

國際會計準則對管理者過度投資行為之影響 —來自新十號存貨公報之證據

李啟華* 陳政芳** 林丕淇***

摘 要

本文藉由新十號財務會計則公報「存貨之會計處理準則」的實施，探討國際會計準則對經理人過度投資行為的影響。本研究以2006至2011年台灣上市櫃公司為樣本進行分析，探討新十號存貨公報的實施，能否抑制經理人過度投資行為。全樣本的測試結果指出，新十號存貨公報之實施對經理人過度投資行為有抑制效果，但未達統計上10%顯著水準；而對資本密集度較高之化工業進行測試，發現新十號存貨公報的實施能顯著地抑制公司過度投資的行為。

關鍵字：國際會計準則、第十號財務會計準則公報「存貨之會計處理準則」、過度投資

* 通訊作者，輔仁大學會計學系助理教授。聯絡地址：新北市新莊區中正路510號；聯絡電話：02-29052772；電子信箱：078702@mail.fju.edu.tw

** 國立成功大學會計學系教授。

*** 奇美實業。

壹、緒論

在吸引全球資金的考量下，各國開始採用國際會計準則（International Financial Reporting Standard，簡稱 IFRS），使各國財務報表可趨於一致，以吸引外資投資，也降低跨國企業編製財務報表的成本。依據國際會計準則委員會的統計資訊，2016 年全球有 143 國家採用 IFRS。而臺灣上市上櫃公司 2013 年之財務報表已開始依據 IFRS 編製，期望能因而提供高品質的財務報表，並提升報務報表使用者的決策品質。

過去許多相關研究探討 IFRS 對財務報表品質的影響，但並未發現一致的結論。Barth *et al.* (2008) 研究指出採用 IFRS 可以減少盈餘管理行為，及提升財務數字的價值攸關性。Barth *et al.* (2012) 及 DeFond *et al.* (2011) 則認為 IFRS 可以增加財務報表的可比性。另外，Daske *et al.* (2008) 及 Li (2010) 則發現採用 IFRS 的公司具有較低的資金成本。但是 Ahmed *et al.* (2013) 卻發現公司以 IFRS 編財務報表後，公司財務報表品質下降；Ho *et al.* (2015) 則發現在採用 IFRS 後，公司較少使用裁決性應計數，但卻增加實質盈餘管理的使用程度。因此，IFRS 能否提升財務報表品質並尚未有一致的結論，其效果可能受到各國體制、文化、技術、經濟及法律等因素的影響（林美鳳等 2014; Ball 2006）。國內也有相關研究探討 IFRS 對財務報表品質及其資訊內涵的議題（顏信輝等 2016）。上述文獻著重 IFRS 的實施對財務報表及資金成本的影響，較少探討對於管理階層決策行為的影響。因此，本研究藉由新十號存貨公報的實施，探討 IFRS 對管理階層過度投資決策的影響。

我國第十號財務會計準則公報「存貨之會計處理準則」於 2007 年 11 月 29 日第一次修訂，適用於會計年度開始日在 2009 年 1 月 1 日（含）以後之財務報表，但亦得提前適用（以下稱新十號存貨公報），其內容主要參考國際會計準則公報第二號「存貨」（IAS No. 2 Inventories）修訂，以減少後續 IFRS 採用時，對公司及實務界的挑戰。新十號存貨公報修訂內容主要重點有二，一為，存貨跌價損失的計價由總額比較法改採逐項比較法；另一為，閒置產能下的固定製造費用，不可分攤至存貨，而須認列為當期銷貨成本。

在一般產業界中，新十號存貨公報影響公司財務報表最大的層面，在閒置產能成本的計算及分攤方式。新十號存貨公報中，規定企業之固定製

造費用宜按生產設備之正常產能分攤，而不宜按實際產量分攤。若實際產量高於正常產能時，應以實際產量分攤固定製造費用；而當實際產量低於正常產能水準時，應將未分攤之固定製造費用認列為當期銷貨成本，不能認列為存貨成本。固定製造費用係指不隨生產量增減產生變化的費用，例如固定人事費用及設備折舊費用等，其中機器設備的折舊費用往往占固定製造費用，及整體銷貨成本中相當高的比例。

當公司正式導入閒置產能概念時，正常產能該如何設定也是另一項挑戰，因為設定的門檻高低將影響固定製造費用分攤至閒置產能的比例。正常產能的設定並非會計部門可自行決定，而必須與生產、業務、產銷協調等各部門進行深入討論，訂定出各生產線應有的正常產能。依會計研究發展基金會之解釋，正常產能係指企業於考量正常供給情況下，預計各期間可達到之平均產能，故應為供給產能而非需求產能，且不可因淡旺季隨意修正，故正常產能應該是該生產線長期平均的供給產量，除非企業機器設備老化、缺料或缺工，而造成中長期供給面出現變化，否則不可因短期波動而隨意調整。

張國城以實務觀察分析新十號存貨公報對產業界的影響，指出因為新十號存貨公報採用逐項比較評價存貨價值，讓所有存貨的跌價損失都列入銷貨成本，使得公司毛利大幅下降。另外，開工率降低所造成存貨成本之提升，也可能造成毛利率進一步下降。尤其對塑化業慣以區域性聯合減產，形成供不應求現象，以反轉產品報價低靡的方式，將因新十號存貨公報把閒置產能之固定製造費用列入銷貨成本，而再次侵蝕毛利率。而固定資產投資較的大晶圓產業也較易受新十號公報之影響，因為閒置產能之固定製造費用列入銷貨成本，對原本處於虧損的晶圓產業，將蒙受另一不利因素的影響。

以台灣化工產業中，某塑膠原料全球產能第一的廠商為例，當該公司訂出各生產線的正常產能，並依新公報精神施行閒置成本制度後，新的產品別損益表的結果與管理階層的經驗有重大差異。該公司於數年前為了增加市占率，及繼續在業界保持領先地位，管理階層決定大舉擴充產能，因此進行了多項舊有生產線的去瓶頸再造工程，以及新生產線的擴充。但在各改善工程完工，新生產線陸續投入量產時，受到全球石化產業供給過剩

