

市場認知管理對財務會計準則公報第 35 號之 影響－提前適用之分析

The Effect of Market Perception Management on the SFAS No. 35 : The Analysis of Early Adoption

張文瀾 Wen-Jing Chang 陳瑞斌 Jui-Pin Chen 蘇俊瑋 Juan-Wei Su
國立彰化師範大學會計學系

Department of Accounting, National Changhua University of Education

(Received September 19, 2007; Final Version August 11, 2008)

摘要：我國財務會計準則公報第 35 號－『資產減損之會計處理 (以下簡稱 35 號公報)』－之規定適用於 2005 年 12 月 31 日後之財務報表，但公司亦可選擇提前適用。本研究之目的乃在探討公司是否利用提前適用 35 號公報之方式，達成市場認知管理之目的。基於此，本研究問題有四。一是提前適用 35 號公報之公司是否存在市場對其減損前盈餘之持續性反應不足，低估公司股價之現象？二是資產減損是否改善股價對整體盈餘持續性反應不足之現象？上述二個研究問題乃隱含假設公司以提前認列減損當作訊息發放之機制，然而一個有效的訊息發放機制，必須符合二個條件：一是公司未來有好消息；另一則是機制本身必須是逆向操作之性質。因此，本研究第三個研究問題為資產減損是否傳遞公司未來盈餘將增加之訊息？最後一個研究問題則是市場認知的減損程度是否與公司帳列減損呈負向關聯性？實證結果發現提前認列資產減損之公司，股價對其減損前之盈餘持續性存在反應不足之現象，但認列減損後，市場會充分反應資產減損之意涵，減損整體盈餘反應不足之現象。此外，減損損失可預測未來盈餘，且與市場認知的減損程度呈顯著負向關聯性。綜合本研究證據，價值被低估之公司，反向操作提前認列減損損失，傳遞未來盈餘將增加之訊息，以此改善股價對盈餘持續性反應不足之現象，達成市場認知管理之目的。

本文之通訊作者為陳瑞斌，e-mail: jvi@cc.ncue.edu.tw。

作者感謝管理與系統兩位匿名評審委員的寶貴意見，使本文內容更為充實。

關鍵詞：資產減損、35 號公報

Abstract : The Statement of Financial Accounting Standards No. 35 -- “Recognition of Asset Impairments” (hereafter, SFAS No.35) -- has been adopted since the financial statements ended on December 31, 2005, while companies could choose to early adopt to the financial statements ended on December 31, 2004. The purpose of this research is to examine whether companies would early adopt SFAS No.35 to accomplish the market perception management. Specifically, there are four research questions in this study. First, whether markets under-reflect to the persistency of earnings before impairment for early adoption companies? Second, whether the recognition of asset impairments would improve the phenomenon of the market’s under-reflection to earnings persistency? The first two research questions imply the assumption that companies use early adoption of SFAS No.35 as a mechanism of signaling. However, a useful mechanism of signaling has to meet two requirements. The first one is that the company has good news in the future and the other is that the company has to bear the costs from this mechanism. Thus, the third research question of this study is to examine whether the recognition of asset impairments would convey the news of increasing future earnings. And finally, whether the impairment perceived by the market is negatively related to impairments recorded in the book? The result of the research shows that the companies with early adoption have the phenomenon of the market’s under-reflection to earnings persistency. But after recognizing asset impairments, the market fully reflects to the impairment information. In addition, the impairment can forecast the future earnings and is negatively related to the impairment perceived by the market. In conclusion, in order to manage market perception, the company with its value underestimated would signal that future earnings is increasing, by early adopting SEAS No.35 in 2004, and thus the extent of the market’s under-reaction to earnings persistency is reduced.

Keywords : Asset Impairments, SFAS No. 35

1. 前言

我國財務會計準則委員會爲了使我國會計處理與國際接軌，提升財報透明度，參照國際會計準則第 36 號公報之內容，於 2004 年 7 月 1 日發佈財務會計準則公報第 35 號—『資產減損之會計處理』(財團法人中華民國會計研究發展基金會，民 93)(以下簡稱 35 號公報)，並適用 2005 年 12 月 31 日後之財務報表，但亦得提前適用 2004 年之財務報表。由於 35 號公報影響範圍相當廣泛，2005 年初台灣股市就受到衝擊而呈現低彌，因此該號公報發佈後，即引起市場熱烈討論。

我國第一家宣布提前適用 35 號公報之企業為國巨股份有限公司，該公司於 2000 年以新台幣 180 億元併購飛利浦被動電子元件廠而產生鉅額的商譽，為因應 35 號公報之實施，國巨提前於 2004 年第四季財報中提前認列購併飛利浦電子元件廠所產生的商譽減損，損失金額高達 120 億元，造成國巨由盈轉虧，每股盈餘由 0.23 元降至淨損 5.04 元。¹ 除了國巨以外，我國上市櫃公司亦有多家提前認列減損損失，其中認列減損損失導致盈餘轉虧的企業包括緯創、中環、亞瑟、智邦、東元、中國人壽、味全、和成、威致鋼鐵等企業，其它企業如華通、鍊德及遠森科亦因提前適用 35 號公報而使 2004 年財務報表盈餘數字大幅下降。

國外文獻(如 Francis *et al.*, 1996) 指出經濟因素與盈餘管理動機皆是公司認列資產減損的影響因素。國內文獻雖然將此架構套用至提前適用 35 號公報之情境，卻僅一致發現洗大澡之報導動機與公司提前適用 35 號公報呈顯著關聯性，而經濟因素相關之代理變數則是呈現與預期相反之顯著關聯性。如 Hsieh and Wu (2005) 發現銷貨成長率及現金流量成長率較大的公司，較可能提前適用 35 號公報；類似地，Chao (2007) 亦發現產業成長率與公司提前適用 35 號公報的可能性呈正相關。本研究認為公司選擇提前適用 35 號公報，屬自願性揭露之行爲，前人研究可能忽略訊息傳遞所扮演之角色，因而原本用於捕捉經濟因素之相關代理變數同時混合了經濟與訊息發放兩項因素，致使結果呈現異常之現象，因此本研究試圖在經濟與盈餘管理兩項因素之外，探討訊息傳遞是否為公司提前適用 35 公報之動機，以及公司是否藉此達到市場認知管理之目的。

根據期望調整假說，當管理當局發現分析師之預測不合理或是市場低估公司價值時，公司會主動對外部發佈資訊，引導市場對公司價值重新評估。35 號公報允許公司得提前於 2004 年適用，剛好提供價值被低估之公司訊息發放之機會，使市場重新評估公司價值。因此，本研究議題一乃是探討提前適用 35 號公報之公司是否存在市場對其盈餘之持續性反應不足，低估公司股價之現象。議題二則探討資產減損是否改善股價對盈餘持續性反應不足之現象。上述二個研究議題乃隱含假設公司以提前認列減損當作訊息發放之機制，然而一個有效的訊息發放機制，必須符合二個條件：一是公司未來有好消息；另一則是機制本身必須是逆向操作之性質。因此，本研究第三個議題為資產減損是否傳遞公司未來盈餘將增加之訊息。最後一個議題則是探討公司帳列的減損是否與市場認知的資產減損程度呈負向關聯性。

¹ 「國巨於 2005 年 2 月 23 日舉行法人說明會，新上任的執行長黃峻傑表示，為了因應實施 35 號會計公報，本公司提前於去年第四季的財報中，認列資產減損 120 億元，其中主要是 2000 年併購飛利浦被動電子元件廠時的商譽減損攤提。提列之後，去年第四季稅後將虧損 121.1 億元，由盈轉虧，全年稅前虧損 114.88 億元，稅後淨損 113.79 億元，每股稅後淨損 5.04 元。」(《經濟日報》2005 年 2 月 24 日 A2 版。)

本研究實證結果顯示市場並未充分反應提前適用公司減損前盈餘之持續性，且是反應不足之現象，但是市場對減損後盈餘之持續性，則是充分反應之現象。此表示提前適用公司之價值被市場低估，需要訊息發放機制，乃提前於 2004 年認列減損損失，藉由認列減損損失向市場傳遞資訊，市場於接收到公司所發放之訊息後，對公司價值重新評估，因此改善股價對盈餘持續性反應不足之現象。此外，本研究進一步分析提前認列減損此一訊息傳遞機制之公信力，結果發現減損損失可預測公司未來之盈餘，甚至認列減損(或減損金額)與公司實質減損程度呈負相關，此二項證據顯示提前認列減損係一具有公信力之訊息傳遞機制。綜合本研究證據，價值被低估之公司，反向操作提前認列減損損失，傳遞未來盈餘將會增加之訊息，改善股價對盈餘持續性反應不足之現象，達成市場認知管理之目的。

本文共分 7 節，第 1 節為前言；第 2 節為文獻回顧與假說發展；第 3 節為提前適用公司之市場評價；第 4 節為認列減損損失後市場之反應；第 5 節為減損損失與未來盈餘；第 6 節為帳列減損與市場認知之價值減損；最後，第 7 節提出本研究之結論。

2. 文獻回顧與假說發展

一般而言，管理當局自願性揭露攸關資訊予資本市場投資人之理論基礎，主要包括期望調整假說及信號理論。

2.1 文獻回顧

2.1.1 期望調整假說

公司管理當局通常握有較投資人優渥之內部資訊，產生市場與公司資訊不對稱之情形。因此，對於同一事件，市場與公司之認知常有不同。

Ajinkya and Gift (1984) 提出期望調整假說，試圖解釋為何管理當局會自願地提供盈餘預測資訊予投資人。Ajinkya and Gift (1984) 認為管理當局為了避免公司股價受到分析師不實預測所影響，特別在管理當局發現分析師之預測不合理或是市場低估公司價值時，管理當局會主動對外發佈預測資訊，修正分析師之預測，引導市場對公司價值重新評估。

King *et al.* (1990) 則對 Ajinkya and Gift (1984) 所提出之期望調整假說賦予經濟上之涵義，他們認為公司管理當局發佈預測資訊之目的在於降低投資人之間因資訊不對稱所產生的交易成本。因此，當管理當局自願發佈財務預測時，可降低少數投資人利用私有資訊而獲利，增加全體投資人之福利。

