

綜上，現行銷貨成本金額同時融合具現金流量效果之已出售商品成本，與不具現金流量效果之其他存貨相關費損科目，台灣投資人尚無法清楚掌握銷貨成本各組成項目之不同意涵，均以已出售商品成本之角度來解釋銷貨成本應有之股價關連性，故使得不具現金流量效果之存貨其他相關費損科目也與已出售商品成本般，均與股價呈現負相關。亦即過去將其他存貨相關費損科目單獨列示於營業外項目所具有之淨利不減法則及傳訊之意義，在新十號公報實施後就不復存在，就投資人此種反應而言，財報協助企業評價之功能似乎下降，亦顯示在台灣財報附註之揭露仍無法傳達出補充財報分類意義之功能。

整體而言，其他存貨相關費損科目與股價之關聯性在原公報與新公報期間呈現相反之係數變化，雖支持我國投資人對財務報表資訊之解讀並不會產生功能性固著之現象，但因為無法掌握於財報附註之資訊而對銷貨成本及其組合因素形成與舊十號公報期間相同之解讀，故也難謂符合效率市場假說之預期。簡言之，我國投資人雖了解損益表之銷貨成本資訊內涵在新十號公報期間已經產生變化，也注意到新十號公報之修訂對存貨大、小之企業有不同之衝擊，對相關損益項目之價值攸關性進行了調整，但因為無法由附註中清楚了解此資訊之確切意義，故在制定決策之使用上較無信心，因此導致資訊之價值攸關性下降。

表 5 對於受新十號公報影響大小之分組改依損益表之每股其他相關費損進行分類，研究發現多數與表 4 之分類結果相似，惟對於存貨公報影響小組，存貨相關費損 (OTHERS) 變數於實施前呈顯著負相關 (係數為-10.884, P 值=0.000)，而影響大組實施前為顯著正相關 (係數為 7.300, P 值=0.017)，顯示在單獨將存貨其他費損列示於損益表營業外項目之舊十號公報期間，投資人對提列存貨其他費損之意義解讀，對此金額相對較大與較小之企業是不同的：對此金額較小者投資人以負面角度看待之；反之，對提列存貨跌價損失大組者，投資人則以正面之角度解讀之。

於實施新十號公報後，如預期般，資產負債表之淨值資訊價值攸關性不受影響，然而損益表之每股盈餘 (EPS) 及每股銷售商品成本 (COGS) 及每股其他費損 (OTHERS) 之價值攸關性都呈下降，顯示投資人對新十號公報之於損益表相關項目影響之解讀可能較沒把握，因此降低受到新十號公報影響之損益表相關資訊之價值攸關性。特別值得注意的是受新十號公報影響大組，每股其他費損 (OTHERS) 之係數，已由舊十號公報期間之顯著為正 (係數為 7.300, P 值=0.017)，於新十號公報期間則喪失此資訊之價值攸關性 (聯合檢定之係數為 2.202, P 值=0.120)。此結果與前述表 4 採存貨金額大小分組之發現相同，顯示新十號公報之實施，降低了財報相關資訊之價值攸關性。

4.2.2 不同組別之 Difference in Difference 分析

上述迴歸分析由相關變數係數之變化，推論實施新十號公報後，財報之價值攸關性有下降之現象 (尤其對受新十號公報影響較大之企業)，本研究進一步根據迴歸分析之殘差採差異中之差異 (difference in difference) 分析，以不同統計檢定方法了解前述研究發現之堅韌性。

表 5 銷貨成本資訊之價值攸關性結果 每股其他相關費損分類

$$PRICE_{it} = (1 + No.10_{it}) \times (\delta_0 + \delta_1 BV_{it} + \delta_2 EPS_{it} + \delta_3 COGS_{it} + \delta_4 OTHERS_{it}) + \sum Industry_Dum + \kappa_{it} \quad (1)$$

Panel A 迴歸結果

	影響小組		影響大組	
	No.10=0	差異	No.10=0	差異
<i>INTERCEPT</i>	27.158*** (0.000)	-0.846 (0.755)	-9.359 (0.377)	2.924*** (0.001)
<i>BV</i>	1.226*** (0.000)	0.207 (0.270)	1.383*** (0.000)	-0.074 (0.656)
<i>EPS</i>	6.204*** (0.000)	-2.610*** (0.007)	5.017*** (0.000)	-0.758 (0.192)
<i>COGS</i>	-6.183*** (0.000)	2.678*** (0.006)	-4.992*** (0.000)	0.829 (0.152)
<i>OTHERS</i>	-10.884*** (0.000)	6.754** (0.012)	7.300** (0.017)	-5.098 (0.144)
<i>Industry_Dum</i>		Included		Included
F value		87.76		83.72
<i>N</i>		3,160		3,784
adj. <i>R</i> ²		0.683		0.648
Panel B 係數聯合檢定 (No.10=1)	係數	Prob > F	係數	Prob > F
BV+ No.10_BV=0	1.433	0.000	1.309	0.000
EPS+ No.10_EPS=0	3.594	0.000	4.259	0.000
COGS+ No.10_COGS=0	-3.505	0.000	-4.163	0.000
OTHERS+ No.10_OTHERS=0	-4.130	0.023	2.202	0.120

