*Journal of Accounting Review*
*會計評論*，第 60 期，2015 年 1 月
第 35－71 頁

# 應計項目持續性與穩健會計之非線性關係*

**李淑華**
國立台北大學會計學系

**謝齊莊****
中華大學財務管理學系

## 摘要

盈餘持續性為企業評價之重要參考依據，過去文獻認為會計穩健會降低盈餘持續性，本研究延伸之前的研究，探討區分不同程度的會計穩健（穩健程度較高、最不穩健及介於兩者之間）情況下盈餘持續性的變化，發現盈餘持續性隨穩健程度增加呈現先增加而後下降之趨勢，在穩健值趨近於零（傾向會計中立時）盈餘持續性最高。即隨穩健程度增加，盈餘持續性具轉折現象，盈餘持續性與穩健會計間為非線性關係。進一步檢測不同穩健程度對不同盈餘組成要素之持續性影響，發現盈餘持續性具轉折現象存在於應計盈餘要素；且再區分應計盈餘要素為裁量性與非裁量性盈餘要素後，盈餘持續性具轉折現象僅存在於裁量性應計要素。另外，目前國際會計準則為避免穩健會計與中立性之間的衝突，已不再包括穩健性於忠實表達中，本研究實證結果與 IASB 推動財務報導品質特性之目標一致。

**關鍵詞：**穩健會計、盈餘持續性、應計項目持續性、裁量性應計項目持續性

* 作者感謝會計評論編輯委員會與兩位匿名審查委員所提供之寶貴建議。
** 通訊作者電子信箱：ivyhsieh@chu.edu.tw。地址：新竹市香山區五福路二段 707 號。

收稿日：2012 年 8 月
接受日：2014 年 11 月
二審後接受
主審領域主編：楊朝旭教授

# The Nonlinear Relationship Between Accruals Persistence and Accounting Conservatism

**Shu-Hua Lee**
Department of Accounting
National Taipei University

**Chi-Chuang Hsieh***
Department of Finance
Chung Hua University

## Abstract

Earnings Persistence impacts pricing of the firms and past studies find that conservatism is negatively related to earnings persistence. Extending these prior studies, we examine how earnings persistence varies when the level of conservatism changes. The results show that, when the level of conservatism increases, earnings persistence coefficient first increases and then decreases afterwards. Sample firms with conservatism index near zero (i.e., when the firms' accounting is neutral) have the most persistent earnings. The relationship between earnings persistence and conservatism is a kinked nonlinear function. Decomposing earnings into the accrual component and the operating cash flow component, we also find that the kinked nonlinear relationship only exists between persistence of the accruals component and conservatism. Based on this result, we further decompose the accrual component into the discretionary component and the non-discretionary component and document that the effect of conservatism on the discretionary accruals component is the sole cause of the kinked nonlinear relationship. To address the inconsistency between conservatism and neutrality, the IASB excludes conservatism from the notion of faithful presentation. The empirical results, that earnings are more persistent when accounting is neutral, in this paper are consistent with this IASB decision.

**Keywords:** *Conservatism accounting, Earnings persistence, Persistence of accruals, Persistence of discretionary accruals.*

* Corresponding author, email: ivyhsieh@chu.edu.tw. Address: No.707, Sec. 2, Wufu Rd., Xiangshan Dist., Hsinchu City 300, Taiwan (R.O.C.).

Submitted August 2012
Accepted November 2014
After 2 rounds of review
Field Editor: Professor Chaur-Shiuh Young

# 壹、 緒論

國際會計準則「觀念性架構」中提及一般用途財務報導之目的，係提供有關報導個體之財務資訊，該資訊對現有及潛在投資者、貸款人及其它債權人於作成有關提供資源予個體之決策時有用[1]。在決策有用性的觀點下，主要財務報表使用者需要未來淨現金流入金額、時點及不確定性之資訊以作為其決策評估的依據，這也隱含財務報表使用者需要未來導向的財務報表資訊。具備決策有用性的財務報表資訊必需同時是攸關且忠實表達，但值得注意的是「觀念性架構」中並未將審慎性(prudence)[2]或保守性(conservatism)[3]包括於忠實表述之層面。其解釋為保守或審慎隱含偏差，若包括其中一項將導致與中立性(neutrality)財務報表品質不一致[4]，討論稿(IASB 2006)及草案(IASB 2008)之某些回應者不同意此觀點，他們認為架構應包括保守性、審慎性或兩者，偏差不應全被視為不可取，特別是當該偏差可能產生對某些使用者更為攸關資訊之情況[5]。

某些文獻之觀點與「觀念性架構」並不一致，Watts (2003)探討保守穩健著重於契約及訴訟的觀點，說明穩健的存在最早是基於契約的使用，穩健促成效率契約機制，並降低訴訟發生之可能性，強調若未了解穩健長久存續的原因有可能會導致無法想像的後果，忽略穩健原則將導致經理人行為的改變，且引發經濟上及投資人成本的增加。此外，穩健亦可改善資本結構、避免投資不足、限制經理人的投機行為、提升公司價值(Watts and Zuo 2012)，並降低代理成本(Ahmed and Duellman 2007)。然而Scott (2012)指出「觀念性架構」視企業未來現金流量為未來公司績效，以預測未來正負現金流量的一般用途財務報導目標而言，未納入穩健原則於架構中係隱含穩健原則偏重於負現金流量之預測。會計報導適用於不同面向之使用者，由不同面向探討穩健所產生的影響，則有不同的結果(Beyer, Cohen, Lys and Walther 2010; Gao 2013)。

---

[1] 此段引自 2011 年版財務報導之「觀念架構」（國際會計準則 2011）正體中文版第一章一般用途財務報導之目的 OB2。

[2] 依據 2012 年以前台灣財務會計準則公報第一號「財務會計觀念架構及財務報表之編製」，審慎性係指於不確定情況下之估計判斷必需注意之程度，以免資產、收益高估或負債、費損低估。惟審慎性之運用，並非允許蓄意低估資產、收益或高估負債、費損，使得財務報表不具中立性，而喪失其可靠性。

[3] 依據美國財務會計準則委員會(Financial Accounting Standard Board, FASB) Concepts No.2 Qualitative Characteristics of Accounting Information: Conservatism-meaning prudence in financial accounting and reporting.本文中提及保守、穩健、穩健會計及保守穩健皆為同義詞。

[4] 2011 年版財務報導之觀念架構正體中文版（國際會計準則 2011）第三章有用財務資訊品質特性 QC14 一段指出，中立描述係於財務資訊之選擇或表達上無偏差。中立描述係不偏頗、不加重、不強調、不貶抑或不以其它方式操縱而增加財務資訊被使用者樂於或不樂於收到之可能性。中立之資訊並不意指無目的或對行為無影響之資訊。反之，攸關之財務資訊是能讓使用者之決策有所不同。

[5] 此段文字引自 2011 年版財務報導之觀念架構正體中文版（國際會計準則 2011）第三章有用財務資訊品質特性之結論基礎 BC3.27 段。Watts (2003)亦提及穩健對於契約及訴訟方面而言十分重要，FASB 若移除穩健，可能對投資人及經濟環境會產生較大的成本。

財務報表所提供的資訊可協助現有及潛在投資者、貸款人及其它債權人估計報導個體之價值。以評價觀點而言，分析師需考量未來淨現金流入的金額、時點及不確定性，並參考盈餘長期預測的資料，以評估企業的價值。盈餘持續性(earnings persistence)影響盈餘預測的可靠性[6]，為評價企業的重要參考依據。Feltham and Ohlson (1995)於其評價模式中說明盈餘持續性係數越高，則損益表對公司價值的影響越大。Scott (2012)指出當期盈餘的好消息或壞消息越能延續至未來，則盈餘反應係數越高。然而盈餘持續性除了因盈餘組成要素不同而有所不同(Sloan 1996; Xie 2001)，亦受盈餘波動性的影響[7]，而盈餘波動又與穩健有關(Dichev and Tang 2008)。

近年來會計實務趨於穩健，Kim and Kross (2005)發現隨時間的經過，盈餘與股價的關係逐漸降低，然而目前盈餘與未來現金流量的關係卻逐漸上升，此現象與會計穩健逐漸增加有關。穩健影響會計盈餘，目前有關穩健與盈餘持續性之關連性，文獻上多顯示穩健會降低盈餘持續性(Penman and Zhang 2002; Fairfield, Whisenant and Yohn 2003; Richardson, Sloan, Soliman and Tuna 2005; Dichev and Tang 2008; Bandyopadhyay, Chen, Huang and Jha 2010; Ruch and Taylor 2011; Chen, Folsom, Paek and Sami 2014)。Li and Zhang (2010)進一步探討條件式穩健與應計項目持續性的關係，並將應計項目組成要素拆分為可靠性應計項目與不可靠應計項目，發現穩健會降低可靠性應計項目的持續性。而Wakil (2011)則提出不同的看法，認為在高應計項目公司中，穩健會增加應計項目的持續性，支持保守穩健於契約訴訟之角色。鄭哲惠、吳博欽與薛富井(2011)檢視會計穩健與盈餘持續性的關係，則發現公司的穩健性越高，盈餘持續性越低且盈餘回復速度較快，然而，會計政策較偏向中立性時，不論盈餘持續性或盈餘回復速度均表現最佳。

Christensen and Demski (2003)說明會計資訊可提供評價攸關資訊及效率契約攸關資訊兩項子目標。過去相關文獻探討穩健相關的議題，普遍著重在效率契約觀點；基於盈餘持續性於評價上之重要，且以評價觀點探討會計穩健的文獻相對較為缺乏，本研究著重於探討會計穩健之評價觀點，以國內1995年至2010年的上市櫃公司為樣本，採非營運應計項目為基礎衡量各公司之穩健性，探討穩健對盈餘持續性之影響。過去文獻多顯示穩健與盈餘持續性具負向之線性關係，然而文獻上並未探討區分不同程度的會計穩健，其對盈餘持續性的影響。若將不同程度的會計穩健處理分為穩健程度較高、最不穩健及穩健程度介於兩者之間三種情況，穩健程度較高或最不穩健皆有可能降低盈餘持續性，因此本研究依穩健指標將公司以不同穩健程度分群，探討不同穩健程度對盈餘持續性的影響，以測試穩健與盈餘持續性是否存在非線性之轉折變化。

---

[6] Freeman, Ohlson and Penman (1982)指出當期盈餘與未來盈餘的關係可以 $E_{t+1}=\alpha+\beta E_t+\varepsilon_t$ 盈餘持續性迴歸式表達，$E_t$ 為本期盈餘，$E_{t+1}$ 為下一期盈餘，$\beta$ 為持續性係數，傳統上此迴歸式表示盈餘持續性為本期盈餘解釋未來盈餘的能力。

[7] Dichev and Tang (2009)以盈餘的變異數 *Var(E)*作為盈餘波動性的代理變數。

Givoly and Hayn (2000)推論獲利能力下降來自於應計項目的改變，應計項目的改變又與穩健原則的採用有關。Richardson et al. (2005)說明會計應計數存在衡量誤差，故使盈餘的衡量產生潛在錯誤，進而降低目前盈餘與未來盈餘的關係，當期盈餘的衡量誤差範圍越大，則當期盈餘與未來盈餘的相關性越低。Sloan (1996)將盈餘區分為現金流量與應計項目組成要素，顯示如果僅觀察盈餘，無法進一步觀察不同盈餘組成要素的結構差異。此外，根據應計項目衡量誤差觀點(Richardson et al. 2005)，及Teoh, Welch and Wong (1998)所提出非裁量性應計項目是反應企業情況之未經管理當局裁量的項目，裁量性應計項目主要是可由經理人裁量的項目，考量穩健會計中穩健涉及估計，而估計取決於管理當局之裁量[8]，推論穩健會計可能與裁量性應計項目較具關連性。基於穩健影響會計盈餘，而盈餘持續性對於評價之重要，且不同盈餘組成要素之持續性存在差異並具有不同之資訊內涵。因此，本研究於檢測不同穩健程度對盈餘持續性影響時，再將盈餘區分為現金流量與總應計數兩項組成要素，且更進一步依Xie (2001)將總應計盈餘組成要素再區分為裁量性應計與非裁量性應計組成要素，分析不同穩健程度對不同盈餘組成要素持續性之影響，預期穩健對盈餘持續性的影響來自於裁量性應計盈餘要素。

本文實證結果與本研究預期一致，即穩健程度與盈餘持續性存在非線性關係，顯示(1)區分不同穩健程度下，盈餘持續性具有轉折變化，穩健程度較高或最不穩健時，盈餘持續性皆低於穩健值趨近於零（傾向會計中立）的情況，進而推論傾向會計中立時盈餘持續性最高；(2)將盈餘要素區分為現金流量與應計項目兩要素後，在不同穩健程度下，盈餘持續性具有轉折現象僅存在於應計盈餘要素；(3)再將應計項目區分為裁量性應計項目及非裁量性應計項目後，隨不同穩健程度下，盈餘持續性具有轉折現象僅存在於裁量性應計盈餘要素。

本研究具體貢獻如後：(1)現存文獻顯示會計穩健降低盈餘持續性，延伸現存文獻，本研究發現穩健程度與盈餘持續性存在非線性關係(即存在轉折點)；此外，基於不同盈餘要素存在不同資訊內涵，本研究為首篇探討不同穩健程度對不同盈餘要素（裁決性應計數、非裁決性應計數、現金流量）持續性影響之文獻。研究發現不同穩健程度對盈餘持續性存在轉折現象，係來自於應計要素；且再進一步拆分應計要素後，發現該轉折現象來自於裁量性應計項目，而非來自於現金流量要素與非裁量性應計要素。(2)當穩健程度較高或最不穩健時，其盈餘持續性皆較穩健值趨近於零（傾向會計中立）的情況低，此實證結果與國際財務會計準則委員會(International Accounting Standard Board, IASB)與美國財務會計準則委員會(FASB)未將穩健與審慎性列於忠實表述的概念一致，呼應IASB推動財務報導品質特性之目標。(3)過去探討穩健的議題較偏重

[8] 應計項目估計及會計方法選擇的決定皆取決於管理當局之裁量，如存貨成本與淨變現價值孰低法、長期性資產及商譽減損與或有利得及損失的認列等，有關於估計處理方式不同對盈餘持續性造成的影響可參考本文第 9 頁第 2 段之說明。

於契約觀點，以評價觀點探討不同穩健程度對盈餘持續性影響的文獻相對稀少，本研究可增加穩健會計於評價觀點探討之文獻。(4)由於盈餘持續性為評價企業之重要參考依據，本研究之實證結果可提供投資人決策相關資訊，且可供國內準則制定者與相關研究者參考。

本文章節簡要說明如下：第貳節為研究假說與相關文獻，第參節說明實證模型與方法，第肆節為實證結果分析，最後一節為本研究之結論。

## 貳、研究假說與相關文獻

2006 年國際會計準則委員會(IASB)與美國財務會計準則委員會(FASB)在「觀念性架構」討論稿(IASB 2006)中，考慮忠實表述將不列入穩健性。其解釋為穩健隱含偏差，若包括保守性或審慎性其中一項將導致與中立性財務報導品質不一致。穩健可能導致偏差，係於一期間頻繁地低估資產或高估負債，導致於較晚之財報期間高估公司績效[9]。目前國際會計準則的觀念性架構已不再包括穩健性於忠實表達中。

穩健原則對於會計的影響深遠，Basu (1997)指出穩健至少已影響會計實務五百年，作者對於穩健的定義為會計人員對於報表中認列好消息的驗證程度比認列壞消息時更為嚴謹。針對穩健的存在，Watts (2003)提出了四種解釋包含契約、股東訴訟、稅務與會計準則之觀點，並根據相關實證文獻建議契約及股東訴訟的影響最為重要，稅務及會計準則次之，Watts (2003)並說明穩健的存在最早是基於契約的使用，穩健促成有效率的契約機制，於契約的績效衡量上，穩健對於利得的驗證標準較損失的驗證更加嚴格，可避免淨資產及累積盈餘高估，並降低超額支付而違反契約的可能性，或降低企業價值減少之可能；此外，與證券法規相關的訴訟也會強化對穩健的需求，因為訴訟較有可能發生在盈餘及淨資產高估的情況下；於稅務方面，當可課稅所得受帳列盈餘影響時，穩健會降低所得稅負債的現值；而會計準則方面，穩健可協助準則制定團體（如證管會或財務會計準則委員會）降低因高估淨資產及盈餘所帶來的政治成本。Beyer et al. (2010)探討財務報導環境，提出就契約而言，穩健可提升會計資訊，然而就評價而言，穩健會降低會計資訊的有用性。Gao (2013)說明穩健可能造成衡量誤差，進而帶來經濟後果，然而基於會計報導適用於不同面向，因此衡量誤差所產生之成本會有所不同。

在盈餘持續性方面，盈餘持續性為評價企業之重要參考依據，Scott (2012)指出當盈餘持續性越高，則投資人對當期盈餘的反應越強。Feltham and Ohlson (1995)於其評價模式中說明盈餘持續性係數越高，顯示損益表對公司價值的影響越大。Sloan (1996)針對美國公司樣本進行研究，依據不同盈餘組成要素之盈