的影響，產能利用率逐漸偏低，此時又有多項產能改善工程正式量產後，造成固定資產折舊金額大幅攀升。在新十號存貨公報的實施後，閒置產能中的固定製造費用將立即認列為當期銷貨成本，在損益表中也特別將閒置產生的銷貨成本單獨列示出來，隨著此金額的不斷增加，帶給管理階層相當大的衝擊，說明了先前的擴產計畫其實是過度投資行為，進而開始檢討先前決策，也暫緩現階段所有資本支出。由此例可知，新十號存貨公報的實施，讓管理階層注意過往資本投資的效率性，及其對財務報表的立即影響，也更嚴謹評估未來資本支出的效率性，進而減少過度投資行為的發生。因此本研究探討在新十號存貨公報的實施，是否影響公司的資本支出行為？

Shleifer and Vishny (1989)研究結果指出，經理人可能藉由過度投資以增加有利於己的資源；另一方面，因為經理人薪酬與公司規模成正比(Core *et al.*, 1999)，經理人可藉由無效率的投資，以提升自己的薪酬，而產生代理問題。因此，有許多文獻探討，何種機制可以抑制經理人過度投資的行為。Lafond and Roychowdhury (2008)的實證結果指出，及時認列損失可以讓經理人過度投資行為的負面績效結果，較早呈現於財務報表上，能有效減少經理人與股東間的代理問題。及時認列損失可以讓外部投資人透過財務報表了解公司的管理績效，及抑制經理人過度投資的行為 (Francis and Martin, 2010)，也能提升經理人的決策效率 (García Lara *et al.*, 2016; Kravet, 2014) 及公司未來績效 (Ahmed and Duellman 2011)。而當經理人薪酬與公司盈餘相關連時，及時認列損失會促使經理人提早放棄對股東權益不利的投資案 (Ball and Shivakumar, 2006; Bushman *et al.*, 2011; Watts, 2003)。以上研究指出，及時認列損失促使經理人做出最佳的決策、避免過度投資，也能減少經理人與投資人間的代理問題。

新十號存貨公報對於閒置產能的固定製造費用，須認列為銷貨成本的變革，具有及時認列過度投資或不效率投資損失的效果，所以本研究預期，新十號存貨公報實施後，能抑制經理人過度投資的行為。本研究依據Mazboudi (2012)的方法，先以自由現金流量及現金存量，估計公司過度投資的可能性；再測試公司過度投資可能性與資本支出的相關性，以探討新十號存貨公報的實施，能否減低二者間的相關性，以測試新十號存貨的實施，對經理人過度投資行為的影響。

本研究實證發現，實施新十號存貨公司對公司過度投資行為具有抑制效果，但在全樣本的測試結果未達統計上 10% 顯著水準 ($p\text{-value}=0.1156$)。因為資本密集度高之公司，有較多的固定製造費用，所以資本密集度高的公司較易受實施新十號存貨公報的影響。因此，本研究另以資本密集度高之化工業樣本進行測試，研究結果指出，新十號存貨公司能顯著地抑制經理人過度投資的行為。表示新十號存貨公報中，將閒置資產的固定製造費用認列為銷貨成本的變革，會減少公司過度投資行為，增進資本支出的效率性。

本研究實證結果支持新 10 號存貨公報具有抑制公司過度投資之效果，為臺灣資本市場採用 IFRS 對財務報表及公司行為的影響提供初步的探討。本研究結果支持及時認列損失，減少經理人過度投資行為，減低經理人與股東間的代理問題，讓相關文獻得到更多支持的證據。本研究結果指出，產業的資本密集度影響新十號存貨公報之實施與公司過度投資之關係，所以探討政策或公報實施對公司行為或財務報表之影響時，應考量不同產業環境的影響。

除本部分為緒論外，本研究將依序進行文獻探討與假說建立，第三部分說明變數定義、研究模型及樣本選取，第四部分為實證結果分析，第五部分為結論、與研究限制及建議。

貳、文獻探討與假說建立

文獻探討及假說建立部分，先針對我國新十號存貨公報之相關文獻進行探討，再對及時損失認列在會計學上的意義，及其與過度投資之關連性進行文獻探討，並建立本研究假說。

一、新十號存貨公報相關文獻探討

新十號存貨公報於 2009 年 1 月 1 日開始適用，內容主要係參考 IAS 2 “Inventories” 修訂，與舊存貨公報具有下五項差異。第一，採「淨變現價值」衡量存貨價值減損，「淨變現價值」為市場售價減除必要之銷售費用，包括可能產生毛利，減少存貨跌價損失。第二，禁止總額比較，新公報要求除類似或相關之項目得分類為同一類別外，不得將所有存貨分類為單一類

別進行比較，此改變可以反應存貨跌價的實質情況，也可能增加存貨跌價損失的認列。第三，未分攤固定製造費用認列為當期銷貨成本，新公報規定因產能較低或設備閒置導致之未分攤固定製造費用，應於發生當期認列為銷貨成本，可能會減少銷售不佳產品之銷貨毛利。第四，跌價損失列入銷貨成本，以使公司一致地表達跌價損失，提升財報可比較性及透明度。第五，禁止後進先出法，以契合企業經營之實際狀況。

國內文獻中對新十號存貨公報之探討，主要著重在實施後對產業面及股價的衝擊，許峻寧(2011)針對上市櫃公司中的電子業進行研究，發現新十號存貨公報實施後，財務績效（總資產報酬率及毛利率）呈現顯著增加。高銘淞等人(2011)採用事件研究法，發現金管會公佈實施新 10 號存貨公報後，對於高存貨且跌價快的電子製造業，在事件期異常報酬率與累積異常報酬率顯著為負，但公報宣告效果僅存在事件日前後一天的期間內，於事件日三天後則未發現此效果，隱含此事件或許只是投資者一時不理性的反應造成企業價值低估。黃菽芳(2010)探討新十號存貨公報對不同特性公司之影響，發現負債比低及資產報酬率高之公司，較不會受到新十號存貨公報的負面衝擊；而陳乃嘉(2011)研究指出，當新十號存貨公報實施後，對存貨管理能力較佳公司的企業績效有正向效果。由以上文獻發現，新十號存貨公報的實施對財務及管理績效較佳的公司而言，較不易出現預期的負面衝擊，但以上文獻均未探討新存貨公報中關於閒置成本的認列，對公司未來資本支出的影響。

