

行政院國家科學委員會專題研究計畫 成果報告

台灣上市公司公布自行結算盈餘影響之研究

計畫類別：個別型計畫

計畫編號：NSC90-2416-H-002-013-

執行期間：90年08月01日至91年07月31日

執行單位：國立臺灣大學會計學系暨研究所

計畫主持人：蔡彥卿

共同主持人：楊孟萍

報告類型：精簡報告

處理方式：本計畫可公開查詢

中華民國 92 年 7 月 9 日

中文摘要

財政部證券暨期貨管理委員會於民國 89 年 5 月發佈新聞指出，鑑於上市、上櫃公司在每年 10 月底提出當年度第 3 季季報後，直至翌年的 4 月底才須依規定再提出前一年度全年的財務報告與當年度第 1 季季報，其間形成了將近 6 個月的財務報告空窗期。為填補此一財務報告資訊時效性之缺失，台灣證券交易所起始草擬「自行結算年度財務報告」方案，擬要求上市公司於每年 1 月底前公布上一年度自行結算之簡明資產負債表及損益表，且若自行結算盈餘，與屆後公布經簽證會計師查核之財務報告盈餘相較，差異達 10% 以上且影響金額達新台幣 3,000 萬元及實收資本額之 0.5% 者，則視為重大差異而需加以說明。其後，証期會並於 89 年 11 月舉辦公聽會討論同一議題。

該方案目前尚處研議階段，且各界對其中申報時限、重大差異標準等規定看法不一。而雖該方案因尚未施行，並無實施後實證資料可供驗證，但近年來，台灣上市公司往往於每營業年度結束後，自行於媒體發布公司結算但尚未經會計師查核的稅前盈餘數字，即所謂之年度盈餘概估，其性質幾等同「自行結算年度財務報告」草案中所稱之「自行結算盈餘」，且此項自願揭露行為已日漸蔚為風氣，資料量已足進行實證測試。

故本研究以民國 81 年至 89 年，台灣上市公司自願揭露之年度盈餘概估資料為研究樣本，進行「自行結算年度財務報告」草案之可行性與影響分析。第一部份先就目前草案中關於申報時限、差異控管標準等規定，進行敏感性分析；第二部份，則以與股價之關聯性，比較投資人對「財務報告盈餘」與「自行結算盈餘」之使用程度；及觀察若其二者存在差異時之股價走勢，探討當「自行結算盈餘」與屆後之「財務報告盈餘」有所差異時，投資人是否仍能適切運用盈餘資訊於其決策中；並以投資人反應之實證結果，界定差異之重大性水準。

實證結果分析發現，公司規模、負債比例、股權結構、好消息、審計品質等五項變數，在 Regression 模型下皆非顯著影響自行結算盈餘準確性之因素。而以 Logistic 模型分析時，公司規模、負債比例、股權結構、好消息、審計品質等五項變數顯著影

響自行結算盈餘準確性，顯示在原草案所規定之差異控管標準為 10% 時，影響自行結算盈餘與公告盈餘間差異之公司特性能夠顯現出來。但本研究之實證結果亦顯示，其在較寬鬆之差異控管標準下，即差異控管標準為 20% 時，公司特性即能顯現。惟此項結論不宜逕行推論為現行法規之差異控管標準是否適當，因管制成本面之考量猶待進一步探討。

關鍵詞：自行結算盈餘、公告盈餘、股價報酬

Abstract:

Under the current regulation, Taiwan public companies, after disclosing the third quarterly reports in October, provide no financial statements information until next April. That is, there is a six-month blackout on information of earnings. To remedy the defect, Taiwan SEC plans to require the public companies to file and disclose their unaudited preliminary earnings of prior year before the end of every January. Additionally, the differences between preliminary earnings and audited reported earnings that are over 10%, NT 30 millions and 0.5% of capital stock will exceed the materiality threshold. Under those conditions, the filing companies must explain why material differences exist. Keywords :

The proposed filing deadline and material difference threshold of preliminary earnings are being on the debate now. Since the act has not been enacted yet, we are lack of the available data to examine these proposals empirically. However, most Taiwan public companies voluntarily disclose the unaudited earnings estimates recently. In fact, the earnings estimates are the same as preliminary earnings called by Taiwan SEC, and the disclosures are popular enough to supply the sufficient data for empirical study.

Using the Taiwan public companies' earnings estimates from 1992 to 2000, the project explores the feasibility and impact of disclosing the preliminary earnings information. The research includes two parts. First, we apply the sensitivity analysis on two issues: filing deadline and material difference threshold. Second, we examine the usefulness of preliminary earnings and of reported earnings by their association with stock price returns. Also we observe the stock price return reactions of the differences between preliminary earnings and reported earnings. The results shall be able to assist us in setting the material difference threshold in practice and in evaluating the investors' ability to use the preliminary earnings information properly when there are material differences between preliminary earnings and audited reported earnings.