變數定義：參考表 2。其中 No.10：新公報實施之虛擬變數，實施之後為 1 (2009 年至 2012 年)，實施之前為 0 (2004 年至 2007 年)。括弧內為經 two-way cluster-robust standard deviation 調整個別公司與年度變異數後之 p 值 (Petersen, 2009; Gow *et al.*, 2010)。

本文以 2004 年至 2007 年之每股存貨評價損失減除存貨跌價損失迴轉數進行分類，若四年平均值大於等於四年平均值之產業中位數則分類為受公報影響大組，反之為受公報影響小組，以及實施新公報後 (2009 年至 2012 年) 之公司每股存貨四年平均值若大於等於四年平均值之產業中位數則分類為受公報影響大組，反之為受公報影響小組，將樣本資料 (刪除 2008 年) 分為四組 (組 1：舊十號公報期間影響大組、組 2：舊十號公報期間影響小組、組 3：新十號公報期間影響大組、組 4：新十號公報期間影響小組)，組 1 與組 3 代表受十號公報影響較大之企業，而組 2 與組 4 則為受十號公報影響較小之企業。分別估計四組 $PRICE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{it} + \alpha_2 EPS_{it} + \varepsilon_{it}$ (此處之 EPS 包含銷貨成本資訊) 之殘差，並取殘差之絕對值進行 difference in difference 分析，迴歸模型殘差之絕對值代表無法由財報資訊解釋股價之部分 (殘差絕對值越大代表財報整體之價值攸關性越低)，故可了解整體財報價值攸關性之變化。如果新十號公報之實施會減少 (增加) 整體財報之價值攸關性，則對組 3 減組 4 組之迴歸模型殘差差異，應顯著大於 (小於) 組 1 減組

2 組之迴歸模型殘差差異，此種分析方法對在新舊十號公報期間，其他因素對財報價值攸關性之可能影響，加以對照控制，而可對直接源自十號公報修訂所產生之價值攸關性變化，獲得統計檢定證據。

表 6 與表 7 為 difference in difference 之結果，表 6 結果發現影響大組之價值攸關性於新十號公報期間（迴歸式殘差絕對值之平均數為 12.21686）低於舊十號公報期間（迴歸式殘差絕對值之平均數為 11.5656）；反之，影響小組之價值攸關性於新十號公報期間（迴歸式殘差絕對值之平均數為 9.290417）略高於舊十號公報期間（迴歸式殘差絕對值之平均數為 9.637342），差異中之差異顯示此兩組企業，在新舊十號公報期間整體財報價值攸關性之變化呈現顯著差異（平均數變化差異 0.998185，P 值=0.069），此結果與前述新十號公報對存貨金額大之企業而言，降低財報價值攸關性之發現一致。表 7 採不同之分類標準，也發現對受存貨公報影響小之企業，新舊十號公

表 6 Difference in Difference_每股存貨分類

	實施前 2004 年至 2007 年	實施後 2009 年至 2012 年	
影響小組	平均數 9.637342 N=1,708	平均數 9.290417 N=1,708	平均數差異 -0.3469257 (p 值=0.318)
影響大組	平均數 11.5656 N=1,764	平均數 12.21686 N=1,764	平均數差異 0.6512593 (p 值=0.122)
	平均數差異 1.928261 (p 值=0.000)	平均數差異 2.926446 (p 值=0.000)	0.998185 (p 值=0.069)

表 7 Difference in Difference_每股其他相關費損分類

	實施前 2004 年至 2007 年	實施後 2009 年至 2012 年	
影響小組	平均數 10.33695 N=1,580	平均數 9.755972 N=1,580	平均數差異 -0.5809765 (p 值=0.141)
影響大組	平均數 11.1552 N=1,892	平均數 11.94428 N=1,892	平均數差異 0.7890793 (p 值=0.041)
	平均數差異 0.8182478 (p 值=0.039)	平均數差異 2.188304 (p 值=0.000)	1.370056 (p 值=0.014)

