

國立政治大學會計學系碩士班  
碩士學位論文

資本市場對導入 IFRSs 之反應



指導教授：許崇源 博士

研究生：葉于禎 撰

中華民國一〇一年七月

## 謝辭

感覺兩年的碩士班生涯很快就過去了。

兩年的時光裡，很感謝許崇源老師的指導，在論文寫作的過程中，給老師添了不少麻煩，謝謝老師提供論文方向，也謝謝老師的不吝指導與鼓勵，直到最後都沒有放棄我，學習獨立思考這件事我會銘記在心的。也謝謝口試委員林宛瑩教授及馬嘉應教授的意見及建議，讓論文更完美。

謝謝這兩年來在我身邊的朋友：高中好友鈺婉，室友婷婷及隔壁鄰居玉招，同事韻儒，研究所同學玟錡、培君、映秀，朋友嘉慧，準備口試時同門們的幫忙，由衷感謝你們的陪伴及幫助。

感謝勝吉在我碩士生涯的最後半年幫我很多，聽我訴苦，幫我模擬口試，幫我看論文修改的地方，今年下半年你即將出國去念博士，祝福你一切順利，你一定可以成為一個很好的學者教授。

最後，很感謝我的父母，謝謝媽媽包容我辭去工作念研究所這個任性的決定，謝謝媽媽在我人生路上的陪伴與支持。

感謝我生命旅途中所遇見的每個曾經幫助我的人。

學生 于禎

2012/07 於家中

## 摘要

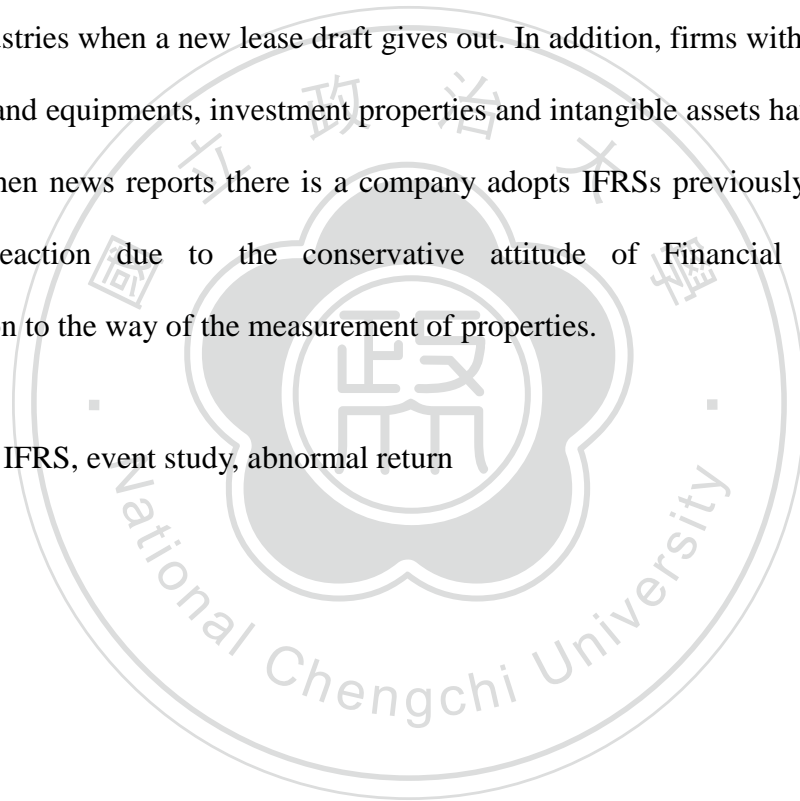
本研究探討我國自 2009 年 5 月 14 日行政院金融監督管理委員會宣布正式採用 IFRSs 當日，對於某些受 IFRSs 影響較大的金融、百貨、航空、營建以及保險這些產業，資本市場是否有顯著之反應。而正式宣布採用 IFRSs 後，與 IFRSs 相關的重要訊息，例如有企業提前適用 IFRSs，投資性不動產因公允價值估價後使公司淨值大為提升，是否會讓資本市場對於其他帳上擁有較多不動產、廠房及設備與投資性不動產之公司產生顯著影響；金管會對於不動產、廠房及設備和投資性不動產與無形資產後續衡量限採成本模式之規定是否也會讓資本市場有顯著反應等。研究發現我國金管會宣布正式採用 IFRSs 當日，金融、百貨以及航空業者因顧客忠誠度計畫必須估列部分收入遞延，對於此項訊息市場給予負面反應。在與 IFRSs 有關的重要訊息上，新版租賃會計草案使市場對於海運及航空業者有負面反應；提前適用 IFRSs 使公司淨值提升對擁有較多不動產、廠房及設備與投資性不動產之企業有正向影響；金管會對於不動產、廠房及設備和投資性不動產與無形資產入帳及衡量的保守態度讓市場產生負面反應。對於我國導入 IFRSs，投資人、企業及主管機關等充滿了期待及關注，也多持有正向的看法，但 2013 年後正式採用的狀況為何，仍有待密切注意。

關鍵字：國際財務報導準則、事件研究法、異常報酬率。

## ABSTRACT

This study examines the market reaction to finance, general merchandise, airline, construction, and insurance these industries at the announcement of IFRSs adoption in Taiwan on May 14<sup>th</sup>, 2009. Furthermore, it also examines how the market reacts to relative and important news about IFRSs after the announcement of IFRSs adoption. It finds a negative reaction to financial, general merchandise and airline industries at the announcement of IFRSs adoption. It also finds a negative reaction to shipping and airline industries when a new lease draft gives out. In addition, firms with more plants, properties and equipments, investment properties and intangible assets have a positive reaction when news reports there is a company adopts IFRSs previously, but have a negative reaction due to the conservative attitude of Financial Supervisory Commission to the way of the measurement of properties.

Keywords: IFRS, event study, abnormal return



## 目錄

第一章 緒論 .....	1
第一節 研究動機及目的.....	1
第二節 研究問題.....	2
第三節 研究架構.....	2
第二章 文獻探討 .....	4
第一節 國際會計準則與國際財務報導準則之發展.....	4
第二節 採用國際會計準則之相關研究.....	9
第三節 我國採用國際會計準則之相關研究.....	14
第三章 研究設計與方法 .....	46
第一節 研究方法.....	46
第二節 研究假說.....	49
第三節 變數衡量.....	54
第四節 資料來源與處理.....	56
第四章 實證結果與分析 .....	58
第一節 敘述性統計.....	58
第二節 迴歸結果.....	65
第五章 結論與建議 .....	79
第六章 參考文獻 .....	82
附錄 .....	87



## 表目錄

表 1：IFRSs 中英文名稱對照 .....	7
表 2：世界國家或地區採用 IFRSs 之狀況： .....	8
表 3：我國財務會計準則公報與國際財務報導準則之對照表 .....	15
表 4：我國 IFRSs 之工作計畫 .....	22
表 5：國際會計準則與台灣會計準則之財務報表比較 .....	23
表 6：收入認列之會計處理準則 .....	33
表 7：長期工程合約之會計處理準則 .....	35
表 8：國內及國際會計處理準則工程收入認列比較表 .....	36
表 9：我國財務報告編製準則與 IFRSs 之差異 .....	40
表 10：TW GAAP 與 IFRS 差異對產業影響較大之規定 .....	45
表 11：事件與日期 .....	54
表 12：樣本來源 .....	57
表 13：事件日 2009 年 5 月 14 日之敘述統計 .....	58
表 14：事件日 2010 年 8 月 20 日之敘述統計 .....	59
表 15：事件日 2010 年 11 月 8 日之敘述統計 .....	60
表 16：事件日 2010 年 11 月 11 日與 2010 年 12 月 3 日之敘述統計 .....	61
表 17：事件日 2011 年 5 月 20 日、2011 年 6 月 2 日、2011 年 6 月 16 日、2011 年 6 月 30 日與 2011 年 7 月 7 日之敘述統計 .....	62
表 18：事件日 2011 年 6 月 13 日、2011 年 7 月 19 日與 2011 年 8 月 19 日之敘述統計 .....	63
表 19：事件日 2009 年 5 月 14 日的迴歸結果—IND1 .....	65
表 20：事件日 2009 年 5 月 14 日的迴歸結果—IND2 .....	66
表 21：多角化經營與累積異常報酬率之簡單迴歸結果 .....	67
表 22：事件日 2009 年 5 月 14 日的迴歸結果—IND3 .....	67
表 23：事件日 2010 年 8 月 20 日的迴歸結果 .....	68
表 24：事件日 2010 年 11 月 8 日的迴歸結果 .....	69
表 25：事件日 2010 年 11 月 11 日與 2010 年 12 月 3 日的迴歸結果 .....	70
表 26：事件日 2011 年 5 月 20 日與 2011 年 6 月 2 日的迴歸結果 .....	71
表 27：事件日 2011 年 6 月 16 日與 2011 年 6 月 30 日的迴歸結果 .....	73
表 28：事件日 2011 年 7 月 7 日的迴歸結果 .....	74
表 29：事件日 2011 年 6 月 13 日與 2011 年 7 月 19 日的迴歸結果 .....	76
表 30：事件日 2011 年 8 月 19 日的迴歸結果 .....	76
表 31：假說結果整理 .....	78

## 圖目錄

圖 1：研究流程圖.....	3
圖 2：IASB 組織架構圖 .....	7



# 第一章 緒論

## 第一節 研究動機及目的

在資本市場全球化的潮流下，跨國企業漸趨盛行，國際之間交易頻繁，使企業籌措資金之管道來源從當地擴張至世界各地，為了在其他國家吸引有興趣的投資者投資，企業必須編製財務報表供投資者參考。但各國企業間所採用的會計原則及編製之財務報表可能不盡相同，為節省企業編製財務報表之成本，也便於財務報表使用者利於閱讀與比較各國企業間之財務報表，制訂一套高品質的會計準則供全球統一採用乃現今一大趨勢。目前主要有兩大會計準則供世界各國採行，一是由美國財務會計準則理事會（Financial Accounting Standards Board，FASB）所制訂之一般公認會計原則（General Accepted Accounting Principles，GAAP），另一則是由國際會計準則理事會（International Accounting Standards Board，IASB）所制訂之國際財務報導準則（International Financial Reporting Standards，IFRS）及國際會計準則理事會改組前之國際會計準則委員會（International Accounting Standards Committee，IASC）所制訂之國際會計準則（International Accounting Standards，IAS）。

台灣進出口貿易盛行，與世界各國的資金及物流往來密切頻繁。過去我國募集資金的管道主要來自於美國，因此我國的會計準則基本上是以美國的一般公認會計原則為基礎，再依國內實務狀況作修正而編製財務會計準則公報。但近幾年來，採行 IFRSs（包含 IAS 與 IFRS，簡稱 IFRSs）蔚為一股潮流，目前全球已有超過 115 個國家宣布採用 IFRSs<sup>1</sup>，例如歐盟宣布自 2005 年起在歐盟交易所上市

---

<sup>1</sup> 參閱台灣證券交易所網站 <http://www.twse.com.tw/ch/listed/IFRS/aboutIFRS.php>



之公司須依 IFRSs 編製合併財務報表；2008 年 11 月美國證券交易委員會 (U. S. Securities and Exchange Commission, SEC) 對要求其國內公司於 2014 年起分批採用 IFRSs 一事對外徵詢意見 (陳紫雲, 2009); 全球前十大資本市場如英國、香港、澳洲等已採用 IFRSs。為提升我國在國際上的競爭力，順利與國際接軌，我國行政院金融監督管理委員會亦在 2008 年 11 月召集相關業務事件主管機關、學者、專家及相關單位組成「推動我國採用國際會計準則專案小組」，於 2009 年 5 月 14 日正式宣布自 2013 年起正式採用 IFRSs，依 IFRSs 編製財務報告。

我國導入 IFRSs 首先要面對會計原則轉換之成本，資本市場對於導入 IFRSs 一事是如何反應，針對某些受 IFRSs 影響較大的產業，例如金融業、營建業等，市場投資者的心態如何，而與 IFRSs 相關的重要訊息市場投資者的預期心態又為何是本研究所要探討之地方。

## 第二節 研究問題

本研究將利用事件分析法分析 2009 年 5 月 14 日我國正式宣布採用 IFRSs 之股價變化，以及宣布採行 IFRSs 後，與 IFRSs 相關的重大訊息是否對投資人產生影響，當日之股價變化，以迴歸統計工具分析採用 IFRSs 是否對於某些特別產業或是具某些會計項目之企業產生影響。

## 第三節 研究架構

本研究分為五章，各章內容分別說明如下：

### 第一章 緒論

說明研究動機及目的、研究問題以研究架構。

### 第二章 文獻探討

回顧和國際財務報導準則相關之文獻。

### 第三章 研究設計與方法

說明分析方法、研究假說、變數衡量、資料來源以及樣本選取。

#### 第四章 實證結果與分析

對資料進行測試與檢定，彙整實證結果並對其進行分析。

#### 第五章 結論與建議

針對研究結果提出結論，說明研究所存在之限制，並對後續研究提出相關建議。

將上述的研究架構流程以下圖表示：

圖 1：研究流程圖



## 第二章 文獻探討

### 第一節 國際會計準則與國際財務報導準則之發展

#### 一、國際會計準則委員會

IFRSs(包含國際會計準則 IAS、國際財務報導準則 IFRS 以及相關解釋令 SIC 與 IFRIC)，係由國際會計準則理事會 (IASB) 所訂定，而國際會計準則理事會前身是國際會計準則委員會 (International Accounting Standards Committee, IASC, 以下簡稱 IASC)，於 1973 年設立，由於 1972 年在雪梨所舉行的第十屆國際會計師會議 (World Congress of Accountants)，有部份國家會計團體代表建議應設立國際委員會以制訂國際會計準則，經由各國會計團體的磋商研討後，於 1973 年由澳洲、加拿大、法國、德國、日本、墨西哥、荷蘭、英國、愛爾蘭及美國等國家共同成立組成 IASC。IASC 由 13 個成員國家和 3 個成員組織以兼職或自願性質的方式組成，每個成員組織會推派 2 位代表和 1 位技術顧問，推派出代表及顧問的背景來自各種領域，例如會計實務、跨國企業、財務分析師、會計教育以及國家會計準則制訂者等。

根據 IASC 成立之初的章程規定，該會主要之目的有二 (杜榮瑞，顏信輝，陳琬瑜，2004)：

- 1、制定並發布符合公眾利益之國際會計準則供編製財務報表時遵行，進而促進世界性之公認與遵循。
- 2、改進並調和 (harmonization) 有關財務報表編製之規範、會計準則和程序。

由於 IASC 的成員是兼職或自願組成，其獨立性與正當性備受質疑，於是 1997 年 4 月 IASC 成立策略工作小組 (Strategy Working Party, SWP) 以制定會計準

則與 IASC 未來的策略與架構，策略工作小組在 1998 年提出重組計畫「Reshaping IASC for the Future」，建議 IASC 設立基金會、理事會與制定委員會三個層級，各層級負責內容為：基金會任免理事會成員和制定委員會成員，理事會負責審議和投票表決，制定委員會負責研究與起草準則，此計畫與原先結構的差別在制定會計準則工作改由專職成員負責，而非兼職人員負責，技術性問題由制定委員會討論，理事會則是表決機構，研究制定和表決通過由兩個機構分別負責，故有人稱為「兩院制」，但此方案受到若干國家的準則制定機構以及重要國際組織反對與質疑，例如美國。故在 1999 年 11 月策略工作小組修改原來的方案後改提新版的重組計畫「Recommendations on Shaping IASC for the Future」，根據新的重組計畫，除設立類似基金會的管理委員會外，不再分設理事會與制定委員會，而是合而為一，稱為國際會計準則理事會(International Accounting Standards Board, IASB, 以下簡稱 IASB)。IASB 由專職人士組成，並對會計準則有最後決定權，由於研究制定和表決通過改由一個機構負責，故被稱為「一院制」(林育正, 2010)。IASB 於 2000 年通過重組計畫，先成立提名委員會(Nominating Committee)，由提名委員會任命理事(Trustees)，再由理事任命 IASC 之成員，並將 IASC 改名為 IASB，由國際會計準則委員會基金會(IASC Foundation, IASCF)監督。這段期間 IASC 所發布的準則為國際會計準則(IAS)，共發布了 41 號公報，目前經修正仍然有效者共有 28 號。

## 二、國際會計準則理事會

2001 年改組後的 IASB 獨立性及正當性較前身好，其章程揭示了該組織的三個新目標(陳琬瑜, 2004)：

1、基於公眾利益，制定一套高品質、易理解並可執行之全球性會計準則。依此準則編製具備高品質、透明化並具可比較性的財務報表及其他財務報導資訊，以協助世界各資本市場的參與者和其他資訊使用者作出經濟決策。

2、推動國際會計準則的使用和嚴謹地應用。

3、促進各國會計準則和國際會計準則之趨同 (convergence) 以發展高品質之解決方案。

IASB 的總部設在英國倫敦，重組後之新架構為<sup>2</sup>：

1、國際會計準則委員會基金會：有來自不同地區理事 22 位，6 位來自北美，6 位來自歐洲，6 位來自亞洲或大洋洲，另外 4 位為平衡地區的各地代表。其理事背景為審計服務、財務報表編製者、財務報表使用者、學術界、或其他為公共利益服務之官員，且其中 2 人通常為國際事務所資深合夥人。理事的主要任務為任命 IASB、國際財務報導準則解釋委員會 (International Financial Reporting Interpretations Committee, IFRIC) 和準則諮詢委員會 (Standards Advisory Council, SAC) 之成員，監督委員會與理事會工作成效及籌募基金等事宜。

2、國際會計準則理事會：由 15 位委員組成，分別來自 10 個不同國家，最多 3 位為兼職性質，任期 5 年，由理事任命且受其監督。主要任務為制定及發布會計準則、草案及解釋。

3、國際財務報導準則解釋委員會：由 14 位成員組成，任期 3 年。主要職責為依據 IASB 觀念架構，對 IFRSs 應用進行解釋；對現有準則中未明確指定之事項提供即時指引；發布解釋公報之草案以公開徵求意見；向理事會報告最後之解釋稿並獲得同意。

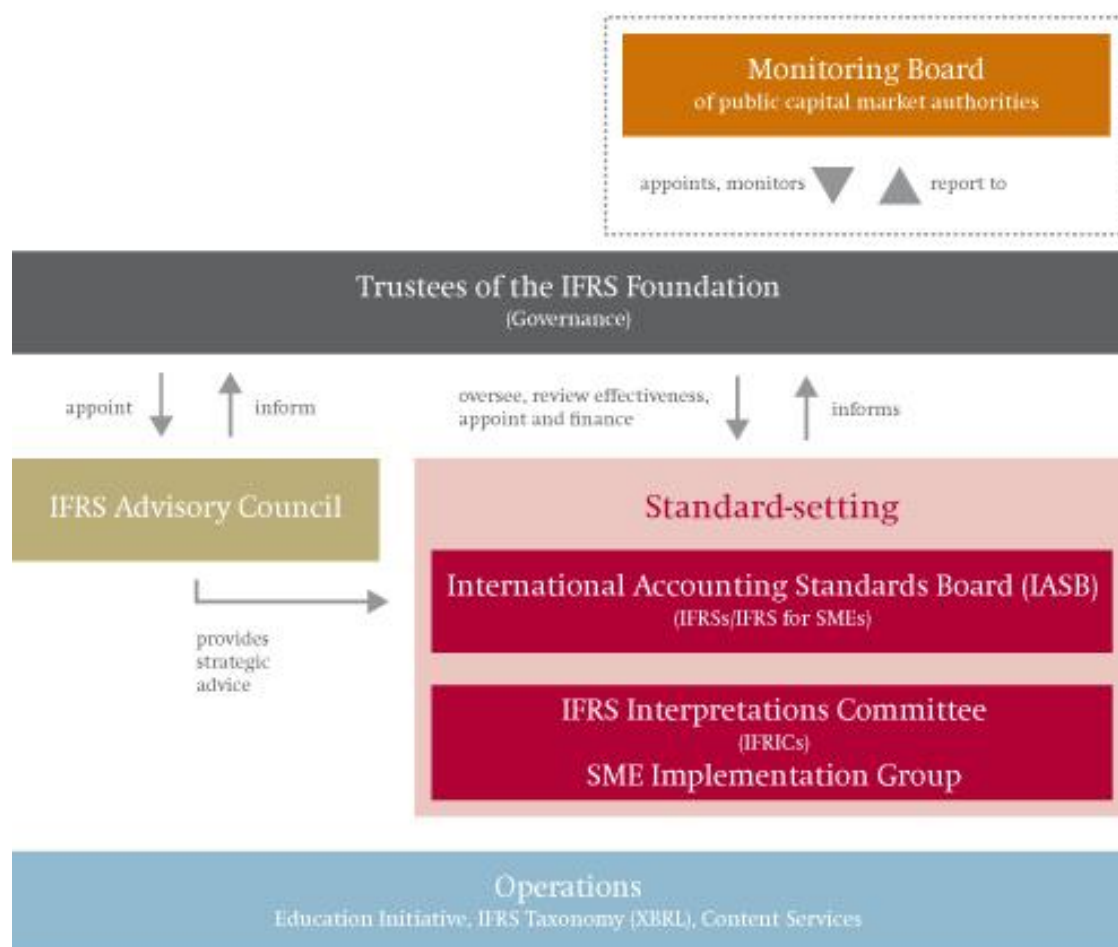
4、準則諮詢委員會：約由 30 人組成，由國際會計準則委員會基金會理事 3 年指派一次並可繼任，主要職責是擔任 IASB 顧問 (例如工作優先順序、重大準則專案及議程決定等)，反映組織和個人對主要會計準則專案的觀點給 IASB，給予 IASB 或國際會計準則委員會基金會理事相關建議。

下圖為目前 IASB 的組織架構圖：

---

<sup>2</sup> 以下關於 IASB 的組織介紹可參閱國際會計準則理事會網站  
<http://www.ifrs.org/The+organisation/IASCF+and+IASB.htm>

圖 2：IASB 組織架構圖



資料來源：IASB 網站

<http://www.ifrs.org/The+organisation/How+we+are+structured.htm>

IASB 發布的準則為國際財務報導準則 (IFRS)，目前已發布 13 號國際財務報導準則，主要係採原則基礎 (principles-based) 方式訂定，允許使用會計專業判斷。下表為截至目前已發布並有效之 IFRSs。

表 1：IFRSs 中英文名稱對照

英文	中文譯名	說明
International Accounting	國際會計準則	共發布41號公報，IAS 1到IAS 41，其中13號已被IFRS取代，

Standards(IAS)		目前經修正仍然有效者共為28號。
International Financial Reporting Standards(IFRS)	國際財務報導準則	目前共有13號公報，IFRS 1 到 IFRS 13。
Standing Interpretation Committee(SIC)	會計解釋常務委員會發布之解釋公告	目前尚有11則適用之解釋令。
International Financial Reporting Interpretation Committee(IFRIC)	國際財務報導準則解釋	目前共有20則解釋令，IFRIC 1到IFIRC 20，仍可適用者共16則。

資料來源：依據伍玟璇，2010，並加以修改

目前全世界已有超過115個國家強制或允許採用IFRSs，例如歐盟、加拿大、韓國、香港、新加坡等。下表為目前世界各國採用IFRSs之狀況彙總。

表 2：世界國家或地區採用IFRSs之狀況：

國家	作法
歐盟	要求其境內上市公司自2005年起應依IFRSs編製財務報告。
美國	美國證管會於2010年2月24日發表聲明： 1. 鼓勵美國會計準則與IFRSs之convergence計劃以減少會計準則差異。 2. 設有工作計畫評估美國企業採用IFRSs對美國證券市場之影響，並表示若於2011年決定美國採用IFRSs，則美國企業預計最早可能於2015年適用IFRSs。
加拿大	自2011年起全面採用IFRSs。
阿根廷	自2012年起全面採用IFRSs。
墨西哥	自2012年起全面採用IFRSs。
日本	日本金融廳於2009年12月公布日本財務報導架構： 1. 符合一定條件之上市公司，可自會計年度開始日於2009年4月1日起，選擇採用IFRSs編製合併報表。

