

IFRS 差異調整數之股價反應與影響因素之探討

范宏書* 許志偉**

摘要：台灣上市櫃公司自2013年起正式採用國際財務報導準則（IFRS）編製財務報表，依規定自2012年以我國一般公認會計原則（ROC GAAP）與IFRS雙軌並行，該企業須在第一季合併報表中揭露ROC GAAP與IFRS之差異調節金額，並提供財務狀況及損益調節資訊，以利報表使用者瞭解IFRS重大調整項目及其影響。本研究推論，由於一般預期轉換IFRS將使財報之資產、負債、股東權益及盈餘進行帳面調整，若此資訊對於投資人具有決策參考性，則可能影響股票市場中投資人之股票評價。本文以台灣上市公司之2012年第一季合併報表為研究對象進行實證研究，實證結果發現：電子業之累積異常報酬與股東權益差異調整數呈現顯著正相關，代表IFRS導入提升股東權益越多，投資人股價評價越高。另外，股東權益差異調整數絕對值與IFRS 1選擇性豁免項目數呈現顯著正相關，代表公司選擇之IFRS 1選擇性豁免項目數越多，則IFRS導入影響股東權益越多。本研究另進行若干敏感性測試，實證結果與主測試一致。

關鍵詞：國際財務報導準則、會計差異調整數、首次採用國際財務報導準則

* 輔仁大學會計系教授

** 輔仁大學會計系研究生

A Study on the Stock Market Reaction and the Determinants of the Adjustments of Accounting Change from ROC GAAP to IFRS

Hung-Shu Fan* Chih-Wei Hsu**

Abstract: Because of the full adoption of IFRS from 2013 in Taiwan, firms listed in Taiwan are required to disclose reconciliations in their consolidated financial reports in the first quarter of 2012 that give sufficient detail to enable users to understand the material adjustments to the statement of financial position, statement of comprehensive income. It also provides an opportunity to examine investors' reaction to the adjustments of accounting changes from ROC GAAP to IFRS and the determinant factors related the adjustments. This study expects that the transition from ROC GAAP to IFRS will likely cause the changes of the assets, liabilities, equity and earnings in financial reports; which will, in turn, affect the stock-valuation decisions of investors. This study found that investors in the electronics industry reacted significantly positive to adjustments to equity. In addition, adjustments to equity presented a significantly positive relationship with the number of optional exemptions applicable from IFRS 1.

Keywords: international financial reporting standards, adjustment of accounting change, IFRS 1

* Professor, Department of Accounting, Fu Jen Catholic University

** Graduate Student, Department of Accounting, Fu Jen Catholic University

壹、緒論

因應全球化時代之來臨，財團法人中華民國會計研究發展基金會近十年來已陸續參酌國際會計準則（International Financial Reporting Standards, IFRS）研修相關財務會計準則公報，惟邇來國際會計準則已成為全球資本市場之單一準則，直接採用（adoption）IFRS亦成為國際資本市場之趨勢，截至2010年全球已有超過115個國家要求或計劃要求當地企業直接採用IFRS¹。因此為強化我國企業與國際企業間財務報告之比較性，提升我國資本市場之國際競爭力並吸引外資投資國內資本市場，同時降低國內企業赴海外籌資之成本，金融監督管理委員會（以下簡稱金管會）於2009年5月14日正式宣布全面採用IFRS時程表，確立台灣從逐步增修調整（convergence）走向直接採用IFRS之方向。根據金管會的規劃，第一階段上市櫃、興貴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）須自2013年開始依照IFRS編製財務報告；第二階段的非上市櫃及興櫃之公開發行公司、信用合作社及信用卡公司最遲也在2015年開始執行。其中第一階段採用IFRS的企業在2013年須依據國際財務報導準則第一號（IFRS 1）「首次採用國際財務報導準則」的規定，依照IFRS進行重分類，並揭露及說明由先前之一般公認會計原則轉為採用IFRS時，對於已報導之企業財務狀況、財務績效及現金流量所造成的影響，另外企業編製首次採用IFRS之財務報表中，應列示依IFRS編製之完整比較性資訊之最早會計期間起始日。

導入IFRS對企業而言，並非只是單純進行數字上之調節，而是一項公司重大變革及挑戰，其影響範圍擴及企業內外，加上IFRS的轉換難易程度，會因企業規模、產業情況及交易複雜度等而所有不同，全面性IFRS轉換專案計畫絕非一蹴可幾。因此，為了促使公司如期完成採用IFRS之籌備作業，並讓投資人瞭解公司採用IFRS之影響，金管會訂定「公司應於財務報告事先揭露採用IFRS相關事項規定」，上市上櫃公司及興櫃公司應訂定採用Taiwan IFRS之計畫且成立專案小組負責推動，並於2011年度、2012年期中及年度財務報告附註揭露採用IFRS之計畫及影響等事項。

由於第一階段採用IFRS的企業須於2012年第一季合併為主財報附註中揭露開帳日當日台灣一般公認會計原則（ROC GAAP）與IFRS間產生之差異調整數，若此資訊對於投資人具有決策參考性，則可能影響市場中投資人之股票評價。此外在轉換IFRS中，IFRS第1號公報「首次採用國際財務報導準則」扮演著重要的角色，對公司而言除了是一生一次的重大選擇，也關係到轉換IFRS之開帳數與未來財報的表達。因此，本文將探討2012年上市公司於季報揭露時，其IFRS差異調整數是否會影響股票報酬，以及分析IFRS 1選擇性豁免項目對IFRS差異調整數的影響。

¹ 詳見台灣證券交易所網站/國際會計準則IFRS專區（<http://www.twse.com.tw>）。

貳、文獻探討

一、我國採用國際財務報導準則之規定

金管會訂定「公司應於財務報告事先揭露採用IFRS相關事項規定」，要求第一階段之上市上櫃公司、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）於2011年度合併財務報告附註應揭露（1）採用IFRS計畫之重要內容及執行情形；（2）目前會計政策與未來依IFRS編製財務報告所使用之會計政策二者間可能產生之重大差異說明。另在2012年各期合併財務報告附註應揭露（1）採用IFRS計畫之重要內容及執行情形，該計畫如有變更亦應揭露；（2）目前會計政策與未來依IFRS編製財務報告所使用之會計政策二者間可能產生之重大差異，包括採用IFRS後對財務報告重要項目可能產生之影響金額，若公司在編製2012年第1季、上半年度及第3季財務報告時，未能估計上開影響金額時，應敘明其理由；（3）公司依國際會計準則第一號公報IFRS 1首次採用國際會計準則規定所選擇之會計政策。

關於IFRS之遵循版本與內容，除金融工具依2009年版本之IAS 39外，均以會計研究發展基金會翻譯，經金管會發佈之2010年IFRS正體中文版為準，訂定其會計政策。此外金管會於2011年7月7日公佈修正後之「證券發行人財務報告編製準則」，此修訂主要係「配合我國公開發行公司財務報告編製直接採用國際會計準則為前提，為財務報告編製事務做一致性之整體規範」。修訂重點包括（1）重新定位一般公認會計原則；（2）財報體制改以合併為主、個體為輔；（3）報表名稱及編製內涵；（4）明確無保留之聲明及揭露重要附註；（5）期中財務報告之內容；（6）不動產等資產項目首次採用及後續衡量規定；（7）會計變動改採資訊公開，並得於前一年底或年度中間變更；（8）其他監理資訊之維持或調整；（9）申報期限及會計師意見型態之因應（10）延後適用IFRS 9。此外金管會2011年在9月份委託證交所發布四家案例公司IFRS轉換報告，而證交所則持續更新「我國採用IFRSs問答集」提供業界參考。