根據期望調整假說，當管理當局發現分析師之預測不合理或是市場低估公司價值時，公司會主動對外發佈其預測資訊，引導市場對公司價值重新評估。換言之，當公司發現市場對公司價值認知錯誤時，公司會主動對市場發佈其內部資訊，使投資大眾重新評估公司的價值。

2.2.2 信號理論

信號理論首先由 Spence (1973) 提出，作者假設就業市場存在資訊不對稱，因此高能力之求職者會以教育程度當做「信號」，向僱主傳遞其真實能力的資訊，僱主則依照教育程度認定求職者能力之高低。因此，信號理論之意涵即為資訊優勢的一方，向資訊劣勢的一方傳遞真實價值之資訊，以消除資訊不對稱之問題。

將信號理論應用於公司之財務結構，則可視為公司管理當局傳達外部投資人關於公司品質之信號。Ross (1977) 認為在資訊不對稱的情況下，公司管理當局較外部投資人擁有公司真實價值之資訊，投資大眾可能低估公司真實的價值。因此，當市場低估高品質公司之價值時，管理當局為了讓市場瞭解公司的真實價值，其會進行逆向操作，使用較高的負債水準，向市場傳遞公司未來有較高的獲利，能夠承受較高破產機率之資訊。市場在接收此信號後，將會對公司真實價值有更進一步的瞭解。

Penman (1980) 是首位將信號理論應用於自願提供盈餘預測資訊的實證研究者。他假設管理當局擁有外部投資人所不知的經濟性資訊，而此項資訊與衡量公司之價值有關。因此，管理當局可能藉由自願性揭露，例如盈餘預測，來傳遞公司有利的經濟性資訊予投資人，俾使該公司在市場上能突顯於他公司而獲利。Penman (1980) 的研究結果發現，績效表現較佳的公司會主動提供盈餘預測資訊予外界。

Ravid and Saring (1991) 將信號理論應用於公司之股利與融資政策，認為在資訊不對稱的情況下，績效較佳的公司會選擇發放較多之股利及發行公司債，向市場傳遞公司有足夠資金以因應現金流出政策的訊息。發放股利及發行公司債即為公司傳遞之信號，使市場瞭解公司真實的價值。此外，Leland and Pyle (1977) 的研究則支持管理當局會利用持有股權的比例來傳遞關於公司價值的內部資訊予外部市場的投資人。因此，當管理當局預期公司未來現金流量較大時，他會保留較多的公司股份。

綜上所述，當公司真實價值被低估時，管理當局會進行逆向操作，傳達公司未來體質健全之資訊，目的在於使市場對公司價值進行重新評估，降低公司與市場資訊不對稱之問題。

2.2 研究假說

根據期望調整假說及信號理論，當市場對公司之盈餘持續性反應不足，低估公司股價時，公司會利用訊息發放機制，以提高市場對公司股價之認知，而 35 號公報允許公司提前於 2004 年認列減損損失，剛好提供公司訊息發放之機會，使市場重新評估公司價值。因此，本研究預期提前認列資產減損的公司，市場對其減損前盈餘之持續性反應不足，低估公司股價；但是藉由提前認列減損損失，傳達未來盈餘將增加的訊息，使市場調整對公司價值之認知，減緩股價對公司盈餘反應不足之現象。據此，本研究形成假說一與二如下：

H₁：提前組存在股價對減損前盈餘持續性反應不足之現象。

H₂：公司提前認列減損損失後，市場對其整體盈餘反應不足之現象將會降低。

張文瀾 (民 92) 將盈餘組成項拆解為營業現金流量、裁量性與非裁量性應計數三項，結果發現當裁量性應計數具有「不好的」(如投機性)特質時，對未來盈餘的預測能力最低；相對地，具有「好的」(如訊息發放) 特質時，對未來盈餘的預測能力高於非裁量性應計數。所以，本研究認為當公司基於訊息發放之考量而提前認列減損損失時，預期減損損失可預測公司未來盈餘。此外，Burgstahler *et al.* (2002) 以季盈餘為觀察單位，將盈餘組成項切割為特殊項目(special items)與非特殊項目，結果發現特殊項目可顯著解釋未來盈餘之變化，且特殊項目之時間序列特性融合了暫時性與跨期移轉二者之特性。資產減損損失屬特殊項目，亦具有暫時性與跨期移轉之特性。公司提前認列減損損失，反映公司將未來之損失提前於當期一次認列，未來年度認列資產減損之機會降低。再者，當公司認列減損時，帳上資產價值亦同時降低，未來折舊金額將減少，盈餘將增加。因此，本研究認為減損損失可以預測公司未來的盈餘，且與公司未來之盈餘呈正相關。據此，本研究形成假說三如下：

H₃：減損損失可預測未來盈餘。

若公司基於訊息發放之考量而提前認列減損損失，則訊息發放之機制本身必須具有逆向操作之性質，方能符合訊號理論之精髓。若公司提前認列減損損失僅是反映帳列資產的價值減損，則提前適用 35 號公報僅是反映公司經濟實質，無法達到訊息發放之目的。相對地，若公司提前認列減損損失超過市場所認知的資產減損程度，則可透露公司未來獲利性較高、有能力承擔減損損失所帶來之衝擊等資訊，據此，本研究形成假說四如下：

H₄：公司帳列減損與市場認知之資產減損呈負相關。

3. 提前適用公司之市場評價

3.1 實證模式

本研究之假說一、二、三係參酌 Sloan (1996) 的聯立方程式法迴歸模式，列示如下：

$$E_{05} = \gamma_0 + \gamma_1 EB_{04} + \gamma_2 EB_{04} * D + \gamma_3 WO_{04} \quad (1)$$

$$CAR_{05} = \alpha_0 + \beta_1 (E_{05} - \gamma_0^a - \gamma_1^a EB_{04}) + \beta_2 (E_{05} - \gamma_0^a - \gamma_2^a EB_{04} - \gamma_3^a WO_{04}) * D \quad (2)$$

符號說明：

CAR_{05} = i 公司 2005 年之累積異常報酬。

E_{05} = i 公司 2005 年度稅前淨利平減期初總資產。

EB_{04} = i 公司 2004 年認列減損前稅前淨利平減期初總資產。

WO_{04} = i 公司 2004 年提前認列之減損金額平減期初總資產。

D = i 公司 2004 年提前適用 35 號公報者為 1，否則為 0。

假說一係探討股價對提前組之盈餘持續性是否存在反應不足的現象，迴歸模式(1)的 γ_2 係補捉提前適用公司之增額效果，而迴歸模式(2)的 γ_2^a 則補捉市場對提前適用公司之增額效果的評價。根據假說一，本研究係認為股價對提前組之減損前盈餘有反應不足的現象，因此本研究預期 $\gamma_2 > \gamma_2^a$ 。

3.2 變數衡量

3.2.1 應變數衡量

05 年稅前淨利 (E_{05}) 此為迴歸模式(1)的應變數，為 2005 年稅前淨利，並以期初總資產平減之。

累積異常報酬 (CAR_{05}) 此為迴歸模式(2)的應變數，本研究採用市場調整模式 (market-adjusted model) 計算累積異常報酬，以 2004 年 1 月 1 日起算 12 個月，計算公式如下：

$$CAR_{05} = \prod_{p=1}^{12} (1 + R_{i,t,p}) - \prod_{p=1}^{12} (1 + R_{m,t,p})$$

符號說明：

$R_{i,t,p}$ = i 公司第 t 年在第 p 月之股票報酬。

$R_{m,t,p}$ = 市場投資組合第 t 年在第 p 月之股票報酬。

3.2.2 自變數衡量

減損金額 (WO_{04}) 此為迴歸模式(1)和(2)之自變數，公司 2004 年提前認列減損損失之金額，並以期初總資產平減之。

稅前減損前淨利 (EB_{04}) 此為迴歸模式(1)和(2)之自變數，公司 2004 年稅前淨利加回減損損失之金額，並以期初總資產平減之。

3.3 樣本選擇

本研究以台灣證券交易所上市櫃公司為研究對象，旨在以訊息發放觀點解釋公司提前適用 35 號公報之考量，因此研究年度為 2004 年。由於某些變數計算需以 t+1 年為基礎，故假說一、二及三之資料蒐集年度始自 2004，終至 2005 年。除了減損損失金額係來自公開資訊觀測站之財務報告書資料庫外，其他所需之財務及股價資料均來自台灣經濟新報社資料庫。

表 1 為本研究樣本選取過程，符合提前適用與準時適用定義者，分別有 88 家及 328 家。在樣本篩選過程中，首先剔除全額交割股，全額交割股多屬營運困難、財務不健全之公司，為避免其特殊財務狀況對研究結果產生偏誤，乃予以刪除，符合此條件者，在提前組有 6 家，準時

表 1 樣本選取彙總表

樣本刪減條件		假說一、二、三		假說四	
		準時組	提前組	準時組	提前組
原始樣本	1405				
減：	未適用 35 號公報之公司	(953)			
	既是提前組亦是準時組之公司	(36)	328	88	328
				328	88
減：					
	非曆年制公司	0	0	0	0
	排除全額交割股	(30)	(6)	(30)	(6)
	刪除無 DOWN 資料之公司	-	-	(163)	(30)
	刪除無 CAR ₀₅ 資料之公司	(51)	(9)	-	-
	刪除無 Δ MGT 資料之公司	-	-	(2)	0
	刪除無 MB 資料之公司	-	-	(2)	0
		247	73	131	52

組則有 30 家。再者，刪除無 05 年度累積異常報酬之公司，提前組有 9 家，準時組有 51 家。最後，獲得實證樣本共計 380 家，其中提前組 73 家，準時組 247 家。

3.4 實證結果

3.4.1 敘述性統計分析

本節探討市場對提前組，其盈餘持續性是否存在反應不足之現象。表 2 為迴歸模式(1)和(2)之敘述性統計量，並將提前組與準時組分開列示。提前組 EB_{04} 之平均數為 0.031，準時組 EB_{04} 之平均數為 0.046，顯示準時組之平均稅前減損前淨利較提前組高。提前組 E_{05} 之平均數為 0.044，準時組 E_{05} 之平均數為 0.010，代表公司認列減損後之次年度，提前組之盈餘反而較準時組高。在提前組中， WO_{04} 之平均數為 0.019，代表平均而言提前組認列減損之金額佔期初資產總額之 1.9%。