	2. 將於 2012 年決定是否強制所有上市公司於 2015 年或 2016 年採用 IFRSs。
中國大陸	大陸財政部已參酌 IFRSs 發布 38 號企業會計準則，並要求上市公司自 2007 年起依此編製財務報表。
韓國	自 2011 年起全面採用 IFRSs。
俄羅斯	自 2012 年起全面採用 IFRSs。
香港	已採用 IFRSs。
新加坡	已採用 IFRSs。
菲律賓	已採用 IFRSs。
馬來西亞	自 2012 年起全面採用 IFRSs。
印尼	自 2012 年起全面採用 IFRSs。

資料來源：台灣證券交易所網站，並加以修改

<http://www.twse.com.tw/ch/listed/IFRS/about.php>

## 第二節 採用國際會計準則之相關研究

在全球化的潮流下，會計準則也趨向一致，目前兩大會計準則分別是由美國財務會計準則理事會所制訂之一般公認會計原則，另一則是由國際會計準則理事會所制訂之國際會計準則及國際財務報導準則。

而在美國一般公認會計原則與 IFRSs 兩項主流中，選擇 IFRSs 者成為目前一大趨勢，選擇採用 IFRSs 者認為 IFRSs 強調真實公允、財務資訊重視透明化及可比較性，較無趨向特定盈餘但遞延損失的現象，有及時認列損失之特性。除此之外，帳面價值與每股盈餘對股價之解釋能力也較高（林坤進，2011）。因此，依國際會計準則所編製的財務報表，其會計資訊品質較高（伍玟璇，2010）。

雖然目前世界潮流是採用 IFRSs，但有文獻指出，國際會計準則委員會之成立目的在改進並縮小各國會計準則間的差異，但早期國際會計準則，為取得各國之認同，在制定會計準則過程中，廣納主要國家之會計處理方法，造成在同一會計問題上容許許多備選方案，使得國際會計準則曾被批評品質低落（陳琬瑜，2004）。



但後來此情形獲得轉變，美國在安隆案（Enron）爆發後，其會計準則受到質疑，引發會計準則應採原則基礎或細則基礎的爭議，由於 IFRSs 是以原則為基礎之會計準則，強調交易的經濟實質，正如同「財務報表編製及表達之架構」第 35 段之規定所述：「為確保財務報表忠實表達，對交易及其他事項之說明及表達應依據其性質及經濟實質，而不應僅著重其法律形式…。」（江美艷，2009），因此會計學術界與實務界開始討論，財務會計準則之訂定是否應該採原則性規定，而非採明訂條文，避免所訂條文不夠周延，使得有心人士刻意安排交易，規避相關條文規定。

故許多國家改朝向國際會計準則靠攏，相關研究顯示導入 IFRSs 後會計品質的影響，Barth, Landsman, and Land (2007) 檢驗 IFRSs 導入前後的會計品質，研究發現導入 IFRSs 後，可降低盈餘管理，認列損失較即時，以及提高價值攸關性，故導入 IFRSs 後，可提升國家會計品質。而 Vandermeulen, Gaeremynck, and Willekens (2007) 的研究結果發現美國一般公認會計原則與 IFRSs 的盈餘表現一樣好，但在盈餘預測能力上，美國一般公認會計原則的表現較佳。

若以國家層面來看，Capkun, Cazavan-jeny, Jeanjean, and Weiss (2011) 的文獻指出，若國家對投資者的保護較低，法律強制性較差，相較於原先當地的會計準則，採用 IFRSs 後較易發生盈餘管理，價值攸關性也較差。

但究竟是美國一般公認會計原則所提供的資訊品質較好，抑或是 IFRSs 的較佳，目前實證結果尚無一致結論。有的認為不同會計準則所提供的資訊品質並無差異，故會計準則之選用並不具意義；亦有認為國際會計準則所提供的資訊品質優於其他會計準則，但也有認為國際會計準則的資訊品質較低（陳晏誠，2008）。而 Ball, Robin and Wu (2003) 提到為了高品質的會計資訊，採用高品質的會計準則可能是必要條件，但非必定是有效率的。

美國一般會計原則規範較嚴格，致使會計處理與揭露上較為嚴謹；相較於美國一般會計原則，IFRSs 的規定則未規範較多細節。是否較嚴格的規定能有較高的會計資訊品質，並無一致定論，贊成美國準則可帶來較高會計資訊品質之一方，

認為美國一般會計原則因規定詳細，使得管理階層操弄盈餘的機會較少，所報導出來的經濟活動其可信度與一致性也較高；而站在 IFRSs 之一方則認為由於 IFRSs 並無規範較多細節，可讓管理階層能有自由裁量權表達公司真實的經濟活動。但可確知的是，不同的會計準則是造成盈餘品質不同的原因 (Vandermeulen et al., 2007)。

Ewert and Wagenhofer (2005)之研究顯示規定較嚴謹的會計準則能降低盈餘管理的程度並改善財務報導的品質，然而規定較嚴謹的會計準則卻會讓管理階層的裁量權減少，使得管理階層較難藉由財務報表傳達公司資訊。

而在會計準則的轉換過程中，由於會計科目的變動、會計科目金額的調整與揭露的改變，也會使得報表的盈餘品質發生變化。Capkun et al. (2011)提到在適用 IFRSs 時，因發生會計準則的轉換所導致的會計品質是重要的參考因素，理由為：第一，要求轉換至 IFRSs 時，在有些會計事務上會提供選擇方案給首次採用 IFRSs 之公司。在首次採用 IFRSs 下所發生之盈餘管理會傷害並影響轉換成 IFRSs 後財務報表的品質。第二，藉由測試是否發生盈餘管理之事可觀察管理階層在面對會計準則的重大轉變時其心態與行為。第三，在會計準則轉換期間所發生之盈餘管理行為可能帶來正面影響（例如：盈餘增加）或是未來長期間的負面影響（例如：公司的固定資產選擇用公允價值評價，使得帳面資產價值較高，但卻導致未來有潛在的資產損失）。第四，在會計準則轉換期間發生的盈餘管理可能使未來能夠產生盈餘管理的會計事務減少，因為在轉換期間發生或可選擇的事務在下一個會計期間無法適用。第五，如果會計準則轉換後的盈餘或帳面價值是有價值攸關性的，市場會給予正面評價，認為 IFRSs 可提供較好的會計品質，對投資人有利益，並支持國家施行轉換會計準則的政策。而市場正向的反應也顯示採用 IFRSs 的利益是大於潛在成本的。

而世界各國採取 IFRSs 後之情形為何，首先介紹德國。由於德國對投資人的保護較低，故有許多公司在歐盟規定 2005 年採用 IFRSs 前，先自願採用 IFRSs。Van Tendeloo and Vanstraelen (2005) 以德國 1999 至 2001 年為研究期間，共 636 間公司為研究樣本，觀察相較於採用德國當地會計準則的公司，適用 IFRSs

之公司是否顯著減少盈餘管理，研究結果發現採用 IFRSs 之德國公司並無減少盈餘管理行為，反而更易盈餘平穩化，採用 IFRSs 並不會降低公司盈餘管理之能力。但若是由四大會計師事務所查核之公司，盈餘平穩化的行為會降低。

同樣對於德國公司之研究，Leuz(2003)與 Bartov, Goldberg and Kim(2005)認為採用美國一般會計準則或是 IFRSs 的會計資訊品質沒有顯著的不同。但也有反面研究顯示，在德國自願採用 IFRSs 之公司，其盈餘有較持續、較無法預測、較有條件的保守之特性，故研究結果認為採用 IFRSs 之公司有較高之盈餘品質 Gassen, Sellhorn, Version and Version (2006)。

Capkun et al. (2011)以 2004 及 2005 為研究期間，以歐盟的西班牙、法國、英國、愛爾蘭、義大利、荷蘭、挪威、波蘭以及瑞典這幾個國家為研究對象，研究導入 IFRSs 後的盈餘品質變化。研究結果顯示，導入 IFRSs 後，盈餘及資產週轉率 (ROA) 明顯比採用原先當地會計準則來得高，顯示歐盟所有國家都有發生盈餘管理，且在法律制訂越弱的國家越明顯。管理階層會利用會計準則轉換時點來改善報表的盈餘表現及資產週轉率。

Jeanjean and Stolowy (2008)以 2002 至 2006 年為研究期間，以澳洲 422 間公司、法國 321 間公司和英國 403 間公司為研究樣本，探討採用 IFRSs 之後這三國公司盈餘管理之現象。挑這三國之因素乃法國與英國為歐盟國，澳洲為非歐盟國，而歐盟國中，法國是成文法 (大陸法系、歐陸法系) 國家，重視法典的編寫，法典完整，事項明文規定，而英國是不成文法 (普通法) 國家，以判例為主，澳洲也是不成文法國家。實證結果發現採用 IFRSs 之後這三國盈餘管理的現象並沒有下降，在法國反而明顯增加。故文獻認為共用同一套規範以創造共通的世界語言是沒有效率的，比起會計準則，管理動機及國家習慣的因素在財務報導的特性上才是重要的角色。並建議國際會計準則理事會、美國證券及交易委員會與歐盟應該致力於創造共同的目標而非調和會計準則，改善法律制度、證券市場管道等是較佳的方法以確保跨國間會計事務的可比較性。

Barth, Landsman, Lang, and Williams (2007) 針對採用 IFRSs 之國家與

美國公司做研究，研究結果發現採用 IFRSs 的公司其會計資訊品質較低，採用美國一般公認會計原則的公司會計資訊品質較好。

在亞洲方面，林嬋娟（2002）檢視印尼、馬來西亞、菲律賓、南韓、泰國以及台灣 6 個亞洲新興資本市場，以 1992 至 2001 為研究期間，利用盈餘與價格乘數以及帳面價值與市值比，檢視採行 IFRSs 後對於可比較性及盈餘品質所造成的影響。研究結果顯示，6 個亞洲新興市場在採用 IFRSs 之後，其會計資訊的可比較性及盈餘品質並未顯著的改善。研究結果基本上與 Ball、Robin and Wu（2003）所獲得的結論一致，該研究認為，一個國家即使採用 IFRSs，但卻未改善其經濟、法律及政治等相關制度，則其會計品質將無法提升。

中國大陸自 2007 年起規定企業採用 IFRSs，實證結果顯示，中國企業在改採 IFRSs 下，盈餘管理的現象並無明顯的改善，可能的原因為 IFRSs 提供較多的彈性讓不同國家的企業可因其國情的不同，而採取最適當之方式處理其交易，以及中國大陸公用事業比例比率多，國營事業比例較大，使得監督機制與實質控制較薄弱所致（陳晏誠，2008）。另有文獻指出，Ball、Robin 及 Wu（2000）研究顯示中國企業在改採 IFRS 下，盈餘管理的現象並無明顯的改善，可能原因在於（1）政府對企業仍維持一定股份，因此企業大部分所有權歸國有，對會計資訊的揭露傾向私下流通，而非公開揭露；（2）中國政府在會計制度的發展中，以租稅為主導，確保稅收穩定為目的，避免有大額的損益認列；（3）國家具有控制力的各企業間往來密切，由於資訊揭露不足，使得資產負債表外交易普遍，產生操縱損益的機會；（4）符合資格之會計師數量短缺且獨立性不足；（5）投資人專業知識不足，而政府的財經政策亦鼓勵短期持有，使得投資人並不關注企業長期經營狀況；（6）訴訟制度不興盛。因此公司不願遵守會計準則，是由於政經與法律環境對財務報表提供者所產生的誘因不足。由此可看出，即使採用 IFRSs，若社會環境及相關配套措施無法配合其發展，亦仍然無法發揮 IFRSs 之特點，提供具高品質、可比較性及高透明度之財務報表（陳琬瑜，2004）。

至於導入 IFRSs 能否帶來其預期之利益，Capkun et al.（2011）認為品質較高的會計準則可降低資訊不對稱之問題，使資金成本也隨之降低。而 Jeanjean

and Stolowy (2008) 提到適用 IFRSs 可帶來提升財務報表品質、增加資訊透明度、增加財務報表的可比較性。Horton and Serafeim (2012) 研究是否強制採用 IFRSs 能改善公司的資訊環境，研究結果認為 IFRSs 能改善公司的資訊環境，提高資訊品質，增加可比較性。Ball (2006) 探討對於投資者而言，採用 IFRSs 的好處及壞處為何，採用 IFRSs 的好處是提高財務報表品質，增加財務報表之間的攸關性，但壞處是 IFRSs 公平價值會計衍生的問題，以及各國間經濟、國情等的不同導致各國採用 IFRSs 會有差異。

Armstrong, Barth, Jagolinzer and Riedl (2010) 研究資本市場對於歐盟採用 IFRSs 之反應。在採用 IFRSs 之前，歐盟各國是採用各國自身的會計準則，2005 年 1 月開始歐盟規定所有在歐盟交易所上市之歐盟公司必須依 IFRS 編製財務報表，研究發現投資者對於歐盟導入 IFRSs 有正向反應，認為 IFRSs 可以改善公司的資訊環境，增加資訊品質，降低資訊不對稱，導入 IFRSs 的效益是大於成本的。

### 第三節 我國採用國際會計準則之相關研究

#### 一、我國採用 IFRSs 之演進

我國自 1982 年起發布財務會計準則第 1 號公報一般公認會計原則彙編（後更名為財務會計觀念架構及財務報表之編製），截至目前為止，共發佈了 41 號財務會計準則公報，加上財務會計問題解釋函，構成我國會計原則之架構。

我國財務會計準則之制定分為三階段（江明鑑，2005）：

第一階段：1969 年 9 月由台灣省會計師公會與台北市會計師公會聯合組成會計問題評議委員會，從事一般公認會計原則、一般公認查帳準則與職業道德規範之草擬，以及特殊會計問題之研究，並於 1970 年 11 月修正一般公認會計原則、一般公認查帳準則及會計師職業道德規範。

第二階段：1981 年由台灣省會計師公會、台北市會計師公會與高雄市會計師公會聯合成立多種專務委員會，其中之一為財務會計委員會，成員包括執業會計師、政府機關代表、民間團體代表及學者專家等，共有委員 22 人以及顧問 3 人，之後財務會計委員會改隸會計師公會，主要從事我國一般公認會計原則的制定及修訂。1982 年 7 月 1 日發佈財務會計準則公報第一號「一般公認會計原則彙編」。

第三階段：1983 年 11 月前財政部長徐立德先生在召開「全面提昇會計師管理制度計畫」時，提倡參照美國制度，籌措會計研究發展基金，以提高會計水準及簽證品質，於是在 1984 年 3 月 5 日會計師公會召開年度臨時會大會，發起成立中華民國會計研究發展基金會，6 月完成法人登記，辦理會計研究發展業務、教育訓練及出版事務，因此會計師公會之財務會計委員會移轉至基金會，並改名為財務會計準則委員會，從事我國一般公認會計原則之制定、修正及解釋，並同時投入會計理論與實務之研究發展。目前財團法人中華民國會計研究發展基金會係由財務會計準則委員會、財務會計問題研議小組、審計準則委員會、評價準則委員會、會計研究月刊、XBRL 委員會及負責執行例行業務之秘書單位所組成。

截至目前為止，我國財務會計準則公報一共發布了 41 號，和 IFRSs 對照如下表：

表 3：我國財務會計準則公報與國際財務報導準則之對照表

我國財務會計準則公報			國際財務報導準則公報	
第一號	2006.07.20 修訂	財務會計觀念架構及財務報表之編製	IAS 1	Presentation of Financial statements 財務報表之表達
			IAS 16	Property, Plant and Equipment 不動產、廠房及設備

第二號	2000.11.23 修訂	租賃會計處理準則	IAS 17	Leases 租賃
第三號	2001.01.11 修訂	利息資本化會計處理準則	IAS 23	Borrowing Costs 借款成本
第五號	2005.12.22 修訂	採權益法之長期股權投資會計處理準則	IAS 28	Investments in Associates 投資關聯企業
第六號	1985.06.15 發布	關係人交易之揭露	IAS 24	Related Party Disclosures 關係人揭露
第七號	2006.11.30 修訂	合併財務報表	IAS 27	Consolidated and Separate Financial Statements 合併及單獨財務報表
第八號	2006.07.20 修訂	會計變動及前期損益調整之處理準則	IAS 8	Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors 會計政策、會計估計變動及錯誤
第九號	1986.09.15 發布	或有事項及期後事項之處理準則	IAS 10	Events After the Balance Sheet Date 報導期間後事項
			IAS 37	Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets 負債準備、或有負債及或有資產
第十號	2007.11.29 修訂	存貨之會計處理準則	IAS 2	Inventories 存貨

第十一號	1987.07.20 發布	長期工程合約之會計處理準則	IAS 11	Construction Contracts 工程合約
第十二號	2001.11.08 修訂	所得稅抵減之會計處理準則		未定
第十四號	2005.09.22 修訂	外幣換算之會計處理準則	IAS 21	The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates 匯率變動之影響
第十五號	2005.09.22 修訂	會計政策之揭露	IAS 1	Presentation of Financial statements 財務報表之表達
第十六號	1989.12.28 發布	財務預測編製要點		未定
第十七號	2005.09.22 修訂	現金流量表	IAS 7	Cash Flows Statements 現金流量表
第十八號	2005.09.22 修訂	退休金會計處理準則	IAS 19	Employee Benefits 員工福利
			IAS 26	Accounting and Reporting by Retirement Benefit Plans 退休福利計畫之會計與報導
第十九號	2002.03.21 修訂	創業期間之會計處理準則		未定
第二十二號	2005.09.22 修訂	所得稅之會計處理準則	IAS 12	Income Taxes 所得稅
第二十三號	1999.07.29 修訂	期中財務報表之表達及揭露	IAS 34	Interim Financial Reporting 期中財務報導



第二十四號	2001.11.01 修訂	每股盈餘	IAS 33	Earnings Per Share 每股盈餘
第二十五號	2006.11.30 修訂	企業合併—購買 法之會計處理	IFRS 3	Business Combinations 企業合 併
第二十八號	2005.09.22 修訂	銀行財務報表之 揭露	IFRS 7	Financial Instruments : Disclosures 金融工 具：揭露
第二十九號	1999.06.24 發布	政府補助之會計 處理準則	IAS 20	Accounting for Government Grants and Disclosure of Government Assistance 政府補助 之會計及政府補助之 揭露
第三十號	2006.06.22 修訂	庫藏股票會計處 理準則		未定
第三十一號	2005.09.22 修訂	合資投資之會計 處理準則	IAS 31	Interest in Joint Ventures 合資權益
第三十二號	2005.09.22 修訂	收入認列之會計 處理準則	IAS 18	Revenue 收入
第三十三號	2003.05.22 修訂	金融資產之移轉 及負債消滅之會 計處理準則	IAS 39	Financial Instruments : Recognition and Measurement 金融工 具：認列與衡量
第三十四號	2008.12.04 修訂	金融商品之會計 處理準則	IFRS 9	Financial Instruments 金融工 具
第三十五號	2006.11.30	資產減損之會計	IAS 36	Impairment of

	修訂	處理準則		Assets 資產減損
第三十六號	2005.06.23 發布	金融商品之表達 與揭露	IFRS 7	Financial Instruments : Disclosures 金融工 具：揭露
			IAS 32	Financial Instruments : Presentation 金融工 具：表達
第三十七號	2006.07.20 發布	無形資產之會計 處理準則	IAS 38	Intangible Assets 無形資產
第三十八號	2006.11.30 發布	待出售非流動資 產及停業單位之 會計處理準則	IFRS 5	Non-Current Assets Held for Sale and Discontinued Operations 待出售非 流動資產及停業單位
第三十九號	2007.08.23 發布	股份基礎給付之 會計處理準則	IFRS 2	Share-based Payment 股份基礎給付
第四十號	2008.12.04 發布	保險合約之會計 處理準則	IFRS 4	Insurance Contracts 保險合約
第四十一號	2009.04.09 發布	營運部門資訊之 揭露	IFRS 8	Operating Segments 營運部門
		未定	IAS 29	Financial Reporting in Hyperinflationary Economies 高度通貨 膨脹經濟下之財務報 導
		未定	IAS 40	Investment Property 投資性不動產
		未定	IAS 41	Agriculture 農業

		未定	IFRS 1	First-time Adoption of International Financial Reporting Standards 首次採用國際財務報導準則
		未定	IFRS 6	Exploration for and Evaluation of Mineral Resources 礦產資源探勘及評估
		未定	IFRS 10	Consolidated Financial Statements 合併財務報表
		未定	IFRS 11	Joint Arrangements 聯合協議
		未定	IFRS 12	Disclosure of Interests in Other Entities 對其他個體權益之揭露
		未定	IFRS 13	Fair Value Measurement 公允價值衡量

資料來源：中華民國會計研究發展基金會，並加以修改  
<http://www.ardf.org.tw/fas5.html>

實務上推動 IFRSs 的方式有兩種，一是趨同 (convergence)，以循序漸進之方式逐號增修公報與 IFRSs 接軌；另一則是採用 (adoption)，係指直接用英文原文或翻譯採用 IFRSs。過去我國是以趨同之方式推動 IFRSs，自 1999 年起漸進地以 IFRSs 為參考範本制定新的財務會計準則公報，以及修訂已發布之會計準則，例如發布第 34 號公報金融商品之會計處理準則、第 35 號公報資產減損之會計處理準則、第 36 號公報金融商品之表達與揭露、第 37 號公報無形資產之會計

處理準則、第 38 號公報待出售非流動資產及停業單位之會計處理準則及第 39 號公報股份基礎給付之會計處理準則，修改第 10 號公報存貨之會計處理準則。

對於與 IFRSs 趨同或是直接採用之問題，Deloitte 全球 IFRS 研究團隊總監 Paul Pacter 在 2008 年 12 月 9 日勤業眾信會計師事務所舉辦的 IFRS 全球實務研討會中提出看法，若選擇採用 IFRSs 編製財務報告，所有準則及解釋函皆應全面採用，始能在財務報告中作明確且無保留地聲明該財務報告係依照 IFRSs 編製；若選擇將 IFRSs 內化為我國的會計準則，國外財務報告使用者將無法判定我國會計準則是否等同 IFRSs，因而喪失國際間統一使用一套會計準則的美意<sup>3</sup>。

我國行政院金融監督管理委員會於 2008 年 9 月邀請相關單位召開會議，研商採用 IFRSs 一事，會中決議以直接採用(adoption)之方式與 IFRSs 全面接軌，並於 2008 年 11 月邀集相關業務主管機關、學者、專家及周邊單位成立「推動我國採用國際會計準則專案小組」，隔年 2009 年 5 月 14 日正式宣布我國自 2013 年起正式採用 IFRSs，依 IFRSs 編製財務報告，並訂出適用範圍及時程。IFRSs 由財團法人中華民國會計研究發展基金會逐號翻譯，經過公開徵求意見等覆核程序後發布，作為我國企業編製財務報告的依據。依據行政院金融監督管理委員會 2009 年 6 月 4 日金管證審字第 0980027134 號函，台灣證券交易所於 2009 年 6 月 8 日發文臺證治字第 0980012027 號函以及中華民國證券櫃檯買賣中心於 2009 年 6 月 12 日發文證櫃監字第 0980011638 號函，要求我國上市櫃、興櫃及非上市櫃公司成立跨部門之專案小組負責推動 IFRSs，並訂定採用 IFRSs 之因應計畫暨預計執行進度，且至少應按季將執行情形提報董事會控管。

關於 IFRSs 的適用時程及範圍，依據台灣證券交易所網站之國際會計準則 IFRS 專區，詳細內容如下：

1、第一階段：上市上櫃公司、興櫃公司及金管會主管之金融業（不含信用合作社、信用卡公司、保險經紀人及代理人）：

(1) 應自 2013 年開始依國際會計準則編製財務報告。

---

<sup>3</sup> 參閱江美艷，國際會計準則全球實務與首次適用將面臨的挑戰，勤業眾信會計師事務所。

(2) 自願提前適用：已發行或已向金管會申報發行海外有價證券，或總市值大於新臺幣 100 億元之公司，於報經金管會核准後，得提前自 2012 年開始依國際會計準則增加編製合併報表，依規定無須編製合併報表者，則得依國際會計準則增加編製本身之個體財務報告 (individual financial statements)。