報期間之整體價值攸關性並無顯著變化(平均數差異-0.5809765, p 值=0.141), 然而對於受新十號公報影響較大之企業, 其財報整體價值攸關性於新十號公報期間顯著下降(平均數差異 0.7890793, p 值=0.041), 因此差異中之差異檢定也獲得顯著之統計結果(平均數變化差異 1.370056, p 值=0.014)。

4.2.3 敏感性分析

(1) 以產業平均數做為區分門檻

本文前文以產業中位數做為區分影響大組與影響小組之標準, 為了解不同分類標準是否影響結果, 本文重新以產業平均數做為分類之門檻, 並重新對表 4 與表 5 進行分析。表 8 為每股存貨重新以產業平均數進行分類之迴歸結果, 結果除在影響小組之實施前與差異數之 OTHERS 變為顯著外(與原表 4 方向相同), 其於結果皆與表 4 相似。表 9 為每股其他相關費損重新以產業平均數進行分類之迴歸結果, 結果影響小組 OTHERS 之實施前與差異數之顯著程度, 由原表 5 之顯著變為不顯著(方向同), 影響小組實施後之 OTHERS 由顯著負相關變為不顯著正相關; 影響大組 OTHERS 之差異數由原表 5 不顯著變為顯著(方向同), 影響大組實施後之 OTHERS 由不顯著正相關變為顯著負相關外, 其於不論方向與顯著程度皆與原表 5 近似。故整體而言, 不論以產業中位數或產業平均數進行區分, 並不致重大影響本文之研究結果與推論。

(2) 以次期四月底之股價替代當年年底股價

本文前文參酌過去研究(張育琳等, 民100; 范宏書等, 民97; Bandyopadhyay *et al.*, 2010; Collins *et al.*, 1999; Marquardt and Wiedman, 2004; Nwaeze, 1998), 以年底股價進行檢測。然而也發現過去有文獻以次期三月底(國外文獻)與四月底(國內文獻)之股價做為依變數(林有志等, 民102; Balachandran and Mohanram, 2011; Wu *et al.*, 2012), 故本文將依變數之年底股價改為次期四月底之股價, 自變數仍為當年年底資料, 並再次進行表4與表5之分析。表10為每股存貨分類之結果, 表11為每股其他相關費損分類之迴歸結果, 結果除表11之OTHERS差異數檢定由顯著變為不顯著外(方向相同), 其餘皆與原表4及表5近似。故整體而言, 不論以年底或次期四月底股價為依變數, 並不致重大影響本文之研究結果與推論。

4.2.4 其他分析

(1) 存貨淨變現價值變動數 (INV_NRV) 之影響

由於其他存貨相關費損項目 (OTHERS) 所包含之種類眾多, 並非所有項目對股價均有同質之影響, 惟根據表 2 敘述性統計資料得知, 本項目最大之比例為存貨淨變現價值變動數(亦即認列存貨跌價損失或是損失之迴轉利益)所構成, 此項目之表達與計算方式, 也是在討論新十號公報是否適切時, 最常被提出者, 故本研究以存貨淨變現價值變動數 (INV_NRV) 取代其他相關費損之項目 (OTHERS), 以再次確認前述推論之有效性。

表 8 銷貨成本資訊之價值攸關性迴歸結果_每股存貨分類_產業平均數分類

$$PRICE_{it} = (1 + No.10_{it}) \times (\delta_0 + \delta_1 BV_{it} + \delta_2 EPS_{it} + \delta_3 COGS_{it} + \delta_4 OTHERS_{it}) + \sum Industry_Dum + \kappa_{it} \quad (1)$$

Panel A 迴歸結果	影響小組		影響大組	
	No.10=0	差異	No.10=0	差異
<i>INTERCEPT</i>	-0.373 (0.948)	2.768 (0.286)	-11.930*** (0.002)	0.145 (0.948)
<i>BV</i>	0.961*** (0.000)	0.029 (0.897)	1.744*** (0.000)	-0.002 (0.989)
<i>EPS</i>	5.592*** (0.000)	-1.193 (0.204)	5.434*** (0.000)	-1.502*** (0.003)
<i>COGS</i>	-5.559*** (0.000)	1.143 (0.230)	-5.421*** (0.000)	1.615*** (0.001)
<i>OTHERS</i>	4.320* (0.072)	-5.308* (0.052)	9.130** (0.050)	-9.615* (0.077)
<i>Industry_Dum</i>	Included		Included	
F value	81.87		104.20	
N	4,600		2,344	
adj. R ²	0.616		0.702	
Panel B 係數聯合檢定 (No.10=1)	係數	Prob > F	係數	Prob > F
BV+ No.10_BV=0	0.990	0.000	1.742	0.000
EPS+ No.10_EPS=0	4.399	0.000	3.932	0.000
COGS+ No.10_COGS=0	-4.416	0.000	-3.806	0.000
OTHERS+ No.10_OTHERS=0	-0.988	0.332	-0.485	0.834

