

# 我國逐步趨同國際財務報導準則 對財報品質之影響\*

顏信輝

淡江大學會計學系

王炫斌\*\*

國立臺灣大學會計學系

## 摘要

本研究考量我國逐步趨同IFRSs之特性，採長窗期研究法，將研究期間劃分為逐步趨同前(1988-1998)與逐步趨同後(1999-2009)，探討我國上市櫃公司之財報價值攸關性與未來現金流量預測能力，於此兩段期間之變化趨勢。採用水準模型(level model)分析時，研究發現我國企業財報價值攸關性，於逐步趨同前及逐步趨同後都顯著逐年提升，且此二期間提升之趨勢並未具顯著差異；但採變動模型(change model)分析時，於逐步趨同後之淨值資訊與淨值增額價值攸關性顯著逐年提升。在未來現金流量預測能力方面，逐步趨同後亦較逐步趨同前顯著提升。故整體而言，本研究結果支持隨著逐步趨同IFRSs，我國企業之財報品質有顯著之提升。本研究進一步發現不論逐步趨同前期或後期，盈餘管理行為均會降低財報當期盈餘對未來現金流量之預測能力，但投資人在進行價值評估時，卻未能將此因素納入考量。

**關鍵詞：**國際財務報導準則、價值攸關性、現金流量預測能力、財報品質

---

\* 作者特別感謝會計評論總編輯陳明進教授，領域主編楊朝旭教授與兩位匿名審查委員所提供之諸多寶貴建議。

\*\* 通訊作者電子信箱：seikogvest@hotmail.com。

收稿日：2011 年 11 月

接受日：2013 年 12 月

四審後接受

主審領域主編：楊朝旭教授

# The Effect of Convergence to International Financial Reporting Standards on the Quality of Financial Reporting in Taiwan

**Sin-Hui Yen**

Department of Accounting  
Tamkang University

**Hsuan-Pin Wang\***

Department of Accounting  
National Taiwan University

## Abstract

This study analyzes the impact of convergence to International Financial Reporting Standards (IFRSs) on the quality of financial reporting using a sample of companies listed in Taiwan. We employ a long-window approach by comparing the value relevance of accounting information and the predictability of cash flows from the pre-convergence period (1988-1998) to the post-convergence period (1999-2009). By adopting a price level model, our results show that the value relevance of financial reporting significantly increases with time in both the pre- and post-convergence periods, while there is insignificant difference in this trend between the two periods. However, results using a price change model show increases in the explanatory power and the incremental explanatory power of book value in the post-convergence period. The ability of financial reporting information to predict future cash flows is also significantly enhanced from pre- to post-convergence period. Overall, the results indicate that IFRS convergence improves the financial reporting quality of firms in Taiwan. Additional analyses reveal that earnings management reduces the ability of earnings to predict future cash flows in both the pre- and post-convergence periods, while investors fail to take into account of this in the valuation process.

**Keywords:** *IFRSs, Value relevance, Predictive ability of cash flows, Financial reporting quality.*

---

\* Corresponding author, email: seikogvest@hotmail.com.

## 壹、緒論

根據國際會計準則理事會 (International Accounting Standards Board, 以下簡稱 IASB) 公布於 2014 年 1 月之網站資訊<sup>1</sup>, 目前全球已有超過一百個國家之企業採用國際財務報導準則 (International Financial Reporting Standards, 以下簡稱 IFRSs) 編製其財務報表, 在 IASB 於 2014 年 1 月公告之一項正式調查<sup>2</sup>中指出, 81 個司法管轄權(jurisdictional)國家或地區中, 其中 70 個已經完全採用 IFRSs (含台灣), 另外 11 個則屬部分採用。由於 IFRSs 已成為全球財務會計準則之主流, 故目前已有許多學者嘗試由不同角度探討 IFRSs 對財務報表品質之影響: 例如, 價值攸關性(Sami and Zhou 2004; Lin and Chen 2005; Callao, Jarne and Lainez 2007; Gjerde, Knivsflå and Sættem 2008; Iatridis and Rouvolis 2010)、資本市場反應(Armstrong, Barth, Jagolinzer and Riedl 2010; Joos and Leung 2013)、財報資訊內涵(Landsman, Maydew and Thornock 2012)、盈餘管理行為(Tendeloo and Vanstraelen 2005; Barth, Landsman and Lang 2008; Jeanjean and Stolowy 2008)、市場流動性與資金成本(Cuijpers and Buijink 2005; Daske, Hail, Leuz and Verdi 2008; Li 2010)、分析師預測精確程度(Byard, Li and Yu 2011; Horton, Serafeim and Serafeim 2013)。是以探討導入 IFRSs 對我國財報品質之可能影響, 具有其重要性及時代意義。

雖然 IASB 宣稱該理事會之目標就是建立一套高品質、具可瞭解性、強制性與全球接受性之財務報導準則(a single set of high-quality, understandable, enforceable and globally accepted financial reporting standards), 但對該目標之達成與否, 迄今相關實證研究尚未獲得穩定之一致結論。有支持 IASB 論點者(如 Sami and Zhou 2004; Gjerde et al. 2008; Iatridis and Rouvolis 2010; Armstrong et al. 2010; Li 2010; Landsman et al. 2012; Joos and Leung 2013), 但發現 IFRSs 對財報品質未產生顯著影響甚或相反結論者亦不少(如 Lin and Chen 2005; Callao et al. 2007; Jeanjean and Stolowy 2008)。造成前述未能獲得一致結論之原因, 除各研究者採用之研究方法與財報品質之操作型定義不同外, 學者亦指出 IFRSs 對財報品質之衝擊, 可能受各國不同環境因素而產生不同程度或方向之影響(Ball, Robin and Wu 2003; Whittington 2008; Beneish and Yohn 2008; Ding and Su 2008)。尤其我國對 IFRSs 係採逐步趨同(詳後述)之方式接軌, 此與前述文獻多數樣本國家接軌模式不同, 故本土化之實證證據相形重要。彙整前述諸文獻得知, 由不同財報品質之角度出發, 參酌我國接軌 IFRSs 之特性, 分析逐步趨同 IFRSs 對財報品質之可能影響, 具一定程度之意義。

<sup>1</sup> <http://www.ifrs.org/The-organisation/Pages/financial-reporting.aspx>.

<sup>2</sup> <http://www.ifrs.org/Use-around-the-world/Pages/Analysis-of-the-IFRS-jurisdictional-profiles.aspx>.

我國上市櫃公司雖於 2013 年方全面直接採用 IFRSs，然而我國財務會計準則委員會於 1999 年起即陸續參酌 IFRSs 來增修國內財務會計準則公報<sup>3</sup>，部分人士更認為我國現行財務會計準則已高達八成與 IFRSs 之規定相同<sup>4</sup>，本研究將此趨同特性稱為「逐步趨同」。在此逐步趨同之環境背景下，若採多數國外學者之作法，直接比較 IFRSs 直接採用前、後（在我國為 2013 年前後）之財報品質，以了解 IFRSs 之影響，恐會低估接軌 IFRSs 對我國財報品質之實際影響程度。因此，本研究根據我國逐步趨同之特殊情況，以財務會計準則委員會於 1999 年由原參酌美國財務會計準則，改向參酌 IFRSs 之轉換點做為劃分時點，進行 1999 年前後各 11 年（共 22 年）之長窗期關聯性研究。本研究將我國財務會計準則委員會參酌美國財務會計準則增修國內公報之階段稱為「逐步趨同前」(1988-1998)，而參酌 IFRSs 之階段則稱為「逐步趨同後」(1999-2009)，比較此兩時期下，我國上市櫃公司財報品質之變化情形。此外，隨著更多財會準則之發布或修訂，我國財會準則與 IFRSs 規定相同之比例亦逐漸增高，故本研究再進一步針對逐步趨同後(1999-2009)，探討政策上已與 IFRSs 逐步接軌後之 11 年間，國內上市櫃公司各年度財報品質是否有特定趨勢之變化。

本研究依循 Collins, Maydew and Weiss (1997) 及 Lev and Zarowin (1999) 採長窗期探討財報價值攸關性變動趨勢之作法，觀察隨著我國會計準則逐年之修訂，財報資訊之相關品質是否存在顯著的變化趨勢。此外，先前 IFRSs 相關研究大多採用水準模型(level model)來驗證價值攸關性，亦即投資人是否將會計數字反映於公司股票之「價值評估」上；本研究除採 level model 外，也參考吳清在與朱心迪 (2007) 之研究，同時採用變動模型(change model)進行實證，瞭解不同期間會計數字之變動數對公司「股票報酬」之影響。在衡量財會準則對財報品質之影響面上，本研究進一步參考 Kim and Kross (2005) 採用「現金流量預測能力」作為第二種財報品質之操作型定義，以協助我們瞭解我國上市櫃公司之財報資訊，於預測企業未來經營績效之能力，是否隨時間經過存在顯著之變化趨勢。此外，為了比較依循不同準則主體制訂我國財務會計準則之成效，本研究同時結合吳清在與朱心迪 (2007) 及 Kim and Kross (2005) 之實證模型，利用虛擬變數以驗證不同期間財報品質是否存在不同變化，本研究與過去文獻之差異點於第貳節有更完整地討論。

本研究以 1988 至 2009 年國內上市櫃公司之財報為研究對象，主要發現如下：1. 在財報價值攸關性方面，於採用 level model 分析時，不論在逐步趨同前 (1988-1998) 或是於逐步趨同後 (1999-2009)，我國財報盈餘資訊與淨值資訊之價

<sup>3</sup> 「專訪財會會主委杜榮瑞，談與國際準則接軌之問題與挑戰」(楊碧茵 2004)。此外，金管會吳當傑副主委(莊蕎安 2012)、證券交易所及部份學者皆以 1999 年做為我國開始逐步趨同國際財務報導準則之時點。

<sup>4</sup> 除金管會吳副主委(莊蕎安 2012)作此表示外，會計研究發展基金會秘書長陳伯松亦曾於經濟日報(2006)表示，我國財務會計準則除了員工分紅費用化外，與國際財務報導準則已無重大差異(而目前員工分紅之會計處理也已與 IFRSs 之規定相同)。

值攸關性，均隨時間經過而顯著逐年提升，且此二階段之提升趨勢並無顯著差異。然而，若採change model分析，則發現於逐步趨同後，淨值資訊及淨值增額之價值攸關性顯著地逐年提升，但盈餘資訊及盈餘增額之價值攸關性則未獲相同發現，此與IFRS著重資產負債表並強調公允價值會計之特性直接呼應。

2.在現金流量預測能力方面，本研究發現於逐步趨同前，財報之整體資訊、盈餘資訊、盈餘增額，對未來現金流量之預測能力均未能隨時間經過而有顯著之提升；然而，於逐步趨同後上述各項財報資訊對未來現金流量之預測能力，均隨時間經過而有顯著之提升，支持我國財務會計準則於逐步趨同IFRSs後，財報資訊對企業未來現金流量之預測能力顯著提高。

3.由於IFRSs被認為屬原則基礎，企業可能更易於從事盈餘管理，故本研究以裁決性應計項目為基礎，將企業區分為高、低盈餘管理組，探討此二類型企業之財報價值攸關性與未來現金流量預測能力是否具顯著差異。研究發現高盈餘管理組財報當期盈餘對未來現金流量之預測能力，顯著低於低盈餘管理組；然而在價值攸關性方面，兩組並未具有顯著差異，發現不論逐步趨同前期或後期，盈餘管理行為均會降低財報當期盈餘對未來現金流量之預測能力，但投資人在進行價值評估時，卻未能將此因素納入考量。

4.本研究進一步將樣本區分為電子業與非電子業，以分析產業特性之可能影響，研究發現於採level model所發現逐步趨同後價值攸關性逐年顯著提高之現象，僅存在於非電子業；但採change model則僅存在於電子業，而對未來現金流量預測能力之提升，則同時存在於電子與非電子業。此結果提醒未來進行類似研究時，須依採行之研究方法與財報品質操作型定義不同，而對產業別之影響加以控制。此外，本研究雖然係採22年之長窗期關聯性研究，但於額外分析發現，整體物價因素並不會重大改變研究之主要發現。

基於前述研究發現，本研究主要貢獻如下：1. Collins et al. (1997)、Lev and Zarowin (1999)及 Kim and Kross (2005)皆採用長窗期研究法，以觀察美國會計資訊品質（如價值攸關性或現金流量預測能力）之變動趨勢，瞭解會計準則之修訂是否能提高會計數字決策有用性。然而，就作者所知，國內目前已發表之學術文獻，尚未見有對此等重要議題進行探討，本研究可補足國內會計資訊品質長期變動趨勢之相關文獻。

2.考量我國1999年起採用逐步趨同國際財務報導準則之接軌模式，相較於先前IFRSs研究大多以直接接軌模式國家為研究樣本，本研究可提供不同接軌模式之實證證據。

3.本研究價值攸關性之分析，除了採多數學者普遍使用的level model外，也同時使用change model進行測試，以了解財報品質變化對「價值評估」與「股票報酬」之影響是否相同。此外，本研究同時延伸先前IFRSs相關研究未探討的現金流量預測能力，以了解採不同財報品質操作型定義與統計方法，對研究結果之可能影響。本研究之實證結果確實發現不同操作型定義與實證模型，研究發現係存在些許差異，此可供未來研究設計之參考。

4.由於IFRSs被認為較易進行盈餘管理，本研究直接比較盈餘管理高、低兩組之企業，其財報價值攸關性與現金流量預測能力上之差異，研究發現對財報使用者與監理單位應具參考價值。

5.本研究發現產業別（電

子與非電子)之區分在探討價值攸關性時可能係屬重要，但於分析未來現金流量預測能力時，則非重要因素。此外，本研究也發現在我國進行長窗期之會計關聯性研究，整體物價波動因素考量與否並不致於重大影響主要結論，此可供後續研究者進行相關研究時之參考。

本文除第壹節為緒論說明研究目的、主要發現與貢獻外，第貳節為文獻回顧並據以建立相關研究假說，第參節為研究方法，說明研究模型與變數定義，其次為實證結果與分析，報導變數之敘述統計資料與研究假說測試結果，第伍節是額外分析，最後一節為研究結論、限制與後續研究建議。

