

台南應用科技大學財務金融系
專題製作

投資人對盈餘宣告時不同附註資訊揭露方式
認知之研究

指導老師：鄭碧月老師

學 生：陳菀容(D99100483)
巫思靜(D99100167)
陳珮華(D99100538)
吳美琪(D99100570)
楊振呈(D99100609)

中華民國 102 年 12 月

中文摘要

由於資訊的不對稱下，經營者可以使用各種不同的方式來傳達其經營成果，Schrand and Walther(2000)的論文，發現有些經理人會在當期盈餘宣告時，在「附註」資訊中，以策略性選擇揭露前期盈餘項目，改變投資者的比較基準，企圖影響投資者對當期盈餘的認知，而以「間接」操弄的手法，來達到企業經營者想達到其盈餘操弄的目的.....

目 錄

中文摘要	i
目 錄	ii
圖目錄	iv
表目錄	v
第一章 緒論	1
第一節 研究動機與目的	1
第二節 研究架構與流程	2
參考文獻	17
附錄	
問卷	20

圖目錄

圖 1 研究流程圖	2
圖 2 呈現利得宣告，修正與原始預測平均值趨勢圖	12
圖 3 呈現損失宣告，修正與原始預測平均值趨勢圖	12

表目錄

表 1 受訪者性別資料分析	11
表 2 研究變數常態性檢定	11
表 3 利得損失原始預測值及修正值平均數	12
表 4 二類資訊(盈餘 vs. 盈餘+說明)之盈餘預測值	13
表 5 二類資訊(盈餘+說明 vs. 調整盈餘+說明)之盈餘預測值	13
表 6 不同性別的投資人對盈餘資訊的認知	14
表 7 本研究之假說檢定結果表	15

第一章 緒論

第一節 研究動機與目的

政府大力推動「資訊揭露」的政策後，企業的經營者與股市的投資者，對於財務報表的運用與解讀就愈來愈重要。經營者在當期盈餘宣告時，會在「附註」資訊中，選擇性揭露前期盈餘項目，企圖改變投資者的比較基準，以影響投資者對當期盈餘的認知，主要目的為採用此種在財報「附註」資訊選擇性揭露前期盈餘項目，「間接」操弄的手法，來達到企業經營者想達到其盈餘操弄的目的(Schrand & Walther,2000)。相對於經營者，如果投資者只對四大財務報表分析，而沒有細看財報「附註」，.....

企業經理人從事盈餘操弄的工具，已有許多相關研究，例如：應計項目的認列(Healy, 1985; DeAngelo,1986; Liberty & Zimmerman, 1986; McNichols , Wilson & DeAngelo, 1988; Jones, 1991)，會計方法的選用(Watts & Zimmerman, 1978; Hagerman & Zmijewski, 1979 ;Zmijewski & Hagerman, 1981 ;Daley & Vigeland, 1983)；亦有同時考量應計項目之認列與會計方法之選用來操弄盈餘 (沈維民，1997)。過去的盈餘操弄的相關研究均「直接」操弄「當期」的損益數字，以達到企業經理人想要達到目的，.....

綜合以上論述，本研究檢驗投資人，對財報「附註」不同的「資訊揭露方式」的認知，是否會影響其投資判斷。參考 Krische(2005)研究，藉由操弄不同的揭露方式，了解受試者是否會因揭露方式之不同，對財報附註資訊有不同的解讀。

第二節 研究架構與流程

一、研究架構

本文研究共分為五章，第一章為緒論，包含研究動機與目的以及架構；第二章為相關理論文獻回顧；第三章為研究方法及步驟，包含資料說明與研究設計；第四章為實證結果分析；第五章為結論。