美國於 2005 年 6 月 15 開始適用 SFAS 151，此號公報的發佈象徵著美國財務會計準則委員會(FASB)試圖與IASB合作以來消除某些存在於U.S. GAAP與 IFRS 中的差異(narrow differences)，並希望藉此能增加財務報表的可比較性。SFAS 151 規定閒置成本應認列為當期費用而非存貨成本，與我國新存貨公報相同。彭智偉(2011)在其研究中指出，在SFAS 151 實施後，美國企業經理人反而會利用過度生產行為，讓實際產量大於正常產能，以避免報導閒置產能費用，研究中也進一步發現，停滯型公司相較於成長型公司而言，有更強的誘因從事過度生產行為，以規避報導閒置產能費用。

閒置成本認列為當期費用之規定，短期內企業雖然可能必須提前認列成本，但長期而言，對成本分析與業務部門的報價策略反而有正面效果。

因為企業成本會計人員進行產品成本分析時，主要分為產品原料成本與加工成本兩大方向，原料成本之變動牽涉到市場行情、供應商合約及公司本身的議價能力，加工成本分析則往往與產能利用率有關。在新十號存貨公報實施前，當期製造費用僅按實際產量分攤，故當本期產量減少時，單位固定製造成本會隨之增加。若公司面臨因景氣不佳進入產量不斷下修時期，單位加工費成本恐將大幅增加，業務單位若參考此加工費資訊，將更難在市場上提出具競爭力的產品報價，使企業面臨產品銷售逐步惡化的惡性循環。新十號存貨公報實施後須將固定製造費用認列為當期銷貨成本，雖然此舉將造成當期銷售成本增加，卻也同時將產品單位加工成本（存貨成本）降低而維持在一個相對穩定的水準，避免受實際產量變化之影響，反而有利公司進行長期產品利潤分析，以辨識出在市場上真正具競爭力的產品。

二、及時損失認列與過度投資

先前的研究指出，經理人可能會藉由過度投資，以利掌握更多有利於己的資源，例如持續擴充產能或提升生產技術(Shleifer and Vishny, 1989)；另一方面經理人的薪酬與公司規模成正比(Core *et al.*, 1999)，因此經理人很有可能藉由犧牲公司整體利益來達成個人目的，選擇無效率的投資案，此即產生代理問題。Ahmed and Duellman (2013)研究結果指出經理人的過度自信與及時認列損失呈反向相關，表示過度自信的經理人會樂觀評估投資方案，而延遲認列虧損投資方案的損失。另有許多文獻指出及時認列損失，可以減少公司資金成本及投資效率。García Lara *et al.*, (2011)指出以較穩健報導方式的公司，可較精準地報導公司的壞消息，減少公司與股東間的資訊不對稱況，所以公司的資本成本較低。當公司資金成本低時，則享有較多正淨現值的投資計畫，而增加公司績效。Ahmed and Duellman (2011)也指出及時認列損失公司，經理人會避免負淨現值之投資，所以創造較佳的未來績效。另外，García Lara *et al.* (2016)及 Kravet (2014)也都指出及時認列損失的穩健報導方式，可以提升公司的投資效率。Francis and Martin (2010)的研究指出，及時損失的認列可以有效防止經理人進行投機行為，也讓外部投資人能透過財務報表了解公司的管理績效，及時地抑制經理人過度投資的傾向。

此外，也有研究指出及時損失的認列可以促使經理人做出更好的投資

決定，當經理人薪酬與公司盈餘相關連時，及時損失的認列促使經理人避免選擇或提早放棄對股東權益產生不利影響的投資案(Ball and Shivakumar, 2006; Bushman *et al.*, 2011; Watts, 2003)；也有實證結果指出及時損失認列可以有效降低經理人與外部投資人之間的代理問題 (Lafond and Roychowdhury, 2008)。以上的研究都指出，及時損失認列可以促使經理人做出更佳的投資決策、避免過度投資，也同時讓公司治理機制更有效率地解決代理問題。

另有研究檢視實施 IFRS 準則後，公司及時損失認列能否提升會計品質。Barth *et al.* (2008)的研究指出，自願採用 IFRS 的企業，其會計處理顯著增加了及時損失的認列。另外，Mazboudi (2012)的研究指出，歐盟國家在 2005 年全體強制適用 IFRS 後，必須採用較嚴謹的資產減損測試，此時及時損失認列的機制導致管理階層過度投資情形顯著減少。在國內文獻部份，伍玟璇(2010)的研究指出台灣在與 IFRS 接軌的過程中，及時認列的損失有增加的趨勢，較無遞延認列損失的現象；而陳建瑋(2010)的研究顯示中國大陸上市公司 A 股群組在採用 IFRS 後，及時認列大額損失的程度提高，表示其會計品質提升。

新十號存貨公報實施後，企業必須以預先設定之正常產能為標準，當實際產量低於正常產能時，必須將當期固定製造費用按實際產量與閒置產能之比率進行拆分，將閒置產能的部分及時認列為當期銷貨成本。而正常產能係指於考量既定之維修情況下，企業預期未來各期間或各季可達到之平均產能，短期內不可為了避免認列閒置成本而隨意調整預設之正常產能，除非確實因為整體經營環境變化，導致該產品生產線之中長期供給量將產生顯著且持續性的減少。例如因為機器設備老舊、缺工或缺料等情況造成的產量減少，才可視實際狀況調整預設之正常產能。但是縱使企業刻意降低正常產能而避免認列當期閒置成本，也面臨是否該對舊產品生產線相關設備提列資產減損損失之評估，因為該產線設備所能賺取之未來現金流量已顯著減少，因而降低設備的使用價值 (value in use)。因此，新十號存貨公報的實施，讓管理階層過度投資行為而導致產能利用率不足時，面臨閒置設備未分攤之固定製造費用及時認列為當期銷貨成本，進而影響財務報表的表現。因此，本研究探討新十號存貨公報實施後，是否有效減少公司過度投資的現象，假說建立如下：

假說：新十號存貨公報的實施能抑制管理者過度投資行為。

參、研究方法

研究方法一節說明衡量過度投資可能性的衡量變數，發展研究模型、變數定義，及說明本選取過程。

一、衡量過度投資可能性變數

過去文獻發現公司有較高自由現金流量和高現金存量者，較可能面臨代理問題和過度投資現象(Jensen, 1986; Harford, 1999; Lie, 2000; Richardson, 2006)，本研究依據Mazboudi (2012)的方法，衡量公司因具高自由現金流量和高現金存量，所造成的過度投資的可能性。過度投資可能性變數(*OVER_INV*)為自由現金流量(*FCF*)與現金存量(*CASH*)排序值的平均數，為判斷過度投資可能性的代理變數。當過度投資可能性(*OVER_INV*)越大時，表示公司會因自由現金流量多及現金存量大，發生過度投資的可能性增加。以下說明由自由現金流量(*FCF*)與現金存量(*CASH*)的衡量方式，及形成過度投資可能性(*OVER_INV*)變數的過程。