## 貳、文獻探討

### 一、我國導入國際財務報導準則之歷程

為了探討導入 IFRSs 之影響，本研究將我國制訂財務會計準則公報之發展分成三段。1. 「逐步趨同前」期：1998 年前，此階段主要是參酌美國財務會計準則來制訂；2. 「逐步趨同後」期：1999 年後，我國已發現與國際會計準則接軌之重要趨勢，開始投入比較我國準則與國際會計準則間之異同，並將不同之處予以檢討，進行修訂與新增<sup>5</sup>。例如，2002 年參酌 IAS18 制定我國 32 號公報，以規範企業對收入認列之會計處理準則，2003 年、2004 年與 2007 年分別依循 IAS39、IAS36 及 IFRS2 制定 34 號公報「金融商品之會計處理準則」、35 號公報「資產減損之會計處理準則」及 39 號公報「股份基礎給付之會計處理準則」；2007 年依循 IAS2 來修訂我國原 10 號公報，皆為根據 IFRSs 修訂我國會計處理規範之明例。隨著近年來逐步趨同，我國財務會計準則與國際財務報導準則之差異已日漸縮小<sup>6</sup>，會計研究發展基金會董事長、時任金管會副主委吳當傑曾明確表示，我國財務會計準則已與 IFRSs 之八成以上的內容相同<sup>7</sup>，說明在逐步趨同後期我國財務會計準則已大幅度地向國際財務報導準則靠攏；3. 「直接採用」期：自 2013 年起，我國分階段要求企業直接採用 IFRSs 來編製財務報導。根據金管會公布「我國企業採用 IFRSs 之推動架構」，第一階段適用直接採用之對象包含上市、上櫃、興櫃公司以及金管會主管之金融業者，此類企業應於 2013 年開始依據國際財務報導準則編製財務報表<sup>8</sup>。為了進一步瞭解「逐步趨同後」期間的接軌情況，本研究將我國財務會計準則公報與國際財務報導準則逐步趨同情形及各年度之趨同率彙整於附錄 Panel A 及 Panel B。

<sup>5</sup> 「專訪財委會主委杜榮瑞，談與國際準則接軌之問題與挑戰」(楊碧茵 2004)。此外，證券交易所及部份學者皆以 1999 年做為我國開始逐步趨同國際財務報導準則之時點。

<sup>6</sup> 會計研究發展基金會秘書長陳伯松曾於經濟日報(2006)上表示，我國財務會計準則除了員工分紅費用化外，與國際財務報導準則已無重大差異，而後續我國仍持續針對部分重大差異進行修訂。

<sup>7</sup> 「採用 IFRSs 之效益與監理方向-專訪金融監督管理委員會副主任委員吳當傑」(莊蕎安 2012)。

<sup>8</sup> 「我國會計準則直接採用國際財務報導準則之推動架構案」(行政院金融監督管理委員會 2009)。

由於我國導入 IFRSs 之情況較特殊，本研究認為若只以「直接採用」期（第三階段）衡量 IFRSs 對我國企業財報品質之影響，因忽略在第二階段，我國會計準則已參酌 IFRSs 逐步增修之事實，故可能低估 IFRSs 之影響力。因此，本研究著重於比較「逐步趨同前」期及「逐步趨同後」期之財報品質，並將探討「逐步趨同後」期之各年度財報品質變化趨勢，以瞭解國際財務報導準則對我國企業財報資訊品質之影響。

## 二、國際財務報導準則與財報品質之關係

### （一）導入 IFRSs 對財報品質之影響

國際財務報導準則相較於美國財務會計準則，被認為屬原則基礎 (principles-based) 導向，更講求經濟實質與專業判斷。因為原則基礎提供較彈性的處理方式，除有助於各國適用 IFRSs 外，投資人也可藉由觀察企業財務報導所使用的會計處理，來獲得額外之訊息，更具有財報之傳訊 (signaling) 功能。相對而言，美國財務會計準則偏向細則基礎 (rules-based) 導向，其會計準則規定雖詳細而明確，但也容易忽略企業本身之特殊情況，故有學者認為其所提供的資訊內涵較低 (如 Carmona and Trombetta 2008)。Agoglia, Douppnik and Tsakumis (2011) 以租賃會計為例，採用實驗法比較國際財務報導準則 (IAS 17) 與美國財務會計準則 (SFAS NO.13) 相關規範對於會計人員採用激進性報導決策 (aggressive reporting decisions) 程度之影響。實驗結果發現，原則基礎因規定較不明確，導致參與者為了規避主管機關事後質疑 (second-guessed)，而較不會從事激進性報導決策。實驗結果也發現財報編製者面對原則基礎會計準則時，較重視符合經濟實質及主管機關的事後質疑；而面對細則基礎會計準則時較重視達到偏好的財報表達。此外，國際財務報導準則強調資產負債資訊，偏向採用公允價值 (fair value) 評價，雖使資產負債表科目帳面金額較接近現時價值，但公允價值變動之未實現損益與減損認列及迴轉等作法，卻也加大損益資訊的變異程度。

IASB 揭櫫之目標是建立一套高品質、具可瞭解性、強制性與全球接受性之財務報導準則，國際財務報導準則也被認為是高品質的財務會計準則，有助於提升財報透明性、可比較性、提高市場流動性及降低資金成本 (Jeanjean and Stolowy 2008)。Glaum (2000) 採問卷調查發現，德國企業普遍認為該國會計準則提供較低的資訊內涵，隱含實務界認同採用 IFRSs 有助於提高財報品質。Li (2010) 發現歐盟國家在強制適用 IFRSs 後，企業財報揭露增加、資訊可比性也提高，進一步造成企業資金成本下降。Landsman et al. (2012) 使用 16 個直接採用 IFRSs 與 11 個維持採用當地會計準則的國家進行比較，發現直接採用 IFRSs 有助於增加財報資訊內涵。然而，也有不少文獻質疑採用 IFRSs 之效用。Jeanjean and Stolowy (2008) 選出澳洲、法國與英國三個國家作為研究對象，發現採用 IFRSs 後，法國企業進行盈餘管理的情況有顯著提高。此外，IFRSs 被認為是屬於西方資本市場的會計準則，舉凡公允價值的運用、缺乏解釋函令、會計人

員的素質，都可能對國際財務報導準則適用後的財報品質造成不同的影響（杜榮瑞、顏信輝與陳琬瑜 2004；Jermakowicz and Gornik-Tomaszewski 2006；Whittington 2008；Beneish and Yohn 2008；Ding and Su 2008；Li 2010）。

過去許多文獻探討導入國際財務報導準則，對會計資訊價值攸關性之影響。陳彩稚、李書行與蔡璧徽（2006）、Sami and Zhou（2004）及 Lin and Chen（2005）都以中國大陸同時在 A 股（適用 Chinese-GAAP）與 B 股（適用 IAS）上市之公司為樣本進行研究，探討哪套準則較能提供價值攸關性，惟研究發現卻不一致。Callao et al.（2007）則以西班牙企業為樣本，發現導入 IFRSs 後，淨值與市值的偏離程度增加，認為無法提升財報攸關性。Iatridis and Rouvolis（2010）以希臘為例，發現在導入後第二年，財務報導能更有效地衡量企業價值。因歐盟規定 2005 年起必須根據 IFRSs 編製財務報導，引起學者探討歐盟企業首次適用 IFRSs 之影響。Gjerde et al.（2008）及 Horton and Serafeim（2008）分別以挪威及英國為樣本，針對不同準則編製之財務報導（首次適用 IFRSs 時進行重編及原先採用本國 GAAP）進行分析，Gjerde et al.（2008）使用不同的操作型定義有不一致的實證結果，而 Horton and Serafeim（2008）發現投資人會觀察企業轉換 IFRSs 時所進行的調整，並將其反映於企業股價。

綜上分析得知，導入 IFRSs 是否能增進財報品質，目前實證結果仍難取得一致之結論。許多文獻也提出，環境因素可能對各國採用國際財務報導準則導致之財報資訊品質變化，產生不同的影響（Ball et al. 2003；Whittington 2008；Chua and Taylor 2008；Cahan, Liu and Sun 2008；Beneish and Yohn 2008；Hodgdon, Tondkar, Adhikari and Harless 2009）。此外，前述文獻都是針對強制適用國際財務報導準則之樣本進行研究，而我國導入 IFRSs 係具有逐步趨同之特性，是以國外相關實證除目前各研究發現不一致外，我國逐步趨同之特性，也可能造成國外研究結論無法直接類推至我國。

## （二）財報之價值攸關性與現金流量預測能力

本研究以財務報導之價值攸關性作為財報品質之一項操作型定義，探討我國逐步趨同 IFRSs 之環境下，財報品質之變化情形。Ohlson（1995）利用股利折現模型與淨剩餘關聯性（clean surplus relation），建立剩餘利益評價模式（residual income valuation），並假設異常盈餘滿足自我迴歸，推論出公司權益價值可由（1）權益之帳面價值；（2）當期異常盈餘；（3）其他有助於評估未來獲利能力的資訊所組成。自此該模型被廣泛地運用在各種價值攸關性研究中，相關研究整理如下：

Collins et al.（1997）研究會計資訊價值攸關性是否隨著時間經過發生系統性變化。研究結果發現，整體資訊價值攸關性呈現顯著上升的趨勢，且盈餘增額價值攸關性（ $Incr\_R_e^2$ ）慢慢被淨值增額價值攸關性（ $Incr\_R_{bv}^2$ ）取代。Lev and Zarowin（1999）以價值攸關性，探討投資人重視財務資訊的程度，研究發現會



計資訊價值攸關性呈現逐年下降之趨勢。吳清在與朱心迪 (2007)針對我國財務報導資訊品質進行長窗期研究，研究者觀察  $Adj-R^2$  變動趨勢將樣本期間區分為三段，分別是導入期 (1986-1989 年間)、成長期 (1990-1999 年間) 與成熟期 (2000-2005 年間)，並利用虛擬變數來驗證不同期間的趨勢是否存在顯著差異。研究發現整體資訊價值攸關性逐年提升，且在成長期與成熟期更為明顯。而盈餘增額價值攸關性逐漸被淨值增額價值攸關性所取代。Brown, Lo and Lys (1999)提出規模因素(scale factor)可能會干擾此類研究結果之懷疑，然而，Barth and Clinch (2009)發現目前學術研究中處理規模因素的方法皆不具效率性，該文也利用模擬分析，發現股數平減法與未調整法兩種模型，受到規模因素之干擾較小。

此類型的研究發展至此，大都發現盈餘資訊對於股價的解釋能力逐年降低。而 Kim and Kross (2005)提出一個推論：如果會計資訊對於股價的解釋能力逐漸下降，根據財務理論，股價可由未來預期現金流量折現得知，故他們預期會計資訊對於未來現金流量的預測能力也應該逐年下降。Kim and Kross (2005)同時衡量這兩方面的影響，在價值攸關性的部分，實證結果印證會計資訊價值攸關性逐年下降，惟會計資訊之未來現金流量預測能力卻存在逐年上升的趨勢。研究者發現會計保守性不同之企業有不一致的實證結果，推論會計保守性可能佔有重要的角色。

### (三) 研究假說

本研究分別從價值攸關性與現金流量預測能力兩個角度，探討逐步趨同 IFRSs 對我國企業財報品質之影響：1.會計資訊價值攸關性：採用 Collins et al. (1997)的方法以 Ohlson Model 去衡量會計資訊對股價的解釋能力。若 IFRSs 能提供較高的決策有用性，則會計資訊對股價的解釋能力應該提高；2.現金流量預測能力：採用 Dechow, Kothari and Watts (1998)的模型，衡量會計資訊預測未來現金流量的能力。不論國際、美國與我國財會準則公報，對會計目的都持類似之觀念：協助財務報表使用者評估其投資與授信資金收回之金額、時間與風險，亦即幫助利害關係人評估未來現金流量乃為財務報表的基本目的。因此，一套高品質的會計準則理應具有協助使用者估計企業未來現金流量之能力。

本研究分別從兩段窗期來進行分析。如同前述，我們選擇 1999 年前後各 11 年之期間，用以驗證「逐步趨同後」相較於「逐步趨同前」，財報之價值攸關性與現金流量預測能力，是否存在明顯不同的變化趨勢。基於前述之文獻回顧得知，目前研究對於導入國際財務報導準則與財報資訊品質之影響尚未有一致之定論。因此，本研究採用虛無假說方式陳述研究假說：

**H1a：相較於與 IFRSs 逐步趨同前，逐步趨同後會計資訊價值攸關性之變化趨勢，未有顯著差異；**

**H1b：相較於與 IFRSs 逐步趨同前，逐步趨同後財報對現金流量預測能力之變化趨勢，未有顯著差異。**

如果於逐步趨同前與逐步趨同後兩期間，我國財務報導資訊品質之變化趨勢是不同的，且這個差異係肇因於財會準則之接軌對象不同所致，則可合理預期，在逐步趨同後之各年間，前述財報品質也應隨著時間經過，因準則間之趨同程度越來越高（如附錄之分析資料），而產生特定趨勢的系統性變化。因此，本研究藉由單獨觀察「逐步趨同後」企業財報資訊品質是否存在顯著變化趨勢，以分析逐步趨同 IFRSs 之影響，故建立以下假說（延續 H1 之觀念，仍以虛無假說方式表達）：

**H2a：於 IFRSs 逐步趨同後之期間，會計資訊之價值攸關性，未有顯著之變化趨勢；**

**H2b：於 IFRSs 逐步趨同後之期間，財報對現金流量之預測能力，未有顯著之變化趨勢。**

#### （四）本研究與其他相關研究之主要差異

本研究與 Kim and Kross (2005) 具有以下主要差異：1. 研究目的不同：該研究並未區分不同階段，直接以長窗期分析「美國財務會計準則」之制定成效；而本研究將研究期間區分為「逐步趨同前」與「逐步趨同後」兩階段，比較我國漸進導入 IFRSs 對財報品質之影響。2. 實證模型之差異：雖然本研究同 Kim and Kross (2005) 般，使用各年度財報資訊品質變數與時間變數執行迴歸，以觀察財報資訊品質逐年變動之變化趨勢。但本研究額外參考吳清在與朱心迪 (2007) 之實證模型，利用虛擬變數比較我國參酌不同準則主體（美國財務會計準則與 IFRSs）修訂會計準則公報，是否對財報品質存在顯著不同之影響，而 Kim and Kross (2005) 並未如本研究般進一步分割樣本期間。3. 本研究於探討價值攸關性時，同時提供 level model 與 change model 之實證證據，而 Kim and Kross (2005) 則只採 level model 進行實證。