2、第二階段：非上市上櫃及興櫃之公開發行公司、信用合作社及信用卡公司：

(1) 應自 2015 年開始依國際會計準則編製財務報告。

(2) 得自 2013 年開始提前適用。

3、提前於財務報告附註揭露採用 IFRSs 之計畫及影響 (Pre-disclosure)：公司為因應採用 IFRSs 編製財務報告，應訂定採用 Taiwan-IFRSs 之計畫且成立專案小組負責推動，並依下列規定於採用前 2 年度財務報告揭露相關事項：

(1) 第一階段採用者：

A. 應於 2011 年度、2012 年期中及年度財務報告附註揭露採用 IFRSs 之計畫及影響等事項。

B. 自願提前適用者：

(a) 應於 2010 年度及 2011 年期中及年度財務報告附註揭露採用 IFRSs 之計畫及影響等事項。

(b) 如於 2011 年以後始決定自願提前採用 IFRSs 編製財務報告者，應自決定日後之 2011 年期中及年度財務報告附註揭露相關事項。

(2) 第二階段採用者：比照上開方式於採用前 2 年開始辦理。

關於上述採用 IFRSs 的時程計畫整理如下表：

表 4：我國 IFRSs 之工作計畫

年度	工作計畫
2008	● 成立推動我國採用 IFRSs 專案小組。
2009 ~ 2011	● 取得 IFRSs 翻譯之授權。 ● 完成 IFRSs 之翻譯及覆核程序後發布。 ● 分析採用 IFRSs 可能產生之問題並予以解決。 ● 研議相關法令規定及監理機制之修正。 ● 加強相關宣導及訓練。
2012	● 允許第一階段公司提前適用 IFRSs 編製合併報

	<p>表。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 分析採用 IFRSs 可能產生之問題並予以解決。</li> <li>● 完成相關法令規定及監理機制之修正。</li> <li>● 加強相關宣導及訓練。</li> </ul>
2013	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 要求第一階段公司依 IFRSs 編製財務報告，第二階段公司得提前適用 IFRSs。</li> <li>● 持續追蹤公司採用 IFRSs 之辦理情形及其影響。</li> </ul>
2014	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 持續追蹤公司採用 IFRSs 之辦理情形及其影響。</li> </ul>
2015	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 要求第二階段公司依 IFRSs 編製財務報告。</li> </ul>

資料來源：台灣證券交易所網站

<http://www.twse.com.tw/ch/listed/IFRS/aboutIFRS.php>

對於導入 IFRSs 此項政策，行政院金融監督管理委員會認為可達到以下預期效益：

- 1、有效提高國內會計準則之制定效率及國際形象，並提升我國資本市場之國際評比。
- 2、加強國內企業及國際企業間財務報表之比較性，有助於吸引外資投資國內資本市場。
- 3、國內企業如欲赴海外發行有價證券，無須依國際會計準則重編財務報告，可降低相關籌資成本。
- 4、全球採用單一會計準則，對於有海外轉投資公司之國內企業，可降低會計帳務之轉換成本，並提高經營管理效率。

導入 IFRSs 後，財務報表的名稱和過去有些許不同，例如資產負債表改為財務狀況表，損益表變成綜合損益表。我國財務報表名稱與 IFRSs 報表名稱對照如下表：

表 5：國際會計準則與台灣會計準則之財務報表比較

台灣會計準則	國際會計準則
資產負債表	財務狀況表(Statement of financial position)

損益表	綜合損益表(Statement of comprehensive income)
業主(股東)權益變動表	權益變動表(Statement of changes in equity)
現金流量表	現金流量表(Statement of cash flows)
附註，包括重要會計政策的彙總與其他解釋性資訊	附註，包括重要會計政策的彙總與其他解釋性資訊
無相關規定	當追溯調整所採用之會計政策、追溯重編財務報表中的特定項目、或重分類財務報表項目時，揭露最早比較期間之期初財務狀況表

資料來源：依據李宜樺、林佳鴻，2009，並加以修改

## 二、我國採用 IFRSs 相關文獻

王炫斌(2010)利用1999年我國開始趨同IFRSs前後進行分組，探討我國直接採用IFRSs之前可能帶來的影響。研究發現我國在逐步趨同IFRSs後，投資人在利用財務報導進行投資決策以及會計資訊預測企業未來績效上有增加效益。

伍玟璇(2010)將我國自採用美國一般公認會計準則至接軌IFRSs之期間分為三段，探討我國逐步採用IFRSs是否有較高的會計品質，研究結果發現逐漸與IFRSs接軌後，盈餘平穩化程度降低；採用IFRSs較無趨向特定盈餘之現象；採用IFRSs較無遞延損失之現象；接軌IFRSs期間帳面價值與每股盈餘對股價解釋能力較高。故採用IFRSs期間編製的財務報表會計品質較高。

杜榮瑞，顏信輝，陳琬瑜(2004)利用問卷調查方式探討我國現階段全面採用IFRSs之影響因素，根據181位來自企業界、會計師界、會計學術界以及政府單位的有效問卷回函分析，認為我國現階段直接全面採用IFRSs的最大阻力是法律環境，其次是我國稅法與IFRSs之差異；而推動全面採行IFRSs的最大助力則是經濟因素。此外，對於我國全面採用IFRSs，英文版本的IFRSs該以何種方式應用至我國，八成以上的受測者認為以一定體例與程序，有系統地轉化為中文版，

實質內容同英文版，並由財團法人中華民國會計研究發展基金會負責較好。

林育正(2010)利用導入 IFRSs 對企業之淨效益以及財務報表使用者之資訊環境探討我國行政院金融監督管理委員會於 2009 年 5 月 14 日宣布台灣將於 2013 年全面採用 IFRSs 之市場反應，研究結果發現市場對於我國採用 IFRSs 的反應是正向的，且金融業受益程度高於一般產業，但市場對於 IFRSs 係以原則基礎而非規則基礎存有潛在疑慮。

林坤進(2011)利用個案研究法，以 H 上市公司為研究對象，探討 H 公司導入 IFRSs 所面臨的困難與挑戰，研究認為首次適用 IFRS 1 的選擇與決定，將影響企業整體會計政策之擬訂，企業高層應與會計人員多溝通協調。而 H 公司所面臨的六大財務議題中，最重要的是收入認列原則。

蔡宏祥(2010)探討在公平價值會計下，2008 年金融風暴發生後，IASB、我國金融監督管理委員會及會計研究發展基金會發布金融資產重分類的修訂規定，允許原列於交易目的及備供出售的金融資產在符合條件時可重分類為其他類別的金融資產，我國市場對於金融業股價的影響。研究結果發現在准許金融資產重分類後，市場表現仍然不佳，且未進行重分類公司之股價優於有重分類之公司，顯示市場認為進行重分類之公司有美化財務報表之疑慮。雖然公平價值會計飽受批評，但加強財務報表資訊揭露以及金融資產評價的透明度才是解決之道。

為使社會大眾更加了解台灣企業導入 IFRSs 之現況與所面臨之挑戰，勤業眾信會計師事務所於 2009 年 9 月舉辦企業大調查，調查對象為台灣上市櫃、興櫃共 1483 家企業之董事長、總經理、執行長、財務長、會計長、稽核長，共發出 2966 份問卷。調查期間自 2009 年 9 月 1 日至 9 月 25 日，調查產業包含高科技產業、傳統產業、金融業、生技醫療、航空運輸、能源資源、消費性產業等。調查期間共回收 572 份問卷，有效問卷 468 份，其中 CEO 為 114 份，CFO 為 354 份，回收率 16%。回收樣本統計分析將董事長、總經理、執行長歸類為 CEO；財務長、會計長、稽核長歸類為 CFO。對於 IFRSs，企業大調查結果發現：



- 62%的CEO及77%的CFO知道正確的IFRSs採用時間。至少六成的CEO及CFO了解台灣將於2013年採用IFRSs，顯示短時間內主管機關的宣導效果已有初步成效。
- 79%的CEO及76%的CFO認為導入完成需花一年以上的時間。反映大部分的CEO及CFO認為導入IFRSs需要一段長時間準備。
- 91%的CEO及96%的CFO認為IFRSs導入對企業之營運是重要。
- 50%的CEO及60%的CFO表示尚未編列相關預算。
- 46%的CEO及39%的CFO表示尚未開始規劃導入。
- 69%的CEO及72%的CFO表示尚未委任專家協助評估導入。
- 69%的CEO及78%的CFO表示目前最大的問題為熟稔IFRSs之會計人員不足，69%的CEO及73%的CFO表示為缺乏IFRSs訓練教材及課程。
- 86%的CEO及90%的CFO表示目前最需要的資源及協助為訓練課程，82%的CEO及80%的CFO認為是導入規劃。對於導入IFRSs，企業目前最需要的協助大部分是IFRSs課程訓練、導入規劃及準則的中文文化版本。
- 4%的企業認為公司內部具備足夠的IFRSs知識。
- 16%的企業考慮提前採用IFRSs。考慮提前採用IFRSs之原因有35%為因應海外母公司編製合併報表需求，30%為展現公司的領導地位，20%為跨國營運管理需求及增加與海外競爭對手之可比較性。

### 三、我國會計準則與 IFRSs 相異處

台灣自我國財務會計準則第 34 號公報以後，已逐漸與 IFRSs 接軌，以 IFRSs 為中心作為我國會計準則公報內容的訂定修改方向，我國自 2013 年起將正式採用 IFRSs，雖我國會計準則公報之前參考 IFRSs 訂定修改，但仍有一些差異存在，例如我國公報過去參考 US GAAP 訂定，US GAAP 與 IFRSs 不同之處將造成我國公

報與 IFRSs 有所差異；IFRSs 已訂有特定公報規範，而我國公報尚未訂定；或是我國公報已參考 IFRSs 訂定，但 IFRSs 有修訂而我國仍未配合修改；亦或是我國公報已參考 IFRSs 訂定，但依照我國國情需要作調整，這些都是造成我國公報與 IFRSs 相異的地方。根據台灣證券交易所網站之資訊，我國財務會計準則與 IFRSs 之重大差異分為三部分：

(一) 國際會計準則已訂有特定公報規範，而我國尚無相關準則規定：

- 投資性不動產之會計處理
- 農業之會計處理
- 礦產資源探勘及評估之會計處理

(二) 我國已參酌國際會計準則訂定相關公報，惟因國際會計準則近來已有修訂，而我國尚未配合修訂：

- 企業合併之會計處理
- 合併報表之會計處理
- 會計變動及前期損益調整
- 期中財務報表之表達及揭露
- 金融工具之表達與揭露
- 金融工具之認列與衡量（包含 IFRS 9 相關議題）

(三) 其他（未來採用國際會計準則後，對於公司帳務處理及財會資訊系統有重大影響者）

1、首次採用 IFRSs 之會計處理

- 追溯調整

2、財務報表之表達

- 財務報表之組成
- 非常損益項目

3、資產重估價

- 固定資產及無形資產重估金額
- 當一項資產進行重估，其同類別資產是否必須一致
- 重估資產使用或處分時，未實現重估增值之處理

#### 4、租賃會計處理準則

- 融資（資本）租賃判斷標準
- 售後租回

#### 5、或有事項及期後事項之處理

- 或有負債定義
- 負債準備
- 折現
- 或有損失之估列
- 歸墊權利之認列
- 涵蓋期間

#### 6、長期工程合約之會計處理準則

- 對於不符合完工比例法適用條件之工程合約
- 工程合約之定義與認列
- 工程合約銷售費用認列及保留款之揭露

#### 7、外幣換算之會計處理準則

- 財務報導幣別
- 功能性貨幣定義對本國企業之適用性

#### 8、退休金會計處理準則

- 範圍
- 最低退休金負債之補列
- 多雇主計畫
- 未認列過渡性淨資產或淨給付義務

- 折現率
- 衡量日之規定
- 集團計畫
- 保單
- 退休金成本之認列
- 不休假獎金
- 退休基金報告內容

#### 9、所得稅之會計處理準則

- 遞延所得稅資產之認列
- 遞延所得稅資產或負債之分類
- 未分配盈餘分配及加徵稅額

#### 10、收入認列之會計處理準則

- 顧客忠誠度計畫
- 附贈禮券之會計處理

#### 11、金融資產之移轉及負債消滅之會計處理

- 金融資產除列條件

#### 12、股份基礎給付交易之會計處理

- 非既得條件
- 集團企業間股份基礎給付交易之分類

#### 13、關係人交易之揭露

- 關係人之定義

#### 14、庫藏股交易之會計處理

- 子公司持有母公司股份之會計處理

#### 15、每股盈餘之會計處理

- 股份基礎給付協議有關每股盈餘之計算

在我國財務會計準則與 IFRSs 之差異中，引起廣泛討論並對某些產業產生重要影響的有 IAS 18 收入認列之會計處理準則，在 IAS 18 的適用上，收入應總額或是淨額認列，須判斷企業在銷售過程中是扮演主要經營者（principle）還是居間仲介的代理人（agent）之角色，若為前者，收入為總額認列；若為後者，代理人替主要經營者代收的總金額，其經濟效益並未流向代理人，屬於佣金收入，故以淨額認列收入。

- 判斷賣方可能為主要經營者，收入以總額認列的條件如下<sup>4</sup>：
- 賣方為協議中主要的義務人（此為強而有力的指標）
  - 賣方在顧客下單前或退回商品時承擔一般存貨風險（指經濟風險，此為價格風險）
  - 賣方能自由決定銷貨價格
  - 賣方能更換產品或提供部分服務
  - 賣方有選擇供應商之裁量權
  - 賣方能參與產品及服務規格的決定
  - 賣方在顧客下單後或運送途中須承擔存貨實體損失的風險
  - 賣方須承擔信用風險（也是判斷勞務業的重要指標，亦即賣方被顧客倒帳，賣方是否還要付錢給供應商）
  - 賣方須提供銷售產品或提供服務之保固或品質風險
- 判斷賣方可能為仲介，收入以淨額認列的條件如下：
- 協議中的主要義務人為供應商而非賣方（此為強而有力的指標）
  - 賣方賺取固定或可決定之金額
  - 供應商（非賣方）具有信用風險

因百貨業者是提供場地櫃位給各間品牌專櫃商並向其收取租金，或是訂定契

---

<sup>4</sup> 參閱 IFRSs 公報影音課程，收入，勤業眾信聯合會計師事務所謝建新會計師。

約對專櫃商與消費者的交易金額抽成或固定金額，百貨業者扮演的是專櫃商與消費者之間的代理人仲介角色，所以只能認列專櫃商給付的租金收入或是抽成的佣金收入，不能認列專櫃商與消費者間之交易金額作為其營業收入，除非是百貨業者自己本身的專櫃商才可認列為營業收入，故導入 IFRSs 後百貨業者的專櫃營業收入須改為以淨額表達，無法以營收總額列示，如此一來，將使得百貨業者報表上的營業收入下降。

因 IAS 18 衍伸出的顧客忠誠度以及長期工程合約的收入認列方式，也是引起探討的議題之一。企業為鼓勵或吸引客戶能夠經常性的購買其商品或勞務，常會採用客戶忠誠計畫，提供誘因使客戶購買其商品或勞務，客戶忠誠計畫利用給予客戶獎勵積分（常被稱為「點數」）之方式，若客戶購買企業之商品或勞務，可獲得特定点數，未來客戶累積一定點數可免費兌換或是折價購買企業的商品或勞務，若是企業與第三方合作，客戶可向第三方請求商品或勞務。實務上航空公司的累積里程計畫、信用卡發卡銀行提供的刷卡點數，或是超市點數都是常見的例子（周建宏、梁嬋女、郭加龍，2009）。

過去我國對於客戶忠誠計畫並無相關公報規範，但會計研究發展基金會曾發佈 2 號解釋函說明類似的情況會計上應如何處理認列（謝銘元、彭淑卿，2011）：

1、(92) 基秘字第 128 號函規定，信用卡紅利積點所產生之負債應以推銷費用入帳。

2、(94) 基秘字第 151 號函規定，隨銷售附送之贈品或其他對價，若非為現金對價或權益商品，則應認列為費用或成本。

因此我國對於類似客戶忠誠計畫的情形是視為費用或成本處理，不影響銷貨收入之認列數字。

但 IFRIC 13 客戶忠誠計畫對於上述獎勵點數的會計處理視為收入，IFRIC 13

規定：

1、企業應適用 IAS 18 第 13 段，將獎勵積分認列為給予獎勵積分之銷售交易（「原始銷售」）中可單獨辨認之組成部分。原始銷售之相關已收或應收對價之公允價值應分攤至獎勵積分及該銷售之其他組成部分。

2、分攤至獎勵積分之對價之衡量應參照其公允價值，即獎勵積分可被單獨銷售之金額。

3、若企業自行供應獎勵，應於獎勵積分被兌換且履行其供應獎勵之義務時，認列分攤至獎勵積分之對價為收入。認列之收入金額應以已兌換獎勵之獎勵積分之數量相對於預期被兌換之總數量為基礎。

4、若由第三方供應獎勵，企業應評估是否為其本身收取分攤至獎勵積分之對價（即作為交易之委託人），抑或代第三方收取對價（即作為第三方之代理人）。

（1）若企業係代第三方收取對價，企業應：

（a）以保留於本身之淨額衡量其收入，即分攤至獎勵積分之對價與應付予供應獎勵之第三方之金額間差額；及

（b）於第三方負有供應獎勵之義務且有權因此收取供應獎勵之對價時，認列該淨額為收入。

（2）若企業係為其本身收取對價，企業應以分攤至獎勵積分之對價總額衡量收入，並於履行與獎勵相關之義務時認列收入。

5、若在任何時間履行供應獎勵義務之不可避免成本，預期將超過其已收及應收之對價（即原始銷售時分攤至獎勵積分之尚未被認列為收入之對價，加上客戶兌換獎勵積分時任何應收之對價），企業即有虧損性合約。依 IAS 37 之規定，此超過部分應認列為負債。當供應獎勵之預期成本增加時（例如當企業修改其對獎勵積分將被兌換之數量之預期時）可能須認列此種負債。

IFRSs 將獎勵積分視為商品之銷售，在銷售商品或勞務時，若價格中的一部分是屬於獎勵積分的收入，須依商品或勞務以及獎勵積分的公允價值作為分攤基

礎，由於並非每位客戶皆會跟企業兌換商品或勞務，有的客戶可能會放棄或是累積不到可以兌換的點數，分攤時還須估計預期可能被兌換的機率數量，將屬於獎勵積分之收入遞延，等到實際兌換時才能認列收入。

若是企業改提供禮券作為誘因吸引客戶購買其商品或勞務，由於這是包含有數個可辨認項目的銷貨交易，消費者乃同時向企業購買商品或勞務以及禮券，故銷貨收入應依銷售商品或勞務以及禮券的公允市價作為分攤基礎，將屬於禮券的收入遞延，等客戶使用禮券時在認列為收入（沈大白、周建宏、梁嬋女，2009）。

過去我國銷售商品或勞務採用類似客戶忠誠計畫吸引顧客時，並無遞延收入，是直接認列銷售總額，但導入 IFRSs 之後，企業須遞延一部分之收入，對常使用客戶忠誠計畫的航空業者、金融業者以及百貨業者因未來須估列部分收入遞延，其銷售收入總額相較於過往會下降。

表 6：收入認列之會計處理準則

<p>客戶忠誠計畫</p>	<p>我國：無明文規定。</p> <p>IFRSs：IFRIC 13 說明客戶忠誠計畫（銷售時給與客戶點數用以換取未來免費或折扣之商品或服務）係屬包含數個可辨認項目之交易類型，企業係販售兩種項目予客戶，一為商品或勞務，另一為點數；企業應就點數部份，參考歷史經驗上客戶兌換之機率，予以估計並遞延其相對應之公允價值，俟客戶未來轉換時方予認列為收入。</p>
<p>附贈禮券</p>	<p>我國：1、賣方自願隨銷售附送買方未來可兌換之贈品或其他對價予買方，且不向買方收取任何費用，則應視為單一交易，賣方應於認列相關收入之日期認列該隨銷售附送之贈品或其他對價之成本，即預估該可能兌換之商品成本，認列為負債或遞延收入，俟客戶兌換時，再予以轉列為費用或成本。2、續上，若於賣方會產生商品銷售或勞務提供之損失時，賣方無須於認列相關收益前，即認列該負債。</p>



	<p>IFRSs：1、賣方自願隨銷售附送買方未來可兌換之贈品或其他對價予買方，係屬包含數個可辨認項目之交易類型，企業應就贈品或其他對價部份之公平市價，認列為遞延收入，俟客戶兌換時，再予以轉列為收入並認列相關成本。2、續上，若於賣方會產生商品銷售或勞務提供之損失時，賣方須於認列相關收益前，即認列該負債。</p>
--	---

資料來源：台灣證券交易所網站

與 IAS 18 相關的另一議題是長期工程合約的收入認列，自 2013 年以後，我國將不再適用財務會計準則公報第 11 號長期工程合約，而是採用 IAS 11 建造合約與 IFRIC 15 不動產建造之協議。我國房屋建案多盛行以預售屋之方式出售，亦即建商出售之房屋尚未建設或是正在建設中，買方透過樣品屋以及房屋平面圖決定是否購買。過去營建業者雖以預售之方式出售房屋，但收入認列方式是採完工比例法，若依據 IFRIC 15 之規範，此種預售之方式不符合建造合約之定義，係屬銷售商品之範圍，依照 IAS 18 認列收入，必須等到相關義務履行完成後，商品之風險報酬全數移轉時，才能認列銷售。因 IFRIC 15 規定：

- 1、當協議符合 IAS 11 第 3 段所定義之建造合約：「建造合約係指為建造一項資產或一組在設計、技術及功能或最終目的或用途等方面密切相關或相互依存之資產而特別議定之合約。」時，應適用 IAS 11。當買方於建造開始前，能指定該不動產設計之主要結構要素，且/或一旦工程已在進行中，能指定主要結構之變更時（不論其是否執行該能力），該不動產建造協議符合建造合約之定義。
- 2、反之，當不動產建造協議之買方僅具有有限之能力影響不動產之設計，例如僅自企業指定之選項範圍中挑選一項設計，或僅對基本設計指定微小之變動，則該協議係屬 IAS 18 銷售商品之範圍。

建造合約必須是客戶能指定規格之產品，概念類似為替客戶量身訂做之商品，但我國房屋建案之預售屋買方不能肆意決定房屋的主要結構，頂多只能改變

房屋的隔間數、家具等非主要設計，故採用 IFRSs 之後，對於預售屋之建案，營建業者無法適用完工百分比法認列收入，須等到商品的風險報酬全部移轉，才能認列營收。除此之外，工程合約的銷售費用無法遞延或資本化，依照 IFRSs 之規定，廣告及銷售等相關支出於發生時必須立即認列為費用，對營建業者而言，當期費用除較以往增加以外，若為預售屋，營業收入必須等到房屋完工後才能認列，收入與費用無法配合，營建業者營業收入的波動度會比過往來得大。

