臺大管理論叢 2011/6
第 21 卷第 2 期 219-264

金融資產重分類之股價影響及財報編製遵循狀況之研究

Market Pricing and the Disclosure Compliance of the Reclassification Rules for Financial Instruments

李淑華 / 國立台北大學會計學系助理教授
Shu-Hua Lee, Assistant Professor, Department of Accounting, National Taipei University

陳菀姍 / 勤業眾信會計師事務所查帳員
Wan-Shan Chen, Auditor, Deloitte & Touche

Received 2010/8, Final revision received 2011/3

摘 要

採用財務會計準則公報第 34 號第二次修訂金融資產重分類規定之公司，主要是將交易目的金融資產重分類至備供出售類，且有採用重分類公司之整體揭露狀況良好，但至少有 15 家公司違反該公報揭露規定。其它實證結果包含：(1) 金融資產重分類後之會計資訊對公司股價的解釋能力優於倘若未進行金融資產重分類之會計資訊。(2) 全樣本與以異常盈餘 (或稅後淨利) 由負轉負組之實證結果一致。投資人對金融資產重分類損益影響數之評價不同於其他盈餘要素資訊；而金融資產重分類損益影響數資訊具價值攸關性；且投資人對於金融資產重分類損益影響數 (損失) 為正向評價。該結果似乎顯示投資人存在注意力有限或功能固著現象，固著於現行財務報表 (重分類後) 之較高盈餘的「損益表」資訊。

【關鍵字】金融資產重分類、公平價值會計、金融工具之會計處理

Abstract

Most of the firms adopting the second amendment of TFAS 34 reclassify financial assets held for trading to available for sale. There are 15 firms violate the disclosure requirements regarding the reclassification of financial assets, while the rest of the sample firms are fully compliant with the requirements. In addition, our empirical results show: (1) the explanatory power of the models using accounting information as reported is greater than that of the models using accounting information assuming no-reclassification and the difference is statistically significant, and (2) the empirical results for the total sample and the negative-to-negative sub-sample, which consist of firms with negative abnormal earnings (or negative earnings after tax, or negative earnings before tax) both before as well as after the reclassification, are the same. Investors' valuation of the income effects from reclassification is significantly different from other earnings components. Though the income effects from reclassification is value relevant, the investors' valuation of the disclosed reclassification effects (losses) is significantly positively. Overall, the empirical results are consistent with the "limited attention" and the "functional fixation" hypotheses. Investors seem to fixate on the earnings as reported.

【Keywords】reclassification of financial assets, fair value accounting, accounting for financial instruments

本文榮獲財團法人宋作楠先生紀念教育基金會九十八年度碩士論文獎。
作者們感謝財團法人宋作楠先生紀念教育基金會及匿名評審人之寶貴意見。

臺灣大學學術期刊資料庫

壹、前言

2007 年 8 月美國次級房貸風暴之爆發，隨即重創美國金融體系。而在次貸風暴影響年餘後，2008 年 9 月中旬發生一連串金融事件，9 月 8 日美國政府接管房利美 (Fannie Mae) 與房地美 (Freddie Mac) 房貸機構，9 月 15 日雷曼兄弟 (Lehman Brothers) 宣佈破產、美林證券 (Merrill Lynch) 遭美國銀行接管。此次金融風暴並不僅侷限於美國，而是進一步演變成全球金融風暴。繼美國幾家重量級金融機構傳出倒閉或遭政府接管後，其他歐洲大型銀行也爆發財務危機，亞洲其他國家也無法倖免此波金融風暴所帶來的影響。面對此次金融海嘯，各國除了推出緊急措施穩定金融市場外，更開始檢討公平價值會計之相關規範，因為他們認為公平價值會計為造成目前金融動亂之罪魁禍首 (陳紫雲，2008)。

國際會計準則委員會 (International Accounting Standards Board；IASB) 在歐盟之龐大政治壓力下，未經一般正常程序 (Due Process) 審議，於 2008 年 10 月 13 日即宣布修正國際財務報導準則 (International Financial Reporting Standards；IFRS) 第 7 號「金融商品：揭露」與國際會計準則 (International Accounting Standards；IAS) 第 39 號「金融商品：認列與衡量」，放寬金融資產重分類規定，准許在有限情況下，可將目前列為「交易目的金融資產」者重分類至其他類別之金融資產；或列為「備供出售金融資產」者重分類至「放款及應收款」。而我國主管機關考量未來國內之會計準則將完全採用國際會計準則之規範，且財務會計準則公報第 34 號「金融商品之會計處理準則」係參考 IFRS 7 與 IAS 39 制訂，因此亦決定跟隨 IASB，於 2008 年 10 月 17 日隨即完成財務會計準則公報第 34 號第二次修訂並公布開始施行，且其適用亦可追溯至當年 7 月 1 日，這種可追溯適用會計準則之情況，實為罕見。亦即在 2008 年第 3 季季報公告前 (2008 年 10 月 31 日前)，公司若持有屬交易目的之權益證券或債券，可在已知該有價證券自 7 月 1 日起至 10 月 31 日每一天公平價值之情形下，決定是否將該有價證券自 7 月 1 日後之任一天起重分類為備供出售 (仍以公平價值衡量，但其公平價值變動列入股東權益項下) (舉例而言：公司可將某交易目的股票自 7 月 23 日起重分類為備供出售，因為該日股價是 7 月 1 日起至 10 月 31 日中價格最高的一天)。交易目的之債券亦可以類似手法重分類為備供出售，或重分類為放款及應收款 (改以攤銷後成本衡量)。此二類追溯重分類的特別規定，使公司可以在事後決定事前之分類，實際上允許公司以事後之資料操縱第 3 季報表之損益與權益淨值。此一史無前例之追溯重分類，在 2008 年 10 月 31 日後，即回歸至正常之推延適用 (Prospective Application)。因此本研究即掌握此一 2008 年第 3 季之特殊資料，研究市場如何對「合法」操縱之財務資訊予以評價。

雖然此新修訂條文可減緩金融海嘯對企業之衝擊，但其與 IASB 當初所制訂「公

臺灣大學學術期刊論文集

平價值會計」之意旨並不相符 (註 [1])。金融商品採用公平價值會計衡量之主要著眼點在於財務報表資訊之「攸關性」，由於公平價值能反映目前市場狀況，相較於以往歷史成本之衡量方法，公平價值會計能提供更透明且具攸關之資訊。然而，於放寬金融資產重分類會計規範後，依新修訂條文進行金融資產重分類之企業，其重分類之金融商品可能仍依公平價值衡量但公平價值變動不列入損益，或重分類後之金融資產不再依公平價值衡量而改以攤銷後成本衡量，使原本公平價值變動亦不反應於股東權益項下。換言之，此重分類規定與 IASB 朝公平價值會計邁進之方向相反，不免令人懷疑 IASB 有「開倒車」之嫌，亦可能使財務報表使用者質疑財務報表之攸關性。

雖然國內外有許多會計文獻針對會計處理方法之變動探討該項變動資訊之價值攸關性，但由於財務會計準則公報第 34 號關於金融資產重分類之修訂條文係因應此次全球金融風暴而起，而此新修訂條文可追溯適用之規定，對會計準則適用而言，實為一特殊情況 (註 [2])。另外，由於本次採用金融資產重分類公司主要仍是依據第 34 號公報第 104 段第 3 項之「極少情況」之理由，而此次金融海嘯為主管機關認定之「極少情況」，爾後企業需引用該條件時，企業必須主動說明何謂「極少情況」，故預計未來金融資產重分類可適用情況將更嚴格且可適用之公司數應更少。再者，此次金融資產重分類規定與 IASB 朝公平價值會計邁進之方向相反，且可能損及財務報表之攸關性，使 IASB 亦遭受相當的批評聲浪。而 IASB 張為國委員在 2010 年公開演講時表示，在 2008 年允許金融資產重分類後，果然狂瀉性資產價格暴跌制止 (註 [3])。在金融風暴時期，金融資產重分類規定給予企業合法管理盈餘之機會，本研究以我國「首次」採用重分類金融資產規定之企業為研究對象，探討其實務遵循狀況及市場如何評價這些有採用金融資產重分類之公司，股市是否瞭解金融資產重分類之經濟實質並未改變？或是投資人固著於重分類金融資產後之較高盈餘？且本文實證結果對於公平價值會計之爭議可提供些許參考，故本研究以 2008 年第 3 季「首次」採用重分類金融資產規定之時點為樣本期間，有其特殊且重要之意義。本文研究目的有二：一為彙整首次採用重分類金融資產之情況且對重分類公司財務報表之實務遵循狀況進行分析；二為針對交易目的金融資產至備供出售之重分類方式，驗證金融資產重分類資訊對股價評價之影響，包含：金融資產重分類前後之會計資訊對公司股價解釋能力之差異、金融資產重分類資訊是否具有價值攸關性，而股市對該金融資產重分類資訊如何評

註 [1] 國際會計準則委員會 (IASB) 於 1996 年發佈國際會計準則 IAS 32「金融商品：揭露與表達」；嗣於 1999 年發佈 IAS 39「金融商品：認列與衡量」。

註 [2] 因為會計準則之適用從來沒有可追溯至其發佈前之情況 (有些公報規範有可提前適用之情況)。

註 [3] 為 2010 年 4 月 12 日於台北之「IFRS 國際會計高峰論壇—論述國際會計準最新動態」之演講內容。

臺灣大學學術期刊資料庫

價。

本研究第一部份彙整顯示 2008 年第 3 季，採用金融資產重分類公司之主要類型為將交易目的金融資產重分類至備供出售金融資產，而僅有 6 家公司有採用其他重分類方式。另外，所有採行金融資產重分類公司包含兩類：第一類為適用新修訂條文無影響數公司 (共計 48 家)，僅有 3 家有揭露重分類相關資訊；第二類為有影響數公司 (共計 110 家)，此類公司整體揭露狀況良好，但至少有 15 家公司違反第 34 號公報之揭露要求。第二部份針對交易目的金融資產至備供出售之重分類方式的實證結果包含：(1) 金融資產重分類後之會計資訊對公司股價的解釋能力之統計檢定，優於倘若未進行金融資產重分類之會計資訊。(2) 若以全樣本之實證結果，顯示投資人對金融資產重分類損益影響數之評價不同於其他盈餘要素資訊；金融資產重分類損益影響數資訊具有價值攸關性；且投資人對於金融資產重分類損益影響數 (損失) 為正向評價。(3) 分組次樣本之實證結果，在以重分類前後異常盈餘 (評價模型重要變數) 變化分組下，發現異常盈餘由負轉負組之實證結果與全樣本一致；而其它兩組 (異常盈餘由正轉正組與異常盈餘由負轉正組) 之統計測試未達顯著水準。另外，在以重分類前後稅後淨利 (盈餘門檻) 變化分組下，稅後淨利由負轉負組之實證結果與全樣本及與異常盈餘由負轉負組一致；而其它兩組之實證結果，除了稅後淨利由正轉正組，其投資人對金融資產重分類損益影響數之評價不同於其他盈餘要素資訊外，其它實證結果未達顯著水準。綜言之，股市給予金融資產重分類影響數 (損失) 顯著正向評價，實證結果似乎一致顯示投資人可能因注意力有限 (Limited Attention) 或功能固著 (Functional Fixation) 於重分類後較高之盈餘資訊，而未能瞭解金融資產重分類之經濟實質並未改變。

除前述說明，本論文利用 2008 年第 3 季之特別會計準則規範，研究市場如何評價合法操縱後之財務資訊外，本文其它之具體貢獻尚包括：(1) 主管機關應當要瞭解當一項新會計規定出現，企業之採行或揭露規定之遵循狀況及股市反應，本研究之結果可提供主管機關具體之回饋，且可提供其對財務報表規範、市場管理之決策，以及對投資人教育方向等議題之參考；(2) 金融商品之會計處理較為複雜困難，本文發現股市對於金融資產重分類資訊的反應似乎不如預期的有效率，投資人在解讀財務報表資訊，若能洞悉會計資訊之真實意涵，且瞭解市場對於資訊的反應，可提供其投資決策之重要參考依據；(3) 對於探討會計變動、公平價值會計與投資人評價資訊等重要財務與會計議題，本研究之結論可增加相關文獻的累積。

本文以下章節簡要說明如下：第貳節為金融資產重分類之修訂及實務遵循狀況，第參節為研究假說與相關之文獻，第肆節說明研究設計，包含研究樣本、研究模型及變數定義，第伍節為實證結果分析及敏感性分析，最後一節則為本研究之結論與建議。

臺灣大學圖書館期刊資料庫

貳、金融資產重分類之修訂及實務遵循狀況

一、我國財務會計準則公報第 34 號有關金融資產重分類之修訂

在財務會計準則公報第 34 號修訂前，為避免企業有操縱損益之空間，原第 34 號公報第 104 段規定企業於原始認列時將金融資產或金融負債以公平價值衡量且公平價值變動認列為損益者，續後不得重分類為其他類別之金融資產；原非屬以公平價值衡量且公平價值變動認列為損益之金融資產亦不得重分類為該類金融資產。另外，財團法人中華民國會計研究發展基金會於 (95) 基秘字第 043 號函釋中，規定放款及應收款原則上不得重分類為其他類別之金融資產；其他類別之金融資產亦不得重分類為放款及應收款 (註 [4])。簡言之，於財務會計準則公報第 34 號修訂前，以公平價值衡量且公平價值變動認列為損益之金融資產與放款及應收款 (除註 [4] 說明之情況) 原則上皆不得重分類進出。

財務會計準則公報第 34 號第二次修訂條文之實施，放寬了金融資產之重分類規定。該修訂條文所允許之金融資產重分類可區分為二情況：第一情況為依據第 34 號公報修訂後第 104 段之規定 (註 [5])，允許以公平價值衡量且公平價值變動認列為損益之金融資產，在特定條件下，可重分類為其他類別之金融資產；另一情況為依據第 34 號公報修訂後第 104-1 段之規定 (註 [6])，允許原分類為備供出售之金融資產，在特定條件下，得重分類為放款及應收款。

因此，根據第 34 號公報修訂後之第 104 段及第 104-1 段之規定可知，在符合特定條件下，原列為交易目的之金融資產可重分類為備供出售之金融資產、持有至到期日投資或放款及應收款；原列為備供出售之金融資產則可重分類為放款及應收款。至

註 [4] 有一情況為例外，即若為原來有活絡市場債券，後來變為無活絡市場債券，則可將此債券重分類至放款及應收款。

註 [5] 第 104 段規定為：1. 屬衍生性商品者，不得重分類為其他類別之金融商品。2. 於原始認列時即指定為公平價值變動列入損益者，不得重分類為其他類別之金融商品。3. 非屬前述二種情況之金融資產，若續後不再以短期內出售為目的，且符合下列任一條件，則得重分類為其他類別之金融資產：(1) 金融資產若符合放款及應收款定義，且企業有意圖及能力持有該金融資產至可預見之未來或到期日，則得重分類為其他類別之金融資產。此類金融資產重分類時，應以重分類日之公平價值作為重分類日之新成本或攤銷後成本，原已認列之相關損益不得迴轉。(2) 不符合前述條件之金融資產，僅於極少情況下方得重分類為其他類別之金融資產。此類金融資產重分類時，應以重分類日之公平價值作為重分類日之新成本或攤銷後成本，原已認列之相關損益不得迴轉。該段條文並規定企業於原始認列後，不得將金融資產重分類為以公平價值衡量且公平價值變動認列為損益之金融商品。

註 [6] 第 104-1 段規定為：原分類為備供出售之金融資產，若符合放款及應收款定義，且企業有意圖及能力持有該金融資產至可預見之未來或到期日，則得重分類為放款及應收款。此類金融資產重分類時，應以重分類日之公平價值作為重分類日之新成本或攤銷後成本，原已認列為業主權益調整項目之相關損益應依第 107 段規定處理 (第 107 段之規定請參閱財務會計準則公報第 34 號規範)。

臺灣人文與社會期刊資料庫

於第 104 段 3 (2) 規定中所提及之「極少情況」，我國行政院金融監督管理委員會 (以下簡稱金管會) 已於 2008 年 10 月 16 日發佈新聞稿強調，考量國際及國內近期金融情勢變化，「第 3 季」即符合此次修正規定所謂極少情況，因而企業編製第 3 季財務報表時，得以適用財務會計準則公報第 34 號第二次修訂之金融資產重分類規定。另外，依據此金融資產重分類修訂規範，並未允許其它金融商品重分類為以公平價值衡量且公平價值變動認列為損益之金融商品。換言之，其他類別之金融資產不得重分類進入至以公平價值衡量且公平價值變動認列為損益之金融資產。綜前所述，企業若依此新修訂條文重分類其金融資產，其可能的會計處理改變及對損益及股東權益之影響整理如表 1 所示。另外，金融資產重分類修訂條文亦要求依第 104 段及第 104-1 段規定重分類金融資產之企業，應揭露重要重分類資訊予投資人 (註 [7])。

表 1　金融資產重分類前後之會計處理及對損益與股東權益之影響

重分類前		重分類後		主要差異	主要影響	
類別	會計處理	類別	會計處理		當期損益	股東權益
交易目的	以公平價值衡量且公平價值變動認列為當期損益。	備供出售	以公平價值衡量且公平價值變動認列為股東權益權調整項目。	公平價值變動不列入當期損益，而係直接列為股東權益調整項目，但股東權益總額不變。	增加 (減少)	不變
		持有至到期日	以有效利率法認列利息收入並以攤銷後成本衡量。	金融資產改依攤銷後成本認列，故重分類後不受公平價值變動影響。	增加 (減少)	增加 (減少)
		放款及應收款	以有效利率法認列利息收入並以攤銷後成本衡量。	金融資產改依攤銷後成本認列，故重分類後不受公平價值變動影響。	增加 (減少)	增加 (減少)
備供出售	以公平價值衡量且公平價值變動認列為業主權益調整項目。	放款及應收款	以有效利率法認列利息收入並以攤銷後成本衡量。	金融資產改依攤銷後成本認列，故重分類後不受公平價值變動影響。	不變	增加 (減少)