本研究與吳清在與朱心迪 (2007) 之研究亦具有下列主要差異：1. 樣本期間之劃分觀念不同：吳清在與朱心迪 (2007) 所採用的樣本期間為 1986-2005 年，該研究基於所觀察到之價值攸關性變動趨勢將樣本期間分為導入期（1986-1989 年間）、成長期（1990-1999 年間）與成熟期（2000-2005 年間）三段。該研究對期間之劃分並無交代具體之理論基礎，而本研究以我國財務會計準則委員會接軌對象之轉折點為期間之劃分基礎，故兩研究之期間劃分觀念並不同。2. 比較方法不同：吳清在與朱心迪 (2007) 之實證方法係以導入期設為基期，比較後續兩期是否與導入期存在顯著不同之變化趨勢；而本研究則直接比較參酌不同準則主體下，我國財報品質的變化趨勢。3. 財報品質操作型定義不同：本研究同時採用價值攸關性及現金流量預測能力兩部分衡量資訊品質；而吳清在與朱心迪 (2007) 則只針對價值攸關性探討，並未如本研究般同時考量對未來現金流

量預測能力之影響。另外值得一提的是，過去分析導入 IFRSs 之相關研究或是多採事件研究法，例如 Armstrong et al. (2010) 藉由歐盟 16 個與導入 IFRSs 有關之事件日分析導入 IFRSs 之市場反應，而本研究係採長窗期之研究；先前國內研究則多是分析與特定 IFRSs 相關之公報對財報品質之影響（張文瀨、汪瑞芝與林鴻儒 2008；楊朝旭與吳幸蓁 2009；顏信輝與曹嘉玲 2009；謝宛庭與吳清在 2010），而本研究並不針對特定公報，係以整體角度來分析 IFRSs 對財報品質之衝擊，對此類研究可提出另一分析角度之研究發現。

## 參、研究方法

### 一、實證模型

#### （一）財報價值攸關性之實證模型

本研究首先依循 Ohlson (1995)、Collins et al. (1997) 與 Barth and Clinch (2009) 之作法，使用 level model 分析盈餘資訊與淨值資訊對股價的解釋能力，作為盈餘淨值資訊（以下簡稱為「整體資訊」）價值攸關性之衡量，迴歸式如 (1a)：

$$P_{i,t} = \alpha_{1,t} + \alpha_{2,t} EPS_{i,t} + \alpha_{3,t} BVPS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}. \quad (1a)$$

各變數的定義與衡量說明如下：

$P_{i,t}$ ：每股普通股股價，為了降低股價資訊與財報資訊時間落差，本研究採用第 t 期次年（即 t+1 期）4 月 30 日普通股當日收盤價衡量；

$EPS_{i,t}$ ：每股盈餘，以 t 期淨利除以 t 期之加權平均普通股股數；

$BVPS_{i,t}$ ：每股淨值，以 t 期期末普通股股東權益總額除以 t 期末之流通在外普通股股數。

其次，再分別以盈餘資訊及淨值資訊對股價進行迴歸分析，以衡量盈餘資訊及淨值資訊之「個別」價值攸關性（如迴歸式 1b、1c），相關變數定義同迴歸式(1a)。

$$P_{i,t} = \alpha_{4,t} + \alpha_{5,t} EPS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}. \quad (1b)$$

$$P_{i,t} = \alpha_{6,t} + \alpha_{7,t} BVPS_{i,t} + \varepsilon_{i,t}. \quad (1c)$$

除前述 level model 外，本研究另參酌吳清在與朱心迪 (2007) 之作法，使用 change model 衡量價值攸關性，亦即將盈餘變動數與淨值變動數對股價報酬進行迴歸，而以迴歸式之解釋能力作為財報價值攸關性之衡量。change model 迴歸式及其變數定義如(1d)：

$$\frac{\Delta P_{i,t}}{P_{i,t-1}} = \alpha_{8,t} + \alpha_{9,t} \frac{\Delta EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \alpha_{10,t} \frac{\Delta BVPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}. \quad (1d)$$

$$\frac{\Delta P_{i,t}}{P_{i,t-1}} = \alpha_{11,t} + \alpha_{12,t} \frac{\Delta EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}. \quad (1e)$$

$$\frac{\Delta P_{i,t}}{P_{i,t-1}} = \alpha_{13,t} + \alpha_{14,t} \frac{\Delta BVPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t}. \quad (1f)$$

其中：

$\Delta P_{i,t}$ ：每股普通股股價變動數，以第 t 期次年（即第 t+1 期）4 月 30 日普通股當日收盤價扣除第 t-1 期次年（即第 t 期）4 月 30 日普通股當日收盤價來衡量；

$P_{i,t-1}$ ：每股期初普通股股價，以第 t-1 期次年（即第 t 期）4 月 30 日普通股當日收盤價來衡量；

$\Delta EPS_{i,t}$ ：每股盈餘變動數，以 t 期每股盈餘扣除 t-1 期每股盈餘衡量；

$\Delta BVPS_{i,t}$ ：每股淨值變動數，以 t 期每股淨值扣除 t-1 期每股淨值衡量。

本研究採橫斷面分析，將樣本觀測值分年執行迴歸，求出各年度調整後判定係數(Adj- $R^2$ )，作為會計資訊價值攸關性之衡量值。迴歸式(1a)及(1d)所求出的判定係數，即分別代表在 level model 與 change model 下，財報整體資訊之價值攸關性( $R_{all}^2$ )；迴歸式(1b)及(1e)所求出的判定係數即代表盈餘資訊之價值攸關性( $R_e^2$ )；迴歸式(1c)及(1f)所求出的判定係數即代表淨值資訊之價值攸關性( $R_{bv}^2$ )。本研究延續過去的研究（吳清在與朱心迪 2007；Collins et al. 1997；Kim and Kross 2005），根據 Theil (1971)的作法將 Adj- $R^2$  進行分解，將整體資訊之價值攸關性分別扣除淨值資訊價值攸關性（即迴歸式 1c 或 1f 所求出）或盈餘資訊價值攸關性（即迴歸式 1b 或 1e 所求出）分別作為盈餘增額及淨值增額之價值攸關性（如迴歸式 2a 及 2b 所示）。

$$Incr\_R_e^2 = R_{all}^2 - R_{bv}^2. \quad (2a)$$

$$Incr\_R_{bv}^2 = R_{all}^2 - R_e^2. \quad (2b)$$

其中：

$Incr\_R_e^2$ ：盈餘增額之價值攸關性；

$Incr\_R_{bv}^2$ ：淨值增額之價值攸關性；

$R_{all}^2$ ：整體資訊之價值攸關性；

$R_e^2$ ：盈餘資訊之價值攸關性；

$R_{bv}^2$ ：淨值資訊之價值攸關性。

於求出樣本期間各年度的價值攸關性後，為分析財報資訊品質逐年變化趨勢，本研究參考 Collins et al. (1997)之作法，將各年度價值攸關性與時間變數(Time)進行時間序列分析，用以觀察財務報導資訊品質是否會隨著時間的經過（Time 變數逐年增加）而呈特定之變動趨勢。此外，本研究參考吳清在與朱

心迪 (2007)的研究，加入「逐步趨同後」虛擬變數及交乘項<sup>9</sup>，得到迴歸式(3a)。迴歸式(3a)時間變數係數( $\delta_2$ )表示財報價值攸關性在逐步趨同前之變動趨勢；而交乘項係數( $\delta_4$ )則表示為逐步趨同後相對於逐步趨同前財報價值攸關性之增額變動趨勢。因此，迴歸式(3a)交乘項係數( $\delta_4$ )係用以驗證 H1a。

$$R_t^2 = \delta_1 + \delta_2 Time + \delta_3 Convergence + \delta_4 Time * Convergence + \varepsilon_t \quad (3a)$$

其中：

$R_t^2$ ：第 t 期所求出之價值攸關性；

$Time$ ：時間變數， $Time = 1 \sim 22$ （當 1988...2009）；

$Convergence$ ：「逐步趨同後」之虛擬變數，1999 年後為 1，其餘為 0。

此外，本研究將逐步趨同後各年度（1999 至 2009 年間）價值攸關性與時間變數進行時間序列分析，用以瞭解會計資訊品質在逐步趨同後期是否具有特定之變化趨勢，亦即迴歸式(3b)的時間變數係數( $\delta_6$ )可驗證 H2a。

$$R_t^2 = \delta_5 + \delta_6 PostTime + \varepsilon_t \quad (3b)$$

其中：

$PostTime$ ：逐步趨同後之時間變數， $PostTime = 1 \sim 11$ （當 1999...2009）。

## (二) 未來現金流量預測能力之實證模型<sup>10</sup>

本研究參酌 Kim and Kross (2005)的作法，使用 Dechow et al. (1998)的實證模型，將本期現金流量( $CFO_{i,t}$ )及盈餘資訊( $E_{i,t}$ )對次期現金流量( $CFO_{i,t+1}$ )進行迴歸，來衡量同時考量本期現金流量與盈餘此二變數（以下簡稱「整體資訊」）後，財報資訊對次期現金流量之預測能力，建立以下(4a)模型<sup>11</sup>：

$$CFO_{i,t+1} = \beta_{1,t} + \beta_{2,t} CFO_{i,t} + \beta_{3,t} E_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (4a)$$

各變數的定義與衡量說明如下：

$CFO_{i,t+1}$ ：t+1 期來自營業活動現金流量（平減期初與期末總資產之平均數）；

$CFO_{i,t}$ ：t 期來自營業活動現金流量（平減期初與期末總資產之平均數）；

$E_{i,t}$ ：t 期繼續營業部門純益（平減期初與期末總資產之平均數）。

<sup>9</sup> 我們注意到時間變數與「逐步趨同後」虛擬變數兩項自變數間存在高度相關，可能產生共線性問題，以致於干擾到本研究之實證結果。因此，本研究另根據逐步趨同前、後進行分組，個別與時間變數執行迴歸，再將兩期間趨勢係數進行差異性檢定，以控制共線性對研究結果之影響，結果指出此種分析方法之實證結果並未與原結果存在明顯差異，故內文以迴歸式(3a)表達。

<sup>10</sup> 此處採 level model 分析未來現金流量預測能力，於稍後之額外分析小節中，另報導採 change model 之相關實證結果。

<sup>11</sup> 考量本期現金流量與盈餘間可能存在高度相關，產生共線性問題干擾實證結果。本研究利用實證樣本計算  $CFO_t$  及  $E_t$  之相關係數及實證模型之 VIF。結果發現相關係數介於 0.3291~0.5390 間，而 VIF 介於 1.12~1.41 間，故我們認為共線性問題應該不至於嚴重干擾本研究之實證結果。

本研究比照前述價值攸關性之作法，除模型(4a)外，再分別建立以本期現金流量( $CFO_{i,t}$ )及盈餘資訊( $E_{i,t}$ )對次期現金流量( $CFO_{i,t+1}$ )的迴歸式，以分別求出本期現金流量及盈餘資訊個別對次期現金流量之預測能力，分別如模型(4b)及(4c)所示。

$$CFO_{i,t+1} = \beta_{4,t} + \beta_{5,t}CFO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}. \quad (4b)$$

$$CFO_{i,t+1} = \beta_{6,t} + \beta_{7,t}E_{i,t} + \varepsilon_{i,t}. \quad (4c)$$

本研究執行橫斷面分析，將樣本觀測值分年執行迴歸，求出前述迴歸式各年度之調整後判定係數，用來衡量相關變數對現金流量之預測能力。迴歸式(4a)所求出的判定係數即代表整體資訊對次期現金流量的預測能力；迴歸式(4b)及(4c)所求出的判定係數則分別衡量本期現金流量及盈餘資訊對次期現金流量的預測能力。將整體資訊之現金流量預測能力扣除本期現金流量預測能力（即迴歸式 4b 所求出）作為盈餘增額之現金流量預測能力，如第(5)式所示。

$$Incr\_R_e^2 = R_{all}^2 - R_{cfo}^2. \quad (5)$$

其中，

$Incr\_R_e^2$ ：盈餘增額之現金流量預測能力；

$R_{all}^2$ ：整體資訊對次期現金流量之預測能力；

$R_{cfo}^2$ ：本期現金流量對次期現金流量之預測能力。

為探討逐步趨同國際財務報導準則對會計資訊現金流量預測能力之影響，我們分別以整體資訊、盈餘資訊及盈餘增額之現金流量預測能力做為應變數，並利用上述迴歸式(3a)及(3b)來進行實證分析，以驗證假說 H1b 及 H2b。

## 二、資料來源與樣本選取

本研究對象為1988-2009年間台灣證券交易所各年度上市櫃公司，並將研究期間劃分為逐步趨同前（1988-1998年間）與逐步趨同後（1999-2009年間）兩期，相關變數資料來源取自台灣經濟新報資料庫(TEJ)。表1為本研究之樣本篩選表，經過選樣程序後，價值攸關性分析之level model共計11,481筆觀測值；而change model共計11,317筆觀測值；而現金流量預測能力分析共計10,702筆觀測值。樣本的選樣過程係參考Kim and Kross (2005)的做法，說明如下：

1. 刪除有遺漏變數之觀測值；
2. 刪除總樣本中繼續營運部門純益或來自營運活動之現金流量（皆以平均總資產平減）前後各1%之樣本觀測值；

3. 價值攸關性樣本刪除負淨值及各年度盈餘股價比、淨值股價比及非核心盈餘比前後各0.5%之觀測值，且刪除執行迴歸式(1a)或(1d)後，absolute studentized residuals大於4之觀測值；
4. 現金流量預測能力樣本刪除執行迴歸式(4a)後，absolute studentized residuals大於4之觀測值。

表 1 樣本篩選表\*

	價值攸關性分析		預測能力分析
	(level)	(change)	
總觀測值	14,349	14,349	12,922
減：			
1. 刪除變數存在遺漏值。	(2,107)	(2,277)	(1,931)
2. 刪除繼續營運部門純益或來自營運活動之現金流量前後各1%之極端值。	(242)	(242)	(218)
3. 價值攸關性分析刪除負淨值及各年度盈餘股價比、淨值股價比及非核心盈餘比前後各0.5%之觀測值，且刪除執行迴歸式(1a)或(1d)後，absolute studentized residuals大於4之觀測值；預測現金流量能力分析刪除執行迴歸式(4a)後，absolute studentized residuals大於4之觀測值。	(519)	(513)	(71)
實證總樣本	11,481	11,317	10,702