變數定義：參考表 2。其中 No.10：新公報實施之虛擬變數，實施之後為 1 (2009 年至 2012 年)，實施之前為 0 (2004 年至 2007 年)。括弧內為經 two-way cluster-robust standard deviation 調整個別公司與年度變異數後之 p 值 (Gow *et al.*, 2010; Petersen, 2009)。

表 9 銷貨成本資訊之價值攸關性結果_每股其他相關費損分類_產業平均數分類

$$PRICE_{it} = (1 + No.10_{it}) \times (\delta_0 + \delta_1 BV_{it} + \delta_2 EPS_{it} + \delta_3 COGS_{it} + \delta_4 OTHERS_{it}) + \sum Industry_Dum + \kappa_{it} \quad (1)$$

Panel A 迴歸結果	影響小組		影響大組	
	No.10=0	差異	No.10=0	差異
<i>INTERCEPT</i>	-7.642*** (0.000)	-0.938 (0.667)	-14.532*** (0.002)	4.614*** (0.000)
<i>BV</i>	1.162*** (0.000)	0.200 (0.238)	1.511*** (0.000)	-0.209 (0.166)
<i>EPS</i>	6.098*** (0.000)	-2.158*** (0.009)	4.734*** (0.000)	-0.510 (0.473)
<i>COGS</i>	-6.098*** (0.000)	2.221*** (0.008)	-4.676*** (0.000)	0.597 (0.401)
<i>OTHERS</i>	-4.919 (0.277)	6.688 (0.171)	5.097* (0.054)	-7.318** (0.019)
<i>Industry_Dum</i>	Included		Included	

表 9 銷貨成本資訊之價值攸關性結果_每股其他相關費損分類_產業平均數分類 (續)

F value		111.38		74.82
N		4,576		2,368
adj. R ²		0.670		0.659
Panel B 係數聯合檢定 (No.10=1)	係數	Prob > F	係數	Prob > F
BV+ No.10_BV=0	1.362	0.000	1.302	0.000
EPS+ No.10_EPS=0	3.940	0.000	4.224	0.000
COGS+ No.10_COGS=0	-3.877	0.000	-4.079	0.000
OTHERS+ No.10_OTHERS=0	1.769	0.464	-2.221	0.058

變數定義：參考表 2。其中 No.10：新公報實施之虛擬變數，實施之後為 1 (2009 年至 2012 年)，實施之前為 0 (2004 年至 2007 年)。括弧內為經 two-way cluster-robust standard deviation 調整個別公司與年度變異數後之 p 值 (Gow *et al.*, 2010; Petersen, 2009)。

表 10 銷貨成本資訊之價值攸關性迴歸結果_每股存貨分類_次期四月底股價

$$PRICE_{it} = (1 + No.10_{it}) \times (\delta_0 + \delta_1 BV_{it} + \delta_2 EPS_{it} + \delta_3 COGS_{it} + \delta_4 OTHERS_{it}) + \sum Industry_Dum + \kappa_{it} \quad (1)$$

Panel A 迴歸結果

	影響小組		影響大組	
	No.10=0	差異	No.10=0	差異
<i>INTERCEPT</i>	-7.752*	0.375	-10.393	0.724
	(0.053)	(0.922)	(0.433)	(0.825)
<i>BV</i>	0.951***	0.060	1.470***	-0.032
	(0.000)	(0.804)	(0.000)	(0.835)
<i>EPS</i>	5.386***	-0.889	7.021***	-1.808**
	(0.000)	(0.300)	(0.000)	(0.013)
<i>COGS</i>	-5.362***	0.913	-7.027***	1.949***
	(0.000)	(0.300)	(0.000)	(0.008)
<i>OTHERS</i>	3.395	-3.943	10.038**	-11.827**
	(0.227)	(0.236)	(0.021)	(0.018)
<i>Industry_Dum</i>		Included		Included
F value		55.97		99.84
N		3,544		3,640
adj. R ²		0.596		0.634

Panel B 係數聯合檢定 (No.10=1)

	係數	Prob > F	係數	Prob > F
BV+ No.10_BV=0	1.011	0.000	1.438	0.000
EPS+ No.10_EPS=0	4.497	0.000	5.213	0.000
COGS+ No.10_COGS=0	-4.449	0.000	-5.078	0.000
OTHERS+ No.10_OTHERS=0	-0.548	0.723	-1.789	0.460

變數定義：參考表 2。其中 No.10：新公報實施之虛擬變數，實施之後為 1 (2009 年至 2012 年)，實施之前為 0 (2004 年至 2007 年)。括弧內為經 two-way cluster-robust standard deviation 調整個別公司與年度變異數後之 p 值 (Gow *et al.*, 2010; Petersen, 2009)。