二、研究流程圖

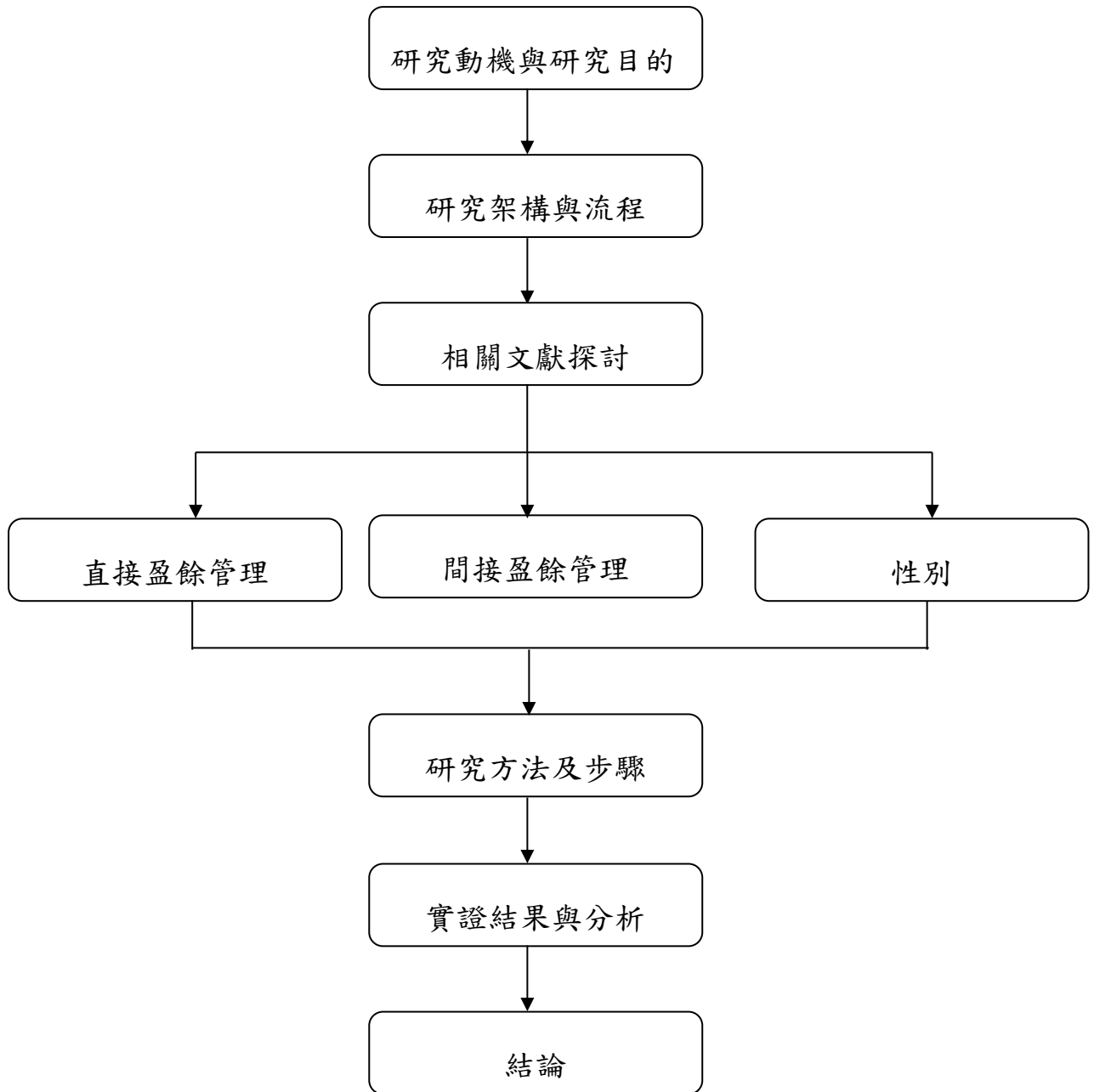


圖 1 研究流程圖

第二章 文獻探討

本研究主要目的是以實驗的方式，檢驗投資人，對財報「附註」不同的「資訊揭露方式」的認知，……不同性別對投資決策的影響。

第一節 直接盈餘管理之相關文獻

盈餘管理是指經理人在一般公認會計原則容許的範圍內，刻意介入外部財務報表過程以獲取私有利益之行為(Schipper 1989)。由於直接盈餘管理的方法可以分為三種：會計方法的選用、應計項目的認列以及同時對會計方法的選用與應計項目的認列加以檢視。本節共分為四部分，第一部分和第二部分分別彙總企業利用「會計方法選用」以及「應計項目認列」來進行盈餘管理之相關文獻。第三部分則介紹同時對會計方法的選用與應計項目的認列加以檢視的文獻。第四部分則介紹有關市場對於不同盈餘組成項目之反應的文獻。由於盈餘管理研究係求是性會計理論(positive accounting theory)的一種，因此以下先概述盈餘管理的理論基礎——求是性會計理論。

一、求是性會計理論

(Watts & Zimmerman,1978) 提出求是性會計理論(positive accounting theory)，會讓會計決策過程有一個良好的基礎，並加以驗證和說明盈餘操縱的動機與方法。契約過程(contracting process)與政治過程(political process)構成了求是性會計理論。契約過程著重於管理當局與股東、債權人間之代理問題的探討，為代理理論之延伸。政治過程則是政府與公司之間財富移轉的過程。他們提出三個假說：