[9] 此段參照 2011 年版財務報導之觀念架構正體中文版（國際會計準則 2011）第三章有用財務資訊品質特性之結論基礎。

餘持續性差異，將盈餘區分成營業活動現金流量及應計項目兩項盈餘要素，研究結果顯示盈餘要素中應計項目組成要素相較於現金流量組成要素有較低的持續性，但市場對應計項目持續性過度反應，而對現金流量持續性反應不足。Xie (2001)進一步將盈餘要素區分為裁量性應計項目、非裁量性應計項目及營業活動現金流量，研究發現裁量性應計項目的持續性低於營業活動現金流量及非裁量性應計項目的持續性，而市場高估非裁量性應計項目與裁量性應計項目的持續性，其中對裁量性應計項目持續性過度反應的情況更嚴重。

有關會計穩健對盈餘持續性之影響，Penman and Zhang (2002)提出穩健不僅會影響資產負債表數字之品質，也會影響損益表盈餘品質，投資變動與穩健導致盈餘品質不佳[10]。Barth (2006)說明財務報表中考慮越多對未來的估計，將影響盈餘的特質及其預測能力，例如將越多對未來的估計認列於資產及負債中，會降低盈餘的預測能力。Kim and Kross (2005)發現隨時間的經過，盈餘與股價的關係逐漸降低，然而當期盈餘與未來現金流量的關係卻逐漸上升，此現象與會計穩健逐漸增加有關。Dichev and Tang (2008)認為穩健使收益與費用配合程度不佳，費用認列先於收入，隨時間經過，費用與收入的配合程度有越來越差的趨勢；會計準則的制定、管理上的裁量性因素，及經濟環境中日益增多的固定成本或研究活動都造成收入與費用的配合較差，進而增加盈餘的波動程度，降低盈餘的持續性。Donelson, Jennings and Mcinnis (2011)則進一步指出Dichev and Tang (2008)所提之現象主要來自於大量特殊項目的發生，此特殊項目與經濟事件之發生有關，但也不能排除特定會計準則所帶來的影響。另外，Bandyopadhyay et al. (2010)指出過去30年間穩健的持續提高使得盈餘的有用性降低，穩健會強化當期盈餘對未來現金流量的預測能力（攸關性），降低目前盈餘對未來盈餘的預測能力（降低可靠性[11]，亦為降低盈餘的持續性），而盈餘有用性的變化則源於盈餘對於未來現金流量預測能力（攸關性）及盈餘對於未來盈餘的預測能力（可靠性）間的權衡。Ruch and Taylor (2011)彙整會計穩健與財務報導品質之相關文獻，說明穩健降低盈餘持續性與預測能力。

在探討會計保守、盈餘持續性與股價關係文獻中，尚包含Callen, Segal and Hope (2010)分析權益價格與條件保守(conditional conservatism)之關係，說明在下列三項假設下，即保守會計對利得與損失之不對稱特性、市場存在完美之非會計資訊來源及一般公認會計原則(GAAP)對於特殊項目之處理特性，使未預期權益報酬與盈餘消息間為非線性關係[12]，其實證結果與預期一致。該論文並

[10] Penman and Zhang (2002)定義好的盈餘品質為對未來盈餘具較好之預測能力。

[11] Bandyopadhyay et al. (2010)將目前盈餘對未來盈餘之預測能力定義為可靠性。

[12] Callen et al. (2010)定義盈餘消息為未預期當期盈餘與未預期未來盈餘之總數。另外，有關 GAAP 對於特殊項目之處理特性係指 US GAAP 下，若資產之未來未折現現金流量加總大於資產之帳面價值，即使該資產已經發生減損(negative shock)但會計上並不認列此一負的特殊項目，然而在國際財務報導準則(IFRSs)之減損以未來折現之現金流量評估，故不會有此一問題。而其對於存在非會計資訊來源影響未預期權益報酬與盈餘消息間之非線性關係，係指在完美保守會計系統下，未來未預期現金流量正數(positive shock)不會被認列於盈餘消息或特殊項目中，但投資人可由非會計資訊來源得知，

建構一項保守比率[13]，該保守比率定義為當期未預期盈餘對盈餘消息之比率，在其建構之保守比率中盈餘持續性參數為保守比率之遞減函數，顯示穩健會降低盈餘持續性；但其迴歸分析中主要針對保守比率為正數者分析，其主要疑慮為保守比率為負數與保守比率為正數之解釋存在差異，故將保守比率為負數者（屬於激進會計或過度保守）去除，留待未來探討。在此子資料集之下，Callen et al. (2010)獲致其實證結果，發現評價權益報酬與盈餘消息間存在非線性關係。此結論與本文所探討不同穩健程度與盈餘持續性之非線性關係為不同議題，本文探討盈餘持續性，並未涉及股價反應而無須假設存在完美非會計資訊；而該論文在股市無法透過非會計資訊而完全了解盈餘消息對公司未來現金流量的衝擊時，其結論即無法成立，例如，2008年金融危機消息對公司持有金融資產之減損金額為何，這很可能需要各公司就其所有可能受衝擊金融資產做仔細評估並於財報上揭露，市場才能立即做出完全的反應；該論文實證刪除其所定義保守比率為負值之樣本，刪除這些樣本對其實證結果之影響為何無法得知。此外，Callen et al. (2010)定義之保守性與本文或其他論文使用之實證衡量亦不同。

另外，Chen et al. (2014)提出保守會計對於利益與損失認列之不對稱性，其對於整體盈餘持續性之影響是複雜的。並引述Basu (1997)與Guay and Verrecchia (2006)說明保守會計要求更及時認列損失事件將降低會計損失之持續性；而遞延認列盈餘增加或利益事件，但當保守公司遞延於後續期間完整認列該利益，則將增加好消息之持續性。此外，Chen et al. (2014)並提出若公司過度估計壞消息事件之影響，而該負應計項可能於後續期間逐漸迴轉，而可能增加未來盈餘之持續性。因此，Chen et al. (2014)基於好消息與壞消息對盈餘持續性影響之競爭性效果，主張保守會計報導對於當期與未來期之整體持續性影響是很困難預期，故在實證上不預設其影響方向，而穩健與整體盈餘持續性關係尚需由實證研究加以探討。Chen et al. (2014)在探討穩健會計與盈餘持續性的關連及穩健對於評價的影響，其實證發現較穩健的公司與較不穩健的公司相比，有較低之盈餘持續性，較穩健之盈餘對股價的影響小於較不穩健者；並發現條件保守之盈餘較非條件保守(unconditional conservatism)之盈餘有較低之盈餘持續性，且條件保守之盈餘對股價的影響小於非條件保守之盈餘。雖然Chen et al. (2014)整體迴歸結果顯示穩健較高則盈餘持續性較低，但其研究將穩健值區分為九組且依序在0至1之間等距離歸類，並採十分位數排序迴歸(decile-rank regression)處理，若穩健與盈餘持續性間實為非線性關係，此種衡量方式強制使穩健與盈餘持續性間之實證結果必須呈現線性關係；而本文將不同穩健程度公司分組進行迴歸測試，則可觀察出穩健程度與盈餘持續性間之非線性關係。

故權益報酬將調整反應該 positive shock。

[13] Callen et al. (2010)以 Vuolteenaho (2002)之報酬分解模型為基礎建構一項穩健衡量指標，該保守比率衡量可參見 Callen et al. (2010)之模型(15)說明。

除了前述文獻外，郭軒廷(2009)亦提出不論是條件穩健或非條件穩健皆會降低盈餘持續性。鄭哲惠等(2011)將穩健值依高低區分為五組，檢視穩健會計與盈餘持續性的關係，提出盈餘穩健性越高，盈餘持續性越低，且盈餘回復速度較快，會計政策較偏向中立性時，不論盈餘持續性或盈餘回復速度均表現最佳，推論穩健與盈餘持續性的關係具轉折變化，再進一步將穩健指標本身區分為應計項目穩健指標與現金流量穩健指標[14]，發現應計項目穩健指標對盈餘持續性較現金流量穩健指標具影響力。

基於前述文獻對於穩健與盈餘持續性關係的分析，研究結果普遍支持穩健會降低盈餘的持續性，然而 Chen et al. (2014)於推論過程中提出實際上穩健對整體盈餘持續性的影響是複雜的。現存相關文獻對於不同穩健程度下，穩健與不同盈餘要素持續性的關係是否有所改變或存在轉折變化，並未進一步探討。實務上公司可能採取不同程度的會計穩健政策，較穩健的公司會在一期間頻繁地低估資產或高估負債；不穩健的公司則會在一期間頻繁地高估資產或低估負債；而穩健程度介於較穩健與不穩健兩者之間的公司（以下稱為穩健程度居間的公司），其資產低估（高估）或負債高估（低估）的情況則居於較穩健公司與不穩健公司之間。本研究舉例說明：若以一項非確定耐用年限無形資產之減損為例[15]，假設該無形資產帳面金額為$50,000，於 *t* 期末評估無形資產減損，由於無形資產減損涉及可回收金額之估計，同一情況下，不同會計穩健程度的公司，將影響其估計與認列減損之金額。較穩健的公司，在 *t* 期末判定發生無形資產資產減損，於 *t* 期估計認列減損金額為$50,000（假設該無形資產之可回收金額估計為$0）；不穩健的公司，在 *t* 期末可能判定未發生無形資產減損，故於 *t* 期不會認列任何減損損失（認列減損金額為$0），而待未來期間損失實現時才認列相關損失；而穩健程度居間的公司，在 *t* 期末估計與認列減損損失的金額則介於前述兩類公司間。前述不同會計穩健程度的公司，其無形資產減損之會計處理對盈餘持續性影響而言，較穩健的公司，由於在 *t* 期已經估計且認列無形資產減損，若後續期間不再認列與該無形資產相關之減損損失，使當期與未來期之盈餘持續性較低；而不穩健的公司，由於當期未認列與該無形資產相關之減損損失，而於後續期間損失實現時才一次認列與該無形資產相關之損失，故亦使當期與未來期之盈餘持續性較低；而穩健程度居間的公司，與該無形資產相關之減損損失可能逐漸認列於當期與未來期間，而使盈餘持續性較高。

---

[14] 鄭哲惠等(2011)年衡量之穩健指標，係依據 Pae, Thornton and Welker (2005)在測試穩健指標時，以 Basu (1997)之架構為主，原架構為 $NI_{i,t}=\alpha_1+\alpha_2 DR_{i,t}+\beta_1 R_{i,t}\times DR_{i,t}+\varepsilon_{i,t}$，其中，$NI_{i,t}$ 為 *i* 公司 *t* 年稅後淨利（經期初市值平減）；$R_{i,t}$ 為 *i* 公司 *t* 年股票報酬率；$DR_{i,t}$ 為虛擬變數，若 *i* 公司 *t* 年 $R_{i,t}<0$ 則為 1。若前述方程式中，依變數 $NI_{i,t}$ 以現金流量平減值（以期初市值平減）或應計項目平減值（以期初市值平減）替換，則以現金流量平減值代入所計算出的穩健值即為現金流量穩健指標，以應計項目平減值代入所計算出的穩健值即為應計項目穩健指標。

[15] 目前 IAS 38「無形資產之會計處理」對於非確定耐用年限之無形資產減損，建議應先估計該資產之可回收金額，比較資產之帳面金額是否超過可回收金額，若資產之帳面金額超過可回收金額，則表示已發生資產減損。

前述舉例為單一資產減損損失之估計說明，而公司涉及眾多資產與負債估計問題，由前述單一資產減損損失估計釋例之精神，可推知不同會計穩健程度的公司，其估計金額將影響損益認列，進而影響盈餘持續性。綜合前述，本文預期不同穩健程度對盈餘持續性產生不同影響，當穩健程度高於一定程度，或穩健程度低於一定程度（激進會計）都可能降低盈餘持續性，而穩健程度介於前述兩者之間則盈餘持續性較高，即穩健對盈餘持續性之影響可能隨穩健程度之不同而有不同影響，穩健程度與盈餘持續性可能存在轉折現象（非線性關係）。

本研究延伸過去文獻之論點，主張不同穩健程度下，穩健與盈餘持續性的關係可能存在轉折之非線性關係。依據前述推論，若區分會計穩健程度為穩健程度較高、穩健程度較低與穩健程度居於兩者間的三種情況，穩健程度較低或穩健程度較高皆有可能降低盈餘持續性。故本研究區分不同穩健程度，在不同穩健程度下，先探討盈餘（不區分盈餘組成要素）持續性的變化，以觀察隨著穩健程度的上升，盈餘持續性是否存在轉折變化之非線性現象。本研究第一項假說($H_1$)如下：

**$H_1$： 盈餘持續性隨穩健程度增加而存在不同影響，當穩健程度增加，盈餘持續性呈現先增加而後下降的趨勢（即隨穩健程度增加，盈餘持續性存在轉折變化）。**

Ramakrishnan and Thomas (1998)提及盈餘中不同的組成要素存在不同的持續性，建議投資人應將盈餘區分為持續性、暫時性及價格非攸關三類盈餘要素，在評估未來盈餘時，考量盈餘的組成要素是非常重要的。如同 Givoly and Hayn (2000)所言，現金流量主要是實質的經濟績效，並不會受到應計基礎會計的影響，而應計項目較會受到會計方法的影響。Barth, Beaver, Hand and Landsman (1999)提出應計項目較易受一般公認會計原則的估計程序及管理當局主觀判斷所影響，因此會與現金流量有不同的盈餘預測能力。另外，Richardson et al. (2005)指出穩健會計涉及估計未來損失，而估計未來預計的損失可能使應計項目產生衡量誤差及錯誤，基於盈餘要素包含現金流量要素與應計要素，不確定性使應計項目具潛在衡量誤差，將降低盈餘持續性。應計項目持續性低於現金流量持續性則是穩健偏誤或新投資機會之邊際報酬率下降所致(Fairfield et al. 2003)。而 Sloan (1996)指出盈餘持續性的高低和營業活動現金流量與應計項目佔當期盈餘的相對比重大小有關。故在評估未來盈餘時，如果只考量當期的盈餘（不區分盈餘組成要素）並不足夠，區分當期盈餘的各項組成要素是非常重要的。

Li and Zhang (2010)檢視條件式穩健是否影響應計項目組成要素之持續性，將應計項目組成要素拆分為可靠性應計項目與不可靠應計項目，以觀察穩健對此兩項應計要素的影響。發現穩健會降低可靠性應計項目的持續性，而不可靠

應計項目之持續性則不受影響，此表示可靠性應計項目具較多暫時性損失，隱含經理人實際上採用較低之穩健於不可靠應計項目。Wakil (2011)則提出不同的看法，研究中將公司區分為高應計項目與低應計項目公司，基於契約及訴訟之觀點，顯示穩健對高應計項目公司的影響高於低應計項目的公司，穩健會增加高應計項目公司的持續性，支持穩健於契約及訴訟之角色。

基於穩健會計可能影響應計項目組成要素之持續性，穩健會計使應計項目產生衡量誤差及錯誤，且不同盈餘組成要素具不同資訊內涵，而不同盈餘組成要素對盈餘預測（盈餘持續性）存在不同的影響。因此本研究進一步將盈餘區分成現金流量及應計盈餘要素，以檢測不同穩健程度下，不同盈餘要素持續性之變化影響，且預期盈餘持續性之轉折變化係來自於應計項目盈餘要素，故發展本研究第二項假說($H_2$)：

**$H_2$：應計盈餘要素持續性隨穩健程度增加而存在不同影響，當穩健程度增加，應計項目之持續性呈現先增加而後下降的趨勢（即隨穩健程度增加，應計項目之持續性存在轉折變化）。**

保守穩健一方面來自於穩健的會計準則，另一方面來自於公司本身對於報導的選擇(Beyer et al. 2010)。穩健會計涉及估計未來損失，可能使應計項目產生衡量誤差及錯誤(Richardson et al. 2005)；且非裁量性應計項目是反應企業情況之未經管理當局裁量的項目，而裁量性應計項目主要是可由經理人裁量的項目(Teoh et al. 1998)，故該衡量誤差及錯誤主要發生於裁量性應計項目；此外，Xie (2001)將盈餘組成要素區分為裁量性應計項目、非裁量性應計項目及營業活動現金流量，並以這三項盈餘要素來預測下一期盈餘，說明不同盈餘要素對於預測未來盈餘具不同資訊內涵。因此本研究依Xie (2001)進一步將盈餘區分為三項盈餘要素（裁量性應計項目、非裁量性應計項目及現金流量），以檢測不同穩健程度對不同盈餘要素持續性之影響，且預期盈餘持續性之轉折變化主要係來自於裁量性應計項目盈餘要素，而形成本研究第三項假說($H_3$)：