Key words: Preliminary Earnings, Reported Earnings, Stock Price Returns

前言

自行結算盈餘行將成為一重要之資訊來源。而在「自行結算年度財務報告之草案」中，證期會因擔心自行結算盈餘與公告盈餘間的差異會對投資人造成影響，擬議就自行結算盈餘與公告盈餘間的差異訂定差異控管標準。而就過往資料之分析我們發現，雖然此草案尚未實施，但目前公司於會計年度結束後至財務報

表公告期間，公司會自行將上一年度財務稅前損益作一概估盈餘的動作，這項概估盈餘的性質實等同「自行結算年度財務報告之草案」中所提的自行結算盈餘。所以本研究即以此公司的概估盈餘資料作為自行結算盈餘的樣本，來分析自行結算盈餘與公告盈餘間的差異之影響因素，並推測可能發生的情形。

研究目的

本研究欲探討自行結算盈餘與公告盈餘之間的差異，是否與公司特性關連，即哪些因素造成公司自行結算盈餘與公告盈餘間的差異。本研究之貢獻，在於確定影響因素能幫助證期會草擬法規時，是否需根據不同的公司而設定不同的差異控管標準之實證參考，以使法令之制訂更能全面地考慮到公司的情形。故本研究期望透過檢視自行結算盈餘與公告盈餘間差異之影響因素，使證期會於考慮就公司營業規模分級訂定不同差異控管標準時有所依據，以免在法令實施後，造成公司的反彈聲浪，造成法令不易落實。

文獻探討

由於自結盈餘之公告為我國政府特有之規範，故相關研究相當稀少。張金鈴（民 90）的研究中亦曾以公司概估盈餘的資料當作自行結算盈餘，來分析自行結算盈餘與公告盈餘間的差異，根據張金鈴（民 90）的研究中指出民國 81 年至 88 年間，上市公司自行結算之營業損益或稅前損益（即概估盈餘）與經簽證會計師查核之公告盈餘該數字相較，差異達 10% 以上且影響金額達新台幣 3,000 萬元及實收資本額之 5‰ 就有 286 家。這表示上市公司的自行結算盈餘資料與公告盈餘間的確存在著差異，雖然張金鈴（民 90）在研究中已經發現了此項差異，但張金鈴（民 90）未進一步探討是哪些原因造成公司的自行結算盈餘與公告盈餘間的差異，故本研究即進一步探討影響自行結算盈餘與公告盈餘間差異之影響因素。

研究假說與方法

Cooke（1989）認為大公司營運複雜，產品種類多，或在數個地區營運，因此會建立一套有效且精密的會計資訊系統，以幫助管理控制及財務需求，而有效且精密的會計資訊系統有助揭露較佳的資訊。張希恭（民 85）、葉美玲（民 86）及范瑀琪（民 87）等，也認為公司規模越大，則公司管理當局擁有較多的資訊及經驗，加上風險較小，抵抗環境變動的能力較佳，可以投入從事財務預測之資源及人力較多，所以公司規模較大者，其盈餘預測性較公司規模小者佳。故本研究推論，公司規模大小會影響投入從事自行結算盈餘之資源及人力，即公司規模

越大，則自行結算盈餘越正確，與公告盈餘差異越小。但 Jaggi (1980)、Mark (1989) 和 Firth 及 Smith (1992) 之實證結果均不支持公司規模越大，管理當局之盈餘預測準確度越高的論點。並推論可能是因為公司規模越大，帳務複雜度亦越高，或有較多之轉投資事業及新投資，造成預測困難，因此認為規模較大之公司其盈餘預測性未必較小規模公司高。

代理理論認為假如負債金額佔公司總資產比例越大，則債權人與股東之間的利益衝突也越大，代理問題相對嚴重。Hossian, et. al. (1995) 即指出負債比例越高，其自願性揭露程度亦將較高。而當公司的資金需求越高時，公司的管理當局為了順利取得資金，會有較高意願提供較準確的財務預測，以取信債權人，所以負債比率與管理當局盈餘預測準確性之間會成正向關係。故本研究推論，公司負債比例越大，債權人與股東間的代理問題就越嚴重，公司的管理當局會在債權人的要求下，提出較準確的自行結算盈餘，與公告盈餘間之差異會較小。

Jensen 及 Meckling (1976) 認為，身兼管理當局之內部股東擁有公司的股權越少，代理成本越大，外部股東 (outside stockholder) 花費資源去監督及約束身兼管理當局之內部股東的誘因便越大。在理性預期下，這些成本將由身兼管理當局之內部股東來承擔，則身兼管理當局之內部股東為了減少代理成本，可能會透過各種方式，如以契約方式約束自己的行為及允許外部第三者的監督等，以減少代理成本；而自願性的揭露正確資訊亦是一種方式。另 Warfield、Wild 及 Wild (1995) 認為管理當局持股比率與盈餘資訊成正相關。故本研究推論管理當局持股比例越低，代理問題越嚴重，管理當局越有壓力提出正確的自行結算盈餘。