- (一)紅利假說(bonus plan hypothesis)：假設在其他條件不變下，設有紅利計畫之公司的管理者會傾向採用將未來盈餘移轉至本期的會計方法。
- (二)負債/權益假說(debt/equity hypothesis)：假設其他條件不變下，債務權益比率較高之公司的管理者會傾向採用將未來盈餘移轉至本期的會計方法。
- (三)規模假說(size hypothesis)：假設其他條件不變，若公司規模越大，管理人員越可能選擇對盈餘有遞延效果之會計方法。

Watts & Zimmerman (1978) 提出的三個假設，說明了管理者操縱盈餘的動機。此外，管理者可能為了讓公司容易取得資金、租稅利益或避免公司被併購等因素，而操縱盈餘。

第四章 實證結果分析

本章接續第三章的研究方法，主要將所獲得之樣本資料以適當的統計方法加以分析，以驗證本研究之各項假說，並就分析結果探討可能之原因。其分析內容可分為二節：第一節為樣本選取及來源，第二節為假說檢定結果分析。

第一節 樣本選取及來源

一、樣本來源

本研究受試者以台南應用科技大學的財務金融系和會計資訊系的大學生做為實驗的對象，以修習過「財務管理」或「投資學」、「中級會計學」的學生（此樣本群具備閱讀報表的基本能力）中招募，在「明白告知」相關權利義務後，要求簽下同意書以確保全程參與，受試者變項的變異將藉透過事前隨機分派與事後統計加以偵測與控制。本研究問卷一共分為六種(利得、損失)*(盈餘、盈餘+描述、調整後盈餘+描述)，共計發放 150 份問卷，刪除填答不全之無效問卷後，有效問卷為 120 份，每種問卷各 20 份。

二、樣本資料分析

表 1 呈現本研究樣本的性別分布狀況，女性占 62.5%，高於男性所占的比例 37.5%。平均年齡為 21 歲。

表 1 受訪者性別資料分析

	類別	人數	百分比(%)
性別	男	45	37.5%
	女	75	62.5%

第二節 假說與檢定結果分析

一、常態性檢定

表2 研究變數常態性檢定

	Kolmogorov-Smirnov 檢定 a			Shapiro-Wilk 常態性檢定		
	統計量	自由度	顯著性	統計量	自由度	顯著性
原始預測值	.281	120	.000	.356	120	.000
修改預測值	.283	120	.000	.358	120	.000
差值絕對值 b	.416	120	.000	.541	120	.000
差值	.398	120	.000	.656	120	.000

a. Lilliefors 顯著性校正

b. 差值=修正預測值-初始預測值

表2資料顯示，本研究使用的相關變數，皆拒絕常態性假設。未符合常態性檢定，改採無母數統計檢定分析。

二、研究問題統計分析

問題一：當期盈餘宣告時，呈現前期處分利得，投資者對於公司的經營績效，採有利(較低)的基準。反之，在當期盈餘宣告時，呈現前期損失，投資者對於公司的經營績效，採較不利(較高)的基準。

表3 利得損失原始預測值及修正值平均數

(單位：千元)

宣告資訊		盈餘	盈餘+說明	盈餘調整+說明	
平均數	利得	原始預測值	444	401	383
		修正預測值	460	383	338
	損失	原始預測值	456	466	856
		修正預測值	468	472	938