**$H_3$：裁量性應計項目之持續性隨穩健程度增加而存在不同影響，當穩健程度增加，裁量性應計項目之持續性呈現先增加而後下降的趨勢（即隨穩健程度增加，裁量性應計項目之持續性存在轉折變化）。**

# 參、實證模型與方法

## 一、資料來源

本文是以台灣上市櫃公司為研究對象，資料來源為台灣經濟新報社(Taiwan Economic Journal, TEJ)之 Financial DB 模組，樣本公司排除金融業及會計年度

非屬曆年制的公司，最後再扣除財務資料遺失值。另外，根據戚務君、廖益均與林嬋娟(2008)針對我國企業穩健特性之研究，指出台灣企業於 1981 年至 1994 年期間較不具穩健性，1995 年至 2003 年期間則為具穩健特性的期間，故本研究參考戚務君等(2008)之主張，樣本期間為 1995 年至 2010 年共 16 年。有關極端值之處理，以 winsorized 處理所有變數最小 1%與最大 99%的部份。但於計算應收帳款變動數及銷貨收入變動數時會喪失 1 年的資料；此外，計算穩健值時需考慮包含當年度及前後兩年的資料，因此 1996 年、1997 年、2009 年及 2010 年資料無法計算穩健值，故實證測試期間為 1998 年至 2008 年共 11 年，資料筆數為 11,582 樣本年。

## 二、穩健指標的衡量

近年來相關研究仍持續探討穩健衡量之問題(Beaver, Landsman and Owens 2012; Shroff, Venkataraman and Zhang 2013; Ball, Kothari and Nikolaev 2013)，Wang, hÓ gartaigh and van Zijl (2009)歸納統計穩健指標在實證文獻上的應用，顯示過去文獻最常使用的是 Basu (1997)不對稱及時盈餘衡量，市價淨值比(Feltham and Ohlson 1995; Zhang 2000; Beaver and Ryan 2000)次之，Givoly and Hayn (2000)非營運應計項目衡量穩健性居第三。然而 Wang et al. (2009)引述 Basu (1997)的衡量方式可能存在一些限制，包含：(1)無法衡量特定公司的穩健值與(2)市場錯誤定價可能無法真實反應經濟事項。另外，市價淨值比除了可作為穩健市場面的代理變數外，亦可作為其它因素的代理變數，Roychowdhury and Watts (2007)指出由於大部份的公司存在經濟租，市價淨值比在穩健衡量上存在一些偏誤。Givoly and Hayn (2000)以會計面衡量穩健程度，先提出累積總應計項目為穩健程度之衡量，再進一步說明以累積非營運應計項目衡量穩健，指出歷年來獲利能力的下降並非源於現金流量，而是因為大量累積之非營運應計數負值。總應計項目包含營運應計項目與非營運應計項目，折舊外之總應計項目隨時間經過呈現累積負值，且主要為累積大量之非營運應計負值(Givoly and Hayn 2000)，除折舊、攤銷及營運應計項目外之總應計項目，其餘大部份為損失及壞帳準備（或迴轉項）、重組成本、估計變動之效果、資產出售利得或損失、資產沖銷、應計及費用資本化，及遞延收入與隨後之認列（即為非營運應計項目）。且 Givoly and Hayn (2000)說明由於應計項目具迴轉特性，當淨利超過（低於）營業活動現金流量，則之後幾期會產生負（正）應計項目，在穩定的狀態下，未扣除折舊費用及攤銷費用之累計淨利於長期下應收斂為營業活動現金流量。然而，Givoly and Hayn (2000)實際觀察應計項目的迴轉時[16]，發現累計總應計項目並沒有隨時間經過而轉化為零，反而為負值且日益增加，其中累計非營運應計項目之負數更呈現顯著增加。累計非營運應計項目負值增

[16] Allen, Larson and Sloan (2013)指出應計項目代表經理人對未來利益的預期，應計項目於以下兩種情況迴轉(1)預期未來利益實現(2)新事證顯示預期未來利益不可能實現。因此又將應計項目分為正確預期未來利益之應計項目及估計錯誤之應計項目。

加與近年會計穩健增加一致，累計非營運應計項目之負值越大，顯示其未迴轉的部份越高，亦代表穩健增加[17]。

基於前述 Basu (1997)不對稱及時盈餘衡量及市價淨值比衡量保守之可能缺失，考慮台灣股票市場的效率性並非如美國一般，市場可能有錯誤定價的問題，而 Givoly and Hayn (2000)之指標為會計面衡量，並不會受股票市場之影響，且可個別衡量特定公司年之穩健值。另外，雖然近期發展之穩健指標 *C_Score* (Khan and Watts 2009)亦可衡量個別公司年之會計穩健性[18]，然而此指標源於 Basu (1997)，亦屬於市場面穩健指標，因此本研究保守衡量採 Givoly and Hayn (2000)的衡量方式，同時參考 Ahmed and Duellman (2005)取五年計算非營運應計項目之累積平均數衡量保守[19]，亦即將第 *t* 期及其前後各兩年的非營運應計項目取平均值，並乘上(-1)作為公司穩健程度之衡量（即 $CONGH_{i,t}$ 變數）[20]。當 $CONGH_{i,t}$ 值正數越高，代表穩健程度越高；$CONGH_{i,t}$ 值接近零代表較不受穩健影響（較傾向中立）；$CONGH_{i,t}$ 值負值越大表越不穩健。公式如下：

$$CONGH_{i,t} = \left[ \left( \sum_{j=t-2}^{j=t+2} \frac{NonACC_{i,j}}{TA_{i,j}} \right) / 5 \right] \times (-1), \tag{1}$$

其中，

$NonACC_{i,j}$：非營運應計項目；$TA_{i,j}$：平減變數以 *i* 公司 *j* 期總資產衡量。

非營運應計項目的計算主要係參考 Givoly and Hayn (2000)之衡量，即非營運應計項目=（繼續營業部門稅後淨利 + 折舊費用 – 營業活動淨現金流量）–（應收帳款變動數 + 存貨變動數 + 預付費用變動數 – 應付帳款變動數 – 應付所得稅變動數）。

## 三、實證模型

本文首先檢視不同穩健程度對盈餘持續性的影響，將樣本公司之穩健指標變數($CONGH_{i,t}$)排序區分為五組，檢測穩健程度最低組至穩健程度最高組情況下，盈餘持續性的變化，實證模型如下：

---

[17] 若累計非營運應計項目轉化為零顯示不會有較穩健或不穩健之情況，即傾向會計中立。

[18] 本研究亦於敏感度分析（四）中以 *C_Score* 作為穩健指標衡量變數進行相關分析，其實證結果與採 Givoly and Hayn (2000)穩健指標計算之結果類似。

[19] 本研究亦以累積總應計項目平均值衡量穩健，實證結果亦支持本研究三項假說之推論。相關數據列於敏感性分析（五）。

[20] Chen et al. (2014)亦以五年平均計算累積非營運應計項目，Wang et al. (2009)則彙總說明有些文獻採三年平均計算（如 Ahmed and Duellman 2007 及 Lara, Osma and Penalva 2009）。本研究敏感性分析亦以三年平均值計算累積非營運應計項目，實證結果亦顯示隨穩健程度的增加，盈餘及應計項目與裁量性應計項目持續性變化均存在轉折（請參見敏感性分析（六））。另外，如同 Ahmed and Duellman (2007)將穩健指標乘上(-1)，主要為判讀方便，穩健會計下累計非營運應計數應為負值，將其乘上(-1)，則表示 $CONGH_{i,t}$ 值越大，穩健程度越高。

$$E_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 E_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}, \quad (2)$$

其中，

$E_{i,t}$ ：$i$ 公司 $t$ 期繼續營業部門稅後淨利，以期初總資產平減。

$E_{i,t-1}$：$i$ 公司 $t-1$ 期繼續營業部門稅後淨利，以期初總資產平減。

模型(2)之係數 $\beta_1$ 為盈餘持續性係數，本研究預期係數 $\beta_1$ 隨穩健程度增加而存在不同的影響，當穩健程度增加時，盈餘持續性呈現先增加而後下降的趨勢，若係數 $\beta_1$ 存在轉折變化則支持本研究假說一($H_1$)之推論。

基於不確定性可能使應計項目具潛在衡量誤差進而降低持續性(Richardson et al. 2005)、現金流量與應計項目組成要素具不同資訊內涵且其持續性存在差異(Sloan 1996)，本研究再將盈餘組成要素分為應計項目與營業活動現金流量，區分不同穩健程度下，檢測穩健程度由最低組至穩健程度最高組，其各盈餘組成要素的持續性變化是否存在顯著轉折現象。實證模型如下：

$$E_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ACC_{i,t-1} + \beta_2 OCF_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}, \quad (3)$$

其中，

$ACC_{i,t-1}$：$i$ 公司 $t-1$ 期應計項目，應計項目等於繼續營業部門稅後淨利減營業活動現金流量，並以期初總資產平減。

$OCF_{i,t-1}$：$i$ 公司 $t-1$ 期營業活動現金流量，以期初總資產平減。

模型(3)之係數 $\beta_1$ 為應計盈餘要素之持續性係數，預期係數 $\beta_1$ 隨穩健程度增加而存在不同的影響，當穩健程度增加時，應計項目持續性呈現先增加而後下降的趨勢，若係數 $\beta_1$ 存在轉折變化則符合本研究假說二($H_2$)之推論。

根據保守穩健一方面來自於公司本身對於報導的選擇(Beyer et al. 2010)、裁量性應計項目主要為可由經理人裁量之項目(Teoh et al. 1998)、Richardson et al. (2005)之應計項目衡量誤差觀點，及 Xie (2001)指出現金流量、非裁量性應計項目、裁量性應計項目三項盈餘要素對於預測未來盈餘具不同資訊內涵之論點，本研究再進一步區分盈餘組成要素為裁量性應計項目、非裁量性應計項目及營業活動現金流量三項盈餘要素，檢測穩健程度由最低組至穩健程度最高組情況下，各盈餘組成要素的持續性變化是否存在顯著轉折現象。實證模型如下：

$$E_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i,t-1} + \beta_2 NDA_{i,t-1} + \beta_3 OCF_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}, \quad (4)$$

其中，

$DA_{i,t-1}$：*i* 公司 *t-1* 期裁量性應計項目，此項目估計是參考 Kothari, Leone and Wasley (2005)計算方式[21]，以期初總資產平減。

$NDA_{i,t-1}$：*i* 公司 *t-1* 期非裁量性應計項目，先以總應計項目減裁量性應計項目，再以期初總資產平減。

$OCF_{i,t-1}$：*i* 公司第 *t-1* 期營業活動現金流量，以期初總資產平減。

模型(4)之係數 $\beta_1$ 為裁量性應計盈餘要素之持續性係數，預期係數 $\beta_1$ 隨穩健程度增加而存在不同的影響，當穩健程度增加時，裁量性應計項目持續性呈現先增加而後下降的趨勢，若係數 $\beta_1$ 具轉折變化，則符合本研究假說三($H_3$)之預期。

# 肆、實證結果

## 一、變數基本統計量分析

表 1 為模型變數之敘述性統計量彙整。其中繼續營業部門稅後淨利($E_{i,t}$)平均值為 0.0581，中位數為 0.0492，極大值為 0.4934，極小值為-0.2558。營業活動現金流量($OCF_{i,t-1}$)的平均值 0.0719，中位數為 0.0673，極大值為 0.5107，極小值為-0.4949。應計項目($ACC_{i,t-1}$)平均值-0.0138，中位數為-0.0260，極大值為 0.6277，極小值為-0.3229。非裁量性應計項目($NDA_{i,t-1}$)平均值-0.0063，中位數為-0.0035，極大值為 0.1167，極小值為-0.1270。裁量性應計項目($DA_{i,t-1}$)平均值(-0.0074)較非裁量性應計項目平均值(-0.0063)小，而中位數、極大值與極小值分別為-0.0132、0.5921 與-0.3397。有關穩健指標($CONGH_{i,t}$)變數之平均值為 0.0105，中位數為 0.0085，極大值為 0.5509，極小值為-0.4257，其平均值高於中位數代表具右偏現象，顯示企業的會計盈餘傾向會計穩健；此外，超過一半以上樣本公司年之穩健指標變數($CONGH_{i,t}$)為正值，顯示超過一半以上樣本公司年傾向穩健。營業活動現金流量($OCF_{i,t-1}$)平均值高於繼續營業部門稅後淨利($E_{i,t}$)平均值，且應計項目平均值皆為負數，與 Dichev and Tang (2009)類似。

表 2 為觀察模型變數，包含繼續營業部門稅後淨利($E_{i,t}$)、營業活動現金流量($OCF_{i,t-1}$)、穩健指標($CONGH_{i,t}$)、應計項目($ACC_{i,t-1}$)、非裁量性應計項目($NDA_{i,t-1}$)及裁量性應計項目($DA_{i,t-1}$)平均值的歷年趨勢變化。再將此模型變數歷年趨勢變化繪製趨勢圖，包含圖 1（歷年穩健指標趨勢圖）、圖 2（歷年繼續營業部門稅後淨利、營業活動現金流量及應計項目趨勢圖）與圖 3（歷年應計

[21] Kothari et al. (2005)將績效指標包含於應計項目迴歸式中，以控制績效對裁量性應計項目衡量的影響，可避免樣本公司具極端績效時，使裁量性應計項目估計模式出現設定不當的問題。其裁量性應計項目的計算為（省略公司下標 *i*）：

$DA_t = TA_t - [\delta_1(1/Asset_{t-1}) + \delta_2(\Delta Sales_t - \Delta AR_t) + \delta_3 PPE_t + \delta_4 ROA_{t-1}]$，

其中，$DA_t$ 為裁量性應計項目，$TA_t$ 為總應計數，$\Delta Sales_t$ 為銷貨淨額的變動數，$\Delta AR_t$ 為應收帳款淨額變動數，$PPE_t$ 為固定資產淨額，$ROA_{t-1}$ 為資產報酬率，$TA_t$, $\Delta Sales_t$, $\Delta AR_t$, $PPE_t$ 均以期初總資產($Asset_{t-1}$)平減。

項目、裁量性應計項目及非裁量性應計項目趨勢圖）。由圖 1 發現穩健指標有隨時間經過而增高的趨勢，顯示台灣公司亦同 Givoly and Hayn (2000)所言保守穩健有隨時間經過上升之趨勢，但在 2007 年開始略為下降；由圖 2 發現繼續營業部門稅後淨利的變化趨勢與應計項目的變化趨勢相似，顯示盈餘的變化主要來自於應計項目，此結果亦與 Givoly and Hayn (2000)之結論類似；應計項目($ACC_{i,t-1}$)的歷年變化趨勢又與裁量性應計項目($DA_{i,t-1}$)之變化趨勢相似（請參見圖 3）。由圖 2 與圖 3 顯示，歷年盈餘的變化趨勢主要來自於應計項目，而應計項目的變化主要來自於裁量性應計項目，故歷年盈餘變化趨勢主要源自於裁量性應計項目。

**表 1　模型變數敘述統計量**

| 變數名稱 | 平均值 | 中位數 | 標準差 | 最小值 | 下四分位數 | 上四分位數 | 最大值 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| $E_{i,t}$ | 0.0581 | 0.0492 | 0.1079 | -0.2558 | 0.0065 | 0.1051 | 0.4934 |
| $ACC_{i,t-1}$ | -0.0138 | -0.0260 | 0.1229 | -0.3229 | -0.0765 | 0.0306 | 0.6277 |
| $DA_{i,t-1}$ | -0.0074 | -0.0132 | 0.1196 | -0.3397 | -0.0668 | 0.0421 | 0.5921 |
| $NDA_{i,t-1}$ | -0.0063 | -0.0035 | 0.0375 | -0.1270 | -0.0287 | 0.0179 | 0.1167 |
| $OCF_{i,t-1}$ | 0.0719 | 0.0673 | 0.1294 | -0.4949 | 0.0095 | 0.1358 | 0.5107 |
| $CONGH_{i,t}$ | 0.0105 | 0.0085 | 0.0346 | -0.4257 | -0.0026 | 0.0216 | 0.5509 |

註：變數定義：$E_{i,t}$：*i* 公司 *t* 期繼續營業部門稅後淨利，以期初總資產平減；$ACC_{i,t-1}$：*i* 公司 *t-1* 期應計項目，應計項目等於繼續營業部門稅後淨利減營業活動現金流量，並以期初總資產平減；$OCF_{i,t-1}$：*i* 公司 *t-1* 期營業活動現金流量，以期初總資產平減。$DA_{i,t-1}$：*i* 公司 *t-1* 期裁量性應計項目；$NDA_{i,t-1}$：*i* 公司 *t-1* 期非裁量性應計項目；$CONGH_{i,t}$：以 Givoly and Hayn (2000)非營運應計項目累積平均數估計的穩健指標。樣本數=11,582。

