

企業資產減損認列模式與總體經濟因素 之關聯性

曾怡潔·吳品鋒*

(收稿日期：105 年 02 月 26 日；第一次修正：105 年 03 月 23 日；
接受刊登：105 年 05 月 25 日)

摘要

關於過去有關資產減損之研究，多數著重於資產減損認列之金額、可能性之探討。本研究乃針對資產減損認列之模式進行探究，並與總體經濟環境以及企業所屬產業環境做連結，探討企業認列資產減損之模式是否受到總體經濟環境或者產業環境所影響。本研究以 2005 年至 2010 年為研究期間，針對我國上市上櫃公司進行研究。實證結果發現，不論是總體經濟環境或是產業環境的優劣皆會對資產減損認列之連續性造成影響。在總體經濟環境或產業環境繁榮的期間，若企業之資產有減損的跡象，會選擇將資產減損延緩並分散於不同期間認列。相反地，在總體經濟環境或產業環境蕭條的期間，企業則會選擇將資產減損集中於當年度認列完畢，並將資產減損之發生歸咎於大環境所導致。此外，若企業之營運績效表現較所屬產業差或者企業之營運風險較所屬產業高的情況下，企業亦會將資產減損分散於不同期間認列。整體而言，總體經濟環境對於管理當局認列資產減損之決策，扮演了一個相當重要的角色。

關鍵詞彙：資產減損認列模式，第三十五號公報，總體經濟環境，產業環境

壹·前言

本研究之主題為藉由分析企業認列資產減損之模式，探討管理階層向外界傳達負面消息之行為，並提出若該負面消息無法歸因於總體或產業環境等系統性因素，則管理階層可能會傾向延遲資產減損之認列，僅於當期認列部分之資產減損金額，並於往後年度分散認列。關於企業傳達負面消息之行為，由於企業的股東與管理階層存有資訊不對稱，即管理階層相較於股東而言，具有資訊之優勢，因此當管理階層優先得知有關於企業之負面消息時，可決定是否公開、公開之時點與傳達資訊之程度等相關決策。過去探討企業傳達負面消息之文獻主要著重於管理階層之揭露政策，影響揭露負面消息之因素眾多，如隱瞞

* 作者簡介：曾怡潔，輔仁大學會計學系助理教授；吳品鋒，露天市集國際資訊股份有限公司財務專員。

負面消息所需承擔的法律責任越高，管理階層將越會及時揭露負面消息（Skinner, 1994, 1997；Francis, et al., 1994；Kasznik & Lev, 1995）。另一方面，經理人若揭露負面消息可能會有解任壓力，因此將有誘因延遲負面消息之揭露（Weisbach, 1988；Gilson, 1989；DeAngelo, 1996；Kim, 1999；Nagar, 1999；Verrecchia, 2001），而揭露負面消息亦可能會影響管理階層所持有之公司股票與選擇權之價值（Cheng & Warfield, 2005；Jensen, 2005；Bergstresser & Phillipon, 2006；Burns & Kedia, 2006；Kothari, et al., 2006），管理階層可能會透過選擇揭露負面消息的程度與時點以提高其所持有股票與選擇權之價值¹。此外，若企業內部管理階層與外部投資人資訊不對稱的程度越高，代表管理階層隱瞞負面消息的成本相對較低，因此將會提高延遲揭露負面消息之誘因（Kothari, et al., 2009）。

除了上述影響管理階層揭露負面消息之因素，本研究提出另一種可能影響管理階層傳達負面消息之因素，即若此負面消息可歸因於總體景氣衰退、產業環境不佳所導致，或是若本身營運績效相對於產業平均績效較佳，則當管理階層在傳達負面消息時，外界投資人可能會認為此種負面消息並非公司體質不佳所導致，因此管理階層傳達負面消息可能帶來如股價下跌、增加解任壓力等不利影響相對較小，此將會增加企業向外界傳達負面消息之誘因。

針對管理階層是否會因負面消息可歸咎於外界因素與否，而對投資人有不同之傳達行為，本研究有別於以往文獻著重探討企業之揭露政策（如金額、時點），利用分析企業資產減損認列之模式，來探討管理階層傳達負面消息之行為，而資產減損認列之模式係指當企業認列資產減損時，是否會於當年度一次性認列，隔年不再認列，或是僅於當年度認列部分減損金額，並於後續年度分散認列。我國於民國 93 年 7 月 1 日公佈了我國第 35 號公報「資產減損會計處理準則」，藉由此公報來規範企業資產減損之評估與揭露²，此公報主要之精神是希望企業能夠跳脫「歷史成本」之評價方式轉向為「公平價值」模式。因此，當企業資產之帳面價值超過資產之可回收金額，企業必須認列減損損失，使資產之帳面價值可以與市價相符。然而，在計算資產可回收金額之中，使用價值³之衡量乃是由管理者透過一連串之主觀判斷與估計所計算求得，因此雖

¹ 一般而言過去文獻多支持管理階層會延遲負面消息之發放而提高股票價值，但亦有文獻提出管理階層會故意提早發布企業的負面消息以減少股票選擇權之行使價格（Yermack, 1997；Aboody & Kasznik, 2000）。

² 我國 35 號公報實施以來已經有長達八年的時間，並且強制規定資本額三千萬以上的企業必須要在 2005 年採用此公報進行資產減損之測試，亦得提前於 2004 年適用。

³ 資產可回收金額為資產之公平價值與使用價值之間較高的金額，若企業無法取得資產之公平價值時，就必須依賴使用價值作為資產減損評估之依據。

然公報之美意本是希望藉由公報之採用，使資產可以反應出真正的價值，並且提升公司資產管理之品質，然而公報的架構卻也使得資產減損之評估涉及了許多主觀之專業判斷，因此資產減損之認列也被認為和盈餘管理有關。

過去亦有許多文獻指出公司經營者會透過資產減損進行盈餘管理⁴，如 Strong & Meyer (1987) 指出資產減損之認列與管理當局之報導動機有關，管理者可能會透過認列資產減損，將較差的績效表現歸咎於前任的管理者，使自己在未來的年度能有更好的績效表現，此外，管理者可能會在公司發生財務危機或者財務績效表現較差的年度，透過減損損失之認列，使盈餘在不同會計期間移轉，來達到洗大澡之盈餘管理目的 (Riedl, 2004；陳雪如等人，2010)；而管理者亦有可能在公司績效特別好的年度，透過資產減損之認列來平穩化盈餘之波動程度，達到特定之盈餘目標 (Zucca & Campbell, 1992)。即企業可透過資產減損與減損迴轉利益，來進行資產減損金額與時點之操縱，進而達到盈餘管理之目的。

關於資產減損之認列原則，我國第 35 號公報要求部分資產之評價由過去歷史成本之衡量轉由公平價值之衡量，使管理階層從原先不需認列任何損失，轉而需強制認列於財務報表中予投資人知悉，然而因資產減損之認列涉及許多管理階層的主觀判斷，因此管理階層將有認列資產減損時點與金額之決策彈性。故此，本研究認為可藉由前述認列資產減損對具有決策彈性之特性，來探討管理階層在面對公司資產價值有減損之負面消息時，會依據該資產減損發生之原因是否可歸咎於非公司個別因素所導致，而有不同的認列模式，而檢視管理階層向外界傳達負面消息之行為。

本研究利用我國第 35 號公報正式實施以來的期間，選取 2005 年至 2010 年之間有認列資產減損的樣本進行 Logistic 模型之測試。本研究主要之研究結果有三：(1) 在總體經濟環境越繁榮的期間，若企業資產有減損之跡象，會避免將壞消息一次性地作傳達，因此在資產減損認列之策略上，會選擇延緩並分散資產減損認列之期間，將資產減損分散於不同年度認列。相反地，在總體經濟環境衰退的期間，即使資產有發生減損之跡象亦屬於合理之情況，因此企業會選擇將資產減損一次性地集中於當年度認列，並將資產減損之發生歸咎於

⁴ 除了討論企業透過資產減損進行盈餘管理的行為，也有學者發現資產減損之認列與公司之特定經濟因素有關，認為企業認列資產減損之行為是為了要反映不良之營運績效 (Elliott & Shaw, 1988；Rees, et al., 1996)。此外，總體經濟環境的變化也有可能成為企業認列資產減損之原因，如 Loh & Tin (2002) 的研究發現當總體經濟環境越差時，公司越傾向認列減損損失，並且認列減損損失之金額也會較高。而 Francis et al. (1996) 的研究則發現整體產業環境會影響公司認列資產減損之決策，當整體產業之營運狀況越差時，公司越有可能認列資產減損。

大環境所導致。(2) 在企業所屬之產業環境越好的期間，企業同樣地會將資產減損延緩並分散於不同年度認列，藉此避免減損損失一次性地在同一個年度認列完畢。相反地，在企業所屬產業環境低迷的期間，則會選擇將資產減損集中於同一個年度認列，並將資產減損之發生歸咎於較差的產業環境所導致。(3) 企業之績效相對於產業之績效表現較佳的期間，企業會選擇將資產減損集中於同一個年度認列完畢。相反地，產業之績效表現相對較佳的期間，則會選擇將資產減損延緩並分散於不同期間認列。前述實證結果支持本研究之論點，即當企業若可將發生資產減損之原因歸因於非公司個別因素時，將會傾向於當年度一次認列資產減損。

藉由分析企業資產減損認列之模式來分析企業傳達負面消息之行為，本研究之研究貢獻主要有以下兩點：(1) 本研究提供另一種影響企業傳達負面消息之因素，即管理階層會視總體與產業環境之狀況，判斷該負面消息是否容易說服投資人非因自身營運狀況不佳所導致，而有不同之資產減損認列策略。

(2) 本研究在探討企業傳達負面消息之行為時，有別於過去研究僅分析管理階層自願性之揭露，而提出可分析資產減損之認列模式，雖然公報規範要求企業若資產價值發生減損時必須認列，但因涉及了許多管理階層之主觀判斷，導致資產減損在認列上又具備了許多彈性，再加上資產減損之認列性質上較盈餘單純，且可明確界定認列企業認列資產減損屬為一項負面之消息，因此在變數衡量上可減少其他因素之干擾

本研究之後續章節架構如下：第一節為前言；第二節為文獻探討與假說發展；第三節為研究方法；第四節為實證結果與分析；第五節為結論。

貳·文獻探討與假說發展

一、資產減損之相關文獻

回顧過去有關資產減損之研究，大致上可分為四個類別作探討，分別為管理階層之報導動機、企業本身之營運因素、總體經濟環境因素以及其對資本市場的影響。其中，若將其區分為資產減損之前因及後果，前三類屬於影響資產減損認列之因素，而最後一個類別則是探討資產減損後對資本市場之影響。

(一) 影響資產減損認列之因素

1. 企業之報導動機

在過去的文獻中，有許多學者認為資產減損會計處理準則的發佈，將使資產減損成為盈餘操弄的工具，藉由控制資產減損發生的時間與金額來進行盈餘管理之行為。而資產減損發生之原因可能來自於管理當局投機性的報導動機，管理者可能會為了掩飾財務狀況的惡化或者使未來年度的獲利更為亮眼，進而對資產減損的時點與金額進行操弄。其中，高階管理階層之更換是影響資產減損認列的重要因素，新接任的管理者可能會透過資產減損將較差的績效表現歸咎於前任的管理者，替自己在未來創造更高的獲利目標，因此資產減損之認列與高階管理階層的異動是有關聯的（Strong & Meyer, 1987）。此外，資產減損之認列和洗大澡（take bath）以及盈餘平穩化（earning smooth）之盈餘管理行為有關。在 Zucca & Campbell（1992）研究發現公司會在異常的盈餘期間認列減損損失，管理者可能會在盈餘績效表現特別差的年度，認列較多的減損損失來達到「洗大澡」之盈餘管理行為（Riedl, 2004；Chen, 1991），亦或者在盈餘績效表現特別好的年度透過減損損失之認列平穩化當年之盈餘，藉此極小化當年之稅額（Garrod, et al., 2006）。由此可知，公司認列資產減損並非資產價值受損之緣故，而是管理者基於投機性之報導動機所進行之盈餘管理。因此，此類研究議題傾向管理者會基於報導誘因透過資產減損之認列進行盈餘之操弄。