表 7：長期工程合約之會計處理準則

<p>對於不符合完工比例法適用條件之工程合約</p>	<p>我國：採全部完工法。</p> <p>IFRSs：當工程之產出無法可靠衡量，惟已實際發生成本很有可能回收時，應採成本回收法（零利潤法），就已實際發生並預計能夠收回之工程成本予以認列等額之收入，工程成本應於發生當期認列為費用。然而，若已實際發生成本很有可能無法回收時，僅就已實際發生工程成本於當期認列為費用。</p>
<p>工程合約之定義與認列</p>	<p>我國：長期工程合約係指承建工程，其工期在一年以上之合約。另建設公司同時符合(1)工程之進度已逾籌劃階段，亦即工程之設計、規劃、承包、整地均已完成，工程之建造可隨時進行；(2)預售契約總額已達估計工程總成本；(3)買方支付之價款已達契約總價款百分之十五；(4)應收契約款之收現性可合理估計；(5)履行合約所須投入工程總成本與期末完工程度均可合理估計及(6)歸屬於售屋契約之成本可合理辨認等 6 項條件，用完工比例法。</p> <p>IFRSs：工程合約原則上採成本回收法（零利潤法），除非買方有權決定和變更不動產商品主要工程結構之設計時，方適用 IAS11 以完工比例法認列收入，否則應適用 IAS18 商品買賣之收入認列原則。</p>
<p>工程合約銷售費用認列及保留款之揭露</p>	<p>1、工程合約之銷售費用：</p> <p>我國：(74)基秘字第 083 號指出，若屬專案銷售之廣告支出，確含預付性質且其效益尚未實現者，可予以遞延。(84)基秘字第 025 號指出，在建房地若屬專案銷售支出時，上述遞延費用於採全部完工法時，應於工程完工認列收入年度轉列費用；採完工比例法時，則按完工比例計算並轉列費用。</p>

	<p>IFRSs：廣告及銷售等相關支出應於發生時認列為費用，並無對專案銷售支出允許資本化之例外規定。</p> <p>2、工程保留款之揭露</p> <p>我國：無相關揭露要求。</p> <p>IFRSs：須揭露客戶保留款金額，即留待驗收完成後客戶方給付之尾款。</p>
--	---

資料來源：台灣證券交易所網站

表 8：國內及國際會計處理準則工程收入認列比較表

合約種類	合約內容	國內會計處理準則	國際會計處理準則
建造合約（商業、工業及公共工程）	一年以上且工程成本可合理估計	完工比例法	完工比例法
	一年以上且工程成本無法合理估計	全部完工法	成本回收法
	未及一年或工程成本可合理估計	全部完工法	完工比例法
	未及一年或工程成本無法合理估計	全部完工法	成本回收法
住宅售屋合約	一年以上且工程成本可合理估計	<p>符合臺財證（一）字第 27320 號六大要件採完工比例法；其餘採全部完工法</p> <p>六大要件：（1）工程之進度已逾籌劃階段，亦即工程之設計、規劃、承包、整地均已完成，工程之建造可隨時進行。</p> <p>（2）預售契約總額已達估計工程總成本。（3）買方支付之</p>	<p>客戶對不動產的設計具重大影響力，則參考建造合約做法；如對不動產的設計僅具有有限之影響力，則在完成交屋時認列收入</p>

		價款已達契約總價 款百分之十五。(4) 應收契約款之收現 性可合理估計。(5) 履行合約所須投入 工程總成本與期末 完工程度均可合理 估計。(6)歸屬於售 屋契約之成本可合 理辨認。	
	除以上狀況	全部完工法	同上

資料來源：洪茂益，2011

除了 IAS 18 以及衍伸出的議題之外，因 IFRSs 的其中一項核心精神乃是公允價值會計，因此不動產、廠房及設備，以及導入 IFRSs 後的新會計科目「投資性不動產」也是討論的重點之一。不動產、廠房及設備與投資性不動產的分類差別，依據 IAS 40 投資性不動產之定義：

投資性不動產係指為賺取租金或資本增值或兩者兼具，而由所有者或融資租賃之承租人所持有之不動產（土地或建築物之全部或一部分，或兩者皆有），而非：

- (a) 用於商品或勞務之生產或提供，或供管理目的；或
- (b) 於正常營業中出售。

而自用不動產係指用於商品或勞務之生產或提供，或供管理目的，而由所有者或融資租賃之承租人所持有之不動產。

故持有投資性不動產係為賺取租金或資本增值或兩者兼具。因此，投資性不動產所產生之現金流量，在很大程度上係獨立於企業所持有之其他資產，此可用以區分投資性不動產及自用不動產。因商品或勞務之生產或提供（或供管理目的所使用之不動產）所產生之現金流量，不僅歸因於不動產，亦歸因於生產或提供

過程中所使用之其他資產，所以 IAS 16 不動產、廠房及設備之規定適用於自用不動產。

不動產、廠房及設備的後續評量方式可採成本模式或重估價模式（不動產、廠房及設備重估價日之公允價值減除其後之所有累計折舊及累計減損損失），若採重估價模式，因重估價而增加之金額，應認列於其他綜合損益並累計至權益中之重估增值項下；因重估價而減少之金額，應認列為損益。不動產、廠房及設備之金額若因重估價而增加，折舊數字也會跟著增加。

投資性不動產的後續評量方式可採公允價值模式或成本模式（但須揭露其投資性不動產之公允價值），若採公允價值模式，公允價值變動所產生之利益或損失，應於發生當期認列為損益。若投資性不動產後續評量方式採成本模式，以折舊後成本（減除任何累計減損損失）衡量，因此後續評量方式採公允價值模式之投資性不動產可不用提列折舊。

採用公允價值會計之後，對於帳上擁有較多金額的不動產、廠房及設備的企業是一大好消息，公司淨值會因而提升，但折舊金額也會增加，對公司淨利有所影響。

為配合我國採一次到位之方式適用 IFRSs，並衡量經濟、社會、市場與環境等情形以及監理上的考量，行政院金融監督管理委員會於 2011 年 7 月發布證券發行人財務報告編製準則修正案，對公司的財務報告編製事務作一致規範，修正重點如下<sup>5</sup>：

---

<sup>5</sup> 參閱行政院金融監督管理委員會發布之新聞稿  
[http://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news\\_view.jsp&dataserno=201107290008&aplistdn=ou=news,ou=multisite,ou=chinese,ou=ap\\_root,o=fsc,c=tw&toolsflag=Y&dttable=News](http://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=201107290008&aplistdn=ou=news,ou=multisite,ou=chinese,ou=ap_root,o=fsc,c=tw&toolsflag=Y&dttable=News)

- 1、重新定位一般公認會計原則係指金管會認可之國際財務報導準則、國際會計準則、解釋及解釋公告。
- 2、基於國際會計準則係以合併財務報表為主報表，故配合將財務報告調整為以合併財務報告為主，個體財務報告為輔，並新增第四章規範個體財務報告之編製。
- 3、參考國際會計準則第一號「財務報表之表達」之規定，修正財務報表名稱，如將損益表調整為綜合損益表，並調整編製準則中有關資產、負債、權益、收益及費損等相關項目之認列、表達及揭露等原則性規範。
- 4、參考國際會計準則第三十四號「期中財務報導」相關規範，修訂發行人編製期中財務報告應遵循之規定。
- 5、會計政策或會計估計變動改採資訊公開方式，不須報經金管會核准。
- 6、採用 IFRSs 後，投資性不動產之後續衡量限採成本模式，並依公報規定於財務報告附註揭露公允價值。不動產、廠房及設備、無形資產、探勘及評估資產項目之後續衡量，亦限採成本模式。
- 7、新增第六章規範首次採用 IFRSs 應依 IFRS 1「首次採用國際報導準則」規定辦理，並針對首次採用認定成本豁免項目之選擇增訂相關規範。
- 8、配合我國採用 IFRSs 之時程，訂定施行日期為 101 年 1 月 1 日，暨訂定過渡條款，包括提前適用者應自 101 年會計年度開始日起依編製準則編製各期合併財務報告，未提前適用之上市、上櫃及興櫃公司應自 102 年會計年度開始日起適用編製準則，暨未上市、上櫃公司自 104 年會計年度開始日起適用編製準則，但得提前自 102 年會計年度開始日適用。
- 9、配合編製準則之修正發布，金管會亦將併同發布負債特別股及適用 IFRSs 之令二則：
  - (1) 負債性質之特別股依財務會計準則公報第 36 號「金融商品之表達與揭露」第 125 段規定，於 95 年 1 月 1 日第 36 號公報生效日前已發行者，無須適用該公報規定，得繼續列為權益，未來採用 IFRSs 時，金管會將維持上開現行規範，未

因實施 IFRSs 而有變動。

(2) 基於 IAS 1「財務報表之表達」規定，企業於極罕見之情形下(因遵守 IFRSs 之規定反而導致無法表達企業之財務狀況、績效等，以致使用者無法作成經濟決策等情形)，而可不依 IFRSs 之規定辦理，惟因公報中未予明確界定上開情形，且經洽詢學界、會計師界、業界等，國內外實務上亦少見此種案例，另 IFRSs 亦允許主管機關禁止此種例外可不遵循 IFRSs 之情形，為避免我國採用 IFRSs 後發生爭議，爰規範企業不得以上開理由而不遵循編製準則及 IFRSs 之規定。

其中，最引起關注之部分為不動產、廠房及設備、投資性不動產、無形資產等的後續衡量方式限定為成本模式；以及 2006 年前公司所發行具負債性質之特別股得繼續列為權益，無須轉為負債，受此規定影響最大者台灣高速鐵路股份有限公司，免除 400 億之特別股全數轉為負債，降低淨值減少之衝擊。

在證券發行人財務報告編製準則發布後，對於帳上擁有較多不動產之企業可能會有負面影響，財務報表無法反映企業資產真正的公允價值以及公司淨值。

表 9：我國財務報告編製準則與 IFRSs 之差異

編製準則條號	項目	編製準則規定 (2011 年 7 月發布)	IFRSs 規定 (2010 年正體中文版)	備註
第九條 第三項 第二款 (三)	不動產、 廠房及設 備之後續 衡量	不動產、廠房及設備之後續衡量應採成本模式，其會計處理應依國際會計準則第十六號規定辦理。	IAS 16.29： 企業應選擇 IAS 16.30 之成本模式或 IAS 16.31 之重估價模式作為其會計政策，並將所選定之政策適用於相同類別之全部不動	金管會考量我國評價實務狀況，基於監理目的，爰規範不動產、廠房及設備之後續衡量應採成本模式。至於依

			產、廠房及設備。	所得稅法、土地法或平均地權條例所為之重估價，則另行於申報營利事業所得稅時做為財稅差異之調整。
第九條 第三項 第二款 (四)	投資性不動產之後續衡量	投資性不動產之後續衡量應採用成本模式，其會計處理應依國際會計準則第四十號規定辦理。	IAS 40.30： 除 IAS 40.32A 及 IAS 40.34 所述情況外，企業應選擇 IAS 40.33-55 之公允價值模式或 IAS 40.56 之成本模式作為其會計政策，並將所選定之政策適用於所有投資性不動產。	未來金管會將視企業公允價值之揭露情形、國內投資性不動產之鑑價實施狀況等因素，再進行全面檢討，預計於104年(第2階段採用 IFRSs 時程)前評估上開因素條件，以決定後續衡量是否可採公允價值。
第九條 第三項 第二款 (五)	無形資產之後續衡量	無形資產之後續衡量應採成本模式，其會計處理應依國際會計準則第三十八號規定辦理。	IAS 38.72： 企業應選擇 IAS 38.74 之成本模式或 IAS 38.75 之重估價模式作為其會計政策。若某一項無形資產採重估價	金管會考量我國評價實務狀況，基於監理目的，爰規範無形資產之後續衡量應採成本模式。



			模式處理，則與該無形資產相同類別之所有其他資產，除屬無活絡市場者外，亦應採相同模式處理。	
第九條第三項第二款(八)	探勘及評估資產之後續衡量	探勘及評估資產之後續衡量應採成本模式，其會計處理應依國際財務報導準則第六號規定辦理。	IFRS 6.12： 探勘及評估資產於原始認列後，企業應採用成本模式或重估價模式衡量之。採用重估價模式者，其模式應與資產之分類一致。	金管會考量我國評價實務狀況，基於監理目的，爰規範探勘及評估資產之後續衡量應採成本模式。
第二十五條、第二十六條第一及第二項	認定成本	僅以下情況得選擇使用認定成本豁免項目： 一、投資性不動產若有充分證據顯示存在持續性出租狀態，且能產生中長期穩定之現金流量者，得以公允價值作為認定成本，並以該投資性不動產標的之契約租金採現金流量折現估算之金額為上限，且折現率應以發行人之加權平均資金	IFRS 1.D5： 企業得選擇以公允價值衡量轉換至IFRSs日之不動產、廠房及設備項目，並以該公允價值作為該日之認定成本。 IFRS 1.D6： 某項不動產、廠房及設備亦得選擇以先前之一般公認會計原則之重估價(符合特定條件下)作為重估價日之認定成本。 IFRS 1.D7：	編製準則僅允許符合特定情況下之投資性不動產於轉換至IFRS日得選擇以公允價值作為認定成本；其他投資性不動產、不動產、廠房、設備、無形資產探勘及評估資產，僅得選擇先前一般公認會計原則之重估價值作為重估價日之認

		<p>成本為準。</p> <p>二、非屬前款以公允價值作為認定成本之投資性不動產、非供投資或待出售之不動產、廠房、設備、無形資產、探勘及評估資產，僅得選擇先前一般公認會計原則之重估價值作為重估價日之認定成本。</p> <p>發行人應於附註中揭露前項認定成本之選擇、決定公允價值之假設、方法及加權平均資金成本。</p>	<p>IFRS 1. D5 及 D6 之選擇亦適用於採成本模式投資性不動產；及符合重估價條件之無形資產。</p> <p>IFRS 1. D8 及 D8A 尚規範基於特定事件所衡量之公允價值做為認定成本及發展或生產階段之油氣不動產之認定成本。</p> <p>另參閱 IFRS 1. IG7-IG11 之規定。</p>	<p>定成本。</p> <p>關於投資性不動產於轉換至 IFRS 日公允價值之決定方式，編製準則限定僅可採用以發行人之加權平均資金成本將現金流量折現。編製準則尚規定應揭露決定公允價值之假設、方法及加權平均資金成本。</p>
第二十六條第三項	公允價值作為認定成本之決定方式	<p>投資性不動產選擇以公允價值作為認定成本者，應由具備我國不動產估價師資格且符合特定條件之估價師進行鑑價。</p>	<p><u>IAS 40.32</u>：</p> <p>…在決定投資性不動產之公允價值時，本準則鼓勵但不要求企業須以獨立評價人員（具備經認可之相關專業資格，並對所評價之投資性不動產之地點及類型於近期內有相關經驗）之評價為基礎。</p>	<p>金管會考量為加強轉換日投資性不動產選擇採公允價值作為認定成本之鑑價品質，爰規範該公允價值應由具備一定資格之不動產估價師進行鑑價。</p>

<p>金管證 審字第 1000032 2083號</p>	<p>負債性質 之特別股</p>	<p>負債性質之特別股依財務會計準則公報第36號「金融商品之表達與揭露」第125段規定，於95年1月1日第36號公報生效日前已發行者，無須適用該公報規定，得繼續列為權益，不因實施IFRSs而有變動。</p>	<p>依IAS 32之定義進行分類，並應追溯調整。</p>	<p>依IAS 32，法律形式為權益，經濟實質為負債之金融工具，即應分類為負債，未有編製準則所訂之豁免。</p>
<p>金管證 審字第 1000032 2084號</p>	<p>適用 IFRSs之 解釋令</p>	<p>除編製準則另有規定外，發行人不得以遵循任一本會認可之國際財務報導準則、國際會計準則、解釋及解釋公告之規定將產生誤導，以致與「財務報表編製及表達之架構」所定之財務報表目的衝突為由，而不遵循編製準則、本會認可之國際財務報導準則、國際會計準則、解釋及解釋公告之規定。</p>	<p><u>IAS 1.19-20</u>： 在極罕見之情形下，管理階層斷定將產生誤導以致於與「架構」所訂之財務報表目的衝突時，如相關法令要求或不禁止，企業應依IAS 1.20所訂之方式偏離該規定。</p>	<p>金管會表示，因IAS 1中未予明確界定極罕見之情形，且經洽詢學界、會計師界、業界等，國內外實務上亦少見此種案例，另IFRSs亦允許主管機關禁止此種例外可不遵循IFRSs之情形，為避免我國採用IFRSs後發生爭議，爰規範企業不得以上開理由</p>

				而不遵循編製準則及 IFRSs 之規定。
--	--	--	--	----------------------

資料來源：證券發行人財務報告編製準則規定與有關 IFRS 規定之解析，勤業眾信聯合會計師事務所

表 10：TW GAAP 與 IFRS 差異對產業影響較大之規定

IFRS 規定	影響範圍	產業或公司
IAS 18 專櫃收入需淨額表達	收入下滑	百貨
IAS 18 採用全部完工法	收入波動	營建
IAS 11 所有銷售管理費用，均不得資本化，全數作為當期費用	費用增加	營建
IAS 40 投資性不動產採公允價值	淨值波動	擁有投資性不動產較多的公司或保險業
IFRS 9 權益商品採公允價值	淨值波動	擁有以成本衡量金融資產較多的公司

資料來源：方順逸，2012

綜合以上文獻所述，資本市場對於我國導入 IFRSs 是如何反應？投資人是否針對某些受 IFRSs 影響較大的產業，例如金融業、營建業等會有明顯的預期心理？而與 IFRSs 相關的重要訊息市場投資者的心態又為何是本研究所要探討之地方。

### 第三章 研究設計與方法

#### 第一節 研究方法

事件研究法(event study)是商學領域實證研究中常被使用的一項方法，其主要目的係在探討當某一資訊或事件發生時，是否會引起股價之異常變動，因而產生異常報酬率(abnormal returns)。依事件屬性事件研究可分為兩類：第一類為同類事件(type of event)研究，各公司研究同樣的事件，但各公司事件發生的日期可能不相同，例如會計盈餘宣告或股票分割宣告對股價之影響。第二類為單一事件(single event)研究，各公司要研究的事件及事件發生日期均相同，例如會計原則公布或法令公布對股價之影響。

因事件研究法的目的在探討某事件的發生或公布是否對證券報酬有異常的影響，所以研究者必須假設若某事件沒有發生或公布，個別證券的預期報酬率，再以個別證券在某事件發生或公布後時之實際報酬率，減去某事件無發生或公布時個別證券的預期報酬率，此即為異常報酬率。

衡量個別證券報酬率的方式有簡單報酬率及連續複利報酬率(continuously compounded rate of returns)兩種，有認為連續複利報酬率較符合常態分配假設，也有認為簡單報酬率及連續複利報酬率所得到的結果差別並不大，但多數還是以連續複利報酬率衡量。以下為簡單報酬率( $r_{it}$ )與連續複利報酬率( $R_{it}$ )的計算式子。

$$r_{it} = \left[ \frac{(P_{it}) \times (1 + SD_{it} + NIR_{it}) + CD_{it}}{P_{it-1} + NIP_{it} \times NIR_{it}} - 1 \right]$$

$$R_{it} = \ln \left[ \frac{(P_{it}) \times (1 + SD_{it} + NIR_{it}) + CD_{it}}{P_{it-1} + NIP_{it} \times NIR_{it}} \right]$$

其中

$P_{it}(P_{it-1})$ ：代表*i*公司*t*期(*t* - 1 期)收盤時之股價。

$SD_{it}$ ：為*i*公司在*t*期除權時之股票股利率。

$NIR_{it}$ ：為*i*公司現金增資，在*t*期除權時，每股認購比率。

$NIP_{it}$ ：為*i*公司現金增資，在*t*期除權時，每股認購價格。

$CD_{it}$ ：為*i*公司在*t*期除息時，每股發放之現金股利。

在計算異常報酬率之前，必須先計算出個別證券的預期報酬率，需要一段期間建立預期模式，且此期間不會受到某事件或資訊之影響，此期間稱為估計期 (estimation period)。估計期的長短會影響預期報酬率，一般而言，若以日報酬建立估計模式時，估計期間多設定為 100 天至 300 天；若以週報酬建立估計模式時，估計期間多介於 50 週至 120 週；若以月報酬建立估計模式時，估計期間多介於 24 個月至 60 個月。接著再決定受到某事件或資訊影響的期間長度，此即為事件期(event period)，事件期越長，越能掌握到某事件或資訊對股價的影響，但期間越長，也越易受到其他因素的干擾。

計算股票預期報酬率的模式有許多種，主要有以下三種：

#### 1. 平均調整法 (mean-adjusted returns model)

此模式假設個別證券在無某事件或資訊的影響下，事件期各期之預期報酬率乃個別證券在估計期的平均報酬率。

$$E(\hat{R}_{iE}) = \frac{1}{T_i} \sum_{t=t_1}^{t_2} R_{it} \quad , E \in W$$

其中

$R_{it}$ ：代表*i*公司在估計期*t*期之實際報酬率。

$E(\hat{R}_{iE})$ ：代表公司在事件期某一期  $E$  之預期報酬率。

## 2. 市場指數調整法 (market-adjusted returns model)

此模式假設個別證券在無某事件或資訊的影響下，事件期當中某一期之預期報酬率乃同期之市場報酬率。

$$E(\hat{R}_{iE}) = R_{mE} \quad , E \in W$$

其中

$R_{mE}$ ：市場報酬率

## 3. 風險調整法 (risk-adjusted returns model)

此模式利用迴歸模式，將個別證券之系統風險 (systematic risk)  $\beta$  係數，作為個別證券報酬率的預測因子。

風險調整法有許多改良方法，以市場模式 (market model) 最為廣泛應用。市場模式利用估計期之資料，以普通最小平方法 (Ordinary Least Square, OLS) 建立個別證券的迴歸模型。

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \varepsilon_{it} \quad , t = t_1, \dots, t_2 \quad , i = 1, 2, \dots, N$$

其中

$R_{it}$ ：代表第  $i$  家公司在第  $t$  日之報酬率。

$\alpha_i$ ：代表第  $i$  家公司證券市場模式迴歸線的截距項；指當市場報酬率  $R_{mt}$  為零時，第  $i$  種股票之預期報酬率。

$\beta_i$ ：代表第  $i$  家公司證券市場模式迴歸線的斜率項；衡量第  $i$  家公司之系統性風險，即個別公司股票報酬率隨市場報酬率變動之敏感程度。

$R_{mt}$ ：代表選定市場指數在第  $t$  日之報酬率。

$\varepsilon_{it}$ ：為殘差項，假設  $\varepsilon_{it} \sim N(0, \sigma^2)$

上述式子經過最小平方法估計之後可得到估計值  $\hat{\alpha}_i$  及  $\hat{\beta}_i$ ，故事件期第  $t$  期之預期報酬率為：

$$E(\hat{R}_{it}) = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i R_{mt}$$

透過選擇的預期模式算出預估報酬率  $E(\hat{R}_{it})$ ，然後實際報酬率減去預期報酬率，即得出異常報酬率，亦即  $AR_{it}$ ，式子如下：

$$AR_{it} = R_{it} - E(\hat{R}_{it})$$

本研究利用累積異常報酬率(cumulative abnormal returns, CAR)了解事件期間各公司的價值變化，計算式子如下：(g、h 係指事件日前 g 日至後 h 日)

$$CAR_i = \sum_{t=-g}^h AR_{it}$$

## 第二節 研究假說

2009 年 5 月 14 日行政院金融監督管理委員宣佈我國自 2013 年開始正式採用 IFRSs，雖然我國之前已與 IFRSs 接軌，但仍是存在些許差異，可能會對某些產業公司造成影響。

由於 IAS 18 關於收入認列之規定，未來百貨業者認列收入時，只能認列專櫃商給付的租金收入或是抽成的佣金收入，對於專櫃商與消費者間之交易金額並非其營業收入，故導入 IFRSs 後百貨業者的專櫃營業收入須改為以淨額表達，無法以營收總額列示，將使得百貨業者報表上的營業收入下降。除此之外，若百貨業者在銷售商品時，提供客戶點數累積兌換商品，依據 IAS 18 衍伸出的顧客忠誠度之規定，百貨業者必須將點數兌換商品的部分視為遞延收入。除了百貨業者之外，常使用客戶忠誠計畫的產業還有提供累積里程計畫的航空業者以及信用卡刷卡點數的金融業者，這些產業未來必須針對獎勵積分此部分估列一部分收入遞