資料來源：本研究自行整理

註 [7]　應揭露之重要重分類資訊為 (引用修訂後財務會計準則公報第 34 號之第 139-1 段條文)：(1) 各類別金融資產之重分類金額；(2) 所有當期及以前各期重分類且尚未除列之金融資產，其帳面價值及公平價值；(3) 導致金融資產依第 104 段 3 (2) 規定重分類之情況，及顯示該情況屬極少發生之事實及狀態；(4) 當期重分類之金融資產，於當期及前期認列為損益或業主權益調整項目之公平價值變動；(5) 所有重分類且尚未除列之金融資產，若未重分類而應認列為損益或業主權益調整項目之各期公平價值變動 (自重分類年度起)，及其重分類後認列為損益之各期收益與費損；(6) 重分類日之有效利率及企業預期可回收之現金流量。

臺灣博碩士論文知識加值系統

二、我國上市櫃公司之實務遵循狀況 (註 [8])

(一) 我國上市櫃公司於 2008 年第 3 季採新修訂條文重分類金融資產之狀況

1. 我國上市櫃公司之金融資產重分類比重

本研究使用公開資訊觀測站之公司財務報告書自行統計及參考台灣經濟新報社 (Taiwan Economic Journal；TEJ) 之「新修第 34 號公報金融商品重分類相關資訊資料庫」。彙整我國 2008 年第 3 季金融資產重分類公司數佔上市或 (且) 上櫃公司及其各產業別公司數之比重進行分析，並將產業區分為金融保險業與非金融保險業，且參考 TEJ 之產業別分類，將非金融保險業細分為 19 個產業 (未列表資訊)。所有上市櫃公司於 2008 年第 3 季進行重分類金融資產之公司數為 158 家，佔全體上市及上櫃公司比重為 12.46%，而金融保險業之重分類比重 (46.67%) 遠高於非金融保險業之公司 (11.20%)，此可能與金融保險業之行業特性有關。另外，上市公司之金融資產重分類比重 (14.64%) 高於上櫃公司 (9.56%)，且在上市與上櫃公司中，金融保險業之金融資產重分類比重仍高於非金融保險業。再者，進一步分析非金融保險業之上市櫃公司，發現金融資產重分類比例最多的產業為水泥工業 (71.43%)；而有兩個產業 (造紙工業及汽車工業) 並未進行金融資產重分類。

2. 針對首次採用新修訂條文之金融資產重分類公司進行分析

(1) 依產業別區分

根據 2008 年第 3 季採用金融資產重分類公司之產業分佈 (未列表資訊)，顯示有金融資產重分類公司中，金融保險業佔所有採用重分類公司之比重為 13.29%，而於非金融保險業中，以電子工業佔最多 (39.24%)，金融保險業與電子工業兩產業佔重分類公司數一半以上之比重。其可能原因為電子工業之公司數多，於第 3 季有 713 家，所以儘管該產業所有上市櫃公司之重分類比重不高 (8.70%)，而其重分類公司數仍為所有產業中最多者。至於金融保險業一般投資較多之金融資產，故該產業有較多公司進行重分類金融資產，可能與其產業特性有關。

(2) 依查核會計師事務所區分

將有採用金融資產重分類之公司，依其委任會計師事務所是否為四大區分 (未列表資訊) (註 [9])，發現不論上市或上櫃公司，有採用金融資產重分類公司之 2008 年第 3 季季報，約有 80% (131 家公司) 為四大會計師事務所核閱者；且其中由勤業眾信會計師事務所核閱之比例最高 (35.44%)。另外，若比對我國 2008 年第 3 季之所有上市

註 [8] 由於篇幅之限制，本節以下部份關於我國上市櫃公司之實務遵循狀況之分析，有關本研究自行整理的列表資訊予以省略，僅以敘述方式呈現，若讀者有興趣進一步瞭解，可與本文作者們聯繫。

註 [9] 我國四大會計師事務所係指勤業眾信、資誠、安侯建業及安永會計師事務所。

臺灣大學學術期刊資料庫

櫃公司，其委任會計師事務所之比重與有採用金融資產重分類公司之查核比例相似，仍以四大會計師事務所之查核比例最高 (亦約為 80%)，其中勤業眾信會計師事務所亦佔最大比重 (32.65%)。

(3) 金融資產重分類方式

新修訂條文允許四類金融商品重分類方式 (參見表 1)，有採用金融資產重分類公司中，有進行「交易目的金融資產重分類至備供出售金融資產 (第一類)」重分類方式之公司最多，只有 3 家公司僅單獨採用「備供出售金融資產至放款及應收款 (第四類)」重分類方式且均為金融保險業公司 (註 [10])。另外，金融保險業中有 2 家公司兼採其他重分類方式 (「交易目的金融資產重分類至持有至到期日 (第二類)」及「交易目的金融資產重分類至放款及應收款 (第三類)」)，聯邦商銀公司兼採第一類與第三類重分類方式及台灣人壽公司兼採第一類、第二類及第四類重分類方式。而非金融保險業中，僅有龍邦開發公司同時採用第一類、第二類及第四類重分類方式 (註 [11])。在所有重分類公司中，較多公司採用第一類重分類方式，此統計結果並不令人意外，因為在金融資產價值慘跌的情況下，若繼續依交易目的金融資產之會計處理，將於損益表中認列大量評價損失，故企業會選擇將其重分類至同樣依公平價值會計處理但公平價值變動列入股東權益之備供出售金融資產。另外，由於除第一類重分類方式外之公司家數過少，並不具有代表性，故本研究於第二部份進行後續實證測試時，將僅考慮第一類之重分類方式。

(4) 金融資產重分類後由虧轉盈之企業

企業若依新修訂條文進行金融資產重分類，其重分類方式若係由交易目的重分類至其他金融資產，可減少認列於損益表中之金融資產評價損失。依據本研究彙整發現有 9 家 (8 家) 公司，因重分類金融資產使其稅前淨利 (稅後淨利) 由負轉正 (註 [12])，且透過金融資產重分類之稅前淨利由虧轉盈公司之金融資產重分類金額佔淨值比重較高 (註 [13])。

註 [10] 三家金融保險業公司為彰化銀行、京城商銀與台新金。

註 [11] 龍邦開發與台灣人壽為母子公司，故為相同之重分類方式，根據母公司龍邦開發所編製之合併財務報表說明，其金融資產重分類係發生於台灣人壽子公司中。

註 [12] TEJ 運用稅前資料統計由虧轉盈之家數為 8 家，分別為：環泥、信泥、和成、華映、東貝、第一保、高林實及凱基證，而本研究統計發現台火公司亦為此一情況，故亦將其納入 (共 9 家)。稅後淨利 8 家為扣除前述凱基證與台火兩公司，再納入雙喜公司。

註 [13] 高於 10% 以上之公司有 5 家，分別為：第一保、高林實、信泥、台火及凱基證，其中，第一保高達 70.51%；但若以金融資產重分類金額佔總資產比例觀之 (金融保險業之股東權益值偏低)，第一保該項比例則降為 17.53%。

臺灣博碩士論文知識加值系統

(二)採用金融資產重分類修訂條文企業之遵循狀況

依據我國財務會計準則公報第 34 號第二次修訂條文重分類金融資產者，於編製財務報表時，應於附註中揭露六項重要重分類資訊 (註 [14])。根據本研究彙整資料顯示，雖然 2008 年第 3 季有進行金融資產重分類者有 158 家公司，有 110 家對其損益或股東權益產生影響數，其餘 48 家雖於第 3 季進行金融資產重分類但對其財務報表並未產生影響數 (註 [15])。根據統計結果顯示 (未列表資訊)，在有影響公司中，只有 8 家公司完全遵循財務會計準則公報第 34 號第二次修訂條文之第 139 段揭露要求 (註 [16])。而除第 (6) 項資訊外，其餘重分類資訊均有揭露者有 92 家公司，由於第 (6) 項資訊揭露要求僅於公司所重分類之金融資產為債券投資時方適用，故該項重分類資訊揭露要求有部份公司可能並不適用。因此，本研究另行統計此 92 家公司之重分類金融資產是否有揭露其所重分類之金融資產類別，發現其中有 53 家公司純粹為股票投資之重分類；5 家公司則有重分類債券投資金融資產，其餘 34 家公司並未揭露其重分類金融商品之類別，故這 34 家重分類金融資產類別無從判斷，因此，可確定 92 家公司中至少有 5 家公司，違反第 (6) 項重分類揭露規定。另外，同時無揭露第 (3) 項及第 (6) 項資訊者有 2 家 (註 [17])；未揭露第 (4) 項及第 (6) 項資訊者有 6 家；而有 2 家公司僅揭露重分類損益影響數 (註 [18])，其餘資訊則完全未揭露，這 10 家揭露不完全之公司，將影響投資人對其重分類金融資產之判斷。再者，除了前述 2 家僅揭露重分類損益影響數公司外，另外僅有兩家公司違反第 (3) 項揭露資訊規定，分別為南仁湖公司與福興公司。綜上所述，在有揭露影響數公司中，整體遵循揭露規範之狀況良好，但至少有 15 家違反公報揭露要求。最後，在 48 家無影響公司中，有 45 家公司並未揭露任何重分類資訊，僅有 3 家公司有揭露重分類資訊，分別為聯發科、元大金與增

註 [14] 請參見註 [7] 之說明。

註 [15] 本研究欲瞭解此類無影響公司是否確實有依新修訂條文進行重分類金融資產，分別詢問 TEJ 其統計方式及勤業眾信會計師事務所陳昭峰會計師。針對此類無影響公司，TEJ 認為原本 34 號公報只允許分類為備供出售與持有至到期者可以互相轉換，故此次若有依新修訂條文進行重分類者，一定會產生影響數並需要揭露，TEJ 推測此類公司，實際上並未於本期進行重分類，原因可能是為未來可能產生的狀況作準備，故 TEJ 建置資料時並未包括此類無影響公司之資料。而經詢問勤業會計師事務所會計師陳昭峰表示此類無影響公司可能有依新修訂條文進行重分類金融資產，但其第 3 季季報之核閱會計師可能基於重要性判斷而選擇不予揭露重分類相關資訊；亦可能此類公司實際上並無進行重分類，致使對其財務報表未產生影響數。

註 [16] 重分類資訊完全揭露者有 8 家公司，分別為新光鋼、龍邦、彰銀、京城商銀、台灣人壽、元富證、台新金及新光金。

註 [17] 兩家公司分別為南仁湖與福興。

註 [18] 此兩家公司分別為美亞與高鋒。

臺灣大學學術期刊資料庫

你強，因此，自其揭露資訊中，可確定此 3 家公司確實有進行金融資產重分類，但揭露對其財務報表為無影響。

依據上述分析，嚴重欠缺重分類資訊者共計 47 家公司，包括有影響公司 2 家及無影響公司 45 家，故後續係針對其餘 111 家公司 (含 3 家有揭露之無影響公司) 之重分類資訊之各類別金融資產重分類金額及重分類損益影響數進行分析。

1. 金融資產重分類金額

根據金融資產重分類金額之彙整 (未列表資訊)，於交易目的至備供出售之金融資產重分類方式中，金融保險業之平均重分類金額約為 34.5 億元，遠高於非金融保險業之平均重分類金額 (約 3.7 億元)，且在該類重分類方式下，重分類金額之最大值亦出現於金融保險業，金額高達 147.7 億元。另外，進一步分析非金融保險業之交易目的金融資產重分類至備供出售類別 (該類金融資產重分類方式佔最多數)，發現屬於其他業之該類重分類平均金額最大 (約 12.9 億元)，且最大值亦出現於該產業，為寶成工業公司；另外，如前述電子工業佔所有金融資產重分類公司 (包含金融保險業與非金融保險業) 之比例最高 (39.24%)，但其重分類金額並不高，重分類金額最小值的公司亦出現於電子工業。

本研究進一步分析交易目的重分類至備供出售類之金融資產重分類金額占總資產與占股東權益淨值之比率 (未列表資訊)。金融保險業之金融資產重分類金額對總資產之平均比例 (2.47%) 小於非金融保險業者 (4.51%)，而非金融保險業之該項比率，以觀光事業最高，而電器電纜最低；而比較金融資產重分類金額對股東權益淨值之比率，金融保險業之此項比率 (12.57%) 平均值大於非金融保險業者 (7.69%)，而非金融保險業中，電機機械最高，電器電纜亦最低。金融保險業與非金融保險業之此二項比率差異甚大，可能為金融保險業股東權益淨值過小所致。

2. 金融資產重分類損益影響數

依金融資產重分類新修訂條文之揭露要求，應於財務報表附註中揭露所有重分類且尚未除列之金融資產，若該金融資產未進行重分類而應認列為損益之公平價值變動數，即本研究所稱之「金融資產重分類損益影響數」。根據未列表資訊顯示，金融保險業之金融資產重分類損益影響數 (約 8.2 億元) 仍高於非金融保險業 (約 1 億元)，且其影響數之最大值亦屬金融保險業公司，高達 46.4 億元 (為中國信託)，而金融資產重分類損益影響數最小值為零 (註 [19])。有關金融資產重分類損益影響數占營業收入淨額之比率，雖然金融保險業此項比率 (4.85%) 平均值仍高於非金融保險業 (4.05%)，

註 [19] 其原因可能為企業於 2008 年 9 月 30 日才將交易目的金融資產重分類至備供出售，例如：無影響家數中之元大金與增你強公司於財務報表說明其係在 2008 年 9 月 30 日進行金融資產重分類，故對其淨利無影響；或可能為公司所採用之重分類方式僅將原分類為備供出售之金融資產重分類至放款及應收款，使其重分類損益影響數為零，彰銀、京城商銀與台新金屬此。

臺灣金融研訓院期刊資料庫

但全產業之最大值 (194.92%) 出現於非金融保險業 (為台火開發)，金融保險業中此比例之最大值則僅為 40.06% (為大慶證券)，而該項比率仍以電器電纜業最低。

綜言之，比較金融資產重分類金額與其重分類損益影響數，發現兩者未必存在同向變動關係，企業可依據新修訂金融資產重分類規範，決定其是否重分類金融資產，故當公司獲利不佳或其損益表出現淨損時，則極有可能透過重分類較多之金融資產，而可能對損益之影響數亦隨之增加。因此，公司若為淨損則可合法透過金融資產重分類而減少淨損或由淨損轉為淨利，若為淨利則可能因此再增加其淨利。

參、文獻探討與假說發展

一、文獻探討

(一) 股價反應會計資訊之相關文獻

會計資訊是否能提供投資人作為其決策的參考依據，一直為學術界與實務界所關注之重要議題。自 Ball 與 Brown (1968) 以資本市場為基礎，探討盈餘與股價報酬間之關係，實證發現未預期盈餘與未預期報酬間存在顯著關聯性，實證發現會計盈餘具資訊內涵，此重大發現開啟後續一系列有關檢測會計資訊有用性之實證研究，成為資本市場研究的主流。

學術界對效率市場假說 (Efficient Market Hypothesis；EMH) 之研究在 1970 年代達到顛峰，並獲得許多理論與實證結果的支持。直到 1980 年代，隨著市場上越來越多的異象 (Anomaly) 被發現，學者開始質疑效率市場假說，認為投資人可能並非理性，市場可能不如預期地有效率。De Bondt 與 Thaler (1985) 研究於紐約證券交易所上市之公司，以普通股月報酬資料進行分析，提出「過度反應假說 (Overreaction Hypothesis)」；Bernard 與 Thomas (1989, 1990) 研究發現因為股市無法反應季盈餘之時間序列特性，致使股市對於盈餘之反應存在盈餘宣告後仍持續反應之現象 (Post Earnings Announcement Drift)；Cutler、Poterba 與 Summers (1991) 也發現短於一年的股價報酬率會呈現正向自我相關的現象，此種現象意謂著股價對市場消息一開始會反應不足，而後還會持續地反應。Sloan (1996) 區分當期盈餘要素區，發現美國股市對總應計數持續性過度反應 (Overpricing)，而對現金流量持續性反應不足 (Underpricing)。Xie (2001) 延伸 Sloan (1996) 之研究，進一步區分當期盈餘之總應計數要素，研究發現美國股市高估非裁量性應計數持續性與裁量性應計數持續性，其中對裁量性應計數持續性過度反應之情況更嚴重。

除此之外，Scott (2009) 指出有不少學者研究發現資訊之價值攸關性將受資訊呈現形式所影響，Hirshleifer 與 Teoh (2003) 認為投資人之注意力有限，亦即投資人可能沒有充分的時間或能力處理所有可得之資訊，以致於可能只專注於財務報表上之會計數字，而忽略附註或年報中所揭露的有用資訊。Barth、Clinch 與 Shibano (2003) 提出

臺灣博碩士論文期刊資料庫

投資人有其資訊處理成本，故將不會對所有可得資訊均予以處理。此等種種跡象顯示市場效率性可能不如預期之有效率，市場對於不同形式表達之資訊可能存在不同的反應。

如前所述，有不少研究結果與效率市場假說觀點並不一致，其中以功能固著假說 (Functional Fixation Hypothesis；FFH) 所持之觀點與效率市場假說處於對立狀態。Ijiri、Jaedicke 與 Knight (1966) 正式將功能固著的概念引入會計學的領域中，該等作者認為雖然採用不同的會計方法，但其產出結果若以相同名稱表達 (例如銷貨成本或淨利等)，可能會誤導投資人的判斷。亦即事實上，公司的經濟實質並未改變 (即使此項會計方法變動不會改變公司未來之現金流量與風險)，投資人忽略了差異可能是導因於會計方法之不同，而仍會影響投資人對公司未來價值之衡量與改變其決策。Ijiri et al. (1966) 並認為「即使改變會計資訊之產出方法，決策者處理會計資訊的過程仍固定在某一特定方式上」，而並非強調「將會計資訊之用途固定在某一特定功能上」。Hendriksen (1982) 定義功能固著為人們利用會計資訊對未來執行判斷時，對於符號或事件會維持相同的意義與攸關性，而無視於該符號或事件所代表之意義或計算方式已經改變。簡言之，會計學上的功能固著假說所指為，決策者由於不熟悉該會計數字產生的會計原則與方法，只能著眼於最後會計數字 (Bottom Line)，並未注意會計方法已改變，因而無法看穿會計資訊背後之真正意涵。