**表 2　模型變數歷年平均值**

| 年度 | $E_{i,t}$ | $ACC_{i,t-1}$ | $DA_{i,t-1}$ | $NDA_{i,t-1}$ | $OCF_{i,t-1}$ | $CONGH_{i,t}$ |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1998 | 0.0583 | 0.0167 | 0.0314 | -0.0141 | 0.0422 | 0.0008 |
| 1999 | 0.0672 | 0.0080 | 0.0203 | -0.0125 | 0.0599 | 0.0012 |
| 2000 | 0.0724 | 0.0160 | 0.0271 | -0.0103 | 0.0572 | 0.0025 |
| 2001 | 0.0456 | -0.0342 | -0.0225 | -0.0118 | 0.0800 | 0.0040 |
| 2002 | 0.0567 | -0.0171 | -0.0116 | -0.0050 | 0.0726 | 0.0077 |
| 2003 | 0.0671 | -0.0042 | -0.0013 | -0.0030 | 0.0707 | 0.0110 |
| 2004 | 0.0649 | -0.0043 | -0.0052 | 0.0007 | 0.0685 | 0.0146 |
| 2005 | 0.0528 | -0.0301 | -0.0236 | -0.0065 | 0.0839 | 0.0156 |
| 2006 | 0.0683 | -0.0067 | -0.0026 | -0.0040 | 0.0745 | 0.0184 |
| 2007 | 0.0693 | -0.0122 | -0.0087 | -0.0034 | 0.0822 | 0.0160 |
| 2008 | 0.0233 | -0.0561 | -0.0501 | -0.0063 | 0.0793 | 0.0130 |

註：變數定義：$E_{i,t}$：*i* 公司 *t* 期繼續營業部門稅後淨利，以期初總資產平減；$ACC_{i,t-1}$：*i* 公司 *t-1* 期應計項目，應計項目等於繼續營業部門稅後淨利減營業活動現金流量，並以期初總資產平減；$OCF_{i,t-1}$：*i* 公司 *t-1* 期營業活動現金流量，以期初總資產平減。$DA_{i,t-1}$：*i* 公司 *t-1* 期裁量性應計項目；$NDA_{i,t-1}$：*i* 公司 *t-1* 期非裁量性應計項目；$CONGH_{i,t}$：以 Givoly and Hayn (2000)非營運應計項目累積平均數估計的穩健指標。樣本數=11,582。

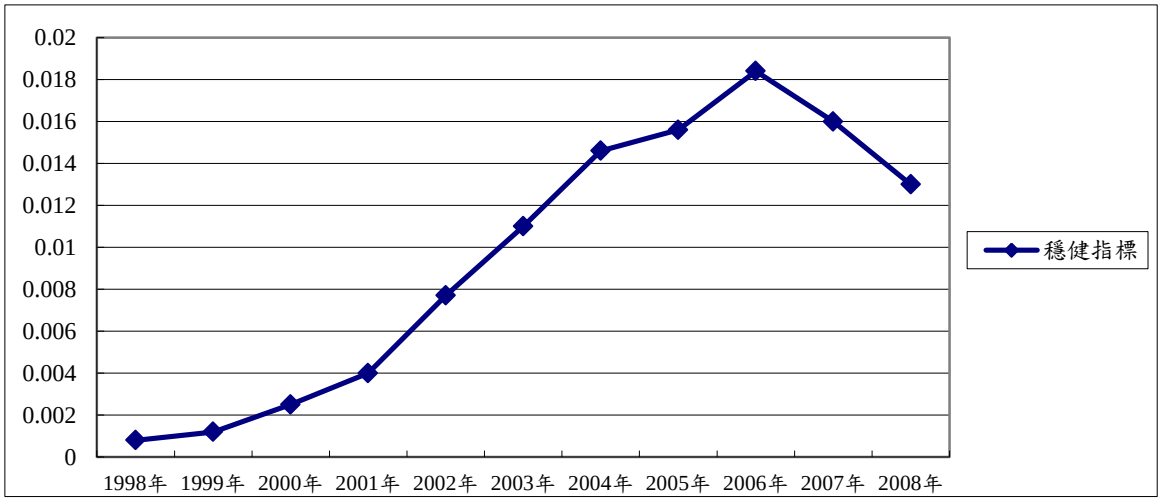


**圖 1　歷年穩健指標趨勢圖**

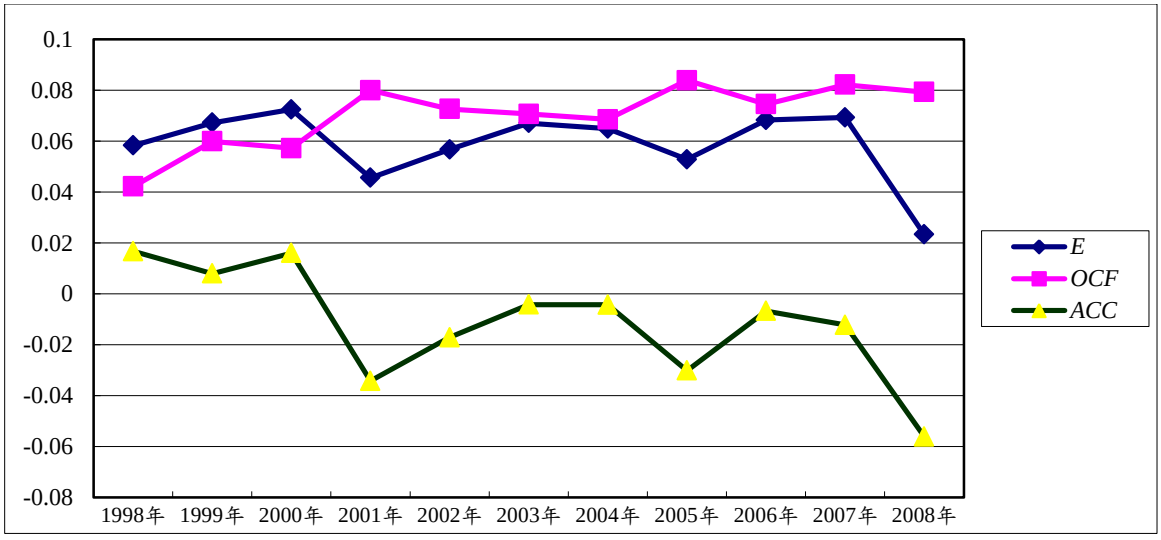


**圖 2　歷年繼續營業部門稅後淨利、營業活動現金流量及應計項目趨勢圖**

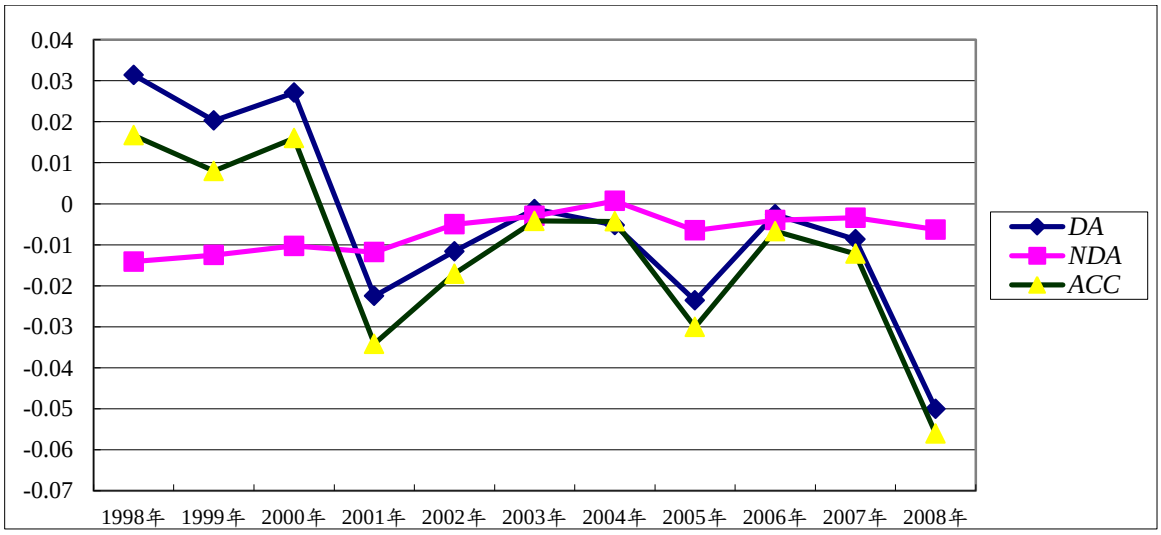


**圖 3　歷年應計項目、裁量性應計項目及非裁量性應計項目趨勢圖**

表 3 為樣本模型變數的相關係數矩陣，左下方為 Spearman 等級相關分析，右上方為 Pearson 積差相關分析。根據相關分析之結果，繼續營業部門稅後淨利($E_{i,t}$)與穩健指標($CONGH_{i,t}$)的相關係數為顯著負數，Pearson 積差相關係數為-0.1213（Spearman 等級相關分析為-0.0289）；營業活動現金流量($OCF_{i,t-1}$)與穩健指標之相關係數為顯著正數，Pearson 積差相關係數為 0.0676（Spearman 等級相關係數為 0.1381）；然而應計項目($ACC_{i,t-1}$)與穩健指標為顯著負相關，Pearson 積差相關係數為-0.1811（Spearman 等級相關係數為-0.2190）。

**表 3　模型變數之相關係數矩陣**

| | $E_{i,t}$ | $OCF_{i,t-1}$ | $ACC_{i,t-1}$ | $NDA_{i,t-1}$ | $DA_{i,t-1}$ | $CONGH_{i,t}$ |
|---|---|---|---|---|---|---|
| $E_{i,t}$ | | 0.4817*** | 0.3780*** | 0.1923*** | 0.3286*** | -0.1213*** |
| $OCF_{i,t-1}$ | 0.4957*** | | -0.6153*** | -0.0536*** | -0.6066*** | 0.0676*** |
| $ACC_{i,t-1}$ | 0.3577*** | -0.5242*** | | 0.2274*** | 0.9460*** | -0.1811*** |
| $NDA_{i,t-1}$ | 0.1971*** | -0.0518*** | 0.2235*** | | -0.0852*** | 0.0300*** |
| $DA_{i,t-1}$ | 0.2930*** | -0.5144*** | 0.9054*** | -0.1341*** | | -0.1960*** |
| $CONGH_{i,t}$ | -0.0289*** | 0.1381*** | -0.2190*** | 0.0652*** | -0.2429*** | |

註：

1.左下方為 Spearman 相關係數，右上方為 Pearson 相關係數。樣本數=11,582。

2.變數定義：$E_{i,t}$：*i* 公司 *t* 期繼續營業部門稅後淨利，以期初總資產平減；$ACC_{i,t-1}$：*i* 公司 *t-1* 期應計項目，應計項目等於繼續營業部門稅後淨利減營業活動現金流量，並以期初總資產平減；$OCF_{i,t-1}$：*i* 公司 *t-1* 期營業活動現金流量，以期初總資產平減。$DA_{i,t-1}$：*i* 公司 *t-1* 期裁量性應計項目；$NDA_{i,t-1}$：*i* 公司 *t-1* 期非裁量性應計項目；$CONGH_{i,t}$：以 Givoly and Hayn (2000)非營運應計項目累積平均數估計的穩健指標。

3.上標*、**及***分別表示統計量為雙尾 0.1、0.05 及 0.01 的顯著水準。

進一步觀察非裁量性應計項目($NDA_{i,t-1}$)與穩健指標為顯著正相關（0.0300，Spearman 等級相關係數為 0.0652），而裁量性應計項目($DA_{i,t-1}$)與穩健指標為顯著負相關-0.1960（Spearman 等級相關係數為-0.2429）。單變量分析裁量性應計項目($DA_{i,t-1}$)及非裁量性應計項目($NDA_{i,t-1}$)與穩健指標相關分別為負相關與正相關，裁量性應計項目與穩健指標間為負相關，和繼續營業部門稅後淨利與穩健指標之相關性方向一致；而非裁量性應計項目與穩健指標之正相關，和營業活動現金流量與穩健指標之相關性方向一致，單變量相關分析結果顯示穩健對盈餘之影響應來自於裁量性應計項目。

此外，繼續營業部門稅後淨利($E_{i,t}$)與營業活動現金流量($OCF_{i,t-1}$)的相關性高於繼續營業部門稅後淨利($E_{i,t}$)與應計項目($ACC_{i,t-1}$)的相關性，其 Pearson 積差相關係數分別為 0.4817 與 0.3780（Spearman 等級相關係數為 0.4957 與 0.3577），與 Xie (2001)實證結果相似。繼續營業部門稅後淨利($E_{i,t}$)與裁量性應計項目($DA_{i,t-1}$)及非裁量性應計項目($NDA_{i,t-1}$)均為顯著正相關，相關係數分別為 0.3286（Spearman 等級相關係數為 0.2930）與 0.1923（Spearman 等級相關係數為 0.1971），顯示相較於非裁量性應計項目，繼續營業部門稅後淨利($E_{i,t}$)受應計項目的影響主要來自於裁量性應計項目($DA_{i,t-1}$)；另外應計項目($ACC_{i,t-1}$)與裁量性應計項目($DA_{i,t-1}$)的相關性又高於應計項目($ACC_{i,t-1}$)與非裁量性應計項目($NDA_{i,t-1}$)的相關性，Pearson 積差相關係數分別為 0.9460 與 0.2274（Spearman 等級相關係數分別為 0.9054 與 0.2235），相似於 Xie (2001)之實證結果。

## 二、實證模型分析

為比對相關文獻之盈餘（不區分盈餘要素與區分不同盈餘要素）持續性實證結果，表 4 為不區分穩健程度下，*t* 期各盈餘組成要素預測下一期盈餘（盈餘持續性）的迴歸分析結果。在未區分盈餘組成要素時（模型(2)），*t* 期盈餘預測 *t+1* 期盈餘之係數($\beta_1$)為顯著 0.6574；而將 *t* 期盈餘區分成營業活動現金流量及應計項目兩組成要素時（模型(3)），*t* 期現金流量盈餘要素的持續性係數為顯著 0.6545 高於應計項目的持續性係數 0.5864，此與 Sloan (1996)的實證結果相似，但現金流量係數與應計項目係數皆比 Sloan (1996)實證結果低[22]。此外，若再將 *t* 期盈餘進一步區分為營業活動現金流量、非裁量性應計項目與裁量性應計項目，則樣本中現金流量的持續性係數為顯著 0.6308，非裁量性應計項目的持續性係數為顯著 0.7398，裁量性應計項目的持續性係數為顯著 0.5553。裁量性應計項目的持續性係數小於營業活動現金流量及非裁量性應計項目的持續性係數，此結果與 Xie (2001)之應計項目存在較低的持續性是因裁量性應計項目具較低持續性之結果一致[23]，亦與林有志與林郁慧(2004)非裁量性應計項目之持續性高於裁量性應計項目之實證結論一致[24]。

表 5 為區分不同穩健程度下之盈餘持續性（不區分盈餘要素）迴歸分析結果，以穩健指標($CONGH_{i,t}$)區分穩健程度的高低為五級，觀察穩健程度由最低組至穩健程度最高組的情況下各盈餘組成要素的盈餘持續性變化；並檢測不同穩健程度組間之盈餘持續性是否存在顯著轉折現象。第一級穩健等級樣本為最低穩健程度（最不穩健），第五級樣本為最高穩健程度；若穩健指標為負數代表有正的非營運應計項目，顯示其不具穩健；穩健指標趨近零表示趨於中立；穩健指標大於零代表有負的累計非營運應計項目，為具穩健性。由表 5 可以發現第一級至第五級穩健指標逐漸增加，第一級穩健指標平均值(-0.0262)與第二級的穩健指標平均值(-0.0002)均為負數，第三級的穩健指標平均值(0.0086)趨近於零，第四級穩健指標平均值(0.0186)及第五級穩健指標平均值(0.0518)則大於零。

表 5 中在不同穩健程度下的盈餘持續性（不區分盈餘要素）實證結果中，第一級穩健程度（最不穩健）下，盈餘持續性係數為顯著 0.6257；隨著穩健程度越高，盈餘持續性越高[25]，在第三級穩健程度盈餘持續性係數最高為顯著

---

[22] Sloan (1996)以美國 1962 年至 1991 年 40,679 筆公司年資料，測試應計項目及現金流量盈餘要素之盈餘持續性，應計項目係數為 0.765，現金流量係數為 0.855。

[23] Xie (2001)以美國 1971 年至 1992 年 56,692 筆公司年資料來測試裁量性應計項目、非裁量性應計項目及現金流量盈餘要素之持續性，裁量性應計項目係數、非裁量性應計項目係數與現金流量係數分別為 0.57、0.70 與 0.73。

[24] 林有志與林郁慧(2004)以台灣上市公司 84 年至 85 年為研究對象，測試裁量性應計項目、非裁量性應計項目及現金流量盈餘要素之盈餘持續性，裁量性應計項目係數為 0.7046，非裁量性應計項目係數為 0.8961，現金流量係數為 0.7197。

[25] 第二級穩健程度組中，盈餘($E_{i,t-1}$)的 $\beta_1$ 係數略低於第一級穩健程度組之係數，但兩組係數之差異不顯著，*t* 值為-0.10。