表 3 為迴歸模式(1)和(2)之各變數相關係數，變數之間的相關係數皆小於 0.8，顯示並無嚴重共線性存在。

3.4.2 迴歸分析結果

表 4 為假說一之迴歸分析結果。本研究執行 Wald 檢定，測試市場是否理性預期各盈餘組成項目對未來盈餘之涵義。首先， $\gamma_1=0.861$ ， $\gamma_1^a=0.767$ ，檢定 γ_1 與 γ_1^a 是否相等，結果顯示 γ_1 與 γ_1^a 二者並未達統計顯著差異性。 $\gamma_1=\gamma_1^a$ ，代表市場充分反應準時組之盈餘持續性。 $\gamma_2=-0.139$ ， $\gamma_2^a=-0.874$ ，檢定 γ_2 與 γ_2^a 是否相同，結果 γ_2 與 γ_2^a 顯著不相等。 $\gamma_2 \neq \gamma_2^a$ ，代表市場並未充分反

表 2 迴歸模式(1)和(2)之敘述性統計量

Panel A			提前組				
變數	平均數	標準差	最小值	第一四分位數	中位數	第三四分位數	最大值
CAR ₀₅	0.088	0.564	-0.664	-0.262	-0.081	0.268	2.501
E ₀₅	0.044	0.094	-0.227	0.004	0.039	0.085	0.308
EB ₀₄	0.031	0.118	-0.175	-0.042	0.016	0.089	0.378
WO ₀₄	0.019	0.025	0.001	0.004	0.012	0.026	0.160
Panel B			準時組				
變數	平均數	標準差	最小值	第一四分位數	中位數	第三四分位數	最大值
CAR ₀₅	0.030	0.561	-0.768	-0.301	-0.095	0.223	3.854
E ₀₅	0.010	0.126	-0.379	-0.049	0.027	0.097	0.482
EB ₀₄	0.046	0.098	-0.346	0.006	0.045	0.094	0.573
WO ₀₄	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000

註1：提前組樣本數=73，準時組樣本數=247。

註2：變數衡量

CAR₀₅ = i公司2005年之累積異常報酬。

E₀₅ = i公司2005年度稅前淨利平減期初總資產。

EB₀₄ = i公司2004年認列減損前稅前淨利平減期初總資產。

WO₀₄ = i公司2004年認列減損金額平減期初總資產。

表 3 迴歸式(1) (2)各變數之相關係數

	CAR ₀₅	E ₀₅	EB ₀₄	WO ₀₄
CAR ₀₅		0.335***	0.065	-0.018
E ₀₅	0.488***		0.682***	-0.020
EB ₀₄	0.132**	0.695***		-0.191***
WO ₀₄	0.019	0.048	-0.141**	

註1：樣本數=320

註2：右上(左下)角為 Pearson (Spearman)相關係數。

註3：***表顯著水準為 1%(雙尾)，**表顯著水準為 5%(雙尾)。

註4：變數衡量

CAR₀₅ = i公司2005年之累積異常報酬。

E₀₅ = i公司2005年度稅前淨利平減期初總資產。

EB₀₄ = i公司2004年認列減損前稅前淨利平減期初總資產。

WO₀₄ = i公司2004年認列減損金額平減期初總資產。

表 4 假說一、二、三之迴歸分析結果

迴歸 (1) 之結果									迴歸 (2) 結果			
假說	參數	係數值	T 值	P 值	參數	係數值	T 值	P 值				
					α_0 (常數項)	0.041	2.566	0.011**				
					β_1 (E ₀₅)	2.978	6.771	0.000***				
	γ_0 (常數項)	-0.022	-3.348	0.001	β_2 (E ₀₅ *D)	2.490	1.615	0.107				
	γ_1 (EB ₀₄)	0.861	14.543	0.000***	γ_1^a (EB ₀₄)	0.767	4.504	0.000***				
	γ_2 (EB ₀₄ *D)	-0.139	-1.530	0.127	γ_2^a (EB ₀₄ *D)	-0.874	-1.907	0.058*				
H ₃	γ_3 (WO ₀₄)	0.912	2.887	0.004***	γ_3^a (WO ₀₄)	0.802	1.090	0.277				
	F 值		97.684	0.000	F 值		14.147	0.000***				
	調整後 R ²	0.476			調整後 R ²	0.171						
					Wald 檢定							
					市場對盈餘各組成項目之理性預期檢定	χ^2		P 值				
					$\gamma_1 = \gamma_1^a$	0.56		0.453				
H ₁					$\gamma_2 = \gamma_2^a$	7.66		0.006***				
H ₂					$\gamma_1 + \gamma_2 = \gamma_1^a + \gamma_2^a$	12.36		0.000***				
H ₂					$\gamma_3 = \gamma_3^a$	0.01		0.911				
H ₂					$\gamma_2 + \gamma_3 = \gamma_2^a + \gamma_3^a$	0.72		0.400				
H ₂					$\gamma_1 + \gamma_2 + \gamma_3 = \gamma_1^a + \gamma_2^a + \gamma_3^a$	0.88		0.3485				

註 1：樣本數 = 320

註 2：變數衡量

CAR₀₅ = i 公司 2005 年之累積異常報酬。E₀₅ = i 公司 2005 年度稅前淨利平減期初總資產。EB₀₄ = i 公司 2004 年認列減損前稅前淨利平減期初總資產。

D = i 公司 2004 年提前適用 35 號公報，則 D=1，否則為 0。

WO₀₄ = i 公司 2004 年認列減損金額平減期初總資產。

應提前組之盈餘對未來盈餘之涵義，且 $\gamma_2 > \gamma_2^a$ ，表示提前組之股價對盈餘持續性確實有反應不足之現象，假說一獲得支持。

4. 認列減損損失後市場之反應

假說二係探討公司認列減損後，市場對其整體盈餘反應不足之現象是否會降低，因此預期公司於認列減損前，市場對其整體盈餘持續性存在反應不足之現象，即 $\gamma_1 + \gamma_2 > \gamma_1^a + \gamma_2^a$ 。而公司藉由認列減損向市場透露未來盈餘將增加之訊息，市場將對此訊息充分反應，預期 $\gamma_3 = \gamma_3^a$ 。公司提前認列減損損失，市場會對減損充分反應，故能降低市場對其盈餘持續性反應不足之現象，預期 $\gamma_2 + \gamma_3 > \gamma_2^a + \gamma_3^a$ ，但大於之幅度將會變小。最後，提前組於認列減損損失後，市場會接收到減損所透露之訊息，將對公司價值重新評估，提高對公司之評價，因此預期 $\gamma_1 + \gamma_2 + \gamma_3 > \gamma_1^a + \gamma_2^a + \gamma_3^a$ ，但大於之幅度將會變小。

假說二之檢定結果列於表4，首先，本研究執行 Wald 檢定測試提前組於認列減損前，市場對其提前組整體盈餘持續性是否有反應不足之現象，因此測試 $\gamma_1 + \gamma_2$ 與 $\gamma_1^a + \gamma_2^a$ ，檢定結果顯示 $\gamma_1 + \gamma_2$ 與 $\gamma_1^a + \gamma_2^a$ 顯著不相等， $\gamma_1 + \gamma_2 = 0.722$ ， $\gamma_1^a + \gamma_2^a = -0.1104$ ，代表公司於認列減損前，市場對其整體盈餘持續性有嚴重低估之現象，甚至認為提前組未來將會發生虧損。

接下來，本研究測試 γ_3 與 γ_3^a 是否相等以了解是否市場會充分反應減損損失所傳遞之訊息，結果顯示 γ_3 與 γ_3^a 二者並未達統計顯著差異性， $\gamma_3 = \gamma_3^a$ ，代表市場理性評價減損之意涵，充分反應減損之盈餘持續性。

在得知市場能充分反應減損之訊息後，本研究檢測 $\gamma_2 + \gamma_3$ 與 $\gamma_2^a + \gamma_3^a$ 是否相等，目的係檢視提前組於發放減損資訊後，是否能降低市場對公司盈餘持續性反應不足之現象，結果並不顯著，代表公司利用訊息發放機制提前認列減損後，確能降低市場對提前組盈餘持續性反應不足之情況。

最後，本研究測試提前組於認列減損後，市場對公司整體盈餘持續性較低之狀況是否會減緩，因此測試 $\gamma_1 + \gamma_2 + \gamma_3$ 與 $\gamma_1^a + \gamma_2^a + \gamma_3^a$ 是否相等，以了解市場對公司發放減損資訊之反應。檢測 $\gamma_1 + \gamma_2 + \gamma_3$ 與 $\gamma_1^a + \gamma_2^a + \gamma_3^a$ 是否相等，結果顯示， $\gamma_1 + \gamma_2 + \gamma_3 = \gamma_1^a + \gamma_2^a + \gamma_3^a$ 之檢定值並不顯著，代表價值被低估之公司於認列減損後，市場對其整體盈餘反應不足之現象將會消除，假說二獲得支持。綜合假說一與二之結果，價值被低估之公司，以提前認列減損作為訊息發放之機制，使市場重新評估公司價值，提高對公司之評價，進而降低整體盈餘持續性反應不足之現象，達成市場認知管理之目的。

5. 減損損失與未來盈餘

5.1 迴歸分析結果

假說三之目的在檢測公司認列減損損失是否可以預測公司未來之盈餘，顯露公司未來盈餘之持續性，因此迴歸模型(1)之 γ_3 係補捉減損損失對未來盈餘之預測能力，檢驗減損損失之特性，預期 γ_3 之符號為正。

假說三之迴歸檢定結果列示於表4。WO₀₄之係數 $\gamma_3=0.912$ ，達1%顯著水準，顯示減損損失確實可預測公司未來之盈餘，公司認列減損損失將增加其未來年度之盈餘。因此，提前組係利用提前認列減損來當做訊息發放之機制，傳遞公司未來盈餘將會增加的資訊，假說三獲得支持。綜合假說一、二與三之結果，價值被低估之公司，以提前認列減損作為訊息發放之機制，傳遞公司未來盈餘將會增加之訊息，使市場重新評估公司價值，進而減緩對盈餘持續性反應不足之現象，達成市場認知管理之目的。