延，銷售收入相較於過去會下降。

我國房屋建案有部分採用預售屋方式出售，但此種房屋銷售方式不符合 IAS 11 建造合約之定義，不適用完工比例法認列營業收入，而是屬於 IAS 18 銷售商品之範圍，營建業者必須等到商品的風險報酬全部移轉，才能認列收入。除此之外，工程合約的廣告及銷售支出費用無法遞延或資本化，在支出發生時必須立即認列為費用，對營建業者而言，當期費用除較以往增加以外，若為房屋銷售採預售屋方式，營業收入必須等到房屋完工後才能認列，收入與費用無法配合，營建業者營業收入的波動度會比過往來得大。

2013 年正式採用 IFRSs 之後，我國保險業者須適用 IFRS 4 保險合約，保險業者須比過往提列較多的責任準備金，增加負債比率，保險業可能面臨資本適足率不足之問題，對保險業者有不利影響。

根據以上之敘述，故形成以下假說：

H1：採用 IFRSs 後，資本市場將反映對百貨、航空、金融、營建以及保險業者之不利影響。

2010 年 8 月 17 日，IASB 與 FASB 聯合公布新版租賃會計準則草案，我國在 2010 年 8 月 20 日於新聞報導，因此以 2010 年 8 月 20 日作為事件日。新版草案中規定所有租賃都必須認列資產及負債，亦即所有租賃都視為資本租賃，承租人租賃時，必須將使用權列為資產，而支付的租金列為負債，海運與航空業者過去為避免符合資本租賃的定義導致負債增加，會刻意將租期年數控制在耐用年限的 75% 以下，以符合營業租賃，每年只要認列租金費用即可，若依據新版租賃草案之規定，海運與航空業者未來承租資產時，必須同時認列資產與負債，使得負債比率上升，故形成以下假說：

H2：資本市場將反映新版租賃會計草案對海運及航空業者之負面影響。

2013年我國將全面依照IFRSs編製財務報告，但公司得自願提前適用IFRSs，2010年11月8日藍天電腦股份有限公司於公開資訊觀測站公告因其提前採用IFRSs，投資性不動產依公允價值估價後將使2010年6月30日之每股淨值由13.07元提升至65.22元，由於IFRSs注重公允價值，推測藍天電腦公司提前採用IFRSs此公告將掀起資產重估之熱潮，對擁有大量土地房屋不動產等不動產、廠房及設備和投資性不動產與無形資產之公司產生有利之影響，故形成以下假說：

H3：資本市場將反映IFRSs公允價值模式及重估價模式對不動產、廠房及設備和投資性不動產與無形資產金額較高企業之有利影響。

因前述藍天電腦股份有限公司提前適用IFRSs，帳上投資性不動產以公允價值重估價後，使其2010年上半年之每股淨值大幅提升4倍以上，引起行政院金融監督管理委員會之高度關注，故金融監督管理委員會於2010年11月11日要求證券交易所研訂相關規範，規定上市櫃公司在揭露採用IFRSs之影響數時，須有一致性標準，有利及不利之資訊都應一併揭露，不可報喜不報憂。證券交易所於2010年12月3日發函通知各上市公司，告知上市公司於採用IFRSs編製財務報告前公開相關資訊之應注意事項，又被稱為「藍天條款」，注意事項規範上市公司依擬訂之IFRSs轉換計畫及時程執行時，轉換過程中之財務影響數應先請會計師評估並表示意見，且為避免內線交易，在資訊公開前，不得對外透漏相關事項，亦不得自行或利用他人名義買賣上市公司股票及其他具有股權性質之有價證券。除此之外，上市公司公開資訊時，揭露之內容應全面及攸關，不得僅揭露IFRSs對公司財務報告中特定項目之影響或是特定之國際會計準則公報對公司財務報告之影響，避免誤導投資人。故「藍天條款」對公司帳上不動產、廠房及

設備和投資性不動產與無形資產金額較大者將產生不利之影響。

我國自 2013 年起正式採用 IFRSs，因 IFRSs 重視公允價值，2013 年 IFRSs 轉換日公司之資產負債應是以公允價值評價入帳，但 2011 年 5 月 20 日新聞報導，行政院金融監督管理委員會有意讓公司之不動產維持成本列帳，與我國目前的認列方法相一致，金融監督管理委員會不考慮讓不動產以公允價值入帳的原因為：

(1) IFRSs 並無強制規定不動產須採公允價值入帳，公司可自行決定不動產要以成本或是公允價值入帳，且 IFRSs 允許各國考量國情自行決定，強制採用成本法或市價法。(2) 不動產不易變現，而有些公司持有不動產是用於生產過程，無變現意圖。(3) 我國不動產的市價變動劇烈，不易掌握，公司有操縱誘因之疑慮。

2011 年 6 月 2 日行政院金融監督管理委員會召開財務報告編制準則修正案公聽會，邀請上市櫃公司、學者、政府其他部會、工商團體、會計師公會及事務所、不動產估價師公會等參加，公聽會其中一大討論重點乃不動產開帳日以及後續該如何評價之問題，公聽會上金融監督管理委員會表示開帳日傾向公司帳上之不動產以成本入帳。

行政院金融監督管理委員會為配合我國導入 IFRSs，對我國公開發行公司之財務報告編製事務作一致規範，以增進財務透明度，於 2011 年 6 月 16 日公佈證券發行人財務報告編製準則修正草案，以徵詢各界意見，2011 年 6 月 30 日發布證券發行人財務報告編製準則修正案新聞稿，2011 年 7 月 7 日正式發布修正案。其中一大修正重點為導入 IFRSs 後，投資性不動產之後續衡量限採成本模式，並依公報規定於財務報告附註揭露公允價值。而自用不動產、無形資產、遞耗資產項目亦同，後續之衡量亦限採成本模式。由於 IFRSs 的特點是真實反映資產負債的公允價值，故可讓企業自行選擇應採成本模式或公允價值模式評價，但金融監督管理委員會認為我國鑑價機制尚未成熟，為避免公允價值發生劇烈波動，故要

求投資性不動產、自用不動產、無形資產、遞耗資產項目續後評價限採成本模式，此舉將對我國帳上擁有較多不動產、廠房及設備和投資性不動產與無形資產之公司有不利之影響。

根據上述說明，這些消息會對企業帳上不動產、廠房及設備和投資性不動產與無形資產金額較大者有不利之影響，故形成以下假說：

H4：資本市場將反映主管機關不准採用 IFRSs 公允價值模式及重估價模式對不動產、廠房及設備和投資性不動產與無形資產金額較高企業之不利影響。

IFRSs 實施之後，銀行業者將面對的其中一大難題是員工優惠定存利息費用的認列問題，過去銀行提供給員工優惠存款的超額利息在實際支出時認列為利息費用，但依據 IAS 19 員工福利之規定，退職後員工優惠存款利息的福利應在員工在職服務期間內攤提，亦即銀行業者必須一次認列所有的利息費用，將大為衝擊銀行的淨值，2011 年 6 月 13 日新聞報導行政院金融監督管理委員會擬分次讓銀行認列員工優惠定存利息費用，而 2011 年 7 月 19 日行政院金融監督管理委員會公佈公開發行銀行財務報告編製準則修正草案，以徵詢各界意見，2011 年 8 月 19 日發布公開發行銀行財務報告編製準則修正案。修正案中提到基於銀行業之行業特性，避免影響銀行保留盈餘，造成淨值大幅波動，並為穩健其經營，明定銀行在職員工優惠存款之超額利息，得於員工確定退休後，始適用 IAS 19 員工福利之規定。此規定可使銀行業不用一次全額認列利息費用，可降低銀行淨值縮減之衝擊，故形成以下假說：

H5：資本市場將反映主管機關允許銀行業者得於員工退休後始適用 IAS 19 之正面影響。

將上述各事件日之說明彙總成以下表格：

表 11：事件與日期

事件日	事件	假說
2009/5/14	金管會宣布自 2013 年起正式採用 IFRS	1
2010/8/20	2010/08/17 IASB 修改租賃會計草案，我國 20 日見報	2
2010/11/8	藍天電腦公告提前適用 IFRS，每股淨值大幅提升	3
2010/11/11	金管會請證交所研訂藍天條款	4
2010/12/3	證交所發布藍天條款	4
2011/5/20	金管會傾向不動產以成本入帳	4
2011/6/2	IFRS 公聽會	4
2011/6/13	金管會擬分次讓銀行認列員工優惠行存費用	5
2011/6/16	金管會「證券發行人財務報告編製準則」修正草案預告	4
2011/6/30	金管會發布「證券發行人財務報告編製準則」修正案(新聞稿)	4
2011/7/7	金管會發布「證券發行人財務報告編製準則」修正案	4
2011/7/19	金管會「公開發行銀行財務報告編製準則」修正草案預告	5
2011/8/19	金管會發布「公開發行銀行財務報告編製準則」修正案	5

### 第三節 變數衡量

本研究以台灣經濟新報的事件研究法產生異常報酬率，日報酬以連續複利報酬率衡量，估計期間為 150 天，最小估計期樣本數為 100，事件期長度最少 3 天，最多 7 天，以 OLS 風險調整模式預估股票預期報酬率。以下為各變數說明：

#### 一、應變數

本研究利用各事件日之股價，以事件研究法計算出各日的異常報酬率，並將事件期間的每日異常報酬率進行加總而為累積異常報酬率，以累積異常報酬率作為應變數進行分析。

1、CAR11：以事件日的前一交易日至後一交易日的累積異常報酬率作為應變數。

2、CAR22：以事件日的前二交易日至後二交易日的累積異常報酬率作為應變數。

3、CAR33：以事件日的前三交易日至後三交易日的累積異常報酬率作為應變數。

## 二、自變數

為了探討資本市場對於 IFRSs 的導入是否會對特殊產業造成影響，本研究利用 IND 虛擬變數測試探討，將所要研究的產業設為 1，其餘產業設為 0。

由於 IFRSs 採用公允價值會計，未來不動產、廠房及設備、投資性不動產、無形資產等將依公允價值估價，為了研究這方面的影響，本研究利用台灣經濟新報 (TEJ) 的固定資產與其他資產之金額總和作探討，因投資性不動產為新的會計科目，對應至我國的會計科目為其他資產裡的閒置資產以及長期投資裡的不動產投資，因為資料取得的限制，若直接利用長期投資此科目作研究，可能會受到長期投資科目裡佔較大比例的採權益法之長期股權投資以及金融資產之影響，故不採用長期投資之金額作研究。而閒置資產與無形資產屬於其他資產中之一部分，雖然其他資產還包含遞延資產，但比例不大，評估對於研究的影響較小，故採用其他資產之金額作探討。

1、IND1：虛擬變數，百貨、航空以及金融業者為 1，其餘為 0。本研究預期此係數為負，百貨、航空以及金融業者有較低的累積異常報酬。

2、IND2：虛擬變數，營建業者為 1，其餘為 0。本研究預期此係數為負，營建業者有較低的累積異常報酬。

3、IND3：虛擬變數，保險業者為 1，其餘為 0。本研究預期此係數為負，保險業者有較低的累積異常報酬。

4、IND4：虛擬變數，海運以及航空業者為 1，其餘為 0。本研究預期此係數為負，海運以及航空業者有較低的累積異常報酬。

5、IND5：虛擬變數，金融業者為 1，其餘為 0。本研究預期此係數為正，金融業者有較高的累積異常報酬。

6、FIX25：虛擬變數，公司之固定資產以及其他資產加總後之金額較低屬後 25%者為 1，其餘為 0。本研究預期在假說 H3 此係數為負，擁有較少不動產之公司有較低的累積異常報酬；在假說 H4 此係數為正，擁有較少不動產之公司有較高的累積異常

報酬。

7、FIX75：虛擬變數，公司之固定資產以及其他資產加總後之金額較高屬前 25%者為 1，其餘為 0。本研究預期在假說 H3 此係數為正，擁有較多不動產之公司有較高的累積異常報酬；在假說 H4 此係數為負，擁有較多不動產之公司有較低的累積異常報酬。

### 三、控制變數

除了自變數以外，本研究加入其他控制變數，例如 ROA（總資產報酬率）、DEBT（負債比例）等。

1、LnASSET：公司之總資產取自然對數。

2、OCF：來自營業活動之現金流量/總資產\*100%。

3、ROA：總資產報酬率，稅後息前折舊前常續性淨利 /平均資產總額\*100%。

4、ROE：淨值報酬率，繼續營業部門純益/平均股東權益總額\*100%。

5、DEBT：負債比率，總負債/總資產\*100%。

6、BIG4：虛擬變數，財務報表由四大會計師事務所查核簽證之公司為 1，其餘為 0。

以各事件日之股價計算出公司之累積異常報酬率作為應變數，衡量公司價值之變化，以下是多元迴歸模型：

1、假說 H1、H2 及 H5 的迴歸模型：

$$CAR = \alpha + \beta_1 IND + \beta_2 LnASSET + \beta_3 OCF + \beta_4 ROA + \beta_5 ROE + \beta_6 DEBT + \beta_7 BIG4$$

2、假說 H3 及 H4 的迴歸模型：

$$CAR = \alpha + \beta_1 FIX25 + \beta_2 FIX75 + \beta_3 LnASSET + \beta_4 OCF + \beta_5 ROA + \beta_6 ROE + \beta_7 DEBT + \beta_8 BIG4$$

## 第四節 資料來源與處理

本研究之對象為台灣證券交易所各年度之上市櫃及興櫃公司，所需之原始資料來自於台灣經濟新報資料庫（Taiwan Economic Journal，TEJ）。扣除 2009

年 5 月 14 日以後因合併下市櫃、申請撤銷下市櫃、事件日無交易或是估計期樣本過小，以及扣除無 OCF、ROA、ROE 與 DEBT 資料者，總樣本公司數共 1311 間。

表 12：樣本來源

樣本選取標準	筆數
2009 年 5 月 14 日有交易之上市櫃及興櫃公司	1377
刪除已下市櫃、事件日無交易及估計期樣本過小者	(49)
刪除無 OCF、ROA、ROE 與 DEBT 資料者	<u>(17)</u>
最終樣本數	1311





## 第四章 實證結果與分析

### 第一節 敘述性統計

本節為介紹各事件日應變數與自變數的敘述統計值，包括平均值、標準差、最小值、最大值、第 25 百分位數、第 50 百分位數以及第 75 百分位數。

表 13：事件日 2009 年 5 月 14 日之敘述統計

	樣本規模	平均值	標準差	最小值	最大值	25 百分位數	50 百分位數	75 百分位數
CAR11	1311	1.131	5.791	-42.473	37.554	-1.699	0.448	3.537
CAR22	1311	1.017	7.516	-38.971	40.617	-2.882	-0.021	4.128
CAR33	1311	0.638	9.117	-47.632	59.672	-4.127	-0.528	3.996
IND1	1311	0.032	0.176	0.000	1.000	0.000	0.000	0.000
IND2	1311	0.050	0.219	0.000	1.000	0.000	0.000	0.000
IND3	1311	0.005	0.073	0.000	1.000	0.000	0.000	0.000
LnASSET	1311	15.267	1.630	11.144	22.044	14.184	15.042	16.042
OCF	1311	7.660	12.756	-91.460	77.430	1.420	7.060	14.540
ROA	1311	5.185	10.031	-94.330	38.870	1.270	5.850	9.940
ROE	1311	0.312	24.482	-313.050	65.220	-4.030	4.320	11.250
DEBT	1311	43.288	20.109	1.460	98.620	28.200	43.250	55.600
BIG4	1311	0.840	0.367	0.000	1.000	1.000	1.000	1.000

變數定義：CAR11：事件期間第一日至第+1日之累積異常報酬率\*100%；CAR22：事件期間第一日至第+2日之累積異常報酬率\*100%；CAR33：事件期間第一日至第+3日之累積異常報酬率\*100%；IND1：虛擬變數，百貨、航空以及金融業者為1，其餘為0；IND2：虛擬變數，營建業者為1，其餘為0；IND3：虛擬變數，保險業者為1，其餘為0；LnASSET：2008年底公司之總資產取自然對數；OCF：2008年來自營業活動之現金流量/2008年底總資產\*100%；ROA：總資產報酬率，2008年稅後息前折舊前常續性淨利/平均資產總額\*100%；ROE：淨值報酬率，2008年繼續營業部門純益/平均股東權益總額\*100%；DEBT：負債比率，2008年總負債/2008年總資產\*100%；BIG4：虛擬變數，財務報表由四大會計師事務所查核簽證之公司為1，其餘為0。

CAR11、CAR22 及 CAR33 分別為事件期前後一日、事件期前後二日與事件期前後三日之累積異常報酬率，平均值分別為 1.13%、1.02%及 0.64%，標準差為 5.79%、7.52%及 9.12%。IND1 為百貨、航空以及金融業者之虛擬變數，平均值為

0.032，表示 IND1 有 42 間公司。IND2 為營建業者之虛擬變數，平均值為 0.050，表示 IND2 有 66 間公司。IND3 為保險業者之虛擬變數，平均值為 0.005，表示 IND3 有 7 間公司。控制變數中 LnASSET 為 2008 年底公司之總資產取自然對數，平均值為 15.267，標準差為 1.630；OCF 為 2008 年來自營業活動之現金流量除以 2008 年底總資產之比例，平均值為 7.66%，標準差為 12.76%；ROA 為總資產報酬率，平均值為 5.19%，標準差為 10.03%；ROE 為淨值報酬率，平均值為 0.31%，標準差為 24.48%；DEBT 為負債比率，平均值為 43.29%，標準差為 20.11%；BIG4 為公司財務報表由四大會計師事務所查核簽證之虛擬變數平均值為 0.84，表示有 1101 間上市櫃及興櫃公司之財務報表由四大會計師事務所查核簽證。

表 14：事件日 2010 年 8 月 20 日之敘述統計

	樣本規模	平均值	標準差	最小值	最大值	25 百分位數	50 百分位數	75 百分位數
CAR11	1311	-0.174	4.390	-15.051	39.268	-2.416	-0.828	0.950
CAR22	1311	0.297	5.900	-22.531	40.692	-2.621	-0.603	1.947
CAR33	1311	0.578	7.247	-23.699	57.199	-2.950	-0.138	2.649
IND4	1311	0.011	0.103	0.000	1.000	0.000	0.000	0.000
LnASSET	1311	15.295	1.649	10.840	22.181	14.198	15.050	16.068
OCF	1311	8.332	12.306	-97.643	156.925	2.374	8.592	14.401
ROA	1311	5.408	8.883	-65.140	51.560	1.580	5.470	10.200
ROE	1311	2.335	29.008	-735.980	145.180	-1.640	5.750	12.640
DEBT	1311	41.995	19.624	1.270	99.130	27.310	41.220	53.870
BIG4	1311	0.840	0.367	0.000	1.000	1.000	1.000	1.000

變數定義：CAR11：事件期間第-1日至第+1日之累積異常報酬率\*100%；CAR22：事件期間第-2日至第+2日之累積異常報酬率\*100%；CAR33：事件期間第-3日至第+3日之累積異常報酬率\*100%；IND4：虛擬變數，海運以及航空業者為1，其餘為0；LnASSET：2009年底公司之總資產取自然對數；OCF：2009年來自營業活動之現金流量/2009年底總資產\*100%；ROA：總資產報酬率，2009年稅後息前折舊前常續性淨利/平均資產總額\*100%；ROE：淨值報酬率，2009年繼續營業部門純益/平均股東權益總額\*100%；DEBT：負債比率，2009年總負債/2009年總資產\*100%；BIG4：虛擬變數，財務報表由四大會計師事務所查核簽證之公司為1，其餘為0。

CAR11、CAR22及CAR33的平均值為-0.17%、0.30%及0.58%，標準差為4.39%、5.90%及7.25%。IND4為海運以及航空業者之虛擬變數，平均值為0.011，表示

IND4 有 14 間公司。控制變數中 LnASSET 為 2009 年底公司之總資產取自然對數，平均值為 15.295，標準差為 1.649；OCF 為 2009 年來自營業活動之現金流量除以 2009 年底總資產之比例，平均值為 8.33%，標準差為 12.31%；ROA 的平均值為 5.41%，標準差為 8.88%；ROE 的平均值為 2.34%，標準差為 29.01%；DEBT 的平均值為 42%，標準差為 19.62%；BIG4 的平均值為 0.84，表示有 1101 間上市櫃及興櫃公司之財務報表由四大會計師事務所查核簽證。

表 15：事件日 2010 年 11 月 8 日之敘述統計

	樣本規模	平均值	標準差	最小值	最大值	25 百分位數	50 百分位數	75 百分位數
CAR11	1311	-0.526	4.191	-22.639	20.548	-2.751	-0.838	1.282
CAR22	1311	-0.524	5.216	-37.811	32.808	-3.205	-0.748	1.655
CAR33	1311	-1.409	5.918	-40.157	46.822	-4.359	-1.568	1.260
FIX25	1311	0.250	0.433	0.000	1.000	0.000	0.000	1.000
FIX75	1311	0.250	0.433	0.000	1.000	0.000	0.000	1.000
LnASSET	1311	15.295	1.649	10.840	22.181	14.198	15.050	16.068
OCF	1311	8.332	12.306	-97.640	156.920	2.370	8.590	14.400
ROA	1311	5.408	8.883	-65.140	51.560	1.580	5.470	10.200
ROE	1311	2.335	29.008	-735.980	145.180	-1.640	5.750	12.640
DEBT	1311	41.995	19.624	1.270	99.130	27.310	41.220	53.870
BIG4	1311	0.840	0.367	0.000	1.000	1.000	1.000	1.000

變數定義：CAR11：事件期間第-1日至第+1日之累積異常報酬率\*100%；CAR22：事件期間第-2日至第+2日之累積異常報酬率\*100%；CAR33：事件期間第-3日至第+3日之累積異常報酬率\*100%；FIX25：虛擬變數，公司之固定資產以及其他資產加總後之金額較低屬後 25%者為 1，其餘為 0；FIX75：虛擬變數，公司之固定資產以及其他資產加總後之金額較高屬前 25%者為 1，其餘為 0；LnASSET：2009 年底公司之總資產取自然對數；OCF：2009 年來自營業活動之現金流量/2009 年底總資產\*100%；ROA：總資產報酬率，2009 年稅後息前折舊前常續性淨利 / 平均資產總額\*100%；ROE：淨值報酬率，2009 年繼續營業部門純益/平均股東權益總額\*100%；DEBT：負債比率，2009 年總負債/2009 年總資產\*100%；BIG4：虛擬變數，財務報表由四大會計師事務所查核簽證之公司為 1，其餘為 0。

CAR11、CAR22 及 CAR33 的平均值為 -0.53%、-0.52%及 -1.41%，標準差為 4.20%、5.22%及 5.92%。FIX25 為公司之固定資產以及其他資產加總後之金額較低屬後 25%者之虛擬變數，有 328 間公司；FIX75 為公司之固定資產以及其他資

產加總後之金額較高屬前 25%者之虛擬變數，有 328 間公司。控制變數中之其他敘述統計數值如同上述。

表 16：事件日 2010 年 11 月 11 日與 2010 年 12 月 3 日之敘述統計

	樣本規模	平均值	標準差	最小值	最大值	25 百分位數	50 百分位數	75 百分位數
<u>2010/11/11</u>								
CAR11	1311	1.511	3.819	-27.073	21.587	-0.508	1.253	3.059
CAR22	1311	1.714	5.324	-32.246	36.173	-1.097	1.620	4.179
CAR33	1311	0.810	5.377	-45.696	49.319	-1.640	0.466	2.879
<u>2010/12/03</u>								
CAR11	1311	-0.257	3.593	-16.707	19.004	-2.265	-0.644	1.356
CAR22	1311	-0.182	4.792	-28.459	24.279	-2.866	-0.726	1.989
CAR33	1311	0.752	5.455	-25.088	31.248	-2.119	0.174	3.148
FIX25	1311	0.250	0.433	0.000	1.000	0.000	0.000	1.000
FIX75	1311	0.250	0.433	0.000	1.000	0.000	0.000	1.000
LnASSET	1311	15.295	1.649	10.840	22.181	14.198	15.050	16.068
OCF	1311	8.332	12.306	-97.640	156.920	2.370	8.590	14.400
ROA	1311	5.408	8.883	-65.140	51.560	1.580	5.470	10.200
ROE	1311	2.335	29.008	-735.980	145.180	-1.640	5.750	12.640
DEBT	1311	41.995	19.624	1.270	99.130	27.310	41.220	53.870
BIG4	1311	0.840	0.367	0.000	1.000	1.000	1.000	1.000