Hirst 與 Hopkins (1998) 採用非以備供出售證券投資為主的電子業進行分析，實證發現當備供出售證券未實現持有損益列示於股東權益項下，分析師會忽略該項資訊；但若列於綜合損益 (Comprehensive Income) 表中，則分析師可利用該資訊，並協助分析師發現公司是否存在藉由備供出售證券而進行盈餘管理之行為。Maines 與 McDaniel (2000) 則以非專業投資者為實驗對象，以備供出售證券投資為主要業務的金融業進行 Hirst 與 Hopkins (1998) 相似之研究，研究結果顯示僅有綜合損益單獨列表時，非專業投資人才會對於備供出售證券之未實現持有損益的波動性及績效權重進行評價。另外。Chen 與 Schoderbek (2000) 探討美國在 1993 年 8 月將公司之稅率由 34% 調升至 35%，依照一般公認會計原則須調整遞延所得稅資產 (負債)，進而影響該季損益表之盈餘，其實證結果顯示投資人及分析師未將遞延所得稅項目納入盈餘預測中，此一結果顯示投資人及分析師的確存在功能固著之現象。

(二) 公平價值資訊攸關性之相關文獻

針對公平價值會計之發展，美國財務會計準則委員會 (Financial Accounting Standards Board；FASB) 於 1990 年代初期先後發佈財務會計準則公報 (Statements of Financial Accounting Standards；SFAS) No. 105「資產負債表外風險及信用風險集中之金融商品相關資訊之揭露」、No. 107「金融商品公平價值之揭露」及 No. 119「衍生性金融品相關資訊及金融商品公平價值之揭露」，但此僅規範衍生性金融商品之表達

臺灣大學會計研究資料庫

與揭露，而未論及金融商品之衡量與入帳。直到 SFAS No. 115「特定債務及權益證券投資之會計處理」及 No. 133「衍生性商品及避險活動之會計處理」後，才要求所有的衍生性金融商品應於財務報表上以公平價值認列入帳。

在美國 SFAS No. 133 發佈前，有許多文獻探討 SFAS No. 107 所規定之金融商品公平價值揭露資訊是否具有價值攸關性 (Nelson, 1996; Eccher, Ramesh, & Thiagarajan, 1996; Barth, Beaver, & Landsman, 1996)。Nelson (1996) 探討銀行業於 SFAS No. 107 實施後所揭露之公平價值資訊與其股東權益市場價值之關聯，實證結果發現僅有證券投資項目其公平價值之揭露資訊才有增額資訊內涵；至於借款、存款、長期負債與資產負債表外金融商品公平價值之揭露資訊則無增額資訊內涵。但該研究在增加股東權益報酬率與帳面價值的成長 (Growth in Book Value) 兩控制變數後，則發現證券投資項目其公平價值之揭露與市場價值為不顯著相關。Barth et al. (1996) 研究銀行業對於 SFAS No. 107 發佈之股價影響，實證發現放款 (債券及長期負債) 之公平價值揭露具有 (不具有) 增額之解釋能力。Eccher et al. (1996) 則以美國約 300 家銀行為樣本，檢驗 SFAS No. 107 之揭露規範，研究發現銀行業有關證券投資與放款之公平價值揭露資訊具有價值攸關性。

SFAS No. 133 發佈後，對於企業從事之衍生性金融商品與避險活動才有較完備的會計處理規範，亦產生許多探討 SFAS No.133 適用前後對企業影響之文獻 (Duangploy & Helmi, 2003; Park, 2005; Ahmed, Kilic, & Lobo, 2006)。Duangploy 與 Helmi (2003) 研究發現 SFAS No. 133 適用後，美國銀行業股東權益項下之綜合損益將成為衡量績效之較佳指標，因為綜合損益相較於損益表上之淨利數字更有能力反應整體經濟狀況與財務市場之變動。Ahmed et al. (2006) 則針對美國 SFAS No. 133 之發佈後，探討投資人對銀行業衍生性金融商品之評價是否受其公平價值認列入帳或揭露之表達方式所影響。其實證結果顯示認列入帳之衍生性金融商品之係數具顯著性，而採用揭露方式之係數則不顯著。此一實證結果顯示投資人對於相同會計資訊之表達方式 (認列或揭露) 存在不同之反應，該結果亦支持前述文獻提出資訊之價值攸關性可能受資訊呈現形式之影響 (Barth et al., 2003; Hirshleifer & Teoh, 2003; Scott, 2009)。

有關財務會計準則公報第 34 號第二次修訂條文之相關文獻，Chang 與 Chen (2009) 探討採行財務會計準則 34 號公報第二次修訂規訂進行金融資產重分類之誘因，實證結果顯示曝險在公平價值會計金融資產部位愈大之上市櫃公司，基於避免未來盈餘波動過大，愈會傾向選擇將交易目的金融資產重分類至備供出售金融資產；重分類前盈餘為負值之企業亦傾向採行重分類規定以增加盈餘；且高階管理階層持股比率較高，較不傾向採行金融資產重分類規定。本研究不同於 Chang 與 Chen (2009) 之研究目的，以採行第 34 號公報第二次修訂條文規範，以交易目的金融資產重分類至備供出售金融資產之重分類方式的企業進行研究，探討其重分類前後之會計資訊對公司權

臺灣大學圖書館期刊資料庫

益價值之解釋能力的影響，及探討投資人對因金融資產重分類而產生之損益影響數之評價；另外，並彙整首次採用重分類金融資產之情況且對重分類公司財務報表之實務遵循狀況進行分析。

（三）Ohlson 評價模型相關文獻

Ohlson (1995) 提出不同之評價模型，Ohlson 模型重新建立會計資訊與公司價值之關聯性且僅需使用當期資訊，不必預估未來多期之股利或異常盈餘。近年相當多研究運用 Ohlson 評價模式，驗證會計資訊與公司價值之關連性。Amir、Kirschenheiter 與 Willard (1997) 分析遞延所得稅資訊之評價影響，以 Feltham 與 Ohlson (1995) 所發展之評價模型，探討依美國財務會計準則公報 SFAS No. 109 規定應揭露之遞延所得稅資訊是否具有價值攸關性。該研究將遞延所得稅分為七個項目，並檢驗各遞延所得稅項目之評價是否受其將來可迴轉機會大小所影響，其實證結果發現來自虧損扣抵與所得稅抵減之遞延所得稅項目與股價呈負向關係，意味著投資人不預期此種損失後抵會在未來期間被使用。

另外，Bell、Landsman、Miller 與 Yeh (2002) 採用 Ohlson (1995, 1999) 與 Feltham 與 Ohlson (1999) 之權益評價模型，以 1996 年至 1998 年美國 85 家有獲利的電腦軟體公司為樣本。該研究比較員工股票選擇權 (Employee Stock Options；ESO) 依會計原則委員會 (Accounting Principles Board；APB) 意見書 (Opinion) No. 25、SFAS No. 123 及揭露草案 (Exposure Draft) 三種會計處理方法下所認列之會計資訊如何反映公司價值之能力 (註 [20])。該等作者特別關注依 SFAS No. 123 規定要求揭露之 ESO 費用 (ESO Expense)，由於該等作者認為員工分紅制度會激勵員工，進而促進公司績效上升，故認為投資人對 ESO 費用與其他損益項目之評價是不同的。另外，除了考慮 ESO 費用外，該研究也運用表外資訊估計 ESO 資產 (係指尚未逾期失效員工分紅之未攤銷部份之公平價值) (註 [21])，試圖測試投資人對該項資產之評價，並預期投資人對該項資產為正向評價。該研究結果顯示投資人對 ESO 費用之評價確實異於其他損益項目，且投資人對 ESO 費用與 ESO 資產皆為正面評價，此一實證結果顯示市場並未將股票選擇權費用視為一項費用，而是視為一項無形資產。該研究結果亦顯示揭露草案規定所認列之員工股票選擇權會計資訊最能反映公司之真實價值。

註 [20] 若執行價格等於或大於給予日之股票價格，APB Opinion No. 25 並不要求雇主需認列或揭露固定報酬之員工股票選擇權之退休金費用；Exposure Draft 要求雇主在股票選擇權給予日需認列預付退休金資產，且在選擇權既得期間攤銷該資產並認列相關之退休金費用；SFAS No.123 允許雇主選擇揭露擬制資訊或於既得期間攤銷員工股票選擇權公平價值並認列為退休金費用。

註 [21] 此項 ESO 資產為 Bell et al. (2002) 自行估計者，並非財務報表所應認列或揭露者。

臺灣大學博碩士論文資料庫

二、假說發展

本研究第二部份採用 Ohlson 評價模型，以 2008 年第 3 季採用財務會計準則第 34 號公報第二次修訂條文之非金融保險業公司為研究對象，並針對交易目的金融資產重分類至備供出售金融資產之重分類方式進行研究，探討其重分類前後之會計資訊對公司權益價值之解釋能力的影響，及探討投資人對因金融資產重分類而產生之損益影響數之評價。

本研究樣本期間僅包含 2008 年第 3 季，該期間為「首次」採行財務會計準則第 34 號第二次修訂條文之時點，由於 IASB 於 2008 年 10 月 13 日 (第 3 季後) 為因應全球金融風暴，且在歐盟政治壓力下而宣布修訂且開始實施金融資產重分類規定。如前言段中所述，其適用竟可追溯至當年 7 月 1 日，此種可追溯適用之情況實為罕見。而由於本次採用金融資產重分類公司主要仍是依據第 34 號公報第 104 段第 3 項之「極少情況」之理由，而此次金融海嘯為主管機關認定之「極少情況」，爾後企業需引用該條件時，企業必須主動說明何謂「極少情況」，故預計未來金融資產重分類可適用情況將更嚴格且可適用之公司數應更少。另外，此次金融資產重分類規定與 IASB 朝公平價值會計邁進之方向相反，該修訂規定可能損及財務報表之攸關性，使 IASB 亦遭受相當的批評聲浪。然而，在同時各界亦開始檢討公平價值會計之規範，認為公平價值會計為造成金融動亂之重要原因 (註 [22])。在金融風暴時期，金融資產重分類規定給予企業合法管理盈餘之機會，市場投資人是否瞭解金融資產重分類之經濟實質並未改變？或投資人固著於重分類金融資產後之較高盈餘？市場如何評價這些有採用金融資產重分類公司之股價？由於處於金融風暴時期且此重分類規範的適用特殊性，故探討「首次」適用該重分類規定之股價評價影響，可以瞭解市場對於該修訂與公平價值會計處理之反應，有其特殊而重要意義。然而，針對「首次」採行財務會計準則第 34 號第二次修訂之樣本期間進行檢測，且適逢全球金融危機之際，其實證結果可能有其特定性；在首次適用續後期間，若企業依該重分類規定重分類金融資產，股市對於後續金融資產重分類產生之損益影響數之評價可能不同於首次適用期間之評價反應。

本研究排除金融保險業公司，以非金融保險業公司為研究對象。金融保險業公司因產業結構不同，其權益淨值比重較低，且放款與應收款占權益淨值倍數大 (註 [23])。

註 [22] 認為在金融危機時，如果還依照公平市價來評價資產，恐會讓金融市場失序。尤其在缺乏流動性、處於困境或被迫的市場環境下，無法可靠計量公允價值；公允價值計量無法反應資產或實體的基本價值；公允價值計量以順週期的方式加劇了危機 (資料來源：2010 年 4 月 12 日於台北之「IFRS 國際會計高峰論壇—論述國際會計準最新動態」，IASB 張為國委員之演講內容)。

註 [23] 以泛公股銀行合庫之 2010 年第 3 季財報為例，其放款約 1.8 兆與權益淨值約 1200 億，放款為權益淨值 15 倍。

臺灣大學博碩士論文知識庫

另外，金融保險業將於 2011 年起將正式適用 34 號公報第三次修訂有關原始產生放款與應收款之評價規定，而在此之前，銀行業並未精確評估其放款與應收款，備抵壞帳提列嚴重不足。且依據財金新聞資料指出「信評公司曾表示，泛公股行庫放款量大、平均呆帳覆蓋率也偏低，一旦放款與應收款納入 34 號公報，所受到衝擊較大 (註 [24])」。由於金融保險業產業結構差異，及放款與應收款評價對金融業公司淨利與權益淨值影響重大，而淨利與權益淨值為本研究採用之 Ohlson 評價模型的重要評價要素。另又考慮 2008 年第 3 季時，整體上市櫃金融業之金控、證券、壽險、產險及票券等五大產業總共僅有 17 家公司有依據 34 號公報第二次修訂重分類金融資產，其樣本量太少。綜上所述，本研究與許多文獻一致之樣本處理方式，將金融保險業公司刪除，僅以非金融保險業公司為研究對象。

財會準則公報第 34 號第二次修訂實施後，放寬金融資產重分類規定，使得原列為交易目的之金融資產在特定條件下可重分類至其他金融資產，原以公平價值評價之備供出售金融資產亦可重分類至放款及應收款。雖然依新修訂重分類條文允許之金融資產重分類方式不只一種，但依本研究統計資料顯示，於重分類公司家數中，僅少數公司採行其他重分類方式，大多數公司皆有重分類交易目的金融資產至備供出售之情況，故本文第二部份實證測試僅針對此一重分類方式進行測試 (註 [25])。

Bell et al. (2002) 比較三種不同員工分紅會計處理對公司權益評價之影響，在揭露草案會計處理方法下，除了考慮 ESO 費用外，該研究亦運用表外資訊估計 ESO 資產，將財務報表表外資訊納入評價考量，因此，該研究認為此三種會計處理產生之資訊對公司權益評價之解釋能力存在差異。本研究探討採用交易目的重分類至備供出售之金融資產之重分類方式，在該類重分類方式下，無論在重分類後 (屬於備供出售金融資產) 或若未進行重分類 (屬於交易目的金融資產) 之金融資產均以公平價值衡量，差別僅在於未實現損失在金融資產重分類後，略過損益表，而直接認列於資產負債表之股東權益項下，此為財務報表間表內資訊之移動 (損益表至資產負債表股東權益項下)。故本研究預期金融資產重分類前後之會計資訊對公司股價之解釋能力不存在顯著差異，發展本研究假說 1：

假說 1：針對交易目的金融資產至備供出售金融資產之重分類方式，重分類前後之權益帳面價值與異常盈餘資訊對公司股價之解釋能力不存在顯著差異。

企業採用第 34 號公報第二次修訂條文，可將原分類為交易目的之金融資產重分類至備供出售金融資產，減少原應於損益表中認列之金融資產評價損失，此金融資產

註 [24] 資料來源：經濟日報 (2010)。

註 [25] 由於在 2008 年第 3 季採用財務會計準則公報第 34 號第二次修訂條文之企業中，非金融業公司採用其他重分類方式之公司家數極少，故實證測試不予考慮。

臺灣博碩學術期刊資料庫

評價損失因重分類而無需認列之數額即所謂「金融資產重分類損益影響數」。因此，企業在重分類後 (屬於備供出售金融資產) 與若未進行重分類 (屬於交易目的金融資產) 之差別在於重分類金融資產之金融資產評價損失，於重分類後認列於資產負債表之股東權益項下 (不列入損益表)，因此，損益表之淨利會因企業採用該種金融資產重分類而增加。金融商品採用公平價值會計衡量之主要著眼點在於財務報表資訊之「攸關性」，由於公平價值能反映目前市場狀況，相較於以往歷史成本之衡量方法，公平價值會計能提供更透明且具攸關之資訊。金融資產重分類損益影響數為金融資產公平價值變動數，預期金融資產重分類損益影響數具有價值攸關性，故本研究之假說 2 如下：

假說 2：針對交易目的金融資產至備供出售金融資產之重分類方式，金融資產重分類損益影響數對股價評價具有價值攸關性。

相關文獻提出資訊之價值攸關性可能受資訊呈現形式之影響 (Barth et al., 2003; Hirshleifer & Teoh, 2003; Ahmed et al., 2006; Scott, 2009)。2008 年第 3 季採用第 34 號公報第二次修訂條文之企業，其選擇將交易目的之金融資產重分類至備供出售金融資產之重分類方式，金融資產重分類損益影響數於重分類後，認列於資產負債表之股東權益項下 (不列入損益表)，損益表之淨利會因此重分類而增加。本研究認為該項列於損益表之金融資產重分類損益影響數要素，不同於損益表之其它盈餘組成要素，故本文參考 Bell et al. (2002) 之研究方法，區分金融資產重分類損益影響數與其他盈餘要素兩類，以檢測投資人對此兩項盈餘要素之評價差異。又透過金融資產重分類新修訂條文之採用，將交易目的金融資產重分類至備供出售之重分類方式可避免於損益表中認列大量金融資產評價損失，故重分類後之損益表無法呈現企業金融資產公平價值之評價結果，而公平價值資訊相較於歷史成本之衡量，可提供更透明且具攸關之財報資訊，因此，本研究預期投資人對於該金融資產重分類損益影響數應給予負向評價 (註 [26])。

基於前述討論，本研究在假說 2 下，進一步發展出兩項子假說：假說 2-1 為檢測投資人對於金融資產重分類損益影響數與其他盈餘要素之評價差異；假說 2-2 為檢測股市是否能瞭解金融資產重分類損益影響數之意涵，而給予該資訊負向的評價，以下為本研究之假說 2-1 與假說 2-2：

假說 2－1：針對交易目的金融資產至備供出售金融資產之重分類方式，股市對金融資產重分類損益影響數之評價異於其他盈餘要素資訊。

註 [26] Bell et al. (2002) 對員工分紅費用認為員工分紅可以激動員工，進而使企業獲益，故預期對評價為正向之影響，而本研究所探討之金融資產重分類損益影響數無此特質，故本研究預期投資人對金融資產重分類損益影響數之評價為負向。

臺灣人文學術期刊資料庫

假說２－２：針對交易目的金融資產至備供出售金融資產之重分類方式，股市評價金融資產重分類損益影響數為負向影響。

肆、研究設計

一、研究樣本

本研究自行整理台灣證券交易所公開資訊觀測站公佈之合併財務報表 2008 年第 3 季季報資訊並比對台灣經濟新報社資料庫 (TEJ) 之資料，構成本研究之研究資料。樣本公司股價資料係取自 TEJ 之「上市 (櫃) 調整股價 (日)– 除權息調整資料庫」；有關公司淨值與盈餘之財務資料及流通在外股數之資料係取自 TEJ 之「財務資料庫」；而樣本公司金融資產重分類金額與重分類損益影響數係參考 TEJ 之「新修 34 號公報金融商品相關資訊資料庫」及於公開資訊觀測站中各公司 2008 年度第 3 季財務報告書自行整理而得。