2. 企業之營運因素

企業因其資產價值的下降而提列減損損失，代表資產減損之認列和公司營運績效之間是存在關聯的，因此有許多學者進一步針對有認列資產減損的企業特性進行探究。Strong & Meyer（1987）研究發現有認列資產減損的公司在認列資產減損前的財務績效較低，會有較低的每股營運現金流量、股東權益報酬率以及較高的負債比率。Zucca & Campbell（1992）的研究發現大部份的公司會在盈餘低於預期盈餘之期間認列減損損失，並指出有認列資產減損的公司在前一季或前一年的股利成長率、負債權益比、季總資產報酬率與同業相比都有較差的表現。Rees et al.（1996）的研究發現，有認列資產減損的公司在宣告前的市場調整報酬以及資產報酬率都低於同產業之中位數，並且認為資產減損之認列乃管理者基於公司經濟環境改變所作的回應，並不全然是管理者的投機行為。而 Heflin & Warfield（1997）的研究證實了資產減損之金額與公司前三年之原始年報酬率呈現顯著的負相關。Elliott & Shaw（1988）發現有認列資產減損的公司在前三年的資產報酬率、資產成長率、本益比都有衰退的現象。此外，有認列減損公司之股票報酬率也低於同產業之平均水準。綜上所述，發

生資產減損的公司在認列資產減損前之績效表現較差，代表管理者對於資產減損認列之決策，乃確實反映公司資產價值之下降。

3. 總體經濟環境因素

除了企業本身之特性會影響資產減損的認列，企業所屬之產業環境以及企業所面臨之總體經濟環境的優劣同樣地會影響到企業對於資產減損認列之決策，因此尚有學者針對總體經濟環境與資產減損之間的關係進行探究。Loh & Tin (2002) 研究發現在亞洲金融風暴期間，許多虧損的公司都認列了大額的資產減損損失。此外，研究還發現資產減損之認列和失業率的變動率呈現顯著正相關，和國內生產毛額變動率則呈現顯著的負相關。該研究證實了資產減損之決定與總體經濟環境的變動是有關聯的，在景氣越差的期間公司越傾向認列資產減損並且會認列較多的減損損失。同樣地，在 Chia et al. (1995) 的研究中發現當經濟環境衰退時，公司會認列較多的資產減損損失，且固定資產減損金額之幅度會和經濟循環呈現負向的關係。而 Francis et al. (1996) 的研究則發現當整體產業營運狀況越差時，公司越有可能會進行資產減損之認列。在吳維珍 (2006) 的研究中發現資產減損之金額與總體經濟變數（國內生產毛額變動率）呈現顯著負相關，當總體經濟環境越差時，公司認列減損之金額會越大。綜合上述文獻可知，總體經濟環境之優劣確實影響了資產減損認列之金額與可能性，在經濟環境出現變化的期間，管理當局會透過資產減損之認列來反映經濟環境的改變，在總體經濟環境衰退的期間認列較多的減損損失。

4. 資產減損對資本市場之影響

由於資產減損之認列在某種程度上揭露了企業經濟價值之減少，因此可能也會進一步的反映在資本市場的表現。有關於資產減損與股票市場之研究，在過去的文獻中並未得到一致的結論。Ragothaman & Bublitz (1996) 研究發現股市對於資產減損的反應是正向的，該學者認為資產減損之宣告是企業未來經營體質改善的訊號。同樣地，在 Strong & Meyer (1987) 的研究中也發現在資產減損宣告的期間，若資產減損認列的金額越大，則累積異常報酬率 (CAR) 也會越大，表示市場將資產減損視為真實反映出公司體質的好消息。相反地，Elliott & Shaw (1988) 的研究結果發現有認列資產減損的公司在減損宣告之後的六個月有負向的產業調整報酬率。此外，資產減損的金額越大，其宣告期間的異常報酬率會越低。整體來說，資產減損對資本市場來說是一個壞消息，資產減損公司之股價會受到資產減損宣告的衝擊而下滑。Francis et al. (1996) 亦檢視股價對於公司宣告資產減損後的反應，該研究發現資產減損之宣告對於股價有顯著的負向反應，表示資本市場對於資產減損之宣告視為資產價值減損

的指標，而非未來績效將改善的訊號。綜合過去之相關研究，可以發現大部分學者認為資本市場對於資產減損的反應是負面的，也有學者認為資本市場視資產減損之宣告為好消息。無論如何，從過去的文獻可得知，公司資產減損之宣告將會影響其資本市場之表現。

二、假說發展

本研究欲探討當企業發生資產減損之情況時，是否會因管理階層可將發生資產減損的原因歸屬於非自身經營能力之程度之不同，而對認列減損之策略有所差異。若企業於資產發生減損時，於當年度全數認列資產減損，則不論當年度的總體景氣與產業環境是好或壞，或是企業本身經營之績效相對於產業是高或低，平均而言應不會影響企業「是否」會於往後年度認列資產減損之可能性⁵，即資產減損認列之連續性。

有別於過去之研究方向，本研究則著重在資產減損認列「連續性」之特性，並將其與總體經濟環境以及企業所屬產業環境做連結，探討總體經濟環境或產業環境的好壞是否影響會資產減損認列之連續性。過去有許多研究皆提出當總體經濟景氣較差時，公司越傾向認列資產減損並且會認列較多的減損損失（Loh & Tin, 2002; Chia, et al., 1995; Francis, et al., 1996; 吳維珍, 2006），根據前述總體經濟與資產減損之相關文獻，本研究進一步推論在總體經濟環境或產業環境繁榮的期間，若企業之資產有減損的跡象，會避免將壞消息一次性地作認列，故此在資產減損認列之決策，會選擇延緩並分散資產減損認列的期間，將減損損失分散於不同年度認列。相反地，在總體經濟環境或產業環境蕭條的期間，即使有資產減損之發生仍屬於合理之情形，故此在資產減損認列之決策，企業會選擇將資產減損一次性的集中於當年度認列，並將資產減損之原因歸咎於較差的經濟環境所導致。

綜上所述，本文將研究議題分為三個類別作探討，（1）本研究欲探討總體經濟環境的變動是否會影響公司資產減損認列之連續性，本研究預期在總體

⁵ 雖然在過去已有學者證實總體經濟環境與資產減損之關係，在 Loh & Tin (2002) 的研究中發現資產減損之決定和總體經濟之變動是有關聯的，在景氣環境越差的期間，公司越傾向認列資產減損且認列減損損失的金額也會越大。Francis et al. (1996) 則發現整體產業環境會影響公司資產減損之決策，當整體產業之營運狀況越差時，公司越有可能認列資產減損。而關於認列金額之大小，過去研究亦認為企業會在經濟環境或所屬產業環境較差的年度認列大額的減損損失（Chia, et al., 1995; 吳維珍, 2006），但本研究主題非探討當總體或產業景氣之好壞會影響企業認列資產減損之可能性，而是探討當公司若已認列資產減損，此時總體景氣與產業環境可能是繁榮，也可能是衰退，而管理階層面對當時的總體景氣之好壞，是否會影響其認列的模式，進而影響下一年度認列資產減損之可能性。

經濟環境成長的期間，為了避免壞消息一次性地認列造成市場負面之觀感，企業會選擇將資產減損分散於不同年度認列；相反地，在總體經濟環境衰退的期間，企業則傾向將資產減損集中於當年度認列。關於此研究之議題，本研究分別以國內生產毛額之成長率以及失業率之成長率作為總體經濟環境之代理變數進行分析。（2）本研究欲探討整體產業環境是否會影響公司資產減損認列之連續性，並以產業總資產報酬率作為產業經濟環境指標。本研究預期在產業環境繁榮的期間，企業會選擇將資產減損分散於不同年度認列；相反地，在產業經濟環境普遍低迷的期間，該產業所屬之企業則會將資產減損一次性地集中於當年度認列，並將減損認列之原因歸咎於較差產業環境所導致。（3）本研究以個別公司相對於所屬產業之總資產報酬率的高低來衡量兩者之間的相對績效表現，本研究預期當產業之總資產報酬率大於個別公司之總資產報酬率時，也就是在產業績效表現相對優異的期間，公司會傾向將資產減損分散於不同年度認列，而不會選擇將資產減損一次性地集中認列於產業環境相對表現較佳的年度。茲將本研究所提出之研究假說彙整如下：

H1：在總體經濟環境繁榮的期間，企業傾向將資產減損延緩並分散於不同年度認列。

H2：在產業經濟環境繁榮的期間，企業傾向將資產減損延緩並分散於不同年度認列。

H3：在整體產業之績效表現相對較高的期間，企業傾向將資產減損延緩並分散於不同年度認列。

參·研究方法

一、迴歸模型

本研究旨在探討企業認列資產減損時是否會一次性認列，或分散於後續年度認列資產減損，因此應變數以資產減損認列連續性（ $WOCOTI_{it}$ ）之虛擬變數衡量，本研究以有認列資產減損之公司為樣本，即當*i*公司第*t*年度若有認列資產減損則納入本研究之樣本⁶，若*i*公司第*t*年及第*t*+1年皆有認列減損損失，

⁶ 若*i*公司第*t*年度無認列資產減損，則排除於本研究之樣本外；因此給定一家公司，樣本期間為六年，將可能產生五個以下之公司年度觀察值。

則 $WOCOTI_{it}$ 等於 1，代表公司資產減損有連續認列之特性；若 i 公司僅第 t 年認列減損而在第 $t+1$ 年並未認列資產減損，則 $WOCOTI_{it}$ 等於 0⁷，代表公司資產減損沒有連續認列之特性，會將減損損失集中在當年度認列。由於本研究之應變數為虛擬變數，故採 Logistic 模型來分析資產減損連續認列及集中認列之決定因素，而依據不同之假說，建立實證模型如下。

(一) 假說一之迴歸模型

為了檢視總體經濟環境對於企業認列資產減損連續性之影響，本研究根據假說一建立研究模型，並以實質經濟成長率作為模型之主要測試變數，其研究模型設計如下：

$$\begin{aligned} WOCOTI_{it} &= \alpha_0 + \alpha_1 \Delta GDP_{it} + \alpha_2 BATH_{it} + \alpha_3 SMOOTH_{it} + \alpha_4 \Delta MGT_{it} + \alpha_5 DEBT_{it} \\ &+ \alpha_6 STR_{it} + \alpha_7 \Delta OCF_{it} + \alpha_8 \Delta SALES_{it} + \alpha_9 SIZE_{it} + \alpha_{10} MTB_{it} + \alpha_{11} ROA_{it} \\ &+ \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (1-a)$$

其中， ΔGDP_{it} = 實質 GDP 成長率，以實質國內生產毛額之成長率衡量；即

$$\Delta GDP_{it} = \frac{GDP_{it} - GDP_{it-1}}{GDP_{it-1}}$$

根據 Loh & Tin (2002) 的研究發現，資產減損之認列和 GDP 的變動率呈現顯著的負相關。此外，Chia et al. (1995) 也發現當經濟衰退時，公司會認列較多的減損損失。因此本研究參考 Riedl (2004)、Loh & Tin (2002) 的研究，以實質 GDP 成長率 (ΔGDP_{it}) 作為年度總體經濟環境指標，並預期在經濟成長率較高的年度，為了避免將壞消息一次性的認列，將減損損失分散於不同年度認列；相反地，在經濟成長率較低的年度，即使有資產減損之發生仍屬於合理之情形，故此公司會選擇將資產減損一次性地集中於當年度認列完畢。綜上所述，本研究預期實質 GDP 成長率 (ΔGDP_{it}) 和資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 之間呈現正向關係。