0.6801；在第三級穩健程度後，隨著穩健程度越高，盈餘持續性下降，至第五級穩健程度（穩健程度較高）盈餘持續性係數為顯著 0.6586。盈餘持續性隨穩健程度增加而存在不同影響，當穩健程度增加，盈餘持續性係數呈現先增加而後下降的趨勢，即盈餘持續性存在轉折變化。此外，並針對不同穩健程度樣本間之盈餘持續性差異進行統計測試[26]，顯示第一級穩健程度樣本與第三級穩健程度樣本之盈餘持續性係數存在顯著差異（達 0.01 顯著水準）；而第三級穩健程度與第五級穩健程度之盈餘持續性係數差則不具統計顯著差異。雖然於第三級穩健程度與第五級穩健程度之盈餘持續性不具統計顯著差異，但依穩健程度分級後，盈餘持續性係數變化方向與本研究推論一致。過去多數文獻顯示增加穩健則盈餘持續性下降，本文實證結果顯示穩健程度與盈餘持續性間存在轉折現象之非線性關係，盈餘持續性隨穩健程度增加，盈餘持續性係數呈現先增加而後下降的趨勢，在第三級穩健程度樣本，盈餘持續性最高。實證結果支持本研究假說一($H_1$)「盈餘持續性隨穩健程度增加而存在不同影響，當穩健程度增加，盈餘持續性呈現先增加而後下降的趨勢（即隨穩健程度增加，盈餘持續性存在轉折變化）」。

**表 4　未區分穩健程度之不同盈餘要素持續性迴歸分析結果**

$$E_{i,t}=\beta_0+\beta_1 E_{i,t-1}+\varepsilon_{i,t}. \quad (2)$$

$$E_{i,t}=\beta_0+\beta_1 ACC_{i,t-1}+\beta_2 OCF_{i,t-1}+\varepsilon_{i,t}. \quad (3)$$

$$E_{i,t}=\beta_0+\beta_1 DA_{i,t-1}+\beta_2 NDA_{i,t-1}+\beta_3 OCF_{i,t-1}+\varepsilon_{i,t}. \quad (4)$$

| | 模型 2 | | 模型 3 | | 模型 4 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | OLS | VIF | OLS | VIF | OLS | VIF |
| $E_{i,t-1}$ | 0.6574*** (29.75) | 1 | | | | |
| $ACC_{i,t-1}$ | | | 0.5864*** (26.27) | 1.68 | | |
| $DA_{i,t-1}$ | | | | | 0.5553*** (19.75) | 1.67 |
| $NDA_{i,t-1}$ | | | | | 0.7398*** (19.04) | 1.02 |
| $OCF_{i,t-1}$ | | | 0.6545*** (23.88) | 1.68 | 0.6308*** (21.14) | 1.67 |
| DW | 2.0590 | | 2 | | 1.9837 | |
| *F* 值 | 4324.12 | | 1523.48 | | 1025.61 | |
| Adj. $R^2$ | 0.4736 | | 0.4600 | | 0.4511 | |

註：

1.變數定義：$E_{i,t}$：*i* 公司第 *t* 期繼續營業部門稅後淨利，以期初總資產平減；$ACC_{i,t-1}$：*i* 公司第 *t-1* 期應計項目，應計項目等於繼續營業部門稅後淨利減營業活動現金流量，並以期初總資產平減；$OCF_{i,t-1}$：*i* 公司第 *t-1* 期營業活動現金流量，以期初總資產平減。$DA_{i,t-1}$：*i* 公司第 *t-1* 期裁量性應計項目；$NDA_{i,t-1}$：*i* 公司第 *t-1* 期非裁量性應計項目；$CONGH_{i,t}$：以 Givoly and Hayn (2000)非營運應計項目累積平均數估計的穩健指標。樣本數=11,582。

2.表中各項迴歸式係數之 *p* 值均為 0.0000。表中( )內為 *t* 值，以公司與年度集群(cluster)調整標準誤計算。

3.上標*、**及***分別表示統計量在雙尾 0.1、0.05 及 0.01 的顯著水準。

[26] 此分析主要參照 Dichev and Tang (2009)之方式，採 *t*-test 以測試不同穩健程度下盈餘持續性係數的差異，本研究於迴歸模型中設一虛擬自變數區分群組，並以不同群組變數之斜率差異顯著與否，判別不同群組之係數差異。

**表 5　區分穩健程度下之盈餘持續性迴歸分析結果**

$$E_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 E_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}. \qquad (2)$$

| 穩健程度分級（樣本數） | 穩健指標平均值 ($CONGH_{i,t}$) | $E_{i,t-1}(\beta_1)$ | VIF | DW | $F$ 值 | Adj. $R^2$ |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 第一級(n=2316)（最不穩健） | -0.0262 | 0.6257*** (22.20) | 1 | 1.9870 | 781.09 | 0.4474 |
| 第二級(n=2316) | -0.0002 | 0.6235*** (33.47) | 1 | 2.0500 | 678.09 | 0.4423 |
| 第三級(n=2317) | 0.0086 | 0.6801*** (16.46) | 1 | 2.0065 | 857.09 | 0.5004 |
| 第四級(n=2316) | 0.0186 | 0.6691*** (26.29) | 1 | 1.9477 | 870.09 | 0.4814 |
| 第五級(n=2317)（穩健程度較高） | 0.0518 | 0.6586*** (26.36) | 1 | 1.9553 | 1135.20 | 0.4674 |

| | $t$ 值 |
|---|---|
| 第一級與第三級係數之差異 | -2.68*** |
| 第三級與第五級係數之差異 | -1.00 |

註：

1.變數定義：$E_{i,t}$：$i$ 公司第 $t$ 期繼續營業部門稅後淨利，以期初總資產平減；$E_{i,t-1}$：$i$ 公司第 $t$-1 期繼續營業部門稅後淨利，以期初總資產平減；$CONGH_{i,t}$：以 Givoly and Hayn (2000)非營運應計項目累積平均數估計的穩健指標。樣本數=11,582。

2.表中各項迴歸式係數之 $p$ 值均為 0.0000。表中( )內為 $t$ 值，以公司與年度集群(cluster)調整標準誤計算。

3.上標*、**及***分別表示統計量在雙尾 0.1、0.05 及 0.01 的顯著水準。

不區分盈餘要素，並無法完全了解各盈餘要素對盈餘持續性的影響，亦無法了解穩健程度在不同盈餘組成要素持續性之影響變化。如同 Givoly and Hayn (2000)所言，現金流量主要為實質的經濟績效，並不會受到應計基礎會計的影響，而應計項目為表達現金流量與盈餘的關係，較容易遭受會計原則或方法的影響。故本階段依據 Sloan (1996)將盈餘進一步區分為營業活動現金流量與應計項目兩組成要素後，觀察不同會計穩健程度對營業活動現金流量與應計項目盈餘組成要素持續性影響的變化，實證結果彙整於表 6。

由表 6 各穩健程度分級中，不同盈餘要素之持續性係數均為顯著，且營業活動現金流量之係數仍高於應計項目，與相關文獻一致。比較不同穩健程度等級間持續性係數之變化，第一級穩健程度至第三級穩健程度，應計項目之盈餘持續性，隨穩健程度上升，由 0.5486 上升至第三級穩健程度的持續性最高為 0.6224；由第三級穩健水準至第五級穩健水準，應計項目持續性逐漸下降至第五級穩健程度之持續性為 0.5680。另外，不同穩健程度等級下，應計項目持續性係數差異之統計測試，顯示第一級與第三級穩健程度之應計項目持續性係數存在顯著差異，且第三級與第五級穩健程度之應計項目持續性係數亦存在顯著差異。另一方面，現金流量的持續性係數由第一級穩健程度(0.6261)上升至第四級穩健程度(0.6620)達最高，而後隨穩健的水準上升而下降，但係數變化差距小；進一步測試不同穩健程度級距下，營業活動現金流量持續性係數之差異比較，第一級距與第三級距（或第一級距與第四級距）之持續性係數差，及第

三級距與第五級距之持續性係數差均未達顯著水準，此現象符合 Shroff et al. (2013)論點，穩健具應計會計屬性，對淨現金流量產生極小影響。

**表 6　區分穩健程度下之應計項目及營業活動現金流量兩組成要素之盈餘持續性迴歸分析結果**

$$E_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ACC_{i,t-1} + \beta_2 OCF_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}. \quad (3)$$

| 穩健程度分級（樣本數） | 穩健指標平均值 $CONGH_{i,t}$ | $ACC_{i,t-1}$ ($\beta_1$) | VIF | $OCF_{i,t-1}$ ($\beta_2$) | VIF | DW | $F$ 值 | Adj. $R^2$ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 第一級 (n=2316) | -0.0262 | 0.5486*** (20.45) | 1.95 | 0.6261*** (20.02) | 1.95 | 1.9399 | 901 | 0.4379 |
| 第二級 (n=2316) | -0.0002 | 0.5718*** (15.77) | 1.90 | 0.6510*** (24.72) | 1.90 | 2.0755 | 941 | 0.4487 |
| 第三級 (n=2317) | 0.0086 | 0.6224*** (13.36) | 1.76 | 0.6564*** (16.33) | 1.76 | 1.9813 | 1056 | 0.4772 |
| 第四級 (n=2316) | 0.0186 | 0.6015*** (15.92) | 1.61 | 0.6620*** (19.08) | 1.61 | 1.9164 | 1023 | 0.4694 |
| 第五級 (n=2317) | 0.0518 | 0.5680*** (36.48) | 1.37 | 0.6568*** (19.59) | 1.37 | 1.9082 | 941 | 0.4488 |

| | $t$ 值 | $t$ 值 |
|---|---|---|
| 第一級與第三級係數之差異 | -3.35*** | -1.41 |
| 第三級與第五級係數之差異 | -2.20** | 0.02 |

註：

1.變數定義：$ACC_{i,t-1}$：$i$ 公司 $t$-1 期應計項目，應計項目等於繼續營業部門稅後淨利減營業活動現金流量，並以期初總資產平減；$OCF_{i,t-1}$：$i$ 公司 $t$-1 期營業活動現金流量，以期初總資產平減；$CONGH_{i,t}$：以 Givoly and Hayn (2000)非營運應計項目累積平均數估計的穩健指標。樣本數=11,582。

2.表中各項迴歸式係數之 $p$ 值均為 0.0000。表中( )內為 $t$ 值，以公司與年度集群(cluster)調整標準誤計算。

3.營業活動現金流量中第一級與第四級係數之差異不顯著，$t$ 值為-1.66；第三級與第四級係數之差異不顯著，$t$ 值為 0.26。

4.上標*、**及***分別表示統計量在雙尾 0.1、0.05 及 0.01 的顯著水準。

綜合前述結果，發現不同穩健程度對盈餘持續性的影響，在區分不同盈餘要素後，顯示增加穩健程度，應計項目持續性呈現先增加而後下降的非線性關係，即應計項目持續性存在轉折現象，且應計項目之盈餘持續性於穩健值趨近於零（傾向會計中立）時最高。實證結果與本研究假說二($H_2$)「應計盈餘要素持續性隨穩健程度增加而存在不同影響，當穩健程度增加，應計項目之持續性呈現先增加而後下降的趨勢（即隨穩健程度增加，應計項目之持續性存在轉折變化）」推論相符。

本文第三部份基於應計項目衡量誤差觀點(Richardson et al. 2005)；且非裁量性應計項目是反應企業情況之未經管理當局裁量的項目，裁量性應計項目主要是可由經理人裁量的項目(Teoh et al. 1998)，故該衡量誤差及錯誤主要發生於裁量性應計項目。因此依據 Xie (2001)進一步將盈餘區分成現金流量、非裁量性應計項目及裁量性應計項目三項盈餘要素，表 7 為不同穩健程度對前述三項盈餘要素持續性變化之實證結果彙整。

**表 7　區分穩健程度下之裁量性應計項目、非裁量性應計項目與營業活動現金流量盈餘要素之持續性迴歸分析結果**

$$E_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i,t-1} + \beta_2 NDA_{i,t-1} + \beta_3 OCF_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}. \quad (4)$$

| 穩健程度分級（樣本數） | 穩健指標平均值（$CONGH_{i,t}$） | $DA_{i,t-1}$（$\beta_1$） | VIF | $NDA_{i,t-1}$（$\beta_2$） | VIF | $OCF_{i,t-1}$（$\beta_3$） | VIF | DW | $F$ 值 | Adj. $R^2$ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 第一級 (n=2316) | -0.0262 | 0.5094*** (14.65) | 1.83 | 0.6828*** (13.54) | 1.05 | 0.5879*** (16.39) | 1.86 | 1.8627 | 149.39 | 0.4128 |
| 第二級 (n=2316) | -0.0002 | 0.5280*** (11.11) | 1.94 | 0.6957*** (14.36) | 1.04 | 0.6274*** (20.50) | 1.94 | 2.0716 | 204.15 | 0.4419 |
| 第三級 (n=2317) | 0.0086 | 0.5934*** (11.30) | 1.74 | 0.7751*** (15.82) | 1.03 | 0.6412*** (14.45) | 1.76 | 1.9716 | 217.78 | 0.4738 |
| 第四級 (n=2316) | 0.0186 | 0.5803*** (14.37) | 1.66 | 0.7741*** (15.72) | 1.02 | 0.6521*** (17.75) | 1.66 | 1.9189 | 245.81 | 0.4712 |
| 第五級 (n=2317) | 0.0518 | 0.5318*** (24.78) | 1.39 | 0.8181*** (8.86) | 1.01 | 0.6238*** (16.42) | 1.38 | 1.8739 | 277.39 | 0.4414 |

| | $t$ 值 | $t$ 值 | $t$ 值 |
|---|---|---|---|
| 第一級與第三級的差異性 | -3.64*** | -1.62* | -2.48*** |
| 第三級與第五級的差異性 | -2.39** | 0.64 | -0.75 |

註：

1.變數定義：$DA_{i,t-1}$：$i$ 公司 $t-1$ 期裁量性應計項目；$NDA_{i,t-1}$：$i$ 公司 $t-1$ 期非裁量性應計項目；$OCF_{i,t-1}$：$i$ 公司 $t-1$ 期營業活動現金流量，以期初總資產平減；$CONGH_{i,t}$：以 Givoly and Hayn (2000)非營運應計項目累積平均數估計的穩健指標。樣本數=11,582。

2.表中各項迴歸式係數之 $p$ 值均為 0.0000。表中( )內為 $t$ 值，以公司與年度集群(cluster)調整標準誤計算。

3.上標*、**及***分別表示統計量在雙尾 0.1、0.05 及 0.01 的顯著水準。

表 7 中不同盈餘要素之持續性係數均為顯著，由表 7 顯示，第一級穩健程度（最不穩健）下，裁量性應計項目持續性係數為顯著 0.5094，隨穩健程度越高，在第三級穩健程度時，裁量性應計項目持續性達最高為顯著 0.5934，而在第三級穩健程度之後，隨穩健程度越高，盈餘持續性下降，至第五級穩健程度（穩健程度較高）於非裁量性應計項目持續性方面，第一級穩健程度下，非裁量性應計項目持續性係數為顯著 0.6828，之後逐漸上升，至第五級穩健程度之非裁量性應計項目持續性係數為顯著 0.8181[27]。非裁量性應計項目持續性係數並未隨穩健程度存在轉折，而為增加之趨勢。進一步測試不同穩健程度級距間，非裁量性應計項目持續性係數之差異比較，僅第一級與第三級距之持續性係數差具顯著差異。另外，營業活動現金流量的持續性隨穩健程度的上升，在第一級穩健程度下，營業活動現金流量持續性係數為顯著 0.5879，而在第四級時，營業活動現金流量持續性係數最高（為顯著 0.6521）[28]，之後持續性下降（第五級穩健程度下，營業活動現金流量持續性係數為顯著 0.6238）。進一步測試不同穩健程度級距間，營業活動現金流量持續性係數之差異比較，僅第一級與第三級之持續性係數差具顯著差異，表 7 營業活動現金流量之持續性變化與表 6 相近。

[27] 第三級穩健程度之非裁量性應計項目持續性係數為 0.7751，第三級穩健程度與第四級穩健程度的係數差異不具顯著性($t$=-0.02)。

[28] 第三級穩健程度之現金流量持續性係數為 0.6412，第三級穩健程度與第四級穩健程度的係數差異不具統計顯著($t$=0.51)。

表 7 之實證結果與本研究推論一致，不同穩健程度對盈餘持續性產生先增加後下降之轉折現象（非線性關係），存在於裁量性應計項目，且裁量性應計項目之持續性在穩健值趨近於零（傾向會計中立）時最高，支持本研究假說三($H_3$)「裁量性應計項目之持續性隨穩健程度增加而存在不同影響，當穩健程度增加，裁量性應計項目之持續性呈現先增加而後下降的趨勢（即隨穩健程度增加，裁量性應計項目之持續性存在轉折變化）」。