註：\*本研究對象為1988-2009年間台灣證券交易所各年度上市櫃公司，並將研究期間劃分為逐步趨同前(1988-1998)與逐步趨同後(1999-2009)。

## 肆、實證結果

### 一、敘述性統計

表2為本研究實證分析之敘述性統計資料，我們根據逐步趨同前、後分組，分別計算兩段期間價值攸關性及現金流量預測能力之平均數與標準差。根據Panel A level model的結果，逐步趨同前之整體資訊、盈餘資訊、淨值資訊的價值攸關性平均數分別為0.3904、0.2978及0.3176；而逐步趨同後則分別為0.5882、0.5072及0.4785，逐步趨同前、後期價值攸關性差異皆達到1%顯著水準。相關實證結果表示level model所計算的整體資訊、盈餘資訊、淨值資訊價值攸關性在我國逐步趨同國際財務報導準則前、後兩期間存在顯著不同。

而根據Panel B change model的結果，逐步趨同前之整體資訊、淨值資訊及淨值增額的價值攸關性平均數分別為0.0889、0.0414及0.0137；而逐步趨同後則分別為0.2372、0.2181及0.1283，逐步趨同前、後兩期之價值攸關性差異皆至少達到5%顯著水準；然而盈餘資訊及盈餘增額價值攸關性在逐步趨同前後差異性皆未達顯著水準。整體而言，不論level model或是change model，均顯示財報價值攸關性在逐步趨同後期，多數（特別是淨值資訊）呈顯著提升之趨勢。

表 2 敘述性統計表

Panel A：價值攸關性(level model)分析						
逐步趨同前(1988-1998)			逐步趨同後(1999-2009)			μ 差異
價值攸關性	平均數	標準差	價值攸關性	平均數	標準差	
$R_{all}^2$	0.3904	0.1245	$R_{all}^2$	0.5882	0.0786	0.1978 (16.9) <sup>***</sup>
$R_e^2$	0.2978	0.1350	$R_e^2$	0.5072	0.1093	0.2094 (20.0) <sup>***</sup>
$R_{bv}^2$	0.3176	0.0924	$R_{bv}^2$	0.4785	0.0510	0.1609 (5.06) <sup>***</sup>
$Incr\_R_e^2$	0.0727	0.0500	$Incr\_R_e^2$	0.1096	0.0468	0.0369 (1.79) <sup>*</sup>
$Incr\_R_{bv}^2$	0.0926	0.0371	$Incr\_R_{bv}^2$	0.0809	0.0450	0.0116 (0.66)
Panel B：價值攸關性(change model)分析						
逐步趨同前(1988-1998)			逐步趨同後(1999-2009)			μ 差異
價值攸關性	平均數	標準差	價值攸關性	平均數	標準差	
$R_{all}^2$	0.0889	0.0666	$R_{all}^2$	0.2372	0.2068	0.1483 (2.26) <sup>**</sup>
$R_e^2$	0.0753	0.0688	$R_e^2$	0.1089	0.1800	0.0337 (0.58)
$R_{bv}^2$	0.0414	0.0320	$R_{bv}^2$	0.2181	0.1935	0.1767 (2.99) <sup>***</sup>
$Incr\_R_e^2$	0.0476	0.0477	$Incr\_R_e^2$	0.0191	0.0273	-0.0284 (-1.71)
$Incr\_R_{bv}^2$	0.0137	0.0154	$Incr\_R_{bv}^2$	0.1283	0.1050	0.1146 (3.58) <sup>***</sup>
Panel C：現金流量預測能力分析						
逐步趨同前(1989-1998)			逐步趨同後(1999-2008)			μ 差異
預測能力	平均數	標準差	預測能力	平均數	標準差	
$R_{all}^2$	0.2330	0.1015	$R_{all}^2$	0.2147	0.0530	-0.0183 (-0.51)
$R_e^2$	0.1004	0.0933	$R_e^2$	0.1673	0.0545	0.0668 (1.96) <sup>*</sup>
$Incr\_R_e^2$	0.0295	0.0496	$Incr\_R_e^2$	0.0768	0.0377	0.0474 (2.41) <sup>**</sup>

註：各變數定義如下：Panel A 為價值攸關性 level model 分析，整體資訊( $R_{all}^2$ )、盈餘資訊( $R_e^2$ )、淨值資訊( $R_{bv}^2$ )、盈餘增額( $Incr\_R_e^2$ )與淨值增額( $Incr\_R_{bv}^2$ )等五項價值攸關性指標，係分別由迴歸式(1a)、(1b)、(1c)、(2a)及(2b)所求出之調整後判定係數；Panel B 為價值攸關性 change model 分析，整體資訊( $R_{all}^2$ )、盈餘資訊( $R_e^2$ )、淨值資訊( $R_{bv}^2$ )、盈餘增額( $Incr\_R_e^2$ )與淨值增額( $Incr\_R_{bv}^2$ )等五項價值攸關性指標，係分別由迴歸式(1d)、(1e)、(1f)、(2a)及(2b)所求出之調整後判定係數；Panel C 為現金流量預測能力分析，整體資訊( $R_{all}^2$ )、盈餘資訊( $R_e^2$ )、盈餘增額( $Incr\_R_e^2$ )等三項現金流量預測能力指標，係分別由迴歸式(4a)、(4c)及(5)所求出之調整後判定係數。  
\*\*\*、\*\*與\*分別代表達到 1%、5%與 10%之信賴水準。

有關現金流量預測能力模型，根據Panel C的內容，逐步趨同前之盈餘資訊及盈餘增額預測能力平均數分別為0.1004及0.0295；而逐步趨同後則分別為0.1673及0.0768，逐步趨同前、後兩期間現金流量預測能力差異皆至少達到10%顯著水準。如同價值攸關性之結果，整體而言，財報資訊對現金流量之預測能力，在逐步趨同後亦有顯著提升。



## 二、採 level model 之價值攸關性分析結果

圖 1 為採 level model 各年度整體資訊、盈餘資訊與淨值資訊價值攸關性之變動趨勢，雖然各年之變動未具穩定之變化方向，但整體而言，我國企業財報之價值攸關性呈現上升趨勢<sup>12</sup>；圖 2 則為各年度盈餘增額與淨值增額價值攸關性之變動趨勢，顯示此二者多呈替代效果，例如 1997 至 1999 年間，以及 2007 至 2009 年間淨值增額之價值攸關性明顯提高；反之，盈餘增額之價值攸關性則下降；而 2000 至 2003 年間則恰好相反。將整體資訊、盈餘資訊、淨值資訊、盈餘增額與淨值增額等五項 Adj- $R^2$  與時間變數進行迴歸，或同時加入「逐步趨同後」虛擬變數，以觀察我國逐步趨同 IFRSs 後對價值攸關性之影響，迴歸結果整理如表 3。

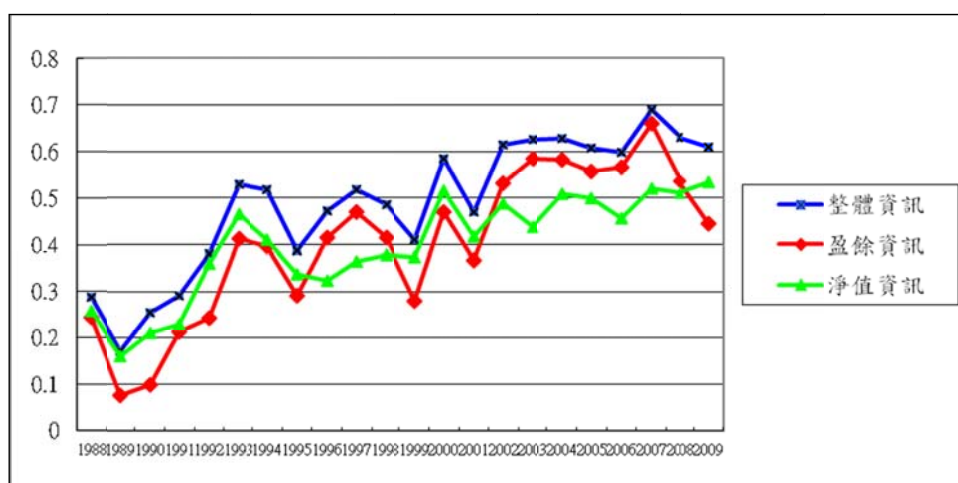


圖 1 level model 之價值攸關性趨勢圖

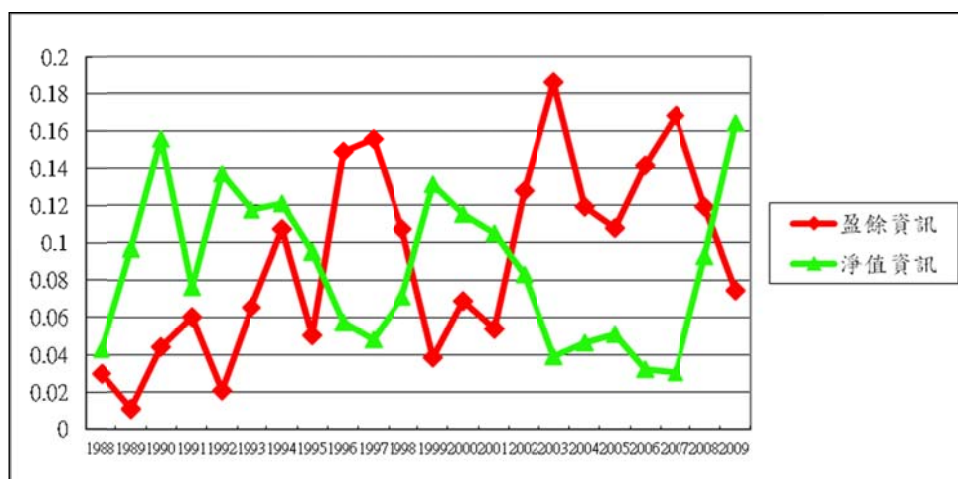


圖 2 level model 之增額價值攸關性趨勢圖

<sup>12</sup> 影響財務報導價值攸關性之因素眾多且複雜。例如，2002 年後國內外會計重大弊案頻傳（美國安隆案與我國博達案），可能造成市場投資人對財務報導信心不足。而 2007 年間爆發金融海嘯，也可能造成全球經濟不穩定，干擾投資人投資決策與投資行為。

表 3 價值攸關性(level model)<sup>13</sup>之時間趨勢分析

Panel A : $R_t^2 = \delta_1 + \delta_2 \text{Time} + \delta_3 \text{Convergence} + \delta_4 \text{Time} * \text{Convergence} + \varepsilon_t$ .				
種類	樣本數	$\delta_2$	$\delta_4$	Adj- $R^2$
$R_{all}^2$	22	.031 <sup>***</sup> (4.68)	-.015 (-1.57)	.771
$R_e^2$	22	.034 <sup>***</sup> (3.99)	-.015 (-1.29)	.698
$R_{bv}^2$	22	.018 <sup>***</sup> (3.26)	-.008 (-1.06)	.709
$Incr\_R_e^2$	22	.012 <sup>***</sup> (3.36)	-.006 (-1.18)	.437
$Incr\_R_{bv}^2$	22	-.003 (-0.72)	.001 (0.13)	-.093
Panel B : $R_t^2 = \delta_5 + \delta_6 \text{PostTime} + \varepsilon_t$ .				
種類	樣本數		$\delta_6$	Adj- $R^2$
$R_{all}^2$	11		.016 <sup>**</sup> (2.78)	.402
$R_e^2$	11		.018 <sup>*</sup> (2.00)	.231
$R_{bv}^2$	11		.010 <sup>**</sup> (2.55)	.355
$Incr\_R_e^2$	11		.006 (1.45)	.100
$Incr\_R_{bv}^2$	11		-.002 (-0.49)	-.083

註：各變數定義如下：

Time 為時間變數，當樣本分別代表 1988,1989...2009 年之觀測值時，Time 分別為 1,2...22；Convergence 為「逐步趨同後」虛擬變數，1999 年後為 1，其餘為 0；PostTime 為逐步趨同後時間變數，當樣本分別代表 1999,2000...2009 年之觀測值時，PostTime 分別為 1,2...11。其餘變數定義請詳表 2。\*\*\*、\*\*與\*分別代表達到 1%、5%與 10%之信賴水準。

表 3 Panel A 利用逐步趨同前後各十一年之 Adj- $R^2$  為應變數，進行迴歸式 (3a) 之分析。結果顯示當整體資訊、盈餘資訊及淨值資訊價值攸關性為應變數時，時間變數係數( $\delta_2$ )分別為 0.031、0.034 及 0.018，皆達到 1%顯著水準，表示在「逐步趨同前」之十一年間，我國企業財報之價值攸關性已呈現顯著提升的趨勢。而交乘項係數( $\delta_4$ )分別為-0.015、-0.015 與-0.008，皆未達到顯著水準<sup>14</sup>，因此 H1a 無法拒絕之。由於( $\delta_2+\delta_4$ )係數仍然為正數 (0.016、0.018 與 0.010，此

<sup>13</sup> Brown et al. (1999)認為規模因素會干擾 Collins et al. (1997)的實證結果，於是將各變數平減期初股價( $P_{t-1}$ )，用來控制規模因素。我們也利用 Brown et al. (1999)的實證模型進行實證，結果只發現淨值資訊與淨值增額價值攸關性於交乘項係數達到顯著水準，其餘價值攸關性皆未有顯著變化。然而，如同第貳節文獻探討提到，Barth and Clinch (2009)發現當時學術研究中處理規模因素的方法皆不具效率性，其中也包含 Brown et al. (1999)所使用的模型。而該文也利用模擬分析，發現股數平減法 (即 Collins et al. (1997)所採用的模型) 與未調整法受到規模因素之干擾較小。因此，本節中我們仍以報導 Collins et al. (1997)模型所執行的實證結果為主。

<sup>14</sup> 本研究推測造成增額變動趨勢係數( $\delta_4$ )為負的可能原因為成長幅度受到限制。以整體資訊價值攸關性為例，逐步趨同前期 Adj- $R^2$ 最低為 0.1717 (1989 年)，最高為 0.5294 (1993 年)；而逐步趨同後期 Adj- $R^2$ 最低為 0.4112 (1999 年)，最高為 0.6897 (2007 年)，故可能受限於成長幅度導致增額變動趨勢呈現負值。

結果同 Panel B，執行係數差異檢定 t 值分別為 2.46、2.17 與 1.76，皆至少達到 10% 顯著水準)，表示我國於開始逐步趨同國際財務報導準則後之十一年間，企業財報價值攸關性之變化趨勢仍是如逐步趨同前般，呈顯著持續提升。