5.2 敏感度分析

針對提前組未來盈餘是否確實會增加，本文延長觀察年度，並進行Mann-Whitney U檢定，藉以補充表4之發現，相關結果則列示於表5。由表5可發現，不論是平均數或中位數的結果，均顯示提前組各年度的盈餘為逐漸增加的趨勢。此外，Mann-Whitney U檢定之統計量Z值亦可發現，2005年之盈餘顯著大於2004年之盈餘 (Z值為2.061)；2006年之盈餘顯著大於2005年之盈餘 (Z值為1.952)。因此，表5顯示提前組未來之盈餘確實增加，也更加地支持假說三，亦即提前組係利用提前認列減損來當做訊息發放之機制，傳遞公司未來盈餘將會增加的資訊。

表5 提前組之未來盈餘檢定

統計量 年度盈餘	平均數	中位數	Mann-Whitney U Z值	P值
E ₀₄	0.012	0.016	2.061	0.039**
E ₀₅	0.044	0.028		
E ₀₆	0.062	0.075	1.952	0.062*

註1：* 表10%顯著水準(雙尾)；**表5%顯著水準(雙尾)；***顯著水準為1%(雙尾)。

註2：樣本數：73。

註3：變數衡量

$$E_j = i \text{ 公司 } j \text{ 年認列減損前稅前淨利平減期初總資產, } j=2004-2006。$$

6. 帳列減損與市場認知之資產減損

6.1 實證模式

假說四旨在檢測提前適用 35 號公報是否具逆向操作之特性，以進一步驗證提前適用 35 號公報與訊息發放之關聯性。所謂逆向操作是指帳列減損與市場認知之資產減損程度呈負相關，實證分析則分成 2 個層次，一為是否提前帳列減損；另一則是帳列減損之金額幅度。前者適用 Logistic 迴歸分析，而後者則適用 Tobit 迴歸分析。實證模式如下：

$$\begin{aligned}
 ADOPT_{i,t} \text{ (or } WO_{i,t}) = & \alpha_0 + \alpha_1 DOWN_{i,t} + \alpha_2 AVIND_ROA_{i,t} + \alpha_3 AVROA_{i,t} \\
 & + \alpha_4 AVSALE_{i,t} + \alpha_5 AVOCF_{i,t} + \alpha_6 MB_{i,t} + \alpha_7 RET_{i,t} + \alpha_8 BATH_{i,t} \\
 & + \alpha_9 SMOOTH_{i,t} + \alpha_{10} FIN_{i,t} + \alpha_{11} \Delta MGT_{i,t} + \alpha_{12} \Delta LEV_{i,t} \\
 & + \alpha_{13} IND_{i,t} + \alpha_{14} SIZE_{i,t} + \varepsilon
 \end{aligned} \tag{3}$$

符號說明：

- $ADOPT_{i,t}$ = i 公司於 2004 年提前適用 35 號公報者為 1;否則為 0。
- $WO_{i,t}$ = i 公司於 2004 年認列之減損金額,並以期初總資產平減之。
- $DOWN_{i,t}$ = i 公司資產減損之預測數。
- $AVIND_ROA_{i,t}$ = i 公司所屬產業 t-3 期、t-2 期及 t-1 期資產報酬率之中位數取平均值。
- $AVROA_{i,t}$ = i 公司 t-3 期、t-2 期及 t-1 期之資產報酬率取平均值。
- $AVSALE_{i,t}$ = i 公司 t-3 期、t-2 期及 t-1 期之銷售成長率取平均值。
- $AVOCF_{i,t}$ = i 公司 t-3 期、t-2 期及 t-1 期之營運現金流量成長率取平均值。
- $MB_{i,t}$ = i 公司第 t 期資產負債表日股價淨值比>1, 則 MB=1;否則為 0。
- $RET_{i,t}$ = i 公司 t 期之股票報酬。
- $BATH_{i,t}$ = 若未預期盈餘<未預期負盈餘之中位數, 則 BATH =未預期盈餘;否則為 0。
- $SMOOTH_{i,t}$ = 若未預期盈餘>未預期正盈餘之中位數, 則 SMOOTH =未預期盈餘;否則為 0。
- $FIN_{i,t}$ = i 公司於 t 期現金增資及發行公司債之總額, 並平減期初資產。
- $\Delta MGT_{i,t}$ = i 公司於 t-1 年至 t 年有公司高階管理當局變動者為 1;否則為 0。
- $\Delta LEV_{i,t}$ = i 公司 t 期負債變動數除以 i 公司 t-1 期期末資產總額。
- $IND_{i,t}$ = i 公司於 t 期設有獨立董監事時, IND 為 1;否則為 0。
- $SIZE_{i,t}$ = i 公司 t 期期末資產總額取自然對數。

α_1 係捕捉帳列減損與減損預測數(即市場認知的價值減損)之關聯性。在 ADOPT 之模式中, 當市場認知的價值減損愈小, 為增進提前適用 35 號公報此一訊息發放機制之公信力, 公司反向操作, 愈可能提前適用 35 號公報。類似地, 在 WO 之模式中, 當市場認知的價值減損愈小, 為

增進提前適用 35 號公報此一訊息發放機制之公信力，公司反向操作，認列的減損金額愈大。預期 α_1 為負。

6.2 變數衡量

6.2.1 應變數衡量

提前適用 35 號公報 (ADOPT) 此為迴歸式(3)的應變數，當公司於 2004 年提前適用財務會計準則公報第 35 號時為 1；否則為 0。

減損金額 (WO) 此為迴歸模式(3)的應變數，公司 2004 年帳列減損損失之金額，並以期初總資產平減之。

6.2.2 研究變數之衡量

研究變數為減損預測數 (DOWN)。首先，本研究採用 Ohlson (1995) 的權益評價模式計算公司帳面值之估計係數，並以公司季資料為計算基礎，當公司上市櫃年數不滿 5 年時，則刪除此間公司。估計期為 1991 年初至 2004 年底，迴歸模式列示如下：

$$MVE_{i,q} = \beta_0 + \beta_1 BV_{i,q} + \beta_2 EAR_{i,q} + \varepsilon, \quad q=0,-1,-2,\dots,-55,-56。$$

符號說明：

$MVE_{i,q}$ = i 公司各季末之市值，並以上一季末總資產平減。

$BV_{i,q}$ = i 公司各季末之帳面值，並以上一季末總資產平減。

$EAR_{i,q}$ = i 公司各季末之盈餘，並以上一季末總資產減平減。

取得公司帳面值之估計係數 ($\hat{\beta}_1$ 值) 後，以公司之 $\hat{\beta}_1$ 值乘以 04 年平減後之帳面值即可得到公司之估計市值，因此本研究定義：

$$TSBVHAT_{04} = \hat{\beta}_1 \times BV_{04}$$

符號說明：

$TSBVHAT_{04}$ = i 公司 2004 年底之預測市值。

BV_{04} = i 公司 2004 年底之帳面值平減期初資產。

研究變數 DOWN 衡量如下：

$$DOWN = BV_{04} - TSBVHAT_{04}$$

符號說明：

DOWN = 公司 2004 年底之減損預測數。

6.2.3 控制變數之衡量

迴歸模型(3)之控制變數可分為三大類，分別為經濟環境因素、財務報導動機因素與其他因素，詳述如下：

(1) 經濟環境因素

1) 資產報酬率 (AVIND_ROA、AVROA)

公司提列資產減損與其所屬產業技術、環境變動息息相關。Francis *et al.* (1996) 認為當產業績效較差或公司過去績效較差時，公司會認列較多的減損，因此本研究預期資產報酬率之係數符號為負。本研究以 *i* 公司所屬產業 *t* 期、*t*-1 期與 *t*-2 期之產業資產報酬率之中位數的平均值衡量產業績效狀況；以 *i* 公司 *t* 期、*t*-1 期與 *t*-2 期之資產報酬率平均值衡量公司績效。

2) 公司成長性 (AVSALE 與 AVOCF)

當資產使用率降低或閒置時，會導致資產價值減少，發生減損。Riedl (2004) 以銷貨成長率反映應計基礎下公司整體績效，營業現金流量成長率反映現金基礎之公司績效，主張當公司之績效愈差，成長性較低時，越可能認列減損，因此本研究預期公司成長性之係數符號為負。本研究分別以 *i* 公司 *t* 期、*t*-1 期和 *t*-2 期之銷貨變動率平均數 (AVSALE) 以及營業現金流量變動率 (AVOCF) 之平均數衡量公司之成長性。

3) 股價淨值比 (MB)

35 號公報規定公司淨資產帳面值大於其總市值時，表示公司資產有發生減損的可能性，因此，公司較有可能認列減損損失。當 *i* 公司於 2004 年資產負債表日之股價淨值比 > 1 時，本研究定義股價淨值比 (MB) 為 1，否則為 0，並預期符號為負。

4) 股票報酬 (RET)

過去股票績效較差之公司，發生減損損失之可能性較高 (Francis *et al.*, 1996)，公司愈可能認列減損損失，因此本研究預期股票報酬 (RET) 之係數符號為負。

(2) 財務報導動機因素

1) 洗大澡 (BATH)

Healy (1985) 提出當公司管理當局之獎酬計劃是以當期盈餘計算時，當公司本年度盈餘過低，管理當局無論如何操弄都無法達到獎酬門檻時，管理當局會選擇將所有不利未來損益之事件提前於本期認列，以提高未來淨利，此即洗大澡行為 (take a bath)。Francis *et al.* (1996) 發現公司當年度之盈餘績效過差，資產沖銷之金額愈大，符合洗大澡之預測。因此本研究預期洗大澡之係數符號為負。變數衡量如下：

$$BATH_{i,t} = \begin{cases} \Delta E_{i,t}, & \text{if } \Delta E_{i,t} < \text{median } \Delta E_{i,t}^- \\ 0, & \text{OTHERWISE} \end{cases}$$

$$\Delta E_{i,t} = \frac{PWO_E_{i,t} - PWO_E_{i,t-1}}{TA_{i,t-1}}, \Delta E_{i,t}^- = \frac{PWO_E_{i,t} - PWO_E_{i,t-1}}{TA_{i,t-1}} < 0$$