彙總前述表5、表6與表7之實證結果，本文發現穩健程度對盈餘（不區分盈餘要素）持續性的影響存在轉折變化（表5），盈餘持續性隨穩健程度增加呈現先增加而後下降的趨勢。在將盈餘組成要素區分為應計項目與營業活動現金流量後（表6），僅應計項目之持續性存在先增加後下降之轉折現象。且再進一步將盈餘組成要素區分為裁量性應計項目、非裁量性應計項目與營業活動現金流量後（表7），僅裁量性應計項目之持續性隨穩健程度增加呈現先增加而後下降的非線性關係，故可知在不同穩健程度對盈餘持續性產生先增加後下降之轉折現象，以裁量性應計項目最具關鍵性，實證結果支持本研究假說（$H_1$、$H_2$與$H_3$）之預期。

## 三、敏感性測試

實證程序上，統計方法、樣本特性差異、變數衡量變動與特殊年度改變對實證結果可能造成影響，本文進行下列敏感性測試。

### （一）Fama and MacBeth 迴歸分析

表 8 採 Fama and MacBeth (1973)的橫斷面迴歸分析，包含分年迴歸結果與全樣本綜合平均值結果。第一部份為區分不同穩健程度下之盈餘持續性（不區分盈餘要素）迴歸分析結果；於分年迴歸中共包含 1998 年至 2008 年各年之迴歸結果，除 2001 年、2003 年與 2007 年外，隨穩健程度增加，盈餘持續性均具轉折現象，然而各年中持續性最高於穩健程度第三級者為 1998 年、2000 年、2004 年、2005 年及 2006 年。另外，為降低資料中可能具潛在橫斷面相依及衡量誤差的問題，採 Fama and MacBeth (1973)分析，進一步列示全樣本綜合平均結果，第一級穩健程度、第三級穩健程度與第五級穩健程度之盈餘持續性係數分別為 0.6377、0.6944（最高）與 0.6515，隨穩健程度增加，盈餘持續性係數呈現先增加而後下降之現象，與本研究假說一($H_1$)隨穩健程度增加，盈餘持續性存在轉折變化之推論一致。

表 8 第二部份進一步區分盈餘組成要素為應計項目與營業活動現金流量兩項盈餘要素，於分年迴歸中，除 2001 年外，隨穩健程度增加，應計項目持續性均具轉折現象，然而各年中持續性最高於穩健程度第三級者為 1998 年、2000 年、2004 及 2005 年。另外，在全樣本綜合平均結果中，第一級穩健程度、第三級穩健程度與第五級穩健程度之應計項目持續性係數分別為 0.5692、0.6485（最高）與 0.5693，持續性係數呈現先上升而後下降之趨勢；第一級穩健程度

與第三級穩健程度間及第三級穩健程度與第五級穩健程度間之應計項目持續性係數間均具顯著差異；然而，不同穩健程度下現金流量之持續性係數卻無顯著轉折現象，與本研究假說二($H_2$)隨穩健程度增加，應計項目之持續性存在轉折變化之推論一致。

表 8 第三部份再區分盈餘組成要素為裁量性應計項目、非裁量性應計項目與營業活動現金流量三項盈餘要素，於分年迴歸中，隨穩健程度增加，每年裁決性應計項目持續性均具轉折現象，然而各年裁決性應計項目持續性最高於穩健程度第三級者為 1998 年、2000 年、2004 及 2005 年。另外，綜合平均結果中，全樣本第一級、第三級與第五級穩健程度之裁量性應計項目持續性係數分別為 0.5299、0.6158（最高）與 0.5156；第一級與第三級穩健程度間及第三級與第五級穩健程度間之裁量性應計項目持續性係數間均具顯著差異。然而不同穩健程度下，非裁量性應計項目與現金流量之持續性係數則不具顯著轉折，亦與本研究假說三($H_3$)隨穩健程度增加，裁量性應計項目之持續性存在轉折變化推論一致。綜言之，採 Fama and MacBeth (1973)迴歸分析之實證結果，仍然支持本研究之假說推論。

（二）採縱橫門檻模型(Panel Threshold Model)分析

Hansen (1999)發展之縱橫門檻模型，該模型可利用門檻變數觀察值估計適當之門檻值，以兩階段最小平方法對縱橫資料進行門檻模型之設計與檢定，在不同門檻區間內，相同的自變數對被解釋變數會有不同的解釋。此方法較具客觀依據，可避免因主觀判定而造成資料偏誤。本研究於敏感測試階段亦嘗試採縱橫門檻模型分析[29]，並以穩健指標值($CONGH_{i,t}$)做為門檻變數，當期盈餘是應變數，上一期裁決性應計數、非裁決性應計數及現金流量為自變數（模型(4)），以探討盈餘持續性是否受穩健程度影響，而呈現不對稱之非線性門檻關係，其實證結果如表 9 所示。

將盈餘組成要素分為裁決性應計項目、非裁決性應計項目及營業活動現金流量，經由穩健指標變數($CONGH_{i,t}$)門檻值效果檢定，發現存在三個門檻值，四個區間，穩健指標變數($CONGH_{i,t}$)門檻值分別落在-0.0121、0.0044、及 0.0248。四個區間中，低於-0.0121 時，裁決性應計項目之持續性係數為 0.4168；介於-0.0121 至 0.0044 時，持續性係數為 0.3243；介於 0.0044 至 0.0248 時，持續性係數最高為 0.6238；高於 0.0248 時，持續性係數則為 0.306。此結果與本文實證結果類似，採用縱橫門檻模型測試之實證結果顯示裁決性應計項目之持續性存在轉折，而裁決性應計項目持續性係數最高值(0.6238)介於 0.0044 至 0.0248 區間，比較本文表 7 之穩健程度第三級時，裁決性應計項目持續性係數最高，其對應之穩健指標平均值($CONGH_{i,t}$)為 0.0086，即落入表 9 之 0.0044 至 0.0248 區間內，故以縱橫門檻模型測試之結果亦支持本文之假說。

[29] 感謝評論人建議採用縱橫門檻模型進行測試。

## 表 8　區分穩健程度下之盈餘持續性迴歸結果-以 Fama and MacBeth (1973)方式分析結果

第一部份：$E_{i,t}=\beta_0+\beta_1 E_{i,t-1}+\varepsilon_{i,t.}$　(2)

| 穩健程度 | 第一級（最不穩健） | | 第二級 | | 第三級 | | 第四級 | | 第五級（穩健程度較高） | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 穩健指標平均值 | -0.0262 | | -0.0002 | | 0.0086 | | 0.0186 | | 0.0518 | |
| | $E_{i,t-1}$ $\beta_1$ | Adj.$R^2$ | $E_{i,t-1}$ $\beta_1$ | Adj.$R^2$ | $E_{i,t-1}$ $\beta_1$ | Adj.$R^2$ | $E_{i,t-1}$ $\beta_1$ | Adj.$R^2$ | $E_{i,t-1}$ $\beta_1$ | Adj.$R^2$ |
| 1998 | 0.5125*** | 0.3015 | 0.649*** | 0.5909 | 0.7297*** | 0.5892 | 0.5483*** | 0.304 | 0.673*** | 0.3387 |
| | (9.82) | | (15.33) | | (13.43) | | (6.35) | | (6.52) | |
| 1999 | 0.7214*** | 0.5556 | 0.6276*** | 0.4497 | 0.6557*** | 0.4072 | 0.8273*** | 0.5688 | 0.5766*** | 0.2429 |
| | (17.17) | | (12.60) | | (10.4) | | (12.46) | | (5.41) | |
| 2000 | 0.6418*** | 0.4742 | 0.5809*** | 0.2793 | 0.7337*** | 0.4897 | 0.7033*** | 0.5493 | 0.6262*** | 0.4502 |
| | (15.43) | | (8.68) | | (12.81) | | (13.19) | | (9.76) | |
| 2001 | 0.5581*** | 0.4405 | 0.5494*** | 0.4279 | 0.4817*** | 0.4341 | 0.4601*** | 0.3173 | 0.4467*** | 0.27 |
| | (14.18) | | (13.07) | | (12.52) | | (8.71) | | (7.24) | |
| 2002 | 0.6101*** | 0.3968 | 0.6286*** | 0.4315 | 0.7134*** | 0.4374 | 0.7865*** | 0.4744 | 0.7341*** | 0.4271 |
| | (12.39) | | (13.11) | | (13.35) | | (13.84) | | (11.30) | |
| 2003 | 0.7033*** | 0.5599 | 0.716*** | 0.5353 | 0.6546*** | 0.5668 | 0.7169*** | 0.5229 | 0.668*** | 0.497 |
| | (16.26) | | (15.81) | | (17.34) | | (16.04) | | (14.81) | |
| 2004 | 0.7856*** | 0.5214 | 0.6558*** | 0.4927 | 0.8875*** | 0.6391 | 0.6608*** | 0.4544 | 0.6628*** | 0.4548 |
| | (13.68) | | (14.32) | | (20.25) | | (14.72) | | (14.98) | |
| 2005 | 0.6773*** | 0.5227 | 0.6563*** | 0.4788 | 0.8249*** | 0.6033 | 0.6762*** | 0.5303 | 0.6321*** | 0.4077 |
| | (13.48) | | (13.96) | | (19.44) | | (16.96) | | (14.26) | |
| 2006 | 0.6687*** | 0.5505 | 0.5632*** | 0.3609 | 0.7815*** | 0.6428 | 0.6534*** | 0.5004 | 0.6921*** | 0.6079 |
| | (13.59) | | (11.24) | | (19.97) | | (16.81) | | (22.84) | |
| 2007 | 0.6649*** | 0.5016 | 0.6537*** | 0.5073 | 0.5853*** | 0.5012 | 0.7282*** | 0.6096 | 0.7856*** | 0.6429 |
| | (13.76) | | (15.05) | | (14.97) | | (21.34) | | (23.95) | |
| 2008 | 0.4708*** | 0.2839 | 0.6325*** | 0.5292 | 0.5906*** | 0.4517 | 0.6865*** | 0.5248 | 0.6694*** | 0.5938 |
| | (9.39) | | (16.04) | | (15.03) | | (17.14) | | (20.11) | |
| Fama-MacBeth | | | | | | | | | | |
| 平均值 | 0.6377*** | 0.467 | 0.6285*** | 0.4647 | 0.6944*** | 0.5263 | 0.677*** | 0.4899 | 0.6515*** | 0.4521 |
| *t* 值 | (22.66) | | (43.43) | | (19.74) | | (22.02) | | (24.75) | |
| 樣本數 | 2,316 | | 2,316 | | 2,317 | | 2,316 | | 2,317 | |
| | | | $E_{i,t-1}$ | | | | | | | |
| 第一級與第三級的差異（*t* 值） | | | -1.8** | | | | | | | |
| 第三級與第五級的差異（*t* 值） | | | -1.18 | | | | | | | |

## 表 8　區分穩健程度下之盈餘持續性迴歸結果-以 Fama and MacBeth (1973)方式分析結果（續 1）

第二部份：$E_{i,t}=\beta_0+\beta_1 ACC_{i,t-1}+\beta_2 OCF_{i,t-1}+\varepsilon_{i,t}$ .　(3)

| 穩健程度 | 第一級(最不穩健) | | | 第二級 | | | 第三級 | | | 第四級 | | | 第五級（穩健程度較高） | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 穩健指標平均值 | -0.0262 | | | -0.0002 | | | 0.0086 | | | 0.0186 | | | 0.0518 | | |
| | $ACC_{i,t-1}$ $\beta_1$ | $OCF_{i,t-1}$ $\beta_2$ | Adj. $R^2$ | $ACC_{i,t-1}$ $\beta_1$ | $OCF_{i,t-1}$ $\beta_2$ | Adj. $R^2$ | $ACC_{i,t-1}$ $\beta_1$ | $OCF_{i,t-1}$ $\beta_2$ | Adj. $R^2$ | $ACC_{i,t-1}$ $\beta_1$ | $OCF_{i,t-1}$ $\beta_2$ | Adj. $R^2$ | $ACC_{i,t-1}$ $\beta_1$ | $OCF_{i,t-1}$ $\beta_2$ | Adj. $R^2$ |
| 1998 | 0.4508*** | 0.5381*** | 0.2839 | 0.6272*** | 0.6992*** | 0.6256 | 0.6842*** | 0.7529*** | 0.6151 | 0.4702*** | 0.5903*** | 0.3443 | 0.608*** | 0.7252*** | 0.2999 |
| | (7.61) | (9.41) | | (12.27) | (16.44) | | (12.88) | (14.07) | | (5.04) | (6.94) | | (4.45) | (5.84) | |
| 1999 | 0.5847*** | 0.6819*** | 0.5866 | 0.5348*** | 0.6579*** | 0.4893 | 0.5514*** | 0.6558*** | 0.357 | 0.8211*** | 0.8895*** | 0.5856 | 0.5144*** | 0.6499*** | 0.2689 |
| | (14.67) | (18.15) | | (9.94) | (13.65) | | (7.29) | (9.31) | | (10.78) | (12.68) | | (4.08) | (5.8) | |
| 2000 | 0.5319*** | 0.5885*** | 0.4698 | 0.6396*** | 0.529*** | 0.263 | 0.8069*** | 0.6702*** | 0.4497 | 0.7018*** | 0.6904*** | 0.535 | 0.4913*** | 0.5499*** | 0.4183 |
| | (13) | (13.03) | | (8.08) | (7.47) | | (11.24) | (10.64) | | (11.02) | (12.43) | | (7.73) | (7.88) | |
| 2001 | 0.4835*** | 0.5109*** | 0.3814 | 0.4583*** | 0.5485*** | 0.3791 | 0.4259*** | 0.4409*** | 0.3876 | 0.3725*** | 0.3744*** | 0.2283 | 0.4151*** | 0.37*** | 0.1961 |
| | (11.25) | (12.14) | | (9.52) | (11.61) | | (9.63) | (10.8) | | (6.58) | (5.96) | | (5.63) | (5.1) | |
| 2002 | 0.5715*** | 0.6594*** | 0.3784 | 0.5562*** | 0.6683*** | 0.4347 | 0.647*** | 0.7367*** | 0.4276 | 0.7647*** | 0.8314*** | 0.4801 | 0.6157*** | 0.8052*** | 0.4244 |
| | (10.55) | (11.53) | | (9.02) | (13.13) | | (10.53) | (12.52) | | (11.29) | (13.73) | | (7.93) | (10.52) | |
| 2003 | 0.7061*** | 0.6871*** | 0.5612 | 0.7955*** | 0.8437*** | 0.6171 | 0.6083*** | 0.6446*** | 0.534 | 0.7026*** | 0.6972*** | 0.5376 | 0.6705*** | 0.6797*** | 0.4834 |
| | (15.64) | (14.1) | | (16.78) | (17.16) | | (12.71) | (15.73) | | (13.98) | (14.01) | | (11.07) | (13.03) | |
| 2004 | 0.7074*** | 0.8828*** | 0.5599 | 0.6575*** | 0.7089*** | 0.5232 | 0.9088*** | 0.8692*** | 0.6395 | 0.4777*** | 0.6429*** | 0.4527 | 0.5493*** | 0.6383*** | 0.4254 |
| | (12.46) | (14.55) | | (13.03) | (14.77) | | (18.41) | (18.88) | | (9.66) | (14.34) | | (10.48) | (13.3) | |
| 2005 | 0.6083*** | 0.7323*** | 0.5292 | 0.4398*** | 0.6789*** | 0.5292 | 0.7805*** | 0.8182*** | 0.6063 | 0.6057*** | 0.6672*** | 0.5013 | 0.5473*** | 0.6337*** | 0.3837 |
| | (11.72) | (13.2) | | (9.44) | (15.46) | | (15.63) | (18.71) | | (12.99) | (15.2) | | (11.31) | (12.3) | |
| 2006 | 0.6401*** | 0.636*** | 0.5525 | 0.5509*** | 0.5688*** | 0.3586 | 0.5779*** | 0.6628*** | 0.5778 | 0.5634*** | 0.6368*** | 0.4895 | 0.6307*** | 0.6384*** | 0.5746 |
| | (11.9) | (12.36) | | (9.36) | (10.97) | | (13.34) | (15.61) | | (13.17) | (15.57) | | (16.03) | (18.42) | |
| 2007 | 0.6308*** | 0.6918*** | 0.4943 | 0.5981*** | 0.7176*** | 0.5204 | 0.5129*** | 0.5822*** | 0.4963 | 0.6832*** | 0.7523*** | 0.6121 | 0.6452*** | 0.8157*** | 0.6458 |
| | (12.37) | (12.67) | | (11.38) | (15.38) | | (12.54) | (14.24) | | (16.9) | (21.21) | | (16.67) | (23.44) | |
| 2008 | 0.3458*** | 0.4856*** | 0.2683 | 0.6238*** | 0.6371*** | 0.5403 | 0.6299*** | 0.6127*** | 0.461 | 0.6805*** | 0.6847*** | 0.5222 | 0.5741*** | 0.666*** | 0.5897 |
| | (7.29) | (8.85) | | (13.01) | (16.28) | | (12.98) | (14.78) | | (13.65) | (16.56) | | (14.14) | (19.52) | |
| Fama-MacBeth | | | | | | | | | | | | | | | |
| 平均值 | 0.5692*** | 0.6449*** | 0.4657 | 0.5892*** | 0.6598*** | 0.485 | 0.6485*** | 0.677*** | 0.5097 | 0.6221*** | 0.6779*** | 0.4344 | 0.5693*** | 0.652*** | 0.4358 |
| *t* 值 | (17.15) | (18.93) | | (19.80) | (24.49) | | (15.37) | (19.20) | | (14.98) | (16.89) | | (24.97) | (17.82) | |
| 樣本數 | 2316 | | | 2,316 | | | 2,317 | | | 2,316 | | | 2,317 | | |
| | | | | $ACC_{i,t-1}$ | $OCF_{i,t-1}$ | | | | | | | | | | |
| 第一級與第三級的差異（*t* 值） | | | | -1.67* | -1.11 | | | | | | | | | | |
| 第三級與第五級的差異（*t* 值） | | | | -1.66* | 0.64 | | | | | | | | | | |