至於備受關切之轉換國際財務報導準則產生之保留盈餘增減處理問題，金管會2012年4月6日金管證發字第1010012865號令說明公開發行公司採用IFRS後提列特別盈餘公積之規定，此相關規範如下：（1）公開發行公司首次採用國際財務報導準則時，應就帳列股東權益項下之未實現重估增值及累積換算調整數（利益），因選擇適用國際財務報導準則第一號豁免項目而轉入保留盈餘部分，分別提列相同數額之特別盈餘公積；但轉換日因首次採用國際財務報導準則產生之保留盈餘增加數不足提列時，得僅就因轉換採用國際財務報導準則產生之保留盈餘增加數予以提列。嗣後公司因使用、處分或重分類相關資產時，得就原提列特別盈餘公積之比例予以迴轉分派盈餘。（2）開始採用國際財務報導準則編製財務報告後，於分派可分配盈餘

時，應就當年度發生之帳列其他股東權益減項淨額（如國外營運機構財務報表換算之兌換差額、備供出售金融資產未實現損益、現金流量避險中屬有效避險部分之避險工具利益及損失等累計餘額），自當期損益與前期未分配盈餘提列相同數額之特別盈餘公積，屬前期累積之其他股東權益減項金額，則自前期未分配盈餘提列相同數額之特別盈餘公積不得分派；但公司已依前款規定提列特別盈餘公積者，應就已提列數額與其他權益減項淨額之差額補提列特別盈餘公積。嗣後其他股東權益減項餘額有迴轉時，得就迴轉部分分派盈餘。

二、國際會計準則第一號公報 IFRS 1 之規定

IFRS 1「首次採用IFRS」在企業轉換IFRS中扮演著重要角色，企業並非每年都採採用IFRS 1，只有在編製「首次IFRS財務報表」時才能適用，所以它是公司一生一次的重大選擇，關係到IFRS的開帳金額與未來企業的會計政策，對於導入IFRS企業之重要性不言可喻。

IFRS 1之基本原則為（1）辨識首次IFRS財務報表；（2）會計政策應遵循「報導日」生效之IFRS準則及解釋令：首次採用時，必需全面追溯採用所有在「報導日」已生效的IFRS公報，除了少部份在IFRS 1中明確指出可適用原本之過渡性條款的準則之外，其他準則的過渡性條款並不適用於首次採用者；會計政策應遵循「報導日」生效之IFRS 準則及解釋令首次採用時，必需全面追溯採用所有在「報導日」已生效的IFRS公報，除了少部份在IFRS 1中明確指出可適用原本之過渡性條款的準則之外，其他準則的過渡性條款並不適用於首次採用者。（3）編製「轉換日」之開帳資產負債表；（4）5項不得追溯之強制性例外項目；（5）17項可供選擇是否採用豁免項目；（6）揭露IFRS之影響（李宜樺與巫俊毅，2009）。在上述第一項辨識首次IFRS財務報告中，「首次採用IFRS」係為第一次在年度財務報表附註內，明確且無保留聲明其遵循IFRS，則該年度財務報表即為首次IFRS財務報表，唯有在企業編製「首次IFRS財務報表」時，才適用IFRS 1「首次採用IFRS」的相關規定。以第一階段導入的上市公司而言，須於2013年12月31日出具「首次IFRS財務報表」，並依規定揭露一年的比較財務資訊，故IFRS轉換日或開帳日就落在比較期間的起始日，即2012年1月1日，而這一天就是企業依IFRS 1出具首日財務報表之最早比較期間開始日。

對於導入IFRS的企業而言，編製IFRS開帳資產負債表將是一個複雜且具挑戰性的過程，特別是對屬於多角化經營、交易項目複雜或歷史較為悠久的集團企業而言。為此IASB（International Accounting Standards Board）認為某些IFRS的規定如需自始追溯採用，可能困難性太高，或執行成本超過該項資訊帶給報表使用者的效益，因此IFRS 1提供豁免追溯調整項目，分為強制性及可供選擇性兩類豁免項目如下。五項強制性豁免：不得追溯調整之5個項目（1）估計項目；（2）金融工具除列；（3）避險會計；（4）非控制權益；（5）金融資產之分類與衡量（IFRS 9）。十七項選擇性豁免項目：（1）企業併購；（2）股份基礎給付；（3）保險合約；（4）依公允價值或重

評價金額作為認定成本；(5) 租賃；(6) 員工福利；(7) 累積換算調整數；(8) 子公司、聯合控制個體及關聯企業投資；(9) 子公司、關聯企業及合資之資產及負債；(10) 複合式金融商品；(11) 指定已認列之金融工具；(12) 金融資產或金融負債原始認列之公允價值衡量；(13) 不動產、廠房及設備成本中之除役負債；(14) 借款成本；(15) 服務特許權協議；(16) 由客戶移轉之資產；(17) 以權益工具使金融負債消滅²。這些豁免規定企業可以自行視情況選擇是否採用。

參、研究假說

關於導入IFRS之市場反應，許多研究 (Armstrong, Barth, Jagolinzer, and Riedl, 2010; Daske, Hail, Leuz, and Verdi, 2008; Christensen, Lee, and Walker, 2007; Lee, Walker, and Christensen, 2008) 指出當國家實施較強的法律執行，且企業本身有正向的轉換動機 (如提高財務報導資訊的品質與降低資金成本)，則在採用IFRS後將可產生更大的經濟效益，而Li (2010)的研究也同樣發現僅有在法律執行力較強的國家，其採行IFRS後資金成本才有顯著下降。此外Armstrong et al. (2010)實證結果發現成文法系國家 (如德國、法國與瑞士) 對於國際會計準則的執行相較於不成文法系國家較不積極，且企業在採用IFRS的相關事件日之公司價值變化也相對較低；至於台灣雖屬成文法國家，但林育正 (2010) 研究顯示整體市場認為我國接軌國際會計準則是一項好消息，與我國主管機關對於導入IFRS之正面預期相符。

由於台灣第一階段導入IFRS企業須於2012年各期合併財務報表附註中，揭露目前會計政策與未來依IFRS編製財務報表所使用之會計政策二者間可能產生之重大差異，以及採用IFRS後對財務報表重要項目可能產生之影響金額 (包括資產負債表與綜合損益表之差異調整數)，而此差異調整金額將直接表現在財務報表上，若此資訊對於投資人而言具有重要的決策參考性，可能使投資人產生市場預期，進而造成股價反應。關於國外學者研究當地GAAP轉換至IFRS的差異調整數之文獻中，Niskanen, Kinnunen, and Kasanen (2000)以芬蘭當地會計準則及對IFRS調解進行研究，其分析18家公司以當地GAAP和IFRS揭露盈餘，結果發現依當地GAAP計算之盈餘以及對與IFRS財務報表調節之改變，是不具價值攸關性。Aisbitt (2006)以倫敦金融時報100指數 (FTSE 100) 為例，評估英國採用IFRS之後所帶來之影響，雖然整體結果並不顯著，但會計準則改變造成財務報表上科目金額的改變，對於財務分析與契約遵循有重大的影響。Horton and Serafeim (2010)以2005年85家倫敦金融時報350指數 (FTSE 350) 之上市公司為樣本，檢驗英國市場對於英國公司轉換IFRS的調節金額之價值攸關性，發現因轉換IFRS造成盈餘增加與股價上升具有關聯性，且

² 詳見勸業眾信/IFRS知識專區或<http://www.ifrs.org.tw>提供之金管會認可5項強制排除追溯調整項目及17項得選擇免追溯調整項目。

盈餘金額於調節後更具價值攸關性。為此本文也透過我國關於ROC GAAP轉換IFRS的差異調整資訊，探討其與股價異常報酬之關係。

在財務報告附註揭露之各項ROC GAAP與IFRS差異調整數中，本研究採用股東權益差異調整數進行股價反應測試，而非透過保留盈餘差異數進行測試。主因是企業在調節ROC GAAP與IFRS的差異時，兩者間差異會調整在保留盈餘或其他權益項目，非僅影響保留盈餘項目，甚至某些會計科目在進行重分類時，可能同時調整保留盈餘與股東權益其他項目，例如未實現重估增值與累積換算調整數，而導致保留盈餘差異數之金額增減。但整體的股東權益差異數並未改變，故股東權益差異調整數較能全盤性觀察ROC GAAP與IFRS兩者間差異。其次，金管會於2012年發布之公開發行公司採用IFRS後提列特別盈餘公積規定，其主要目的是限制分配盈餘，即針對企業首次適用IFRS時所調增之期初保留盈餘限制其分配盈餘，此降低了保留盈餘差異數之影響性。