符號說明：

$median \Delta E_{i,t}^-$ = i 公司 t 期期末未預期負盈餘之中位數。

$PWO_E_{i,t-j}$ = i 公司 t-j 期期末稅前減損前淨利, j=0,1。

$TA_{i,t-1}$ = i 公司 t-1 期期末減損前資產總額。

2) 盈餘平穩化 (SMOOTH)

當公司管理當局為風險趨避者時，其較喜愛收到固定之獎酬。因此，管理當局會選擇使每期所報導之盈餘維持一定水準，以收到相同之獎酬，此即盈餘平穩化 (SMOOTH)。Francis *et al.* (1996) 發現公司當期盈餘異常增加時，資產沖銷之金額愈大，符合盈餘平穩化之預測。因此，本研究預期盈餘平穩化之係數符號為正。變數衡量如下：

$$SMOOTH_{i,t} = \begin{cases} \Delta E_{i,t}, & \text{if } \Delta E_{i,t} > median \Delta E_{i,t}^+ \\ 0, & \text{OTHERWISE} \end{cases}$$

$$\Delta E_{i,t}^+ = \frac{PWO_E_{i,t} - PWO_E_{i,t-1}}{TA_{i,t-1}} > 0$$

符號說明：

$median \Delta E_{i,t}^+$ = i 公司 t 期期末未預期正盈餘之中位數。

$PWO_E_{i,t-j}$ = i 公司 t-j 期期末稅前減損前淨利, j=0,1。

$TA_{i,t-1}$ = i 公司 t-1 期期末減損前資產總額。

3) 資金需求程度(FIN)

公司籌措資金之能力及資金成本決定於公司的盈餘能力，而公司盈餘能力較佳時，可以較低之資金成本募集資金。因此當公司有資金需求時，公司管理當局為了以較低之資金成本募集資金，可能較不願提前適用 35 號公報。因此本研究以 2004 現金增資數加上發行公司債金額，平減期初資產來衡量公司資金需求程度，預期符號為負。

4) 高階管理當局異動 (ΔMGT)

當公司營運狀況不佳時，會將績效不佳之原因歸咎於高階管理當局，導致管理階層之替換。Riedl (2004) 認為當公司有高階管理當局異動時，公司新任管理當局會對公司現有資產仔細檢查或改變公司之營運目標而導致資產減損。另一方面，新任管理當局可能有動機認列所有可能之費用，並將此結果歸因於上任管理團隊，以改善未來之財務績效。因此，本研究預期高階管理當局異動 (ΔMGT) 之係數符號為正。高階管理當局異動係定義為，在 2003 及 2004 年間，董事長、總經理及財務長三職務中有任一發生異動者，取值為 1，否則為 0。

5) 負債變動率 (Δ LEV)

公司越接近違反以會計為基礎之債務契約條款時，管理當局較可能選擇調增盈餘的會計選擇 (Watts and Zimmerman, 1990)。認列資產減損，會對許多會計比率造成不利之影響及增加債務契約違約之可能性。因此，當公司負債比率過高時，公司越不可能提前適用 35 號公報。本研究以長期負債變動率除以期初總資產衡量違反債務契約的接近度 (Δ LEV)，預期符號為負。

(3) 其它因素

1) 獨立董監事(IND)

何幸芳 (民 92)發現公司聘任獨立董事席位數及比率、獨立監察人席位數及比率與公司價值及會計資訊內涵呈現正相關，因此本研究預期當公司設有獨立董監事時，公司之治理機制較為健全，在獨立董監事之監督下，財務報導會更加反映經濟實質，公司管理當局較可能提前於 2004 年適用 35 號公報，預期符號為正。若公司於 2004 年設有獨立董監事，則 IND 取值為 1，否則為 0。

2) 公司規模 (SIZE)

Francis *et al.* (1996) 發現當公司規模較大時，公司認列資產沖銷之金額亦較大，因此本研究預期公司規模之符號為正。公司規模係以 2004 年年底減損前資產總額取自然對數衡量之。

6.3 樣本選擇

假說四之初始樣本以及資料來源，與假說一、二及三相同，但因某些變數衡量需追溯至 t-3 年，因此假說四之資料蒐集期間為 2001-2004 年。

表 1 中列示假說四之樣本選取過程，符合提前適用與準時適用定義者，分別有 88 家及 328 家，在樣本選取過程中，首先剔除全額交割股之公司，在提前組有 6 家準時組則有 30 家。其次，刪除研究變數有遺漏值之公司於提前組共有 30 家，準時組有 163 家。最後，刪除無管理當局異動之公司及無股價淨值比資料之公司，於準時組各刪此除條件之公司各為 2 家，得實證樣本共計 183 家，其中準時組 131 家，提前組 52 家。

6.4 實證結果

6.4.1 Ohlson 模型參數之敘述性統計分析

以 Ohlson 模型計算各公司 $\hat{\beta}_1$ 之結果，係列示於表 6。各條迴歸之平均樣本數為 40 個季觀察值，最少 20，最多為 56 個。就模型解釋力而言，調整後的判定係數 (Adj-R^2) 平均為 0.437，所有模型的 F 值皆達 10%統計顯著水準，² 顯示模型解釋能力很高。136 個 $\hat{\beta}_1$ 符號為正，符合

² 表 6 中 183 條迴歸已自行刪除 P 值不顯著之迴歸。

表 6 Ohlson 模型之敘述性統計量

Ohlson 模型						
$MVE_{i,q} = \beta_0 + \beta_1 BV_{i,q} + \beta_2 EAR_{i,q} + \varepsilon$						
	N	β_0	$\hat{\beta}_1$	$\hat{\beta}_2$	F 值	Adj R ²
預期符號		?	+	+		
平均數	40	-0.256	1.968	17.797	22.634	0.437
標準差	13	2.133	3.413	22.974	22.697	0.204
極小值	20	-9.889	-8.377	-8.741	2.446	0.053
第一四分位	27	-1.202	-0.020	4.603	7.908	0.291
中位數	41	-0.353	2.114	11.349	13.709	0.435
第三四分位	56	0.664	3.690	22.233	27.440	0.574
極大值	56	7.370	14.313	140.527	129.265	0.853
正數個數		68 (37%)	136 (74%)	166 (91%)	183 (100%)	183 (100%)
顯著個數		106 (58%)	134 (72%)	121 (66%)	183 (100%)	

註：樣本數=183。

預期，且有 72 % 達統計著水準。 $\hat{\beta}_2$ 在 183 條迴歸中有 166 個符號為正，符合預期，達 10%顯著水準者也有 66%。顯示本研究以 $\hat{\beta}_1$ 估計研究變數減損預測數 (DOWN) 尚屬合理。

6.4.2 迴歸模式(3)之敘述性統計分析

本節探討資產減損預測數與帳列減損是否呈負相關，表 7 為迴歸式(3)之敘述性統計。應變數 ADOPT 的平均數為 0.284，顯示約有 28.4% 的公司提前適用 35 號公報。應變數 WO 之平均數為 0.006，若只針對提前組，平均數則為 0.022，顯示提前適用 35 號公報的公司所認列減損金額平均約為 0.022。研究變數 DOWN 之平均數為-0.445，中位數為-0.549，顯示平均而言，公司之市值高於其帳列金額，且大於帳列金額之部分約佔期初資產的 44.5 %。

控制變數方面，MB 之平均數為 0.437，代表有 43.7 % 之公司股價淨值比大於 1。RET 的平均數為 36.544，中位數為 23.800，其最大值為 650，故本研究將於後續進行敏感性分析，處理極端值之影響。BATH 之第一四分位數為 0，SMOOTH 之第三四分位數為 0，顯示此二變數能捕捉到極端盈餘之公司。資金需求度(FIN)的中位數為 0，第三四分位數為 0.001，顯示於 04 年度只有少數公司對外募集資金。高階管理當局異動 (Δ MGT) 的平均數為 0.350，顯示全部樣本公司中有 35% 之公司於 04 年或 03 年間曾經更換董事長、總經理或財務主管。負債變動率 (Δ LEV) 的平均數為-0.003，中位數為-0.002，表示樣本公司 04 年度平均而言借款比率減少了 0.2%。獨立董監事 (IND) 的平均數 0.235 表示全部樣本公司中有 23.5% 之公司有設置獨立董監事之機制。

表 7 迴歸式(3)之敘述性統計量

變數	平均數	標準差	最小值	第一四分位數	中位數	第三四分位數	最大值
ADOPT	0.284	0.452	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
WO	0.006	0.019	0.000	0.000	0.000	0.003	0.160
WO_提前組	0.022	0.029	0.001	0.005	0.013	0.027	0.160
DOWN	-0.445	2.251	-10.327	-1.532	-0.549	0.576	7.170
AVIND_ROA	0.006	0.009	-0.017	-0.001	0.006	0.010	0.033
AVROA	0.004	0.030	-0.109	-0.011	0.007	0.019	0.077
AVSALE	0.079	0.175	-0.319	-0.001	0.049	0.117	1.096
AVOCF	-0.010	0.049	-0.311	-0.025	-0.003	0.014	0.141
MB	0.437	0.497	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
RET	36.544	69.050	-49.240	1.060	23.800	53.810	650.000
BATH	-0.014	0.037	-0.262	0.000	0.000	0.000	0.000
SMOOTH	0.028	0.059	0.000	0.000	0.000	0.000	0.282
FIN	0.028	0.067	0.000	0.000	0.000	0.001	0.388
Δ MGT	0.350	0.478	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
Δ LEV	-0.003	0.065	-0.167	-0.035	-0.002	0.005	0.251
IND	0.235	0.425	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
SIZE	15.866	1.248	12.408	14.987	15.832	16.497	19.613