(一)自由現金流量(*FCF_{it}*)

自由現金流量(*FCF*)為營業活動現金流量(*CFO*)減去預期資本支出(*PREDICTED_CAPEX*)。依據Biddle *et al.* (2009)，本研究以前期營業收入成長率估計預期資本支出(*PREDICTED_CAPEX*)，估計式如下：

$$CAPEX_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 SALES_GROWTH_{it-1} + v_t \quad (1)$$

資本支出(*CAPEX_{it}*)，是當期資本支出除以期初總資產後，再取自然對數。前期營收成長率(*SALES_GROWTH_{t-1}*)即公司前一年的營收成長比率。本研究以分年及分產業估計每個年度各產業的 $\hat{\gamma}_0$ 與 $\hat{\gamma}_1$ ，並要求各年度各產業需有10筆以上的樣本，以減少係數的估計偏誤。再將估計係數及各公司前期營業收入成長率代入式(2)，以得出公司當年度的預期資本支出(*PREDICTED_CAPEX*)，式(2)模型如下：

$$PREDICTED_CAPEX_{it} = \hat{\gamma}_0 + \hat{\gamma}_1 SALES_GROWTH_{it-1} \quad (2)$$

本研究以營業活動現金流量減預計資本支出，以估計自由現金流量(FCF)，以避免公司因已發生過度投資行為，而低估公司的自由現金流量(FCF)。本研究將個別公司在各年度營業活動現金流量(CFO_{it})，減去預計資本支出(PREDICTED_CAPEX_{it})，估計t期之自由現金流量(FCF_{it})，計算式如式(3)。

$$FCF_{it} = CFO_{it} - PREDICTED_CAPEX_{it} \quad (3)$$

營業活動現金流量(CFO_{it})是公司當期營業活動現金流量除以期初總資產。

(二) 現金存量(CASH_{it})

本研究以公司在各年度期末現金及約當現金餘額除以期初總資產，衡量公司在t期的現金存量數值(CASH_{it})。

(三) 過度投資可能性(OVER_INV)

文獻指出具高自由現金流量及高現金存量的公司，較易發生過度投資的現象，本研究以自由現金流量(FCF)與現金存量(CASH)衡量過度投資可能性(OVER_INV)。本研究將自由現金流量(FCF)與現金存量(CASH)，依數值由小至大排序，並將數值縮減至0到1，再依據Biddle *et al.* (2009)的做法，以二個縮減後的排序數值之平均值，衡量過度投資可能性(OVER_INV)。當過度投資可能性(OVER_INV)數值越大時，表示公司的自由現金流量及現金存量較高，較可能發生過度投資的行為。

二、研究模型與變數說明

本研究探討過度投資可能性與資本支出之關係，並檢視新十號存貨公報的實施，是否影響管理者過度投資行為。參照Mazboudi (2012)建立下列迴歸模型：

$$CAPEX_{it} = \beta_0 + \beta_1 SFAS10_{it} + \beta_2 OVER_INV_{it} + \beta_3 SFAS10_{it} \times OVER_INV_{it} + \beta_{4-14} CONTROLS_{it} + \beta_{15-25} CONTROLS_{it} * OVER_INV_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

(一)應變數

本研究迴歸模型的應變數為資本支出($CPAEX_{it}$)，以 i 公司於 t 期在現金流量表中的資本支出除以期初總資產後，再取自然對數衡量。

(二)自變數

本研究主要的自變數如下：

1. $SFAS10_{it}$ ：實施新十號存貨公報虛擬變數

本研究探討實施新十號存貨公報前後公司對於投資決策是否有差異，當樣本為實施新十號存貨公報之年度， $SFAS10_{it}=1$ ；反之， $SFAS10_{it}=0$ 。因新十號存貨公報於 2009 年 1 月 1 日開始實施，本研究將西元 2006~2008 年之年度資料設為 0，2009~2011 年度資料則設為 1。

2. $OVER_{INV}_{it}$ ：過度投資可能性

本研究探討過度投資可能性($OVER_{INV}_{it}$)與資本支出($CAPEX_{it}$)之關係，文獻指出當過度投資可能性越大，公司實際資本支出將隨之增加，故預期 β_2 顯著為正。

3. $SFAS10_{it} \times OVER_{INV}_{it}$ ：實施新十號存貨公報與過度投資可能性之交乘項

本研究除探討過度投資可能性($OVER_{INV}_{it}$)與資本支出($CAPEX_{it}$)之關係外，進一步測試在實施新十號存貨公報後，能否有效抑制管理者過度投資行為。因為新十號存貨公報可透過及時損益認列，將過度投資對公司績效不利的影響，及時反應於財務報表，應可有效抑制無效率的過度投資行為，故本研究預期 β_3 係顯著為負。

(三)控制變數

依據 Biddle and Hilary (2006) 及 Biddle *et al.* (2009) 等文獻，本研究將可能與企業的投資行為相關的因素列為控制變數。控制變數包括：公司規模($SIZE$)、不動產、廠房及設備($TANGIBILITY$)、營業活動現金流量占營業收入淨額比(CFO_SALES)、營業週期(OP_CYCLE)、股利發放(DIV)、股東權益市值與帳面值比(MTB)、當年度是否虧損($LOSS$)、資本結構(CAP_STRUC)和破產風險(Z_SCORE)。

依過往的文獻指出，公司規模($SIZE$)、不動產、廠房及設備($TANGIBILITY$)

或股東權益市值與帳面值比(*MTB*)越大，及破產風險(*Z_SCORE*)越小時，公司可能投資較多金額在不動產、廠房及設備（資本支出）上(Biddle and Hilary, 2006)。本研究亦控制可能影響過度投資與相關變數之交互作用。

此外，本研究亦加入內部人持股比率(*INS_HELD*)，以控制經營權與所有權的分離所產生的經理人與外部股東之代理問題 (Ang *et al.*, 2000)，而影響經理人的投資決策。另本研究在模型中加入公司是否由四大會計師事務所 (*BIG4*)查核，作為對公司資本支出的控制變數之一，當公司財務報表由四大會計師事務所查核簽證者為 1，否則為 0。