此外，在我國實務上有關會計原則變動所涉及的追溯調整，一般係以會計原則變動處理，認列在「會計原則變動累積影響數」，並反映於當期損益，因此國內不少研究在探討會計原則變動與股價異常報酬之關聯性，例如關於34號公報相關研究中，李郁儒（2006）發現第34號公報之影響數與累積異常報酬率有顯著的正相關；陳怡庭（2006）研究顯示會計原則變動累積影響數與股東權益調整項目之訊息確實對於股票市場帶來正面效應；何長祐（2008）實證顯示高科技產業之「會計原則變動累計影響數」及「業主權益調整項目」可解釋事件期所產生之超額報酬。而在10號公報發布對於資本市場影響的文獻中，吳志宏（2009）指出發佈第10號「存貨之會計處理準則」對於台灣上市公司產生顯著正向累積異常報酬；林詩雅（2010）發現新10號公報的修訂前後及相關政府政策的實施對於股票市場有正向反應。綜合以上文獻，可知會計原則變動所造成的差異數可能對股價產生異常報酬，因此推論假說一：

H1：2012年上市公司於季報揭露時，其股東權益差異調整數與股票報酬率具有關聯性。

企業在編製IFRS開帳資產負債表時，為節省某些會計科目自始追溯所耗費之成本，可依公司情況採用IFRS 1所提供之17項選擇性豁免項目。惟企業在採用IFRS 1選擇性豁免項目時，並非選擇豁免項目就完全代表所涉及的科目不須做任何調整，也不會產生金額上的差異，實際上選擇豁免是指須依據IFRS 1的豁免規定進行追溯調整，或依規定將ROC GAAP與IFRS兩者間差異調整於保留盈餘或其他權益項目。例如17項選擇性豁免項目規定中之（1）員工福利的豁免，應於轉換日時將累積未認列之精算損益，全數調整權益項目；（2）累積換算調整數的豁免，應於轉換日時將累積換算調整數項目歸零，差異調整保留盈餘；（3）依公允價值或重評價金額作為認定成本的豁免中，可用金管會認可之轉換日重估價值作為認定成本，差異調整保

留盈餘；(4) 已認列金融工具的豁免，可於轉換日選擇將「以成本衡量之金融資產」指定為「備供出售金融資產」，並按該日公允價值將差異調整其他權益項目；(5) 不動產、廠房及設備成本中之除役負債的豁免，應於轉換日時依IAS 37規定，以未來將產生除役負債計算至轉換日之折現值估計該負債（企業在先前之一般公認會計準則下，企業可能已採行某些方法處理於不動產、廠房及設備成本內既有之除役、復原及類似負債，以及此負債之續後變動，但這些方法可能不符合IFRS或IFRIC 1之規定）。此外若該負債屬IFRIC 1所規範者，估計其於負債原始發生時納入資產成本之金額及依照目前估計之耐用年限，計算轉換為IFRS之日應有之累計折舊金額；(6) 服務特許權協議的豁免，須依重分類前相對應資產在轉換日之帳面價值，認列金融資產及無形資產，並得對該金融資產或無形資產進行減損測試；(7) 股份基礎給付的豁免中，對所有發生於2002年11月7日後之股份、認股權或其他權益商品之給與，於轉換日時若該給與仍未既得，應採用IFRS 2「股份基礎給付」規定追溯調整。此外所有從股份基礎給付交易所產生之負債，於轉換日時該股份基礎給付產生之負債尚未結清，應採用IFRS 2規定追溯調整；(8) 租賃的豁免中，企業可選擇適用國際財務報導解釋第4號「決定一項安排是否包含租賃」之過渡規定，依據轉換日所存在之事實及情況，判斷存在於該日之安排是否包含租賃以進行調整，若有調整金額差異則調整保留盈餘；(9) 企業合併的豁免、借款成本的豁免及由客戶移轉之資產的豁免，可依IFRS 1規定自行選定時點依準則進行追溯，讓企業可以依公司狀況選擇最佳起始點，若選擇不追溯轉換日前所發生之交易則毋需調整。由此可推論IFRS 1選擇性豁免項目愈多的企業並非能夠免除較多的追溯調整，反而代表公司交易較為複雜，在轉換IFRS時可能須調整較多的交易科目與金額至保留盈餘或其他權益項目，進而影響股東權益差異調整數；若企業沒有可供選擇的豁免項目之相關交易科目，則不須考量追溯或豁免問題，也不須進行差異調整。

本文依上述論點預期企業若採用IFRS 1選擇性豁免項目數愈多，所要做的調整也隨之增加，進而影響ROC GAAP與IFRS之間的差異程度，推論假說二：

H2：股東權益差異調整數絕對值與IFRS 1選擇性豁免項目數具關聯性。

肆、研究方法

一、資料來源與樣本選擇

台灣上市（櫃）公司於2013年起採用IFRS，而IFRS係以合併報告為主報表，企業依規定須編製合併財務報告者，於合併財務報告揭露上開資訊，若企業無子公司而無須編製合併財務報告，則須於個別財務報告中揭露上開資訊。本文擬藉由企業公告之財務報告書內容，探討上市公司依目前會計政策與IFRS編製財務報表所使用的會計政策二者間可能產生之股東權益差異調整數，是否對股價產生影響，再進一

步探究IFRS股東權益差異調整數與企業依IFRS 1採用選擇性豁免項目之關係。本研究主要資料來源有二：(1) 公開資訊觀測站財務報告書；(2) 台灣經濟新報社 (TEJ) 之財務、股價及事件研究資料庫。

本文以2012年我國上市公司為研究對象，樣本選擇排除以下四類：(1) 該企業評估現行會計政策與未來依IFRS編製財務報表所採用會計政策兩者間無任何重大差異，此類共計有16家公司。其中有15家公司依現行ROC GAAP與IFRS進行差異調節時，資產、負債與股東權益差異調整數均為0；另有1家因公司資產與負債差異調整數相同，其股東權益為0；(2) 金融業及證券業，因為此兩種產業對財務報表規範與一般產業不同；(3) 台灣存託憑證 (Taiwan Depositary Receipt, TDR)，指該企業已經在國外上市，其後在台灣申請上市。若該企業在國外上市且該國已採用IFRS，公司在台灣2013年出具的財務報表就不能稱為首次IFRS財務報表，也不適用IFRS 1規定於2012年1月1日進行開帳，因此予以排除；(4) 研究資料未完整之公司。篩選結果如表1。

表1 樣本選取統計表

項目	公司樣本數
2012年第一季台灣上市公司	830
排除：	
ROC GAAP 轉換 IFRS 無重大差異	(16)
金融業及證券業	(35)
台灣存託憑證	(54)
研究資料未完整	(11)
採用樣本數	714

二、事件研究法與事件日選擇

本文為評估2012年第一季合併報表所揭露之ROC GAAP與IFRS會計政策間股東權益差異（2012年1月1日ROC GAAP轉換至IFRS資產負債調解表中股東權益差額），是否影響投資人決策，故以事件研究法（Event Study）計算累積異常報酬（cumulative abnormal return, CAR）³，採用市場模式（Market model）利用普通最小平方法（ordinary least square, OLS）作為股票報酬率預期模式，而指數分類採用上市公司，並以加權股價指數作為績效評估的基準。