本研究第二部份欲測試有採用財務會計準則第 34 號公報第二次修訂條文之公司，其金融資產重分類資訊對其權益價值之攸關性影響，故本研究將從台灣證券交易所公佈之公開發行公司中，以下列條件篩選適當的樣本：(1) 以我國上市、上櫃公司為限；(2) 2008 年第 3 季有採用財務會計準則第 34 號公報第二次修訂之公司 (註 [27])，其重分類方式為交易目的金融資產重分類至備供出售金融資產 (註 [28])；(3) 排除金融保險業 (註 [29])；(4) 資料揭露必須完整齊全。依照以上選樣標準，最終樣本公司為 89 家，本研究樣本選樣情況如表 2 所示：

表 2　樣本篩選狀況表

2008 年第 3 季採用新修訂條文之上市櫃公司	158
減：於財務報表揭露適用新修訂條文無影響者	(45)
雖有採用但仍無影響者	(2)
屬金融保險業者 (註)	(20)
資料不全者	(2)
樣本總數	89

資料來源：本研究自行整理【註：金融保險業共 21 家，但元大金 (股票代碼：2885) 雖有採用但無影響，故列入本表雖有採用但仍無影響者項下。】

註 [27] 有關以 2008 年第 3 季為測試期間的說明，請參見第壹節前言之第二段與第貳節二、假說發展之第二段。

註 [28] 針對以交易目的重分類至備供出售金融資產類別測試之說明，請參見第貳節二、假說發展之第四段。

註 [29] 有關排除金融保險業的說明，請參見第貳節二、假說發展之第三段。

臺灣大學學術期刊資料庫

二、實證模型

(一)現行財務報表資訊—金融資產重分類後

本研究第二部份主要參考 Bell et al. (2002) 之研究方法，以 Ohlson (1995, 1999) 及 Feltham 與 Ohlson (1999) 評價模型進行實證分析，比較採用財務會計準則第 34 號公報第二次修訂之非金融保險業公司，且針對企業選擇以交易目的金融資產重分類至備供出售金融資產之重分類方式的公司為研究對象，探討該類公司之金融資產重分類後及若假設其未進行重分類對公司權益價值之影響。如前述討論，於放寬金融資產重分類規定後，採用交易目的金融資產重分類至備供出售金融資產之重分類方式的公司，其帳列損益將因金融資產重分類而增加。為比較金融資產重分類前後會計資訊對公司權益評價之解釋能力，本研究以重分類後 (現行財務報表資訊) 會計資訊為基礎，將之與倘若其未進行重分類之資訊 (依第二次修訂前原 34 號公報處理之資訊) 進行比較。因此，以「現行財務報表資訊 (採行金融資產重分類後)」之實證測試模型為模型 (1a) 與模型 (1b)，如下：

$$E^{a}_{it} = \omega_0 + \omega_1 E^{a}_{it-1} + \omega_2 BV_{it-1} + \varepsilon^{A}_{it} \quad (1a)$$

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E^{a}_{it} + \alpha_2 BV_{it} + \varepsilon^{B}_{it} \quad (1b)$$

其中

P_{it} ：i 公司第 t 期期末每股股價

E^{a}_{it} ：i 公司第 t 期每股異常盈餘

BV_{it}：i 公司第 t 期期末每股淨值

$E^{a}_{it\text{-}1}$ ：i 公司第 t–1 期每股異常盈餘

$BV_{it\text{-}1}$：i 公司第 t–1 期期末每股淨值

模型 (1a) 與模型 (1b) 包括異常盈餘動態線性模型與會計基礎評價模型 (註 [30])。在該評價模型中，因變數為公司每股股價，自變數為每股異常盈餘與公司每股淨值。另外，根據 Ohlson 理論模型，以及 Barth、Beaver、Hand 與 Landsman (1999) 之實證研究，本研究假設異常盈餘滿足線性資訊動態性 (Linear Information Dynamics) 並預估一階自我相關的異常盈餘線性資訊模型。在該模型中，因變數為每股異常盈餘，自變數為前一期之每股異常盈餘與每股淨值，而模型中非預期之殘差項 (ε^{A}_{it})，假設其平均

註 [30] 在許多相關文獻運用 Ohlson 評價模型進行實證分析，直接以異常盈餘與帳面價值對股價進行評價分析；且考量 2008 年第 3 季之前一年度並未有該項金融資產產重分類規定，故本研究亦嘗試僅以異常盈餘與帳面價值對股價進行評價分析，實證結果與本論文之結論相似。

臺灣人文學術期刊資料庫

數為零 (註 31)。

關於上述模型變數之衡量，由於我國財務會計準則公報第 34 號第二次修訂條文於 2008 年第 3 季開始適用，故年度資料選取之期間為 2007 年 10 月 1 日至 2008 年 9 月 30 日 (註 32)。其中為每股異常盈餘變數 (E_t^a)，計算式為 $E_{it}^a = NI_{it} - rBV_{it-1}$；$NI_{it}$ 表示每股繼續營業部門淨利，該淨利不包括非常項目及停業部門損益，雖然此定義會違反 Ohlson 模型中淨剩餘關係 (Clean Surplus Relation；CSR) 假設，但依據 Bell et al. (2002) 研究指出，使用「營業淨利」所估計之異常盈餘可消除一次性盈餘 (One-time Items) 所產生之干擾；BV_{it} 為 2008 年 9 月 30 日公司每股淨值；P_{it} 為 2008 年 10 月 31 日公司每股股價 (註 33)。至於期初公司股東權益帳面值之預期報酬率 (r)，本研究採用 Barth et al. (1999) 及 Bell et al. (2002)，以固定長期股東權益報酬為預期報酬率，即 r = 12% (註 34)。

(二) 調整現行財務報表資訊—倘若未進行金融資產重分類

相較於現行財務報表資訊，假設企業未採行財務會計準則第 34 號公報第二次修訂條文，進行金融資產重分類，則由於金融資產重分類前後公平價值之差異為「金融資產重分類損益影響數 ($TSLOSS_{it}$)」，故本研究以此影響數調整現行財務報表資訊至若未進行金融資產重分類之財務報表狀況。本研究欲瞭解已採用新修訂條文之企業，雖因重分類金融資產而減少其認列金融資產評價損失金額，致使損益表淨利數增加，然而市場是否會因此而增加對公司之評價或市場可看穿該重分類金融資產之意含而降低對其之評價。以金融資產重分類損益影響數調整現行財務報表資訊 (即倘若未進行金融資產重分類) 之會計基礎評價模型為模型 (2a) 與模型 (2b)：

註 31 本研究以橫斷面 (Cross-section) 資料進行迴歸估計異常盈餘線性資訊模型 (即模型 (1a))，係假設各公司之影響係數均相同。由於礙於國內公司資料期間之限制，且若以單一公司時間序列估計，在我國會計準則變動較頻繁以及公司歷史資料較美國公司短的情況下，很可能造成的估計問題並不比橫斷面的估計方式小，所以本研究採用絕大部分國內外實證研究之橫斷面估計方式為之。

註 32 本研究實證測試以 2008 年第 3 季有採用財務會計準則公報第 34 號第二次修訂，而進行金融資產重分類之非金融業上市櫃公司，由於非金融業各公司間之淡旺季可能差距大，為避免季節性因素之可能影響，故財務資料以完整年度方式衡量，而非僅取前三季資料。另外，在敏感性測試中，本研究亦嘗試以 2008 年 12 月 31 日為結束日 (2008 年 1 月 1 日至 2008 年 12 月 31 日) 衡量各財務變數之完整年度。

註 33 P_{it} 之衡量日不同於 BV_{it} 之衡量日，其原因在於 (1) 我國財務會計準則公報第 34 號第二次修訂條文係於 2008 年 10 月 17 日發佈；(2) 公報要求財務報表揭露之重分類資訊對投資人具有攸關性，而第 3 季季報於 2008 年 10 月 31 日會計師完成核閱報告並公布，故以第 3 季季報發佈時之股價為準，而非使用 9 月 30 日之股價。

註 34 本研究亦嘗試以 10% 股東權益報酬率進行敏感性測試，其實證結果與本研究結論一致。

臺灣大學會計研究資料庫

$$E^a_ADJ_{it} = \omega_0 + \omega_1 E^a_{it-1} + \omega_2 BV_{it-1} + \varepsilon^A_{it} \quad (2a)$$

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E^a_ADJ_{it} + \alpha_2 BV_{it} + \varepsilon^B_{it} \quad (2b)$$

其中 $E^a_ADJ_{it}$ 為 i 公司第 t 期若未進行金融資產重分類之每股異常盈餘，即 $E^a_ADJ_{it} = NI_{it} - rBV_{it\text{-}1} - TSLOSS_{it}$，由於在原會計處理 (金融資產重分類修訂前之會計處理) 下，交易目的金融資產仍依原類別以公平價值評價且價值變動列入損益表，因此在計算異常盈餘時，應調整原分類為交易目的之金融資產，倘若其未進行金融資產重分類，而應於損益表中認列金融資產評價損失 ($TSLOSS_{it}$)，其餘變數則同模型 (1a) 與模型 (1b)。

為測試研究假說 1「針對交易目的金融資產至備供出售金融資產之重分類方式，重分類前後之權益帳面價值與異常盈餘資訊對公司股價之解釋能力不存在顯著差異。」，本研究除了比較「模型 (1a) 與模型 (1b)」及「模型 (2a) 與模型 (2b)」兩組實證模型之解釋能力外，另外亦參考 Dechow (1994) 之測試方式，對兩組模型解釋能力進行 Vuong (1989) 之 Z-statistic 檢測，以判斷重分類前後之權益帳面價值與異常盈餘資訊對公司股價之解釋能力是否不存在顯著差異。而 Dechow (1994) 簡化應用此項 Z-statistic 檢測，其採用之模型說明如下：

$$m_i = \frac{1}{2} log \frac{RSS_{1b}}{RSS_{2b}} + \frac{n}{2} \frac{(e_{1bi})^2}{RSS_{1b}} - \frac{(e_{2bi})^2}{RSS_{2b}} \quad (3)$$

其中，RSS_{1b} 與 RSS_{2b} 為模型 (1b) 與模型 (2b) 之殘差平方和，e_{1bi} 與 e_{2bi} 為模型 (1b) 與模型 (2b) 之殘差，n 為公司家數。兩組模型解釋能力之差異，可透過 Z 統計量檢測得知，其公式如下：

$$Z = t_m * [n - 1/n]^{\frac{1}{2}} \quad (4)$$

其中 t_m 為檢測模型 (3) 之 m_i 平均數異於 0 之 t 值，若 Z 值顯著為正，表示模型 (2b) 之解釋能力較模型 (1b) 為佳；若 Z 值顯著為負，則表示模型 (1b) 之解釋能力較模型 (2b) 為佳。

(三) 加入金融資產重分類損益影響數 ($TSLOSS_{it}$)

本研究欲探討股市對因金融資產重分類而產生之損益影響數之價值攸關性、投資人對金融資產重分類損益影響數之評價是否異於其他盈餘要素，及投資人對金融資產重分類損益影響數之評價方向。參考 Bell et al. (2002) 之研究設計，於方程式 (2b) 調整後之異常盈餘與權益帳面價值會計基礎評價模型中，加入金融資產重分類損益影響數變數 ($TSLOSS_{it}$) 且納入本研究有關之控制變數，實證模型 (5a) 與模型 (5b) 如下所示：

臺灣人壽產物部內部使用

$$E^a_ADJ_{it} = \omega_0 + \omega_1 E^a_{it-1} + \omega_2 BV_{it-1} + \varepsilon^A_{it} \quad (5a)$$

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E^a_ADJ_{it} + \alpha_2 TSLOSS_{it} + \alpha_3 BV_{it} + \alpha_4 AR_{it} * BV_{it} + \alpha_5 LR_{it} * BV_{it} + \alpha_6 LCRate_{it} + \varepsilon^B_{it} \quad (5b)$$

其中

AR_{it}：i 公司第 t 期期末速動比率 (速動比率 = (流動資產－存貨－預付款項－其它流動資產－待處分長投) / 流動負債)

LR_{it}：i 公司第 t 期期末負債比率 (負債比率 = 負債總額 / 資產總額)

$LCRate_{it}$：i 公司第 t 期期末信用評等

於模型 (5b) 中，由係數 α_2 可檢驗金融資產重分類損益影響數與其他盈餘要素之評價差異。若係數 $\alpha_2 \neq 0$，則表示投資人對金融資產重分類損益影響數之評價不同於其他盈餘要素資訊，即支持本研究假說 2-1「針對交易目的金融資產至備供出售金融資產之重分類方式，股市對金融資產重分類損益影響數之評價異於其他盈餘要素資訊。」；若係數 $\alpha_2 = 0$，則表示投資人對金融資產重分類損益影響數之評價與其他損益要素資訊相同，即不支持本研究假說 2-1。

另外，由於金融資產重分類損益影響數為若未進行金融資產重分類之每股異常盈餘 ($E^a_ADJ_{it}$) 的組成項目之一，因此，金融資產重分類損益影響數於模型 (5b) 之會計基礎評價模式中的係數總和為 $-\alpha_1 + \alpha_2$，此係數總和代表股市對於金融資產重分類損益影響數之整體評價。檢驗係數 $-\alpha_1 + \alpha_2$ 可檢測股市對金融資產重分類損益影響數之價值攸關性 (即假說 2) 與投資人對金融資產重分類損益影響數之評價方向 (即假說 2-2)。若係數 $-\alpha_1 + \alpha_2$ 顯著異於零，顯示金融資產重分類損益影響數具有價值攸關性，支持本研究假說 2「針對交易目的金融資產至備供出售金融資產之重分類方式，金融資產重分類損益影響數對股價評價具有價值攸關性。」。此外，若 $-\alpha_1 + \alpha_2 > 0$，則顯示股市對於金融資產重分類損益影響數為正向之評價；而若 $-\alpha_1 + \alpha_2 < 0$，則顯示股市對於金融資產重分類損益影響數為負向之評價，即支持本研究假說 2-2「針對交易目的金融資產至備供出售金融資產之重分類方式，股市評價金融資產重分類損益影響數為負向影響。」。

模型 (5b) 加入三項控制變數，為速動比率、負債比率與債信評等變數 (註 [35])，

註 35 此三項變數取自 TEJ 資料庫，信用評等變數的衡量見後續說明。另外，作者們感謝匿名評論人建議在提出市場反應異象結論前，應審思模型設定與控制變數之完整性，且評論人提出一項可能的因素 (企業資金充裕情況)，同時可能影響股市對於金融資產損益之評價，作者們亦感謝評論人之深入思慮以及善意提供兩種建議處理方式 (加入其他控制變數或採用兩階段迴歸 (Two-Stage Least-Squares, 2SLS) 測試)，作者們亦完全同意評論人之直覺與建議。本研究未採用 2SLS 測試，而以納入控制變數方式處理，考量因素為由於良好的工具變數必須具備該工具變數與被替代之變數 (金融資產重分類損益影響數) 具高度相關，與殘差不相關之特性。找尋良好的工具變數替代金融資產重分類損益影響數相當困難 (可由表 4 之相關係數矩陣，$TSLOSS_{it}$ 分別與 $AR_{it} * BV_{it}$、$LR_{it} * BV_{it}$ 及 $LCRate_{it}$ 均為低度相關且不顯著)，且在小樣本下 (本研究樣本數 89)，2SLS 估計式之確切分配非常複雜，故本研究未採用 2SLS。

係考量在這次全球景氣低迷與金融海嘯時期，是否具有某些特質的公司更可能遭受較大的金融資產重分類損益影響數之影響，而這些因素亦可能同時影響股市對於金融資產重分類損益影響數之評價。例如：相對於資金受限的公司，有充足資金的公司 (流動性較佳的公司) 更可能從事較大金額股票或債券投資，因此歷經金融風暴時期，資金充裕的公司更可能報導較大股票或債券投資之未實現持有損失 (金融資產重分類損益影響數)。但在金融風暴時期，較佳流動性之企業，較能抗拒金融風暴之影響，而股市可能對於流動性較佳的公司給予正向之評價，故在檢測股市對於金融資產重分類損益影響數之評價時，若不考慮企業流動性之影響，可能使評價結果產生偏誤 (註 [36])。故考量公司流動性狀況對於投資人評價金融資產重分類損益影響數之可能影響，本研究於模型 (5a) 與模型 (5b) 中加入速動比率與每股淨值交乘項變數 ($AR_{it}*BV_{it}$) 為控制變數 (註 [37])。其次，Watts 與 Zimmerman (1990) 說明負債契約假說 (Debt Covenant Hypothesis) 對於會計選擇之影響，預期公司之負債比率越高，經理人更可能透過會計方法之選擇增加淨利。企業負債比率越高，越可能接近負債契約之限制條款 (Kalay, 1982)，當企業越接近負債契約之限制條款時，企業違反負債契約的機率增加，經理人員更可能運用會計裁量權，採用增加盈餘之會計方法，以減少可能違約之風險。因此，在這次金融風暴影響下，金融資產重分類之修訂規定，給予企業合法重分類金融資產之裁量權，使金融資產評價損失因重分類而不列入損益表，以減緩違反負債契約條款之壓力，故本研究納入負債比率與每股淨值交乘項變數 ($LR_{it}*BV_{it}$) 為控制變數。最後，本研究亦納入信用評等變數 ($LCRate_{it}$) 為控制變數，信用評等變數考量公司特質的層面更廣泛，本研究變數以台灣經濟新報社 (TEJ) 資料庫之台灣公司信用風險指標 (Taiwan Corporate Credit Risk Index；TCRI) 為基礎修訂 (註 [38])，TCRI 信用

註 [36] 非常感謝匿名評論人提出一項可能的因素 (企業資金充裕情況)，同時可能影響股市對於金融資產損益之評價。本論文在納入控制變數後，使本文實證結果 (表 7) 之主要係數由不顯著轉為顯著 (請參見註 [49] 說明)。

註 [37] 考量實證模型為每股模式，故將兩項為比率的控制變數 (速動比率與負債比率) 分別與每股淨值交乘衡量之。另外，本研究以速動比率衡量企業之流動性，由於相較於流動比率，速動比率之分子所包含之流動資產項目之流動性更高，更可以代表本研究欲衡量企業資金充裕情況，而在後續敏感性測試中，亦以流動比率取代速動比率，實證結果並未影響本研究之結論。此外，並考量財務比率可能與所處產業有關聯，故將本研究控制變數中速動比率與負債比率以扣除產業平均數後之數值與每股權益淨值交乘後替代進行敏感性測試，實證結果與本研究之結論一致。