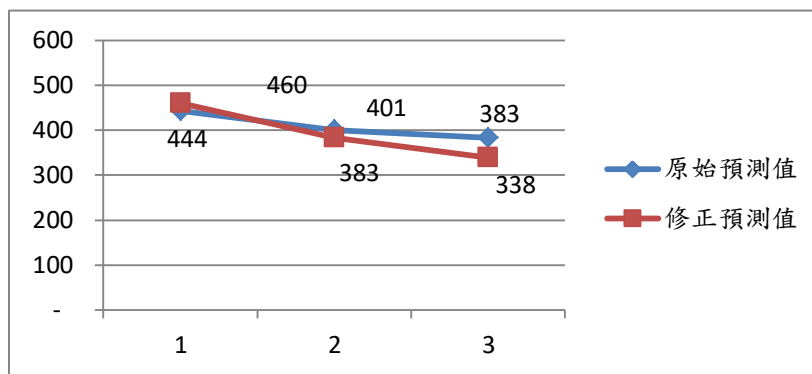


圖2 呈現利得宣告，修正與原始預測值平均值趨勢圖

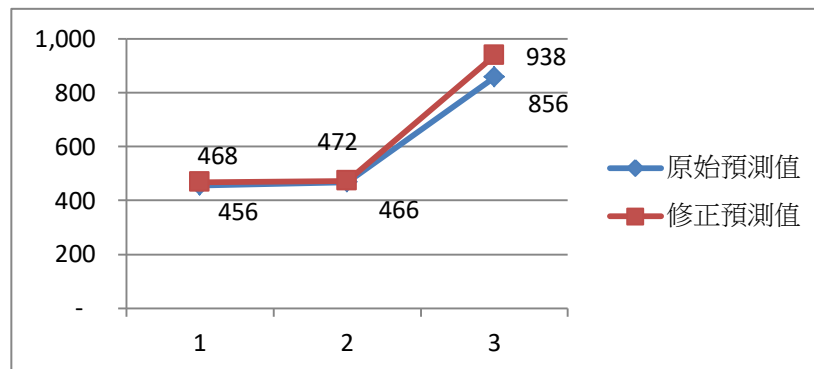


圖3 呈現損失宣告，修正與原始預測值平均值趨勢圖

根據表3的結果，將損失及利得的原始及修正後預測值，分別繪製如圖2及圖3。圖2中顯示，投資人對盈餘宣告時，呈現前期處分利得，投資者對於公司的經營績效，採有利(較低)的基準。反之，在圖3，

當期盈餘宣告時，呈現前期損失，投資者對於公司的經營績效，採較不利(較高)的基準。本結論與Krische(2005)的結論一致。

參考文獻

一、中文部分

郭敏華、郭迺鋒、邱耀初、范秉航(民93)。性別與投資行為：以台灣股票市場為例。《財務金融學刊》，13(2)，1-28。

林倩如(民84)。出售長期性資產利益與股價關聯性之研究(碩士論文)。取自台灣博碩士論文系統。(系統編號084NTU00385013)

沈維民(民96)。企業之盈餘管理：以『會計方法選用』和『應計項目認列』為例。《中山管理評論》，16(1)，11-38。

張文彥(民89)。公司年度財務報表中策略性的盈餘基準：選擇性地揭露前期盈餘項目(碩士論文)。取自臺灣博碩士論文系統。(系統編號089THU00121038)

張漢傑，(民 98)。活學活用財報資訊。台北市：梅霖文化。

許雅婷(民91)。間接盈餘管理與直接盈餘管理之關係(碩士論文)。取自臺灣博碩士論文系統。(系統編號091NCUE0385007)

馮志卿(民88)。營運活動現金流量、應計項目、業外損益之盈餘持續性及市場效率研究(碩士論文)。取自臺灣博碩士論文系統。(系統編號087NTU00385037)

蔡秀麗(民84)。季盈餘外淨利增額資訊內涵之研究(碩士論文)。取自臺灣博碩士論文系統。(系統編號087THU00399016)

二、英文部分

Barber, B. M., & Odean, T. (2001). All That Glitters: the Effect of Attention and News on the Buying Behavior of Individual and Institutional Investors. Working Paper, Graduate School of Management, University of California.

Barber, B. M., & Odean, T. (2001). Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence and Common Stock Investment. *Quarterly Journal of economics*, 116, 261-292.

Bonner, S. E., Libby, R. & Nelson, M. W. (1996). Using decision aids to improve auditors' conditional probability judgments. *The Accounting Review*, 71(2), 221-240.

Daley, L. A., & Vigeland R. L. (1983). The effects of debt covenants and political costs on the choice of accounting methods: The case of accounting for R&D costs. *Journal of Accounting and Economics*, 5(December), 195-211.

DeAngelo, L. E. (1986). Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. *The Accounting Review*, 61, 400-420.