Panel B 係僅以「逐步趨同後」十一年之  $Adj-R^2$ ，採迴歸式(3b)之執行結果，顯示整體資訊、盈餘資訊及淨值資訊價值攸關性在我國開始逐步趨同國際財務報導準則後（1999 到 2009 年間），時間變數係數( $\delta_6$ )分別為 0.016、0.018 及 0.010，均至少達到 10%顯著水準，研究結果拒絕虛無假說 H2a。表示在「逐步趨同後」十一年期間，財報之價值攸關性持續提升<sup>15</sup>。

### 三、採 change model 之價值攸關性分析結果

圖 3 顯示採 change model 下，各年度整體資訊、盈餘資訊與淨值資訊價值攸關性之變動趨勢。整體而言，三者係呈現相同方向的走勢，但在 2003 年與 2008 年有突發性之提高<sup>16</sup>。圖 4 則為各年度盈餘增額與淨值增額價值攸關性之變動趨勢，顯示在逐步趨同前之期間（1988 至 1998 年間），多數情況下盈餘增額之價值攸關性高於淨值增額之價值攸關性；然而在逐步趨同後之期間（1999 至 2009 年間）呈現相反之結果，多數情況下係淨值增額之價值攸關性高於盈餘增額之價值攸關性，尤其自 2004 年以後更為明顯。將整體資訊、盈餘資訊、淨值資訊、盈餘增額與淨值增額等五項  $Adj-R^2$  與時間變數進行迴歸，或同時加入「逐步趨同後」虛擬變數，以觀察我國逐步趨同 IFRSs 後對價值攸關性之影響，迴歸結果整理如表 4。

表 4 Panel A 報導以逐步趨同前、後各十一年之  $Adj-R^2$  為應變數，迴歸式(3a)之結果。結果顯示時間變數係數( $\delta_2$ )大都呈現不顯著的影響，表示在逐步趨同前期之十一年間以 change model 衡量之價值攸關性未呈現明顯的變化趨勢。而整體資訊價值攸關性之交乘項係數( $\delta_4$ )為 0.030，近邊際顯著水準 (p 值為 0.12)，且淨值資訊及淨值增額價值攸關性之交乘項係數( $\delta_4$ )分別為 0.033 與 0.027，均至少達到 5% 顯著水準，加以 ( $\delta_2 + \delta_4$ ) 係數皆為正數 (0.035 及 0.025，同 Panel B 之結果，執行係數差異檢定 t 值分別為 3.14 與 5.19，皆至少達到 1% 顯著水準)，表示相較於逐步趨同前，我國開始逐步趨同 IFRSs 後之十一年間，投資人運用淨值資訊進行投資決策的情況有顯著地提升趨勢。然而，盈餘資訊及盈餘增額價

<sup>15</sup> 當採用盈餘增額與淨值增額價值攸關性分析時，表 3 係數  $\delta_4$  及  $\delta_6$  皆未達到顯著水準。然而，於盈餘（或淨值）資訊價值攸關性存在顯著地提升之情況下，盈餘（或淨值）資訊本身即更能解釋股價，故淨值（或盈餘）資訊可提供「額外」解釋能力確實可能會受到抑制。由於本研究發現整體資訊、盈餘資訊及淨值資訊之價值攸關性都顯示逐年提升，故整體而言，我們認為表 3 的實證結果仍支持逐步趨同後期，我國財報價值攸關性有顯著提升之趨勢。

<sup>16</sup> 本文對此兩年產生大幅變動之原因，並無法提出完美之解釋，因為影響股票評價之因素甚多（如同註 12 所述）。加以 change model 係反映對「股票報酬」之解釋力，對「股票報酬」之影響因素又較對「股票價值」(level model) 影響因素，更為多樣且複雜。例如是否因為 2002 年及 2007 年分別產生重大財報弊案及全球金融風暴，導致 2003 年及 2008 年之股票報酬（係分別以 2002 年及 2007 年為計算基期），產生異常變化所致。

值攸關性之交乘項係數( $\delta_4$ )均未達顯著水準，顯示投資人於評估企業價值時，對盈餘資訊之使用並未如同淨值資訊般，具顯著提升之改善。因此，以change model分析，僅部分實證結果可推翻假說H1a。

Panel B係僅以「逐步趨同後」十一年之Adj- $R^2$ ，加入迴歸式(3b)執行分析之結果。結果顯示整體資訊、淨值資訊及淨值增額價值攸關性在我國開始逐步趨同國際財務報導準則後（1999到2009年間），其時間變數係數( $\delta_6$ )分別為0.036、0.035與0.025，且至少達到10%顯著水準。而盈餘資訊及盈餘增額價值攸關性之時間變數係數( $\delta_6$ )分別為0.011及0.001，皆未達顯著水準，表示在「逐步趨同後」之十一年期間，我國投資人利用淨值資訊進行評價決策之情況呈現顯著提升的趨勢，但對盈餘資訊則未有類似之結果，故實證結果亦是部分推翻假說H2a。本研究認為盈餘資訊與淨值資訊價值攸關性呈現不同的趨勢，或許與國際財務報導準則之制定精神，係著重於資產負債觀點及強調公允價值衡量有關。公允價值雖可讓資產負債表上的金額能更接近於公允價值，進而導致淨值之價值攸關性提高，但卻可能讓損益表的盈餘資訊波動較大，且損益數字也包含部分公允價值變動之未實現損益，可能從而干擾了盈餘資訊之價值攸關性。

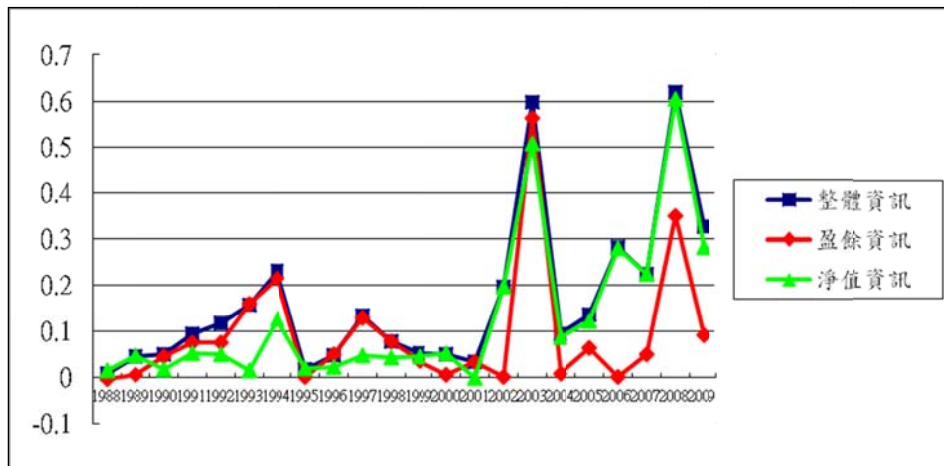


圖 3 change model 之價值攸關性趨勢圖

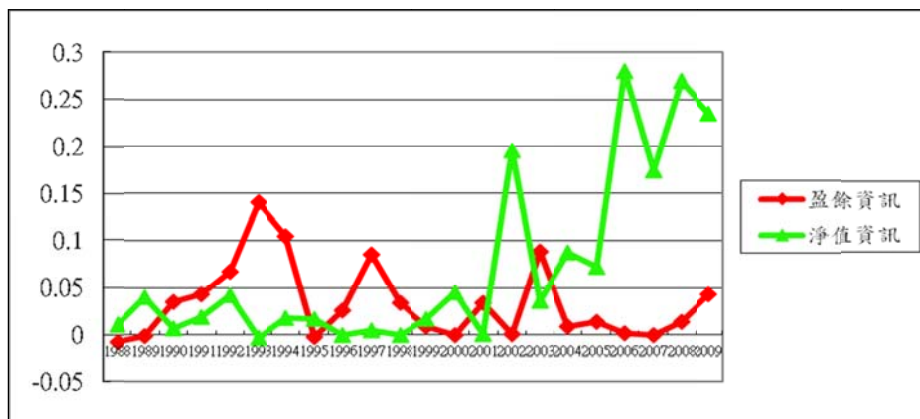


圖 4 change model 之增額價值攸關性趨勢圖

表 4 價值攸關性(change model)之時間趨勢分析

Panel A : $R_t^2 = \delta_1 + \delta_2 Time + \delta_3 Convergenc e + \delta_4 Time * Convergenc e + \varepsilon_t$ .				
種類	樣本數	$\delta_2$	$\delta_4$	Adj- $R^2$
$R_{all}^2$	22	.006 (0.46)	.030 (1.63)	.354
$R_e^2$	22	.008 (0.61)	.003 (0.15)	-.084
$R_{bv}^2$	22	.002 (0.15)	.033** (2.11)	.479
$Incr\_R_e^2$	22	.004 (1.15)	-.004 (-0.71)	.053
$Incr\_R_{bv}^2$	22	-.002 (-0.46)	.027*** (4.00)	.717
Pane B : $R_t^2 = \delta_5 + \delta_6 PostTime + \varepsilon_t$ .				
種類	樣本數		$\delta_6$	Adj- $R^2$
$R_{all}^2$	11		.036* (2.09)	.252
$R_e^2$	11		.011 (0.62)	-.066
$R_{bv}^2$	11		.035* (2.26)	.292
$Incr\_R_e^2$	11		.001 (0.19)	-.107
$Incr\_R_{bv}^2$	11		.025*** (3.75)	.566

註：各變數定義如下：

$R_t^2$  為第 t 年 change model 所求出之價值攸關性。其餘變數之定義同表 2 及表 3。\*\*\*、\*\*與\*分別代表達到 1%、5%與 10%之信賴水準。

#### 四、現金流量預測能力分析

圖 5 為整體資訊、本期現金流量與盈餘資訊現金流量預測能力在研究期間之變動趨勢，整體而言，三者之現金流量預測能力呈現類似的變動方向，但在各年之變動趨勢方面並未規律。圖 6 為本期現金流量與盈餘之增額預測能力之變動趨勢，二者呈明顯的替代效果，例如 2006 至 2008 年間對未來現金流量之盈餘增額預測能力逐年提高，但本期現金流量之增額預測能力則逐年降低。

表 5 之 Panel A 報導以逐步趨同前、後各十年之 Adj- $R^2$  為應變數，執行迴歸式(3a)之結果。時間變數係數( $\delta_2$ )皆未達顯著水準，表示在「逐步趨同前」之十一年間，會計資訊用以預測未來現金流量的能力並未存在明顯趨勢。因為整體資訊、盈餘資訊及盈餘增額之現金流量預測能力之交乘項係數( $\delta_4$ )分別為 0.027、0.022 及 0.011，皆至少達到 10%顯著水準，顯示相較逐步趨同前，逐步趨同後現金流量預測能力有顯著之提升趨勢，因此研究發現推翻虛無假說 H1b。此外，( $\delta_2 + \delta_4$ )係數皆為正數 0.014、0.017 及 0.009 (同 Panel B 之結果)，執行係數差異檢定 t 值分別為 1.77、2.19 與 1.99，皆至少達到 10% 顯著水準。表示相較於逐步趨同前，我國開始逐步趨同 IFRSs 後，會計資訊能更具預測企業未來現金流量之能力。

表 5 之 Panel B 報導僅以「逐步趨同後」十年之  $Adj-R^2$ ，執行迴歸式(3b)之結果，顯示整體資訊、盈餘資訊及盈餘增額之預測能力在我國開始逐步趨同國際財務報導準則後（1999 到 2008 年間）之時間變數係數( $\delta_6$ )分別為 0.014、0.017 與 0.009，皆至少達到 5%顯著水準，實證結果推翻虛無假說 H2b，表示在「逐步趨同後」之期間，我國會計資訊用以預測企業未來現金流量的能力，呈現逐年顯著提升的趨勢。

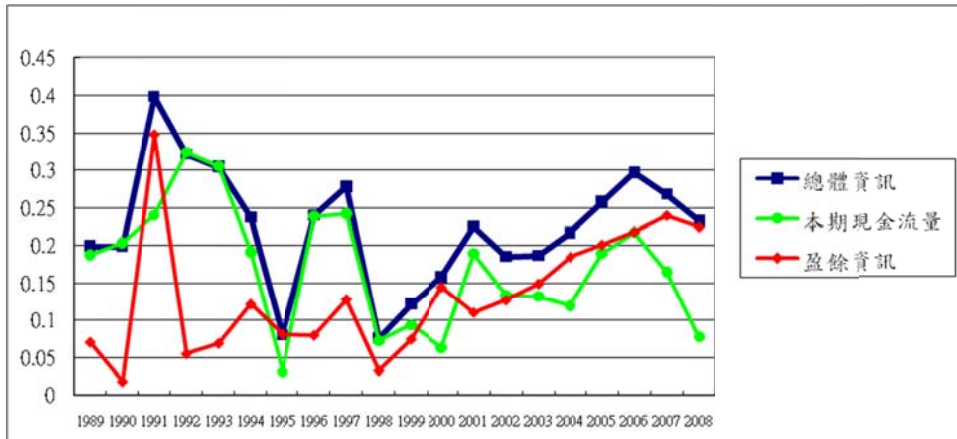


圖 5 現金流量預測能力之趨勢圖

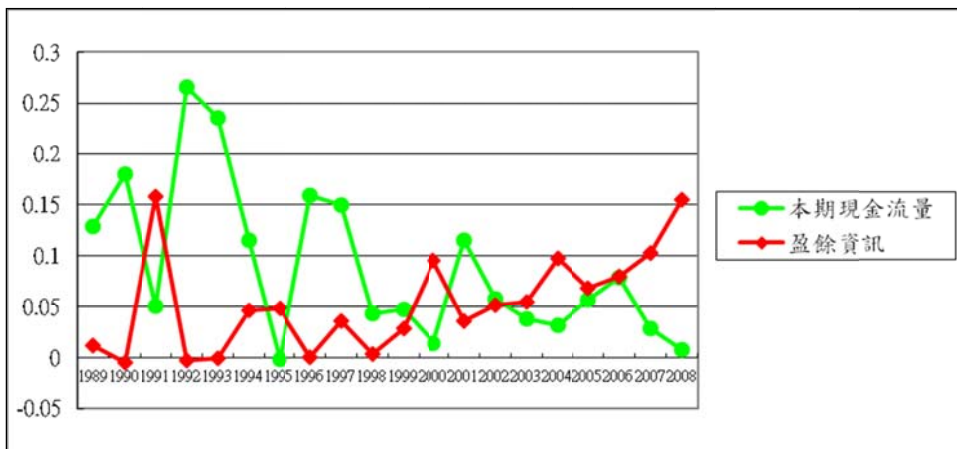


圖 6 增額預測能力之趨勢圖

表 5 現金流量預測能力(level model)之時間趨勢分析

Panel A : $R_t^2 = \delta_1 + \delta_2 Time + \delta_3 Convergence + \delta_4 Time * Convergence + \varepsilon_t$				
種類	樣本數	$\delta_2$	$\delta_4$	Adj- $R^2$
$R_{all}^2$	20	-.013 (-1.59)	.027** (2.38)	.135
$R_e^2$	20	-.005 (-0.61)	.022* (1.98)	.260
$Incr\_R_e^2$	20	-.002 (-0.49)	.011* (1.76)	.289
Panel B : $R_t^2 = \delta_5 + \delta_6 PostTime + \varepsilon_t$				
種類	樣本數		$\delta_6$	Adj- $R^2$
$R_{all}^2$	10		.014*** (4.04)	.630
$R_e^2$	10		.017*** (8.17)	.880
$Incr\_R_e^2$	10		.009** (3.05)	.479