註 1：樣本數=183

註 2：變數衡量

- ADOPT_{i,t} = i 公司於 2004 年提前適用 35 號公報者為 1;否則為 0。
- WO_{i,t} = i 公司於 2004 年認列之減損金額,並以期初總資產平減之。
- DOWN_{i,t} = i 公司資產減損預測數。
- AVIND_ROA_{i,t} = i 公司所屬產業 t-3 期、t-2 期及 t-1 期資產報酬率之中位數取平均值。
- AVROA_{i,t} = i 公司 t-3 期、t-2 期及 t-1 期之資產報酬率取平均值。
- AVSALE_{i,t} = i 公司 t-3 期、t-2 期及 t-1 期之銷售成長率取平均值。
- AVOCF_{i,t} = i 公司 t-3 期、t-2 期及 t-1 期之營運現金流量成長率取平均值。
- MB_{i,t} = i 公司第 t 期資產負債表日股價淨值比>1, 則 MB=1;否則為 0。
- RET_{i,t} = i 公司 t 期之股票報酬。
- BATH_{i,t} = 若未預期盈餘<未預期負盈餘之中位數, 則 BATH =未預期盈餘;否則為 0。
- SMOOTH_{i,t} = 若未預期盈餘>未預期正盈餘之中位數, 則 SMOOTH =未預期盈餘;否則為 0。
- FIN_{i,t} = i 公司於 t 期現金增資及發行公司債之總額, 並平減期初資產。
- Δ MGT_{i,t} = i 公司於 t-1 年至 t 年有公司高階管理當局變動者為 1;否則為 0。
- Δ LEV_{i,t} = i 公司 t 期負債變動數除以 i 公司 t-1 期期末資產總額。
- IND_{i,t} = i 公司於 t 期設有獨立董監事時, IND 為 1;否則為 0。
- SIZE_{i,t} = i 公司 t 期期末資產總額取自然對數。

此外，爲了避免變數間共線性之問題影響本研究之結果，本研究在進行迴歸分析前，先計算各變數間之相關係數。表 8 爲迴歸式(3)各變數之相關係數。由表 8 可發現變數間之相關係數皆小於 0.8，顯示並無嚴重共線性存在。本研究於進行迴歸分析時，再檢驗各變數之 VIF 值，最大的 VIF 值並未有大於 3 者，表示迴歸模式無嚴重共線性之問題。

6.4.3 單變量檢定

表 9 爲單變量檢定結果，本研究分別以 t 檢定及 Wilcoxon 檢定分析提前組與準時組是否存在顯著差異。首先，觀察平均數之差異檢定，研究變數減損預測數 (DOWN) 在提前組爲-0.958，小於準時組之-0.242，且二者差異達 10%統計顯著水準，表示提前認列減損之公司，市場認知之資產減損程度較小，符合本研究之預期。營業現金流量成長率 (AVOCF) 的平均數在準時組與提前組間，具顯著差異，提前組之平均營業現金流量成長率低於準時組，符合預期，成長性較佳之公司，較不可能提前適用 35 號公報。第三個具顯著差異之變數爲洗大澡(BATH)，提前組之平均未預期負盈餘爲-0.022，低於準時組之-0.011，顯示績效愈差的公司，愈傾向提前認列減損損失。資金需求度 (FIN) 的平均數在準時組與提前組間，亦呈現顯著差異，提前組之平均資金需求度低於準時組之公司，符合預期，顯示公司有資金需求時，越不會提前適用 35 號公報。最後一個具顯著性的變數爲公司規模 (SIZE)，提前組的平均公司規模大於準時組，顯示規模較大之公司，較傾向選擇保守的會計處理。

在中位數差異檢定的結果上，營業現金流量成長率 (AVOCF)、洗大澡 (BATH) 與公司規模 (SIZE) 之結果與平均數相同。負債變動率 (Δ LEV) 在準時組之中位數爲 0 大於提前組之-0.015，且達顯著水準以上，表示負債變動率較高之公司越不會提前認列減損損失。

6.4.4 資產減損預測數與提前適用 35 號公報之 Logistic 迴歸分析結果

資產減損預測數與提前適用 35 號公報之迴歸分析結果列示於表 10。首先觀察第一欄的結果。在模式顯著性部分，LR statistic 值爲 35.770，P 值 0.001，代表迴歸模式成立，且調整後 R^2 爲 0.164，顯示迴歸模式之解釋力尚可。

ADOPT 與 DOWN 呈負向關係，達 10%顯著水準，符合假說之預期。35 號公報之規定得提前適用，提供管理者訊息發放之機制。爲增強訊息發放之公信力，公司選擇逆向操作，當市場認知的資產減損程度愈小，公司提前適用 35 號公報的可能性愈高。透過提前適用 35 號公報此一動作，公司係向市場宣告其有能力承受認列資產減損之衝擊，某種程度已向市場顯露有關公司未來獲利能力之資訊。假說四得到支持。

在控制變數方面，營業現金流量成長率 (AVOCF) 之迴歸係數爲負，且達統計上顯著水準，符合本研究預期。股票報酬(RET)顯著爲負，亦符合本研究預期。此二變數結果代表公司績效較佳時，發生減損之可能性較低，因此較不會提前適用 35 號公報。洗大澡 (BATH) 迴歸係數顯

表 8 迴歸式(3)各變數之相關係數

	DOWN	AVIND_ROA	AVROA	AVSALE	AVOCF	MB	RET	BATH	SMOOTH	FIN	△MGT	△LEV	IND	SIZE
DOWN		-0.038	-0.046	-0.072	-0.071	-0.059	0.007	-0.032	-0.052	0.015	0.177**	0.106	-0.038	-0.112
AVIND_ROA	0.020		0.342***	0.024	0.032	0.180**	0.129*	0.188**	0.033	0.044	0.067	0.083	-0.053	0.249***
AVROA	-0.084	0.379***		0.278***	-0.086	0.264***	0.374***	0.531***	0.246***	0.035	-0.059	0.082	-0.077	0.224***
AVSALE	-0.057	0.076	0.370***		-0.198***	0.357***	0.131*	0.133*	0.137*	0.184**	-0.020	0.107	0.071	0.311***
AVOCF	-0.159**	0.095	0.100	0.024		-0.107	-0.332***	-0.020	-0.329***	-0.109	-0.006*	-0.085	0.092	0.088
MB	-0.090	0.143*	0.258***	0.330***	0.019		0.186**	0.212***	0.225***	0.281***	-0.046	0.183**	0.109	0.307***
RET	-0.069	0.241***	0.444***	0.228***	0.045	0.145*		0.074	0.122	0.028	-0.020	0.030	0.053	0.147*
BATH	0.025	0.266***	0.459***	0.191***	0.070	0.202***	0.082		0.180**	0.020	0.025	0.033	-0.107	0.132*
SMOOTH	-0.043	0.100	0.333***	0.136*	-0.106	0.273***	0.056	0.249***		0.149**	-0.018	0.026	-0.022	-0.070
FIN	-0.014	0.027	0.006	0.193***	-0.050	0.280***	0.100	0.036	0.187**		-0.096	0.548***	0.071	0.080
△MGT	0.195***	0.092	-0.044	-0.024	0.035	-0.046	0.032	0.022	-0.015	-0.104		-0.140*	-0.001	-0.027
△LEV	0.126*	0.138*	0.063	0.044	-0.063	0.094	0.060	0.106	-0.019	0.235***	-0.056		-0.033	-0.060
IND	-0.043	-0.059	-0.072	0.115	0.084	0.109	0.023	-0.072	-0.007	0.097	-0.001	-0.028		-0.021
SIZE	-0.114	0.182**	0.187**	0.218***	0.149**	0.293***	0.282***	0.112	-0.004	0.250***	0.009	-0.163**	-0.046	

註 1：樣本數=183。

註 2：右上 (左下) 角為 Pearson (Spearman) 相關係數。

註 3：*表 10%顯著水準(雙尾)；**表 5%顯著水準(雙尾)；***表 1%顯著水準 (雙尾)。

註 4：變數衡量請參見表 7。

表 9 單變量檢定結果

變數	平均數				中位數			
	準時組	提前組	t 值	P 值	準時組	提前組	z 值	p 值
DOWN	-0.242	-0.958	1.955	0.052*	-0.486	-0.641	-1.470	0.142
AVIND_ROA	0.006	0.006	-0.081	0.936	0.004	0.006	-0.028	0.978
AVROA	0.005	0.001	0.801	0.424	0.009	0.002	-1.049	0.294
AVSALE	0.069	0.106	-1.309	0.192	0.049	0.048	-0.786	0.432
AVOCF	-0.004	-0.027	2.940	0.004***	-0.002	-0.011	-2.352	0.019**
MB	0.435	0.442	-0.088	0.930	0.000	0.000	-0.088	0.930
RET	35.990	37.939	-0.172	0.864	22.390	29.140	-0.523	0.601
BATH	-0.011	-0.022	1.915	0.057*	0.000	0.000	-2.221	0.026**
SMOOTH	0.027	0.029	-0.218	0.828	0.000	0.000	-0.041	0.967
FIN	0.034	0.014	1.884	0.061*	0.000	0.000	-1.183	0.237
Δ MGT	0.366	0.308	0.748	0.455	0.000	0.000	-0.749	0.454
Δ LEV	0.002	-0.014	1.454	0.148	0.000	-0.015	-2.039	0.041**
IND	0.221	0.269	-0.686	0.494	0.000	0.000	-0.687	0.492
SIZE	15.753	16.150	-1.956	0.052*	15.774	15.961	-1.804	0.071**