事件日是指市場接收到該資訊之時點，由於本文欲探討股價對於IFRS揭露事件之反應，因此以2012年上市公司於「公開資訊觀測站」公告第一季合併為主財務報

³ 市場模式 $R_{i,t} = \alpha_i + \beta_i R_{m,t} + \varepsilon_{i,t}$ ，本文以事件期前2日至前200日估計 α_i 、 β_i ，以計算預期報酬 $ER_{i,t} = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i R_{m,t}$ ，而異常報酬 $AR_{i,t} = R_{i,t} - ER_{i,t}$ ，累積異常報酬 $CAR_{i,(t1,t2)} = \sum_{t=t1}^{t2} AR_{i,t}$ 。

表上傳時間作為事件日的判斷。當該日之財務報表上傳時間早於股市收盤時間（下午1:30），則以當日作為事件日；若晚於股市收盤時間，則以下一次股市開盤日作為事件日。

為觀察短天期之異常報酬，文獻顯示以日報酬建立估計模式時，估計期間通常設定為100至300日，因此本研究將估計期定為事件期前2日至前200日期間，事件期定為事件日之前後1日，總計3日。

三、迴歸模式與變數定義

假說一的應變數是採用事件研究法與選定之事件期計算累積異常報酬。實驗變數則以2012年第一季合併報表所揭露之季初股東權益差異調整數作為變數，惟股東權益差異調整數可能受公司規模影響，而產生不同的差異程度，故考量公司規模因素以公司事件日當日權益市值調整之，使其能依比例衡量。控制變數方面，由於Brown and Kennelly (1972)研究發現季盈餘資訊具有資訊內涵，可用來預測未來股票的報酬，因此當季盈餘宣告時，若實際季盈餘與投資人之預期盈餘有異，此種未預期盈餘（unexpected earnings）會影響股價，可能產生顯著之異常報酬，應納入模式作為其中一項控制變數。至於未預期盈餘之計算方式則參考文獻（Joy, Litzenberger, and McEnally, 1977; 黃錦堂，2001；黃雪雯，2002）以實際季盈餘減去年同季之盈餘以衡量未預期盈餘，亦以期初權益市值平減之。此外因負債比率反映企業財務風險，可能是影響股價異常報酬之潛在因素，也一併考量。依論述建立H1迴歸模式(1)：

$$CAR_i[-1,1] = \alpha_0 + \alpha_1 SEEFF_i / MV_i + \alpha_2 UE_i + \alpha_3 LEV_i + \varepsilon_i \quad (1)$$

各變數定義與衡量如下：

$CAR_i[-1,1]$ = i 公司事件日（當公司第一季合併為主財務報表上傳時間早於股市收盤時間13:30，則以當日作為事件日；若晚於股市收盤時間，則以下一次股市開盤日作為事件日）前1日至後1日之累積異常報酬率。

$SEEFF_i$ = i 公司公告之2012年1月1日ROC GAAP轉換至IFRS資產負債調解表中股東權益差額，即2012年期初IFRS股東權益總數減ROC GAAP股東權益總數之金額。

MV_i = i 公司事件日之當日市值。

UE_i = i 公司之未預期盈餘，其定義為2012年第一季季盈餘減2011年第一季季盈餘除以2012年期初權益市值。

LEV_i = i 公司之負債比率，為2012年期初總負債除以期初總資產。

假說二為探討IFRS 1選擇性豁免項目對IFRS差異調整數的影響，因此以2012年第一季季報公佈之股東權益差異調整數作為應變數，但為單純瞭解股東權益差異調整數是否受到IFRS 1選擇性豁免項目影響，故將該變數取絕對值，而實驗變數以IFRS 1選擇性豁免項目數進行測試。此外，企業在轉換IFRS中，無論是否採用IFRS 1的選擇性豁免項目規定，其企業成立年數與企業規模可能拉長追溯時點或擴大IFRS差異調整數之差異程度，甚至簽證會計師的專業性也可能影響IFRS差異調整數金額之判斷。因此在假說二的控制變數方面，以簽證會計師事務所規模、企業成立年數及公司規模進行控制，而建立H2迴歸模式(2)：

$$|SEEFF_i| = \alpha_0 + \alpha_1 SELECT_i + \alpha_2 BIG_i + \alpha_3 YEAR_i + \alpha_4 SIZE_i + \varepsilon_i \quad (2)$$

各變數定義與衡量如下：

$|SEEFF_i|$ = i 公司公告之2012年1月1日ROC GAAP轉換至IFRS資產負債調解表中股東權益差額取絕對值（單位為千元）。

$SECLECT_i$ = i 公司公告之IFRS 1選擇性豁免項目（optional exemptions）數。

BIG_i = 虛擬變數，若 i 公司之簽證會計師為四大會計師事務所（勤業眾信會計師事務所、安永會計師事務所、安侯建業會計師事務所、資誠會計師事務所）則此一變數設為1，否則為0。

$YEAR_i$ = i 公司之公司成立年數，以2012年減公司成立年之年數。

$SIZE_i$ = i 公司之公司規模，取2012年期初權益市值（單位為百萬元）。

伍、實證結果分析

一、敘述性統計

由於企業須於2012年第一季合併報表揭露公司現行ROC GAAP會計政策與未來依IFRS所採用會計政策兩者差異，為清楚瞭解企業揭露IFRS差異調整數之概況，表2依IFRS差異調整數與產業別進行樣本公司家數分類，並將IFRS差異調整數以數值為正數、負數及0三項進行分類。該表所述之資產、負債、股東權益及保留盈餘差異調整數為2012年1月1日（開帳日）ROC GAAP轉換至IFRS資產負債調解表中資產、負債、股東權益及保留盈餘差額；合併總損益差異調整數為2012年第一季ROC GAAP轉換至IFRS綜合損益調解表中合併總損益差額。

從表2可知樣本公司之資產差異調整數為正者計395家，占總家數55%；負債差異調整數為正者計635家，占總家數89%；保留盈餘益差異調整數為正者計413家，占總家數58%；股東權益差異調整數為正者計120家，占總家數17%；合併總損益差

異調整數為正者計298家，占總家數51%。就整體而言，超過83%公司之股東權益差異調整數為負數，至於股東權益差異調整數為0者，已在樣本選擇時先行排除。

表2 樣本公司轉換IFRS差異調整數彙總

轉換IFRS差異調整數項目	正數	負數	0	總數
資產差異調整數	395 55.3%	270 37.8%	49 6.9%	714 100.0%
負債差異調整數	635 88.9%	70 9.8%	9 1.3%	714 100.0%
股東權益差異調整數	120 16.8%	594 83.2%	0 0.0%	714 100.0%
合併總損益差異調整數	298 51.1%	252 43.2%	33 5.7%	583 100.0%
保留盈餘差異調整數	413 57.8%	299 41.9%	2 0.3%	714 100.0%

關於上市公司採用IFRS 1選擇性豁免項目情形，從表3可知IFRS 1選擇性豁免項目總數平均數為3.5，顯示大部分公司會採用3至4個IFRS 1選擇性豁免項目。至於，IFRS 1選擇性豁免項目數最大值為12，可知並無任何公司採用所有可供選擇性之豁免項目；而豁免項目數最小值為0僅有1家公司（新至陞公司，證券代號：3679），該公司之資產差異調整數、負債差異調整數及股東權益差異調整數皆不為0，不同於本研究排除之ROC GAAP轉換IFRS無重大差異之公司，其資產差異調整數、負債差異調整數、股東權益差異調整數及IFRS 1選擇性豁免項目數均為0。在17選擇性豁免項目中，有超過五成以上公司選擇企業合併、員工福利及累積換算差異數之IFRS 1選擇性豁免項目，其中有96%的公司針對員工福利（含退休金）計畫，選擇不依照IAS 19「員工福利」之規定追溯調整，而於轉換日將累積未認列之精算損益全數調整權益。其次，無公司選擇「保險合約」與「子公司、聯合控制個體及關聯企業投資」任一項豁免項目，關於部分「保險合約」之豁免項目，台灣公司已經不再適用，該項目只針對原本會計準則與IFRS比較期間之年度開始日早於2005年1月1日，故對2013年採用IFRS的台灣企業而言，已毋須考慮。至於「子公司、聯合控制個體及關聯企業投資」的認定成本豁免項目則因台灣不須採用IAS 27「合併及單獨財務報表」中之單獨財務報表，亦對台灣企業並無影響。