註 [38] TEJ 發布之 TCRI 信用評等分 1 至 9 等，等級愈小表示信用愈佳，信用評等第 10 等表示該公司已發生財務危機。本文考量信用評等對評價之影響可能非等比率關係，故調整衡量信用評等變數 ($LCRate_{it}$) 係將 TEJ 之 TCRI 信用評等等級順序相反 (即為 1 至 10 等，等級愈小表示信用愈差，等級為 1 表示已發生財務危機) 後取自然對數。已發生財務危機公司 (信用等級為 1) 在取自然對數後為零，且本研究樣本僅有一家公司 (台火) 為已發生財務危機公司。

臺灣大學 期刊資料庫

評等之判斷依據，包含兩項：一為獲利能力、安全性、企業活動力與規模之評等因素，二為包含資產管理、投資效益與流動能力 (Asset Management, Profitability and Liquidity；APL) 的財務壓力之綜合考量。

異常盈餘為衡量企業是否超過權益淨值之預期報酬率，而異常盈餘在 Ohlson 評價模型中為重要評價變數，本研究以金融資產重分類前後評價模型之異常盈餘變化，進一步將樣本公司依其金融資產重分類前後之異常盈餘 ($E^a_ADJ_{it}$ 至 E^a_{it}) 變動方向區分為三類，分別為異常盈餘因金融資產重分類由負轉負、由正轉正及由負轉正等三類公司，並測試股市對於這三類公司之金融資產重分類損益影響數之評價差異。為區分此三類金融資產重分類公司，實證模型 (6a) 與模型 (6b) 以模型 (5a) 與模型 (5b) 為基礎，加入兩項虛擬變數，分別為 D^{++}_{it} 與 D^{-+}_{it}：若重分類金融資產後異常盈餘由正轉正之公司，D^{++}_{it} =1，否則為零；若重分類金融資產後異常盈餘由負轉正之公司，D^{-+}_{it} =1，否則為零。考量金融資產重分類前後之異常盈餘變動方向後，實證模型為模型 (6a) 與模型 (6b)，如下：

$$E^a_ADJ_{it} = \omega_0 + \omega_1 E^a_{it-1} + \omega_2 BV_{it-1} + \varepsilon^A_{it} \tag{6a}$$

$$\begin{aligned} P_{it} = {} & \alpha_0 + \alpha_1 D^{++}_{it} + \alpha_2 D^{-+}_{it} + \alpha_3 E^a_ADJ_{it} + \alpha_4 TSLOSS_{it} + \alpha_5 BV_{it} \\ & + \alpha_6 D^{++}_{it} * TSLOSS_{it} + \alpha_7 D^{-+}_{it} * TSLOSS_{it} + \alpha_8 AR_{it} * BV_{it} \\ & + \alpha_9 LR_{it} * BV_{it} + \alpha_{10} LCRate_{it} + \varepsilon^B_{it} \end{aligned} \tag{6b}$$

以模型 (6a) 與模型 (6b) 針對此三類公司進行前述相似之測試，即股市對於金融資產重分類而產生之損益影響數之價值攸關性 (即測試假說 2)、投資人對金融資產重分類損益影響數之評價是否異於其他盈餘要素 (即測試假說 2-1)，及投資人對金融資產重分類損益影響數之評價方向 (即測試假說 2-2)。

模型 (6b) 評價模型中，係數 α_4 可檢驗重分類金融資產後異常盈餘由負轉負之公司 (異常盈餘由負轉負組)，其金融資產重分類損益影響數與其他盈餘要素之評價差異；重分類金融資產後異常盈餘由正轉正之公司 (異常盈餘由正轉正組) 與異常盈餘由負轉正之公司 (異常盈餘由負轉正組) 之相對係數分別為 $\alpha_4 + \alpha_6$ 與 $\alpha_4 + \alpha_7$。若 α_4、$\alpha_4 + \alpha_6$ 或 $\alpha_4 + \alpha_7$ 顯著異於零，分別表示在異常盈餘由負轉負組、異常盈餘由正轉正組或異常盈餘由負轉正組中，投資人對金融資產重分類損益影響數之評價不同於其他盈餘要素資訊，即支持本研究假說 2-1。

另外，在異常盈餘由負轉負組、異常盈餘由正轉正組或異常盈餘由負轉正組中，股市對於金融資產重分類損益影響數之評價係數分別為 $-\alpha_3 + \alpha_4$、$-\alpha_3 + \alpha_4 + \alpha_6$ 與 $-\alpha_3 + \alpha_4 + \alpha_7$，檢驗此三項係數可針對金融資產重分類前後，其異常盈餘變化之三類公司，檢測股市對金融資產重分類損益影響數之價值攸關性 (即檢驗假說 2)

臺灣博碩士論文知識資料庫

與投資人對金融資產重分類損益影響數之評價方向 (即檢驗假說 2-2)。若係數 $-\alpha_3+\alpha_4$、$-\alpha_3+\alpha_4+\alpha_6$ 或 $-\alpha_3+\alpha_4+\alpha_7$ 顯著異於零，顯示在三類公司中之金融資產重分類損益影響數具有價值攸關性，即支持假說 2。最後，為測試假說 2-2，若 $-\alpha_3+\alpha_4<0$、$-\alpha_3+\alpha_4+\alpha_6<0$ 或 $-\alpha_3+\alpha_4+\alpha_7<0$，則顯示在三類公司 (異常盈餘由負轉負組、異常盈餘由正轉正組或異常盈餘由負轉正組) 中，股市對於金融資產重分類損益影響數為負向之評價，即支持本研究假說 2-2。

除此之外，有關盈餘門檻 (Earnings Threshold) 研究之實證發現管理當局為符合投資人或分析師之預期，會進行盈餘管理以影響財務報表數字，而達到門檻目標 (Burgstahler & Dichev, 1997; Dichev & Skinner, 2002; Beaver, McNichols, & Nelson, 2003; Roychowdhury, 2006; Jacob & Jorgensen, 2007)。Scott (2009) 根據 Kahneman 與 Tversky (1979) 提出展望理論 (Prospect Theory) 之參考點概念 (註 [39])，說明分別評估利得與損失是心裡學上窄框架 (Narrow Framing) 概念之意涵 (註 [40])，故在展望理論下之個人效用函數在零參考點之期望是偏離的 (註 [41])，且展望理論假設損失規避 (Loss Aversion)，即使是小額的損失，個人效用的下降幅度也會很大。DeGeorge、Patel 與 Zeckhauser (1999) 認為在投資決策中盈餘提供了很重要的資訊，從心理學觀點說明門檻的重要性且提出三種盈餘門檻 (註 [42])，並提及在人們認知的過程中，對於正數與非正數存在基本概念，因此，人們習慣將門檻設為絕對盈餘。DeGeorge et al. (1999) 亦根據展望理論提出，倘若公司管理者或執行監督的董事會也存在損失規避的偏好，或投資人買賣股票行為與展望理論之預期一致，則這些公司管理者的薪酬制度可能與門檻相關，而管理者就可能為達成該偏好或預期而進行盈餘管理。根據前述的說明，可瞭解零盈餘門檻很可能是公司進行盈餘管理之重要跨越門檻目標。

依據前述討論，考量此次金融資產重分類新修訂條文之發佈，提供企業管理當局合法管理盈餘之機會，且根據本研究第二節 (註 [12]) 之彙整資料發現扣除金融保險業後，有 7 家企業之稅後 (或稅前) 淨利在金融資產重分類後由負盈餘轉為正盈餘

註 [39] Kahneman 與 Tversky (1979) 提出展望理論，展望理論提出一項以行為為基礎之決策模式的可能解釋，不同於傳統財務學之理性決策理論 (Rational Decision Theory)。Kahneman 與 Tversky (1979) 說明當個人在執行風險性選擇時，會根據所謂的參考點 (Reference Point) 而評估結果，而某些原因可能造成參考點移動而劇烈地影響個人選擇，在效用函數中零的參考點存在一個轉折 (Kink)，而使整體之效用曲線呈現 S 型。

註 [40] 所謂窄框架概念指當個人分析問題時，會被侷限在一個決策心理層面的結構中。

註 [41] 理性決策理論下，投資人評估決策基於他們所有財富之效用 (Scott, 2009)。

註 [42] DeGeorge et al. (1999) 在其研究中提出三種門檻：報導正盈餘、維持近期績效 (即維持去年之盈餘) 與符合分析師之預期。

臺灣大學學術期刊資料庫

(註 43)。故本階段將零盈餘管理門檻概念納入考量，將樣本公司依其金融資產重分類前後之稅後淨利變動方向區分為，稅後淨利因金融資產重分類由負轉負、由正轉正及由負轉正等三類公司 (註 44)，並仍以模型 (6a) 與模型 (6b) 進行相似測試。即在以零盈餘門檻考量分組下，模型 (6b) 之兩項虛擬變數 D_{it}^{++} 與 D_{it}^{-+} 之衡量為：若重分類金融資產後稅後淨利由正轉正之公司，D_{it}^{++}=1，否則為零；若重分類金融資產後稅後淨利由負轉正之公司，D_{it}^{-+}=1，否則為零。

伍、實證結果分析

一、敘述性統計量分析

表 3 為全部樣本之敘述性統計量，本研究之模型變數均以期末普通股流通在外股數予以平減得每股金額，全部樣本之每股股價平均值約 14.34 元，股價最高達 228.5 元，最低為 1.65 元；而每股淨值平均值略高於每股股價 (約 15.11 元)，其最大值約為 50.55 元，最小值僅為 5.03 元。另外，本期每股異常盈餘與若未進行金融資產重分類之每股異常盈餘不同於以往之情形，由於 2008 年遭受到全球金融風暴之影響，使此二項異常盈餘之數值平均為負數。另外，重分類損益影響數則平均每股約 0.2457 元，其最大值約達 2.66 元。在全部樣本中，異常盈餘因金融資產重分類其異常盈餘由正轉正之公司佔 12.36%，由負轉正之公司佔 3.37%，因此，大多數樣本公司皆屬於金融資產重分類後，其異常盈餘由負轉負之公司。

表 3 第二部份為以金融資產重分類前後之異常盈餘變動方向區分的三組樣本 (註 45)，其分別之敘述性統計量，由該表顯示異常盈餘由正轉正公司之每股股價及每股淨值皆為三組樣本最高者，平均值分別約為 41.23 元及 19.96 元，而異常盈餘由負轉負組此二變數之數值為最小 (分別約為 9.99 元及 14.28 元)。另外，觀察平均每股金融資產重分類損益影響數 ($TSLOSS_{it}$)，以異常盈餘因由負轉正組為最大 (約為 0.69 元)，異常盈餘由負轉負公司次之 (約為 0.23 元)，而異常盈餘由正轉正組為最小 (約為 0.20 元)。另外，有關於三組公司之控制變數，速動比率平均值依序為異常盈餘由負轉負公司 (約為 1.63)、異常盈餘由負轉正公司 (約為 1.26) 與異常盈餘由正轉正組 (約為 1.02)；負債比率平均值為異常盈餘由負轉正公司最高 (約為 0.52)，異常盈餘由正

註 43 稅後淨利與稅前淨利由負轉正之 7 家公司中有 6 家公司相同，1 家公司不同的為台火 (稅前淨利) 與雙喜 (稅後淨利)，詳細請參見註 12。

註 44 因應國內兩稅合一之環境，國內投資者可能相當關注稅前損益，以稅前淨利作變化為分組樣本之實證結果列示於敏感性分析中。

註 45 考量篇幅限制，敘述性統計量分析僅列示全樣本與以金融資產重分類前後之異常盈餘變動方向區分之分組資料，以金融資產重分類前後之稅後淨利變動之分組資料未列示且未進一步討論。

臺灣博碩學術期刊資料庫

轉正組次之 (約為 0.48)，而異常盈餘由負轉負公司最低 (約為 0.42)。最後，三組公司中信用評等變數之平均值，異常盈餘由負轉負公司最低 (約為 1.60)，而異常盈餘由負轉正公司最高 (約為 2.00) (註 [46])，異常盈餘由正轉正組居間 (約為 1.73) (註 [47])。

表 3 模型變數之敘述性統計量

	平均值	標準差	中位數	最小值	最大值
第一部份：全部樣本 (樣本數＝ 89)					
P_{it} (元)	14.3424	24.5565	9.9000	1.6500	228.5000
D_{it}^{++}	0.1236	0.3310	0.0000	0.0000	1.0000
D_{it}^{-+}	0.0337	0.1815	0.0000	0.0000	1.0000
E_{it}^{a} (元)	- 1.2064	1.6632	- 1.1788	- 4.7764	7.2445
$E^{a}_ADJ_{it}$ (元)	- 1.4521	1.7568	- 1.3065	- 6.4711	7.0656
$TSLOSS_{it}$ (元)	0.2457	0.3822	0.1191	0.0012	2.6645
BV_{it} (元)	15.1096	6.3888	13.7199	5.0300	50.5498
E_{it-1}^{a} (元)	- 0.2866	1.7663	- 0.5205	- 8.1909	5.3128
BV_{it-1} (元)	16.4421	6.9912	14.9016	6.3814	52.5703
AR_{it}	1.5415	1.5843	0.9765	0.1682	8.9744
LR_{it}	0.4316	0.1841	0.4407	0.0802	0.9740
$LCRate_{it}$	1.6274	0.3571	1.6094	0	2.1972
第二部份：以金融資產重分類前後之異常盈餘變動方向區分三組樣本					
異常盈餘由負轉負組 (樣本數＝ 75)					
P_{it} (元)	9.9903	6.0692	9.1100	1.6500	40.7000
E_{it}^{a} (元)	- 1.6710	1.0888	- 1.3583	- 4.7764	- 0.0422
$E^{a}_ADJ_{it}$ (元)	- 1.9059	1.2727	- 1.5430	- 6.4711	- 0.1613
$TSLOSS_{it}$ (元)	0.2348	0.3954	0.1088	0.0012	2.6645
BV_{it} (元)	14.2823	5.9308	13.3534	5.0300	50.5498
E_{it-1}^{a} (元)	- 0.5931	1.4369	- 0.6866	- 8.1909	3.8719
BV_{it-1} (元)	15.687	6.4558	14.2739	6.3814	52.5703
AR_{it}	1.6285	1.6886	0.9765	0.2835	8.9744
LR_{it}	0.4209	0.1871	0.4246	0.0802	0.9740
$LCRate_{it}$	1.5967	0.3050	1.6094	0.6932	2.0794

註 [46] 異常盈餘由負轉正公司僅有 3 個樣本，聯強、新鼎與寶成，三家公司之信用評等有兩家為 2.1972 (極大值)，故在三組中信用評等變數平均值最大。

註 [47] 若扣除信用評等變數為零之公司 (台火) 則異常盈餘由正轉正公司組織平均信用評等變數為 1.91。

臺灣大學博碩期刊資料庫

異常盈餘由正轉正組（樣本數＝ 11）					
P_{it}（元）	41.2318	63.3495	19.4000	5.9000	228.5000
E^a_{it}（元）	1.5409	2.2212	0.6765	0.1511	7.2445
$E^a_ADJ_{it}$（元）	1.3411	2.1605	0.6291	0.0024	7.0656
$TSLOSS_{it}$（元）	0.1999	0.1954	0.1487	0.0100	0.5702
BV_{it}（元）	19.9628	7.8596	16.2980	8.5538	37.2993
$E^a_{it\text{-}1}$（元）	1.6053	2.7026	1.6885	－4.4774	5.3128
$BV_{it\text{-}1}$（元）	20.9487	9.4549	17.9668	6.9552	42.3650
AR_{it}	1.0247	0.7516	0.8594	0.1682	2.8822
LR_{it}	0.4794	0.1792	0.4614	0.1763	0.7686
$LCRate_{it}$	1.7347	0.5909	1.9459	0	2.0794
異常盈餘由負轉正組（樣本數＝ 3）					
P_{it}（元）	24.5500	16.1529	15.4500	15.0000	43.2000
E^a_{it}（元）	0.3357	0.1004	0.3763	0.2214	0.4095
$E^a_ADJ_{it}$（元）	－0.3494	0.2839	－0.4917	－0.5340	－0.0225
$TSLOSS_{it}$（元）	0.6851	0.3840	0.8680	0.2439	0.9435
BV_{it}（元）	17.9959	4.2333	16.4018	14.7911	22.7949
$E^a_{it\text{-}1}$（元）	0.4402	0.5989	0.1804	0.0150	1.1251
$BV_{it\text{-}1}$（元）	18.7996	4.4831	17.1066	15.4096	23.8826
AR_{it}	1.2611	0.5027	1.0088	0.9346	1.8400
LR_{it}	0.5238	0.0745	0.5462	0.4407	0.5846
$LCRate_{it}$	2.0013	0.3394	2.1972	1.6094	2.1972

註：本表每股金額以期末流通在外股數，對各變數予以平減。變數說明：P_{it}：i 公司第 t 期期末每股股價；D^{++}_{it}：因金融資產重分類其異常盈餘由正轉正之公司，其值為 1，否則為零；D^{-+}_{it}：因金融資產重分類其異常盈餘由負轉正之公司，其值為 1，否則為零；E^a_{it}：i 公司第 t 期每股異常盈餘；$E^a_ADJ_{it}$：i 公司第 t 期若未進行金融資產重分類之每股異常盈餘；$TSLOSS_{it}$：i 公司第 t 期金融資產重分類損益影響數；BV_{it}：i 公司第 t 期期末每股淨值；$E^a_{it\text{-}1}$：i 公司第 t － 1 期每股異常盈餘；$BV_{it\text{-}1}$：i 公司第 t － 1 期期末每股淨值；AR_{it}：i 公司第 t 期期末速動比率；LR_{it}：i 公司第 t 期期末負債比率；$LCRate_{it}$：i 公司第 t 期期末信用評等。