除了經濟成長率以外，本研究另外以失業率成長率來作為總體經濟環境變數，並設計以下研究模型：

⁷ 由於本研究之樣本排除了未認列資產減損之樣本，因此 $WOCOTI_{it}$ 並非連續的時間序列資料。

$$\begin{aligned}
& WOCOTI_{it} \\
& = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta UNEMPLOY_{it} + \alpha_2 BATH_{it} + \alpha_3 SMOOTH_{it} + \alpha_4 \Delta MGT_{it} \\
& + \alpha_5 DEBT_{it} + \alpha_6 STR_{it} + \alpha_7 \Delta OCF_{it} + \alpha_8 \Delta SALES_{it} + \alpha_9 SIZE_{it} + \alpha_{10} MTB_{it} \\
& + \alpha_{11} ROA_{it} \\
& + \varepsilon_{it}
\end{aligned} \tag{1-b}$$

其中， $\Delta UNEMPLOY_{it}$ = 失業率成長率；

$$\Delta UNEMPLOY_{it} = \frac{UNEMPLOY\%_{it} - UNEMPLOY\%_{it-1}}{UNEMPLOY\%_{it-1}}。$$

根據 Loh & Tin (2002) 的研究發現，資產減損之認列和失業率的變動率呈現顯著的正相關。因此，本研究參考 Loh & Tin (2002) 的研究，以失業率成長率 ($\Delta UNEMPLOY_{it}$) 作為年度總體經濟環境指標，本研究預期在失業率成長率越高的年度，公司越傾向將資產減損集中於當年度認列，因此失業率成長率 ($\Delta UNEMPLOY_{it}$) 和資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 之間呈現負向關係。

(二) 假說二之迴歸模型

針對假說二，本研究以產業總資產報酬率作為產業經濟環境之衡量指標，藉以衡量產業環境之優劣對於資產減損認列連續性之影響，其研究模型設計如下：

$$\begin{aligned}
& WOCOTI_{it} \\
& = \alpha_0 + \alpha_1 INDROA_{it} + \alpha_2 BATH_{it} + \alpha_3 SMOOTH_{it} + \alpha_4 \Delta MGT_{it} + \alpha_5 DEBT_{it} \\
& + \alpha_6 STR_{it} + \alpha_7 \Delta OCF_{it} + \alpha_8 \Delta SALES_{it} + \alpha_9 SIZE_{it} + \alpha_{10} MTB_{it} + \alpha_{11} ROA_{it} \\
& + \varepsilon_{it}
\end{aligned} \tag{2}$$

其中， $INDROA_{it}$ = 取 i 公司同產業所有樣本中第 t 年之總資產報酬率之平均數。

Francis et al. (1996) 的研究發現整體產業環境的優劣會影響公司資產減損認列之決策，當整體產業之營運狀況越差時，公司越有可能認列資產減損。因此，本研究以產業總資產報酬率 ($INDROA_{it}$) 作為整體產業經濟環境之衡

量指標，以產業總資產報酬率⁸ ($INDROA_{it}$) 來衡量產業經濟環境對公司認列資產減損策略之影響。本研究預期在產業環境較佳的期間，公司會選擇將資產減損分散於不同年度認列；相反地，在產業環境經濟衰退的期間，公司則會將資產減損一次性地集中於當年度認列完畢，並將資產減損認列之原因歸咎於較差的產業環境所引起，因此產業總資產報酬率 ($INDROA_{it}$) 與資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 之間呈現正向關係。

(三) 假說三迴歸模型

針對假說三，本研究進一步以個別公司相較於所屬產業之總資產報酬率優劣程度來衡量產業與個別公司之間的相對績效表現對資產減損認列連續性之影響：

$$\begin{aligned}
 WOCOTI_{it} &= \alpha_0 + \alpha_1 INDROA_DUMMY_{it} + \alpha_2 BATH_{it} + \alpha_3 SMOOTH_{it} + \alpha_4 \Delta MGT_{it} \\
 &+ \alpha_5 DEBT_{it} + \alpha_6 STR_{it} + \alpha_7 \Delta OCF_{it} + \alpha_8 \Delta SALES_{it} + \alpha_9 SIZE_{it} + \alpha_{10} MTB_{it} \\
 &+ \alpha_{11} ROA_{it} \\
 &+ \varepsilon_{it}
 \end{aligned} \tag{3}$$

其中， $INDROA_DUMMY_{it}$ = i 公司相較於 i 公司所屬產業之總資產報酬率之績效表現，總資產報酬率以稅後息前減損前之淨利除以平均總資產求得。產業之總資產報酬率取 i 公司第 t 年之同產業內所有樣本的總資產報酬率簡單平均求得。若 i 公司第 t 年之總資產報酬率大於產業總資產報酬率時，則 $INDROA_DUMMY_{it} = 1$ ；否則 $INDROA_DUMMY_{it} = 0$ 。

當 i 公司第 t 年之總資產報酬率大於產業總資產報酬率，也就是在產業經濟環境相對較差的情況下，公司會選擇將減損損失集中於當年度一次認列；相反地，當 i 公司第 t 年之總資產報酬率小於產業總資產報酬率，也就是在產業經濟環境相對較佳的情況下，集中於該年度認列資產減損可能會引起市場負面的反應，因此企業會選擇延緩並分散資產減損於不同年度認列。故此，本研究預期總資產報酬率之相對績效表現 ($INDROA_DUMMY_{it}$) 與資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 之間呈現負向關係。

⁸ 依照 TSE 產業分類標準將樣本之所屬產業加以分類，並以該產業第 t 年中所有樣本之總資產報酬率總資產報酬率以簡單平均計算求得。其中，總資產報酬率以稅後息前減損前之淨利除以平均總資產衡量。

二、控制變數

控制變數的部分，本研究參考Francis et al. (1996)、Riedl (2004)、謝宛庭與吳清在 (2005) 的研究，將影響資產減損認列之因素區分為報導動機⁹與營運因素¹⁰兩大類，藉以控制企本身之經濟狀況及管理當局報導動機對資產減損認列策略之影響，敘述如下：

(一) 洗大澡 ($BATH_{it}$)

所謂「洗大澡」泛指在盈餘水準過低的年度，經理人可能會將所有不利於未來損益之情事提前於當期發生，藉以提高未來的盈餘 (Healy, 1985)。因此，管理當局亦有可能會藉由資產減損之認列來操弄盈餘。在公司盈餘績效表現特別差的年度，管理當局可能會集中減損損失之認列，藉以提升公司未來獲利之可能。在Heflin & Warfield (1997) 的研究中已發現公司會將資產減損遞延到盈餘績效表現較差之年度。故此，本研究沿用Riedl (2004) 之研究，以「洗大澡」作為公司報導動機之代理變數，將變數定義為當期減損損失前之盈餘變動數 (ΔE_{it})，並以總資產平減。若當期之盈餘變動數¹¹ (ΔE_{it}) 小於負值之中位數¹²時，表示管理者可能透過資產減損進行「洗大澡」之盈餘管理，則 $BATH_{it}$ 為當期之盈餘變動值 (ΔE_{it})。反之，若當期之盈餘變動數 (ΔE_{it}) 大於負值之中位數時，則 $BATH_{it}$ 等於 0。本研究傾向Hiflin & Warfield (1997) 之研究，預期在盈餘績效表現較差而有洗大澡之誘因的期間，企業之資產若發生減損，會選擇將資產減損集中於當年度認列，因此洗大澡 ($BATH_{it}$) 與資產減損認列之連續性 ($WOCOT_{it}$) 之間呈現正向之關係。

(二) 盈餘平穩化 ($SMOOTH_{it}$)

所謂「盈餘平穩化」為管理當局在一般公認會計原則範圍內，為降低公司損益的波動性，企圖以各種管理之手段來達成被認為之合理水準 (Beidleman, 1973)。因此，管理者亦可能在盈餘績效表現特別好的年度藉由減損損失之認列來平穩化當期的盈餘並將超額的盈餘延遲至後續年度認列。本

⁹ 管理當局報導動機之控制變數分別為洗大澡、盈餘平穩化、高接管理階層異動以及債務規模。

¹⁰ 企業本身之營運因素的控制變數分別為營運現金流量變動數、銷貨成長率、公司規模、股票報酬率、股價淨值比以及總資產報酬率。

¹¹ 盈餘變動數之衡量為 i 公司第 t 年之稅前減損前淨利減去第 $t-1$ 年稅前減損前淨利再以期初總資產平減。

¹² 將同一年度盈餘變動數小於零之公司按照大小加以排序，並計算其負值之中位數以此作為管理者可能進行「洗大澡」之盈餘管理的臨界值。

研究參考Riedl (2004) 之研究，以「盈餘平穩化」作為公司報導動機之代理變數。若當期之盈餘變動數 (ΔE_{it}) 大於正值之中位數¹³時，表示管理者可能透過資產減損進行「盈餘平穩化」之盈餘管理，則 $SMOOTH_{it}$ 為當期之盈餘變動值 (ΔE_{it})。反之，若當期之盈餘變動數 (ΔE_{it}) 小於正值之中位數時，則 $SMOOTH_{it}$ 等於 0。相較於洗大澡之報導動機控制變數，盈餘平穩化 ($SMOOTH_{it}$) 與資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 之間的關係較不明顯，因為在公司盈餘績效表現較好的年度，對資產減損之認列空間較為寬鬆，可以自由選擇是否在今年一次認列所有減損，或將資產減損分於兩年認列來平穩化兩年之盈餘表現，故此本研究不預設盈餘平穩化 ($SMOOTH_{it}$) 與應變數之間的方向。

(三) 高階管理階層異動 (ΔMGT_{it})

根據過去的研究指出，認列資產減損的公司大多都有在當年度更換高階管理者 (Francis, et al., 1996)，主要是因為新接任的管理者欲透過資產減損將較差的績效表現歸咎於前任的管理者，因此會在上任的年度認列較多的減損損失，替自己在未來創造更高績效表現。本研究沿用Riedl (2004) 之研究，以「高階管理階層異動」作為公司報導動機之代理變數。若公司三年內(含當年)有更換過董事長、總經理時，則 ΔMGT_{it} 等於 1；反之，若公司三年內(含當年)沒有更換董事長、總經理，則 ΔMGT_{it} 等於 0。本研究預期若公司在三年內有更換過高階管理階層，則會傾向將減損損失集中於同一個年度認列，使自己的新團隊在未來有較佳表現的機會，因此高階管理階層異動 (ΔMGT_{it}) 和資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 之間呈現負向關係。¹⁴

(四) 債務規模 ($DEBT_{it}$)

根據債務契約假說，當企業的財務狀況違反債務條款的機率越高時，公司的管理階層就會透過會計操弄來降低違約發生之風險。Watts & Zimmerman (1986) 以負債權益比例作為債務契約的衡量變數，研究發現負債權益比較高的公司，管理者為了避免違約之可能，會採取增加淨利之會計方法，將未來年度之盈餘移轉至本期。顏信輝與丁緯 (2008) 則發現負債比例越高的公司為了

¹³ 將同一年度盈餘變動數大於零之公司按照大小加以排序，並計算其正值之中位數以此作為管理者可能進行「盈餘平穩化」之盈餘管理的臨界值。

¹⁴ 本研究先篩選「有認列資產減損」之公司年度樣本，接著再確認 ΔMGT_{it} 之變數，若公司於認列資產減損後的三年內(含當年)有更換過董事長、總經理時，則 ΔMGT_{it} 等於 1；反之，若公司於認列資產減損後的三年內(含當年)沒有更換董事長、總經理，則 ΔMGT_{it} 等於 0，因此 ΔMGT_{it} 之變數衡量不會減少本研究之樣本量。

避免違反債務契約而更保守的提列減損損失。相反地，在 Strong & Meyer(1987) 的研究中發現有認列資產減損的公司會有較高的負債比率。綜上所述，資產減損之認列與負債比例確實存在關聯，但方向並不一致。故此，本研究以負債比率作為影響資產減損之認列連續性的決定因素，並以公司當年度的總負債佔總資產的比例衡量。本研究傾向債務契約假說之理論，預期負債比率越高時，公司為了避免違反債務契約反而會延緩減損損失之認列，將資產減損分散於不同年度認列，因此債務規模 ($DEBT_{it}$) 和資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 之間呈現正向關係。

(五) 銷貨成長率 ($\Delta SALES_{it}$)