表4為兩項迴歸模式之變數敘述性統計分析，在迴歸模式(1)中，累積異常報酬之平均數（0.151）與中位數（0.134）為正數，可見較多公司有正向的累積異常報酬。迴歸模式(2)的有效樣本數為701家，其中股東權益差異數取絕對值為232,670千元，

表3 上市公司採用IFRS 1選擇性豁免項目之敘述性統計 (N=701)

	平均數	中位數	標準差	最小值	最大值
IFRS 1選擇性豁免項目總數	3.506	3.000	1.555	0	12
IFRS 1選擇性豁免項目 (17項)					
企業合併	0.516	1.000	0.500	0	1
股份基礎給付交易	0.391	0.000	0.488	0	1
保險合約	0.000	0.000	0.000	0	0
認定成本	0.471	0.000	0.500	0	1
租賃	0.041	0.000	0.199	0	1
員工福利	0.960	1.000	0.196	0	1
累積換算差異數	0.643	1.000	0.479	0	1
子公司、聯合控制個體及關聯企業投資	0.000	0.000	0.000	0	0
子公司、關聯企業及合資之資產及負債	0.023	0.000	0.149	0	1
複合金融工具	0.106	0.000	0.307	0	1
指定先前已認列之金融工具	0.175	0.000	0.381	0	1
金融資產或金融負債原始認列之公允價值衡量	0.007	0.000	0.084	0	1
不動產、廠房及設備成本中之除役負債	0.039	0.000	0.193	0	1
服務特許權協議	0.007	0.000	0.084	0	1
借款成本	0.114	0.000	0.318	0	1
顧客移轉資產	0.011	0.000	0.106	0	1
發行權益工具以消滅金融負債	0.001	0.000	0.038	0	1

可知上市公司由ROC GAAP轉換至IFRS之股東權益普遍具有很大差異，而四大會計師事務所之平均數為0.886，可知超過88%以上的上市公司之簽證會計師事務所為四大會計師事務所，而公司成立時間之平均數與中位數各32.027年及31年，表示上市公司若追溯調整項目須從成立時間開始追溯，一般追溯的年份超過30年，而公司規模之平均期初市值為23,241百萬元。

由表5可發現股東權益調整數之正負數分類會影響事件日前一日至後一日之異常報酬 (AR) 及累積異常報酬 (CAR) 結果，股東權益調整數為正數之公司於事件日前一日之異常報酬為負 (-0.3639%)，事件日及後一日出現顯著的正向異常報酬

表4 各迴歸模式之變數敘述性統計

迴歸模式(1)： $CAR_i[-1,1]=\alpha_0+\alpha_1SEEFF_i/MV_i+\alpha_2UE_i+\alpha_3LEV_i+\varepsilon_i$ (N=714)					
	平均數	中位數	標準差	最小值	最大值
CAR[-1,1] (%)	0.134	0.118	3.176	-14.511	18.676
SEEFF/MV (%)	-0.933	-0.496	5.689	-62.618	64.733
UE (%)	-0.982	-0.452	4.830	-30.847	66.115
LEV (%)	42.725	43.200	17.701	3.002	97.815
迴歸模式(2)： $ SEEFF_i =\alpha_0+\alpha_1SELECT_1+\alpha_2BIG_i+\alpha_3YEAR_i+\alpha_4SIZE_i+\varepsilon_i$ (N=701)					
	平均數	中位數	標準差	最小值	最大值
SEEFF/	232,670	35,827	796,193	7	11,475,07
SELECT	3.506	3.000	1.555	0.000	
BIG	0.886	1.000	0.318	0.000	
YEAR	32.027	31.000	13.501	2.000	
SIZE	23,241	4,736	103,702	159	1,964,450

- 迴歸模式(1)之變數定義： $CAR[-1,1]$ =事件日前1日至後1日之累積異常報酬率； $SEEFF$ =股東權益差異調整數； MV =事件日當日市值； UE =未預期盈餘，2012年第一季季盈餘減2011年第一季季盈餘除以2012年期初權益市值； LEV =負債比率，2012年期初總負債除以期初總資產。
- 迴歸模式(2)之變數定義： $|SEEFF|$ =股東權益差異調整數取絕對值； $SELECT$ =IFRS 1選擇性豁免項目數； BIG =虛擬變數，簽證會計師為四大會計師事務所為1，否則為0； $YEAR$ =公司成立年數； $SIZE$ =公司規模，取2012年期初市值（百萬元）。

(0.5683%及0.2867%)，而股東權益差異數為負數之公司則在事件日呈現負向異常報酬(-0.0292%)。由此可知股東權益差異數資訊對股價有顯著影響，且樣本公司之差異數若為正數，則其平均異常報酬率將高於差異數為負數之公司。

表5 每日異常報酬率與累積異常報酬率彙總表

事件日	AR(%)	t 值	p 值	CAR(%)	t 值	p 值
股東權益差異數為正 (N=120)						
-1	-0.3639	-1.8359*	0.0664	-0.3639	-1.8359*	0.0664
0	0.5683	2.8667***	0.0041	0.2044	0.7289	0.4661
1	0.2867	1.4460#	0.1482	0.4910	1.4300#	0.1527
股東權益差異數為負 (N=594)						
-1	-0.1967	-2.3384**	0.0194	-0.1967	-2.3384**	0.0194
0	-0.0292	-0.3467	0.7288	-0.2259	-1.8987*	0.0576
1	0.2882	0.4263***	0.0006	0.0624	0.4279	0.6687

*, **, *** 分別代表10%、5%與1%雙尾顯著水準；#代表0.1單尾顯著水準。

二、相關性分析

為避免各變數間產生變數間共線性 (Multicollinearity) 之問題，影響迴歸模型之正確性及解釋能力，故以Pearson相關分析進行各變數間之相關性分析，迴歸模式(1)與(2)之相關性分析分別彙整於表6與表7。一般而言，若變數間的相關係數超過0.8以上時，則表示模型中相關係數超過0.8以上之變數可能有多重共線性問題，應避免納入同一迴歸模式中，以免迴歸結果產生偏誤。從表6可見H1迴歸模式(1)的各變數之相關係數均未達0.8，表示迴歸模式(1)之各變數之間不存在共線性問題，此外應變數累積異常報酬與實驗變數 $SEEFF/MV$ 在Spearman相關係數上具有顯著的正向關係，初步支持研究假說H1。

表6 迴歸模式(1)相關係數分析

	$CAR[1,-1]$	$SEEFF/MV$	UE	LEV
$CAR[-1,1]$	1 (0.000)	0.006 (0.867)	0.133*** (0.000)	-0.115*** (0.002)
$SEEFF/MV$	0.122*** (0.001)	1 (0.000)	-0.107*** (0.004)	-0.054 (0.147)
UE	0.205*** (0.000)	0.121*** (0.001)	1 (0.000)	0.031 (0.413)
LEV	-0.140*** (0.000)	-0.131*** (0.000)	-0.009 (0.814)	1 (0.000)

1. 各變數定義如下： $CAR[-1,1]$ =事件日前1日至後1日之累積異常報酬率； $SEEFF$ =股東權益差異調整數； MV =事件日當日市值； UE =未預期盈餘，2012年第一季盈餘減2011年第一季盈餘除以2012年期初權益市值； LEV =負債比率，2012年期初總負債除以期初總資產。
2. 右上角為Pearson相關係數，左下角為Spearman相關係數。
3. *, **, *** 分別代表10%、5%與1%雙尾顯著水準。