公司規模(*SIZE*)為期末股東權益市值取自然對數；*TANGIBILITY*為不動產、廠房及設備除總資產；營業活動現金流量占營業收入淨額比(*CFO_SALES*)為營業活動現金流量除淨銷貨額；營業週期(*OP_CYCLE*)為應收帳款周轉天數及存貨週轉天數合計數取自然對數；股利發放(*DIV*)為虛擬變數，當年度有發放股利為 1，否則為 0；股東權益市值與帳面值比(*MTB*)為為股東權益市值除股東權益帳面值；資本結構(*CAP_STRUCT*)為長期負債除長期負債與股東權益市值總和；內部人持股比率(*INS_HELD*)為董監事持股比率、經理人持股比率及持股 10%以上之大股東持股比率之合計數。另外，破產風險(*Z_SCORE*)依 Altman (1968) 的方式計算，計算式如下：

$$Z = .012X_1 + .014X_2 + .033X_3 + .006X_4 + .999X_5$$

其中 X_1 為 Working capital/Total assets； X_2 為 Retained Earnings/Total assets； X_3 為 Earnings before interest and taxes/Total assets； X_4 為 Market value equity/Book value of total debt； X_5 為 Sales/Total assets。

三、樣本選取

本研究採用新十號存貨公報施行(2009.1.1)前後各三年的資料為研究樣本，期間為 2006 年~2011 年共計六年。本研究資料來自臺灣經濟新報資料庫 (Taiwan Economy Journal)，非金融業原始樣本為 7,954 筆年度公司觀測值，減除 12 家提前適用新十號存貨公報公司¹，及無法取得完整資料或資料有缺漏者，共扣除 477 筆觀測值，本研究最終樣本為 7,477 筆觀測值。

肆、實證結果分析

實證結果分析一節先探討研究樣本的敘述性統計量及相關係數分析，再說明實證結果。

一、敘述性統計量

本研究樣本期間為 2006 年至 2011 年，共 7,477 個公司年度觀察值(firm-year)，表 1 為各變數之敘述統計量。 $CAPEX_{it}$ 為當年度資本支出數除以期初總資產後取自然對數，年度資本支出數通常低於總資產金額，自然對數平均值為 -3.74 屬合理範圍。 $SFAS10_{it}$ 平均數約 0.52，表示樣本中有 52% 屬新公報實施後之觀測值。 $OVER_INV_{it}$ 為自由現金流量(FCF)與現金存量($CASH$)的 0 至 1 之排序值平均，此值越高代表公司越可能從事過度投資行為，平均數接近 0.5。

由表 1 可得知，最大值與最小值差距較明顯的為 $TANGIBILITY_{it}$ 、 CFO_SALES_{it} 、 MTB_{it} 、及 INS_HELD 四個變數。 $TANGIBILITY_{it}$ 為固定資產淨額占期末總資產比率，代表該公司資本密集度之高低，此平均值約為 0.3，最大值為 0.96，最小值為接近 0，表示觀察值中資本密集度高低差距較大，推論應該是受到不同產業特性影響所致。 CFO_SALES_{it} 為營運活動現金流量除以銷貨淨額，代表每一單位的營收可為公司帶來的現金流入，推論係因各產業或公司別之利潤率不同且差距大，可帶來的現金流入金額明顯不同。 MTB_{it} 為公司期末市值除以期末總資產之比率，各公司市值可能受到市場因素影響，故差距較大。而 INS_HELD 代表公司內部人持股比率，該比率受到各公司股權結構不同之影響。最後，全體樣本觀察值中，當年度有獲利者為 79%，有發放股利者為 68%，而全體樣本由四大會計師事務所簽證比率為 85%。

在進行迴歸分析前，須先檢定各自變數相互間是否具有共線性的問題，以免因具有共線性而降低變數之解釋能力。表 2 為各變數間相關係數表，經檢視後發現變數間並未存在明顯共線性問題，相關係數大多低於 0.65。高於 0.65 者 $LOSS_{it}$ 與 DIV_{it} (-0.6999)，由於當年度虧損公司多半不發放股利，故兩者為負相關尚屬合理，本研究係以 Mazboudi (2012) 研究模型為基礎，所

以保留此二個變數。

表 1 敘述性統計量 (樣本數=7477)

變數	平均值	標準差	最小值	中位數	最大值
<i>CAPEX_{it}</i>	-3.7401	1.6253	-12.6001	-3.4835	0.9709
<i>SFAS10_{it}</i>	0.5212	0.4996	0	1	1
<i>OVER_INV_{it}</i>	0.5009	0.1990	0.0165	0.4967	0.9944
<i>SIZE_{it}</i>	14.8893	1.4660	10.3546	14.7398	21.3985
<i>TANGIBILITY_{it}</i>	0.2959	0.1850	0.0000	0.2797	0.9579
<i>CFO_SALES_{it}</i>	0.0643	2.4162	-130.4390	0.0780	107.5822
<i>OP_CYCLE_{it}</i>	4.9525	0.8108	-0.2231	4.9669	12.9791
<i>DIV_{it}</i>	0.6774	0.4675	0	1	1
<i>MTB_{it}</i>	1.7505	3.2026	0.0717	1.3106	192.9915
<i>LOSS_{it}</i>	0.2078	0.4058	0	0	1
<i>CAP_STRUC_{it}</i>	0.1008	0.1464	0	0.0320	0.9560
<i>Z_SCORE_{it}</i>	1.0086	0.6597	-0.0615	0.8787	8.9810
<i>INS_HELD</i>	27.4080	16.0320	1.8900	23.6200	98.1000
<i>BIG4_{it}</i>	0.8490	0.3581	0	1	1