本研究沿用 Riedl (2004)、謝宛庭與吳清在 (2005) 的研究，以銷貨成長率 ($\Delta SALES_{it}$) 作為本研究之控制變數，藉以反映公司在權責基礎下之營運績效表現。銷貨成長率 ($\Delta SALES_{it}$) 之衡量方式為公司當年度之銷貨收入淨額變動值除以去年銷收入淨額求得。在 Garrod et al. (2006) 的研究中曾發現，獲利越高的公司越有可能認列資產減損，因此若公司當年度之銷貨成長率呈現正向之成長，表示公司當年之營運績效表現良好，即使提列較多的減損損失，對公司之盈餘水準亦不會造成太大之影響，若公司之資產有減損之跡象，可能會將資產減損集中於當期一次認列完畢。本研究預期銷貨成長率 ($\Delta SALES_{it}$) 和資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 之間呈現負向關係，若當年之銷貨收入有成長的趨勢，公司會將資產減損集中於當年度認列。

(六) 營運現金流量變動數 (ΔOCF_{it})

本研究沿用 Riedl (2004)、謝宛庭與吳清在 (2005) 的研究，以營運現金流量變動數 (ΔOCF_{it}) 作為本研究之控制變數，藉以反映公司在現金基礎下之營運狀況。營運現金流量變動數 (ΔOCF_{it}) 之衡量方式為公司當年度之營運現金流量的變動值平減期初總資產求得。若公司的營運現金流量之變動數有成長的趨勢，表示公司使用資產所創造出來的現金流入呈現正向之成長，而營運現金流量的表現亦會反映在當期的營運績效表現，因此在營運現金流量成長之期間，即使提列較多的減損損失，對公司之營運績效表現亦不會造成太大的影響。故此，若公司之資產有減損之跡象，可能會將資產減損集中於當年一次認列完畢。綜上所述，本研究預期營運現金流量變動數 (ΔOCF_{it}) 和資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 之間呈現負向關係，若當年度營運現金流入呈現正向之變動時，公司會選擇將資產減損集中於當年度認列。

(七) 股價淨值比 (MTB_{it})

本研究參考 Francis et al. (1996)、謝宛庭與吳清在 (2005) 的研究，將股價淨值比作為本研究之控制變數，藉以控制當公司資產之帳面價值大於市值時，管理者認列資產減損之可能。股價淨值比 (MTB_{it}) 之衡量方式為期末資產負債表日的每股市值與每股帳面價值之比例，若當年度之股價淨值比 (MTB_{it}) 小於一時，表示公司資產市值小於帳面價值，資產有減損之可能，則 MTB_{it} 等於該比例；若當年度之股價淨值比 (MTB_{it}) 大於一時，表示公司沒有認列資產減損之虞，則 MTB_{it} 等於 0。當股價淨值比越低時，表示公司資產發生減損之可能性與金額會越大，此時公司可能會選擇將資產減損分年認列。因此本研究預期股價淨值比 (MTB_{it}) 和資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 之間呈現負向關係。

(八) 股票報酬率 (STR_{it})

本研究沿用 Francis et al. (1996)、謝宛庭與吳清在 (2005) 的研究，以股票年度報酬率 (STR_{it}) 作為影響資產減損認列連續性之公司營運因素。當公司之營運績效表現良好時，也會反映在資本市場上的股票績效表現。故此，本研究預期若當年度之股票績效表現越好，公司越可能會將資產減損損失集中於當年度認列，而非延緩資產減損之認列，因此股票年度報酬率¹⁵ (STR_{it}) 與資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 之間呈現負向關係。

(九) 公司規模 ($SIZE_{it}$)

公司規模在資產減損之相關研究中常被用來當作控制變數，並且在 Garrod et al. (2006) 的研究發現，規模越大的公司越有可能會認列減損損失。因此，本研究以公司規模 ($SIZE_{it}$) 作為控制變數，藉以控制公司規模之影響。公司規模之衡量方式，本研究以期末總資產取自然對數求得。此外，由於本研究之議題屬於開創性之研究，公司規模 ($SIZE_{it}$) 與資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 之間的方向性並不明確，故此本研究不預期此變數之方向。

(十) 總資產報酬率 (ROA_{it})

在過去的研究發現，總資產報酬率乃是衡量公司經營績效之重要指標，且已有學者證實了總資產報酬率與資產減損之關係，在 Zucca & Campbell (1992) 的研究指出認列資產減損之公司在前一季之季總資產報酬率的表現較

¹⁵ 本研究之年度報酬率的資料係取自 TEJ 新報中「上市(櫃)股價資料—報酬率」之年報酬率。

同業還差。此外，在吳維珍（2006）的研究中也證實資產減損之金額與總資產報酬率呈現顯著負相關，若當年之總資產報酬率越低時，會認列較多的減損損失。因此，本研究以總資產報酬率來衡量個別公司的經濟狀況與營運績效表現，總資產報酬率之衡量以公司當年度之稅後息前減損前之淨利除以當年平均總資產求得。有別於過去之研究方向，本研究旨在探討資產減損認列之連續性，並且傾向Garrod et al.(2006)的研究結果¹⁶，預期在總資產報酬率較高的期間，即使認列較多的減損損失，亦不會對公司當年之盈餘績效造成嚴重之影響。因此若公司之資產有減損之跡象而必須認列減損損失，會選擇將資產減損集中於當年認列，而非延緩並分散資產減損於不同年度認列。因此總資產報酬率（ ROA_{it} ）和資產減損認列之連續性（ $WOCOTI_{it}$ ）之間呈現負向關係。

三、樣本選取

（一）研究期間與資料來源

我國 35 號公報「資產減損之會計處理準則」於民國 93 年 7 月 1 日發佈，並且得於民國 93 年提前適用，由於本研究之目的旨在探討資產減損認列之連續性，故剔除民國 93 年已提前適用此公報之樣本藉此避免公司選擇性認列資產減損之情形。因此，本研究樣本期間之涵蓋範圍為民國 94 年至民國 99¹⁷年。

本研究資產減損之認列以及相關變數資料取自於「台灣經濟新報」資料庫，以台灣上市上櫃之公司為研究對象，而相關變數之取得分別來自於台灣經濟新報（TEJ）之「TEJ NEW Finance」資料庫、「TEJ Equity」資料庫、「TEJ 公司治理」資料庫以及「TEJ Profile」資料庫。

（二）樣本篩選

本研究樣本之選取，以民國 94 年至民國 99 年之上市上櫃公司為研究對象，初步取得之樣本筆數共計 8,147¹⁸筆，由於本研究旨在探討資產減損認列之連續性，因此僅針對有認列資產減損之公司進行分析¹⁹，而剔除當年度沒有認列減損損失之樣本，篩選後樣本數為 1,896 筆。此外，為了避免特殊樣本、

¹⁶ 在 Garrod et al. (2006) 的研究中發現，獲利越高的公司越有可能認列資產減損。

¹⁷ 本研究之樣本期間為民國 94 年至民國 100 年，由於本研究旨在探討資產減損之連續性，故民國 99 年之應變數-資產減損認列之連續性，亦包含了民國 100 年之減損資料。

¹⁸ 其中包含了未認列資產減損之樣本數。

¹⁹ 依據 TEJ 之資料庫，資產減損損失之定義「為依財會準則 35 號公報，資產之帳面價值超過其可回收價值之部分，提列資產減損損失」，並無分別揭露不同資產之資產減損損失金額，因此本研究無法依據不同資產的減損認列模式進一步加以分析其如何受到總體經濟因素之影響。

遺漏樣本或極端值影響本研究之結果，本研究進行以下樣本篩選之程序，使研究之結果更為精確：

1. 事先排除金融業及保險業，由於該產業性質較為特殊，因此藉由排除此樣本來降低研究結果之偏誤。
2. 事先排除非歷年制之公司，使公司年度資料之衡量更為一致。
3. 排除在 TEJ 資料庫中，財務報表資料或其他資料遺漏、不完整之樣本。

肆·實驗結果與分析

一、敘述性統計

為了瞭解本研究之各變數之特徵，本研究將樣本區分為全部樣本、資產減損集中認列之樣本以及資產減損連續認列之樣本，藉由敘述性統計之分析，初步了解不同變數在不同群組間之差異。表一顯示在Logistic迴歸模式中總選取樣本之最小值、最大值、中位數、平均數以及標準差，樣本數共計 1,591 筆。由表一可得知本研究之應變數-資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 中位數為 1，平均數為 0.5100，標準差為 0.5000，可見總選取樣本中連續認列減損之樣本比例較高²⁰。此外，在公司經營運因素之控制變數中可發現，股票報酬率 (STR_{it}) 之最大值為 759.3800，最小值為-96.0700，標準差為 50.1284，而銷貨成長率 ($\Delta SALES_{it}$) 最大值為 811.2917，最小值為-94.2787，標準差為 97.2607，兩變數皆有較大的變異性，本研究認為股票報酬率 (STR_{it}) 以及銷貨成長率 ($\Delta SALES_{it}$) 乃反應公司之營運績效表現，因此該變異情況仍在可以接受的範圍，故未進一步針對此樣本進行篩選。此外，由於盈餘平穩化 ($SMOOTH_{it}$)、銷貨成長率 ($\Delta SALES_{it}$)，以及資產報酬率 (ROA_{it}) 為本研究之控制變數，三者之間可能有較高之相關性，因而產生共線性的問題，本研究進行三者之相關係數分析，結果發現盈餘平穩化與銷貨成長率之相關係數為 0.1505，盈餘平穩化與資產報酬率之相關係數為 0.0914，銷貨成長率與資產報酬率之相關係數為 0.2200，三者皆達 1%之顯著水準，不過三者之相關係數皆未超過 0.7，因此本研究之迴歸式中無共線性之問題。

²⁰ 連續認列之樣本為 817 筆，集中認列之樣本為 774 筆。

表一 全部樣本敘述性統計

全部樣本 (N = 1591)					
變數	最小值	最大值	中位數	平均數	標準差
應變數					
$WOCOTI_{it}$	0.0000	1.0000	1.0000	0.5135	0.5000
主要變數					
ΔGDP_{it} (%)	-1.8104	10.7606	4.7033	4.0182	3.8945
$\Delta UEMPLOY_{it}$ (%)	-10.9402	41.3043	0.0000	4.5264	17.1454
$INDROA_{it}$ (%)	-2.8231	10.5122	4.7892	4.7162	2.7079
$INDROA_DUMMY_{it}$	0.0000	1.0000	0.0000	0.4161	0.4931
控制變數-報導動機					
$BATH_{it}$	-0.5193	0.0000	0.0000	-0.0220	0.0503
$SMOOTH_{it}$	0.0000	0.6018	0.0000	0.0276	0.0648
ΔMG_{it}	0.0000	1.0000	0.0000	0.4978	0.5002
$DEBT_{it}$ (%)	1.6000	98.59	46.42	46.2162	18.2331
控制變數-營運因素					
$\Delta SALES_{it}$ (%)	-96.0700	759.3800	4.1000	9.5005	50.1284
ΔOCF_{it} (%)	-55.6577	57.0175	0.0098	0.1896	9.0337
MTB_{it}	0.0000	1.0000	0.0000	0.2579	0.3463
STR_{it} (%)	-94.2787	811.2917	-0.2249	25.4541	97.2607
$SIZE_{it}$	11.7424	21.0457	15.6772	15.8678	1.6487
ROA_{it} (%)	-74.6199	47.4532	3.1221	1.2304	11.5259

表中之變數： $WOCOTI_{it}$ ：資產減損認列是否於下一年度也認列； ΔGDP_{it} ：實質 GDP 成長率； $\Delta UEMPLOY_{it}$ ：失業率成長率； $INDROA_{it}$ ：產業總資產報酬率； $INDROA_DUMMY_{it}$ ：產業總資產報酬率是否較公司資產報酬率為高； $BATH_{it}$ ：當期減損損失前之盈餘變動數以總資產平減，若當期之盈餘變動數大於負盈餘變動數之中位數時，則為 0。； $SMOOTH_{it}$ ：當期減損損失前之盈餘變動數以總資產平減，若當期之盈餘變動值小於正盈餘變動數之中位數時，則為 0； ΔMG_{it} ：高階管理階層於三年內是否異動； $DEBT_{it}$ ：負債比率； $\Delta SALES_{it}$ ：銷貨成長率； ΔOCF_{it} ：當年營運現金流量變動額除以期初總資產； MTB_{it} ：股價淨值比； STR_{it} ：股票年度報酬率； $SIZE_{it}$ ：期末總資產取自然對數； ROA_{it} ：總資產報酬率。