變數定義：CAR11：事件期間第一日至第+1日之累積異常報酬率\*100%；CAR22：事件期間第一日至第+2日之累積異常報酬率\*100%；CAR33：事件期間第一日至第+3日之累積異常報酬率\*100%；FIX25：虛擬變數，公司之固定資產以及其他資產加總後之金額較低屬後 25%者為 1，其餘為 0；FIX75：虛擬變數，公司之固定資產以及其他資產加總後之金額較高屬前 25%者為 1，其餘為 0；LnASSET：2009 年底公司之總資產取自然對數；OCF：2009 年來自營業活動之現金流量/2009 年底總資產\*100%；ROA：總資產報酬率，2009 年稅後息前折舊前常續性淨利 /平均資產總額\*100%；ROE：淨值報酬率，2009 年繼續營業部門純益/平均股東權益總額\*100%；DEBT：負債比率，2009 年總負債/2009 年總資產\*100%；BIG4：虛擬變數，財務報表由四大會計師事務所查核簽證之公司為 1，其餘為 0。

事件日 2010 年 11 月 11 日的 CAR11、CAR22 及 CAR33 的平均值為 1.51%、1.71% 及 0.81%，標準差為 3.82%、5.32%及 5.38%；事件日 2010 年 12 月 3 日的 CAR11、CAR22 及 CAR33 的平均值為 -0.26%、-0.18%及 0.75%，標準差為 3.59%、4.79% 及 5.46%。FIX25 為公司之固定資產以及其他資產加總後之金額較低屬後 25%者

之虛擬變數，有 328 間公司；FIX75 為公司之固定資產以及其他資產加總後之金額較高屬前 25%者之虛擬變數，有 328 間公司。控制變數中之其他敘述統計數值如同上述。

表 17：事件日 2011 年 5 月 20 日、2011 年 6 月 2 日、2011 年 6 月 16 日、2011 年 6 月 30 日與 2011 年 7 月 7 日之敘述統計

	樣本規模	平均值	標準差	最小值	最大值	25 百分位數	50 百分位數	75 百分位數
<u>2011/05/20</u>								
CAR11	1311	-0.478	3.941	-16.359	20.119	-2.215	-0.309	1.035
CAR22	1311	-0.643	4.991	-30.718	33.229	-2.882	-0.584	1.335
CAR33	1311	-0.457	5.710	-37.108	36.496	-3.087	-0.207	1.989
<u>2011/06/02</u>								
CAR11	1311	0.230	3.469	-19.429	28.018	-1.400	-0.217	1.212
CAR22	1311	0.316	4.674	-19.913	37.719	-2.022	-0.157	1.717
CAR33	1311	1.009	5.568	-23.435	45.294	-1.636	0.361	2.953
<u>2011/06/16</u>								
CAR11	1311	-0.685	3.967	-47.979	18.737	-2.484	-0.344	1.275
CAR22	1311	-2.312	5.442	-65.392	24.423	-5.036	-1.560	0.711
CAR33	1311	-3.135	6.763	-67.142	61.585	-6.397	-2.091	0.612
<u>2011/06/30</u>								
CAR11	1311	-0.366	3.466	-31.989	23.007	-1.969	-0.546	1.099
CAR22	1311	-0.052	4.477	-48.861	33.273	-2.019	-0.230	1.814
CAR33	1311	-0.024	5.422	-55.360	36.181	-2.407	-0.264	1.929
<u>2011/07/07</u>								
CAR11	1311	0.429	3.459	-17.249	21.170	-0.967	0.368	1.775
CAR22	1311	-0.184	4.953	-28.923	30.273	-2.492	-0.113	1.940
CAR33	1311	-1.183	6.559	-41.971	31.042	-4.500	-0.551	1.992
FIX25	1311	0.250	0.433	0.000	1.000	0.000	0.000	1.000
FIX75	1311	0.250	0.433	0.000	1.000	0.000	0.000	1.000
LnASSET	1311	15.373	1.668	10.388	22.269	14.282	15.134	16.190
OCF	1311	5.017	11.505	-60.660	82.000	-0.220	4.990	11.060
ROA	1311	7.237	8.535	-46.670	42.830	3.230	7.130	12.040
ROE	1311	6.780	21.822	-268.100	233.710	1.970	8.700	15.510
DEBT	1311	42.741	19.384	2.350	97.140	28.960	41.640	55.280
BIG4	1311	0.840	0.367	0.000	1.000	1.000	1.000	1.000

變數定義：CAR11：事件期間第-1日至第+1日之累積異常報酬率\*100%；CAR22：事件期間第一

2日至第+2日之累積異常報酬率\*100%；CAR33：事件期間第一3日至第+3日之累積異常報酬率\*100%；FIX25：虛擬變數，公司之固定資產以及其他資產加總後之金額較低屬後25%者為1，其餘為0；FIX75：虛擬變數，公司之固定資產以及其他資產加總後之金額較高屬前25%者為1，其餘為0；LnASSET：2010年底公司之總資產取自然對數；OCF：2010年來自營業活動之現金流量/2010年底總資產\*100%；ROA：總資產報酬率，2010年稅後息前折舊前常續性淨利/平均資產總額\*100%；ROE：淨值報酬率，2010年繼續營業部門純益/平均股東權益總額\*100%；DEBT：負債比率，2010年總負債/2010年總資產\*100%；BIG4：虛擬變數，財務報表由四大會計師事務所查核簽證之公司為1，其餘為0。

事件日2011年5月20日的CAR11、CAR22及CAR33的平均值為-0.48%、-0.64%及0.46%，標準差為3.94%、4.99%及5.71%；事件日2011年6月2日的CAR11、CAR22及CAR33的平均值為0.23%、0.32%及1.01%，標準差為3.47%、4.67%及5.57%；事件日2011年6月16日的CAR11、CAR22及CAR33的平均值為-0.69%、-2.31%及-3.14%，標準差為3.97%、5.44%及6.76%；事件日2011年6月30日的CAR11、CAR22及CAR33的平均值為-0.37%、-0.05%及-0.02%，標準差為3.47%、4.48%及5.42%；事件日2011年7月7日的CAR11、CAR22及CAR33的平均值為0.43%、-0.18%及-1.18%，標準差為3.46%、4.95%及6.56%。FIX25為公司之固定資產以及其他資產加總後之金額較低屬後25%者之虛擬變數，有328間公司；FIX75為公司之固定資產以及其他資產加總後之金額較高屬前25%者之虛擬變數，有328間公司。控制變數中LnASSET為2010年底公司之總資產取自然對數，平均值為15.373，標準差為1.668；OCF為2010年來自營業活動之現金流量除以2010年底總資產之比例，平均值為5.02%，標準差為11.51%；ROA的平均值為7.24%，標準差為8.54%；ROE的平均值為6.78%，標準差為21.82%；DEBT的平均值為42.74%，標準差為19.38%；BIG4的平均值為0.84，表示有1101間上市櫃及興櫃公司之財務報表由四大會計師事務所查核簽證。

表 18：事件日2011年6月13日、2011年7月19日與2011年8月19日之敘述統計

樣本規模	平均值	標準差	最小值	最大值	25 百分位數	50 百分位數	75 百分位數
------	-----	-----	-----	-----	---------	---------	---------

<u>2011/06/13</u>								
CAR11	1311	0.103	3.475	-20.354	22.181	-1.348	0.161	1.490
CAR22	1311	0.000	4.585	-36.906	30.566	-2.072	0.038	1.853
CAR33	1311	0.384	5.940	-61.372	35.248	-2.120	0.581	2.957
<u>2011/07/19</u>								
CAR11	1311	0.180	3.649	-23.000	20.822	-1.620	-0.104	1.711
CAR22	1311	1.053	4.818	-29.858	31.443	-1.362	0.664	3.158
CAR33	1311	1.051	5.627	-30.423	37.606	-1.993	0.633	3.660
<u>2011/08/19</u>								
CAR11	1311	-2.615	4.998	-18.241	16.885	-5.879	-2.170	0.640
CAR22	1311	-2.393	5.994	-28.107	58.238	-5.795	-1.662	1.180
CAR33	1311	-1.166	6.714	-38.260	42.393	-4.832	-0.571	2.679
IND5	1311	0.021	0.142	0.000	1.000	0.000	0.000	0.000
LnASSET	1311	15.373	1.668	10.387	22.269	14.282	15.134	16.190
OCF	1311	5.017	11.505	-60.656	81.998	-0.224	4.986	11.063
ROA	1311	7.237	8.535	-46.670	42.830	3.230	7.130	12.040
ROE	1311	6.780	21.822	-268.100	233.710	1.970	8.700	15.510
DEBT	1311	42.741	19.384	2.350	97.140	28.960	41.640	55.280
BIG4	1311	0.840	0.367	0.000	1.000	1.000	1.000	1.000

變數定義：CAR11：事件期間第-1日至第+1日之累積異常報酬率\*100%；CAR22：事件期間第-2日至第+2日之累積異常報酬率\*100%；CAR33：事件期間第-3日至第+3日之累積異常報酬率\*100%；IND5：虛擬變數，金融業者為1，其餘為0；LnASSET：2010年底公司之總資產取自然對數；OCF：2010年來自營業活動之現金流量/2010年底總資產\*100%；ROA：總資產報酬率，2010年稅後息前折舊前常續性淨利/平均資產總額\*100%；ROE：淨值報酬率，2010年繼續營業部門純益/平均股東權益總額\*100%；DEBT：負債比率，2010年總負債/2010年總資產\*100%；BIG4：虛擬變數，財務報表由四大會計師事務所查核簽證之公司為1，其餘為0。

事件日2011年6月13日的CAR11、CAR22及CAR33的平均值為0.10%、0.00%及-0.38%，標準差為3.48%、4.59%及5.94%；事件日2011年7月19日的CAR11、CAR22及CAR33的平均值為0.18%、1.05%及1.05%，標準差為3.65%、4.82%及5.63%；事件日2011年8月19日的CAR11、CAR22及CAR33的平均值為-2.62%、-2.39%及-1.17%，標準差為5.00%、5.99%及6.71%。IND5為金融業者之虛擬變數，平均值為0.021，表示IND5有27間公司。控制變數中之其他敘述統計數值如同上述。

## 第二節 迴歸結果

一、假說 H1：採用 IFRSs 後，資本市場將反映對百貨、航空、金融、營建以及保險業者之不利影響。

表 19：事件日 2009 年 5 月 14 日的迴歸結果—IND1

	CAR11	CAR22	CAR33
IND1	-1.789*	-2.257*	0.836
	(0.074)	(0.083)	(0.597)
LnASSET	0.133	0.167	0.140
	(0.268)	(0.284)	(0.458)
OCF	0.026*	0.005	-0.027
	(0.078)	(0.778)	(0.251)
ROA	0.013	0.048	0.071
	(0.683)	(0.244)	(0.161)
ROE	0.007	-0.002	0.001
	(0.551)	(0.924)	(0.939)
DEBT	-0.009	-0.015	-0.004
	(0.350)	(0.227)	(0.808)
BIG4	0.411	0.122	-0.288
	(0.356)	(0.834)	(0.683)
_cons	-1.058	-1.193	-1.293
	(0.526)	(0.583)	(0.624)
N	1311	1311	1311
R <sup>2</sup>	0.017	0.011	0.006
F	3.23	2.15	1.20
Prob>F	0.0021	0.0358	0.2999

\*  $p < 0.1$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

由表 19 的迴歸結果可以看出 IND1 在 CAR11 以及 CAR22 的係數符合預期方向，且結果有達 10% 顯著水準，對於正式採用 IFRSs 之後，在百貨業的收入認列方式改為以淨額表達，以及客戶忠誠計畫對於百貨、航空和金融業的影響，必須預估部分收入遞延，這些產業的營收相較於過去會下滑，可推論市場投資人對於這三



種產業有負面反應，支持假說 H1。

表 20：事件日 2009 年 5 月 14 日的迴歸結果—IND2

	CAR11	CAR22	CAR33
IND2	1.249 (0.102)	3.866*** (0.000)	5.970*** (0.000)
LnASSET	0.077 (0.501)	0.107 (0.471)	0.196 (0.276)
OCF	0.031** (0.039)	0.021 (0.287)	-0.004 (0.878)
ROA	0.019 (0.557)	0.060 (0.150)	0.079 (0.113)
ROE	0.004 (0.746)	-0.010 (0.535)	-0.009 (0.640)
DEBT	-0.014 (0.149)	-0.025** (0.045)	-0.012 (0.429)
BIG4	0.472 (0.291)	0.311 (0.591)	0.003 (0.996)
_cons	-0.241 (0.879)	-0.460 (0.822)	-2.523 (0.309)
N	1311	1311	1311
R <sup>2</sup>	0.017	0.021	0.025
F	3.15	3.92	4.74
Prob>F	0.0026	0.0003	0.0000

\*  $p < 0.1$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

由表 20 的迴歸結果發現 IND2 的係數為正向，且 CAR22 及 CAR33 為 1% 的顯著水準，與預期方向及假說不符，推測原因可能為營建業銷售房屋並非全都採預售屋方案，也有許多是採邊建邊售或是先建後售之方式，同一營建業者在銷售房屋上也會預售屋與先建後售方式並行。此外，預售屋推銷方案在台灣北部較盛行，中南部房屋建案多採邊建邊售或是先建後售之方式，因為消費者看到實品才會比較放心購買，再加上預售屋的售價會把預期未來這一帶區段將會上漲之空間算進去，價格會較高，因此比起預售屋，已經建好的房屋比較受消費者歡迎。而營建

業者對於正式採用 IFRSs 必須等房屋的風險報酬全部移轉才能認列營收，費用須當期認列，導致營收波動度較大可能早已預見，有些營建業者已改多角化經營，跨足其他產業，增加營收，簡單迴歸結果發現多角化經營之營建業者與累積異常報酬率呈正相關。而有些營建業者改為先建後售，不用預售的方式，推論營建業者已有準備應對方案。此外，受到政府開放大陸合格境內機構來台投資之影響，營建產業之股價因而上漲許多，綜合以上敘述，以致不支持假說 H1。

表 21：多角化經營與累積異常報酬率之簡單迴歸結果

	CAR11	CAR22	CAR33
IND22	0.577 (0.727)	4.450 (0.109)	5.982* (0.084)
_cons	2.189** (0.016)	3.096** (0.039)	4.201** (0.025)
N	66	66	66
R <sup>2</sup>	0.002	0.040	0.046
F	0.12	2.65	3.08

\*  $p < 0.1$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

IND22：虛擬變數，多角化經營之營建業者為 1，其他為 0。多角化經營業者共 19 間。

表 22：事件日 2009 年 5 月 14 日的迴歸結果—IND3

	CAR11	CAR22	CAR33
IND3	-2.869 (0.195)	-0.156 (0.957)	3.606 (0.303)
LnASSET	0.075 (0.513)	0.090 (0.547)	0.165 (0.364)
OCF	0.027* (0.072)	0.006 (0.768)	-0.027 (0.240)
ROA	0.015 (0.636)	0.053 (0.204)	0.071 (0.159)
ROE	0.007 (0.577)	-0.003 (0.863)	0.001 (0.947)
DEBT	-0.010 (0.281)	-0.019 (0.135)	-0.004 (0.777)
BIG4	0.430	0.123	-0.312

	(0.334)	(0.832)	(0.657)
_cons	-0.195	0.034	-1.605
	(0.902)	(0.987)	(0.521)
N	1311	1311	1311
R <sup>2</sup>	0.016	0.009	0.007
F	3.01	1.72	1.31
Prob>F	0.0039	0.1003	0.2408

\*  $p < 0.1$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

由表 22 的迴歸結果發現 IND3 在 CAR11 以及 CAR22 的係數符合預期方向，且 CAR11 有達單尾 10% 的顯著水準，對於正式採用 IFRSs 後，面臨 IFRS 4，保險業者必須比以往提列較多的準備金，對保險業者不利，推論市場對此有負面反應，支持假說 H1。

二、假說 H2：資本市場將反映新版租賃會計草案對海運及航空業者之負面影響。

表 23：事件日 2010 年 8 月 20 日的迴歸結果

	CAR11	CAR22	CAR33
IND4	-1.626	-3.695**	-5.448***
	(0.171)	(0.020)	(0.005)
LnASSET	-0.112	-0.134	-0.246*
	(0.196)	(0.245)	(0.084)
OCF	0.002	0.012	-0.005
	(0.833)	(0.415)	(0.785)
ROA	-0.032	-0.075***	-0.034
	(0.105)	(0.005)	(0.306)
ROE	0.011**	0.023***	0.010
	(0.037)	(0.002)	(0.281)
DEBT	0.008	-0.006	-0.010
	(0.284)	(0.553)	(0.407)
BIG4	-0.358	-0.643	-0.294
	(0.288)	(0.154)	(0.597)
_cons	1.660	3.420**	5.261***
	(0.165)	(0.033)	(0.008)
N	1311	1311	1311

R <sup>2</sup>	0.008	0.019	0.014
F	1.59	3.53	2.71

\*  $p < 0.1$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

由表 23 的迴歸結果發現 IND4 在 CAR11、CAR22 及 CAR33 的係數為負向，符合預期方向，且 CAR11 達到單尾 10%顯著水準，CAR22 達到 5%顯著水準，CAR33 達到 1%顯著水準，顯示市場認為新版租賃草案對於租用大型資產的海運與航空業有不利影響，無法利用控制租期年數方式以形式上的營業租賃規避實質上的融資租賃，未來海運及航空業承租時必須同時認列資產與負債，支持假說 H2。

三、假說 H3：資本市場將反映 IFRSs 公允價值模式及重估價模式對不動產、廠房及設備和投資性不動產與無形資產金額較高企業之有利影響。

表 24：事件日 2010 年 11 月 8 日的迴歸結果

	CAR11	CAR22	CAR33
FIX25	-0.722** (0.023)	-0.974** (0.014)	-0.705 (0.115)
FIX75	0.816** (0.037)	0.925* (0.058)	1.254** (0.023)
LnASSET	-0.103 (0.412)	-0.108 (0.490)	0.046 (0.794)
OCF	-0.004 (0.732)	-0.008 (0.567)	-0.018 (0.237)
ROA	-0.013 (0.479)	-0.007 (0.781)	0.038 (0.152)
ROE	0.002 (0.747)	-0.001 (0.841)	-0.009 (0.235)
DEBT	0.008 (0.269)	0.003 (0.741)	0.010 (0.279)
BIG4	-1.439*** (0.000)	-1.492*** (0.000)	-1.492*** (0.001)
_cons	2.019 (0.259)	2.380 (0.287)	-1.477 (0.559)
N	1311	1311	1311

R <sup>2</sup>	0.029	0.022	0.029
F	4.84	3.69	4.87
Prob>F	0.0000	0.0003	0.0000

\*  $p < 0.1$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

由表 24 的迴歸結果可看出 FIX25 在 CAR11、CAR22 與 CAR33 的係數為負向符合預期方向，CAR11 與 CAR22 達到 5% 的顯著水準，CAR33 達到單尾 10% 顯著水準；FIX75 在 CAR11、CAR22 與 CAR33 的係數為正向也符合預期方向，且 CAR11 與 CAR33 達到 5% 的顯著水準，CAR22 達到 10% 顯著水準。因藍天電腦股份有限公司公告提前採用 IFRSs，投資性不動產依公允價值估價後使得藍天公司每股淨值大幅提升之結果，市場對於擁有大量不動產之公司產生正向反應，而不動產較少的公司產生負向影響，支持假說 H3。

四、假說 H4：資本市場將反映主管機關不准採用 IFRSs 公允價值模式及重估價模式對不動產、廠房及設備和投資性不動產與無形資產金額較高企業之不利影響。

表 25：事件日 2010 年 11 月 11 日與 2010 年 12 月 3 日的迴歸結果

	2010/11/11			2010/12/03		
	CAR11	CAR22	CAR33	CAR11	CAR22	CAR33
FIX25	0.265 (0.361)	0.674* (0.091)	0.105 (0.796)	0.802*** (0.003)	0.708* (0.052)	0.382 (0.355)
FIX75	-0.621* (0.083)	-1.459*** (0.003)	-0.756 (0.133)	-0.375 (0.265)	-0.711 (0.113)	-1.217** (0.017)
LnASSET	-0.145 (0.207)	-0.179 (0.259)	-0.333** (0.040)	-0.029 (0.789)	0.038 (0.791)	-0.127 (0.438)
OCF	-0.004 (0.715)	-0.003 (0.842)	0.002 (0.896)	-0.020** (0.029)	-0.028** (0.023)	-0.019 (0.172)
ROA	0.012 (0.479)	0.027 (0.251)	0.011 (0.661)	0.026 (0.106)	0.023 (0.299)	0.010 (0.700)
roe_aftertax	0.000 (0.940)	-0.011* (0.094)	-0.003 (0.620)	-0.008* (0.058)	-0.008 (0.199)	0.001 (0.828)
debt_rate	0.004	-0.012	0.008	0.012**	0.024***	0.026***

	(0.501)	(0.177)	(0.361)	(0.040)	(0.002)	(0.004)
big4	0.566*	0.872**	-0.281	0.183	-0.000	0.429
	(0.053)	(0.030)	(0.493)	(0.505)	(0.999)	(0.304)
_cons	3.132*	4.296*	5.899**	-0.537	-1.661	1.567
	(0.056)	(0.057)	(0.011)	(0.727)	(0.419)	(0.503)
N	1311	1311	1311	1311	1311	1311
R <sup>2</sup>	0.019	0.048	0.023	0.023	0.021	0.021
F	3.07	8.13	3.87	3.88	3.53	3.49
Prob>F	0.0020	0.0000	0.0002	0.0002	0.0005	0.0005

\*  $p < 0.1$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

由表 25 事件日 2010 年 11 月 11 日的迴歸結果可看出 FIX25 在 CAR11、CAR22 與 CAR33 的係數為正向符合預期方向，CAR22 達到 10% 的顯著水準；FIX75 在 CAR11、CAR22 與 CAR33 的係數為負向也符合預期方向，CAR11 達到 10% 顯著水準，CAR22 達到 1% 的顯著水準，CAR33 達到單尾 10% 的顯著水準。

而事件日 2010 年 12 月 3 日的迴歸結果可看出 FIX25 在 CAR11、CAR22 與 CAR33 的係數為正向，符合研究預期方向，CAR11 達到 1% 的顯著水準，CAR22 達到 10% 的顯著水準；FIX75 在 CAR11、CAR22 與 CAR33 的係數為負向，符合預期方向，CAR22 達到單尾 10% 的顯著水準，CAR33 達到 5% 的顯著水準。

由於藍天電腦股份有限公司提前適用 IFRSs，帳上投資性不動產依公允價值重估後使得每股淨值大幅提升，故行政院金融監督管理委員會於 2010 年 11 月 11 日要求台灣證券交易所研訂相關規範，而台灣證券交易所則在 2010 年 12 月 3 日發布藍天條款，推論此舉使得市場投資人對於擁有大量不動產之公司會有負面影響，而不動產較少之公司則是正面反應，因未來公司揭露採用 IFRSs 之影響數時必須有利和不利資訊一併揭露說明，資訊更透明公開，支持假說 H4。