註 1：平均數差異檢定係採用 t 檢定，至於中位數差異檢定，則採用 Mann-Whitney 檢定。

註 2：*表 10%顯著水準(雙尾)；**表 5%顯著水準(雙尾)；***表 1%顯著水準(雙尾)。

註 3：提前組的樣本數為 52，準時組則為 131。

註 4：變數衡量

- DOWN_{i,t} = i 公司資產減損預測數。
- AVIND_ROA_{i,t} = i 公司所屬產業 t-3 期、t-2 期及 t-1 期資產報酬率之中位數取平均值。
- AVROA_{i,t} = i 公司 t-3 期、t-2 期及 t-1 期之資產報酬率取平均值。
- AVSALE_{i,t} = i 公司 t-3 期、t-2 期及 t-1 期之銷售成長率取平均值。
- AVOCF_{i,t} = i 公司 t-3 期、t-2 期及 t-1 期之營運現金流量成長率取平均值。
- MB_{i,t} = i 公司第 t 期資產負債表日股價淨值比>1，則 MB=1；否則為 0。
- RET_{i,t} = i 公司 t 期之股票報酬。
- BATH_{i,t} = 若未預期盈餘<未預期負盈餘之中位數，則 BATH =未預期盈餘；否則為 0。
- SMOOTH_{i,t} = 若未預期盈餘>未預期正盈餘之中位數，則 SMOOTH =未預期盈餘；否則為 0。
- FIN_{i,t} = i 公司於 t 期現金增資及發行公司債之總額，並平減期初資產。
- Δ MGT_{i,t} = i 公司於 t-1 年至 t 年有公司高階管理當局變動者為 1；否則為 0。
- Δ LEV_{i,t} = i 公司 t 期負債變動數除以 i 公司 t-1 期期末資產總額。
- IND_{i,t} = i 公司於 t 期設有獨立董監事時，IND 為 1；否則為 0。
- SIZE_{i,t} = i 公司 t 期期末資產總額取自然對數。

表 10 資產減損預測數與提前適用 35 號公報之 Logistic 迴歸分析結果

$$ADOPT_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 DOWN_{i,t} + \alpha_2 AVIND_{i,t} - ROA_{i,t} + \alpha_3 AVROA_{i,t} + \alpha_4 AVSALE_{i,t} + \alpha_5 AVOCF_{i,t} + \alpha_6 MB_{i,t} + \alpha_7 RET_{i,t} + \alpha_8 BATH_{i,t} + \alpha_9 SMOOTH_{i,t} + \alpha_{10} FIN_{i,t} + \alpha_{11} \Delta MGT_{i,t} + \alpha_{12} \Delta LEV_{i,t} + \alpha_{13} IND_{i,t} + \alpha_{14} SIZE_{i,t} + \varepsilon \dots \dots \dots (3)$$

變數	預期符號	(1)		(2)	
		係數值	P 值	係數值	P 值
DOWN	—	-0.147	0.067*		
DOWN1	—			-2.034	0.004***
AVIND_ROA	—	13.450	0.543	7.526	0.754
AVROA	—	-3.586	0.676	2.198	0.807
AVSALE	—	1.137	0.392	-0.633	0.695
AVOCF	—	-19.012	0.000***	-18.674	0.001***
MB	—	-0.070	0.868	-0.964	0.075*
RET	—	-0.005	0.091*	-0.007	0.037**
BATH	—	-9.554	0.085*	-9.930	0.087*
SMOOTH	+	-0.204	0.947	0.838	0.842
FIN	—	-12.499	0.009***	-11.298	0.031**
△MGT	+	-0.278	0.499	-0.290	0.479
△LEV	—	-0.287	0.937	-3.117	0.406
IND	+	0.469	0.316	0.627	0.180
SIZE	+	0.458	0.015**	0.513	0.006***
C		-8.416	0.005***	-8.898	0.002***
LR statistic		35.770	0.001***	42.928	0.001***
調整後 R ²		0.164		0.197	

註1：* 表10%顯著水準(雙尾)；**表5%顯著水準(雙尾)；***顯著水準為1%(雙尾)。

註2：樣本數：183。

註3：變數衡量

- ADOPT_{i,t} = i 公司於 2004 年提前適用 35 號公報者為 1;否則為 0。
- DOWN_{i,t} = i 公司資產減損預測數。
- DOWN1_{i,t} = 以替代方法計算之 i 公司資產減損預測數。
- AVIND_ROA_{i,t} = i 公司所屬產業 t-3 期、t-2 期及 t-1 期資產報酬率之中位數取平均值。
- AVROA_{i,t} = i 公司 t-3 期、t-2 期及 t-1 期之資產報酬率取平均值。
- AVSALE_{i,t} = i 公司 t-3 期、t-2 期及 t-1 期之銷售成長率取平均值。
- AVOCF_{i,t} = i 公司 t-3 期、t-2 期及 t-1 期之營運現金流量成長率取平均值。
- MB_{i,t} = i 公司第 t 期資產負債表日股價淨值比>1, 則 MB=1;否則為 0。
- RET_{i,t} = i 公司 t 期之股票報酬。
- BATH_{i,t} = 若未預期盈餘<未預期負盈餘之中位數, 則 BATH =未預期盈餘;否則為 0。
- SMOOTH_{i,t} = 若未預期盈餘>未預期正盈餘之中位數, 則 SMOOTH =未預期盈餘;否則為 0。
- FIN_{i,t} = i 公司於 t 期現金增資及發行公司債之總額, 並平減期初資產。
- △MGT_{i,t} = i 公司於 t-1 年至 t 年有公司高階管理當局變動者為 1;否則為 0
- △LEV_{i,t} = i 公司 t 期負債變動數除以 i 公司 t-1 期期末資產總額。
- IND_{i,t} = i 公司於 t 期設有獨立董監事時, IND 為 1;否則為 0。
- SIZE_{i,t} = i 公司 t 期期末資產總額取自然對數。

著為負向，符合本研究預期，並與 Hsieh and Wu (2005)、Chao (2007) 之發現一致，顯示公司管理當局在評估 2004 年底盈餘水準後，認為無論如何操弄都無法達預定盈餘目標時，其會傾向將所有損失一次認列，以求未來有高盈餘成長之機會，因此越可能提前適用 35 號公報。資金需求程度(FIN) 顯著為負，與預期相符，代表當公司於 2004 年度有資金需求時，為了以較低之資金成本募集資金，較不會提前適用 35 號公報。最後，公司規模 (SIZE) 顯著為正，符合本研究預期，並與 Hsieh and Wu (2005)、Chao (2007) 之發現一致，顯示公司規模較大，越有可能提前適用。

針對迴歸式(3)，本研究執行了數項敏感性分析。首先在極端值之評估上，本研究另採用平均數加三倍標準差之技術刪除存在極端值之樣本，共刪除三個 RET，及一個 DOWN 之樣本。重新執行迴歸式(3)，結果顯示，ADOPT 與 DOWN 仍然呈負向關係，達 10%顯著水準，其它控制變數除了股票報酬(RET)由 10%顯著水準降為不顯著外，其餘顯著變數皆與表 10 相似。

本研究另於迴歸式中加入電子業及營建業二個虛擬變數，以控制產業特性對實證結果之影響，研究結果與表 10 相似，更加支持假說四之預期。

最後，為求表 10 之穩定性，本研究另參酌 Eng and Mak (2003) 的做法，以普通股市值、特別股市值、流動負債及長期負債之帳面價值的總和估計總資產之市值，將公司總資產帳面價值減估計市值即為公司資產減損之預測數 (以 DOWN1 表示)，並重新執行迴歸分析，結果列於表 10 第 2 欄。ADOPT 與 DOWN1 呈負向關係，達 1%顯著水準，仍支持假說四。控制變數方面，MB 顯著為負，與預期相符，其餘顯著變數則與原模式相似。

6.4.5 資產減損預測數與減損金額之 Tobit 迴歸分析結果

資產減損預測數與帳列減損金額之迴歸分析結果列示於表 11。表 11 之第(1)與(2)欄僅資產減損預測數之估計方式不同 (DOWN 及 DOWN1)。在模式顯著性上，Log likelihood 值分別為 43.198 和 43.703，代表迴歸模式成立³。WO 與 DOWN 雖呈負向關係，但並未達 10%顯著水準，而 WO 與 DOWN1 呈顯著負相關，符合假說之預期，訊息發放為公司提前適用 35 號公報之目的之一，認列超額減損係一反向操作之作法，以增加訊息發放機制之公信力。因此，綜合假說一至四之結果，35 號公報之規定得提前適用，提供管理者管理市場認知之機會，當公司價值被低估時，其會對市場傳遞資訊，為增加訊息發放之公信力，乃反向操作，認列較多減損，告知市場公司有能承承受認列減損所帶來之衝擊，藉以傳遞公司未來盈餘將增加之訊息，使市場能對公司價值重新評價，減緩市場投資人對公司盈餘持續性反應不足之現象。

控制變數部分，模式一的結果僅發現營業現金流量成長率 (AVOCF) 之迴歸係數為負，且達統計上顯著水準，符合本研究預期。模式二的顯著變數則有營業現金流量成長率 (AVOCF)、負債變動率 (Δ LEV)、獨立董監事 (IND) 以及公司規模 (SIZE)。營業現金流量成長率顯著為

³ 表 11 中自變數之 VIF 值皆小於 3，表示迴歸模式無嚴重共線性之問題。

表11 資產減損預測數與帳列減損金額之Tobit迴歸分析結果

$$\begin{aligned}
 WO_{i,t} = & \alpha_0 + \alpha_1 DOWN_{i,t} + \alpha_2 AVIND_ROA_{i,t} + \alpha_3 AVROA_{i,t} \\
 & + \alpha_4 AVSALE_{i,t} + \alpha_5 AVOCF_{i,t} + \alpha_6 MB_{i,t} + \alpha_7 RET_{i,t} + \alpha_8 BATH_{i,t} \\
 & + \alpha_9 SMOOTH_{i,t} + \alpha_{10} FIN_{i,t} + \alpha_{11} \Delta MGT_{i,t} + \alpha_{12} \Delta LEV_{i,t} \\
 & + \alpha_{13} IND_{i,t} + \alpha_{14} SIZE_{i,t} + \varepsilon \dots \dots \dots (3)
 \end{aligned}$$

變數	預期符號	(1)		(2)	
		係數值	P值	係數值	P值
DOWN	-	-0.002	0.113		
DOWN1	-			-0.017	0.092*
AVIND_ROA	-	0.647	0.300	0.638	0.203
AVROA	-	-0.286	0.118	-0.201	0.266
AVSALE	-	-0.001	0.971	-0.035	0.304
AVOCF	-	-0.271	0.005***	-0.221	0.024**
MB	-	-0.002	0.810	-0.009	0.363
RET	-	0.000	0.524	0.000	0.471
BATH	-	-0.106	0.332	-0.105	0.357
SMOOTH	+	-0.014	0.812	-0.039	0.619
FIN	-	-0.135	0.132	-0.100	0.320
△MGT	+	-0.006	0.444	-0.008	0.342
△LEV	-	-0.116	0.139	-0.143	0.050*
IND	+	0.016	0.109	0.018	0.050*
SIZE	+	0.006	0.177	0.006	0.074*
C		-0.131	0.081*	-0.126	0.025**
Log likelihood		43.198		43.703	