- DeAngelo, L. E. (1988). Managerial competition, information costs and corporate governance: The use of accounting performance measures in proxy contests. *Journal of Accounting and Economics*, 10, 3-36.
- Dietrich, J. R., Kachelemeier, S. J., Kleinmuntz, D. N. & Linsmeier, T. J. (2001). Market efficiency, bounded rationality, and supplemental business reporting disclosures. *Journal of Accounting Research*, 39(2), 243-268.
- Easton, P., & Zmijewski, M. (1989). Cross-sectional variation in the stock market response to accounting earnings announcements. *Journal of Accounting Research*, 23, 544-574.
- Foster, G. (1977). Quarterly accounting data: Time-series properties and predictive-ability results. *The Accounting Review*, 52, 1-21.
- Freeman, R., & Tse, S. (1989). The multiperiod information content of Accounting earnings: Confirmations and contradictions of previous earnings reports. *Journal of Accounting Research*, 27, 49-79.
- Hagerman, R.L., & Zmijewski M.E. (1979). Some economic determinants of accounting policy choice. *Journal of Accounting and Economic*, 1, 141-161.
- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decision. *Journal of Accounting and Economic*, 7, 85-107.
- Jensen, M. C., & W. H. Meckling. (1976). The theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Finance and Economics*, (October), 305-360.
- Jones, J.(1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29, 193-228.
- Kahneman, D. & Tversky, A.. (1996). On the reality of cognitive illusions. *Psychological Review*, 103(3), 582-588.
- Kennedy, J. (1993). Debiasing audit judgment with accountability: A framework and experimental results. *Journal of Accounting Research*, 31(2), 231-245.
- Kennedy, J., Mitchell, T. & Sefcik, S. E. (1998). Disclosure of Contingent Environmental Liabilities: Some Unintended Consequences? *Journal of Accounting Research*, 36(2), 257-277.
- Krische, S. D. (2005). Investors' evaluations of strategic prior-period benchmark disclosures in earnings announcements. *The Accounting review*, 80(1), 243-268.
- Kormendi, R., & Lipe, R. 1987, Earnings innovations, earnings persistence, and stock returns, *Journal of Business*, 60, 323-345.

- Libby, R., Bloomfield, J., & Nelson, M. W. (2002). Experimental research in financial accounting. *Accounting, Organizations and Society*, 27(8), 775-810.
- Liberty, S. E., & Zimmerman J. L. (1986). Labor union contract negotiations and accounting choice. *The Accounting Reviews*, 61, 692-712.
- Maital, S., Firer, R. and Simon, J. (1988). "What do People Bring to the Stock Market (besides money)? The Economic Psychology of Stock Market Behavior," In B. Gilad and S. Kaish, Eds. *Handbook of Behavioral Economics*, 273-307.
- McNichols, M., Wilson G.P. & DeAngelo L.E. (1988). Evidence of earnings management from the provision of bad debts. *Journal of Accounting Research*, 26, 32-40.
- Moeckel, C. L. (1990). The effect of experience on auditor's memory errors. *Journal of Accounting Research*, 28(2), 368-387.
- Odean, T. (1998). "Are Investors Reluctant to Realize Their Losses?" *Journal of Finance*, 53, 1775-1798.
- Patten, D. M. and G. Trompeter. (2003). "Corporate responses to political costs : an examination of the relation between environmental disclosure and earnings management". *Journal of Accounting and Public Policy*, 22, 83-94.
- Schipper K. (1989). Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, (December), 91-102.
- Schrand, C. M., & Walther B. R. (2000). Strategic benchmarks in earnings announcements: The selective disclosure of prior-period earnings Components. *The Accounting Review*, 75, 151-177.
- Shefrin, H, E, (2001), Behavioral Finance, Vol. 1-3, (Edward Elgar Publishing, Inc.)
- Shefrin, H., Statman, M. (1985).The disposition to sell winners too early and ride losers too long: theory and evidence. *Journal of Finance*,40(3),777-792.
- Tan, H. T., Libby, R. & Hunton, J. (2002). Analysts' reactions to earning preannouncement strategies. *Journal of Accounting Research*, 40(1), 223-246.
- Watts, R. L., & Zimmerman J. L. (1978). Towards a positive theory of determination of accounting standards. *The Accounting Review*, 53 (January), 112-134.
- Zmijewski, M., & Hagerman R. (1981). An income strategy approach to the positive theory of accounting standard setting/choice. *Journal of Accounting and Economics*, 3, 129-149.

附錄

投資人對盈餘宣告時不同附註資訊揭露方式認知之研究

各位同學您好：

這是一個學術性的研究，研究目的主要是探討投資人對財報附註資訊相關之研究。為了讓研究能表達真正的結果，請用心閱讀完以下的內容。本實驗所得資料僅供學術研究使用，敬請放心作答，最後誠摯地感謝您的合作。

敬祝

健康 順遂

台南應用科技大學財務金融系

指導老師：鄭碧月

專題製作人員：陳菀容、巫思靜、陳珮華、吳美琪、楊振呈

第一部份：基本資料(A-1)

1. 性別：男 女
2. 科系別：財金 非財金_____ (請填系別)
3. 年級：一年級 二年級 三年級 四年級

第二部份：請詳細閱讀吃不胖食品股份有限公司部份財務資料

吃不胖食品股份有限公司
綜合損益表(部份財務資料)
2012年

銷貨收入：	\$25,000,000
：	：
未計非經常損益前淨利	\$ 400,000
處分資產設備利得	<u>600,000</u>
淨利	<u>\$ 1,000,000</u>
：	：