二、相關係數分析

表 4 為全樣本之模型變數間相關係數矩陣，權益市值 (P_{it}) 與每股淨值 (BV_{it}) 為顯著正相關，其 Pearson 相關係數為 0.5272 (Spearman 相關係數為 0.5933)。權益市值 (P_{it}) 分別與每股異常盈餘 (E^a_{it}) 及若未進行金融資產重分類之每股異常盈餘 ($E^a_ADJ_{it}$) 均呈現顯著正相關，其 Pearson 相關係數分別為 0.6552 與 0.6214 (Spearman 相關係數分別為 0.4866 與 0.4562)，但權益市值 (P_{it}) 與每股異常盈餘 (E^a_{it}) 之相關性略高。即相較於若未進行金融資產重分類之財報計算之每股異常盈餘 ($E^a_ADJ_{it}$)，以現行財報（進行金融資產重分類後）計算之每股異常盈餘 (E^a_{it}) 與權益市值 (P_{it}) 之相關性較高。

臺灣大學圖書館期刊資料庫

權益市值 (P_{it}) 與每股金融資產重分類損益影響數 ($TSLOSS_{it}$) 為負相關 (Pearson 相關係數) 與正相關 (Spearman 相關係數)，但不顯著。

另外，每股淨值 (BV_{it}) 分別與若未進行金融資產重分類之每股異常盈餘 ($E^a_ADJ_{it}$) 及每股異常盈餘 (E^a_{it}) 均呈現顯著正相關，其 Pearson 相關係數分別為 0.3168 與 0.3062 (Spearman 相關係數分別為 0.2995 與 0.3005)。而每股金融資產重分類損益影響數 ($TSLOSS_{it}$) 分別與若未進行金融資產重分類之每股異常盈餘 ($E^a_ADJ_{it}$) 及每股異常盈餘 (E^a_{it}) 為負相關，Pearson 相關係數分別為顯著 -0.3468 與不顯著 -0.1366 (Spearman 相關係數分別為顯著 -0.1992 與不顯著 -0.0677)。另外，模型三項控制變數 (速動比率與每股淨值交乘 ($AR_{it} * BV_i$)、負債比率與每股淨值交乘 ($LR_{it} * BV_i$) 及信用評等變數) 分別與權益市值 (P_{it}) 之相關性均為正相關，且除了速動比率與每股淨值交乘變數 ($AR_{it} * BV_i$) 之 Pearson 相關係數不顯著外，其餘相關性為顯著 (Spearman 相關係數均為顯著正相關)。綜上所述，可發現某些變數間，因其財務資訊本身性質之關係，使其變數相關性較高，而實證模型各自變數間相關係數並未有高度相關之情況發生。

三、多元迴歸結果分析

為測試交易目的金融資產至備供出售金融資產之重分類方式，其金融資產重分類前後之權益帳面價值與異常盈餘資訊對股價之解釋能力是否存在顯著差異 (研究假說 1)，本研究將對模型 (1a) 、模型 (1b) (金融資產重分類後) 與模型 (2a) 、模型 (2b) (金融資產重分類前) 進行多元迴歸分析。表 5 為金融資產重分類後 (即模型 (1a) 與模型 (1b))，權益帳面價值與異常盈餘資訊對股價之實證結果。由表 5 第一部份顯示前一期之異常盈餘 (E^a_{it-1}) 與本期異常盈餘 (E^a_{it}) 之持續性為顯著正相關，係數為 0.4672；而前一期之每股淨值之係數為 0.0027，但未達顯著水準，此與 Bell et al. (2002) 之實證結果相近 (註 [48])。於第二部份評價模型之實證結果，異常盈餘 (E^a_{it}) 及權益淨值 (BV_{it}) 之係數皆與股價呈現顯著正相關，分別為 8.6384 與 1.3581，且係數方向與本研究及 Bell et al. (2002) 等過去相關文獻之預期相同。

臺灣大學學術期刊資料庫

註 [48] Bell et al. (2002) 以揭露草案會計處理方法之實證結果 (Bell et al., 2002)，其異常盈餘動態線性模型之迴歸結果顯示前一年之帳面價值與本年度之異常盈餘呈現不顯著正相關。

表 4　模型變數間相關係數矩陣

	P_{it}	D_{it}^{++}	D_{it}^{-+}	E_{it}^{a}	$E^{a}_ADJ_{it}$	$TSLOSS_{it}$	BV_{it}	$D_{it}^{++} * TSLOSS_{it}$	$D_{it}^{-+} * TSLOSS_{it}$	E_{it-1}^{a}	BV_{it-1}	$AR_{it} * BV_{it}$	$LR_{it} * BV_{it}$	$LCRate_{it}$
P_{it}		0.4135 〈P<0.01〉	0.0781	0.6552 〈P<0.01〉	0.6214 〈P<0.01〉	-0.0039	0.5272 〈P<0.01〉	0.2607 〈P<0.05〉	0.0291	0.4848 〈P<0.01〉	0.5423 〈P<0.01〉	0.0575	0.3466 〈P<0.01〉	0.2492 〈P<0.05〉
D_{it}^{++}	0.3847 〈P<0.01〉		-0.0701	0.6236 〈P<0.01〉	0.6004 〈P<0.01〉	-0.0449	0.2869 〈P<0.01〉	0.7087 〈P<0.01〉	-0.0636	0.4046 〈P<0.01〉	0.2435 〈P<0.05〉	-0.0229	0.3165 〈P<0.01〉	0.1135
D_{it}^{-+}	0.2230 〈P<0.05〉	-0.0701		0.1743	0.1181	0.2155 〈P<0.05〉	0.0848	-0.0497	0.9066	0.0773	0.0633	-0.0134	0.2039 〈P<0.1〉	0.1967 〈P<0.1〉
E_{it}^{a}	0.4866 〈P<0.01〉	0.5555 〈P<0.01〉	0.2593 〈P<0.05〉		0.9765 〈P<0.01〉	-0.1366	0.3060 〈P<0.01〉	0.5535 〈P<0.01〉	0.1619	0.4957 〈P<0.01〉	0.2193 〈P<0.05〉	-0.0394	0.2641 〈P<0.05〉	0.2567 〈P<0.05〉
$E^{a}_ADJ_{it}$	0.4562 〈P<0.01〉	0.5701 〈P<0.01〉	0.2024 〈P<0.1〉	0.9850 〈P<0.01〉		-0.3468 〈P<0.01〉	0.3168 〈P<0.01〉	0.5045 〈P<0.01〉	0.0968	0.4392 〈P<0.01〉	0.2123 〈P<0.05〉	-0.0323	0.2171 〈P<0.05〉	0.2530 〈P<0.05〉
$TSLOSS_{it}$	0.0848	0.0100	0.2438 〈P<0.05〉	-0.0677	-0.1992 〈P<0.1〉		-0.1220	0.0895	0.2596 〈P<0.05〉	0.1403	-0.0180	-0.0201	0.1524	-0.0458
BV_{it}	0.5933 〈P<0.01〉	0.3070 〈P<0.01〉	0.1624	0.3005 〈P<0.01〉	0.2995 〈P<0.01〉	-0.1348		0.1123	0.0365	0.3836 〈P<0.01〉	0.9697 〈P<0.01〉	0.5167 〈P<0.01〉	0.5372 〈P<0.01〉	0.4900 〈P<0.01〉
$D_{it}^{++} * TSLOSS_{it}$	0.3775 〈P<0.01〉	0.9971 〈P<0.01〉	-0.0699	0.5562 〈P<0.01〉	0.5695 〈P<0.01〉	0.0357	0.2963 〈P<0.01〉		-0.0451	0.2249 〈P<0.05〉	0.0587	-0.1118	0.2978 〈P<0.01〉	-0.0998
$D_{it}^{-+} * TSLOSS_{it}$	0.2218 〈P<0.05〉	-0.0701	0.9998 〈P<0.01〉	0.2594 〈P<0.05〉	0.2019 〈P<0.1〉	0.2450 〈P<0.05〉	0.1616	-0.0699		0.0483	0.0183	-0.0158	0.1204	0.1534
E_{it-1}^{a}	0.5289 〈P<0.01〉	0.3781 〈P<0.01〉	0.1401	0.4709 〈P<0.01〉	0.4417 〈P<0.01〉	0.0761	0.4124 〈P<0.01〉	0.3702 〈P<0.01〉	0. 1395		0.4316 〈P<0.01〉	0.0773	0.3622 〈P<0.01〉	0.4300 〈P<0.01〉
BV_{it-1}	0.5838 〈P<0.01〉	0.2518 〈P<0.05〉	0.1357	0.1169 〈P<0.05〉	0.1060 〈P<0.05〉	-0.0153	0.9246 〈P<0.01〉	0.2421 〈P<0.05〉	0.1347	0.4915 〈P<0.01〉		0.5251 〈P<0.01〉	0.5483 〈P<0.01〉	0.4780 〈P<0.01〉
$AR_{it} * BV_{it}$	0.3725 〈P<0.01〉	0.0385	0.1066	0.0767	0.0706	-0.0354	0.4348 〈P<0.01〉	0.0196	0.1057	0.2605 〈P<0.01〉	0.4449 〈P<0.01〉		-0.1611	0.3353 〈P<0.01〉
$LR_{it} * BV_{it}$	0.4008 〈P<0.01〉	0.2924 〈P<0.01〉	0.1818 〈P<0.1〉	0.1591	0.1539	0.0506	0.5675 〈P<0.01〉	0.2999 〈P<0.01〉	0.1809 〈P<0.1〉	0.3476 〈P<0.01〉	0.6124 〈P<0.01〉	-0.1384 〈P<0.01〉		0.3056 〈P<0.01〉
$LCRate_{it}$	0.5458 〈P<0.01〉	0.2781 〈P<0.01〉	0.1954 〈P<0.1〉	0.3436 〈P<0.01〉	0.3265 〈P<0.01〉	-0.0269	0.6344 〈P<0.01〉	0.2686 〈P<0.01〉	0.1954 〈P<0.1〉	0.3821 〈P<0.01〉	0.5737 〈P<0.01〉	0.5115 〈P<0.01〉	0.3085 〈P<0.01〉	

註 1：右上方為 Pearson 相關係數，左下方為 Spearman 相關係數。

2：本表每股金額以期末流通在外股數，對各變數予以平減。變數說明：P_{it} ＝ i 公司第 t 期期末每股股價；D_{it}^{++} ＝因金融資產重分類其異常盈餘由正轉正之公司，其值為 1，否則為零；D_{it}^{-+} ＝因金融資產重分類其異常盈餘由負轉正之公司，其值為 1，否則為零；E_{it}^{a} ＝ i 公司第 t 期每股異常盈餘；$E^{a}_ADJ_{it}$ ＝ i 公司第 t 期若未進行金融資產重分類之每股異常盈餘；$TSLOSS_{it}$ ＝ i 公司第 t 期金融資產重分類損益影響數；BV_{it} ＝ i 公司第 t 期期末每股淨值；E_{it-1}^{a} ＝ i 公司第 t1 期每股異常盈餘；BV_{it-1} ＝ i 公司第 t － 1 期期末每股淨值； AR_{it}：i 公司第 t 期期末速動比率；LR_{it}：i 公司第 t 期期末負債比率；$LCRate_{it}$：i 公司第 t 期期末信用評等。

表 6 為倘若金融資產未進行重分類 (即金融資產重分類前，模型 (2a) 與模型 (2b)) 之會計資訊下，權益帳面價值與異常盈餘資訊對股價之實證結果。表 6 第一部份模型之應變數為以金融資產重分類損益影響數 ($TSLOSS_{it}$) 調整後之異常盈餘 ($E^a_ADJ_{it}$)，該式之迴歸結果如同模型 (1a) (表 5 第一部份)，僅有前一期之異常盈餘與本期異常盈餘呈顯著正相關 (係數為 0.4341)，而前一期之股權淨值之係數則為不顯著正相關。而表 6 第二部份中，若未進行金融資產重分類之每股異常盈餘 ($E^a_ADJ_{it}$) 及權益淨值 (BV_{it}) 之係數亦與股價為顯著正相關，分別為 7.8595 與 1.3720，係數方向與本研究預期及 Bell et al. (2002) 等過去相關文獻之預期方向亦相同。

由於本研究僅考慮將交易目的金融資產重分類至備供出售金融資產之重分類方式，在此種重分類方式下，樣本公司之權益淨值並未因金融資產重分類而改變，只有異常盈餘受其影響。即無論在重分類後 (屬於備供出售金融資產) 或若未進行重分類 (屬於交易目的金融資產) 之金融資產均以公平價值衡量，但金融資產重分類之未實現損失略過損益表，直接認列於資產負債表之股東權益項下 (財務報表間表內資訊之移動)。因此，本研究預期金融資產重分類前後之會計資訊對股價之解釋能力不存在顯著差異 (研究假說 1)。

由表 5 與表 6 顯示實證模型 (1b) 與 (2b) 之調整後 R^2 分別為 0.5365 與 0.4959，表示不論係金融資產重分類後 (或倘若未進行金融資產重分類) 之會計資訊，對於股價均具有良好的解釋能力，且兩者之調整後 R^2 均達 0.49 以上，但金融資產重分類後 (實證模型 (1b)) 之調整後 R^2 稍高於假設若未進行金融資產重分類 (實證模型 (2b))。另外，本研究根據 Dechow (1994) 採用 Vuong (1989) 之統計測試方式，模型 (1b) 與模型 (2b) 之模型解釋能力差異之 Z 統計量為顯著負值 (–1.9351)，此統計測試結果表示模型 (1b) 之解釋能力優於 (2b)。故根據 Vuong (1989) Z 統計量測試，本研究之實證結果不能支持本研究假說 1 之推論，即針對交易目的金融資產至備供出售金融資產之重分類方式，重分類前後之權益帳面價值與異常盈餘資訊對公司股價之解釋能力存在顯著差異，且金融資產重分類後之會計資訊對公司股價之解釋能力優於倘若未進行金融資產重分類之會計資訊。

臺灣大學學術期刊資料庫

表 5　金融資產重分類後迴歸模型 (1a 與 1b) 之實證結果

第一部份：動態線性模型				
$E_{it}^{a} = \omega_0 + \omega_1 E_{it-1}^{a} + \omega_2 BV_{it-1} + \varepsilon_{it}^{A}$				(1a)
變數	**預期符號**	**係數**	**標準差**	**t 值**
截距項	?	－1.1165**	0.4465	－2.50
E_{it-1}^{a}	＋	0.4672***	0.0976	4.79
BV_{it-1}	＋	0.0027	0.0247	0.11
調整後 R^2	0.2285			
第二部份：評價模型				
$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E_{it}^{a} + \alpha_2 BV_{it} + \varepsilon_{it}^{B}$				(1b)
截距項	?	4.2433	5.3151	0.80
E_{it}^{a}	＋	8.6384***	1.1238	7.69
BV_{it}	＋	1.3581***	0.2930	4.64
調整後 R^2	0.5365			

註 1：*、** 與 *** 分別代表顯著水準為 p<0.1，p<0.05，p<0.01(N=89)。

2：本表以期末流通在外股數，對各變數予以平減。變數說明：P_{it}：i 公司第 t 期期末每股股價；E_{it}^{a}：i 公司第 t 期每股異常盈餘；BV_{it}：i 公司第 t 期期末每股淨值；E_{it-1}^{a}：i 公司第 t － 1 期每股異常盈餘；BV_{it-1}：i 公司第 t － 1 期期末每股淨值。

本研究進一步欲探討股市對因金融資產重分類而產生之損益影響數之價值攸關性、投資人對金融資產重分類損益影響數之評價是否異於其他盈餘要素，及投資人對金融資產重分類損益影響數之評價方向。模型 (5a) 與模型 (5b) 為模型 (2a) 與模型 (2b) 中，加入金融資產重分類損益影響數變數 ($TSLOSS_{it}$) 與控制變數，其實證結果列示於表 7。表 7 第一部份動態線性模型之實證結果與表 5 及表 6 相似，故不再討論。而由表 7 第二部份可發現加入金融資產重分類損益影響數 ($TSLOSS_{it}$) 與控制變數後，若未進行金融資產重分類之每股異常盈餘 ($E^{a}_ ADJ_{it}$) 及權益淨值 (BV_{it}) 之係數與股價仍為顯著正相關，係數分別為 8.2468 與 2.5404，符合本研究之預期與相關研究之結果。而觀察金融資產重分類損益影響數 ($TSLOSS_{it}$) 之係數顯著為正，係數值為 18.7322，實證結果顯示投資人對金融資產重分類損益影響數之評價不同於其他盈餘要素資訊，即支持本研究假說 2-1。

臺灣大學學術期刊資料庫

表 6 倘若未進行金融資產重分類迴歸模型 (2a 與 2b) 之實證結果

第一部份：動態線性模型				
$E^a_ADJ_{it} = \omega_0 + \omega_1 E^a_{it-1} + \omega_2 BV_{it-1} + \varepsilon^A_{it}$				(2a)
變數	**預期符號**	**係數**	**標準差**	**t 值**
截距項	?	- 1.4609***	0.4876	- 3.00
E^a_{it-1}	+	0.4341***	0.1065	4.08
BV_{it-1}	+	0.0081	0.0270	0.30
調整後 R^2	0.2285			
第二部份：評價模型				
$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E^a_ADJ_{it} + \alpha_2 BV_{it} + \varepsilon^B_{it}$				(2b)
截距項	?	5.0246	5.6775	0.88
$E^a_ADJ_{it}$	+	7.8595***	1.1121	7.07
BV_{it}	+	1.3720***	0.3067	4.47
調整後 R^2	0.4959			

註 1：*、** 與 *** 分別代表顯著水準為 p<0.1，p<0.05，p<0.01(N=89)。

2：本表以期末流通在外股數，對各變數予以平減。變數說明：P_{it}：i 公司第 t 期期末每股股價；$E^a_ADJ_{it}$：i 公司第 t 期若未進行金融資產重分類之每股異常盈餘；BV_{it}：i 公司第 t 期期末每股淨值；E^a_{it-1}：i 公司第 t － 1 期每股異常盈餘；BV_{it-1}：i 公司第 t － 1 期期末每股淨值。