註：各變數定義如下：

$R_t^2$  為第 t 年現金流量預測模型(level model)所求出之預測能力。其餘變數之定義同表 2 及表 3。\*\*\*、\*\*與\* 分別代表達到 1%、5%與 10%之信賴水準。

## 伍、額外分析

### 一、盈餘管理之影響

國際財務報導準則屬於原則基礎並廣泛運用公允價值，仰賴大量專業判斷。Jeanjean and Stolowy (2008)研究發現部分國家適用國際財務報導準則後，企業進行盈餘管理程度有明顯提升，表示導入國際財務報導準則可能更便利企業從事盈餘管理行為。而范宏書、陳慶隆與廖英任 (2008)、Marquardt and Wiedman (2004)、Habib (2004)都曾發現盈餘管理程度較高的企業，其價值攸關性較低的現象。因此，本研究一併探討導入國際財務報導準則後，盈餘管理程度不同之企業，其財報品質是否具有差異。

本研究根據 DeFond and Jiambalvo (1994)所提出的產業別橫斷面 Jones 模型計算樣本之裁決性應計項目<sup>17</sup>，做為衡量企業盈餘管理程度之指標，根據裁決性應計項目絕對值進行分組，將大於各年度中位數歸類於「高盈餘管理」組；小於各年度中位數歸類於「低盈餘管理」組，再將兩組重新執行實證，分別觀察逐步趨同 IFRSs 前、後期間，兩組會計資訊之價值攸關性與現金流量預測能力是否有所不同？實證結果彙總於表 6。

<sup>17</sup> 由於研究期間長達 22 年，為了避免早期某些產業因為樣本過少而無法執行迴歸估計，我們使用張文靜、周玲臺與林修葺 (2003)的定義，分成七大產業別。整理如下，一、食品類：包含食品業 (代碼 12)；二、紡織類：包含紡織業 (代碼 14)；三、電子類：包含資訊電子業 (代碼 23)；四、機電類：包含電機業 (代碼 15)、電線電纜 (代碼 16)；五、塑膠化工類：包含塑膠業 (代碼 13)、化學 (代碼 17)、橡膠 (代碼 21)；六、營造建材類：包含水泥業 (代碼 11)、鋼鐵 (代碼 20)、營建 (代碼 25)；七、服務銷售類：包含觀光業 (代碼 27)、百貨 (代碼 29)。其他產業類別則被刪除於樣本中。

表 6 逐步趨同前後盈餘管理程度對會計資訊品質之影響分析

Panel A：價值攸關性 level model 之獨立樣本平均數 t 檢定*									
	整體資訊			盈餘資訊			淨值資訊		
	前	後	差異	前	後	差異	前	後	差異
低 EM	.344	.610	.267 (3.8) ***	.256	.529	.273 (4.3) ***	.288	.482	.194 (3.3) ***
高 EM	.304	.597	.293 (5.2) ***	.226	.520	.294 (4.8) ***	.225	.501	.276 (6.0) ***
差異	.040 (0.5)	0.14 (0.4)		.030 (0.4)	.009 (0.2)		.063 (0.9)	.019 (0.8)	
Panel B：價值攸關性 change model 之獨立樣本平均數 t 檢定@									
	整體資訊			盈餘資訊			淨值資訊		
	前	後	差異	前	後	差異	前	後	差異
低 EM	.091	.154	.063 (1.2)	.088	.045	-.043 (-1.4)	.046	.139	.093 (1.9) *
高 EM	.135	.255	.119 (1.5)	.119	.138	.019 (0.3)	.064	.238	.173 (2.2) **
差異	-.044 (-1.0)	-.088 (-1.1)		-.032 (-0.4)	-.094 (-1.5)		-.019 (-0.6)	-.099 (-1.2)	
Panel C：現金流量預測能力之獨立樣本平均數 t 檢定**									
	整體資訊			盈餘資訊					
	前	後	差異	前	後	差異			
低 EM	.289	.287	-.002 (-0.0)	.235	.255	.020 (0.4)			
高 EM	.243	.180	-.063 (-1.6)	.102	.129	.028 (0.8)			
差異	.046 (0.8)	.107 (4.6) ***		.134 (2.5) **	.126 (4.8) ***				

註：各變數定義如下：

將樣本根據各年度裁決性應計項目絕對值作為分組依據，大於該年度中位數歸類於高盈餘管理組；小於該年度中位數歸類於低盈餘管理組。價值攸關性分析中，level model 高低盈餘管理組各有 4,775 個觀測值；change model 高低盈餘管理組各有 4,707 個觀測值；現金流量預測能力分析中，高低盈餘管理組各有 4,482 個觀測值。求出各組各年度價值攸關性及現金流量預測能力後，再根據逐步趨同國際會計準則（1999 年）前後分成四組，最後執行獨立樣本平均數 t 檢定，來驗證不同組別間價值攸關性及現金流量預測能力上是否存在顯著差異。\*\*\*、\*\*與\*分別代表達到 1%、5%與 10%之信賴水準。

\* 整體資訊、盈餘資訊及淨值資訊之價值攸關性分別由迴歸式(1a)、(1b)、(1c)所求出，共 44 筆觀測值。

@ 整體資訊、盈餘資訊及淨值資訊之價值攸關性分別由迴歸式(1d)、(1e)、(1f)所求出，共 44 筆觀測值。

\*\* 整體資訊、盈餘資訊之預測能力分別由迴歸式(4a)、(4c)所求出，共 40 筆觀測值。



表 6 Panel A 顯示價值攸關性 level model 之結果，得知低盈餘管理組於逐步趨同前、後期間整體資訊、盈餘資訊與淨值資訊之價值攸關性之差異性分別為 0.267、0.273 及 0.194，皆達到 1% 顯著水準；高盈餘管理組前述會計資訊價值攸關性於逐步趨同前後之差異分別為 0.293、0.294 及 0.276，同樣皆達到 1% 顯著水準。Panel B 報導採 change model 之價值攸關性結果，發現低盈餘管理組僅淨值資訊之價值攸關性，在趨同前、後之差異性達顯著水準，其餘整體資訊、盈餘資訊之價值攸關性均未產生顯著變化；而高盈餘管理組也是類似之發現，僅淨值資訊之價值攸關性於趨同前、後之差異性達顯著水準。綜上得知，逐步趨同 IFRSs 前、後期間財報資訊價值攸關性之差異，整體而言並不受企業盈餘管理程度之高低而有所影響。

表 6 Panel C 報導逐步趨同前、後期間財報對現金流量預測能力變化差異之結果。研究發現不論高或低盈餘管理組，在逐步趨同前後現金流量預測能力（不論是以整體資訊或是盈餘資訊衡量）之差異程度皆未達顯著水準，顯示逐步趨同 IFRSs 之前、後，盈餘管理程度並未使會計資訊之現金流量預測能力變化程度受到影響。本研究進一步採用差異中之差異法（difference in difference，相關實證未列表）分析，也未發現兩組間存在任何顯著差異。

值得一提的是，表 6 Panel C 顯示於逐步趨同後之期間，高盈餘管理組之現金流量預測能力，不論以整體資訊或盈餘資訊衡量，均顯著低於低盈餘管理組之現金流量預測能力（兩組在整體資訊與盈餘資訊分析之差異分別是 0.107 與 0.126，均達 1% 之顯著水準），亦即裁決性應計項目之使用程度與會計資訊未來現金流量之預測能力呈現顯著負相關，此與過去研究發現（范宏書等 2008；Marquardt and Wiedman 2004；Habib 2004）一致。而於逐步趨同前期時，此發現只存在採盈餘資訊分析時，整體資訊並未達顯著，是以逐步趨同後期之財報資訊較逐步趨同前期時，更能凸顯高、低盈餘管理組，會計資訊預測現金流量能力之差異。然而，在前述價值攸關性方面，不論採 level model 或是 change model，表 6 Panel A 及 B 均顯示不論是以何種會計資訊分析，高盈餘管理組之價值攸關性，與低盈餘管理組之差異均未達顯著水準，惟整體結果仍顯示不論在逐步趨同前期或後期，我國投資人無法將企業盈餘管理之因素，合理調整至其使用會計資訊進行股票評價之決策，即使本期盈餘對未來現金流量預測能力已受盈餘管理行為產生負面之影響。

## 二、產業別之影響

本研究一併探討產業別因素是否影響前述之研究發現。將樣本區分為電子業（TEJ 產業代碼 23）及非電子業兩組後重新執行，分析價值攸關性及現金流量預測能力於逐步趨同後期十一年間之變動趨勢，相關實證結果彙總於表 7。

在價值攸關性方面，Panel A 以 level model 衡量顯示，前述發現於逐步趨同後之十一年間，我國企業財報價值攸關性逐年提升，其實僅存在於非電子業

(整體資訊、盈餘資訊、淨值資訊均達顯著水準，與全體樣本分析之結果同)，至於電子業則均未達顯著水準；反之，若採 change model 衡量，則 Panel B 顯示前述發現於逐步趨同後之十一年間，我國企業財報之整體資訊及淨值資訊之價值攸關性逐年提升，其實僅係存在於電子業，而非電子業並未達顯著水準，此發現恰與 Panel A 採 level model 分析之結果相反。至於現金流量預測能力模型方面，Panel C 顯示無論電子業與非電子業，在整體資訊、盈餘資訊及盈餘增額預測能力於逐步趨同後期皆存在顯著提升之趨勢，與之前未區分產業別之全體樣本發現一致。

表 7 電子業與非電子業之執行結果

Model:		$R_t^2 = \delta_5 + \delta_6 PostTime + \varepsilon_t$					
Panel A:		價值攸關性					
level model		全樣本		電子產業		非電子產業	
種類	樣本數	$\delta_6$	Adj- $R^2$	$\delta_6$	Adj- $R^2$	$\delta_6$	Adj- $R^2$
$R_{all}^2$	11	.016 ** (2.78)	.402	.003 (0.65)	-.061	.022 ** (2.52)	.348
$R_e^2$	11	.018 * (2.00)	.231	-.001 (-0.21)	-.106	.023 * (1.82)	.188
$R_{bv}^2$	11	.010 ** (2.55)	.355	.004 (1.01)	.002	.017 *** (3.90)	.586
$Incr\_R_e^2$	11	.006 (1.45)	.100	-.001 (-0.20)	-.106	.005 (0.84)	-.031
$Incr\_R_{bv}^2$	11	-.002 (-0.49)	-.083	.004 (1.32)	.069	-.000 (-0.10)	-.110
Panel B:		價值攸關性					
change model		全樣本		電子產業		非電子產業	
種類	樣本數	$\delta_6$	Adj- $R^2$	$\delta_6$	Adj- $R^2$	$\delta_6$	Adj- $R^2$
$R_{all}^2$	11	.036 * (2.09)	.252	.039 * (1.84)	.193	.011 (0.66)	-.060
$R_e^2$	11	.011 (0.62)	-.066	.012 (0.63)	-.064	.002 (0.08)	-.110
$R_{bv}^2$	11	.035 * (2.26)	.292	.038 * (1.91)	.209	.012 (0.82)	-.033
$Incr\_R_e^2$	11	.001 (0.19)	-.107	.000 (0.04)	-.111	-.000 (-0.08)	-.110
$Incr\_R_{bv}^2$	11	.025 *** (3.75)	.566	.027 (1.74)	.168	.010 (1.74)	.168
Panel C:		現金流量預測能力					
level model		全樣本		電子產業		非電子產業	
種類	樣本數	$\delta_6$	Adj- $R^2$	$\delta_6$	Adj- $R^2$	$\delta_6$	Adj- $R^2$
$R_{all}^2$	10	.014 *** (4.04)	.630	.014 ** (3.01)	.471	.013 ** (2.51)	.371
$R_e^2$	10	.017 *** (8.17)	.880	.020 *** (5.25)	.747	.014 *** (3.88)	.609
$Incr\_R_e^2$	10	.009 ** (3.05)	.479	.013 *** (3.63)	.576	.010 ** (2.83)	.401

註：變數定義同表 3、表 4 及表 5。

實證結果發現，於採用 level model 分析價值攸關性時，只有非電子業才會觀察到顯著之提升；採用 change model 分析價值攸關性時，只有電子業才會觀察到顯著之提升。由於 level model 捕捉影響企業股價之因素，而 change model 則捕捉影響企業報酬之因素。因此，不一致之實證結果可能來自於電子業之投資者較重視投資報酬，而非電子業之投資者較重視投資價格。此外，電子業通常屬於成長型產業，經營績效波動大，投資人較重視企業是否具有蓬勃發展之潛力。相對而言，非電子業包含許多成熟型企業，經營績效相對較為穩定，投資人投資決策也較可能回歸企業基本面資訊。Mohanram (2005) 考量成長型企業之特性設計交易策略以賺取超額報酬，顯示投資人於進行投資決策時，對成長型與價值型企業採用之參考指標係不同。例如，投資人應考量研發支出或資本支出...等，可帶給企業未來經濟效益之科目。而高蘭芬 (2004) 研究企業財報變數與外資持股比例之關聯時，也發現外資對於電子產業的盈餘變動數之反應程度顯著較其他產業強，此等發現與本研究推論精神相符。

另一方面，現金流量預測能力著重於探討我國財務會計準則計算的會計數字與企業未來現金流量之關係（而非探討價值攸關性），反映會計數字與財會準則之品質高低，較不易受到企業特性與投資人理性與否等因素影響，故在分析現金流量預測能力時，我們發現無論電子業及非電子業皆存在顯著提升趨勢。