表 11 銷貨成本資訊之價值攸關性結果_每股其他相關費損分類_次期四月底股價

$$PRICE_{it} = (1 + No.10_{it}) \times (\delta_0 + \delta_1 BV_{it} + \delta_2 EPS_{it} + \delta_3 COGS_{it} + \delta_4 OTHERS_{it}) + \sum Industry_Dum + \kappa_{it} \quad (1)$$

	影響小組		影響大組	
	No.10=0	差異	No.10=0	差異
<i>INTERCEPT</i>	27.471*** (0.000)	-2.283 (0.576)	-6.214 (0.205)	2.450 (0.338)
<i>BV</i>	1.187*** (0.000)	0.211 (0.328)	1.321*** (0.000)	-0.113 (0.544)
<i>EPS</i>	7.235*** (0.000)	-2.593*** (0.003)	5.784*** (0.000)	-0.813 (0.320)
<i>COGS</i>	-7.227*** (0.000)	2.720*** (0.002)	-5.779*** (0.000)	0.920 (0.262)
<i>OTHERS</i>	-13.819*** (0.005)	8.546 (0.115)	9.492*** (0.002)	-8.098** (0.031)
<i>Industry_Dum</i>		Included		Included
F value		84.03		75.63
N		3,280		3,904
adj. R ²		0.650		0.612
Panel B 係數聯合檢定 (No.10=1)	係數	Prob > F	係數	Prob > F
BV+ No.10_BV=0	1.398	0.000	1.208	0.000
EPS+ No.10_EPS=0	4.642	0.000	4.971	0.000
COGS+ No.10_COGS=0	-4.507	0.000	-4.859	0.000
OTHERS+ No.10_OTHERS=0	-5.273	0.040	1.394	0.473

變數定義：參考表 2。其中 No.10：新公報實施之虛擬變數，實施之後為 1 (2009 年至 2012 年)，實施之前為 0 (2004 年至 2007 年)。括弧內為經 two-way cluster-robust standard deviation 調整個別公司與年度變異數後之 p 值 (Gow *et al.*, 2010; Petersen, 2009)。

本文重新針對表 4 與表 5 進行檢測，相關研究結果如表 12、13。其中表 12 之結果與表 4 相似，且針對影響小組之存貨淨變現價值變動數 (INV_NRV) 在舊公報期間之正相關、新公報期間之負相關與差異數在表 4 均未達統計顯準，然而在表 12 皆達到統計顯著水準 (係數方向皆與表 4 相同)；表 13 與表 5 之結果也大致相同，除存貨淨變現價值變動數 (INV_NRV) 在影響小組之差異數呈正相關未達顯著 (表 5 為顯著正相關)、影響大組之差異數呈顯著負相關 (表 5 呈負相關但未達顯著水準) 與新公報期間之影響大組之存貨淨變現價值變動數 (INV_NRV) 對股價為顯著負相關 (表 5 為正相關但未達顯著水準) 外，表 13 之結果皆與表 5 相似，顯示對其他相關費損之項目 (OTHERS) 中影響最大者確實為存貨淨變現價值變動數 (INV_NRV)。

(2) 受存貨公報影響大小之分類

本研究再以三分法區分受存貨公報影響大小之樣本，亦即實施新公報後 (2009 年至 2012 年) 之公司每股存貨四年平均值按照各產業進行排序並區分為影響大中小共三群；損益表觀點則以

表 12 銷貨成本資訊之價值攸關性迴歸結果_每股存貨分類

$$PRICE_{it} = (1 + No.10_{it}) \times (\delta_0 + \delta_1 BV_{it} + \delta_2 EPS_{it} + \delta_3 COGS_{it} + \delta_4 OTHERS_{it}) + \sum Industry_Dum + \kappa_{it} \quad (2)$$

Panel A 迴歸結果

	影響小組		影響大組	
	No.10=0	差異	No.10=0	差異
<i>INTERCEPT</i>	13.082 (0.398)	1.369 (0.626)	-14.151 (0.200)	1.492 (0.417)
<i>BV</i>	0.981*** (0.000)	0.023 (0.912)	1.547*** (0.000)	0.036 (0.817)
<i>EPS</i>	5.115*** (0.000)	-1.120 (0.143)	5.767*** (0.000)	-1.630*** (0.004)
<i>COGS</i>	-5.098*** (0.000)	1.129 (0.151)	-5.745*** (0.000)	1.703*** (0.002)
<i>INV_NRV</i>	2.542 (0.216)	-8.786*** (0.002)	8.420** (0.045)	-10.739** (0.020)
<i>Industry_Dum</i>		Included		Included
F value		61.20		108.28
N		3,416		3,528
adj. R ²		0.627		0.672
Panel B 係數聯合檢定(No.10=1)	係數	Prob > F	係數	Prob > F
BV+ No.10_BV=0	1.004	0.000	1.583	0.000
EPS+ No.10_EPS=0	3.995	0.000	4.137	0.000
COGS+ No.10_COGS=0	-3.969	0.000	-4.042	0.000
INV_NRV+ No.10_INV_NRV=0	-6.244	0.003	-2.319	0.218