此外，本研究進一步將樣本區分集中認列減損以及連續認列減損之樣本，觀察其樣本特性，集中認列減損之樣本共計 774 筆，連續認列減損之樣本共計 817 筆，表二顯示連續認列減損以及集中認列減損之樣本的平均數及標準差。首先，由本研究之主要變數可發現，連續認列減損之樣本其產業總資產報酬率 ($INDROA_{it}$) 平均數為 4.9523 以及實質 GDP 成長率 (ΔGDP_{it}) 平均數為 4.2657，皆高於集中認列減損之樣本。而失業率成長率 ($\Delta UEMPLOY_{it}$) 平均數為 3.6906 及產業總資產報酬率之相對績效表現 ($INDROA_DUMMY_{it}$) 平均數為 0.3856，兩變數之平均數則低於集中認列減損之樣本，由此可知在總體經濟環境以及所屬產業環境越好的情況下，公司會傾向連續認列資產減損損失。

其次，在控制變數的部分發現，與報導動機有關之控制變數在連續認列與集中認列樣本群之間其平均數大部分沒有明顯之差異，僅債務規模($DEBT_{it}$)有較大的差異(集中認列及連續認列減損之樣本平均數分別為 47.5369、44.8222)，連續認列減損之樣本其債務規模會有較高的平均數。

最後，在公司營運因素之控制變數的部分則發現集中認列減損之樣本，其股票報酬率(STR_{it})以及銷貨成長率($\Delta SALES_{it}$)之平均數分別為 29.4496、10.8480，明顯高於連續認列減損之樣本，而營運現金流量變動數(ΔOCF_{it})平均數為-0.4385，則明顯低於連續認列減損之樣本，其他控制變數之敘述性統計在集中認列以及連續認列之樣本群中，則無明顯差異。整體而言，由分類的樣本群中顯示，公司在本身經濟條件越好的期間，會選擇將資產減損集中於同一個年度認列。

表二 分類樣本敘述性統計

變數	集中認列減損樣本 (n = 774)		連續認列減損樣本 (n = 817)	
	平均數	標準差	平均數	標準差
主要變數				
ΔGDP_{it}	3.7570	3.9661	4.2657	3.8115
$\Delta UEMPLOY_{it}$	5.4085	17.7055	3.6906	16.5649
$INDROA_{it}$	4.4671	2.7663	4.9523	2.6314
$INDROA_DUMMY_{it}$	0.4483	0.4976	0.3856	0.4870
控制變數-報導動機				
$BATH_{it}$	-0.0220	0.0529	-0.0220	0.0477
$SMOOTH_{it}$	0.0282	0.0664	0.0271	0.0633
ΔMGT_{it}	0.5026	0.5003	0.4933	0.5003
$DEBT_{it}$	44.8222	18.2753	47.5369	18.1053
控制變數-營運因素				
$\Delta SALES_{it}$	10.8480	57.83603	8.2239	41.5244
ΔOCF_{it}	-0.4385	9.0118	0.7846	9.0196
MTB_{it}	0.2634	0.3452	0.2528	0.3475
STR_{it}	29.4496	106.5787	21.6688	87.4211
$SIZE_{it}$	15.5612	1.4919	16.1582	1.7363
ROA_{it}	1.2706	12.2586	1.1923	10.7933

表中之變數： $WOCOT_{it}$ ：資產減損認列是否於下一年度也認列； ΔGDP_{it} ：實質 GDP 成長率； $\Delta UEMPLOY_{it}$ ：失業率成長率； $INDROA_{it}$ ：產業總資產報酬率； $INDROA_DUMMY_{it}$ ：產業總資產報酬率是否較公司資產報酬率為高； $BATH_{it}$ ：當期減損損失前之盈餘變動數以總資產平減，若當期之盈餘變動數大於負盈餘變動數之中位數時，則為 0。； $SMOOTH_{it}$ ：當期減損損失前之盈餘變動數以總資產平減，若當期之盈餘變動值小於正盈餘變動數之中位數時，則為 0； ΔMGT_{it} ：高階管理階層於三年內是否異動； $DEBT_{it}$ ：負債比率； $\Delta SALES_{it}$ ：銷貨成長率； ΔOCF_{it} ：當年營運現金流量變動額除以期初總資產； MTB_{it} ：股價淨值比； STR_{it} ：股票年度報酬率； $SIZE_{it}$ ：期末總資產取自然對數； ROA_{it} ：總資產報酬率。

二、T檢定

除了敘述性統計之外，本研究亦將研究之主要變數（實質 GDP 成長率、失業率成長率、產業總資產報酬率、產業 ROA 相對績效表現）區分為總體經濟或產業環境較佳的群組與總體經濟或產業環境較差的群組，藉由 T 檢定來測試本研究之應變數-資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 在兩個樣本群組間是否有顯著之差異存在，如表三所示，T 檢定之結亦顯示 $WOCOTI_{it}$ 在經濟成長組的平均數高於經濟衰退組的平均數，且平均數間呈現顯著之差異 (t 值為 3.5670, p 值 < 1%)。表示在經濟成長的期間，企業會將資產減損分散於不同期間認列，而在經濟衰退的期間則會將資產減損集中於當期一次認列，與本研究之預期一致。

此外，在產業環境之相關變數（假說二）中之 T 檢定統計結果顯示本研究之應變數-資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 在產業績效良好的群組的平均數會高於產業績效不佳群組的平均數，且呈現顯著之差異 (t 值為 2.9972, p 值 < 1%)。表示在產業環境良好的期間，企業會將資產減損分散於不同期間認列，而在產業環境不佳的期間則會將資產減損集中於當年度一次認列完畢，與本研究之預期一致。

最後，關於假說三，T 統計之實證結果顯示產業績效相對較好的群組其資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 的平均數會高於產業績效相對較差的群組，且呈現顯著之差異 (t 值為 2.5421, p 值為 0.0111)，表示在產業績效表現相對較好的期間，企業會將資產減損分散於不同年度認列；相反地，在產業績效表現相對較差的期間，企業則會選擇將資產減損集中於當期一次認列完畢，與本研究之預期一致。

綜上所述，由 T 檢定之統計結果可以發現，在總體經濟環境或產業績效良好的期間，連續認列減損之樣本會較多，表示企業在總體經濟情況良好的期間會傾向延緩資產減損之認列；同時，在產業績效相對較高的期間，連續認列減損之樣本亦會較多，代表企業會選擇在產業相對績效較高的期間，延遲並分散資產減損於不同期間認列。

表三 分類樣本群組之T檢定

	主要變數 ^a	總樣本數	分類群組樣本		平均數	標準差	平均差異	t 值	p 值	
			集中	連續						
假說一	ΔGDP_{it}	經濟成長組	782	345	437	0.5588	0.4968	0.0891	3.5670***	0.0004
		經濟衰退組	809	429	380	0.4697	0.4994			
	$\Delta UEMPLOY_{it}$	失業率下降組	723	342	381	0.5270	0.5003	0.0247	0.9798	0.3273
		失業率上升組	868	432	436	0.5023	0.4996			
假說二	$INDROA_{it}$	產業績效良好	791	355	436	0.5512	0.4977	0.0750	2.9972***	0.0028
		產業績效不佳	800	419	381	0.4763	0.4997			
假說三	$INDROA_DUMMY_{it}$	產業績效較好	929	427	502	0.5404	0.4986	0.0645	2.5421***	0.0111
		產業績效較差	662	347	315	0.4758	0.4998			

註：

a: ΔGDP_{it} : 實質 GDP 成長率; $\Delta UEMPLOY_{it}$: 失業率成長率; $INDROA_{it}$: 產業總資產報酬率; $INDROA_DUMMY_{it}$: 產業總資產報酬率之相對績效表現。***, **, *分別表示達到 1%、5%、10%的雙尾檢定顯著水準。

三、迴歸分析

(一) 假說一之實證結果

首先，本研究欲探討總體經濟因素是否對資產減損認列之連續性產生影響，因此本研究利用Logistic模型針對假說一進行測試²¹，實證結果如表四所示。實證結果發現此模型之主要變數-實質GDP成長率 (ΔGDP_{it}) 與應變數-資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 之間呈現顯著正相關 (係數為 0.0394, p 值<1%)，代表在總體經濟環境越好的期間，若公司之資產有減損之跡象，會避免將壞消息一次性地作認列，故此在資產減損認列之策略，會選擇將資產減損延緩並分散於不同年度認列；相反地，在經濟環境衰退的期間，則會將資產減損集中於當年度認列，並將資產減損之認列歸咎於經濟環境不佳所導致，符合本研究假說一之預期。

在控制變數方面，與報導動機有關之控制變數²²皆未達顯著水準，顯示企業並不會基於報導動機而進行資產減損認列策略之操縱。在營運因素之控制變數的部分則發現，資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 與銷貨成長率 ($\Delta SALES_{it}$) 的實證結果呈現顯著負相關 (係數為-0.0024, p 值為 0.0508)，表示公司在銷貨收入成長之期間，會將資產減損集中於當年度認列，藉此平穩化當年之盈餘

²¹ 本研究針對追蹤資料之特性(重複測量資料)，亦採用產業與公司別之固定效果模型，以及公司別與年度別之隨機效果模型進行迴歸分析，實證結果與主結果一致。

²² 報導動機之控制變數分別為洗大澡、盈餘平穩化、高階管理階層異動、債務規模。

表現，符合本研究之預期。資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 與總資產報酬率 (ROA_{it}) 的實證結果同樣地呈現顯著負相關(係數為-0.0148, p值為 0.0142)，表示當年度之總資產報酬率越好的公司，會選擇將資產減損集中於當年度認列，藉此平穩化當年的盈餘表現，符合本研究之預期。相反地，資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 與營運現金流量變動數 (ΔOCF_{it}) 的實證結果則呈現顯著正相關(係數為 0.017, p值<1%)，表示營運現金流量呈現正成長之公司，會將資產減損分散於不同期間認列，與本研究之預期方向不一致，分析其原因可能為營運現金流量乃衡量現金基礎下之績效表現，比較不會影響到損益表帳列之盈餘表現，因此公司不會在營運現金流量成長的期間，將資產減損集中於該年度認列。最後，資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 與公司規模 ($SIZE_{it}$) 的實證結果呈現顯著正相關(係數為 0.2675, p值<1%)，表示規模越大的公司，會選擇將資產減損分散於不同年度認列。

表四 經濟成長率與資產減損認列連續性之實證結果

實證模型 (1-a)

$$WOCOTI_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta GDP_{it} + \alpha_2 BATH_{it} + \alpha_3 SMOOTH_{it} + \alpha_4 \Delta MGT_{it} + \alpha_5 DEBT_{it} + \alpha_6 \Delta SALES_{it} + \alpha_7 \Delta OCF_{it} + \alpha_8 \Delta MTB_{it} + \alpha_9 STR_{it} + \alpha_{10} SIZE_{it} + \alpha_{11} ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

變數	預期符號	係數	標準差	z 值	p 值
截距項	Δ	-4.3867	0.5834	-7.5192***	0.0000
主要變數					
ΔGDP_{it}	+	0.0394	0.0145	2.2772***	0.0065
控制變數					
$BATH_{it}$	+	0.1749	1.2165	0.1438	0.8857
$SMOOTH_{it}$	Δ	1.1921	0.8743	1.3635	0.1727
ΔMGT_{it}	-	-0.0101	0.1062	-0.0955	0.9239
$DEBT_{it}$	+	0.0023	0.0031	0.7371	0.4611
$\Delta SALES_{it}$	-	-0.0024	0.0012	-1.9530*	0.0508
ΔOCF_{it}	-	0.0170	0.0059	2.8653***	0.0042
MTB_{it}	-	-0.1353	0.1583	-0.8550	0.3926
STR_{it}	-	-0.0005	0.0006	-0.8224	0.4109
$SIZE_{it}$	Δ	0.2675	0.0374	7.1533***	0.0000
ROA_{it}	-	-0.0148	0.0060	-2.4527**	0.0142