葉美玲 (民 86) 及范玥琪 (民 87) 實證結果皆不支持管理當局盈餘預測之準確性受管理當局持股比例所影響。其可能原因為當證券市場之效率性不足以給外部股東完全之價格保護 (price protect) (Jensen 及 Meckling, 1976)，即代理成本非全由身兼管理當局之內部股東承擔時，則身兼管理當局之內部股東不會受外部股東的壓力而需提出較正確的報表。

基於訊息發射理論得知，公司若擁有與其未來相關之好消息，其自願揭露盈餘預測的動機也就越強烈。Bhattacharya (1979) 和 Brennan 及 Copeland (1988) 等亦主張公司管理當局可以利用財務資訊的揭露傳遞公司價值。而 Ajinka 及 Gift (1984) 則是提出期望調整假說，認為當外界對公司的未來有不合理的預期而與管理當局有認知差距時，為調整外界對該公司的預期，不論是好消息或壞消息，公司都有可能發佈。本研究推論當公司擁有好消息時，會想提早於自行結算盈餘

中呈現，另一方面，有壞消息時，管理當局會想延後於公告盈餘時才讓民眾知道。所以，當公司擁有好消息時，自行結算盈餘會較準確，與公告盈餘相差較小。

Becker、DeFond、Jiambalvo及Subramanyam(1998)以1989-1992年間六大事務所與非六大事務所的客户為研究對象，探討審計品質與盈餘管理的影響。作者認為會計師為避免訴訟，故會按照客户的訴訟風險來判斷會計原則的允當性(余景仁，民90)。且Singhvi及Desa(1971)認為大型的會計師事務所因審計品質較強，較能保持獨立性，其研究結果亦顯示會計師事務所大小與揭露水準呈顯著相關。故本研究認為雖公告盈餘經由會計師所查核，而自行結算盈餘非經由會計師所查核，但會計師對自行結算盈餘與公告盈餘皆有一定程度的影響。只是在自行結算盈餘之下，會計師雖對自行結算盈餘有影響，但與管理當局比較時，管理當局對自行結算盈餘應會有較大的影響力；因此時會計師未與財務報表有關連(association)，會計師對自行結算盈餘並無責任。所以，會計師對自行結算盈餘之影響力，與管理當局相比較時，影響力應會較小。所以，本研究認為，雖然自行結算盈餘與公告盈餘皆會有管理當局與會計師介入，但在公告盈餘下，因會計師需對其負責，會計師這方的拉扯力量會較大。故本研究乃推論審計品質好之會計師，在查核公司前一年度之全年公告盈餘時，會傾向監督公司不讓公司操縱公告盈餘以接近自行結算盈餘，故自行結算盈餘與公告盈餘差異性會較大。

本研究探討影響自行結算盈餘與公告盈餘間差異之影響因素。故本研究之應變數為自行結算盈餘與公告盈餘間差異。基於本研究之研究假說，推導出本研究之自變數共有五項：公司規模、負債比例、股權結構、好消息、審計品質。基本模型如下：

$$DIF = a + b_1 \times SIZE_t + b_2 \times LR + b_3 \times INS + b_4 \times NEWS + b_5 \times AQ + b_6 \times D + b_7 \times D \times SIZE_t + b_8 \times D \times LR + b_9 \times D \times INS + b_{10} \times D \times NEWS + b_{11} \times D \times AQ + v$$

其中

DIF：自行結算盈餘與公告盈餘間差異

SIZE：公司規模

LR：負債比例

INS：股權結構

NEWS：好消息

AQ ：審計品質

D ：差異方向，自行結算盈餘與公告盈餘間差異數為正， D 為1，否則為0。

結果與討論

茲將在實證模型下得到統計上支持之實證結果彙總如下：

- 一、公司規模越大，自行結算盈餘與公告盈餘差異越小。
- 二、負債比例越大，自行結算盈餘與公告盈餘差異越大。
- 三、管理當局持股比例越低，自行結算盈餘與公告盈餘差異越大。
- 四、當公司擁有好消息時，自行結算盈餘與公告盈餘差異越小。
- 五、查核公告盈餘之會計師審計品質越好，自行結算盈餘與公告盈餘差異越小。
- 六、實證結果分析發現，公司規模、負債比例、股權結構、好消息、審計品質等五項變數，在 Regression 模型下皆非顯著影響自行結算盈餘準確性之因素。而以 Logistic 模型分析時，公司規模、負債比例、股權結構、好消息、審計品質等五項變數顯著影響自行結算盈餘準確性，顯示在原草案所規定之差異控管標準為 10% 時，影響自行結算盈餘與公告盈餘間差異之公司特性能夠顯現出來。但本研究之實證結果亦顯示，其在較寬鬆之差異控管標準下，即差異控管標準為 20% 時，公司特性即能顯現。惟此項結論不宜逕行推論為現行法規之差異控管標準是否適當，因管制成本面之考量猶待進一步探討。