註(1)變數定義：*CAPEX_{it}*為公司於t期在現金流量表中的資本支出除以期初總資產後，取自然對數衡量；*SFAS10_{it}*為實施新十號存貨公報之虛擬變數，當樣本為實施新十號存貨公報之年度，*SFAS10_{it}*=1；反之，*SFAS10_{it}*=0；*OVER_INV_{it}*為過度投資可能性，以自由現流量及現金存量排序平均數衡量；*SFAS10_{it}*×*OVER_INV_{it}*為實施新十號存貨公報與過度投資可能性之交乘項；*SIZE*為期末股東權益市值取自然對數；*TANGIBILITY*為不動產、廠房及設備除以總資產；*CFO_SALES*為營業活動現金流量除以淨銷貨額之比值；*OP_CYCLE*為公司之營業週期；*DIV*為股利發放之虛擬變數，當年度有發放股利為1，否則為0；*MTB*為股東權益市值與帳面值比；*LOSS_{it}*為公司虧損之虛擬變數，當公司虧損時為1，否則為0；*CAP_STRUCT*為長期負債除以長期負債與股東權益市值總和；*Z_SCORE*為Altman(1968)之Z score；*INS_HELD*為董監事持股比率、經理人持股比率及持股10%以上之大股東持股比率之合計數；*BIG4*為大型會計事務所之虛擬變數，當公司由大型會計師事務所查核時為1，否則為0。

表 2 相關係數表 (樣本數=7,477)

	CAPEX _{it}	SFAS10 _{it}	OVER_INV _{it}	SIZE _{it}	TANGIBILITY _{it}	CFO_SALES _{it}	OP_CYCLE _{it}	DIV _{it}	MTB _{it}	LOSS _{it}	CAP_STRUC _{it}	Z_SCORE _{it}	INS_HELD _{it}
SFAS10 _{it}	-0.0678***												
OVER_INV _{it}	-0.2294***	0.2681***											
SIZE _{it}	0.2086***	0.0916***	0.0480***										
TANGIBILITY _{it}	0.4417***	-0.0263**	-0.4112***	0.0628***									
CFO_SALES _{it}	0.0347***	-0.0141	0.0270***	0.0326***	0.0275***								
OP_CYCLE _{it}	-0.1950***	-0.0157	-0.0866***	-0.1809***	-0.1865***	-0.0448***							
DIV _{it}	0.1674***	0.0132	0.1654***	0.3685***	-0.1045***	0.0318***	-0.1093***						
MTB _{it}	0.0524***	0.0422***	0.0637***	0.0959***	-0.0933***	-0.0118	-0.0508***	0.0278***					
LOSS _{it}	-0.1122***	0.0007	-0.1804***	-0.3007***	0.1157***	-0.0323***	0.0870***	-0.6999***	-0.0029				
CAP_STRUC _{it}	0.1374***	-0.0596***	-0.3021***	0.0024	0.3509***	-0.0008	-0.0574***	-0.2291***	-0.1351***	0.2088***			
Z_SCORE _{it}	-0.0715***	-0.0555***	0.1168***	-0.0115	-0.3460***	0.0047	-0.3308***	0.1441***	0.0236**	-0.1269***	-0.1457***		
INS_HELD _{it}	-0.0450***	-0.0011	0.0166	-0.1334***	0.0260***	-0.0075	-0.0782***	-0.0092	0.0708***	-0.0188	-0.0509***	0.0274***	
BIG4 _{it}	0.1406***	0.0145	0.0932***	0.1870***	-0.0149	0.0227	-0.0955***	0.1596***	0.0184	-0.1218***	-0.0369***	0.0605***	0.0101

註①***表示達到 1%顯著水準；**表示達到 5%顯著水準；*表示達到 10%顯著水準 (單尾檢定)。
 註②各變數定義詳表 1 附註。

二、實證結果

本研究探討新十號存貨公報的實施能否減少管理者過度投資之行為，迴歸分結呈現於表 3。表 3 的整體迴歸模型 F 值為 136.35，達 1% 顯著水準；Adj. R² 為 31.16%，表示迴歸整體模型具有解釋力，但較低於 Mazboudi (2012) 的研究結果。

過度投資可能性($OVER_INV_{it}$)的係數(β_2)顯著為正，表示過度投資可能性愈高的公司，實際資本支出也愈高，與文獻結果一致(Richardson, 2006)。實施新十號存貨公報與過度投資可能性交乘項($SFAS10_{it} \times OVER_INV_{it}$)之係數(β_3)為負值，與本研究假說一致，但 p-value 為 0.1156，為邊際不顯著。表示新十號存貨公報的實施有抑制公司過度投資行為，但是效果未達統計上 10% 的顯著水準。

控制變數的迴歸結果指出，公司規模($SIZE_{it}$)與資本支出($CAPEX_{it}$)為顯著正相關，顯示公司規模越大，資本支出比率越高，與預測方向一致；但若公司為過度投資可能性高之公司，可能因大公司受到較多的專業投資人的監督，反而減少公司的資本支出。資本密集度($TANGIBILITY_{it}$)的係數顯著正，表示資本密集之公司會有較高之資本支出，與預測方向一致；而且與 $OVER_INV_{it}$ 交乘項的係數也顯著為正，表示資本密集度高且現量充足之公司，具有愈高的資本支出。 DIV_{it} 的係數顯著為正，表示發放現金股利之公司，具有較高之資本支出。 $LOSS_{it}$ 的係數顯著為負，表示公司虧損時，公司對面挑戰的經營環境，在資本支出上會採取較保守的態度。 Z_SCORE_{it} 的係數顯著為正，表示破產風險高時，公司較沒能力進行資本支出。

表 3 新十號存貨公報對管理者過度投資行為影響之迴歸分析結果

$$CAPEX_{it} = \beta_0 + \beta_1 SFAS10_{it} + \beta_2 OVER_INV_{it} + \beta_3 SFAS10_{it} * OVER_INV_{it} + \beta_{4-14} CONTROLS_{it} + \beta_{15-25} CONTROLS_{it} * OVER_INV_{it} + \varepsilon_{it}$$