由表7亦可見H2之迴歸模式(2)的各變數之相關係數亦均未達0.8，表示迴歸模式(2)之各變數間不存在多重共線性問題。再從表7中股東權益差異調整數取絕對值與IFRS 1選擇性豁免項目數具有顯著相關性來看，IFRS 1選擇性豁免項目數愈多，則股東權益差異調整數亦隨之增加，可見公司若採用較多的IFRS 1選擇性豁免項目，就有較多的會計科目需要進行差異調整，並將差異數調至保留盈餘或其他股東權益項目，進而產生較大的股東權益差異調整數。其次，公司成立年數與公司規模也同樣影響取絕對值之股東權益差異調整數。雖然IFRS 1選擇性豁免項目中並非所有豁免項目皆可同時調升或調降股東權益，實際上也會有幾項豁免項目反而造成差異調整數之抵銷，不過整體而言，較多的IFRS 1選擇性豁免項目數會提高股東權益之差異程度。

表7 迴歸模式(2)之相關係數分析

	<i>/SEEFF/</i>	<i>SELECT</i>	<i>BIG</i>	<i>YEAR</i>	<i>SIZE</i>
<i>/SEEFF/</i>	1	0.135***	0.058	0.151***	0.307***
	(0.000)	(0.000)	(0.125)	(0.000)	(0.000)
<i>SELECT</i>	0.219***	1	0.180***	0.154***	0.109***
	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.004)
<i>BIG</i>	0.026	0.183***	1	-0.201***	0.064*
	(0.489)	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.089)
<i>YEAR</i>	0.270***	0.123***	-0.214***	1	0.005
	(0.000)	(0.001)	(0.000)	(0.000)	(0.894)
<i>SIZE</i>	0.592***	0.192***	0.156***	0.049	1
	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.194)	(0.000)

1. 各變數定義如下：*/SEEFF/*=股東權益差異調整數取絕對值；*SELECT*=IFRS 1選擇性豁免項目數；*BIG*=虛擬變數，簽證會計師為四大會計師事務所為1，否則為0；*YEAR*=公司成立年數；*SIZE*=公司規模，取2012年年初市值。

2. 右上角為Pearson相關係數，左下角為Spearman相關係數。

3. *, **, *** 分別代表10%、5%與1%雙尾顯著水準。

三、實證結果分析

迴歸模式(1)之迴歸分析結果如表8。由表8可知實驗變數*SEEFF/MV*之係數為正向(0.08)但不顯著($t=0.392$)，作者推測此乃因假說H1可能在某些產業不顯著而造成。而*UE*與*LEV*之估計係數則均為顯著且與預期方向相符。由於Wang, Lee, and Huang (2003)發現資本市場有明顯之資訊電子業效果，此外電子業在總市值與成交值上遠大於其他產業⁴，故本研究進一步以電子業與非電子業二組，分別進行迴歸模式(1)其分組分析結果彙整於表9⁵。

由表9之實證結果可知，電子業之*SEEFF/MV*之係數為0.092($t=1.935$)，為正向且達10%顯著水準與H1預期相符合，而非電子業之*SEEFF/MV*之係數為-0.008($t=-0.385$)未達統計顯著水準，因此得以判定電子業公司公佈股東權益差異調整數之訊息不僅獲得投資人注意，更實質反應在股票市場上。

⁴ 黃仲豪(2010)指出電子類股市值占所有上市櫃企業約高達55%，成交值約占70%。行政院金融監督管理委員會(2010)匯總截至2010年5月底止，臺灣證券市場741家上市公司中，有353家屬於科技電子產業，家數比重為47.64%，占總市值55.41%。在全球主要市場中，科技業市值比重僅次於芬蘭的71.3%。

⁵ 本研究另依評審委員建議以*SEEFF/MV*變數與電子業虛擬變數(*IND*)交乘項作為另一項變數，納入迴歸模式(1)中來額外比較不同產業間之投資人反應。此額外測試之實證結果顯示實驗變數*IND*SEEFF/MV*之估計係數為0.094($t=1.928$)，顯示其正向且達10%顯著水準，代表相較於非電子業而言，電子業投資人對於股東權益差異調整數之IFRS資訊反應較大。

表8 迴歸模式(1)之實證結果

$CAR_i[-1,1]=\alpha_0+\alpha_1SEEFF_i/MV_i+\alpha_2UE_i+\alpha_3LEV_i+\varepsilon_i$ (N=714)					
變數	預期符號	係數	t 值	p 值	VIF
常數	?	0.011	3.693***	0.000	
<i>SEEFF/MV</i>	+	0.008	0.392	0.695	1.014
<i>UE</i>	+	0.091	3.710***	0.000	1.012
<i>LEV</i>	-	-0.021	-3.199***	0.001	1.004
Adj. R ²			2.8%		
f 值			7.815***	(p 值=0.000)	

1. 各變數定義如下：*CAR*[-1,1]=事件日前1日至後1日之累積異常報酬率；*SEEFF*=股東權益差異調整數；*MV*=事件日當日市值；*UE*=未預期盈餘，2012年第一季盈餘減2011年第一季盈餘除以2012年年初權益市值；*LEV*=負債比率，2012年年初總負債除以年初總資產。

2. *, **, *** 分別代表10%、5%與1%雙尾顯著水準。

迴歸模式(2)之迴歸分析結果彙總於表10。從表10的實證結果來看，IFRS 1選擇性豁免項目數之係數為35.545 (t=1.880)，其正顯著代表IFRS 1選擇性豁免項目數越多，股東權益差異調整數絕對值相對越大⁶。其次，公司成立年數與公司規模兩項因素對股東權益差異調整數絕對值具有顯著之正向影響⁷。

四、敏感性分析

(一)迴歸模式(1)加入合併總損益差異調整數之測試

由於2012年第一季合併為主之財務報表，將於附註揭露同年第一季綜合損益表之調節項目，提供報表使用者瞭解企業自2012年1月1日至2012年3月31日止之合併總損益差異。本文為評估此資訊對於市場投資人而言，是否如股東權益差異調整數同樣具有重要的決策參考性，故將股東權益差異調整數與合併總損益差異調整數同時作為自變數，以評估股東權益差異調整數與合併總損益差異調整數對股票市場之反應。建立迴歸模式(3)如下：

$$CAR_i[-1,1]=\alpha_0+\alpha_1SEEFF_i/MV_i+\alpha_2TIEFF_i/MV_i+\alpha_3UE_i+\alpha_4LEV_i+\varepsilon_i \quad (3)$$

⁶ 作者另將17項選擇性豁免項目，每一豁免項目均設立一虛擬變數(有此豁免項目之公司設為1，無則設為0)來與股東權益差異數絕對值進行相關分析，相關分析實證發現「企業合併」、「認定成本」、「子公司、關聯企業及合資之資產及負債」、「借款成本」與「發行權益工具以消滅金融負債」等五項豁免項目均與股東權益差異數絕對值顯著相關，另以上述5項豁免項之選擇數替代17項選擇性豁免項目選擇數進行模式(2)測試，實證發現比17項選擇性豁免項目具有更加的解釋力，故此五項應為17項選擇性豁免項目中造成上市公司間股東權益差異數絕對值者有顯著差異之項目。

⁷ 依據評審委員建議，考量17項選擇性豁免項目可能受公司規模之影響，本研究將迴歸模式(2)與公司規模有關之變數/*SEEFF*、*SELECT*、*SIZE*均取自然對數後，進行額外測試。實證結果顯示實驗變數 $\ln(SELECT)$ 之係數為0.339 (t=2.712)。其正向且達1%顯著水準，代表IFRS 1選擇性豁免項目數越多，股東權益差異調整數絕對值相對越大，故假說H2再次獲得支持。

