special items to manage earnings and perceptions,” *Journal of Financial Statement Analysis*, (fall), 45-53.
- Kirschenheiter, M., and N. D. Melumad. 2002, “Can “big bath” and earnings smoothing co-exist as equilibrium financial reporting strategies,” *Journal of Accounting Research*, Vol. 40, 761-796.
- Koch, T. W., and L. D. Wall. 2000, “The use of accruals to manage reported earnings: theory and evidence,” *Working Paper*, Federal Reserve Bank of Atlanta.
- Kormendi, R., and R. Lipe. 1987, “Earnings innovations, earnings persistence, and stock returns,” *Journal of Business*, Vol. 60, 323-346.
- Kothari, S. P., and J. Zimmerman. 1995, “Price and return models,” *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 20, 155-192.
- Langer, R., and B. Lev. 1993, “The FASB’s policy of extended adoption for new standards: an examination of FAS No.87,” *The Accounting Review*, Vol. 68, 515-533.
- Lev, B., and S. R. Thiagarajan. 1993, “Fundamental information analysis,” *Journal of Accounting Research*, Vol. 31, 190-215.
- Levitt, A. 1998, “The numbers game,” Remarks at NYU Center for Law and Business.
- Marquardt, C. A., and C. I. Wiedman. 2004, “The effect of earnings management on the value relevance of accounting information,” *Journal of Business and Accounting*, Vol. 31, 297-329.
- Matsumoto, D. A. 2002, “Management’s incentives to avoid negative earnings surprises,” *The Accounting Review*, Vol. 77, 483-514.
- Ndubizu, G. 1990, “Earnings volatility and the corporate adoption decision on FASB Statement No. 52: an empirical analysis,” *Advances in Accounting*, Vol. 3, 173-187.

- Norton, C. L. 1988, "Pension accounting: effects of early adoption," *The CPA Journal*, Vol. 58, 46-51.
- Nwaeze, E. T. 1998, "Regulation and the valuation relevance of book value and earnings: evidence from the United States," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 15, 547-573.
- Ohlson, J. 1995, "Earnings, book values and dividends in security valuation," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 11, 661-668.
- Ou, J. A., and J. F. Sepe. 2002, "Analysts earnings forecasts and the roles of earnings and book value in equity valuation," *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 29, 287-316.
- Rees, L., S. Gill, and R. Gore. 1996, "An investigation of asset write-downs and concurrent abnormal accruals," *Journal of Accounting Research*, (Supplement), 157-169.
- Senteney, D. L., and J. R. Strawser. 1990, "An investigation of the association between financial statement effects and management's early adoption of SFAS 87," *Review of Business and Economic Research*, Vol. 25, 12-22.
- Shamy, M. A., and M. A. Kayed. 2005, "The value relevance of earnings and book values in equity valuation: an international perspective-the case of Kuwait," *International Journal of Commerce & Management*, Vol. 14, 68-79.
- Schipper, K. 1989, "Commentary on earnings management," *Accounting Horizons*, (December), 91-102.
- Smith, J. A., and Z. Rezaee. 1995, "Earnings management by the early adopters of SFAS No. 106," *International Advances in Economic Research*, Vol. 1, 426-430.
- Stone, M., and R. W. Ingram. 1988, "The effect of Statement No. 87 on the financial reports of early adopters," *Accounting Horizons*, Vol. 2, 48-61.
- Subramanyam, K. R. 1996, "The pricing of discretionary accruals," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 22, 249-281.
- Wang, C., C. Lee, and B. Huang. 2003, "An analysis of industry and country effects in global stock returns: evidence from Asian countries and the U.S.," *The Quarterly Review of Economics and Finance*, Vol. 43, 560-577.
- Whelan, C., and R. McNamara. 2004, "The impact of earnings management on the value-relevance of financial statement information," *Working Paper*, Georgia College & State University, USA, and Bond University, Australia.
- White, H. 1980, "A heteroscedasticity-consistent covariance matrix estimator and

direct test of heteroscedasticity,” *Econometrica*, Vol. 48, 721-746.

Velury, U. 2002, “Earnings management and the reporting of negative special items,”  
*Accounting Enquiries*, Vol. 11, 127-154..