變數定義：參考表 2。其中 No.10：新公報實施之虛擬變數，實施之後為 1(2009 年至 2012 年)，實施之前為 0(2004 年至 2007 年)。括弧內為經 two-way cluster-robust standard deviation 調整個別公司與年度變異數後之 p 值(Gow et al., 2010; Petersen, 2009)。

表 13 銷貨成本資訊之價值攸關性結果_每股其他相關費損分類

$$PRICE_{it} = (1 + No.10_{it}) \times (\delta_0 + \delta_1 BV_{it} + \delta_2 EPS_{it} + \delta_3 COGS_{it} + \delta_4 OTHERS_{it}) + \sum Industry_Dum + \kappa_{it} \quad (2)$$

Panel A 迴歸結果

	影響小組		影響大組	
	No.10=0	差異	No.10=0	差異
<i>INTERCEPT</i>	27.213*** (0.000)	-0.945 (0.726)	-9.519 (0.369)	2.974*** (0.001)
<i>BV</i>	1.225*** (0.000)	0.201 (0.280)	1.384*** (0.000)	-0.078 (0.637)
<i>EPS</i>	6.204*** (0.000)	-2.588*** (0.007)	4.998*** (0.000)	-0.688 (0.233)
<i>COGS</i>	-6.182*** (0.000)	2.657*** (0.007)	-4.971*** (0.000)	0.759 (0.186)
<i>INV_NRV</i>	-10.868*** (0.000)	4.763 (0.209)	6.890** (0.028)	-9.040*** (0.005)
<i>Industry_Dum</i>		Included		Included

表 13 銷貨成本資訊之價值攸關性結果_每股其他相關費損分類 (續)

F value		87.48		84.17	
N		3,160		3,784	
adj. R ²		0.683		0.648	
Panel B	係數聯合檢定 (No.10=1)	係數	Prob > F	係數	
				Prob > F	
	BV+ No.10_BV=0	1.426	0.000	1.306	0.000
	EPS+ No.10_EPS=0	3.616	0.000	4.310	0.000
	COGS+ No.10_COGS=0	-3.525	0.000	-4.212	0.000
	INV_NRV+ No.10_INV_NRV=0	-6.105	0.068	-2.150	0.000

變數定義：參考表 2。其中 No.10：新公報實施之虛擬變數，實施之後為 1(2009 年至 2012 年)，實施之前為 0(2004 年至 2007 年)。括弧內為經 two-way cluster-robust standard deviation 調整個別公司與年度變異數後之 p 值 (Gow *et al.*, 2010; Petersen, 2009)。

實施新公報前 (2004 年至 2007 年) 之每股存貨評價損失減除存貨跌價損失迴轉數進行分類，若四年平均值按照各產業進行排序並區分為影響大中小共三群，剔除影響中間的群組並重新進行表 4 至表 7 之分析。研究結果皆與表 4 至表 7 相似且達統計顯著水準 (未製表)，顯示本研究之結果相當穩定。

5. 結論、限制與未來研究建議

在追求與國際會計準則接軌之下，台灣陸續修定財務準則公報。其中，存貨之會計處理準則公報於 2007 年底進行修正，並明訂於 2009 年 1 月 1 日起適用。新公報與原公報多處重大變革引起實務界與學術界之討論，其中於新公報施行後，銷貨成本除已出售之存貨成本外，尚須包含未分攤製造費用、異常製造成本及跌價損失 (或回升利益) 等。此項規範使損益表中屬於營業內與營業外之損益科目共同列計於銷貨成本，除讓公司成本墊高，使毛利率與營業利益率受到影響外，企業界更憂心投資人是否能釐清包含許多資訊項目之銷貨成本科目，本文即欲探討新公報施行後，受到影響之損益表相關資訊 (如銷貨成本、存貨其他費損) 之價值攸關性是否產生改變。