變數	預期符號	係數	t 統計量	p 值
截距項	+/-	-8.8416***	-6.12	0.0000
<i>SFAS10_{it}</i>	+/-	-0.0496	-0.28	0.2894
<i>OVERINV_{it}</i>	+	4.8430***	1.88	0.0001
<i>SFAS10_{it} × OVER_INV_{it}</i>	-	-0.1993	-0.60	0.1156
<i>SIZE_{it}</i>	+	0.1561***	2.33	0.0000
<i>TANGIBILITY_{it}</i>	+	1.3086***	2.36	0.0000
<i>CFO_SALES_{it}</i>	+/-	0.0016	0.02	0.4807
<i>OP_CYCLE_{it}</i>	+/-	0.3931***	2.79	0.0000
<i>DIV_{it}</i>	+/-	0.3879***	1.47	0.0017
<i>MTB_{it}</i>	+	-0.0215*	-0.82	0.0515
<i>LOSS_{it}</i>	-	-0.2676**	-0.95	0.0287
<i>CAP_STRUC_{it}</i>	+/-	0.7977***	1.32	0.0041
<i>Z_SCORE_{it}</i>	-	0.4630***	2.67	0.0000
<i>INS_HELD</i>	+/-	-0.0024	-0.47	0.1764
<i>BIG4_{it}</i>	+/-	0.2854***	1.23	0.0069
<i>SIZE_{it} × OVER_INV_{it}</i>	-	-0.1236**	-0.98	0.0256
<i>TANGIBILITY_{it} × OVER_INV_{it}</i>	+	5.0460***	4.82	0.0000
<i>CFO_SALES_{it} × OVER_INV_{it}</i>	+/-	0.0214	0.23	0.3252
<i>OP_CYCLE_{it} × OVER_INV_{it}</i>	+/-	-0.9931***	-4.02	0.0000
<i>DIV_{it} × OVER_INV_{it}</i>	+/-	0.1508	0.30	0.2722
<i>MTB_{it} × OVER_INV_{it}</i>	+/-	0.1395***	2.32	0.0000
<i>LOSS_{it} × OVER_INV_{it}</i>	+/-	0.3186	0.58	0.1248
<i>CAP_STRUC_{it} × OVER_INV_{it}</i>	+/-	-1.1445**	-0.87	0.0417
<i>Z_SCORE_{it} × OVER_INV_{it}</i>	+	-0.6960***	-2.36	0.0000
<i>INS_HELD_{it} × OVER_INV_{it}</i>	-	-0.0057	-0.59	0.1196
<i>BIG4_{it} × OVER_INV_{it}</i>	-	0.4337**	0.95	0.0294
樣本數	7,477			
Adj. R ²	0.3116			
F 值	136.35***			

註(1)***表示達到 1%顯著水準；**表示達到 5%顯著水準；*表示達到 10%顯著水準（單尾檢定）。
 註(2)各變數定義請詳表 1 附註。

表 1 敘述性統計量的結果發現，觀察值在資本密集度變數之高低差距較大，應是受到不同產業特性影響所致。因為資本密集度高之公司，具有較大的固定製造費用需分攤至存貨，也較易受到新十號存貨公報之影響，而造成閒置資產之固定製造費用列入銷貨成本，故本研究另以資本密集度較高之產業進行分析。在製造業中，塑橡膠、化工等相關產業（泛指化工業），由於製程所需，必須投入大量原料儲槽、運輸管線及製程混煉、壓出設備等大型固定資產，相對而言資本密集度往往較一般產業高，故本研究擬進一步針對塑橡膠及化工業進行分析。本研究共選出 77 家化工業公司，樣本數共 456 個。

表 4 為化工業之迴歸結果，整體迴歸結果之 F 值為 14.26，具 1% 之顯著水準， $Adj. R^2$ 為 42.17%，表示就整體迴歸模型而言具有解釋力，各係數值也與預測方向大致相同。實施新十號存貨公報與過度投資可能性交乘項 ($SFAS10_i \times OVER_INV_i$) 之係數 (β_3) 顯著為負，支持本研究假說。表示新十號存貨公報的實施，具有抑制公司過度投資行為的效果。另外，資本密集度 ($TANGIBILITY_i$) 的係數顯著正，表示資本密集之公司會有較高比率之資本支出，與本研究預測方向一致。

表 4 新十號存貨公報對管理者過度投資行為影響-化工業之迴歸分析結果

$$CAPEX_{it} = \beta_0 + \beta_1 SFAS10_{it} + \beta_2 OVER_INV_{it} + \beta_3 SFAS10_{it} * OVER_INV_{it} + \beta_{4-14} CONTROLS_{it} + \beta_{15-25} CONTROLS_{it} * OVER_INV_{it} + \epsilon_{it}$$

變數	預期符號	係數	t 統計量	p 值
截距項	+/-	-3.6576	-1.26	0.1042
<i>SFAS10_{it}</i>	+/-	0.1533	0.58	0.2823
<i>OVER_INV_{it}</i>	+	-7.0553	-1.00	0.1587
<i>SFAS10_{it} × OVER_INV_{it}</i>	-	-0.8254*	-1.35	0.0894
<i>SIZE_{it}</i>	+	-0.1146	-1.13	0.1288
<i>TANGIBILITY_{it}</i>	+	6.2653***	7.18	0.0000
<i>CFO_SALES_{it}</i>	+/-	-1.8624*	-1.46	0.0729
<i>OP_CYCLE_{it}</i>	+/-	-0.1916	-0.59	0.2791
<i>DIV_{it}</i>	+/-	0.1152	0.26	0.3958
<i>MTB_{it}</i>	+	0.2606	1.15	0.1244
<i>LOSS_{it}</i>	-	-0.5613	-1.13	0.1294
<i>CAP_STRUC_{it}</i>	+/-	-1.3014	-1.10	0.1354
<i>Z_SCORE_{it}</i>	-	0.2713	0.78	0.2184
<i>INS_HELD</i>	+/-	-0.0001	-0.01	0.4959
<i>BIG4_{it}</i>	+/-	0.1091	0.34	0.3673
<i>SIZE_{it} × OVER_INV_{it}</i>	-	0.3477*	1.37	0.0864
<i>TANGIBILITY_{it} × OVER_INV_{it}</i>	+	-4.3055**	-2.01	0.0225
<i>CFO_SALES_{it} × OVER_INV_{it}</i>	+/-	1.9824	0.63	0.2632
<i>OP_CYCLE_{it} × OVER_INV_{it}</i>	+/-	0.4131	0.53	0.2981
<i>DIV_{it} × OVER_INV_{it}</i>	+/-	1.1977	1.17	0.1205
<i>MTB_{it} × OVER_INV_{it}</i>	+/-	0.2531	0.50	0.3103
<i>LOSS_{it} × OVER_INV_{it}</i>	+/-	1.0713	0.88	0.1898
<i>CAP_STRUC_{it} × OVER_INV_{it}</i>	+/-	7.6438***	2.52	0.0061
<i>Z_SCORE_{it} × OVER_INV_{it}</i>	+	-0.0134	-0.02	0.4936
<i>INS_HELD_{it} × OVER_INV_{it}</i>	-	-0.0135	-0.56	0.2868
<i>BIG4_{it} × OVER_INV_{it}</i>	-	0.0050	0.01	0.4975
樣本數	456			
Adj. R ²	0.4216			
F值	14.26***			