金融資產重分類損益影響數 ($TSLOSS_{it}$) 為若未進行金融資產重分類之每股異常盈餘 ($E^a_ADJ_{it}$) 變數的組成份子之一，因此，金融資產重分類損益影響數於模型 (5b) 會計基礎評價模式中的係數總和為 $-\alpha_1 + \alpha_2$。檢驗係數 $-\alpha_1 + \alpha_2$ 可檢測股市對金融資產重分類損益影響數之價值攸關性 (即檢驗假說 2) 與投資人對金融資產重分類損益影響數之評價方向 (即檢驗假說 2-2)。由表 7 知 $-\alpha_1 + \alpha_2$ 係數為顯著正值 (10.4854) (註 [49])，顯示金融資產重分類損益影響數具有價值攸關性，實證結果支持本研究假說 2。另外，由於採用將交易目的金融資產重分類至備供出售之重分類方式，可避免於損益表中認列大量金融資產評價損失，故重分類後之損益表無法呈現企業金融資產公平價值之評價結果，而公平價值資訊相較於歷史成本之衡量，可提供更透明且具攸關之財報資訊，故本研究預期投資人對於該金融資產重分類損益影響數應給予負向評價。然而，實證顯示係數 $-\alpha_1 + \alpha_2$ 為顯著正值，此結果顯示投資人對於金融資產重分類損益影響數給予正向評價，未能支持本研究假說 2-2。全樣本之實證結果，在納入有關控制變數後，投資人對於金融資產重分類損益影響數並未給予負面評價，而為

註 [49] 模型 (5b) 若未加入三項控制變數前，金融資產重分類損益影響數係數總和 ($-\alpha_1 + \alpha_2$) 為不顯著正數，但在納入控制變數後顯著性由不顯著轉為顯著正值 (請參見註 [36] 的說明)。

臺灣大學學術期刊資料庫

正向評價，顯示投資人似乎因注意力有限或功能固著於現行財務報表之盈餘 (即重分類後較高之盈餘) (註 [50])，換言之，投資人可能因為重分類後之淨利數字較高，而給予金融資產重分類影響數正面的評價。

在模型 (5b) 之控制變數中，速動比率與每股淨值交乘項變數 (AR_{it} * BV_{it}) 之係數為顯著負值 (-0.2537)，實證結果顯示在此次金融風暴時期，投資人並未因企業之流動性較高，可能抵抗金融風暴影響之能力較佳，而給予正向之評價。其次， 股市評價負債比率與每股淨值交乘項變數 (LR_{it} * BV_{it}) 為顯著負值 (-1.6773)，顯示在本樣本測試期間，企業負債比率與股價為負向關聯；而信用評等變數 ($LCRate_{it}$) 係數為不顯著負值，顯示在金融風暴時期，信用評等變數不為攸關評價變數。

異常盈餘為衡量企業是否超過權益淨值之預期報酬率，異常盈餘在 Ohlson 評價模型中為重要評價變數，本研究以金融資產重分類前後評價模型之異常盈餘變化區分三組次樣本，測試投資人對此三組樣本之金融資產重分類損益影響數之評價差異。區分三組樣本之實證結果列示於表 8，觀察表 8 第一部份動態線性模型之實證結果與表 5、表 6 及表 7 相似，故不再贅述。而表 8 第二部份評價模型之實證結果顯示，異常盈餘由負轉負組之係數 α_4 顯著異於零 (係數值為 25.3142)，支持本研究假說 2-1。即在採用第 34 號公報第二次修訂條文，進行金融資產重分類由交易目的金融資產重分類至備供出售之企業，其重分類金融資產後之異常盈餘由負轉負組公司，股市對於其金融資產重分類損益影響數之評價不同於其他盈餘要素。但在異常盈餘由正轉正組 ($\alpha_4 + \alpha_6$) 與異常盈餘由負轉正組 ($\alpha_4 + \alpha_7$) 之相對係數均為不顯著負值，此二組公司之實證結果未能支持本研究假說 2-1。

註 [50] 有許多探討注意力有限或功能固著之相關文獻，包含：探討會計資訊採用認列或揭露方式，投資人只專注於列示財報之資訊 (Hirshleifer & Teoh, 2003)；另外，探討不同會計資訊列示於不同報表間方式，例如：相對於會計資訊列示於綜合損益表中，若該資訊列示於股東權益項下，投資人或分析師將忽略該項資訊 (Hirst & Hopkins, 1998；Maines & McDaniel, 2000)。本研究全樣本實證結果亦發現投資人存在注意力有限或功能固著現象，且投資人功能固著 (或注意力有限) 於「損益表」資訊。

臺灣大學會計資訊資料庫

表 7 迴歸模型 (5a 與 5b) 之實證結果

第一部份：動態線性模型

$E^a_ ADJ_{it} = \omega_0 + \omega_1 E^a_{it\text{-}1} + \omega_2 BV_{it\text{-}1} + \varepsilon^A_{it}$ (5a)

變數	預期符號	係數	標準差	t 值
截距項	?	-1.4594***	0.4879	-2.99
$E^a_{it\text{-}1}$	+	0.4268***	0.1067	4.00
$BV_{it\text{-}1}$	+	0.0079	0.0270	0.29
調整後 R^2	0.1748			

第二部份：評價模型

$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E^a_ ADJ_{it} + \alpha_2 TSLOSS_{it} + \alpha_3 BV_{it} + \alpha_4 AR_{it} * BV_{it} + \alpha_5 LR_{it} * BV_{it} + \alpha_6 LCRate_{it} + \varepsilon^B_{it}$ (5b)

變數	預期符號	係數	標準差	t 值
截距項	?	5.7224	9.1549	0.63
$E^a_ADJ_{it}$	+	8.2468***	1.1381	7.25
$TSLOSS_{it}$	?	18.7322***	5.1242	3.66
BV_{it}	+	2.5404***	0.5137	4.95
$AR_{it} * BV_{it}$	?	-0.2537**	0.1016	-2.50
$LR_{it} * BV_{it}$	?	-1.6773*	0.9160	-1.83
$LCRate_{it}$	+	-3.5714	5.7036	-0.63
調整後 R^2	0.5689			

變數	預期符號	係數	p 值
$-\alpha_1 + \alpha_2$	−	10.4854**	0.0338

註 1：*、** 與 *** 分別代表顯著水準為 p<0.1，p<0.05，p<0.01(N=89)

2：本表以期末流通在外股數，對各變數予以平減。變數說明：P_{it} ：i 公司第 t 期期末每股股價；$E^a_ ADJ_{it}$：i 公司第 t 期若未進行金融資產重分類之每股異常盈餘；$TSLOSS_{it}$：i 公司第 t 期金融資產重分類損益影響數；BV_{it}：i 公司第 t 期期末每股淨值；$E^a_{it\text{-}1}$：i 公司第 t − 1 期每股異常盈餘；$BV_{it\text{-}1}$：i 公司第 t − 1 期期末每股淨值；AR_{it}：i 公司第 t 期期末速動比率；LR_{it}：i 公司第 t 期期末負債比率；$LCRate_{it}$：i 公司第 t 期期末信用評等。

另外，在異常盈餘由負轉負組、異常盈餘由正轉正組或異常盈餘由負轉正組中，股市對於金融資產重分類損益影響數之評價係數分別為 $-\alpha_3 + \alpha_4$、$-\alpha_3 + \alpha_4 + \alpha_6$ 與 $-\alpha_3 + \alpha_4 + \alpha_7$。由表 8 第二部份可得係數 $-\alpha_3 + \alpha_4$ 為顯著異於零 (係數值為 15.0272)，顯示在重分類金融資產後之異常盈餘由負轉負組之公司，其金融資產重分類損益影響數具有價值攸關性，支持本研究假說 2。但在異常盈餘由正轉正組與異常盈餘由負轉正組之相對係數 ($-\alpha_3 + \alpha_4 + \alpha_6$ 與 $-\alpha_3 + \alpha_4 + \alpha_7$) 均為不顯著負值，此二組公司之實證結果未能支持本研究假說 2。最後，係數 $-\alpha_3 + \alpha_4$ 為顯著正值

臺灣大學管理論叢期刊資料庫

(15.0272)，亦顯示在金融資產重分類後之異常盈餘由負轉負組之公司，投資人對於金融資產重分類損益影響數給予正向之評價 (與全樣本之實證結果相同)，實證結果不符合本研究預期，而未能支持本研究假說 2-2。然而，在異常盈餘由正轉正組 ($-\alpha_3 + \alpha_4 + \alpha_6$) 與異常盈餘由負轉正組 ($-\alpha_3 + \alpha_4 + \alpha_7$) 之相對係數雖然與本研究預期方向一致 (為負值)，然統計結果不顯著，故亦未能支持本研究假說 2-2。觀察以異常盈餘變化區分三組次樣本之各組公司數，由於重分類金融資產後之異常盈餘由負轉負組之樣本數為 77 家，約佔 2008 年第 3 季有採用金融資產重分類由交易目的至備供出售金融之公司之 86.5%，而異常盈餘因金融資產重分類由正轉正組及由負轉正組公司之樣本數分別為 11 家與 3 家，可能是其樣本家數太少，以致使其實證結果較不穩定而未達顯著水準。

由於股市對重分類金融資產後之異常盈餘由負轉負組，其金融資產重分類損益影響數之評價依然為正向之評價，是否存在於該組之某些公司特性影響股市對於金融資產重分類損益影響數之評價。因此，本研究進一步僅針對異常盈餘由負轉負組公司進行模型 (5a) 與模型 (5b) 之測試，實證結果 (未列表資訊) 與先前之實證結果 (表 8 之異常盈餘由負轉負組) 一致。在僅包含異常盈餘由負轉負組樣本中，在控制可能的公司特質影響後，金融資產重分類損益影響數之評價係數依然顯著為正 (5.3113)，顯示投資人對金融資產重分類損益影響數之評價不同於其他盈餘要素資訊，支持本研究假說 2-1；股市評價金融資產重分類損益影響數之係數總和為顯著異於零 (且係數值為正 3.8438)，顯示金融資產重分類損益影響數具有價值攸關性，實證結果支持研究假說 2；且投資人對於金融資產重分類損益影響數依然為正向評價，實證結果依然未能支持研究假說 2-2。

依據盈餘門檻之相關實證發現管理當局為符合投資人或分析師之預期，會進行盈餘管理以影響財務報表數字，而達到門檻目標 (Burgstahler & Dichev, 1997; Dichev & Skinner, 2002; Beaver et al., 2003; Roychowdhury, 2006; Jacob & Jorgensen, 2007)。由於此次金融資產重分類新修訂條文之發佈，提供企業管理當局合法管理盈餘之機會，故本階段納入盈餘管理門檻考量，將樣本公司依其金融資產重分類前後之稅後淨利變動方向區分為：稅後淨利因金融資產重分類由負轉負、由正轉正及由負轉正等三類公司，進行模型 (6a) 與模型 (6b) 之相似測試，實證結果彙整於表 9。表 9 第一部份動態線性模型之實證結果與前述實證結果 (表 5 至表 8) 相似，故不再贅述。第二部份評價模型之係數 α_4 與係數 $\alpha_4 + \alpha_6$ 顯著為正 (係數分別為 28.9126 與 15.5737)，顯示對於重分類金融資產後稅後淨利由負轉負組與由正轉正組之公司，股市評價其金融資產重分類損益影響數不同於其他其他盈餘要素，支持本研究假說 2-1；而在稅後淨利由負轉正組之相對係數 ($\alpha_4 + \alpha_7$) 為不顯著正值，未能支持本研究假說 2-1。

臺灣大學圖書館授權使用

表 8 迴歸模型 (6a 與 6b) 之實證結果 (以金融資產重分類之異常盈餘變化分組)

第一部份：動態線性模型

$$E^{a}_ ADJ_{it} = \omega_0 + \omega_1 E^{a}_{it\text{-}1} + \omega_2 BV_{it\text{-}1} + \varepsilon^{A}_{it} \quad (6a)$$

變數	預期符號	係數	標準差	t 值
截距項	?	- 1.4594***	0.4879	- 2.98
$E^{a}_{it\text{-}1}$	+	0.4252***	0.1068	3.98
$BV_{it\text{-}1}$	+	0.0076	0.0270	0.28
調整後 R^2	0.1748			

第二部份：評價模型

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 D^{++}_{it} + \alpha_2 D^{-+}_{it} + \alpha_3 E^{a}_ ADJ_{it} + \alpha_4 TSLOSS_{it} + \alpha_5 BV_{it} + \alpha_6 D^{++}_{it} * TSLOSS_{it} + \alpha_7 D^{-+}_{it} * TSLOSS_{it} + \alpha_8 AR_{it} * BV_{it} + \alpha_9 LR_{it} * BV_{it} + \alpha_{10} LCRate_{it} + \varepsilon^{B}_{it} \quad (6b)$$

變數	預期符號	係數	標準差	t 值
截距項	?	13.2908	9.7571	1.36
D^{+}_{it}	?	1.7462	8.1251	0.21
D^{-+}_{it}	?	18.4423	22.8652	0.81
$E^{a}_ ADJ_{it}$	+	10.2870***	1.5191	6.77
$TSLOSS_{it}$	?	25.3142***	5.5183	4.59
BV_{it}	+	2.3974***	0.5106	4.70
$D^{++}_{it} * TSLOSS_{it}$	−	- 58.4263*	29.0759	- 2.01
$D^{-+}_{it} * TSLOSS_{it}$	−	- 47.8640	29.9489	- 1.60
$AR_{it} * BV_{it}$	?	- 0.2296**	0.1005	2.28
$LR_{it} * BV_{it}$	?	- 1.2338	0.9537	- 1.29
$LCRate_{it}$	+	- 7.0813	5.9652	- 1.19
調整後 R^2	0.5910			

變數	預期符號	係數	p 值	變數	預期符號	係數	p 值
$\alpha_4 + \alpha_6$	?	- 33.1121	0.2443	$-\alpha_3 + \alpha_4$	−	15.0272***	0.0139
$\alpha_4 + \alpha_7$	?	- 22.5498	0.4436	$-\alpha_3 + \alpha_4 + \alpha_6$	−	- 43.3991	0.1336
				$-\alpha_3 + \alpha_4 + \alpha_7$	−	- 32.8368	0.2649

註 1：*、** 與 *** 分別代表顯著水準為 p<0.1，p<0.05，p<0.01(N=89)。

2：本表以期末流通在外股數，對各變數予以平減。變數說明：P_{it} ：i 公司第 t 期期末每股股價；D^{++}_{it} ：因金融資產重分類其異常盈餘由正轉正之公司，其值為 1，否則為零；D^{-+}_{it}：因金融資產重分類其異常盈餘由負轉正之公司，其值為 1，否則為零；$E^{a}_ ADJ_{it}$：i 公司第 t 期若未進行金融資產重分類之每股異常盈餘；$TSLOSS_{it}$：i 公司第 t 期金融資產重分類損益影響數；BV_{it}：i 公司第 t 期期末每股淨值；$E^{a}_{it\text{-}1}$：i 公司第 t − 1 期每股異常盈餘；$BV_{it\text{-}1}$：i 公司第 t − 1 期期末每股淨值；AR_{it}：i 公司第 t 期期末速動比率；LR_{it}：i 公司第 t 期期末負債比率；$LCRate_{it}$：i 公司第 t 期期末信用評等。

臺灣大學管理論叢

另外，由表 9 第二部份顯示係數 $-\alpha_3+\alpha_4$ 為顯著異於零 (係數值為 18.4534)，顯示在重分類金融資產後之稅後淨利由負轉負組的公司，其金融資產重分類損益影響數具有價值攸關性，支持本研究假說 2。但在稅後淨利由正轉正組 ($-\alpha_3+\alpha_4+\alpha_6$) 與由負轉正組 ($-\alpha_3+\alpha_4+\alpha_7$) 之相對係數與均為不顯著正值。最後，係數 $-\alpha_3+\alpha_4$ 顯著為正 (18.4534)，亦顯示在金融資產重分類金融資產後之稅後淨利由負轉負組之公司，投資人對於金融資產重分類損益影響數給予正向評價，實證結果仍不符合本研究預期 (不能支持假說 2-2)，但該實證結果與前述不分組 (表 7) 或以異常盈餘分組之由負轉負組 (表 8) 之實證結果一致。而在稅後淨利由正轉正組 ($-\alpha_3+\alpha_4+\alpha_6$) 與稅後淨利由負轉正組 ($-\alpha_3+\alpha_4+\alpha_7$) 之相對係數均為不顯著正。

綜言之，若以全樣本之實證結果，顯示投資人對金融資產重分類損益影響數之評價不同於其他盈餘要素資訊 (支持假說 2-1)；金融資產重分類損益影響數具有價值攸關性 (支持假說 2)；且投資人對於金融資產重分類損益影響數並未給予負面評價，而為正向之評價，與本研究預期方向相反 (未能支持假說 2-2)。若進一步將全部樣本依金融資產重分類前後之異常盈餘 (評價模型重要變數) 變化方向區分為三組樣本後，實證發現重分類金融資產後之異常盈餘由負轉負組，其實證結果與全樣本一致；而在異常盈餘由正轉正組與異常盈餘由負轉正組中，其統計測試結果均未達顯著水準，故均未能支持本研究之假說 2、假說 2-1 與假說 2-2。最後，若依金融資產重分類前後之稅後淨利 (盈餘門檻) 變化方向區分為三組，發現重分類金融資產後之稅後淨利由負轉負組，其實證結果與全樣本與重分類金融資產後之異常盈餘由負轉負組一致 (支持假說 2-1 與假說 2，但不支持假說 2-2)；而其它兩組之實證結果，除了重分類金融資產後之稅後淨利由正轉正組，其投資人對金融資產重分類損益影響數之評價不同於其他盈餘要素資訊 (支持假說 2-1) 外，其它實證結果均未達顯著水準。

本研究發現投資人對於金融資產重分類損益影響數給予正向評價 (全樣本與金融資產重分類後異常盈餘 (或稅後淨利) 由負轉負組之次樣本)，由於此次重分類金融資產之損益影響數為損失，而股市卻對於該項損失給予顯著正向之評價，此實證結果與直覺相反。在考量樣本期間內，是否具有某些公司特質或其它可能原因造成此一異象，故本研究考量此次全球景氣低迷與金融海嘯時期，是否流動性較佳的公司更傾向持有較大金融資產投資，而可能遭受較大金融資產重分類損益影響數之影響；或具有某些特質公司 (例如：負債比重較高公司等)，更可能傾向進行金融資產重分類。但在納入相關控制變數後，投資人仍對於重分類金融資產之損益影響數 (損失) 為正向之評價，實證結果似乎顯示投資人存在注意力有限或功能固著現象，投資人固著於「損益表」資訊，認為現行財務報表之盈餘較高 (即重分類後較高之盈餘)，而給予金融資產重分類影響數正向的評價。