N=1591

表中之變數： $WOCOTI_{it}$ ：資產減損認列是否於下一年度也認列； ΔGDP_{it} ：實質 GDP 成長率； $BATH_{it}$ ：當期減損損失前之盈餘變動數以總資產平減，若當期之盈餘變動數大於負盈餘變動數之中位數時，則為 0。； $SMOOTH_{it}$ ：當期減損損失前之盈餘變動數以總資產平減，若當期之盈餘變動值小於正盈餘變動數之中位數時，則為 0； ΔMGT_{it} ：高階管理階層於三年內是否異動； $DEBT_{it}$ ：負債比率； $\Delta SALES_{it}$ ：銷貨成長率； ΔOCF_{it} ：當年營運現金流量變動額除以期初總資產； MTB_{it} ：股價淨值比； STR_{it} ：股票年度報酬率； $SIZE_{it}$ ：期末總資產取自然對數； ROA_{it} ：總資產報酬率。***，**，*分別表示達到 1%，5%，10%之顯著水準。

針對假說一本研究進一步以失業率成長率進行測試，實證結果如表五所示。實證結果發現此模型之主要變數-失業率成長率 ($\Delta UNEMPLOY_{it}$) 與應變數-資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 之間呈現顯著負相關(係數為-0.0069，p 值為 0.0604)，代表在失業率正成長(景氣正在衰退)的期間，公司會選擇將資產減損集中於當年度認列，並將資產減損之認列歸咎於總體經濟因素所導致，而在失業率成長率下降(景氣正在復甦)的期間，公司之資產若有減損的跡象，則會將資產減損分散於不同年度認列，因此模型 1-b 之實證結果符合本研究假說一之預期。其他控制變數與資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 之關聯性，則與模型 1-a 呈現一致的實證結果。

表五 失業率成長率與資產減損認列連續性之實證結果

實證模型 (1-b)

$$WOCOTI_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta UNEMPLOY_{it} + \alpha_2 BATH_{it} + \alpha_3 SMOOTH_{it} + \alpha_4 \Delta MGT_{it} + \alpha_5 DEBT_{it} + \alpha_6 \Delta SALES_{it} + \alpha_7 \Delta OCF_{it} + \alpha_8 \Delta MTB_{it} + \alpha_9 STR_{it} + \alpha_{10} SIZE_{it} + \alpha_{11} ROA_{it} + \varepsilon_{it}$$

變數	預期符號	係數	標準差	z 值	p 值
截距項	Δ	-4.2006	0.5783	-7.2640***	0.0000
主要變數					
$\Delta UNEMPLOY_{it}$	-	-0.0069	0.0037	-1.8777*	0.0604
控制變數					
$BATH_{it}$	+	0.3486	1.2132	0.2873	0.7739
$SMOOTH_{it}$	Δ	1.2351	0.8753	1.4110	0.1582
ΔMGT_{it}	-	-0.0118	0.1061	-0.1110	0.9116
$DEBT_{it}$	+	0.0022	0.0031	0.7023	0.4825
$\Delta SALES_{it}$	-	-0.0022	0.0012	-1.8105*	0.0702
ΔOCF_{it}	-	0.0161	0.0059	2.7296***	0.0063
MTB_{it}	-	-0.1669	0.1576	-1.0587	0.2897
STR_{it}	-	-0.0003	0.0007	-0.4746	0.6351
$SIZE_{it}$	Δ	0.2684	0.0374	7.1822***	0.0000
ROA_{it}	-	-0.0152	0.0061	-2.5030**	0.0123

N=1591

表中之變數： $WOCOTI_{it}$ ：資產減損認列是否於下一年度也認列； $\Delta UNEMPLOY_{it}$ ：失業率成長率； $INDROA_{it}$ ：產業總資產報酬率； $INDROA_DUMMY_{it}$ ：產業總資產報酬率是否較公司資產報酬率為高； $BATH_{it}$ ：當期減損損失前之盈餘變動數以總資產平減，若當期之盈餘變動數大於負盈餘變動數之中位數時，則為 0。； $SMOOTH_{it}$ ：當期減損損失前之盈餘變動數以總資產平減，若當期之盈餘變動值小於正盈餘變動數之中位數時，則為 0； ΔMGT_{it} ：高階管理階層於三年內是否異動； $DEBT_{it}$ ：負債比率； $\Delta SALES_{it}$ ：銷貨成長率； ΔOCF_{it} ：當年營運現金流量變動額除以期初總資產； MTB_{it} ：股價淨值比； STR_{it} ：股票年度報酬率； $SIZE_{it}$ ：期末總資產取自然對數； ROA_{it} ：總資產報酬率。***，**，*分別表示達到 1%，5%，10%之顯著水準。

(二) 假說二之實證結果

為了檢視產業環境之優劣對資產減損認列連續性的影響，本研究以產業總資產報酬率 ($INDROA_{it}$) 作為產業環境之代理變數針對假說二進行測試，實證結果如表六所示。實證結果發現此模型之主要變數-產業總資產報酬率 ($INDROA_{it}$) 與應變數-資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 之間呈現顯著正相關 (係數為 0.0758, p 值 $<1\%$)，代表公司所屬產業環境之優劣確實會影響資產減損認列之決策，在公司所屬產業環境較佳的期間，若公司之資產有減損之跡象，公司會避免壞消息一次性地認列完畢，因此在資產減損認列之策略，會選擇將資產減損延緩並分散於不同年度認列；相反地，在整體產業環境較差的期間，公司則會傾向將減損集中於當年度認列，符合本研究假說二之預期。

表六 整體產業績效與資產減損認列連續性之實證結果

實證模型 (2)					
$WOCOTI_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 INDROA_{it} + \alpha_2 BATH_{it} + \alpha_3 SMOOTH_{it} + \alpha_4 \Delta MG T_{it} + \alpha_5 DEBT_{it} + \alpha_6 \Delta SALES_{it} + \alpha_7 \Delta OCF_{it} + \alpha_8 \Delta MTB_{it} + \alpha_9 STR_{it} + \alpha_{10} SIZE_{it} + \alpha_{11} ROA_{it} + \varepsilon_{it}$					
變數	預期符號	係數	標準差	z 值	p 值
截距項	Δ	-4.6733	0.5951	-7.8529***	0.0000
主要變數					
$INDROA_{it}^b$	+	0.0771	0.0201	3.8425***	0.0001
控制變數					
$BATH_{it}$	+	0.2941	1.2206	0.2410	0.8096
$SMOOTH_{it}$	Δ	1.0295	0.8752	1.1763	0.2395
$\Delta MG T_{it}$	-	-0.0148	0.1065	-0.1388	0.8896
$DEBT_{it}$	+	0.0030	0.0031	0.9671	0.3335
$\Delta SALES_{it}$	-	-0.0017	0.0012	-1.4631	0.1434
ΔOCF_{it}	-	0.0153	0.0059	2.5968***	0.0094
MTB_{it}	-	-0.0672	0.1602	-0.4193	0.6750
STR_{it}	-	-0.0009	0.0006	-1.4669	0.1424
$SIZE_{it}$	Δ	0.2704	0.0376	7.2002***	0.0000
ROA_{it}	-	-0.0164	0.0061	-2.7007***	0.0069
N=1591					
表中之變數： $WOCOTI_{it}$ ：資產減損認列是否於下一年度也認列； $INDROA_{it}$ ：產業總資產報酬率； $BATH_{it}$ ：當期減損損失前之盈餘變動數以總資產平減，若當期之盈餘變動數大於負盈餘變動數之中位數時，則為 0。； $SMOOTH_{it}$ ：當期減損損失前之盈餘變動數以總資產平減，若當期之盈餘變動值小於正盈餘變動數之中位數時，則為 0； $\Delta MG T_{it}$ ：高階管理階層於三年內是否異動； $DEBT_{it}$ ：負債比率； $\Delta SALES_{it}$ ：銷貨成長率； ΔOCF_{it} ：當年營運現金流量變動額除以期初總資產； MTB_{it} ：股價淨值比； STR_{it} ：股票年度報酬率； $SIZE_{it}$ ：期末總資產取自然對數； ROA_{it} ：總資產報酬率。***，**，*分別表示達到 1%，5%，10%之顯著水準。					

同時，本研究發現主要變數-產業總資產報酬率 ($INDROA_{it}$) 與控制變數-總資產報酬率 (ROA_{it}) 皆屬於績效之衡量指標，但產業別與公司別之總資產報酬率對應變數-資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 之影響卻產生相反的結果。資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 與產業總資產報酬率 ($INDROA_{it}$) 呈現顯著正相關，但與個別公司之總資產報酬率 (ROA_{it}) 卻呈現顯著負相關，表示公司在產業環境較差的期間會集中資產減損之認列，但卻會在公司本身盈餘績效表現良好的期間集中資產減損之認列。由此可知，公司會在盈餘績效表現良好的期間 (ROA 越高的年度) 透過資產減損之認列來平穩化當期較佳的盈餘表現，但在整體產業績效表現良好 (產業 ROA 越高的年度) 的期間，若將資產減損一次性地集中於當年度認列，可能會使市場產生負面之觀感，因此若公司之資產有減損跡象，則會選擇將資產減損分散於不同年度認列。

此外，在控制變數的部分發現銷貨成長率 ($\Delta SALES_{it}$) 在此模型中並未達顯著水準但方向相同，其他控制變數與資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 之關聯性則與表四呈現一致的實證結果。

(三) 假說三之實證結果

本研究進一步比較個別公司與所屬產業之間的相對績效表現，檢視其相對績效之差異是否會對資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 產生影響，實證結果如表七所示。實證結果發現，此模型之主要變數-產業總資產報酬率之相對績效表現 ($INDROA_DUMMY_{it}$) 與應變數-資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 之間呈現顯著負相關 (係數為 -0.4127, p 值 < 1%)，表示當整體產業之績效表現優於個別公司時，若公司之資產有減損之跡象，公司會避免壞消息一次地認列完畢，因此會將資產減損延緩並分散於不同年度認列；相反地，當產業整體之績效表現比個別公司之績效表現還差時，公司則會選擇將資產減損集中於當年度認列，與本研究假說三之預期相符。在控制變數的部分則發現，報導動機之控制變數-盈餘平穩化 ($SMOOTH_{it}$) 與資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 之間呈現顯著正相關 (係數為 1.5657, p 值為 0.072)，表示若公司當年之盈餘績效表現良好而有盈餘平穩化之誘因時，會選擇將資產減損分散於不同年度認列。而公司營運因素之控制變數-總資產報酬率 (ROA_{it}) 在此模型下卻不顯著，分析其原因可能是此變數與主要變數之間的相關性太高，故其影響效果被主要變數-產業總資產報酬率之相對績效表現 ($INDROA_DUMMY_{it}$) 取代所導致。因此本研究亦將總資產報酬率 (ROA_{it}) 剔除，進行此模型之測試，但仍呈現同樣之實證結果，因此不影響本研究之結論。而其他控制變數與資產減損認列之連續性 ($WOCOTI_{it}$) 之關聯性則與表四呈現一致的實證結果。

(四) 敏感性分析

為了加強本研究實證結果之可信度，本研究亦敏感性測試。根據我國 35 號公報之規定，若資產（商譽除外）於前期所認列之減損損失已不存在時，企業可以迴轉前年度之減損損失，使公司之損益得在各個年度間發生移轉，增加了管理者操弄損益之空間。故此，本研究之首先，加入了控制變數-資產減損迴轉利益（ $REVERSE_{it}$ ）並進行額外之測試。其次，本研究亦針對 MTB_{it} 採用其他之衡量定義進行額外測試，最後，本研究對應變數-資產減損認列之連續性（ $WOCOTI_{it}$ ）進行額外之篩選，進一步剔除隔年度有認列減損迴轉利益之樣本，檢視其對實證結果之影響。