註1：* 表10%顯著水準(雙尾)；**表5%顯著水準(雙尾)；***顯著水準為1%(雙尾)。

註2：樣本量：183。

註3：變數衡量

- WO_{i,t} = i 公司於 2004 年認列之減損金額並以期初總資產平減之。
- DOWN_{i,t} = i 公司資產減損預測數。
- DOWN1_{i,t} = 以替代方法計算之 i 公司資產減損預測數。
- AVIND_ROA_{i,t} = i 公司所屬產業 t-3 期、t-2 期及 t-1 期資產報酬率之中位數取平均值。
- AVROA_{i,t} = i 公司 t-3 期、t-2 期及 t-1 期之資產報酬率取平均值。
- AVSALE_{i,t} = i 公司 t-3 期、t-2 期及 t-1 期之銷售成長率取平均值。
- AVOCF_{i,t} = i 公司 t-3 期、t-2 期及 t-1 期之營運現金流量成長率取平均值。
- MB_{i,t} = i 公司第 t 期資產負債表日股價淨值比>1，則 MB=1；否則為 0。
- RET_{i,t} = i 公司 t 期之股票報酬。
- BATH_{i,t} = 若未預期盈餘<未預期負盈餘之中位數，則 BATH=未預期盈餘；否則為 0。
- SMOOTH_{i,t} = 若未預期盈餘>未預期正盈餘之中位數，則 SMOOTH=未預期盈餘；否則為 0。
- FIN_{i,t} = i 公司於 t 期現金增資及發行公司債之總額，並平減期初資產。
- △MGT_{i,t} = i 公司於 t-1 年至 t 年有公司高階管理當局變動者為 1；否則為 0
- △LEV_{i,t} = i 公司 t 期負債變動數除以 i 公司 t-1 期期末資產總額。
- IND_{i,t} = i 公司於 t 期設有獨立董監事時，IND 為 1；否則為 0。
- SIZE_{i,t} = i 公司 t 期期末資產總額取自然對數。

負，代表公司成長率較差時，減損程度可能較高，因此認列減損金額較大。負債變動率顯著為負，代表當公司負債比率過高時，公司認列較小之減損金額，以避免違反債務契約。獨立董監事顯著為正，顯示當公司設有獨立董監事時，管理當局認列減損的幅度較大。最後，公司規模顯著為正，顯示公司規模愈大，認列減損之金額愈高。

6.4.6 資產減損預測數、帳列減損金額及未來盈餘

為進一步支持訊息發放(即未來盈餘將會增加之訊息)為公司提前適用35號公報之動機之一，本研究首先依資產減損預測數DOWN之中位數，將樣本公司分類為高、低減損公司，各為91家，然後觀察高、低減損公司之帳列減損金額 (WO) 以及未來盈餘之差異，結果列於表12。表12第一部份為帳列減損金額之差異，可發現平均而言，低減損公司較高減損公司提前認列較多的減損損失，且達統計顯著水準。表12第二部份係驗證兩組公司未來盈餘是否持續增加，可發現在低減損公司，未來盈餘呈現顯著增加的型態。相反地，高減損公司未來盈餘並未呈現顯著增加的型態。綜合表12，低減損公司反向操作，提前認列較多的資產減損損失，再加上這些公司未來盈餘年年遞增，進一步支持本研究假說三與四：為了發放未來盈餘將會增加之訊息，公司有誘因提前適用35號公報，且為了增加公信力，帳列減損大於市場認知之資產價值減損。

表12 高、低減損公司之差異檢定

第一部份：減損金額 (WO₀₄)

	樣本量	平均數	中位數	Z值	P值
低減損公司	91	0.008	0.000	1.720	0.085*
高減損公司	91	0.005	0.000		

第二部份：未來盈餘 (E)

年度盈餘	低減損公司 (N=91)		高減損公司 (N=91)	
	平均數	中位數	平均數	中位數
E ₀₄	0.029	0.042	0.011	0.019
E ₀₅	0.050	0.056	0.000	0.019
E ₀₆	0.062	0.075	0.019	0.029
差異檢定	Z 值	P 值	Z 值	P 值
E ₀₄ v.s. E ₀₅	1.734	0.083*	0.391	0.696
E ₀₅ v.s. E ₀₆	2.006	0.045**	1.468	0.142

註1：* 表10%顯著水準(雙尾)；**表5%顯著水準(雙尾)；***顯著水準為1%(雙尾)。

註2：Z值是指Mann-Whitney U檢定之統計量。

註3：高(低)減損公司係指DOWN大(小)於中位數者。

註4：變數衡量

WO₀₄ = i公司2004年認列減損金額平減期初總資產。

E_j = i公司j年認列減損前稅前淨利平減期初總資產，j=2004-2006。

DOWN = i公司2004年資產減損預測數。

7. 結論

我國 35 號公報允許公司得提前於 2004 年適用，提供管理當局訊息發放之機會，因此本研究目的乃在探討訊息傳遞是否為公司提前適用 35 公報之動機，以及公司是否藉此達到市場認知管理之目的。當市場低估公司未來盈餘持續性及股價時，管理當局往往有動機進行市場認知管理，本研究首先探討提前組是否存在市場對其盈餘持續性反應不足之現象。其次，探討提前組於認列減損損失後，市場對其整體盈餘持續性反應不足之現象是否會降低。為確認提前適用 35 號公報是否為一有效的訊息發放機制，本研究進一步探討減損損失是否可預測公司未來之盈餘，傳遞公司未來盈餘將會增加的資訊。最後，則探討提前適用 35 號公報是否為一反向操作之機制，帳列減損與市場認知之資產減損程度呈負相關。

研究結果發現，提前適用 35 號公報之公司，市場對其減損前之盈餘持續性有反應不足之現象，然而透過減損損失，股價未能充分反映提前適用公司之整體盈餘持續性之現象有得到改善。此外，減損損失傳遞未來盈餘將會增加之訊息，且帳列減損與市場認知之資產減損程度呈負向關聯性。綜合本研究證據，當公司價值被低估時，適逢 35 號公報規定得提前適用，因此公司藉由認列減損損失，當作訊息發放之機制，且為了增加公信力，乃反向操作，認列較多減損，以傳遞公司未來盈餘將增加之資訊。市場於接收到公司所傳遞之訊息後，對公司價值重新評價，減緩對公司盈餘持續性反應不足之現象，達到市場認知管理之目的。

參考文獻

- 何幸芳，「獨立董監事對公司價值與盈餘資訊內涵影響之研究」，輔仁大學金融研究所未出版碩士論文，民國 92 年。
- 財團法人中華民國會計研究發展基金會，財務會計準則公報第 35 號資產減損之會計處理準則，台北：財務會計準則委員會，民國 93 年。
- 張文瀾，「本益比變動與盈餘管理」，當代會計，第四卷第一期，民國 92 年，29-56 頁。
- Ajinkya, B. and Gift, M., "Corporate Managers' Earnings Forecasts and Symmetrical Adjustments of Market Expectations," *Journal of Accounting Research*, Vol. 22, No. 2, 1984, pp. 425-449.
- Burgstahler, D., Jiambalvo, J., and Shevlin, T., "Do Stock Prices Fully Reflect the Implications of Special Items for Future Earnings," *Journal of Accounting Research*, Vol. 40, No. 3, 2002, pp. 585-616.
- Chao, C. L., "An Examination of SFAS No.35: Adoption Timing Motives, Write-Off Characteristics, and Market Reaction," *International Journal of Accounting Studies*, 2006 Special Issue, 2007, pp.

77-120.

- Eng, L. L. and Mak, Y. T., "Corporate Governance and Voluntary Disclosure," *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 22, No. 4, 2003, pp. 325-345.
- Francis, J., Hanna, J. D., and Vincent, L., "Causes and Effects of Discretionary Asset Write-Offs," *Journal of Accounting Research*, Vol. 34, No. 2, 1996, pp. 117-133.
- Healy, P., "The Effect of Bouns Schemes on Accounting Decision," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 7, No. 1, 1985, pp. 85-107.
- Hsieh W. T. and Wu, T. C., "Determinants and Effects of Assets Impairment Decision in Taiwan," *Taiwan Accounting Review*, Vol. 6, No. 1, 2005, pp. 59-95.
- King, R., Pownall, G., and Waymire, G., "Expectations Adjustment via Timely Management Forecasts: Review, Synthesis and Suggestions for Future Research," *Journal of Accounting Literature*, Vol. 9, 1990, pp. 145-182.
- Leland, H. and Pyle, D. H., "Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation," *Journal of Finance*, Vol. 32, No. 2, 1977, pp. 371-388.
- Ohlson, J. A., "Earnings, Book Values, and Dividends in Security Valuation," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 11, No. 2, 1995, pp. 661-687.
- Penman, S., "An Empirical Investigation of the Voluntary Disclosure of Corporate Earnings Forecasts," *Journal of Accounting Research*, Vol. 18, No. 1, 1980, pp. 132-160.
- Ravid, S. A. and Saring, O. H., "Financial Signalling by Committing to Cash Outflows," *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 26, No. 2, 1991, pp. 165-180.
- Riedl, E. J., "An Examination of Long-Lived Asset Impairments," *Accounting Review*, Vol. 79, No. 3, 2004, pp. 823-852.
- Ross, S. A., "The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach," *Bell Journal of Economics*, Vol. 8, No. 1, 1977, pp. 23-40.
- Sloan, R., "Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings?" *Accounting Review*, Vol. 71, No. 3, 1996, pp. 289-315.
- Spence, M. "Job Market Signaling," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, No. 3, 1973, pp. 355-379.
- Watts, R. L. and Zimmerman, J. L., "Positive Accounting Theory: A Ten-Year Perspective," *Accounting Review*, Vol. 65, No. 1, 1990, pp. 131-165.