## 表 8　區分穩健程度下之盈餘持續性迴歸結果-以 Fama and MacBeth (1973)方式分析結果（續 2）

第三部份：$E_{i,t}=\beta_0+\beta_1 DA_{i,t-1}+\beta_2 NDA_{i,t-1}+\beta_3 OCF_{i,t-1}+\varepsilon_{i,t}$ .　(4)

| 穩健程度 | 第一級(最不穩健) | | | | 第二級 | | | | 第三級 | | | | 第四級 | | | | 第五級（穩健程度較高） | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 穩健指標平均值 | -0.0262 | | | | -0.0002 | | | | 0.0086 | | | | 0.0186 | | | | 0.0518 | | | |
| | $DA_{i,t-1}$ $\beta_1$ | $NDA_{i,t-1}$ $\beta_2$ | $OCF_{i,t-1}$ $\beta_3$ | Adj.$R^2$ | $DA_{i,t-1}$ $\beta_1$ | $NDA_{i,t-1}$ $\beta_2$ | $OCF_{i,t-1}$ $\beta_3$ | Adj.$R^2$ | $DA_{i,t-1}$ $\beta_1$ | $NDA_{i,t-1}$ $\beta_2$ | $OCF_{i,t-1}$ $\beta_3$ | Adj.$R^2$ | $DA_{i,t-1}$ $\beta_1$ | $NDA_{i,t-1}$ $\beta_2$ | $OCF_{i,t-1}$ $\beta_3$ | Adj.$R^2$ | $DA_{i,t-1}$ $\beta_1$ | $NDA_{i,t-1}$ $\beta_2$ | $OCF_{i,t-1}$ $\beta_3$ | Adj.$R^2$ |
| 1998 | 0.2716*** | 0.6376*** | 0.3723*** | 0.2153 | 0.5574*** | 0.8368*** | 0.6572*** | 0.6385 | 0.6435*** | 0.8989*** | 0.7357*** | 0.6155 | 0.4017*** | 0.816*** | 0.5624*** | 0.3513 | 0.4375*** | 1.044*** | 0.6145*** | 0.3075 |
| | (5.01) | (4.71) | (7.43) | | (10.13) | (9.3) | (14.71) | | (11.9) | (8.14) | (13.67) | | (3.87) | (3.1) | (6.49) | | (3.19) | (3.98) | (5.02) | |
| 1999 | 0.5358*** | 0.7182*** | 0.6479*** | 0.5641 | 0.4873*** | 0.7098*** | 0.6387*** | 0.4947 | 0.4052*** | 0.8981*** | 0.5287*** | 0.3975 | 0.7731*** | 1.087*** | 0.8571*** | 0.5899 | 0.4362*** | 1.319*** | 0.5675*** | 0.3377 |
| | (12.18) | (7.05) | (16.74) | | (8.84) | (6.74) | (13.15) | | (5.02) | (7.42) | (7.48) | | (10.18) | (6.46) | (12.35) | | (3.42) | (4.46) | (5.18) | |
| 2000 | 0.5132*** | 0.8303*** | 0.5922*** | 0.4784 | 0.5991*** | 0.7757*** | 0.5045*** | 0.2599 | 0.7876*** | 0.8608*** | 0.6594*** | 0.4399 | 0.7107*** | 0.6346*** | 0.6885*** | 0.5322 | 0.4775*** | 0.7483*** | 0.5198*** | 0.4099 |
| | (12.22) | (6.7) | (13.18) | | (7.65) | (5.33) | (7.33) | | (9.42) | (5.24) | (10.15) | | (10.84) | (4.13) | (12.2) | | (6.94) | (3.56) | (7.23) | |
| 2001 | 0.4469*** | 0.8306*** | 0.4909*** | 0.4033 | 0.3445*** | 0.7637*** | 0.4922*** | 0.3798 | 0.3696*** | 0.8338*** | 0.4065*** | 0.4435 | 0.3121*** | 0.7624*** | 0.3283*** | 0.2564 | 0.3618*** | 1.2191*** | 0.3199*** | 0.2642 |
| | (10.21) | (6.85) | (11.9) | | (6.85) | (8.04) | (10.41) | | (8.18) | (8.28) | (10.25) | | (4.96) | (5.45) | (5.74) | | (4.93) | (5.7) | (4.65) | |
| 2002 | 0.4264*** | 0.8108*** | 0.5157*** | 0.3128 | 0.4782*** | 0.592*** | 0.6156*** | 0.4053 | 0.6278*** | 0.926*** | 0.7232*** | 0.4414 | 0.7517*** | 0.7463*** | 0.8088*** | 0.4672 | 0.57*** | 0.9882*** | 0.7901*** | 0.4314 |
| | (7.69) | (5.58) | (9.45) | | (7.03) | (4.87) | (10.73) | | (10.01) | (6.21) | (12.12) | | (10.29) | (4.95) | (12.67) | | (7.02) | (4.16) | (10.32) | |
| 2003 | 0.6996*** | 0.7344*** | 0.6835*** | 0.5515 | 0.7748*** | 0.7869*** | 0.8328*** | 0.6012 | 0.6346*** | 0.5492*** | 0.6579*** | 0.5365 | 0.6793*** | 0.8144*** | 0.6919*** | 0.5273 | 0.5045*** | 0.8129*** | 0.5699*** | 0.3998 |
| | (15) | (6.36) | (13.87) | | (14.79) | (7.63) | (16.21) | | (11.55) | (5.13) | (15.47) | | (11.49) | (5.79) | (12.13) | | (8.27) | (4.45) | (10.54) | |
| 2004 | 0.7126*** | 0.7065*** | 0.8849*** | 0.5593 | 0.7522*** | 0.3329*** | 0.7511*** | 0.5487 | 0.9345*** | 0.7779*** | 0.8783*** | 0.6421 | 0.5355*** | 0.4724*** | 0.6655*** | 0.4641 | 0.5716*** | 0.3641*** | 0.6533*** | 0.4277 |
| | (11.66) | (5.06) | (14.5) | | (13.39) | (3.1) | (15.61) | | (18.21) | (6.78) | (18.92) | | (9.81) | (4.02) | (14.67) | | (10.38) | (2.06) | (13.26) | |
| 2005 | 0.6128*** | 0.607*** | 0.7207*** | 0.5135 | 0.3884*** | 0.922*** | 0.6787*** | 0.5702 | 0.7538*** | 1.042*** | 0.8219*** | 0.6092 | 0.5561*** | 0.9251*** | 0.6555*** | 0.5135 | 0.5133*** | 1.057*** | 0.6286*** | 0.3994 |
| | (11.3) | (3.96) | (12.81) | | (8.49) | (8.13) | (16.2) | | (14.54) | (8.7) | (18.81) | | (11.21) | (7.3) | (15.05) | | (10.46) | (6.02) | (12.38) | |
| 2006 | 0.6329*** | 0.6032*** | 0.6273*** | 0.5432 | 0.5612*** | 0.5138*** | 0.5721*** | 0.3548 | 0.615*** | 0.5788*** | 0.6825*** | 0.5878 | 0.5339*** | 0.7588*** | 0.6316*** | 0.4868 | 0.6258*** | 0.5725*** | 0.6311*** | 0.5639 |
| | (11.64) | (3.5) | (12.11) | | (9.1) | (4.14) | (10.92) | | (13.22) | (4.47) | (16.05) | | (12.28) | (6.6) | (15.36) | | (15.46) | (4.08) | (17.23) | |
| 2007 | 0.6341*** | 0.5867*** | 0.6718*** | 0.4748 | 0.5857*** | 0.6871*** | 0.7016*** | 0.524 | 0.4752*** | 0.6795*** | 0.5857*** | 0.4953 | 0.6614*** | 0.836*** | 0.7505*** | 0.6143 | 0.6657*** | 0.6964*** | 0.8136*** | 0.6514 |
| | (11.89) | (3.36) | (12.05) | | (10.57) | (6.91) | (14.99) | | (11.23) | (6.31) | (14.25) | | (15.57) | (8.06) | (21.2) | | (16.57) | -5.38 | -22.71 | |
| 2008 | 0.3432*** | 0.2584*** | 0.4748*** | 0.252 | 0.619*** | 0.6327*** | 0.6339*** | 0.5366 | 0.5272*** | 0.6431*** | 0.5299*** | 0.4008 | 0.6447*** | 0.9585*** | 0.6734*** | 0.5335 | 0.5076*** | 0.8349*** | 0.6205*** | 0.5694 |
| | (6.95) | (1.64) | (8.5) | | (12.41) | (7.2) | (16.05) | | (10.81) | (5.45) | (12.95) | | (12.79) | (8.4) | (16.46) | | (12.58) | (6.03) | (18.16) | |
| Fama-MacBeth | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 平均值 | 0.5299*** | 0.6658*** | 0.6075*** | 0.4507 | 0.5589*** | 0.6867*** | 0.6435*** | 0.4905 | 0.6158*** | 0.7899*** | 0.6554*** | 0.5173 | 0.5964*** | 0.8010*** | 0.6648*** | 0.4939 | 0.5156*** | 0.8780*** | 0.6117*** | 0.444 |
| *t* 值 | (12.13) | (13.57) | (14.36) | | (13.95) | (13.88) | (21.3) | | (12.12) | (16.6) | (15.86) | | (13.66) | (16.3) | (15.94) | | (19.31) | (10.32) | (15.46) | |
| 樣本數 | 2,316 | | | | 2,316 | | | | 2,317 | | | | 2,316 | | | | 2,317 | | | |
| | | | | | $DA_{i,t-1}$ | $NDA_{i,t-1}$ | $OCF_{i,t-1}$ | | | | | | | | | | | | | |
| 第一級與第三級的差異（*t* 值） | | | | | -1.57* | -2.26** | -1.12 | | | | | | | | | | | | | |
| 第三級與第五級的差異（*t* 值） | | | | | -2.00** | -1.24 | -1.07 | | | | | | | | | | | | | |

註：

1. $E_{i,t}$：*i* 公司 *t* 期繼續營業部門稅後淨利，以期初總資產平減；$E_{i,t-1}$：*i* 公司第 *t-1* 期繼續營業部門稅後淨利，以期初總資產平減；$ACC_{i,t-1}$：*i* 公司 *t-1* 期應計項目，應計項目等於繼續營業部門稅後淨利減營業活動現金流量，並以期初總資產平減；$OCF_{i,t-1}$：*i* 公司 *t-1* 期營業活動現金流量，以期初總資產平減。$DA_{i,t-1}$：*i* 公司 *t-1* 期裁量性應計項目；$NDA_{i,t-1}$：*i* 公司 *t-1* 期非裁量性應計項目；$CONGH_{i,t}$：以 Givoly and Hayn (2000)非營運應計項目累積平均數估計的穩健指標。樣本數=11,582。
2. 表中各項迴歸式係數之 *p* 值均為 0.0000。上標*，**及***分別表示統計量在單尾 0.1、0.05 及 0.01 的顯著水準。

**表 9　區分穩健程度下之盈餘持續性迴歸結果—以縱橫門檻迴歸分析結果**

$$E_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 DA_{i,t-1} + \beta_2 NDA_{i,t-1} + \beta_3 OCF_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}. \quad (4)$$

| 以穩健指標變數($CONGH_{i,t}$)為門檻值劃分區間 | $DA_{i,t-1}$ ($\beta_1$) | $NDA_{i,t-1}$ ($\beta_2$) | $OCF_{i,t-1}$ ($\beta_3$) |
|---|---|---|---|
| $CONGH_{i,t}$<-0.0121 | 0.4168*** (20.18) | 0.545*** (7.93) | 0.4927*** (13.51) |
| -0.0121<$CONGH_{i,t}$<0.0044 | 0.3243*** (9.88) | 0.2935*** (10.08) | 0.2737*** (2.55) |
| 0.0044<$CONGH_{i,t}$<0.0248 | 0.6238*** (6.84) | 0.4417*** (22.31) | 0.4048*** (11.41) |
| 0.0248<$CONGH_{i,t}$ | 0.306*** (9.02) | 0.5072*** (7.17) | 0.3836*** (14.02) |
| *F* 值=26.55 | | | |

註：

1.$E_{i,t}$：*i* 公司 *t* 期繼續營業部門稅後淨利，以期初總資產平減；$OCF_{i,t-1}$：*i* 公司 *t-1* 期營業活動現金流量，以期初總資產平減。$DA_{i,t-1}$：*i* 公司 *t-1* 期裁量性應計項目；$NDA_{i,t-1}$：*i* 公司 *t-1* 期非裁量性應計項目；$CONGH_{i,t}$：以 Givoly and Hayn (2000)非營運應計項目累積平均數估計的穩健指標。樣本數=7,282。

2.表中( )內為 *t* 值。

（三）連續性樣本

由於連續性樣本(constant sample)較能排除不同公司盈餘屬性差異之可能影響，且連續性樣本可使資料隨時間經過亦具有可比較性。因此本階段針對連續性樣本進行敏感性測試，樣本為 1995 年至 2010 年皆存續的公司，資料筆數為 7,282 筆。表 10 第一部份為在不同穩健程度下，不區分盈餘要素的盈餘持續性之實證結果，隨穩健程度增加，持續性係數呈現先增加而後下降之非線性關係（與表 5 相似），第一級穩健程度、第三級穩健程度及第五級穩健程度之持續性係數均顯著且分別為 0.6292、0.6861 與 0.6622。

進一步區分盈餘組成要素為應計項目與營業活動現金流量兩項盈餘要素後（參見表 10 第二部份），實證結果顯示應計項目之持續性係數亦呈現先增加而後下降（與表 6 相似），第一級穩健程度、第三級穩健程度與第五級穩健程度之持續性係數均顯著且分別為 0.5722、0.6447 與 0.5786，然而現金流量之持續性係數則不具顯著轉折變化。表 10 第三部份為再進一步區分盈餘組成要素為裁量性應計項目、非裁量性應計項目與營業活動現金流量三項盈餘要素，僅裁量性應計項目之持續性係數呈現先增加而後下降（與表 7 相似），其第一級穩健程度、第三級穩健程度與第五級穩健程度之持續性係數均顯著，分別為 0.5227、 0.6169 與 0.5093。綜上所述，以連續性樣本測試之實證結果，與本文中全樣本的實證結果一致，符合本研究假說（$H_1$、$H_2$ 與 $H_3$）之預期。

（四）穩健值採 *C_Score* 計算

Khan and Watts (2009)提出另一項穩健指標 *C_Score*[30]，此指標亦使用股票報酬率資訊，屬於市場面穩健指標以衡量公司年之會計穩健性，藉以解決 Basu

[30] *C_Score* 穩健指標源於 Basu (1997)，為進一步考量公司規模、市值對帳面價值比及財務槓桿比率所組成之個別公司年穩健指標，詳細衡量說明參見 Khan and Watts (2009)。

(1997)無法估算跨公司跨期間穩健值之問題。近年來有些文獻亦以 *C_Score* 計算穩健值。以 *C_Score* 衡量穩健指標之實證結果彙整於表 11，在不同穩健程度下盈餘持續性實證結果（第一部份），第一級穩健程度之盈餘持續性係數為顯著 0.6804，第三級穩健程度之盈餘持續性係數為顯著 0.6816，第五級穩健程度之盈餘持續性係數為顯著 0.5713，隨穩健程度增加，持續性係數大致呈現增加而後下降之非線性關係，然而僅第三級與第五級穩健程度間之係數呈顯著差異；進一步區分盈餘組成要素為應計項目與營業活動現金流量兩項盈餘要素後（第二部份），應計項目之持續性係數於第一級、第三級與第五級穩健程度之持續性係數均為顯著且分別為 0.5790、0.6498 與 0.5194，隨穩健程度增加，應計項目持續性係數呈現先增加而後下降之顯著轉折現象；再區分盈餘組成要素為裁量性應計項目、非裁量性應計項目與營業活動現金流量三項盈餘要素後（第三部份），裁量性應計項目於第一級、第三級與第五級穩健程度之持續性係數均為顯著且分別為 0.5798、0.6468 與 0.5151，裁量性應計項目之持續性係數隨穩健程度增加呈現先上升而後下降之趨勢；第一級與第三級穩健程度間及第三級與第五級穩健程度間之裁量性應計項目持續性係數間均具顯著差異。前述針對盈餘及應計項目與裁量性應計項目持續性變化之測試，在以市場面 *C_Score* 衡量穩健，區分不同穩健程度後亦存在轉折點，支持本研究之推論。