臺灣大學學術期刊論文集

表 9 迴歸模型 (6a 與 6b) 之實證結果 (以金融資產重分類之稅後淨利變化分組)

第一部份：動態線性模型

$$E^{a}_ ADJ_{it} = \omega_0 + \omega_1 E^{a}_{it\text{-}1} + \omega_2 BV_{it\text{-}1} + \varepsilon^{A}_{it} \quad (6a)$$

變數	預期符號	係數	標準差	t 值
截距項	?	- 1.4546***	0.4879	- 2.98
$E^{a}_{it\text{-}1}$	+	0.4296***	0.1067	4.03
$BV_{it\text{-}1}$	+	0.0077	0.0270	0.28
調整後 R^2	0.1748			

第二部份：評價模型

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 D^{++}_{it} + \alpha_2 D^{-+}_{it} + \alpha_3 E^{a}_ ADJ_{it} + \alpha_4 TSLOSS_{it} + \alpha_5 BV_{it} + \alpha_6 D^{++}_{it} * TSLOSS_{it} + \alpha_7 D^{-+}_{it} * TSLOSS_{it} + \alpha_8 AR_{it} * BV_{it} + \alpha_9 LR_{it} * BV_{it} + \alpha_{10} LCRate_{it} + \varepsilon^{B}_{it} \quad (6b)$$

變數	預期符號	係數	標準差	t 值
截距項	?	5.6434	8.7318	0.65
D^{+}_{it}	?	- 16.5026***	5.4439	- 3.03
D^{-+}_{it}	?	- 9.9960	9.7330	- 1.03
$E^{a}_ ADJ_{it}$	+	10.4592***	1.1454	9.13
$TSLOSS_{it}$	?	28.9126***	8.3856	3.45
BV_{it}	+	2.7209***	0.4753	5.72
$D^{++}_{it} * TSLOSS_{it}$	−	- 13.3389	9.4046	- 1.42
$D^{-+}_{it} * TSLOSS_{it}$	−	- 4.7135	25.8393	- 0.18
$AR_{it} * BV_{it}$	?	- 0.2344**	0.0957	- 2.45
$LR_{it} * BV_{it}$	?	- 1.2617	0.8566	- 1.47
$LCRate_{it}$	+	1.6592	5.4945	0.30
調整後 R^2	0.6401			

變數	預期符號	係數	p 值	變數	預期符號	係數	p 值
$\alpha_4 + \alpha_6$	?	15.5737***	0.0041	$-\alpha_3 + \alpha_4$	−	18.4534**	0.0262
$\alpha_4 + \alpha_7$	?	24.1991	0.3316	$-\alpha_3 + \alpha_4 + \alpha_6$	−	5.1145	0.3283
				$-\alpha_3 + \alpha_4 + \alpha_7$	−	13.7400	0.5802

註 1：*、** 與 *** 分別代表顯著水準為 p<0.1，p<0.05，p<0.01(N=89)。

2：本表以期末流通在外股數，對各變數予以平減。變數說明：P_{it} ：i 公司第 t 期期末每股股價；D^{++}_{it} ：因金融資產重分類其稅後淨利由正轉正之公司，其值為 1，否則為零；D^{-+}_{it}：因金融資產重分類其稅後淨利由負轉正之公司，其值為 1，否則為零；$E^{a}_ADJ_{it}$：i 公司第 t 期若未進行金融資產重分類之每股異常盈餘；$TSLOSS_{it}$：i 公司第 t 期金融資產重分類損益影響數；BV_{it}：i 公司第 t 期期末每股淨值；$E^{a}_{it\text{-}1}$：i 公司第 t − 1 期每股異常盈餘；$BV_{it\text{-}1}$：i 公司第 t − 1 期期末每股淨值；AR_{it}：i 公司第 t 期期末速動比率；LR_{it}：i 公司第 t 期期末負債比率；$LCRate_{it}$：i 公司第 t 期期末信用評等。

臺灣大學管理論叢

四、敏感性測試

實證程序上，部份變數衡量變動對於實證結果可能之影響，分述如下：

(一) 根據本研究彙整非金融業之交易目的重分類至備供出售類之產業分佈概況 (未列表資訊)，電子工業之家數 (39 家) 最多 (約佔 43%)。本研究樣本較多集中於電子業之產業分布與國內一般實證研究類似且與台灣產業分布一致，因此於敏感性測試階段納入國內一般評價實證研究常用之電子業 / 非電子業之虛擬變數控制，實證結果並未改變本研究之結論。以模型 (5a) 與模型 (5b) 說明 (未列表資訊)，金融資產重分類損益影響數之評價係數顯著為正 (18.5172)，顯示股市對於金融資產重分類損益影響數之評價不同於其他盈餘要素資訊 (支持假說 2-1)；股市評價金融資產重分類損益影響數之係數總和為顯著正向 (係數為 10.2578)，顯示金融資產重分類損益影響數具有價值攸關性 (支持假說 2)，且投資人對於金融資產重分類損益影響數為正向評價 (不支持假說 2-2)。

(二) 在考量盈餘管理門檻分組下，因應國內兩稅合一之環境，國內投資者可能相當關注稅前損益，故敏感性測試階段以稅前淨利取代稅後淨利為分組標準，發現重分類金融資產後之稅前淨利由負轉負組公司，股市評價其金融資產重分類損益影響數不同於其他盈餘要素 (係數為顯著 18.3316)，支持假說 2-1；而其它主要測試變數之符號與以稅後淨利分組之結果 (表 9) 一致，但未達顯著水準。

(三) 替代以普通股流通在外股數平減，本研究嘗試以期末帳面價值平減後之各變數進行分析。在全樣本 (表 7) 與區分三組樣本 (表 8 與表 9) 之實證結果，其主要測試變數之符號與顯著性與本研究之實證結果相似，不再詳述。

(四) 若將各財務變數年度衡量期間改為以 2008 年 12 月 31 日為年度結束日之衡量方式進行實證分析。全樣本之實證結果仍與表 7 一致；而以異常盈餘區分三組樣本之實證結果，除了異常盈餘由正轉正組公司之係數較大且顯著為負 (-35.4343)，其他部份與表 8 一致。

陸、結論與建議

本研究針對財務會計準則公報第 34 號關於金融資產重分類之修訂條文，研究目的有二：一為所有依新修訂條文採用重分類金融資產公司之實務遵循狀況，二為檢驗股市對金融資產重分類資訊之評價影響。本研究第一階段分析實務遵循狀況時，係針對 2008 年第 3 季「首次」依新修訂條文重分類金融資產之所有上市櫃公司為研究對象進行分析；另外，由於此次金融資產重分類主要是以交易目的金融資產重分類至備供出售之類型為主，故以有採用此類重分類之非金融保險業上市櫃公司為進行第二階段議題之研究對象。本研究實證結果彙總如下：

1. 我國 2008 年第 3 季「首次」依新修訂條文重分類金融資產之上市櫃公司計 158 家，

臺灣科技大學圖書館

而重分類金融資產之主要類型為將交易目的金融資產重分類至備供出售金融資產，僅有 6 家公司有採用其他重分類方式。另外，所有重分類公司可區分為兩類：第一類為適用新修訂條文無影響數者 (共計 48 家)，僅有 3 家有揭露重分類相關資訊；第二類為適用新修訂條文有影響數者 (共計 110 家)，此類公司整體揭露狀況良好，但至少有 15 家公司違反財務會計準則第 34 號公報之揭露要求。

2. 本研究第二階段針對交易目的金融資產重分類至備供出售金融資產之重分類方式進行迴歸分析，實證結果包含：(1) 根據 Vuong (1989) Z 統 計測試顯示，金融資產重分類後之會計資訊對公司股價之解釋能力優於倘若未進行重分類之會計資訊。(2) 若以全樣本之實證結果，顯示投資人對金融資產重分類損益影響數之評價不同於其他盈餘要素資訊；金融資產重分類損益影響數資訊具有價值攸關性；且投資人對於金融資產重分類損益影響數為正向評價。(3) 若以重分類前後異常盈餘 (評價模型重要變數) 變化方向區分三組樣本，實證發現重分類金融資產後之異常盈餘由負轉負組，與全樣本之實証結果一致。而其他兩組 (異常盈餘由正轉正組與異常盈餘由負轉正組) 之統計測試結果均未達顯著水準，未能支持本研究之假說。(4) 在以重分類前後稅後淨利 (盈餘門檻) 變化方向區分三組樣本，發現重分類金融資產後之稅後淨利由負轉負組之實證結果，與全樣本及重分類金融資產後之異常盈餘由負轉負組一致。而其它兩組之實證結果，除了重分類金融資產後之稅後淨利由正轉正組，其投資人對金融資產重分類損益影響數之評價不同於其他盈餘要素資訊外，其它實證結果未達顯著水準。

財務會計準則公報第 34 號第二次修訂條文之實施放寬了金融資產之重分類規定，且該修訂條文之適用竟可追溯至當年 7 月 1 日，此種可追溯適用會計準則之情況實為罕見。另外，此次金融資產重分類規定與 IASB 朝公平價值會計邁進之方向相反，該修訂規定可能損及財務報表之攸關性，亦使 IASB 亦遭受相當的批評聲浪。在金融風暴時期，金融資產重分類規定給予企業合法管理盈餘之機會，市場投資人是否瞭解金融資產重分類之經濟實質並未改變？或是投資人固著於重分類金融資產後之較高盈餘？本研究分析「首次」適用金融資產重分類公司之實務遵循與探討股市對該等公司重分類資訊之評價影響，有其重要意義。然而，針對「首次」採行財務會計準則第 34 號第二次修訂之樣本期間進行檢測，由於適逢全球金融危機之際，其實證結果可能有其特定性；在首次適用後，若企業依該重分類規定重分類金融資產，股市對於後續金融資產重分類產生之損益影響數之評價可能不同於首次適用期間之評價反應。

本研究發現投資人對於金融資產重分類損益影響數給予正向評價。投資人似乎固著於於「損益表」資訊，認為現行財務報表之盈餘較高 (即重分類後較高之盈餘)，而給予金融資產重分類影響數正向的評價，市場似乎不如預期之有效率。主管機關需要瞭解當一項新會計規定出現，企業之採行或其揭露規定遵循狀況，若主管機關有更

臺灣大學學術期刊資料庫

多實證資料的協助，將有助於其對財務報表規範、市場管理之決策，以及對投資人教育方向等議題。金融商品之會計處理較為複雜困難，投資人在解讀財務報表資訊，若能洞悉會計資訊之真實意涵，且瞭解市場對於資訊的反應，可提供其投資決策之參考依據。除了這些實務上的意義，本文對於探討會計變動、公平價值會計與投資人評價資訊等重要財務與會計議題之研究也有些許之貢獻。

臺灣大學學術期刊資料庫

參考文獻

陳紫雲，2008，「全球公平價值會計大戰」，會計研究月刊，276 卷：頁 58-65。(Chen, Zih-Yun. 2008. Global war on fair value accounting. ***Accounting Research Monthly***, 276: 58-65.)

經濟日報，2010，「銀行呆帳準備須增提 300 億」，8 月 13 日，A19 版。(Economic Daily News. 2010. Banks need 30 billions of additional bad debt provision. August 13th: A19.)

Ahmed, A. S., Kilic, C., & Lobo, G. J. 2006. Does recognition versus disclosure matter? Evidence from value-relevance of banks' recognized and disclosed derivative financial instruments. ***The Accounting Review***, 81 (3): 567-588.

Amir, E., Kirschenheiter, M., & Willard, K. 1997. The valuation of deferred taxes. ***Contemporary Accounting Research***, 14 (4): 597-622.

Ball, R., & Brown, P. 1968. An empirical evaluation of accounting income numbers. ***Journal of Accounting Research***, 6 (2): 159-178.

Barth, M. E., Beaver, W. H., Hand, J. R. M., & Landsman, W. R. 1999. Accruals, cash flows, and equity values. ***Review of Accounting Studies***, 4 (3/4): 205-229.

Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. 1996. The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: Another view. ***Journal of Accounting and Economics***, 31 (1/3): 77-104.

Barth, M. E., Clinch, G., & Shibano, T. 2003. Market effects of recognition and disclosure. ***Journal of Accounting Research***, 41 (4): 581-609.

Beaver, W. H., McNichols, M. F., & Nelson, K. K. 2003. Management of the loss reserve accrual and the distribution of earnings in the property-casualty insurance industry. ***Journal of Accounting and Economics***, 35 (3): 347-376.

Bell, T. B., Landsman, W. R., Miller, B. L., & Yeh, S. 2002. The valuation implication of employee stock option accounting for profitable computer software firms. ***The Accounting Review***, 77 (4): 971-996.

Bernard, V. L., & Thomas, J. K. 1989. Post-earnings-announcement drift: Delayed price response or risk premium? ***Journal of Accounting Research***, 27 (Supplement): 1-36.

_____. 1990. Evidence that stock prices do not fully reflect the implications of current earnings for future earnings. ***Journal of Accounting and Economics***, 13 (4): 305-340.

Burgstahler, D., & Dichev, I. 1997. Earnings management to avoid earnings decreases and

臺灣大學學術期刊資料庫

losses. ***Journal of Accounting and Economics***, 24 (1): 99-126.

Chang, C. W., & Chen, M. C. 2009. ***The incentives of listed companies to adopt the second revisions on financial accounting standard No.34***. Paper presented at 2009 Accounting Theory and Practice Conference, Tainan, TW.

Chen, K. C. W., & Schoderbek, M. P. 2000. The 1993 tax rate increase and deferred tax adjustments: A test of function fixation. ***Journal of Accounting Research***, 38 (1): 23-44.

Cutler, D. M., Poterba, J. M., & Summers, L. H. 1991. Speculative dynamics. ***Review of Economic Studies***, 58 (3): 529-546.

De Bondt, W. F. H., & Thaler, R. 1985. Does the stock market overreact? ***Journal of Finance***, 40 (3): 793-805.

Dechow, P. M. 1994. Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals. ***Journal of Accounting and Economics***, 18 (1): 3-42.

DeGeorge, F., Patel, J., & Zeckhauser, R. 1999. Earnings management to exceed thresholds. ***Journal of Business***, 72 (1): 1-33.

Dichev, I. D., & Skinner, D. J. 2002. Large-sample evidence on the debt covenant hypothesis. ***Journal of Accounting Research***, 40 (4): 1091-1123.

Duangploy, O., & Helmi, D. 2003. SFAS No.133: Effect on 25 large banks. ***Bank Accounting & Finance***, 16: 7-13.

Eccher, E. A., Ramesh, K., & Thiagarajan, S. R. 1996. Fair value disclosures by bank holding companies. ***Journal of Accounting and Economics***, 22 (1/3): 79-117.

Feltham, G. A., & Ohlson, J. A. 1995. Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. ***Contemporary Accounting Research***, 11 (2): 689-731.

_____. 1999. Residual earnings valuation with risk and stochastic interest rates. ***The Accounting Review***, 74 (2): 165-183.

Hendriksen, E. S. 1982. Intangible and noncurrent investment. ***Accounting theory*** (4th ed.). Illinois, IL: Homewood.

Hirshleifer, D., & Teoh, S. H. 2003. Limited attention, information disclosure, and financial reporting. ***Journal of Accounting and Economics***, 36 (1/3): 337-386.

Hirst, D. E., & Hopkins, P. E. 1998. Comprehensive income reporting and analysts' valuation judgments. ***Journal of Accounting Research***, 36(3): 47-75.

Ijiri, Y., Jaedicke, R. K., & Knight, K. E. 1966. The effects of accounting alternatives on management decisions. In R. K. Jadedicke, Y. Ijiri, & O.Nielsen (Eds.), ***Research***

臺灣土地銀行期刊資料庫

in accounting measurements: 186-199. Madison, WI: American Accounting Association.

Jacob, J., & Jorgensen, B. N. 2007. Earnings management and accounting income aggregation. ***Journal of Accounting and Economics***, 43 (2/3): 369-390.

Kahneman, D., & Tversky, A. 1979. Prospect theory: An analysis of decision under risk. ***Econometrica***, 47 (2): 263-291.

Kalay, A. 1982. Stockholder-bondholder conflict and dividend constraints. ***Journal of Financial Economics*** , 10 (2): 211-233.

Maines, L. A., & McDaniel, L. S. 2000. Effects of comprehensive-income characteristics on nonprofessional investors' judgments: The role of financial-statement presentation format. ***The Accounting Review***, 75 (2): 179-207.

Nelson, K. K. 1996. Fair value accounting for commercial banks: An empirical analysis of SFAS No.107. ***The Accounting Review***, 71 (2): 161-182.

Ohlson, J. A. 1995. Earnings, book values, and dividends in equity valuation. ***Contemporary Accounting Research***, 11 (2): 661-687.

_____ . 1999. On transitory earnings. ***Review of Accounting Studies***, 4 (3/4): 145-162.

Park, J. 2005. The economic consequences of FAS-133 for bank holding companies. ***Bank Accounting & Finance***, 18 (6): 19-48.

Roychowdhury, S. 2006. Earnings management through real activities manipulation. ***Journal of Accounting and Economics***, 42 (3): 335-370.

Scott, W. R. 2009. ***Financial accounting theory*** (5th ed.). New Jersey, NJ: Pearson Prentice Hall.

Sloan, R. G. 1996. Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? ***The Accounting Review***, 71 (3): 289-315.

Vuong, Q. H. 1989. Likelihood ratio tests for model selection and non-nested hypotheses. ***Econometrica***, 57 (2): 307-333.

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. 1990. Positive accounting theory: A ten year perspective. ***The Accounting Review***, 65 (1): 131-156.

Xie, H. 2001. The mispricing of abnormal accruals. ***The Accounting Review***, 76 (3): 357-373.

臺灣大學學術期刊資料庫

作者簡介

李淑華

國立台灣大學會計學博士，目前為國立台北大學會計學系助理教授。主要研究領域為財務會計及資本市場研究。學術論文曾發表與接受於會計評論、中山管理評論、財務金融學刊、證券市場發展季刊及輔仁管理評論等期刊。

陳苑姍

勤業眾信會計師事務所查帳員。

臺灣大學學術期刊資料庫