表9 迴歸模式(1)之實證結果

$CAR_{i[-1,1]} = \alpha_0 + \alpha_1 SEEFF_i / MV_i + \alpha_2 UE_i + \alpha_3 LEV_i + \varepsilon_i$					
變數	預期符號	係數	t 值	p 值	VIF
電子業 (N=359)					
常數	?	0.015	3.197 ^{***}	0.002	
<i>SEEFF/MV</i>	+	0.092	1.935 [*]	0.054	1.002
<i>UE</i>	+	0.041	1.179	0.239	1.031
<i>LEV</i>	-	-0.025	-2.388 ^{**}	0.017	1.030
Adj. R ²			2%		
f 值			3.481	(p 值=0.016)	
非電子業 (N=355)					
常數	?	0.006	1.433	0.153	
<i>SEEFF/MV</i>	+	-0.008	-0.385	0.701	1.065
<i>UE</i>	+	0.156	4.430 ^{***}	0.000	1.075
<i>LEV</i>	-	-0.011	-1.366	0.173	1.023
Adj. R ²			5.9%		
f 值			8.462	(p 值=0.000)	

1. 各變數定義如下：*CAR*[-1,1]=事件日前1日至後1日之累積異常報酬率；*SEEFF*=股東權益差異調整數；*MV*=事件日當日市值；*UE*=未預期盈餘，2012年第一季盈餘減2011年第一季盈餘除以2012年年初權益市值；*LEV*=負債比率，其為2012年期初總負債除以期初總資產。

2. *, **, *** 分別代表10%、5%與1%雙尾顯著水準。

表10 迴歸模式(2)之實證結果

$ SEEFF_i = \alpha_0 + \alpha_1 SELECT_1 + \alpha_2 BIG_i + \alpha_3 YEAR_i + \alpha_4 SIZE_i + \varepsilon_i$ (N=701)					
變數	預期符號	係數	t 值	p 值	VIF
常數	?	-352.918	-2.854 ^{***}	0.004	
<i>SELECT</i>	+	35.545	1.880 [*]	0.060	1.086
<i>BIG</i>	?	141.528	1.524	0.128	1.096
<i>YEAR</i>	+	8.832	4.058 ^{***}	0.000	1.084
<i>SIZE</i>	+	0.002	8.280 ^{***}	0.000	1.014
Adj. R ²			12.1%		
f 值			25.086 ^{***}	(p 值=0.000)	

1. 各變數定義如下：*|SEEFF|*=股東權益差異調整數取絕對值；*SELECT*=IFRS 1選擇性豁免項目數；*BIG*=虛擬變數，簽證會計師為四大會計師事務所為1，否則為0；*YEAR*=公司成立年數；*SIZE*=公司規模，取2012年期初市值。

2. *, **, *** 分別代表10%、5%與1%雙尾顯著水準。

各變數定義與衡量如下：

$CAR_{i[-1,1]}$ = i 公司事件日。當公司第一季合併為主財務報表上傳時間早於股市收盤時間13:30，則以當日作為事件日，若晚於股市收盤時間，則以下一次股市開盤日作為事件日。並以前1日至後1日之累積異常報酬率。

$SEEFF$ = i 公司公告之2012年1月1日ROC GAAP轉換至IFRS資產負債調整表中股東權益差額。

$TIEFF$ = i 公司公告之2012年第一季ROC GAAP合併總損益與IFRS合併總損益的差額，即2012年3月31日IFRS合併總損益總數減ROC IFRS合併總損益總數之金額。

MV = i 公司事件日之當日市值。

UE = i 公司之未預期盈餘，其定義為2012年第一季季盈餘減2011年第一季季盈餘除以2012年期初權益市值。

LEV = 負債比率，為期初總負債除以期初總資產。

為瞭解合併總損益對股價異常報酬之反應，於表11彙總合併總損益、異常報酬率與累積異常報酬率之關係。從表11可發現當公司之合併總損益調整數為正，則其累積異常報酬率高於合併總損益調整數為負之公司。由此可知股東權益與合併總損益調整數資訊亦對股價有顯著影響，且樣本公司之差異調整數若為正數，則其異常報酬率將高於調整數為負數之公司。

迴歸模式(3)測試結果彙整於表12。表12之實證結果中，以電子業為樣本下實驗變數 $SEEFF/MV$ 的係數為0.297 ($t=3.314$)，為正顯著與預期相符，另外加入之 $TIEFF/MV$ 的係數為0.491 ($t=1.530$)。其係數為正但只達邊際顯著，表示電子業的投資人會同時關心股東權益差異調整數與合併總損益差異調整數，進而影響股價反應。至於非電子業樣本測試結果則顯示 $SEEFF/MV$ 的係數為-0.003($t=-0.132$)及 $TIEFF/MV$ 的係數為-0.027 ($t=-0.174$)均為負向與預期相符，但均未達顯著性。

(二)將股東權益差異調整數分成正負兩類重新測試迴歸模式(2)

本研究將股東權益差異調整數分為正數與負數兩類，重新測試迴歸模式(2)，並將實證結果彙整於表13。由表13之實證結果可知，當樣本公司之股東權益差異調整數為正數時 ($N=118$)，則股東權益差異調整數 $SELECT$ 的係數為49,759.924 ($t=1.810$)。其為正顯著與預期符合，表示IFRS 1選擇性豁免項目數愈大，股東權益差異調整數愈大。由樣本公司之股東權益差異調整數為負數 ($N=583$)之實證結果可知， $SELECT$ 的係數為-31,319.543 ($t=-1.441$)為負，但僅達邊際顯著，亦與預期符合，代表IFRS 1選擇性豁免項目數愈大，股東權益差異調整數負值亦愈

表11 每日異常報酬率與累積異常報酬率彙總表

事件日	AR	t 值	p 值	CAR	t 值	p 值
合併總損益差異調整數為正 (N=298)						
-1	-0.1788	-1.5658 [#]	0.1174	-0.1788	-1.5658 [#]	0.1174
0	0.0212	0.1853	0.8530	-0.1576	-0.9762	0.3290
1	0.2486	2.1776 ^{**}	0.0294	0.0910	0.4602	0.6454
合併總損益差異調整數為負 (N=252)						
-1	-0.2668	-1.9168 [*]	0.0553	-0.2668	-1.9168 [*]	0.0553
0	0.0553	0.3972	0.6912	-0.2115	-1.0746	0.2826
1	0.1978	1.4208 [#]	0.1554	-0.0138	-0.0571	0.9545

^{*}, ^{**}, ^{***} 分別代表10%、5%與1%雙尾顯著水準；[#]代表0.1單尾顯著水準。

表12 迴歸模式(3)之實證結果

$CAR_{i[-1,1]} = \alpha_0 + \alpha_1 SEEFF_i / MV_i + \alpha_2 TIEFF_i / MV_i + \alpha_3 UE_i + \alpha_4 LEV_i + \varepsilon_i$						
變數	預期符號	係數	t 值	p 值	VIF	
電子業 (N=359)						
常數	?	0.011	2.174 ^{**}	0.031		
SEEFF/MV	+	0.297	3.314 ^{***}	0.001	1.071	
TIEFF/MV	+	0.491	1.530 [#]	0.127	1.055	
UE	+	0.020	0.575	0.566	1.036	
LEV	-	-0.011	-0.985	0.325	1.053	
Adj. R ²			0.033			
f 值			3.508 ^{***}	(p 值=0.008)		
非電子業 (N=355)						
常數	?	0.004	0.849	0.396		
SEEFF/MV	+	-0.003	-0.132	0.895	1.078	
TIEFF/MV	+	-0.027	-0.174	0.862	1.022	
UE	+	0.171	4.442 ^{***}	0.000	1.089	
LEV	-	-0.006	-0.656	0.512	1.038	
Adj. R ²			0.061			
f 值			5.739 ^{***}	(p 值=0.000)		

1. 各變數定義如下：CAR[-1,1]=事件日前1日至後1日之累積平均異常報酬率；SEEFF=股東權益差異調整數；TIEFF合併總損益差異調整數；MV=事件日當日市值；UE=未預期盈餘，2012年第一季季盈餘減2011年第一季季盈餘除以2012年期初權益市值；LEV=負債比率，2012年期末總負債除以期初總資產。