（五）穩健值採累計總應計項目計算

本研究亦以 Givoly and Hayn (2000)方式採累計總應計項目[31]為穩健指標衡量進一步執行敏感性測試（未列表資訊）。在不同穩健程度下不區分盈餘要素的盈餘持續性實證結果，第一級、第四級與第五級穩健程度之持續性係數均為顯著且分別為 0.5715、0.6814 與 0.6328。進一步區分盈餘組成要素為應計項目與營業活動現金流量兩項盈餘要素後，應計項目之持續性係數於第一級、第四級與第五級穩健程度之持續性係數均為顯著且分別為 0.5399、0.7011 與 0.6702。再區分盈餘組成要素為裁量性應計項目、非裁量性應計項目與營業活動現金流量三項盈餘要素後，裁量性應計項目於第一級、第四級與第五級穩健程度之持續性係數均為顯著且分別為 0.4061、0.5351 與 0.4228。前述針對盈餘、應計項目與裁量性應計項目之持續性變化測試，顯示在區分不同穩健程度後均存在轉折，故以累計總應計項目衡量穩健值之實證結果亦支持本研究三項假說之推論。

（六）累計非營運應計項目之計算年數由五年改為三年

Chen et al. (2014)以五年平均計算累積非營運應計項目，然而 Wang et al. (2009)則彙總說明有些文獻採三年平均值計算(Ahmed and Duellman 2007; Lara et al. 2009)。本研究亦將衡量穩健指標變數之累計非營運應計項目的計算年數

[31] 累計總應計項目計算方式為：$\left[\left(\sum_{j=t-2}^{j=t+2} TACC_{i,j}\right)/5\right]*(-1)$，

其中，$TACC_{i,j}$ 為（非常項目前淨利+折舊費用-營業活動現金流量）/總資產。*i* 代表公司；*j* 代表年。

由五年改為三年（實證結果未列表），資料筆數增加為 14,179 筆。在不同穩健程度下，不區分盈餘要素的盈餘持續性實證結果方面，第一級、第四級與第五級穩健程度之持續性係數均為顯著且分別為 0.5803、0.6676 與 0.6665。進一步區分盈餘組成要素為應計項目與營業活動現金流量兩項盈餘要素後，應計項目之持續性係數於第一級、第四級與第五級穩健程度之持續性係數均為顯著且分別為 0.5257、0.5918 與 0.5618。最後，區分盈餘組成要素為裁量性應計項目、非裁量性應計項目與營業活動現金流量三項盈餘要素後，裁量性應計項目於第一級、第四級與第五級穩健程度之持續性係數均為顯著且分別為 0.5038、0.5766 與 0.5273。實證結果顯示將累計非營運應計項目之計算年數由五年改為三年，在區分不同穩健程度後，盈餘及應計項目與裁量性應計項目之持續性變化均存在先上升而後下降之轉折現象，此敏感性測試結果與本研究一致。

（七）刪除金融海嘯年

2008 年由於歐美債信危機連帶發生全球性金融風暴，對於許多企業造成嚴重影響，考慮 2008 年對實證結果之可能影響，故以刪除 2008 年後之資料（樣本數為 7,856 筆）進行本文之相似測試，實證結果並未改變本研究結論（未列表資訊），說明如後。在區分不同穩健程度下，不區分盈餘要素的盈餘持續性實證結果，隨穩健程度增加持續性係數呈現先增加而後下降的趨勢，第一級穩健程度、第三級穩健程度與第五級穩健程度之盈餘持續性係數均為顯著，且分別為 0.6435、0.6991 與 0.6292。在進一步區分盈餘組成要素為應計項目與營業活動現金流量兩項盈餘要素後，在應計項目方面，第一級穩健程度、第三級穩健程度與第五級穩健程度之持續性係數均為顯著，且分別為 0.5701、 0.6478 與 0.5543。最後，區分盈餘組成要素為裁量性應計項目、非裁量性應計項目與營業活動現金流量三項盈餘要素後，於裁決性應計項目方面，第一級穩健程度、第四級穩健程度與第五級穩健程度之持續性係數均為顯著，且分別為 0.5347、0.5845 與 0.4907[32]。刪除金融海嘯年後之樣本，其敏感性測試結果亦支持本研究三項假說之推論。

## 伍、結論

盈餘持續性為企業評價的重要參考依據，當盈餘持續性越高，則投資人對當期盈餘的反應越強(Scott 2012)，而不同盈餘組成項目存在不同持續性(Sloan 1996; Xie 2001)。過去文獻之實證結果普遍支持穩健會降低盈餘持續性(Penman and Zhang 2002; Fairfield et al. 2003; Richardson et al. 2005; Dichev and Tang 2008; Bandyopadhyay et al. 2010; Ruch and Taylor 2011; Chen et al. 2014)。然而在會計處理上，若進一步區分為較不穩健、介於兩者之間及穩健程度較高三種作

[32] 第三級穩健程度之裁量性應計項目持續性係數為 0.5834，第三級穩健程度與第四級穩健程度的係數差異不具顯著性($t$=0.03)。

法，較不穩健或穩健程度較高皆有可能降低盈餘持續性，即穩健對盈餘持續性之影響存在轉折非線性關係。另一方面，穩健會計涉及估計未來損失，可能使應計項目產生衡量誤差及錯誤(Richardson et al. 2005)；該衡量誤差及錯誤主要發生於裁量性應計項目(Teoh et al. 1998)；且裁量性應計項目、非裁量性應計項目及營業活動現金流量這三項盈餘要素之持續性存在差異，對於預測未來盈餘具不同資訊內涵(Xie 2001)，亦表示穩健與盈餘持續性之關係，可能因不同盈餘要素而有所不同。

過去研究顯示穩健會降低盈餘持續性，但多數研究中並未探討區分不同穩健程度後，對於盈餘持續性可能之非線性影響；也未探討將盈餘拆分為現金流量、裁量性應計項目與非裁量性應計項目等不同盈餘要素後，會計穩健指標對盈餘持續性之影響。本研究不同於過去文獻，將穩健程度區分為五級，為首篇探討區分不同穩健程度下（最不穩健、介於兩者之間及穩健程度最高）對不同盈餘要素（營業活動現金流量與應計項目，且將應計項目再拆分為裁量性應計項目與非裁量性應計項目）持續性的變化，以觀察隨著穩健程度的上升，不同盈餘要素持續性是否存在轉折變化之研究。

實證結果與本研究預期一致，顯示(1)區分不同的穩健程度下，盈餘持續性具有轉折變化，穩健程度較高或穩健程度較低時，盈餘持續性皆低於穩健值趨近於零（傾向會計中立）的情況，穩健與盈餘持續性間存在非線性關係；(2)將盈餘要素區分為現金流量與應計項目兩要素後，隨不同穩健程度下，盈餘持續性具有轉折現象僅存在於應計項目盈餘要素；(3)再將應計項目區分為裁量性應計項目及非裁量性應計項目，隨不同穩健程度下，盈餘持續性具有轉折現象僅存在於裁量性應計盈餘要素。

目前國際會計準則為避免穩健會計與中立性之間的衝突，已不再包括穩健性於忠實表達中，本研究實證結果顯示穩健程度與盈餘持續性具非線性關係，當穩健程度較高或較低時，其盈餘持續性皆較穩健值趨近於零（傾向會計中立）的情況低，此實證結果與國際會計準則委員會推動財務報導傾向中立性之品質特性目標一致。

## 參考文獻

林有志與林郁慧，2004，分析師對應計項目持續性認知之研究，會計與公司治理，第 1 卷第 1 期（6 月）：25-45。(Lin, Y. C., and Y. H. Lin. 2004. Analysts' cognition for accruals persistence. *Journal of Accounting and Corporate Governance* 1 (June): 25-45.)

郭軒廷，2009，會計穩健與盈餘屬性關係之研究，國立成功大學會計學系未出版碩士論文。(Guo, X. T. A study of the relationship between accounting conservatism and earnings attributes. Unpublished master thesis, Department

of Accounting, National Cheng Kung University.)

戚務君、廖益均與林嬋娟，2008，我國企業盈餘穩健特性之研究，會計學報，第 1 卷第 1 期（11 月）：1-28。(Chi, W. C., Y. C. Liao, and C. J. Lin. 2008. An investigation of conservatism accounting in Taiwan. *Soochow Journal of Accounting* 1 (November): 1-28.)

國際會計準則，2011，財務報導之觀念架構正體中文版，財團法人中華民國會計研究發展基金會譯，台北：國際財務報導準則委員會基金會。(International Accounting Standard Board. 2011. *Concept Framework for Financial Reporting*. Chinese edition. Translated by Accounting Research and Development Foundation. Taipei, Taiwan: International Financial Reporting Standards Committee Foundation.)

鄭哲惠、吳博欽與薛富井，2011，穩健會計與盈餘持續性—考慮不同組成的穩健性指標，會計評論，第 52 期（1 月）：77-101。(Cheng, C. H., P. C. Wu, and F. J. Shiue. 2011. Accounting conservatism and earnings persistence: A consideration of conservatism index components. *Journal of Accounting Review* 52 (January): 77-101.)

Ahmed, S., and S. Duellman. 2005. Evidence on the role of accounting conservatism in corporate governance. Working paper, Syracuse University.

Ahmed, A. S., and S. Duellman. 2007. Accounting conservatism and board of director characteristics: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Economics* 43 (July): 411-437.

Allen, E. J., C. R. Larson, and R. G. Sloan. 2013. Accrual reversals, earnings and stock returns. *Journal of Accounting and Economics* 56 (July): 113-129.

Ball, R., S. P. Kothari, and V. V. Nikolaev. 2013. On estimating conditional conservatism. *The Accounting Reviews* 88 (May): 755-787.

Bandyopadhyay, S. P., C. Chen, A. G. Huang, and R. Jha. 2010. Accounting conservatism and the temporal trends in current earnings' ability to predict future cash flows versus future earnings: Evidence on the trade-off between relevance and reliability. *Contemporary Accounting Research* 27 (Summer): 413-460.

Barth, M. E., W. H. Beaver, J. R. M. Hand, and W. R. Landsman. 1999. Accruals, cash flow, and equity values. *Review of Accounting Studies* 4 (December): 205-229.

Barth, M. E. 2006. Including estimates of the future in today's financial statements. *Accounting Horizons* 20 (September): 271-285.

Basu, S. B. 1997. The conservatism principle and asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics* 24 (December): 3-37.

Beaver, W. H., and S. G. Ryan. 2000. Biases and lags in book value and their effects on the ability of the book to market ratio to predict book return on equity. *Journal of Accounting Research* 38 (Spring): 127-148.

Beaver, W. H., W. R. Landsman, and E. L. Owens. 2012. Asymmetry in earnings timeliness and persistence: A simultaneous equations approach. *Review of Accounting Studies* 17 (December): 781-806.

Beyer, A., D. A. Cohen, T. Z. Lys, and B. R. Walther. 2010. The financial reporting environment: Review of the recent literature. *Journal of Accounting and Economics* 50 (December): 296-343.

Callen, J. L., D. Segal, and O. K. Hope. 2010. The pricing of conservative accounting and the measurement of conservatism at the firm-year level. *Review of Accounting Studies* 15 (March): 145-178.

Chen, L. H., D. M. Folsom, W. Paek, and H. Sami. 2014. Accounting conservatism, earnings persistence and pricing multiples on earnings. *Accounting Horizons* 28 (June): 233-260.

Christensen, J., and J. Demski. 2003. *Accounting Theory: An Information Content Perspective.* 1st edition. New York, NY: McGraw-Hill Irwin.

Dichev, I. D., and V. W. Tang. 2008. Matching and the changing properties of accounting earnings over the last 40 years. *The Accounting Review* 83 (November): 1425-1460.

Dichev, I. D., and V. W. Tang. 2009. Earnings volatility and earnings predictability. *Journal of Accounting and Economics* 47 (March): 160-181.

Donelson, D. C., R. Jennings, and J. Mcinnis. 2011. Changes over time in the revenue-expense relation: Accounting or economics? *The Accounting Review* 86 (May): 945-974.

Fairfield, P. M., S. Whisenant, and T. L. Yohn. 2003. Accrued earnings and growth: Implications for future profitability and market mispricing. *The Accounting Review* 78 (January): 353-371.

Fama, E. F., and J. D. MacBeth. 1973. Risk, return, and equilibrium: Empirical tests. *The Journal of Political Economy* 81 (May-June): 607-636.

Feltham, G. A., and J. A. Ohlson. 1995. Valuation and clean surplus accounting for operating and financial activities. *Contemporary Accounting Research* 11

(Spring): 689-731.

Freeman, R. J., J. A. Ohlson, and S. Penman. 1982. Book rate-of-return and prediction of earnings changes: An empirical investigation. *Journal of Accounting Research* 20 (Autumn): 3-42.

Gao, P. 2013. A measurement approach to conservatism and earning management. *Journal of Accounting and Economics* 55 (April-May): 251-268.

Givoly, D., and C. Hayn. 2000. The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative? *Journal of Accounting and Economics* 29 (June): 287-320.

Guay, W., and R. Verrecchia. 2006. Discussion of an economic framework for conservative accounting and Bushman and Piotroski. *Journal of Accounting and Economics* 42 (June): 149-165.

Hansen, B. E. 1999. Threshold effects in non-dynamic panels: Estimation, testing and inference. *Journal of Econometrics* 93 (December): 345-368.

International Accounting Standards Board (IASB). 2006. Discussion paper: Preliminary views on an improved conceptual framework for financial reporting: The objective of financial reporting and qualitative characteristics of decision-useful financial reporting information: 1-84.

International Accounting Standards Board (IASB). 2008. Exposure draft: Conceptual framework for financial reporting: The objective of financial reporting and qualitative characteristics and constraints of decision-useful financial reporting information: 1-63.

Khan, M., and R. L. Watts. 2009. Estimation and empirical properties of a firm-year measure of accounting conservatism. *Journal of Accounting and Economics* 48 (December): 132-150.

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.

Kothari, S. P., A. J. Leone, and C. E. Wasley. 2005. Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics* 39 (February): 163-197.

Lara, J. M. G., B. G. Osma, and F. Penalva. 2009. Accounting conservatism and corporate governance. *Review of Accounting Studies* 14 (March): 161-201.

Li, Y., and J. Zhang. 2010. Conditional conservatism and accrual persistence.

Working paper, University of Waterloo.

Pae, J., D. Thornton, and M. Welker. 2005. The link between earnings conservatism and the price to book ratio. *Contemporary Accounting Research* 22 (Fall): 693-717.

Penman, S. H., and X. J. Zhang. 2002. Accounting conservatism, the quality of earnings, and stock returns. *The Accounting Review* 77 (April): 237-264.

Ramakrishnan, R. T. S., and J. K. Thomas. 1998. Valuation of permanent, transitory and price irrelevant components of reported earnings. *Journal of Accounting Auditing & Finance* 13: 301-336.

Richardson, S. A., R. G. Sloan, M. T. Soliman, and I. Tuna. 2005. Accrual reliability, earnings persistence and stock prices. *Journal of Accounting and Economics* 39 (September): 437-485.

Roychowdhury, S., and R. L. Watts. 2007. Asymmetric timeliness of earnings, market-to-book and conservatism in financial reporting. *Journal of Accounting and Economics* 44 (September): 2-31.

Ruch, G. W., and G. Taylor. 2011. Accounting conservatism and its effects on financial reporting quality: A review of literature. Working paper, University of Alabama.

Scott, W. R. 2012. *Financial Accounting Theory*. 6th edition. Toronto, YTO: Pearson.

Shroff, P. K., R. Venkataraman, and S. Zhang. 2013. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings: An event-based approach. *Contemporary Accounting Research* 30 (Spring): 215-241.

Sloan, R. G. 1996. Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? *The Accounting Review* 71 (July): 289-315.

Teoh, S. H., I. Welch, and T. J. Wong. 1998. Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings. *The Journal of Finance* 53 (December): 1935-1974.

Vuolteenaho, T. 2002. What drives firm-level stock return. *Journal of Finance* 57 (February): 511-525.

Wakil, G. 2011. Conservatism, earning persistence, and the accruals anomaly. Unpublished Ph. D. dissertation, Graduate School of Management, Kent State University.

Wang, R., C. Ó hÓgartaigh, and T. van Zijl. 2009. Measures of accounting

conservatism: A construct validity perspective. *Journal of Accounting Literature* 28: 165-203.

Watts, R. L. 2003. Conservatism in accounting part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons* 17 (September): 207-221.

Watts, R. L., and L. Zuo. 2012. Accounting conservatism and firm value: Evidence from the global financial crisis. Working paper, MIT Sloan School of Management.

Xie, H. 2001. The mispricing of abnormal accruals. *The Accounting Review* 76 (July): 357-373.

Zhang, X. J. 2000. Conservative accounting and equity valuation. *Journal of Accounting and Economics* 29 (February): 125-149.