表七 產業相對績效表現與資產減損認列連續性之實證結果

變數	預期符號	係數	標準差	z 值	p 值
截距項	Δ	-4.0645	0.5811	-6.9942***	0.0000
主要變數					
$INDROA_DUMMY_{it}$	-	-0.4127	0.1322	-3.1208***	0.0018
控制變數					
$BATH_{it}$	+	0.0666	1.2153	0.0548	0.9563
$SMOOTH_{it}$	Δ	1.5657	0.8701	1.7994*	0.0720
ΔMGT_{it}	-	-0.0361	0.1067	-0.3385	0.7350
$DEBT_{it}$	+	0.0016	0.0031	0.5191	0.6037
$\Delta SALES_{it}$	-	-0.0014	0.0011	-1.2412	0.2145
ΔOCF_{it}	-	0.0160	0.0059	2.7250***	0.0064
MTB_{it}	-	-0.2444	0.1599	-1.5284	0.1264
STR_{it}	-	-0.0009	0.0006	-1.5524	0.1206
$SIZE_{it}$	Δ	0.2711	0.0375	7.2325***	0.0000
ROA_{it}	-	-0.0045	0.0067	-0.6807	0.4961
N=1591					
表中之變數： $WOCOTI_{it}$ ：資產減損認列是否於下一年度也認列； $INDROA_DUMMY_{it}$ ：產業總資產報酬率之相對績效表現； $BATH_{it}$ ：當期減損損失前之盈餘變動數以總資產平減，若當期之盈餘變動數大於負盈餘變動數之中位數時，則為 0。； $SMOOTH_{it}$ ：當期減損損失前之盈餘變動數以總資產平減，若當期之盈餘變動值小於正盈餘變動數之中位數時，則為 0； ΔMGT_{it} ：高階管理階層於三年內是否異動； $DEBT_{it}$ ：負債比率； $\Delta SALES_{it}$ ：銷貨成長率； ΔOCF_{it} ：當年營運現金流量變動額除以期初總資產； MTB_{it} ：股價淨值比； STR_{it} ：股票年度報酬率； $SIZE_{it}$ ：期末總資產取自然對數； ROA_{it} ：總資產報酬率。***，**，*分別表示達到 1%，5%，10%之顯著水準。					

1.加入控制變數-資產減損迴轉利益

本研究旨在探討總體經濟環境及公司所屬產業環境之改變是否會影響公司資產減損認列之策略，進而選擇集中認列或分散認列減損損失。為了進一步驗證本研究之實證結果，本研究加入了控制變數-資產減損迴轉利益²³，藉此考量公司認列資產減損後，在下一個年度認列減損迴轉利益之可能，如表八所示。本研究以資產減損迴轉利益 ($REVERSE_{it}$) 作為虛擬變數，而實證結果與未納入資產減損迴轉利益 ($REVERSE_{it}$) 之變數一致，即企業會於總體經濟情況或是產業環境較佳時將減損損失分散於不同年度認列。

表八 敏感性測試—額外加入控制變數

N=1,591 主要變數	預期 方向	WOCOTI		WOCOTI		WOCOTI		WOCOTI	
		係數	p 值	係數	p 值	係數	p 值	係數	p 值
ΔGDP_{it}	+	0.0350	0.0165**						
$\Delta UEMPLOY_{it}$	-			-0.0055	0.1347				
$INDROA_{it}$	+					0.0758	0.0002***		
$INDROA_DUMMY_{it}$	-							-0.4561	0.0007***
控制變數									
$BATH_{it}$	+	0.7053	0.5684	0.8618	0.4848	0.8266	0.5061	0.5656	0.6468
$SMOOTH_{it}$	Δ	1.1749	0.1880	1.2290	0.1691	0.9930	0.2658	1.5313	0.0845*
ΔMGT_{it}	-	-0.0051	0.9622	-0.0067	0.9505	-0.0101	0.9260	-0.0331	0.7608
$DEBT_{it}$	+	0.0042	0.1756	0.0041	0.1852	0.0050	0.1093	0.0035	0.2611
$REVERSE_{it}$	-	-1.349	0.0000***	-1.3520	0.0000***	-1.3588	0.0000***	-1.3895	0.0000***
$\Delta SALES_{it}$	-	-0.0024	0.0502*	-0.0022	0.0726*	-0.0018	0.1187	-0.0015	0.1880
ΔOCF_{it}	-	0.0168	0.0053***	0.0160	0.0079***	0.0154	0.0108**	0.0161	0.0072***
MTB_{it}	-	-0.081	0.6169	-0.1101	0.4950	-0.0084	0.9590	-0.1946	0.2349
STR_{it}	-	0.0004	0.4879	-0.0003	0.6418	-0.0007	0.2174	-0.0008	0.1936
$SIZE_{it}$	Δ	0.2778	0.0000***	0.2784	0.0000***	0.2806	0.0000***	0.2826	0.0000***
ROA_{it}	-	-0.0183	0.0031***	-0.0185	0.0028***	0.8266	0.0013***	-0.0072	0.2909
截距項	Δ	-4.4810	0.0000***	-4.3128	0.0000***	-4.7791	0.0000***	-4.1690	0.0000***
Nagelkerke R ²		11.6%		11.3%		12.2%		12%	

表中之變數： $WOCOTI_{it}$ ：資產減損認列是否於下一年度也認列； ΔGDP_{it} ：實質 GDP 成長率； $\Delta UEMPLOY_{it}$ ：失業率成長率； $INDROA_{it}$ ：產業總資產報酬率； $INDROA_DUMMY_{it}$ ：產業總資產報酬率是否較公司資產報酬率為高； $BATH_{it}$ ：當期減損損失前之盈餘變動數以總資產平減，若當期之盈餘變動數大於負盈餘變動數之中位數時，則為 0。； $SMOOTH_{it}$ ：當期減損損失前之盈餘變動數以總資產平減，若當期之盈餘變動值小於正盈餘變動數之中位數時，則為 0； ΔMGT_{it} ：高階管理階層於三年內是否異動； $DEBT_{it}$ ：負債比率； $\Delta SALES_{it}$ ：銷貨成長率； ΔOCF_{it} ：當年營運現金流量變動額除以期初總資產； MTB_{it} ：股價淨值比； STR_{it} ：股票年度報酬率； $SIZE_{it}$ ：期末總資產取自然對數； ROA_{it} ：總資產報酬率； $REVERSE_{it}$ ：隔年是否出現資產減損迴轉利益之虛擬變數。***，**，*分別表示達到 1%，5%，10%之顯著水準。

²³ 資產減損迴轉利益 ($REVERSE_{it}$)：虛擬變數，若公司在下一個會計年度有認列資產減損迴轉利益，則 $REVERSE_{it}$ 等於 1，否則 $REVERSE_{it}$ 等於 0。

2. 採用其他股價淨值比之控制變數定義

本研究針對控制變數 MTB_{it} 採用另外之定義，由於本研究對 MTB_{it} 之定義為當年度之股價淨值比小於一時， MTB_{it} 等於該比例；若當年度之股價淨值比大於一時， MTB_{it} 為 0，此種定義可能造成衡量上股價淨值比小於一者，其 MTB_{it} 將大於股價淨值比大於一之 MTB_{it} ，為了避免此問題，本研究另外以 $MTB_NEW_{it}=1-MTB_{it}$ 衡量之，而實證結果亦與主結果一致，即企業會於總體經濟情況或是產業環境較佳時將減損損失分散於不同年度認列。

表九 敏感性測試—採用其他股價淨值比之定義

N=1,591 主要變數	預期 方向	WOCOTI		WOCOTI		WOCOTI		WOCOTI	
		係數	p 值	係數	p 值	係數	p 值	係數	p 值
ΔGDP_{it}	+	0.0394	0.0065***						
$\Delta UEMPLOY_{it}$	-			-0.0069	0.0604*				
$INDROA_{it}$	+					0.0771	0.0001***		
$INDROA_DUMMY_{it}$	-							-0.4127	0.0018***
控制變數									
$BATH_{it}$	+	0.1749	0.8857	0.3486	0.7739	0.2941	0.8096	0.0666	0.9563
$SMOOTH_{it}$	Δ	1.1921	0.1727	1.2351	0.1582	1.0295	0.2395	1.5657	0.0720*
ΔMGT_{it}	-	-0.0101	0.9239	-0.0118	0.9116	-0.0148	0.8896	-0.0361	0.7350
$DEBT_{it}$	+	0.0023	0.4611	0.0022	0.4825	0.0030	0.3335	0.0016	0.6037
$\Delta SALES_{it}$	-	-0.0024	0.0508*	-0.0022	0.0702*	-0.0017	0.1434	-0.0014	0.2145
ΔOCF_{it}	-	0.0170	0.0042***	0.0161	0.0063***	0.0153	0.0094***	0.0160	0.0064***
MTB_NEW_{it}	-	0.1353	0.3926	0.1669	0.2897	0.0672	0.6750	0.2444	0.1264
STR_{it}	-	-0.0005	0.4109	-0.0003	0.6351	-0.0009	0.1424	-0.0009	0.1206
$SIZE_{it}$	Δ	0.2675	0.0000***	0.2684	0.0000***	0.2704	0.0000***	0.2711	0.0000***
ROA_{it}	-	-0.0148	0.0142**	-0.0152	0.0123**	-0.0164	0.0069***	-0.0045	0.4961
截距項	Δ	-4.5220	0.0000***	-4.3675	0.0000***	-4.7404	0.0000***	-4.3089	0.0000***
Pseudo R ²		3.8%		3.6%		4.2%		3.9%	

表中之變數： $WOCOTI_{it}$ ：資產減損認列是否於下一年度也認列； ΔGDP_{it} ：實質 GDP 成長率； $\Delta UEMPLOY_{it}$ ：失業率成長率； $INDROA_{it}$ ：產業總資產報酬率； $INDROA_DUMMY_{it}$ ：產業總資產報酬率是否較公司資產報酬率為高； $BATH_{it}$ ：當期減損損失前之盈餘變動數以總資產平減，若當期之盈餘變動數大於負盈餘變動數之中位數時，則為 0。； $SMOOTH_{it}$ ：當期減損損失前之盈餘變動數以總資產平減，若當期之盈餘變動值小於正盈餘變動數之中位數時，則為 0； ΔMGT_{it} ：高階管理階層於三年內是否異動； $DEBT_{it}$ ：負債比率； $\Delta SALES_{it}$ ：銷貨成長率； ΔOCF_{it} ：當年營運現金流量變動額除以期初總資產； MTB_NEW_{it} ：為 $1 - MTB_{it}$ ； STR_{it} ：股票年度報酬率； $SIZE_{it}$ ：期末總資產取自然對數； ROA_{it} ：總資產報酬率。***，**，*分別表示達到 1%，5%，10%之顯著水準。

3. 刪除出現資產減損迴轉利益之樣本

為了進一步驗證本研究之實證結果，本研究剔除下一個年度中 (t+1 年) 有認列資產減損迴轉利益之樣本，使本研究之應變數可以更著重在公司資產減

損認列的特性上，並排除選取之樣本在下個年度進行減損迴轉之可能。實證結果如表九所示，在排除隔年度有認列減損迴轉利益之樣本後，本研究之樣本數為 1,408 筆。實證結果也與未排除認列資產減損利益之樣本相同，支持本研究之假說。