表 26：事件日 2011 年 5 月 20 日與 2011 年 6 月 2 日的迴歸結果

	<u>2011/05/20</u>			<u>2011/06/02</u>		
	CAR11	CAR22	CAR33	CAR11	CAR22	CAR33

FIX25	1.019*** (0.001)	1.268*** (0.001)	1.239*** (0.005)	0.375 (0.151)	0.194 (0.585)	0.333 (0.430)
FIX75	-0.666* (0.073)	-0.890* (0.058)	-1.587*** (0.003)	-0.510 (0.113)	-0.321 (0.463)	-0.104 (0.842)
LnASSET	0.234** (0.050)	0.338** (0.024)	0.442** (0.010)	-0.006 (0.952)	-0.116 (0.405)	-0.214 (0.200)
OCF	-0.015 (0.215)	-0.022 (0.139)	-0.003 (0.866)	-0.028*** (0.006)	-0.044*** (0.001)	-0.052*** (0.002)
ROA	0.068*** (0.001)	0.108*** (0.000)	0.078*** (0.010)	0.009 (0.630)	0.015 (0.546)	-0.003 (0.908)
ROE	-0.024*** (0.001)	-0.037*** (0.000)	-0.021** (0.040)	-0.025*** (0.000)	-0.027*** (0.001)	-0.019* (0.056)
DEBT	0.005 (0.466)	0.001 (0.880)	0.005 (0.621)	0.000 (0.965)	-0.002 (0.822)	-0.009 (0.309)
BIG4	0.195 (0.520)	0.445 (0.245)	-0.033 (0.941)	-0.162 (0.537)	0.334 (0.347)	0.325 (0.443)
_cons	-4.785*** (0.005)	-6.782*** (0.002)	-7.753*** (0.002)	0.735 (0.616)	2.229 (0.263)	4.781** (0.044)
N	1311	1311	1311	1311	1311	1311
R <sup>2</sup>	0.020	0.025	0.017	0.052	0.037	0.035
F	3.35	4.22	2.78	8.85	6.30	5.97
Prob>F	0.0008	0.0001	0.0047	0.0000	0.0000	0.0000

\*  $p < 0.1$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

由表 26 事件日 2011 年 5 月 20 日的迴歸結果可看出 FIX25 在 CAR11、CAR22 與 CAR33 的係數為正數，符合預期方向，且 CAR11、CAR22 及 CAR33 均達到 1% 的顯著水準；FIX75 在 CAR11、CAR22 和 CAR33 的係數為負數，符合研究預期，CAR11 與 CAR22 達到 10% 的顯著水準，CAR33 達到 1% 的顯著水準。

而事件日 2011 年 6 月 2 日的迴歸結果可看出 FIX25 在 CAR11、CAR22 和 CAR33 的係數為正向，符合預期方向，CAR11 達到單尾 10% 的顯著水準；FIX75 在 CAR11、CAR22 及 CAR33 為負向，符合預期方向，CAR11 達到單尾 10% 的顯著水準。

IFRSs 重視公允價值，2013 年 IFRSs 轉換日公司之不動產該如何列帳成為一

大討論重點，2011年5月20日新聞報導行政院金融監督管理委員會表態企業之不動產維持成本列帳，而2011年6月2日召開的公聽會上，金融監督管理委員會仍傾向開帳日不動產以成本入帳，避免報表波動過大，金融監督管理委員會的表態對擁有許多不動產之公司是一大衝擊，公允價值比成本高之部分無法認列，淨值無法提升，市場因此對於不動產較多之公司有負面反應，不動產較少之公司為正面反應，支持假說H4。

表 27：事件日 2011 年 6 月 16 日與 2011 年 6 月 30 日的迴歸結果

	2011/06/16			2011/06/30		
	CAR11	CAR22	CAR33	CAR11	CAR22	CAR33
FIX25	-0.317 (0.296)	0.052 (0.900)	-0.366 (0.475)	0.104 (0.698)	0.444 (0.198)	0.289 (0.490)
FIX75	0.134 (0.721)	0.482 (0.347)	0.665 (0.292)	-0.530 (0.108)	-0.705* (0.097)	-0.313 (0.544)
LnASSET	0.289** (0.016)	0.365** (0.026)	0.569*** (0.005)	0.170 (0.106)	0.253* (0.063)	0.115 (0.484)
OCF	-0.008 (0.485)	0.012 (0.470)	0.027 (0.180)	0.001 (0.893)	0.005 (0.721)	0.005 (0.746)
ROA	0.009 (0.682)	-0.006 (0.840)	-0.026 (0.461)	0.018 (0.323)	0.040* (0.090)	0.017 (0.563)
ROE	-0.001 (0.870)	-0.003 (0.759)	-0.008 (0.478)	-0.001 (0.898)	-0.016* (0.052)	0.001 (0.892)
DEBT	-0.007 (0.327)	0.002 (0.834)	0.006 (0.598)	-0.001 (0.905)	0.003 (0.700)	0.006 (0.528)
BIG4	-0.636** (0.037)	-0.945** (0.024)	-1.279** (0.013)	0.373 (0.163)	0.211 (0.541)	0.315 (0.454)
_cons	-4.278** (0.012)	-7.345*** (0.002)	-11.028*** (0.000)	-3.290** (0.028)	-4.380** (0.024)	-2.458 (0.295)
N	1311	1311	1311	1311	1311	1311
R <sup>2</sup>	0.021	0.022	0.040	0.008	0.008	0.003
F	3.56	3.69	6.74	1.31	1.32	0.50
Prob>F	0.0004	0.0003	0.0000	0.2331	0.2279	0.8568

\*  $p < 0.1$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$



表 28：事件日 2011 年 7 月 7 日的迴歸結果

	CAR11	CAR22	CAR33
FIX25	-0.088 (0.737)	-0.064 (0.865)	0.370 (0.455)
FIX75	-0.080 (0.805)	0.669 (0.149)	0.919 (0.133)
LnASSET	0.237** (0.022)	0.009 (0.949)	0.171 (0.383)
OCF	-0.015 (0.144)	0.003 (0.823)	-0.002 (0.922)
ROA	-0.030* (0.091)	-0.088*** (0.001)	-0.101*** (0.003)
ROE	0.027*** (0.000)	0.048*** (0.000)	0.057*** (0.000)
DEBT	-0.002 (0.688)	0.022*** (0.007)	0.033*** (0.003)
BIG4	0.248 (0.347)	0.222 (0.555)	-0.599 (0.229)
_cons	-3.160** (0.032)	-1.326 (0.529)	-4.667* (0.094)
N	1311	1311	1311
R <sup>2</sup>	0.035	0.038	0.043
F	5.90	6.42	7.32
Prob>F	0.0000	0.0000	0.0000

\*  $p < 0.1$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

由表 27 事件日 2011 年 6 月 16 日的迴歸結果可看出 FIX25 在 CAR11 與 CAR33 的係數為負向，與預期方向不同，且結果不顯著；而 FIX75 在 CAR11、CAR22 與 CAR33 的係數為正向，與預期方向不同，結果也不顯著。

而事件日 2011 年 6 月 30 日的迴歸結果可看出 FIX25 在 CAR11、CAR22 和 CAR33 的係數為正向，符合預期方向，CAR22 達到單尾 10% 的顯著水準；FIX75 在 CAR11、CAR22 與 CAR33 的係數為負向，符合研究預期方向，CAR11 達到單尾 10% 的顯著水準，CAR22 達到 10% 的顯著水準。

表 28 事件日 2011 年 7 月 7 日的迴歸結果可看出 FIX25 在 CAR11 與 CAR22 的係數為負向，與預期方向不同，結果也不顯著；FIX75 在 CAR22 與 CAR33 的係數為正向，與預期方向不符。

行政院金融監督管理委員會於 2011 年 6 月 16 日發布證券發行人財務報告編製準則修正草案，草案中的一大修正重點為避免公允價值發生劇烈波動，投資性不動產、自用不動產、無形資產以及遞耗資產續後評價限採成本模式，並在財務報告附註揭露公允價值，2011 年 6 月 30 日正式發布財務報告編製準則此修正案新聞稿，並於 2011 年 7 月 7 日正式發布修正案。由於之前 IFRSs 轉換日投資性不動產該如何列帳為一大爭論重點，金融監督管理委員會利用此修正案宣布投資性不動產若有充分證據顯示存在持續性出租狀態，且能產生中長期穩定之現金流量者，得以公允價值作為認定成本，其餘投資性不動產則是採用我國現行一般公認會計原則之重估價金額作為認定成本，因此證券發行人財務報告編製準則修正案使市場投資人對於帳上擁有高投資性不動產之公司產生負面影響。6 月 16 日及 7 月 7 日的迴歸結果不符合研究預期也不顯著，推測可能原因為金融監督管理委員會已於 6 月 2 日公聽會之前表態未來企業不動產於 IFRSs 轉換日時以成本入帳，而修正草案將金融監督管理委員會的立場想法表明清楚，但投資人早已預期到金管會的態度想法，故投資人的反應不如研究預期，除此之外，另一原因可能為我國的不動產、廠房及設備在尚未採用 IFRSs 之前就適用成本模式，後續評價則是減損測試，比市價低要認列減損損失，但比市價高不認列利益，故金管會限制後續評價採用成本模式，跟我國過去的不動產、廠房及設備的入帳認列及後續評價方式類似，影響層級不大。此外，因為歐債風暴與美國經濟疲弱之因素，國際股市受到重挫，我國股市連帶受到影響而下跌，導致迴歸結果可能不支持假說 H4。

五、假說 H5：資本市場將反映主管機關允許銀行業者得於員工退休後始適用 IAS

19 之正面影響。

表 29：事件日 2011 年 6 月 13 日與 2011 年 7 月 19 日的迴歸結果

	2011/06/13			2011/07/19		
	CAR11	CAR22	CAR33	CAR11	CAR22	CAR33
IND5	-1.099 (0.160)	-1.600 (0.121)	-1.211 (0.364)	0.427 (0.604)	-1.358 (0.212)	-2.380* (0.061)
LnASSET	0.081 (0.263)	0.233** (0.015)	0.311** (0.012)	-0.129* (0.091)	-0.015 (0.881)	0.195* (0.098)
OCF	0.024** (0.024)	0.024* (0.084)	0.025 (0.160)	0.010 (0.364)	0.011 (0.453)	0.023 (0.174)
ROA	-0.038** (0.041)	-0.090*** (0.000)	-0.130*** (0.000)	-0.008 (0.695)	-0.019 (0.457)	-0.062** (0.040)
ROE	-0.007 (0.287)	0.021*** (0.009)	0.033*** (0.002)	0.016** (0.015)	0.018** (0.032)	0.021** (0.034)
DEBT	0.007 (0.267)	-0.002 (0.778)	-0.009 (0.371)	-0.002 (0.803)	-0.004 (0.636)	-0.018* (0.054)
BIG4	-0.476* (0.075)	-0.550 (0.119)	-1.050** (0.021)	0.117 (0.678)	0.499 (0.179)	0.286 (0.509)
_cons	-0.802 (0.430)	-2.605* (0.052)	-2.510 (0.147)	2.022* (0.059)	1.020 (0.470)	-1.154 (0.483)
N	1311	1311	1311	1311	1311	1311
R <sup>2</sup>	0.017	0.015	0.021	0.010	0.010	0.013
F	3.17	2.91	3.90	1.96	1.83	2.43
Prob>F	0.0025	0.0050	0.0003	0.0570	0.0787	0.0177

\*  $p < 0.1$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

表 30：事件日 2011 年 8 月 19 日的迴歸結果

	CAR11	CAR22	CAR33
IND5	3.672*** (0.001)	3.447** (0.010)	1.378 (0.364)
LnASSET	-0.019 (0.856)	0.101 (0.420)	0.053 (0.708)
OCF	-0.002 (0.880)	0.000 (0.983)	-0.002 (0.923)
ROA	-0.016 (0.549)	-0.053* (0.096)	-0.041 (0.255)

ROE	-0.005 (0.569)	0.009 (0.400)	0.001 (0.913)
DEBT	0.002 (0.774)	-0.003 (0.783)	-0.008 (0.475)
BIG4	-1.276*** (0.001)	-1.514*** (0.001)	-0.929* (0.073)
_cons	-1.273 (0.382)	-2.296 (0.189)	-0.580 (0.769)
N	1311	1311	1311
R <sup>2</sup>	0.024	0.021	0.006
F	4.58	4.05	1.20
Prob>F	0.0000	0.0002	0.3020

\*  $p < 0.1$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

由表 29 的迴歸結果可看出 IND5 在 CAR11、CAR22 和 CAR33 的係數為負向，CAR11 和 CAR22 達到單尾 10% 的顯著水準，與預期方向不符。事件日 2011 年 7 月 19 日的迴歸結果可看出 IND5 在 CAR22 和 CAR33 的係數為負向，CAR33 有 10% 的顯著水準，與預期方向不符。

表 30 事件日 2011 年 8 月 19 日的迴歸結果可看出 IND5 在 CAR11、CAR22 與 CAR33 的係數為正向，與預期方向相符，CAR11 達到 1% 的顯著水準，CAR22 達到 5% 的顯著水準。

採用 IFRSs 之後，銀行業者要面對的其中一大問題是若員工優惠定存利息費用一次全數認列，金額高達 1400 億之多，將大幅降低銀行的淨值，銀行業者與金融監督管理委員會協商之結果，2011 年 6 月 13 日金融監督管理委員會表示你分次讓銀行認列員工優惠定存利息費用，2011 年 7 月 19 日公佈公開發行銀行財務報告準則修正草案，2011 年 8 月 19 日正式發布修正案，修正案說明避免銀行淨值大為波動，銀行員工優惠存款之超額利息不用一次全額認列，只須認列已退休員工的部分，因已退休員工的超額利息，銀行須履行的支出已相當明確，屬於已確定的負債，若只認列已退休員工之部分，銀行業只須認列 500 億，對銀行的

衝擊減少一些，但市場對於此訊息之反應不如研究預期，反而是負面反應，推論可能是市場認為此修正案並無讓銀行業真實反映應提列之費用，少認列的 900 億未來銀行業者仍須提列，只是將應提列之費用延後認列而已，此外，少認列的 900 億費用銀行可能必須提列負債準備，反而增加負債比率。加上再次受到歐美經濟不彰之影響，股市再度重挫，以致不支持假說 H5。

表 31：假說結果整理

研究假說	假說內容	迴歸結果是否支持
H1	採用 IFRSs 後，資本市場將反映對百貨、航空、金融、營建以及保險業者之不利影響。	支持，但營建業者之部分不支持
H2	資本市場將反映新版租賃會計草案對海運及航空業者之負面影響。	支持
H3	資本市場將反映 IFRSs 公允價值模式及重估價模式對不動產、廠房及設備和投資性不動產與無形資產金額較高企業之有利影響。	支持
H4	資本市場將反映主管機關不准採用 IFRSs 公允價值模式及重估價模式對不動產、廠房及設備和投資性不動產與無形資產金額較高企業之不利影響。	支持，但事件日 2011 年 6 月 16 日與 2011 年 7 月 7 日之部分不支持
H5	資本市場將反映主管機關允許銀行業者得於員工退休後始適用 IAS 19 之正面影響。	不支持

## 第五章 結論與建議

資訊科技的進步，讓世界成為一個地球村，彼此往來貿易頻繁，企業募集資金的管道也更多元，為使企業籌措資金更容易，也保障市場上的投資人，需要一套高品質的會計準則供全球資本市場裡的企業採用，目前 IFRSs 與美國一般公認會計準則彼此有共識朝著高品質的會計準則方向邁進，2002 年美國財務會計準則委員會與 IASB 訂立諾瓦協定 (Norwalk Agreement)，表示雙方願意承諾整合會計準則，而美國會計準則委員會草擬之會計原則計劃也多與 IASB 合作以使兩者的會計準則相容，由此可見，此二會計準則制定機關，已由雙方共同合作規定而漸趨一致。

近年來吹起採用 IFRSs 之熱潮，我國也決定在 2013 年跟進，正式採用 IFRSs，往後國內的財務報表語言將與國際同步，除了財務報表可允當表達呈現公司的實質交易外，還可增加國際企業間財務報表的比較性，降低在國際資本市場籌資的資金成本，企業還可以省下編製兩套財務報表的時間與成本。

我國過去對外募集資金的管道主要是在美國，因此我國的會計準則公報是以美國的一般公認會計原則為基礎，再考量我國自身的社會經濟等狀況編製財務會計準則公報。2009 年 5 月 14 日我國宣佈自 2013 年正式與 IFRSs 接軌，完全採用 IFRSs，但自 1999 年起，我國已逐漸以 IFRSs 為中心，增訂修改我國的會計準則公報。

雖然我國早已逐步接軌 IFRSs，但我國的會計準則公報與 IFRSs 還是有一些差異存在，本研究在探討對於導入 IFRSs 以及後續相關之事，資本市場如何反應？是給予正面還是負面反應？例如收入認列之方式以及衍生之顧客忠誠度計畫將對我國的金融、百貨與航空業者產生影響，未來金融、百貨以及航空等與顧客忠

誠度計畫相關之行業必須估列部分收入遞延認列，營收相較過去下滑，而實證結果也證實市場對於此項訊息呈現負面反應。IASB 與 FASB 聯合公布的新版租賃會計草案中規定，將所有租賃視為資本租賃，必須認列資產與負債，對於租賃大型資產的海運與航空業者有負面影響，無法利用營業租賃來規避資本租賃，實證結果也顯示有負面反應。

由於 IFRSs 的一大重點為公允價值會計，藍天電腦公司因提前適用 IFRSs，投資性不動產因公允價值估價後使公司淨值大為提升，使得投資人給予帳上擁有許多投資性不動產之公司正面反應，但台灣證券交易所發布的「藍天條款」卻讓市場對於擁有高投資性不動產之公司產生負面反應。金管會考量我國鑑價機制尚未成熟，為避免公允價值與公司淨值產生劇烈波動，金管會對外表態 IFRSs 轉換日傾向不動產以成本入帳，此項消息一發布，實證結果顯示市場對於帳上擁有高不動產之公司給予負面評價。

為因應我國導入 IFRSs，金管會配合修正證券發行人財務報告編製準則，對於不動產該如何入帳或評價一事在修正案作了規範，不動產後續之衡量限採成本模式，再度表明了金管會為保護投資大眾，避免公司淨值大幅波動，而決定以成本模式作為不動產後續的評價方式，企業在附註揭露不動產之公允價值，而修正案的另一重點為 2006 年以前公司所發行具負債性質的特別股不用因 IFRSs 轉為負債，可繼續列為權益，免除台灣高鐵公司淨值大幅減少之衝擊。此修正案也顯示了 IFRSs 允許各國在不違背 IFRSs 的原則下，可依當地之國情、社會、經濟以及實務等狀況，因地制宜訂定相關規範與監理措施。

明年 2013 年我國將踏入正式採用 IFRSs 這個新的里程碑，但還有很多情形仍待觀察，例如 IFRS 4 第二階段的施行，對保險與壽險業者之衝擊；而對金融業投下強烈震撼彈的 IFRS 9，因目前 IASB 決定延後實施，我國也配合 IASB 延

後適用，究竟未來情況為何，仍待後續研究探討驗證。此外，本研究易受經濟因素導致股價劇烈波動之影響，因此在往後研究中須注意此因素，並找出適合之模型使迴歸結果更具公信力。





## 第六章 參考文獻

### (一) 網站

中華民國會計研究發展基金會：<http://www.ardf.org.tw>

台灣證券交易所網站 國際財務報導準則IFRS專區：<http://www.twse.com.tw>

行政院金融監督管理委員會 <http://www.fsc.gov.tw/ch>

國際會計準則理事會網站 <http://www.ifrs.org>

### (二) 文獻

方順逸，2012，試析 TW GAAP 與 IFRS 差異-以台積電、穎台及上緯為例，貨幣觀測與信用評等期刊第 93 期，頁 57-66。

王炫斌，2010，導入國際財務報導準則對財報價值攸關性、現金流量預測能力與盈餘管理程度之影響，私立淡江大學會計學系碩士論文。

伍玟璇，2010，IFRS 採用與會計品質關係之研究：以台灣資本市場為例，國立成功大學會計學系碩士論文。

江明鎰，2005，財務會計準則之比較-以我國與美國及國際會計準則為例，逢甲大學經營管理碩士在職專班碩士論文。

江美艷，2009，2013 年採用 IFRS，台灣企業準備好了嗎？，會計研究月刊第 289 期，頁 94-103。

江美艷，2008 年 12 月，國際會計準則全球實務與首次適用將面臨的挑戰，勤業眾信會計師事務所。

江美艷，2009 年 4 月，淺談實質重於形式之會計原則應用，勤業眾信會計師事務所會計師。

李宜樺、林佳鴻，2009，IAS 1-財務報表之表達，會計研究月刊第 286 期，頁 92-101。

杜榮瑞，顏信輝，陳琬瑜，2004，影響我國現階段全面採用國際會計準則之因素探討，會計與公司治理，第一卷第 2 期，頁 15-37。

沈大白、周建宏、梁嬋女，2009，收入認列議題-產學面對面，會計研究月刊第 282 期，頁 116-120。

沈中華、李建然，2000 年，事件研究法-財務與會計實證研究必備，華泰文化事業公司。

周建宏、梁嬋女、郭加龍，2009，IAS 18-收入認列之會計處理，會計研究月刊第 282 期，頁 108-115。

林育正，2010，我國 IFRS 導入之市場反應，國立政治大學會計學系碩士論文。

林坤進，2011，企業導入 IFRS 所面臨之困難與挑戰：以 H 上市公司為例，國立台灣大學管理學院會計與管理決策組在職專班碩士論文。

林嬋娟，2002，全球會計準則之統合對資本市場國際化的影響，行政院國家科學委員會補助專題研究計畫成果報告。

洪茂益，2011，國際會計處理準則對建設公司財務報表及經營績效的影響，國立台灣大學管理學院碩士在職專班國際企業管理組碩士論文。

國際財務報導解釋第 13 號，客戶忠誠計畫，正體中文版。

國際財務報導解釋第 15 號，不動產建造之協議，正體中文版。

國際會計準則第 40 號，投資性不動產，正體中文版。

陳晏誠，2008，不同會計準則之盈餘管理程度比較：中國大陸會計準則 vs. 國際財務報告準則，天主教輔仁大學會計學系碩士論文。

陳琬瑜，2004，我國現階段全面採行國際財務報導準則之可行性，國立台灣大學會計學研究所碩士論文。

陳紫雲，2009，SEC 公布轉換 IFRS 時程草案，會計研究月刊第 278 期，頁 28-29。

蔡宏祥，2010，公平價值會計之金融資產重分類對金融業股價之影響，國立臺灣大學管理學院碩士在職專班財務金融組碩士論文。

謝銘元、彭淑卿，2011，IAS18 號收入公報影響試析，貨幣觀測與信用評等期刊第 88 期，頁 79-90。

證券發行人財務報告編製準則規定與有關 IFRS 規定之解析，2011 年 8 月，勤業眾信聯合會計師事務所。

Armstrong, C.S., M.E. Barth, A.D. Jagolinzer and E.J. Riedl, 2010, Market reaction to the adoption of IFRS in Europe. *The Accounting Review*, 85(1): 31-36.

Ball, R., A. Robin and J.S. Wu, 2000, Accounting standards, the institutional environment and issuer incentives: Effect on timely loss recognition in China. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 7(2): 71-96.

Ball, R., A. Robin and J.S. Wu, 2003, Incentives versus standards: Properties of accounting income in four East Asian countries. *Journal of Accounting and Economics*, 36(1-3): 235-270.

Ball, R., 2006, International Financial Reporting Standards (IFRS): Pros and cons for investors. *Accounting & Business Research*, 2006 Special Issue, 36: 5-27.

Barth, M.E., W.R. Landsman, and M.H. Land, 2008, International Accounting Standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3): 467-498.

Barth, M.E., W.R. Landsman, M. Lang, and C. Williams, 2007, Accounting quality: International Accounting Standards and US GAAP. Working paper, Stanford University.  
<http://www.fox.temple.edu/conferences/cav/2008/documents/barthpaper.pdf>

Bartov, E., S.R. Goldberg and M.S. Kim, 2005, Comparative value relevance among German, US and International Accounting Standards: A German stock market perspective. *Journal of Accounting Auditing & Finance*, 20(2): 95– 119.

Capkun, V., A. Cazavan-Jeny, T. Jeanjean, and L. A. Weiss, 2008, Earnings management and value relevance during the mandatory transition from local GAAPs to IFRS in Europe. Working paper,  
[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1125716](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1125716)

Ewert, R., and A. Wagenhofer, 2005, Economic effects of tightening accounting standards to restrict earnings management. *The Accounting Review*, 80(4): 1101-1124.