於控制新、舊十號公報期間與受存貨公報修訂影響大、小之企業後，研究結果發現，除已出售商品成本價值攸關性於新公報施行後下降外，更有趣的是，其他存貨相關費損 (或存貨淨變現價值變動數)，在新公報施行後之價值攸關性也呈現下降趨勢，亦即投資人雖瞭解銷貨成本資訊已不同於原公報之資訊內涵，然卻無法辨明其他存貨相關費損 (或存貨淨變現價值變動數) 與已出售商品成本所造成之影響及差異。透過本文之研究結果，證實投資人無法確實釐清損益科目之分類對於財報所造成之影響，並做出適當調整，也發現投資人無法透過財務報表附註揭露之資訊來掌握必要之輔助訊息。採差異中之差異分析也顯示受到新十號公報影響較大之企業，於新十號公報期間其整體財報之價值攸關性，顯著較舊十號公報期間為低。

本文之研究限制在於受限於研究期間，本文對新公報施行期間僅探討 2009 至 2012 年之初期 4 年，可能存在投資人尚在摸索階段之可能性，未來研究可拉長研究期間再次進行觀察，亦即探討投資人是否存在學習模式，於後續期間能逐步了解新公報施行後，對於財報所造成之影響。其次，本研究雖已採用對照組方式與差異中之差異分析法，以了解新十號公報對財報價值攸關性之影響，後續研究者可考慮採用排除其他影響因素之研究設計及統計方法，以驗證本研究之發現。最後，本研究僅就股價評估之財報價值攸關性進行分析，故採 Ohlson (1995)之模型進行探討，後續研究者可考慮由其他構面（如成交量、經營績效或其他研究模型，例如：Fama and French (1992, 1996)...等）出發，以更全面了解準則公報之修訂與發佈，其他可能之經濟後果變化。

參考文獻

- 李淑華、陳菀姍，「金融資產重分類之股價影響及財報編製遵循狀況之研究」，臺大管理論叢，第二十一卷第二期，民國 100 年，219-264 頁。
- 李淑華、蔡彥卿，「合併財務報表規範、盈餘組成份子持續性及股市理性定價之研究」，證券市場發展季刊，第二十三卷第三期，民國 100 年，153-198 頁。
- 林有志、傅鍾仁、陳筱平，「資訊透明度、生命週期階段與價值攸關性關聯性之研究」，會計審計論叢，第三卷第一期，民國102年，49-80頁。
- 金成隆、林修葳、邱煒恒，「研究發展支出與資本支出的價值攸關性：以企業生命週期論析」，中山管理評論，第十三卷第二期，民國94年，617-643頁。
- 范宏書、陳慶隆、廖英任，「盈餘管理對會計資訊的相對價值攸關性之影響」，管理與系統，第十五卷第一期，民國97年，93-136頁。
- 財團法人中華民國會計研究發展基金會，「存貨之會計處理準則」，財務會計準則公報第 10 號，民 96 年。
- 張育琳、傅鍾仁、劉俊儒，「高階經理人薪酬、生命週期與績效指標之價值攸關性」，交大管理學報，第三十一卷第一期，民國100年，93-133頁。
- 陳振遠、張智堯、王蘭芬、李文智，「應用Ohlson會計評價模型探究公司治理之價值攸關性—以台灣上市公司電子業為例」，臺大管理論叢，第十五期第二卷，民國93年，123-141頁。
- 陳慶隆，「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」，台灣管理學刊，第七卷第一期，民國 96 年，43-71 頁。
- Arce, M. and Mora, A., "Empirical Evidence of the Effect of European Accounting Differences on the Stock Market Valuation of Earnings and Book Value," *European Accounting Review*, Vol. 11, No. 3, 2002, pp. 573-599.