表十 敏感性測試—刪除出現資產減損迴轉利益之樣本

N=1,408 主要變數	預期 方向	WOCOTI		WOCOTI		WOCOTI		WOCOTI	
		係數	p 值	係數	p 值	係數	p 值	係數	p 值
ΔGDP_{it}	+	0.0350	0.0459**						
$\Delta UEMPLOY_{it}$	-			-0.0048	0.2223				
$INDROA_{it}$	+					0.0839	0.0001***		
$INDROA_DUMMY_{it}$	-							-0.4576	0.0013***
控制變數									
$BATH_{it}$	+	-0.0228	0.9860	0.1308	0.9195	0.1026	0.9374	-0.1549	0.9045
$SMOOTH_{it}$	Δ	1.2962	0.1576	1.3459	0.1430	1.0492	0.2532	1.6252	0.0749*
ΔMGT_{it}	-	-0.0546	0.6311	-0.0564	0.6198	-0.0600	0.5991	-0.0855	0.4547
$DEBT_{it}$	+	0.0046	0.1649	0.0045	0.1738	0.0057	0.0870*	0.0039	0.2342
$\Delta SALES_{it}$	-	-0.0022	0.0818*	-0.0020	0.1097	-0.0018	0.1446	-0.0014	0.2283
ΔOCF_{it}	-	0.0152	0.0175**	0.0143	0.0243**	0.0138	0.0311**	0.0147	0.0205**
MTB_{it}	-	-0.1326	0.4391	-0.1585	0.3531	-0.0394	0.8210	-0.2465	0.1554
STR_{it}	-	-0.0007	0.3010	-0.0006	0.4188	-0.0009	0.1516	-0.0010	0.1174
$SIZE_{it}$	Δ	0.2781	0.0000***	0.2789	0.0000***	0.2801	0.0000***	0.2841	0.0000***
ROA_{it}	-	-0.0184	0.0040***	-0.0187	0.0037***	-0.0208	0.0014***	-0.0072	0.3068
截距項	Δ	-4.4602	0.0000***	-4.3156	0.0000***	-4.8187	0.0000***	-4.1856	0.0000***
Nagelkerke R ²		7.4%		7.2%		7.3%		7.0%	

表中之變數： $WOCOTI_{it}$ ：資產減損認列是否於下一年度也認列； ΔGDP_{it} ：實質 GDP 成長率； $\Delta UEMPLOY_{it}$ ：失業率成長率； $INDROA_{it}$ ：產業總資產報酬率； $INDROA_DUMMY_{it}$ ：產業總資產報酬率是否較公司資產報酬率為高； $BATH_{it}$ ：當期減損損失前之盈餘變動數以總資產平減，若當期之盈餘變動數大於負盈餘變動數之中位數時，則為 0。； $SMOOTH_{it}$ ：當期減損損失前之盈餘變動數以總資產平減，若當期之盈餘變動值小於正盈餘變動數之中位數時，則為 0； ΔMGT_{it} ：高階管理階層於三年內是否異動； $DEBT_{it}$ ：負債比率； $\Delta SALES_{it}$ ：銷貨成長率； ΔOCF_{it} ：當年營運現金流量變動額除以期初總資產； MTB_{it} ：股價淨值比； STR_{it} ：股票年度報酬率； $SIZE_{it}$ ：期末總資產取自然對數； ROA_{it} ：總資產報酬率。***，**，*分別表示達到 1%，5%，10%之顯著水準。

伍·結論

本研究旨在利用認列資產減損之模式探討企業面對負面消息時向外界傳達之行為，並與總體經濟環境及企業所屬之產業環境連結，分析其對資產減損認列連續性之影響，並且在我國第 35 號公報正式實施以來的期間，選取 2005

年至 2011 年之間有認列資產減損之樣本，進行 Logistic 模型之測試。整體來說，總體經濟環境與企業所屬產業環境之優劣，確實會影響到企業認列資產減損之決策與特性，在總體經濟環境與所屬產業環境越繁榮的期間，企業會選擇將資產減損分散於不同年度認列。此外，當個別公司之績效表現低於產業的情況下，為了避免壞消息一次性的認列造成市場負面之觀感，企業也會選擇將資產減損延緩並分散於不同年度認列。代表企業在面對負面消息時，會視其所屬產業或總體環境而向外界有不同之認列行為，當企業發生資產減損時，若可將其歸因於總體或產業等系統性之因素，則管理階層將會選擇全數傳達負面消息；若較無法歸因於總體或產業環境時，管理階層將會選擇延緩或僅傳達部分負面之消息。本研究之貢獻為在學術上進一步發現資產減損認列之模式會受到總體因素之影響，補足過去文獻之不足；而實務上由於資本市場中的投資人十分重視公司揭露品質，管制機構也致力於提升公司之資訊透明度，而資訊揭露亦為公司治理重要之一環，本研究之實證結果與意涵有助於實務上之投資者了解公司對於資產減損之揭露策略，解讀公司認列資產減損時，是否會採取部分揭露，並將損失遞延認列；而管制機構也可藉由本研究之實證結果進而對公司之揭露策略進行管制，避免公司進行策略性之資產減損認列，因此本研究對於實務亦有貢獻。最後，本研究之限制在於資產減損認列連續性之衡量僅以連續兩年皆認列資產減損之公司作為有連續認列減損之樣本。對此研究產生一定程度上之限制，因此後續之研究者可以考慮較長的連續認列期間或者以其他模型來探討資產減損認列連續性之實證研究。此外，本研究僅探討影響資產減損認列連續性之因素，建議後續研究學者可以就資產減損連續認列或集中認列之後續影響再作進一步的討論。

參考文獻

- 吳維珍，「資產減損報導決定因素及對股價影響之研究」，國立政治大學會計研究所出版碩士論文，2006 年。
- 陳雪如，黃劭彥，詹淇文，「財務危機公司之資產減損之關聯性研究」，會計與財金研究，2010 年 6 月，第 3 卷第 2 期，頁 46-63。
- 謝宛庭，吳清在，「認列資產減損時點與金額之決定因素及其市場反應」，中華會計學刊，第 6 卷第 1 期，2005 年 10 月，頁 59-95。
- 顏信輝，丁緯，「企業認列資產減損之考量-控制經濟因素及查核事務所規模之影響」，淡江人文社會學刊，2008 年 12 月，第 36 期，頁 95-124。

- Beidleman, C. "Income smooth: The Role of Management." *The Accounting Review*, Vol. 48(4), 1973, pp. 653-667.
- Chen, K. "The Timing of Asset Write Downs in the Oil and Gas Industry." *Petroleum Accounting and Financial Management Journal*, Vol. 10(3), 1991, pp. 157-169.
- Chia, F. L. M. "An Investigation into the Causes and Effects of Asset Write-offs in Australia." Working paper, University of Western Australia, 1995.
- Elliott, J. A. & W. H. Shaw, "Write-offs as Accounting Procedures to Manage Perceptions." *Journal of Accounting Research*, Vol. 26(3), 1988, pp. 91-119.
- Francis, J., Hanna, J. D. & L. Vincent, "Causes and Effects of Discretionary Asset Write-offs." *Journal of Accounting Research*, Vol. 34(Supplement), 1996, pp. 117-134.
- Garrod, N., Kosi, U. & A.Valentincic, "Asset Devaluation in the Absence of Agency Incentives.", paper presented at American Accounting Association Annual Meeting. Washington D.C., August 2006.
- Healy, P. M. "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions." *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 7(1-3), 1985, pp. 85-107.
- Heflin, F. & T. Warfield, "Managerial Discretion in Accounting for Asset Write-offs." Working paper, University of Wisconsin-Madison, 1997.
- Loh, L. C. & T. H. Tan, "Asset Write-offs – Managerial Incentives and Macroeconomic Factors." *ABACUS*, Vol. 38(1), 2002, pp. 134-151.
- Rees, L., Gill, S. & R. Gore, "An Investigation of Asset Write-downs and Concurrent Abnormal Accruals." *Journal of Accounting Research*, Vol. 34(3), 1996, pp. 157-169.
- Ragotbaman, S. & B. O. Bublitz, "An Empirical Analysis of the Impact of Asset Write-down Disclosures on Stockholder Wealth." *Quarterly Journal of Business and Economics*, Vol. 35(3), 1996, pp. 32-47.
- Riedl, J. E. "An Examination of Long-lived Asset Impairments." *The Accounting Review*, Vol. 79(3), 2004, pp. 823-852.
- Strong, J. & J. Meyer, "Asset Writedowns: Managerial Incentives and Security Returns." *Journal of Finance*, Vol. 42(3), 1987, pp. 643-661.
- Watts, R. L. & J. L. Zimmerman, *Positive Accounting Theory*. Prentice-Hall, Englewood Cliffs, New Jersey, 1986.
- Zucca, L. & D. Campbell, "A Closer Look at Discretionary Writedowns of Impaired Assets." *Accounting Horizons*, Vol. 6(3), 1992, pp. 30-41.
- Francis, J., Philbrick, D. & K. Schipper, "Shareholder Litigation and Corporate Disclosure." *Journal of Accounting Research*, Vol. 32(2), 1994, pp. 137-64.
- Kasznik, R. & B. Lev, "To Warn or not to Warn: Management Disclosures in the Face of an Earnings Surprise." *The Accounting Review*, Vol. 70(1), 1995, pp. 113-34.
- Kothari, S. P., Susan, S. & D. Peter, "Do Managers Withhold Bad News?" *Journal of Accounting Research*, Vol. 47(1), 2009, pp. 241-76.

- Nagar, V. "The Role of Manager's Human Capital in Discretionary Disclosure." *Journal of Accounting Research*, Vol. 37(Supplement), 1999, pp. 167-81.
- Skinner, D. "Why Firms Voluntarily Disclose Bad News." *Journal of Accounting Research*, Vol. 32(1), 1994, pp. 38-61.
- Skinner, D. "Earnings Disclosures and Stockholder Lawsuits." *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 23(3), 1997, pp. 249-283.
- Weisbach M. S. "Outside Directors and CEO Turnover." *Journal of Financial Economics*, Vol. 20, 1988, pp. 431-460.
- Gilson, S. C. "Management Turnover and Financial Distress." *Journal of Financial Economics*, Vol. 25(2), 1989, pp. 241-262.
- DeAngelo, H., DeAngelo, L. & D. J. Skinner, "Reversal of Fortune: Dividend Policy and the Disappearance of Sustained Earnings Growth." *Journal of Financial Economics*, Vol. 40(3), 1996, pp. 341-71.
- Kim, O. "Discussion of the Role of Manager's Human Capital in Discretionary Disclosure." *Journal of Accounting Research*, Vol. 37(Supplement), 1999, pp. 183-5.
- Verrecchia, R. E. "Essays on Disclosure." *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 32(1), 2001, pp. 97-180.
- Cheng, Q., & T. D. Warfield, "Equity Incentives and Earnings Management." *The Accounting Review*, Vol. 80(2), 2005, pp. 441-476.
- Jensen, M. C. "Agency Costs of Overvalued Equity." *Financial Management*, Vol. 34(1), 2005, pp. 5-19.
- Bergstresser, D. & T. Philippon, "CEO Incentives and Earnings Management." *Journal of Financial Economics*, Vol. 80(3), 2006, pp. 511-529.
- Burns, N., & S. Kedia, "The Impact of Performance-Based Compensation on Misreporting." *Journal of Financial Economics*, Vol. 79(1), 2006, pp. 35-67.
- Yermack, D. "Good Timing: CEO Stock Option Awards and Company News Announcements." *Journal of Finance*, Vol. 52(2), 1997, pp. 449-476.
- Aboody, D. & R. Kasznik, "CEO Stock Option Awards and the Timing of Corporate Voluntary Disclosures." *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 29(1), 2000, pp. 73-100.

The Relationship between Patterns of Asset Impairment Recognition and Macroeconomic Factors

YI-JIE TSENG, PIN-FENG WU *

ABSTRACT

Previous studies on asset impairment mostly focus on how the amount of an asset impairment loss and the possibility of an asset impairment recognition are determined. The objective of this study is to examine whether the macroeconomic factors and the industry environment affect patterns of asset impairment recognition. Using data of 1,591 firm-year observations listed in Taiwan from 2005 to 2010, results indicate that both macroeconomic factors and industry environment affect managers' intention to delay the asset impairment loss. During good economic times, they tend to delay the assets impairment losses and recognize the loss in consecutive years. During bad economic times, firms tend to recognize the asset impairment loss at once and attribute the loss to the bad times. Finally, if firms have lower operating performance compared to the whole industry, they tend to recognize the loss in consecutive years. Overall, our results suggest that the macroeconomic and industry environment play an important role for the recognition strategy of the asset impairment loss.

Keywords: Assets Impairment Recognition Pattern, Microeconomics, Industry Environment, Taiwan's Financial Accounting standard Statement No. 35

* Yi-Jie Tseng, Assistant Professor, Fu Jen Catholic University. Pin-Feng Wu, financial staff, PChome eBay Co., Ltd.