綜上實證結果，未來研究者若是由預測現金流量能力之角度進行分析，產業別之控制與否似較非屬重要議題；然而，若是由價值攸關性角度分析，則產業別之影響應予以列入考量，而且採用 level model 或是 change model，產業別之發現也可能會不同。

### 三、採用變動模型分析未來現金流量預測能力

前文於分析未來現金流量預測能力時，僅報導水準模型之結果，主要原因為學術文獻中較少使用 change model 分析此議題。此外，我們也認為應計基礎之淨利數字會受到應計項目之影響，且應計項目存在迴轉之特性，故於此主題若採 change model 可能較缺乏經濟意涵。舉例來說，假設 A、B 兩公司每年度皆有 \$10 單位的現金流入，設 A 公司第一年有 \$+2 單位的應計項目，B 公司第一年有 \$-2 單位的應計項目，且應計項目將於第二年全數迴轉，則 A 公司兩年間之盈餘變動數為 -4（從 12 到 8），而 B 公司盈餘變動數為 +4（從 8 到 12），惟兩家公司兩年之現金流量均相同，故現金流量之變動數均為 0。

然而，採用變動模型進行實證分析亦可能有其優勢<sup>18</sup>，例如，有助於減緩遺漏變數之疑慮。因此，本小節提供以變動模型（即利用迴歸式 6a 到 6c 取代迴歸式 4a 到 4c）分析未來現金流量預測能力之相關實證結果，彙總於表 8。

<sup>18</sup> 作者感謝匿名評審提供此寶貴之意見，提高本研究實證設計之完整性。

$$\Delta CFO_{i,t+1} = \beta_{8,t} + \beta_{9,t}\Delta CFO_{i,t} + \beta_{10,t}\Delta E_{i,t} + \varepsilon_{i,t}. \quad (6a)$$

$$\Delta CFO_{i,t+1} = \beta_{11,t} + \beta_{12,t}\Delta CFO_{i,t} + \varepsilon_{i,t}. \quad (6b)$$

$$\Delta CFO_{i,t+1} = \beta_{13,t} + \beta_{14,t}\Delta E_{i,t} + \varepsilon_{i,t}. \quad (6c)$$

各變數的定義與衡量說明如下：

$\Delta CFO_{i,t+1}$  : t+1 期來自營業活動現金流量扣除 t 期來自營業活動現金流量 (平減期初與期末總資產之平均數) ;

$\Delta CFO_{i,t}$  : t 期來自營業活動現金流量扣除 t-1 期來自營業活動現金流量 (平減期初與期末總資產之平均數) ;

$\Delta E_{i,t}$  : t 期繼續營業部門純益扣除 t-1 期繼續營業部門純益 (平減期初與期末總資產之平均數) 。

表 8 現金流量預測能力(change model)之時間趨勢分析

Panel A : $R_t^2 = \delta_1 + \delta_2 Time + \delta_3 Convergenc e + \delta_4 Time * Convergenc e + \varepsilon_t$ .				
種類	樣本數	$\delta_2$	$\delta_4$	Adj- $R^2$
$R_{all}^2$	20	-0.004 (-0.42)	.010 (0.82)	-.133
$R_e^2$	20	-0.001 (-0.60)	.002 (0.72)	-.023
$Incr\_R_e^2$	20	-0.003 (-1.56)	.004* (1.88)	.232
Pane B : $R_t^2 = \delta_5 + \delta_6 PostTime + \varepsilon_t$ .				
種類	樣本數		$\delta_6$	Adj- $R^2$
$R_{all}^2$	10		.006 (1.08)	.018
$R_e^2$	10		.001** (2.53)	.376
$Incr\_R_e^2$	10		.002** (2.38)	.341

註：各變數定義如下：

$R_t^2$  為第 t 年現金流量預測模型(change model)所求出之預測能力，整體資訊( $R_{all}^2$ )、盈餘資訊( $R_e^2$ )、盈餘增額 ( $Incr\_R_e^2$ )等三項現金流量預測能力指標分別由迴歸式(6a)、(6c)、(5)所求出。其餘變數之定義同表 2 及表 3。估計各年度預測能力時，實證樣本總計 10,644 筆。\*\*\*、\*\*與\*分別代表達到 1%、5%與 10%之信賴水準。

表 8 之 Panel A 報導以逐步趨同前、後各十年之 Adj- $R^2$  為應變數，執行迴歸式(3a)之結果。時間變數係數( $\delta_2$ )皆未達顯著水準，表示在「逐步趨同前」之十一年間，會計資訊用以預測未來現金流量的能力並未存在明顯趨勢。而交乘項係數( $\delta_4$ )皆為正數 (分別為 0.010、0.002 及 0.004)，但只有盈餘增額預測能力達到 10%顯著水準。表 5 之 Panel B 報導僅以「逐步趨同後」十年之 Adj- $R^2$ ，執行迴歸式(3b)之結果，顯示整體資訊、盈餘資訊及盈餘增額預測能力在我國

開始逐步趨同國際財務報導準則後（1999 到 2008 年間）之時間變數係數( $\delta_6$ )分別為 0.006、0.001 與 0.002，後兩者達到 5%顯著水準，實證結果部分推翻虛無假說 H1b 及 H2b。總體而言，與表 5 採 level model 之結果比較，採用 change model 分析獲得較微弱之實證證據，但與 level model 實證結果仍具一致性。

#### 四、物價指數之影響

由於本研究採長窗期研究，為避免通貨膨脹干擾實證結果，本研究在迴歸式(3b)中額外控制台灣躉售物價指數年指數變數率，以分析財務報導資訊品質之變動趨勢。實證結果（未列表）發現於控制躉售物價指數年指數變數率後，研究發現並不會因是否控制躉售物價指數年指數而有重大改變。而除了採 level model 分析外，於大多數的模型下躉售物價指數年指數變數率此變數皆未達顯著水準。整體而言，本研究發現探討我國財報價值攸關性以及現金流量預測能力之研究，物價指數之變動應屬不敏感之變數。

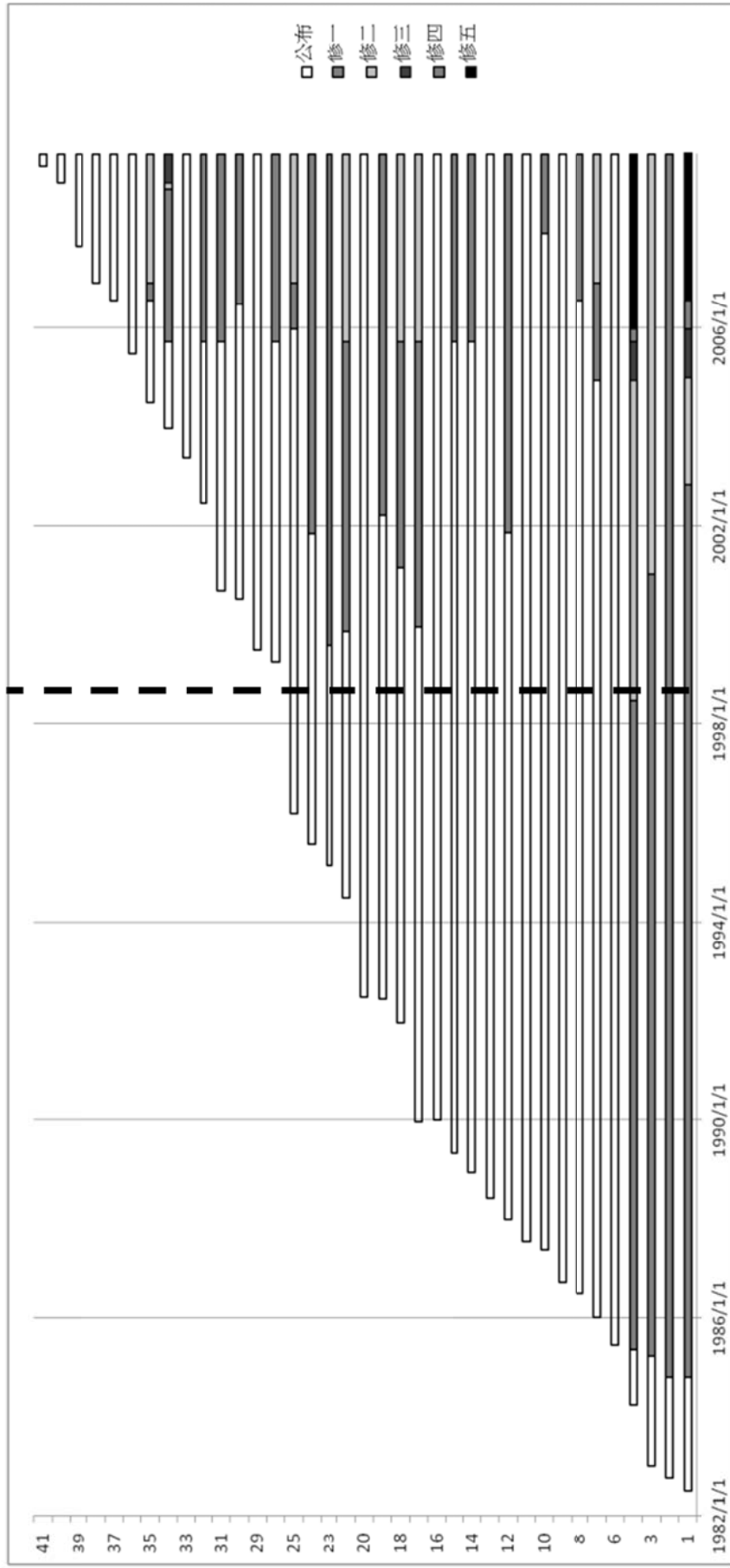
### 陸、結論、限制與後續研究建議

我國上市櫃公司於2013年開始直接採用IFRSs編製財報，IFRSs對財報品質之可能影響廣受利害關係人重視。由於我國財會準則自1999年起即採逐步趨同之方式接軌IFRSs，本研究認為若只分析2013年直接採用IFRSs後之影響，恐低估IFRSs對我國財報品質之效果。據此，本研究採長窗期之關聯性研究法，將1988年至1998年稱為「逐步趨同前」期，而以1999至2009年為「逐步趨同後」期，由財報之價值攸關性與未來現金流量預測能力兩觀點，探討我國逐步趨同IFRSs後，企業財報品質之變化趨勢，並進一步分析盈餘管理與產業別對研究發現之可能影響。

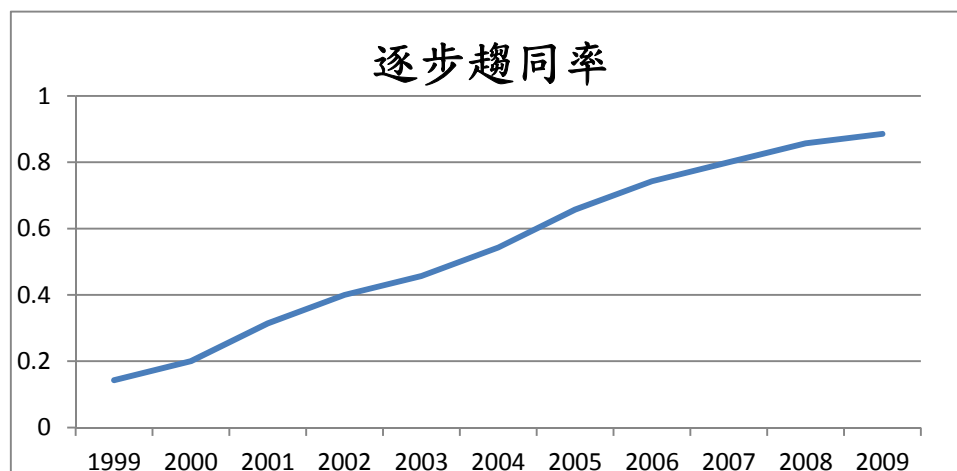
本研究發現採level model分析價值攸關性時，不論於逐步趨同前期或後期，整體而言上市櫃公司財報價值攸關性係逐年提升，且此提升趨勢在兩期間並無顯著差異。然而若採change model進行分析，逐步趨同後財報價值攸關性顯著較逐步趨同前更為提升，且趨勢為逐年顯著增加，財報價值攸關性之提升主要源自淨值資訊，此結果與IASB重視資產負債觀念及公允價值資訊一致。在財報對未來現金流量之預測能力方面，本研究也發現於逐步趨同後呈現逐年提升的趨勢。整體而言，本研究結果支持逐步趨同IFRSs後，我國上市櫃公司之財報品質顯著地提升。本研究另發現不論逐步趨同前期或後期，盈餘管理行為均會降低財報當期盈餘對未來現金流量之預測能力，但投資人在進行價值評估時，卻未能將此因素納入考量。此外，產業別變數於分析價值攸關性時會產生影響，然而分析未來現金流量之預測能力時，產業別之區分與否並非重要變數。本研究分析之期間雖長達22年，但額外分析顯示，物價水準因素控制與否，並不致於重大改變研究之主要發現。

### 附錄 我國財務會計準則與 IFRSs 逐步趨同之分析

Panel A：我國各號財務會計準則公報<sup>19</sup>公布及後續修訂時點



<sup>19</sup> 資料來源：我國財務會計準則公報內容整理。  
圖中虛線為 1999 年分隔線，許多文獻（見附註 3）皆以 1999 年做為我國開始逐步趨同國際財務報導準則之時點。因此，本研究假設 1999 年後新增或修訂之財務會計準則公報皆已趨同國際財務報導準則，計算逐步趨同率於 Panel B。

Panel B：我國財會準則與 IFRSs 逐步趨同率<sup>20</sup>之趨勢變化

本研究具有以下研究限制並提出相關之後續研究建議：1. 本研究採樣本期間長達22年之長窗期關聯性研究，故研究結果僅能說明財報品質與時間經過之可能關係，並無法直接回答因果性之問題。例如，財報品質之變化肇因於逐步趨同IFRSs之比例有多高？因為除財會準則變動外之其他因素，如監理法規、證券市場結構、投資人特性、公司治理...等變化，亦可能造成財報品質之改變。本研究雖同時探討受市場因素影響較小之財報現金流量預測能力變化，希望能由不同構面分析逐步趨同IFRSs對財報品質之影響外，也於額外分析中進一步採difference in difference分析盈餘管理特性之影響，並對產業別及物價水準變數加以控制，惟後續研究者可設計探究因果關係效力更強之研究方法（例如，於特定期間內針對特定公報分析對特定產業之影響，或設計內部效度較強之實驗法進行研究），以對IFRSs之於我國財報品質之影響，獲得更直接之實證證據。2. 本研究發現價值攸關性於特定時點存在巨幅波動，例如採change model下，各年度整體資訊、盈餘資訊與淨值資訊價值攸關性在2003及2008年有突發性之提高，後續研究者也可深入探索其成因。3. 即使研究窗期長達22年，但本研究實證模型分年計算財報價值攸關性/預測能力時，將一年視為一個觀測值。由於觀測值較少，進行統計分析時可能會干擾到本研究之實證結果。4. 由於盈餘管理無法直接觀察，本研究採用裁決性應計項目衡量企業盈餘管理之程度，但此非盈餘管理之唯一操作型定義，甚至也有可能在IFRSs下，因企業進行盈餘管理之工具更多樣化，反而裁決性應計項目之比重降低，後續研究者可進一步探討此推測之可能性。5. 本研究對產業別雖僅採電子業與非電子業二分法，但發現在價值攸關性之分析上，產業別係屬重要之因素。由於不同產業之特