2. ^{*}, ^{**}, ^{***} 分別代表10%、5%與1%雙尾顯著水準；[#]代表0.1單尾顯著水準。

大。由此也可確認迴歸模式(2)中股東權益差異調整數的差異程度與IFRS 1選擇性豁免項目數之正向關係。

表13 將股東權益差異調整數分成正負兩類重新測試迴歸模式(2)之實證結果

$SEEFF_i = \alpha_0 + \alpha_1 SELECT_i + \alpha_2 BIG_i + \alpha_3 YEAR_i + \alpha_4 SIZE_i + \varepsilon_i$					
變數	預期符號	係數	t 值	p 值	VIF
股東權益差異數為正 (N=118)					
常數	?	- 58,090.108	-0.349	0.728	
<i>SELECT</i>	+	49,759.924	1.810*	0.073	1.099
<i>BIG</i>	?	- 12,879.749	-0.117	0.907	1.171
<i>YEAR</i>	+	981.445	0.336	0.738	1.140
<i>SIZE</i>	+	3.226	2.363**	0.020	1.095
Adj. R ²			0.064		
f 值			2.996	(p 值=0.022)	
股東權益差異數為負 (N=583)					
常數	?	399,691.024	2.762***	0.006	
<i>SELECT</i>	-	- 31,319.543	-1.441#	0.150	1.089
<i>BIG</i>	?	-168,197.660	-1.515#	0.130	1.085
<i>YEAR</i>	-	- 10,297.673	-4.051***	0.000	1.084
<i>SIZE</i>	-	- 2.259	-7.647***	0.000	1.014
Adj. R ²			0.124		
f 值			21.613	(p 值=0.000)	

1. 各變數定義如下：*SEEFF*=股東權益差異調整數；*SELECT*=IFRS 1選擇性豁免項目數；*BIG*=虛擬變數，簽證會計師為四大會計師事務所為1，否則為0；*YEAR*=公司成立年數；*SIZE*=公司規模，取2012年年初市值。

2. *, **, *** 分別代表10%、5%與1%雙尾顯著水準；#代表0.1單尾顯著水準。

陸、研究結論與限制

本文透過台灣上市公司2012年第一季合併為主之財務報表，探討ROC GAAP與IFRS會計政策間股東權益差異調整數是否影響投資人決策，並分析IFRS 1選擇性豁免項目對股東權益差異調整數之影響性。實證結果：本研究發現在事件日當天及前後一日的股票市場異常報酬及累積異常報酬顯著異於零，這表示股東權益差異調整數對股價具有資訊內涵。而事件日後二日的異常報酬與累積異常報酬呈現負向，可見股東權益差異調整數資訊已在事件日後一日完全反應在股價上。而且，在電子業

樣本中，當股東權益差異調整數金額較高，則相對累積異常報酬愈大。若同時考量股東權益差異調整數與合併總損益差異調整數兩項資訊對股價影響時，則顯著性更為明顯。惟非電子業之股價反應並不顯著，推測原因是電子類股的成交量與成交值佔股票市場的大宗，在受到投資人與分析師的高度關切下，加上資訊流通較為快速，故資訊較能反應在股票市場上，而非電子類股相對未能反應訊息。

本研究結果亦顯示，股東權益差異調整數絕對值與IFRS 1選擇性豁免項目數呈現顯著正相關，代表IFRS導入會顯著影響股東權益者，公司選擇之IFRS 1選擇性豁免項目數就越多。從敏感性分析也可發現當股東權益差異調整數為正，兩者關係為正向影響，IFRS 1選擇性豁免項目數愈大，其股東權益差異調整數也相對愈大；若股東權益差異調整數為負，則兩者關係為負向影響，IFRS 1選擇性豁免項目數愈大，其股東權益差異調整數愈小（負值愈大）。整體而言，ROC GAAP轉換至IFRS會計政策將導致大多數公司會計科目金額的改變，加上多數公司之股東權益差異調整數為負值，這將直接影響企業各項財務分析比例。

關於本研究限制則有以下二點。首先，因本研究完成時TEJ尚未提供IFRS相關資料，故礙於時間與人力限制，研究樣本僅限於上市公司，而未納入上櫃及興櫃公司之樣本。再者，在2012年第一季合併為主之報表中，大多數公司僅提供企業採用IFRS 1可供選擇性之豁免項目數，並未揭露採用該項豁免所造成的調整金額，故無法進一步細分17項選擇性豁免項目對股東權益差異調整數的正負向影響，更遑論設定各選擇性豁免項目之權重，以避免選擇性豁免項目中可能存在的正負向抵銷情形。

參考文獻

- 行政院金融監督管理委員會，2010，高科技及創新產業籌資平台行動計畫，
www.cepd.gov.tw/dn.aspx?uid=9123。
- 何長祐，2008，首次適用財務會計準則三十四號公報對上市公司股票報酬之影響，
靜宜大學碩士論文。
- 吳志宏，2009，財務會計準則公報第十號「存貨之會計處理準則」對股東財富影響
之研究，國立成功大學財務金融研究所碩士論文。
- 李宜樺與巫俊毅，2009，IFRS 1—首次採用 IFRS (上)，會計研究月刊，283 期：98-107。
- 李郁儒，2006，三十四號公報與股票報酬之關聯性研究-以電子業為例，臺灣大學會
計學研究所碩士論文。
- 林育正，2010，IFRS 導入之市場反應，國立政治大學會計研究所碩士論文。
- 林詩雅，2010，新第十號財務會計準則公報之股價效應研究，開南大學會計學研究
所碩士論文。
- 陳怡庭，2006，適用「第 34 號公報：金融商品之會計處理準則」對於上市公司股價
的影響—以台灣傳統產業為例，國立臺灣大學會計學研究所碩士論文。
- 黃仲豪，2010，金管會證券期貨局建構高科技及創新產業籌資平台，台灣經濟論衡，
第 8 卷第 11 期。
- 黃雪雯，2002，累積異常報酬率計算方式對實證結果之影響，國立成功大學會計學
系碩士論文。
- 黃錦堂，2001，季盈餘自我相關結構與股票超額報酬之研究，中國文化大學會計學
系碩士論文。
- Aisbitt, S. 2006. Assessing the effect of the transition to IFRS on equity: The case of the
FTSE 100. *European Accounting Review* 3 (1): 117-133.
- Armstrong, C., M. Barth, A. Jagolinzer, and E. Riedl. 2010. Market reaction to adoption
of IFRS in Europe. *The Accounting Review* 85: 31-61.
- Brown, P. and J. W. Kennelly. 1972. The information content of quarterly earnings: an
extension and some future evidence. *Journal of Business* 35: 403-415.
- Christensen, H., E. Lee, and M. Walker. 2007. Cross-sectional variation in the economic
consequences of international accounting harmonization: The case of mandatory
IFRS adoption in the UK, *International Journal of Accounting* 42: 341-379.
- 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: 1085-1142.
- Horton, J., and G. Serafeim. 2010. Market reaction to and valuation of IFRS
reconciliation adjustments: First evidence from the UK. *Review of Accounting*

Studies 15(4): 725-751.

- Joy, O. M., R. H. Litzenger, and R. W. McEnally. 1977. The adjustment of stock price to announcements of unanticipated change in quarterly earnings. *Journal of Accounting Research* 23 (4): 207-225.
- Lee, E., M. Walker, and E. Christensen. 2008. The impact of mandatory IFRS adoption on the cost of equity capital in Europe. *ACCA Research Report* 105.
- Li, Siqi. 2010. Does mandatory adoption of international financial reporting standards in the European Union reduce the cost of equity capital? *The Accounting Review* 85 (2): 607-636.
- Niskanen, J., J. Kinnunen, and E. Kasanen. 2000. The value relevance of IAS reconciliation: Empirical evidence from Finland. *Journal of Accounting and Public Policy* 19 (2): 119-137.
- Wang, C., C. Lee, and B. Huang. 2003. An analysis of industry and country effects in global stock returns: Evidence from Asian countries and the U.S. *The Quarterly Review of Economics and Finance* 43 (3): 560-577.