- Balachandran, S. and Mohanram, P., "Is the Decline in the Value Relevance of Accounting Driven by Increased Conservatism?" *Review of Accounting Studies*, Vol. 16, No. 2, 2011, pp. 272-301.
- Ball, R. and Brown, P., "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers," *Journal of Accounting Research*, Vol. 6, No. 2, 1968, pp. 159-178.
- Bandyopadhyay, S. P., Chen, C., Huang, A. G., and Jha, R., "Accounting Conservatism and the Temporal Trends in Current Earnings' Ability to Predict Future Cash Flows versus Future Earnings: Evidence on the Trade-off between Relevance and Reliability," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 27, No. 2, 2010, pp. 413-460.
- Banimahd, B., Poorzamani, Z., and Ahmadi, S. A., "The Value Relevance of Audit report, Auditor Type and Auditor Tenure: Evidence from Iran," *Asian Journal of Finance & Accounting*, Vol. 5, No. 1, 2013, pp. 89-103.
- Barth, M. E., Beaver, W. H., and Landsman, W. R., "Relative Valuation Roles of Equity Book Value and Net Income as a Function of Financial Health," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 25, No. 1, 1998, pp. 1-34.
- Barth, M. E., Beaver, W. H., and Landsman, W. R., "The Relevance of the Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting: Another View," *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 31, No. 1-3, 2001, pp. 77-104.
- Barton, J., Hansen, T. B., and Pownall, G., "Which Performance Measures Do Investors around the World Value the Most - and Why?" *Accounting Review*, Vol. 85, No. 3, 2010, pp. 753-789.
- Beaver, W. H. and Engel, E. E., "Discretionary Behavior with Respect to Allowances for Loan Losses and the Behavior of Security Prices," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 22, No. 1-3, 1996, pp. 177-206.
- Bernard, V. L. and Thomas, J. K., "Evidence that Stock Prices Do Not Fully Reflect the Implications of Current Earnings for Future Earnings," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 13, No. 4, 1990, pp. 305-340.
- Bernard, V. L. and Thomas, J. K., "Post-earnings-announcement Drift: Delayed Price Response or Risk Premium?" *Journal of Accounting Research*, Vol. 27, Supplement, 1989, pp. 1-36.
- Black, E. L. and White, J. J., "An International Comparison of Income Statement and Balance Sheet Information: Germany, Japan and the US," *European Accounting Review*, Vol. 12, No. 1, 2003, pp. 29-46.
- Collins, D. W., Pincus, M., and Xie, H., "Equity Valuation and Negative Earnings: The Role of Book Value of Equity," *Accounting Review*, Vol. 74, No.1, 1999, pp. 29-61.

- De Bondt, W. F. H. and Thaler, R., "Does the Stock Market Overreact?" *Journal of Finance*, Vol. 40, No. 3, 1985, pp. 793-805.
- Fama, E. F. and French, K. R., "Multifactor Explanations of Asset Pricing Anomalies," *Journal of Finance*, Vol. 51, No. 1, 1996, pp. 55-84.
- Fama, E. F. and French, K. R., "The Cross-section of Expected Stock Returns," *Journal of Finance*, Vol. 47, No. 2, 1992, pp. 427-465.
- Feltham G. A. and Ohlson, J. A., "Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 11, No 2, 1995, pp. 689-732.
- Gow, I. D., Ormazabal, G., and Taylor, D. J., "Correcting for Cross-sectional and Time-series Dependence in Accounting Research," *Accounting Review*, Vol. 85, No. 2, 2010, pp.483-512.
- Hendriksen, E. S., *Intangible and Noncurrent Investment, Accounting theory*, 4th ed., Illinois, IL: Homewood, 1982.
- Ijiri, Y., Jaedicke, R. K., and Knight, K. E., "The Effects of Accounting Alternatives on Management Decisions," In R. Jaedicke (Ed.), *Research in Accounting Measurements*, New York: American Accounting Association, 1966, pp. 186-199.
- Kang, S. H. and Zhao, Y., "Information Content and Value Relevance of Depreciation: A Cross-industry Analysis," *Accounting Review*, Vol. 85, No. 1, 2010, pp. 227-260.
- Marquardt, C. A. and Wiedman, C. I., "The Effect of Earnings Management on the Value Relevance of Accounting Information," *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 31, No. 3-4, 2004, pp. 297-329.
- Nwaeze, E. T., "Regulation and the Valuation Relevance of Book Value and Earnings: Evidence from the United States," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 15, No.4, 1998, pp. 547-573.
- Ohlson, J. A., "Earnings, Book Value, and Dividends in Equity Valuation," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 11, No. 2, 1995, pp. 661-687.
- Ou, J. A. and Sepe, J. F., "Analysts Earnings Forecasts and the Roles of Earnings and Book Value in Equity Valuation," *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 29, No. 3-4, 2002, pp. 287-316.
- Petersen, M. A., "Estimating Standard Errors in Finance Panel Data Sets: Comparing Approaches," *Review of Financial Studies*, Vol. 22, No. 1, 2009, pp. 435-481.
- Scott. W. R., *Financial Accounting Theory*, 4th ed., Pearson Prentice Hall, 2006.
- Sloan, R., "Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accrual and Cash Flows about Future Earnings?" *Accounting Review*, Vol. 71, No. 3, 1996, pp. 289-315.
- Wahlen, J. M., "The Nature of Information in Commercial Bank Loan Loss Disclosures," *Accounting*

Review, Vol. 69, No. 3, 1994, pp. 455-478.

Wu, S. H., Lin, S., Li, S. H., and Koo, M., "Impact of Market Segmentation on Value-relevance of Accounting Information: Evidence from China," *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, Vol. 19, No. 1, 2012, pp. 82-96.

Xie, H., "The Mispricing of Abnormal Accruals," *Accounting Review*, Vol. 76, No. 3, 2001, pp. 357-373.