Gassen, J. and T. Sellhorn, 2006, Applying IFRS in Germany-Determinants and consequences. Working paper,  
[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=906802](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=906802)

- Horton, J., G. Serafeim and I. Serafeim, 2012, Does mandatory IFRS adoption improve the information environment? *Contemporary Accounting Research*, <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1911-3846.2012.01159.x/citedby>
- Jeanjean, T., and H. Stolowy, 2008, Do accounting standards matter? An exploratory analysis of earnings management before and after IFRS adoption. *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(6): 480-494.
- Leuz, C. 2003, IAS versus U.S. GAAP: Information asymmetry-based evidence from Germany's new market. *Journal of Accounting Research*, 41(3): 445-472.
- Van der Meulen, S., A. Gaeremynck and M. Willekens, 2007, Attribute differences between U.S. GAAP and IFRS earnings: An exploratory study. *The International Journal of Accounting*, 42(2): 123-142.
- Van Tendeloo, B. and A. Vanstraelen, 2005, Earnings management under German GAAP versus IFRS. *European Accounting Review*, 14(1): 155-180.

## 附錄

表：事件日 2009 年 5 月 14 日的相關係數矩陣

	CAR11	CAR22	CAR33	IND1	IND2	IND3	LnASSET	OCF	ROA	ROE	DEBT	BIG4
CAR11	1											
CAR22	0.762 <sup>***</sup>	1										
CAR33	0.594 <sup>***</sup>	0.875 <sup>***</sup>	1									
IND1	-0.0544 <sup>*</sup>	-0.0556 <sup>*</sup>	0.0209	1								
IND2	0.0183	0.0864 <sup>**</sup>	0.134 <sup>***</sup>	-0.0419	1							
IND3	-0.041	-0.00946	0.0277	-0.0133	-0.0169	1						
LnASSET	0.0189	0.00906	0.0356	0.386 <sup>***</sup>	0.0168	0.0942 <sup>***</sup>	1					
OCF	0.0945 <sup>***</sup>	0.0550 <sup>*</sup>	0.00434	-0.0552 <sup>*</sup>	-0.241 <sup>***</sup>	-0.0157	0.0721 <sup>**</sup>	1				
ROA	0.0974 <sup>***</sup>	0.0843 <sup>**</sup>	0.0654 <sup>*</sup>	-0.0507	-0.0772 <sup>**</sup>	-0.0336	0.149 <sup>***</sup>	0.501 <sup>***</sup>	1			
ROE	0.0877 <sup>**</sup>	0.0699 <sup>*</sup>	0.0598 <sup>*</sup>	-0.0218	0.00577	-0.0175	0.142 <sup>***</sup>	0.343 <sup>***</sup>	0.836 <sup>***</sup>	1		
DEBT	-0.0605 <sup>*</sup>	-0.0596 <sup>*</sup>	-0.00397	0.325 <sup>***</sup>	0.153 <sup>***</sup>	0.152 <sup>***</sup>	0.423 <sup>***</sup>	-0.220 <sup>***</sup>	-0.249 <sup>***</sup>	-0.258 <sup>***</sup>	1	
BIG4	0.0458	0.0227	0.00304	0.0322	-0.0992 <sup>***</sup>	0.032	0.153 <sup>***</sup>	0.105 <sup>***</sup>	0.170 <sup>***</sup>	0.153 <sup>***</sup>	-0.0414	1

\*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0.001$

表：事件日 2010 年 8 月 20 日的相關係數矩陣

	CAR11	CAR22	CAR33	IND4	LnASSET	OCF	ROA	ROE	DEBT	BIG4
CAR11	1									
CAR22	0.814 <sup>***</sup>	1								
CAR33	0.679 <sup>***</sup>	0.869 <sup>***</sup>	1							
IND4	-0.0427	-0.0723 <sup>**</sup>	-0.0857 <sup>**</sup>	1						
LnASSET	-0.0358	-0.0582 <sup>*</sup>	-0.0792 <sup>**</sup>	0.115 <sup>***</sup>	1					
OCF	-0.013	-0.00131	-0.0187	-0.0188	0.0634 <sup>*</sup>	1				
ROA	-0.0348	-0.0383	-0.0288	0.0141	0.189 <sup>***</sup>	0.489 <sup>***</sup>	1			
ROE	0.0188	0.0417	0.0042	0.0043	0.183 <sup>***</sup>	0.259 <sup>***</sup>	0.630 <sup>***</sup>	1		
DEBT	0.015	-0.0369	-0.0503	0.0512	0.398 <sup>***</sup>	-0.109 <sup>***</sup>	-0.221 <sup>***</sup>	-0.199 <sup>***</sup>	1	
BIG4	-0.0409	-0.0526	-0.0284	0.0251	0.163 <sup>***</sup>	0.047	-0.131 <sup>***</sup>	0.0740 <sup>**</sup>	-0.0153	1

\*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0.001$

表：事件日 2010 年 11 月 8 日的相關係數矩陣

	CAR11	CAR22	CAR33	FIX25	FIX75	LnASSET	OCF	ROA	ROE	DEBT	BIG4
CAR11	1										
CAR22	0.813 <sup>***</sup>	1									
CAR33	0.701 <sup>***</sup>	0.854 <sup>***</sup>	1								
FIX25	-0.0742 <sup>**</sup>	-0.0790 <sup>**</sup>	-0.0916 <sup>***</sup>	1							
FIX75	0.0762 <sup>**</sup>	0.0709 <sup>*</sup>	0.121 <sup>***</sup>	-0.334 <sup>***</sup>	1						
LnASSET	0.0504	0.0476	0.107 <sup>***</sup>	-0.537 <sup>***</sup>	0.726 <sup>***</sup>	1					
OCF	-0.0282	-0.0275	-0.0231	-0.0682 <sup>*</sup>	0.00829	0.0634 <sup>*</sup>	1				
ROA	-0.0415	-0.0299	0.009	-0.149 <sup>***</sup>	0.0678 <sup>*</sup>	0.189 <sup>***</sup>	0.489 <sup>***</sup>	1			
ROE	-0.0234	-0.0255	-0.0195	-0.0753 <sup>**</sup>	0.0455	0.183 <sup>***</sup>	0.259 <sup>***</sup>	0.630 <sup>***</sup>	1		
DEBT	0.0634 <sup>*</sup>	0.0407	0.0759 <sup>**</sup>	-0.187 <sup>***</sup>	0.275 <sup>***</sup>	0.398 <sup>***</sup>	-0.109 <sup>***</sup>	-0.221 <sup>***</sup>	-0.199 <sup>***</sup>	1	
BIG4	-0.123 <sup>***</sup>	-0.100 <sup>***</sup>	-0.0759 <sup>**</sup>	-0.0742 <sup>**</sup>	0.0938 <sup>***</sup>	0.163 <sup>***</sup>	0.047	0.131 <sup>***</sup>	0.0740 <sup>**</sup>	-0.0153	1

\*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0.001$



表：事件日 2010 年 11 月 11 日的相關係數矩陣

	CAR11	CAR22	CAR33	FIX25	FIX75	LnASSET	OCF	ROA	ROE	DEBT	BIG4
CAR11	1										
CAR22	0.776 <sup>***</sup>	1									
CAR33	0.651 <sup>***</sup>	0.792 <sup>***</sup>	1								
FIX25	0.0754 <sup>**</sup>	0.126 <sup>***</sup>	0.0780 <sup>**</sup>	1							
FIX75	-0.113 <sup>***</sup>	-0.183 <sup>***</sup>	-0.131 <sup>***</sup>	-0.334 <sup>***</sup>	1						
LnASSET	-0.107 <sup>***</sup>	-0.181 <sup>***</sup>	-0.142 <sup>***</sup>	-0.537 <sup>***</sup>	0.726 <sup>***</sup>	1					
OCF	-0.00328	-3.6E-05	-0.00353	-0.0682 <sup>*</sup>	0.00829	0.0634 <sup>*</sup>	1				
ROA	0.00583	-0.0044	-0.0253	-0.149 <sup>***</sup>	0.0678 <sup>*</sup>	0.189 <sup>***</sup>	0.489 <sup>***</sup>	1			
ROE	0.00049	-0.0393	-0.0351	-0.0753 <sup>**</sup>	0.0455	0.183 <sup>***</sup>	0.259 <sup>***</sup>	0.630 <sup>***</sup>	1		
DEBT	-0.0347	-0.106 <sup>***</sup>	-0.0302	-0.187 <sup>***</sup>	0.275 <sup>***</sup>	0.398 <sup>***</sup>	-0.109 <sup>***</sup>	-0.221 <sup>***</sup>	-0.199 <sup>***</sup>	1	
BIG4	0.0384	0.0378	-0.0414	-0.0742 <sup>**</sup>	0.0938 <sup>***</sup>	0.163 <sup>***</sup>	0.047	0.131 <sup>***</sup>	0.0740 <sup>**</sup>	-0.0153	1

\*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0.001$

表：事件日 2010 年 12 月 3 日的相關係數矩陣

	CAR11	CAR22	CAR33	FIX25	FIX75	LnASSET	OCF	ROA	ROE	DEBT	BIG4
CAR11	1										
CAR22	0.798 <sup>***</sup>	1									
CAR33	0.688 <sup>***</sup>	0.854 <sup>***</sup>	1								
FIX25	0.105 <sup>***</sup>	0.0619 <sup>*</sup>	0.0638 <sup>*</sup>	1							
FIX75	-0.0665 <sup>*</sup>	-0.0485	-0.105 <sup>***</sup>	-0.334 <sup>***</sup>	1						
LnASSET	-0.0733 <sup>**</sup>	-0.0332	-0.0816 <sup>**</sup>	-0.537 <sup>***</sup>	0.726 <sup>***</sup>	1					
OCF	-0.0689 <sup>*</sup>	-0.0785 <sup>**</sup>	-0.0476	-0.0682 <sup>*</sup>	0.00829	0.0634 <sup>*</sup>	1				
ROA	-0.044	-0.0562 <sup>*</sup>	-0.0357	-0.149 <sup>***</sup>	0.0678 <sup>*</sup>	0.189 <sup>***</sup>	0.489 <sup>***</sup>	1			
ROE	-0.0689 <sup>*</sup>	-0.0640 <sup>*</sup>	-0.0236	-0.0753 <sup>**</sup>	0.0455	0.183 <sup>***</sup>	0.259 <sup>***</sup>	0.630 <sup>***</sup>	1		
DEBT	0.0365	0.0833 <sup>**</sup>	0.0445	-0.187 <sup>***</sup>	0.275 <sup>***</sup>	0.398 <sup>***</sup>	-0.109 <sup>***</sup>	-0.221 <sup>***</sup>	-0.199 <sup>***</sup>	1	
BIG4	0.00429	-0.0115	0.0104	-0.0742 <sup>**</sup>	0.0938 <sup>***</sup>	0.163 <sup>***</sup>	0.047	0.131 <sup>***</sup>	0.0740 <sup>**</sup>	-0.0153	1

\*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0.001$

表：事件日 2011 年 5 月 20 日的相關係數矩陣

	CAR11	CAR22	CAR33	FIX25	FIX75	LnASSET	OCF	ROA	ROE	DEBT	BIG4
CAR11	1										
CAR22	0.801***	1									
CAR33	0.718***	0.866***	1								
FIX25	0.0685*	0.0592*	0.0481	1							
FIX75	-0.0283	-0.0239	-0.0476	-0.334***	1						
LnASSET	-0.00216	0.00561	0.00553	-0.535***	0.729***	1					
OCF	-0.0136	-0.00247	0.0225	-0.165***	0.0941***	0.118***	1				
ROA	0.0237	0.0443	0.0532	-0.196***	0.0977***	0.215***	0.573***	1			
ROE	-0.0415	-0.0412	0.00504	-0.0947***	0.0612*	0.204***	0.292***	0.678***	1		
DEBT	0.0272	0.0126	0.0125	-0.168***	0.266***	0.409***	-0.217***	-0.195***	-0.160***	1	
BIG4	0.019	0.0373	0.00704	-0.0886**	0.0938***	0.164***	0.101***	0.167***	0.138***	-0.0224	1

\*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0.001$

表：事件日 2011 年 6 月 2 日的相關係數矩陣

	CAR11	CAR22	CAR33	FIX25	FIX75	LnASSET	OCF	ROA	ROE	DEBT	BIG4
CAR11	1										
CAR22	0.747***	1									
CAR33	0.604***	0.860***	1								
FIX25	0.0973***	0.0735**	0.0922***	1							
FIX75	-0.0992***	-0.0808**	-0.0853**	-0.334***	1						
LnASSET	-0.116***	-0.104***	-0.123***	-0.535***	0.729***	1					
OCF	-0.143***	-0.136***	-0.135***	-0.165***	0.0941***	0.118***	1				
ROA	-0.160***	-0.130***	-0.126***	-0.196***	0.0977***	0.215***	0.573***	1			
ROE	-0.184***	-0.145***	-0.116***	-0.0947***	0.0612*	0.204***	0.292***	0.678***	1		
DEBT	0.0173	0.0025	-0.03	-0.168***	0.266***	0.409***	-0.217***	-0.195***	-0.160***	1	
BIG4	-0.0557*	-0.00856	-0.0133	-0.0886**	0.0938***	0.164***	0.101***	0.167***	0.138***	-0.0224	1

\*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0.001$

表：事件日 2011 年 6 月 16 日的相關係數矩陣

	CAR11	CAR22	CAR33	FIX25	FIX75	LnASSET	OCF	ROA	ROE	DEBT	BIG4
CAR11	1										
CAR22	0.803 <sup>***</sup>	1									
CAR33	0.705 <sup>***</sup>	0.887 <sup>***</sup>	1								
FIX25	-0.0930 <sup>***</sup>	-0.0653 <sup>*</sup>	-0.108 <sup>***</sup>	1							
FIX75	0.0998 <sup>***</sup>	0.115 <sup>***</sup>	0.150 <sup>***</sup>	-0.334 <sup>***</sup>	1						
LnASSET	0.128 <sup>***</sup>	0.129 <sup>***</sup>	0.172 <sup>***</sup>	-0.535 <sup>***</sup>	0.729 <sup>***</sup>	1					
OCF	0.00697	0.0245	0.0329	-0.165 <sup>***</sup>	0.0941 <sup>***</sup>	0.118 <sup>***</sup>	1				
ROA	0.0309	0.0122	-0.0008	-0.196 <sup>***</sup>	0.0977 <sup>***</sup>	0.215 <sup>***</sup>	0.573 <sup>***</sup>	1			
ROE	0.025	0.00417	-0.0148	-0.0947 <sup>***</sup>	0.0612 <sup>*</sup>	0.204 <sup>***</sup>	0.292 <sup>***</sup>	0.678 <sup>***</sup>	1		
DEBT	0.0316	0.0618 <sup>*</sup>	0.0920 <sup>***</sup>	-0.168 <sup>***</sup>	0.266 <sup>***</sup>	0.409 <sup>***</sup>	-0.217 <sup>***</sup>	-0.195 <sup>***</sup>	-0.160 <sup>***</sup>	1	
BIG4	-0.0339	-0.0429	-0.0451	-0.0886 <sup>**</sup>	0.0938 <sup>***</sup>	0.164 <sup>***</sup>	0.101 <sup>***</sup>	0.167 <sup>***</sup>	0.138 <sup>***</sup>	-0.0224	1

\*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0.001$

表：事件日 2011 年 6 月 30 日的相關係數矩陣

	CAR11	CAR22	CAR33	FIX25	FIX75	LnASSET	OCF	ROA	ROE	DEBT	BIG4
CAR11	1										
CAR22	0.774 <sup>***</sup>	1									
CAR33	0.660 <sup>***</sup>	0.854 <sup>***</sup>	1								
FIX25	-0.0206	0.0018	-0.00045	1							
FIX75	-0.00374	-0.00503	0.00459	-0.334 <sup>***</sup>	1						
LnASSET	0.0407	0.0318	0.0249	-0.535 <sup>***</sup>	0.729 <sup>***</sup>	1					
OCF	0.0349	0.0308	0.0235	-0.165 <sup>***</sup>	0.0941 <sup>***</sup>	0.118 <sup>***</sup>	1				
ROA	0.0597 <sup>*</sup>	0.0378	0.0364	-0.196 <sup>***</sup>	0.0977 <sup>***</sup>	0.215 <sup>***</sup>	0.573 <sup>***</sup>	1			
ROE	0.044	-0.00891	0.0295	-0.0947 <sup>***</sup>	0.0612 <sup>*</sup>	0.204 <sup>***</sup>	0.292 <sup>***</sup>	0.678 <sup>***</sup>	1		
DEBT	6.06E-05	0.0199	0.0158	-0.168 <sup>***</sup>	0.266 <sup>***</sup>	0.409 <sup>***</sup>	-0.217 <sup>***</sup>	-0.195 <sup>***</sup>	-0.160 <sup>***</sup>	1	
BIG4	0.0529	0.0259	0.0285	-0.0886 <sup>**</sup>	0.0938 <sup>***</sup>	0.164 <sup>***</sup>	0.101 <sup>***</sup>	0.167 <sup>***</sup>	0.138 <sup>***</sup>	-0.0224	1

\*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0.001$

表：事件日 2011 年 7 月 7 日的相關係數矩陣

	CAR11	CAR22	CAR33	FIX25	FIX75	LnASSET	OCF	ROA	ROE	DEBT	BIG4
CAR11	1										
CAR22	0.773 <sup>***</sup>	1									
CAR33	0.644 <sup>***</sup>	0.884 <sup>***</sup>	1								
FIX25	-0.0618 <sup>*</sup>	-0.0345	-0.0238	1							
FIX75	0.0740 <sup>**</sup>	0.0863 <sup>**</sup>	0.105 <sup>***</sup>	-0.334 <sup>***</sup>	1						
LnASSET	0.124 <sup>***</sup>	0.0988 <sup>***</sup>	0.118 <sup>***</sup>	-0.535 <sup>***</sup>	0.729 <sup>***</sup>	1					
OCF	-0.0243	-0.0275	-0.0412	-0.165 <sup>***</sup>	0.0942 <sup>***</sup>	0.118 <sup>***</sup>	1				
ROA	0.0424	-0.00966	-0.0192	-0.196 <sup>***</sup>	0.0977 <sup>***</sup>	0.215 <sup>***</sup>	0.573 <sup>***</sup>	1			
ROE	0.131 <sup>***</sup>	0.105 <sup>***</sup>	0.0890 <sup>**</sup>	-0.0947 <sup>***</sup>	0.0612 <sup>*</sup>	0.204 <sup>***</sup>	0.292 <sup>**</sup>	0.678 <sup>***</sup>	1		
DEBT	0.031	0.0983 <sup>***</sup>	0.123 <sup>***</sup>	-0.168 <sup>***</sup>	0.266 <sup>***</sup>	0.409 <sup>***</sup>	-0.217 <sup>***</sup>	-0.195 <sup>***</sup>	-0.160 <sup>***</sup>	1	
BIG4	0.0509	0.0258	-0.0212	-0.0886 <sup>**</sup>	0.0938 <sup>***</sup>	0.164 <sup>***</sup>	0.102 <sup>***</sup>	0.167 <sup>***</sup>	0.138 <sup>***</sup>	-0.0224	1

\*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0.001$

表：事件日 2011 年 6 月 13 日的相關係數矩陣

	CAR11	CAR22	CAR33	IND5	LnASSET	OCF	ROA	ROE	DEBT	BIG4
CAR11	1									
CAR22	0.781 <sup>***</sup>	1								
CAR33	0.695 <sup>***</sup>	0.884 <sup>***</sup>	1							
IND5	-0.0113	-0.00363	0.0124	1						
LnASSET	0.0071	0.0439	0.0425	0.434 <sup>***</sup>	1					
OCF	0.00724	0.00359	-0.0112	-0.0613 <sup>*</sup>	0.118 <sup>***</sup>	1				
ROA	-0.0778 <sup>**</sup>	-0.0467	-0.0594 <sup>*</sup>	-0.113 <sup>***</sup>	0.215 <sup>***</sup>	0.573 <sup>***</sup>	1			
ROE	-0.0856 <sup>**</sup>	0.0176	0.0229	-0.00559	0.204 <sup>***</sup>	0.292 <sup>***</sup>	0.678 <sup>***</sup>	1		
DEBT	0.0449	0.012	0.00364	0.364 <sup>***</sup>	0.409 <sup>***</sup>	-0.217 <sup>***</sup>	-0.195 <sup>***</sup>	-0.160 <sup>***</sup>	1	
BIG4	-0.0600 <sup>*</sup>	-0.0403	-0.0607 <sup>*</sup>	0.0487	0.164 <sup>***</sup>	0.102 <sup>***</sup>	-0.167 <sup>***</sup>	0.138 <sup>***</sup>	-0.0224	1

\*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0.001$



表：事件日 2011 年 7 月 19 日的相關係數矩陣

	CAR11	CAR22	CAR33	IND5	LnASSET	OCF	ROA	ROE	DEBT	BIG4
CAR11	1									
CAR22	0.742 <sup>***</sup>	1								
CAR33	0.625 <sup>***</sup>	0.819 <sup>***</sup>	1							
IND5	-0.0118	-0.0444	-0.0501	1						
LnASSET	-0.0343	-0.01	0.0108	0.434 <sup>***</sup>	1					
OCF	0.0434	0.0398	0.0435	-0.0613 <sup>*</sup>	0.118 <sup>***</sup>	1				
ROA	0.0526	0.05	0.0235	-0.113 <sup>***</sup>	0.215 <sup>***</sup>	0.573 <sup>***</sup>	1			
ROE	0.0815 <sup>**</sup>	0.0744 <sup>**</sup>	0.0568 <sup>*</sup>	-0.00559	0.204 <sup>***</sup>	0.292 <sup>***</sup>	0.678 <sup>***</sup>	1		
DEBT	-0.0449	-0.0455	-0.0674 <sup>*</sup>	0.364 <sup>***</sup>	0.409 <sup>***</sup>	-0.217 <sup>***</sup>	-0.195 <sup>***</sup>	-0.160 <sup>***</sup>	1	
BIG4	0.0161	0.0439	0.0271	0.0487	0.164 <sup>***</sup>	0.102 <sup>***</sup>	-0.167 <sup>***</sup>	0.138 <sup>***</sup>	-0.0224	1

\*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0.001$

表：事件日 2011 年 8 月 19 日的相關係數矩陣

	CAR11	CAR22	CAR33	IND5	LnASSET	OCF	ROA	ROE	DEBT	BIG4
CAR11	1									
CAR22	0.842 <sup>***</sup>	1								
CAR33	0.711 <sup>***</sup>	0.860 <sup>***</sup>	1							
IND5	0.104 <sup>***</sup>	0.0943 <sup>***</sup>	0.0298	1						
LnASSET	0.0165	0.0349	-0.00294	0.434 <sup>***</sup>	1					
OCF	-0.0458	-0.0423	-0.0322	-0.0613 <sup>*</sup>	0.118 <sup>***</sup>	1				
ROA	-0.0754 <sup>**</sup>	-0.0702 <sup>*</sup>	-0.0553 <sup>*</sup>	-0.113 <sup>***</sup>	0.215 <sup>***</sup>	0.573 <sup>***</sup>	1			
ROE	-0.0580 <sup>*</sup>	-0.0249	-0.0327	-0.00559	0.204 <sup>***</sup>	0.292 <sup>***</sup>	0.678 <sup>***</sup>	1		
DEBT	0.0568 <sup>*</sup>	0.0436	0.00366	0.364 <sup>***</sup>	0.409 <sup>***</sup>	-0.217 <sup>***</sup>	-0.195 <sup>***</sup>	-0.160 <sup>***</sup>	1	
BIG4	-0.0979 <sup>***</sup>	-0.0920 <sup>***</sup>	-0.0551 <sup>*</sup>	0.0487	0.164 <sup>***</sup>	0.102 <sup>***</sup>	0.167 <sup>***</sup>	0.138 <sup>***</sup>	-0.0224	1

\*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0.001$