<sup>20</sup> 以我國現行適用的共 37 號公報扣除第十六號公報「財務預測編製要點」（無關一般財報）及第四十一號公報「營運部門資訊之揭露」（視為原二十號公報之延伸修訂）後，剩餘共 35 號公報做為分母。此外，參考我國公報修訂時點，1999 年後新增或已修訂之會計準則視為已趨同國際財務報導準則，整理各年度累計已趨同國際財務報導準則之公報比率，呈現我國公報已趨同國際財務報導準則比率之成長趨勢。

性，可能使財報使用者對相同財務資訊形成不同意義之解讀。因此，後續研究者可考量將產業別作更細膩之分類，以測試本研究相關發現之有效性。

### 參考文獻

- 吳清在與朱心迪，2007，財務會計準則之制定與財務報表之價值攸關性-台灣上市公司時間序列分析，2007 會計理論與實務研討會，國立臺北大學。(Wu, T. C., and C. D. Chu. 2007. Accounting-standards setting and value relevance of financial reporting: Empirical evidence from the Taiwan stock exchange. 2007 Annual Conference of Taiwan Accounting Association, National Taipei University.)
- 杜榮瑞、顏信輝與陳琬瑜，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 1 卷第 2 期（12 月）：15-37。(Duh, R. R., S. H. Yen, and W. Y. Chen. 2004. Factors affecting the complete convergence with International Financial Reporting Standards in Taiwan: An empirical study. *Journal of Accounting and Corporate Governance* 1 (December): 15-37.)
- 行政院金融監督管理委員會，2009，我國會計準則直接採用國際會計準則之推動架構案。網址：[http://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news\\_view.jsp&dataserno=35047&aplistdn=ou=news,ou=multisite,ou=chinese,ou=ap\\_root,o=fsc,c=tw&toolsflag=Y&dtable=News](http://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=35047&aplistdn=ou=news,ou=multisite,ou=chinese,ou=ap_root,o=fsc,c=tw&toolsflag=Y&dtable=News)。(Financial Supervisory Commission. 2009. The roadmap of adoption of International Financial Reporting Standards in Taiwan. Available at: [http://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news\\_view.jsp&dataserno=35047&aplistdn=ou=news,ou=multisite,ou=chinese,ou=ap\\_root,o=fsc,c=tw&toolsflag=Y&dtable=News](http://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=35047&aplistdn=ou=news,ou=multisite,ou=chinese,ou=ap_root,o=fsc,c=tw&toolsflag=Y&dtable=News).)
- 范宏書、陳慶隆與廖英任，2008，盈餘管理對會計資訊的相對價值攸關性之影響，管理與系統，第 15 卷第 1 期（1 月）：93-136。(Fan, H. S., C. L. Chen, and Y. J. Liao. 2008. The effect of earnings management on the relative value-relevance of earnings and book value. *Journal of Management & Systems* 15 (January): 93-136.)
- 高蘭芬，2004，會計資訊對外資持股調整影響之研究，中山管理評論，第 12 卷第 3 期（9 月）：441-464。(Kao, L. F. 2004. On the adjustments of QFII holding and financial variables. *Sun Yat-Sen Management Review* 12 (September): 441-464.)
- 張文瀾、汪瑞芝與林鴻儒，2008，未分配盈餘加徵 10% 營利事業所得稅對企業



- 提前適用財務會計準則公報第 35 號之影響，會計評論，第 47 期（7 月）：61-88。(Chang, W. C., J. C. Wang, and H. R. Lin. 2008. The effect of additional 10% surtax on undistributed retained earnings upon the firm's early adoption of SFAS No. 35. *Journal of Accounting Review* 47 (July): 61-88.)
- 張文瀨、周玲臺與林修葳，2003，審計品質與自願預測公司裁量性應計數，台大管理論叢，第 14 卷第 1 期（6 月）：1-46。(Chang, W. C., L. T. L. Chou, and H. W. W. Lin. 2003. Audit quality and discretionary accruals: A study of voluntary forecast firms. *NTU Management Review* 14 (June): 1-46.)
- 莊蕎安，2012，採用 IFRSs 之效益與監理方向-專訪金融監督管理委員會副主任委員吳當傑，會計研究月刊，第 314 期（1 月）：58-60。(Zhuang, Q. A. 2012. The benefits and governance guidance of IFRSs adoption: An interview of Tang-Chieh Wu, vice chairperson of the Financial Supervisory Commission. *Accounting Research Monthly* 314 (January): 58-60.)
- 陳彩稚、李書行與蔡璧徽，2006，會計準則、資訊不對稱對中國大陸證券市場盈餘宣告之市場反應的影響，會計評論，第 43 期（7 月）：1-25。(Chen, T. J., S. H. Li, and B. H. Tsai. 2006. Effects of accounting principles and information asymmetry on the earnings response in the Chinese stock exchanges. *Journal of Accounting Review* 43 (July): 1-25.)
- 楊朝旭與吳幸蓁，2009，資產減損之決定因素與盈餘資訊性後果：論公司治理之角色，會計評論，第 48 期（1 月）：67-114。(Young, C. S., and S. J. Wu. 2009. The determinants and effects on earnings informativeness of asset impairments: The role of corporate governance. *Journal of Accounting Review* 48 (January): 67-114.)
- 楊碧茵，2004，專訪財會會主委杜榮瑞談與國際準則接軌之問題與挑戰，會計研究月刊，第 227 期（12 月）：58-62。(Yang, B. Y. 2004. On the issues and challenges of convergence to International Financial Reporting Standards: An interview of Rong-Ruey Duh, chair of the Financial Accounting Standards Committee. *Accounting Research Monthly* 227 (December): 58-62.)
- 經濟日報，2006.10.05，會計準則邁向國際合流（A13 版）。(Chen, B. S. 2006. Convergence of accounting standards to international standards. *Economic Daily News*. October 5: A13.)
- 謝宛庭與吳清在，2010，企業以首次適用第 34 號金融商品公報之會計變動影響數進行盈餘管理之決定因素與資訊內涵，臺大管理論叢，第 21 卷第 1 期（12 月）：205-238。(Hsieh, W. T., and T. Z. Wu. 2010. Determinants and information content of using the effect of accounting change from the adoption

- of SFAS No. 34 (Financial Instruments) for earnings management. *NTU Management Review* 21 (December): 205-238.)
- 顏信輝與曹嘉玲, 2009, 資產減損與裁決性應計項目之關聯性, 臺大管理論叢, 第 19 卷第 S2 期 (9 月) : 165-194。 (Yen, S. H., and C. L. Chao. 2009. Asset write-offs and discretionary accruals. *NTU Management Review* 19 (September): 165-194.)
- Agoglia, C. P., T. S. Douppnik, and G. T. Tsakumis. 2011. Principles-based versus rules-based accounting standards: The influence of standard precision and audit committee strength on financial reporting decisions. *The Accounting Review* 86 (May): 747-767.
- 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 (January): 31-61.
- 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 (December): 235-270.
- Barth, M. E., and G. Clinch. 2009. Scale effects in capital markets-based accounting research. *Journal of Business Finance and Accounting* 36 (April): 253-288.
- Barth, M. E., W. R. Landsman, and M. H. Lang. 2008. International accounting standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research* 46 (June): 467-498.
- Beneish, M. D., and T. L. Yohn. 2008. Information friction and investor home bias: A perspective on the effect of global IFRS adoption on the extent of equity home bias. *Journal of Accounting and Public Policy* 27 (November): 433-443.
- Brown, S., K. Lo, and T. Lys. 1999. Use of  $R^2$  in accounting research: Measuring changes in value relevance over the last four decades. *Journal of Accounting and Economics* 28 (December): 83-115.
- Byard, D., Y. Li, and Y. Yu. 2011. The effect of mandatory IFRS adoption on financial analysts' information environment. *Journal of Accounting Research* 49 (March): 69-96.
- Cahan, S. F., G. Liu, and J. Sun. 2008. Investor protection, income smoothing, and earnings informativeness. *Journal of International Accounting Research* 7 (Spring): 1-24.

- Callao, S., J. I. Jarne, and J. A. Lainez. 2007. Adoption of IFRS in Spain: Effect on the comparability and relevance of financial reporting. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 16 (2): 148-178.
- Carmona, S., and M. Trombetta. 2008. On the global acceptance of IAS/IFRS accounting standards: The logic and implications of the principles-based system. *Journal of Accounting and Public Policy* 27 (November): 455-461.
- Chua, W. F., and S. L. Taylor. 2008. The rise and rise of IFRS: An examination of IFRS diffusion. *Journal of Accounting and Public Policy* 27 (November): 462-473.
- Collins, D. W., E. L. Maydew, and I. S. Weiss. 1997. Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. *Journal of Accounting and Economics* 24 (December): 39-67.
- Cuijpers, R., and W. Buijink. 2005. Voluntary adoption of non-local GAAP in the European Union: A study of determinants and consequences. *European Accounting Review* 14 (3): 487-524.
- Daske, H., L. Hail, C. Leuz, and R. Verdi. 2008. Mandatory IFRS reporting around the world: Early evidence on the economic consequences. *Journal of Accounting Research* 46 (December): 1085-1142.
- Dechow, P. M., S. P. Kothari, and R. L. Watts. 1998. The relation between earnings and cash flows. *Journal of Accounting and Economics* 25 (May): 133-168.
- DeFond, M. L., and J. Jiambalvo. 1994. Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics* 17 (January): 145-176.
- Ding, Y., and X. Su. 2008. Implementation of IFRS in a regulated market. *Journal of Accounting and Public Policy* 27 (November): 474-479.
- Gjerde, Ø., K. Knivsflå, and F. Sættem. 2008. The value-relevance of adopting IFRS: Evidence from 145 NGAAP restatements. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 17 (2): 92-112.
- Glaum, M. 2000. Bridging the GAAP: The changing attitude of German managers towards Anglo-American accounting and accounting harmonization. *Journal of International Financial Management and Accounting* 11 (Spring): 23-47.
- Habib, A. 2004. Impact of earnings management on value-relevance of accounting information: Empirical evidence from Japan. *Managerial Finance* 30 (October): 1-15.

- Hodgdon, C., R. H. Tondkar, A. Adhikari, and D. W. Harless. 2009. Compliance with international financial reporting standards and auditor choice: New evidence on the importance of the statutory audit. *The International Journal of Accounting* 44 (March): 33-55.
- Horton, J., and G. Serafeim. 2008. Market reaction to and valuation of IFRS reconciliation adjustments: First evidence from the U.K. Working paper, London School of Economics.
- Horton, J., G. Serafeim, and I. Serafeim. 2013. Does mandatory IFRS adoption improve the information environment? *Contemporary Accounting Research* 30 (March): 388-423.
- Iatridis, G., and S. Rouvolis. 2010. The post-adoption effects of the implementation of international financial reporting standards in Greece. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 19 (1): 55-65.
- IFRS Foundation and IASB. 2014. Analysis of the IFRS jurisdictional profiles. Available at: <http://www.ifrs.org/Use-around-the-world/Pages/Analysis-of-the-IFRS-jurisdictional-profiles.aspx>.
- IFRS Foundation and IASB. 2014. Financial reporting for the world's interconnected financial markets. Available at: <http://www.ifrs.org/The-organisation/Pages/financial-reporting.aspx>.
- 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 (November): 480-494.
- Jermakowicz, E. K., and S. Gornik-Tomaszewski. 2006. Implementing IFRS from the perspective of E.U. publicly traded companies. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 15 (2): 170-196.
- Joos, P. P. M., and E. Leung. 2013. Investor perceptions of potential IFRS adoption in the United States. *The Accounting Review* 88 (March): 577-609.
- Kim, M., and W. Kross. 2005. The ability of earnings to predict future operating cash flows has been increasing- Not decreasing. *Journal of Accounting Research* 43 (December): 753-780.
- Landsman, W. R., E. L. Maydew, and J. R. Thornock. 2012. The information content of annual earnings announcements and mandatory adoption of IFRS. *Journal of Accounting and Economics* 53 (February): 34-54.

- Lev, B., and P. Zarowin. 1999. The boundaries of financial reporting and how to extend them. *Journal of Accounting Research* 37 (Autumn): 353-385.
- Li, S. 2010. Does mandatory adoption of international financial reporting standards in the European Union reduce the cost of equity capital? *The Accounting Review* 85 (March): 607-636.
- Lin, Z. J., and F. Chen. 2005. Value relevance of international accounting standards harmonization: Evidence from A- and B-share markets in China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 14 (2): 79-103.
- Marquardt, C. A., and C. I. Wiedman. 2004. The effect of earnings management on the value relevance of accounting information. *Journal of Business Finance and Accounting* 31 (April): 297-332.
- Mohanram, P. S. 2005. Separating winners from losers among low book-to-market stocks using financial statement analysis. *Review of Accounting Studies* 10 (June): 133-170.
- Ohlson, J. A. 1995. Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research* 11 (Spring): 661-687.
- Sami, H., and H. Zhou. 2004. A comparison of value relevance of accounting information in different segments of the Chinese stock market. *The International Journal of Accounting* 39 (4): 403-427.
- Theil, H. 1971. *Principles of Econometrics*. 1<sup>st</sup> edition. New York, NY: Wiley.
- Tendeloo, B. V., and A. Vanstraelen. 2005. Earnings management under German GAAP versus IFRS. *European Accounting Review* 14 (1): 155-180.
- Whittington, G. 2008. Harmonisation or discord? The critical role of the IASB conceptual framework review. *Journal of Accounting and Public Policy* 27 (November): 495-502.