註(1)***表示達到 1%顯著水準；**表示達到 5%顯著水準；*表示達到 10%顯著水準（單尾檢定）。

註(2)各變數定義請詳表 1 附註。

伍、結論與建議

本文藉由新十號財務會計則公報「存貨之會計處理準則」的實施，探討國際會計準則對經理人過度投資行為的影響。新十號存貨公報規定企業之固定製造費用按生產設備之正常產能分攤，而不宜按實際產量分攤；若有產能低於正常產能時，應將未分攤之固定製造費用列入銷貨成本。因為將未分攤之固定製造費用列入銷貨成本，會大幅減少公司獲利，公司可能因此減少獲利率低的資本支出，產生抑制公司的過度投資行為。

本研究參考 Mazboudi (2012)以建立迴歸模型，研究期間為 2006 年至 2011 年，樣本數為 7,477 個觀測值。實證結果顯示，過度投資可能性($OVER_INV_i$)與資本支出($CAPEX_i$)具有顯著正相關，表示過度投資可能性越高的公司，其實際發生的資本支出也越高，與文獻結果一致。實施新十號存貨公報與過度投資可能性交乘項($SFAS10_i \times OVER_INV_i$)代表新十號存貨公報實施後，對過度投資之抑制效果。研究結果顯示交乘項之係數為負值，表示實施新十號存貨公報對公司過度投資行為具有抑制效果，與預期方向一致。但 p -value 為 0.1156，為邊際不顯著。表示新十號存貨公報抑制公司過度投資行為的效果，未達統計上的顯著水準。

因為資本密集度高產業的固定製造費用高，銷貨成本較易受新十號存貨公報的影響，所以本研究另針對資本密集度較高產業進行測試。本研究另以塑橡膠業、化工業進行分析，共選出 77 家公司，樣本數共 456 個。實證結果顯示，實施新十號存貨公報與過度投資可能性交乘項($SFAS10_i \times OVER_INV_i$)之係數(β_3)顯著為負，支持本研究假說。表示新十號存貨公報的實施，具有抑制公司過度投資行為的效果，也能增加財務報表使用者所獲得的資訊，以評估經理人對未來景氣判斷的準確程度。

新十號公報有抑制公司過度投資行為的效果，但限於固定製造費用高的產業，例如橡膠及化工業，所以於實務上運用本研究之結果時，應考量適用環境上的限制。本研究利用新十號存貨公報的實施前後期間進行相關測試，若能取得公司如何估計正常產量的方式，及實際生產量的資料，則可直接測試將閒置產能固定製造費用認例為銷貨成本的直接效果，可以觀察政策變革對公司行為的直接效果。後續研究也可以測試公司過度投資行

為對未來績效影響，以強化相關研究的因果關係。

附 註

1. 自願提前適用新十號存貨公報之 12 家公司為，東和鋼鐵(2006)、佳大世界(2033)、燦坤實業(2430)、宏達電子(2498)、宏盛建設(2534)、凡甲(3526)、協益(5356)、永信建設(5508)、豐藝電子(6189)、榮群(8034)、台虹(8039)、商丞(8277)。

參考文獻

- 伍玟璇(2010)，*IFRS 採用與會計品質關係之研究：以台灣資本市場為例*，成功大學會計學系碩士論文。
- 林美鳳、金成隆、謝佳純(2014)，「以IFRS為基礎的中國會計準則對資訊環境的影響」*中華會計學刊*，第10卷第1期，頁65-98。
- 張國城(2009)，10號公報影響淺析，台灣新社會智庫。
(<http://www.taiwansig.tw/index.php/%E6%94%BF%E7%AD%96%E5%A0%B1%E5%91%8A/%E7%A7%91%E6%8A%80%E7%B6%93%E6%BF%9F/943->)
- 陳建璋(2010)，*IFRS 與會計品質之關係：以中國上市公司為研究對象*，台灣大學會計學研究所碩士論文。
- 陳乃嘉(2011)，*新十號公報與存貨管理之關聯性*，台北大學會計學系碩士論文。
- 高銘淞、邱嘉洲、王昌勝(2011)，「公佈實施財務會計公報第十號之資訊效果－對台灣電子業股價之衝擊效果」，*台灣金融財務季刊*，第12卷第2期，頁1-39。
- 許峻寧(2011)，*新10號公報對公司績效之影響－以台灣電子業公司為例*，成功大學會計學系碩士論文。
- 彭智偉(2011)，*是否財務會計準則公報第151號反而誘導管理者從事過度生產行為？*，成功大學會計學研究所博士論文。
- 黃菽芳(2010)，*國際財務報導準則對企業股價影響之研究－以我國十號存貨公報為例*，台北大學企業管理學系碩士論文。
- 顏信輝、張瑀珊、鄭力尹(2016)，「直接採用IFRS前後財務報表資訊內涵之比較」，*會計評論*，第62卷，頁33-74。
- Ahmed, A. S., and S. Duellman. (2011), "Evidence on the role of accounting conservatism in monitoring managers' investment decisions." *Accounting & Finance* 51 (3), pp.609-633.
- Ahmed, A. S., and S. Duellman. (2013), "Managerial Overconfidence and Accounting Conservatism." *Journal of Accounting Research* 51 (1), pp.1-30.
- Ahmed, A. S., M. Neel, and D. Wang. (2013), "Does Mandatory Adoption of IFRS Improve Accounting Quality? Preliminary Evidence." *Contemporary Accounting Research* 30 (4), pp.1344-1372.
- Altman, E. (1968), "Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy." *Journal of Finance*, 23, pp.589-609.
- Ang, J., R. Cole, and J. Lin. (2000), "Agency costs and ownership structure." *Journal of Finance*, 55, pp.81-106.
- Ball, R. (2006), "International Financial Reporting Standards (IFRS): pros and cons for investors." *Accounting & Business Research*, 36, pp.5-27.

- Ball, R., and L. Shivakumar. (2006), “The role of accruals in asymmetrically timely gain and loss recognition.” *Journal of Accounting Research* 44 (2), pp.207-242.
- Barth, M. E., W. R. Landsman, and M. H. Lang. (2008), “International Accounting Standards and Accounting Quality.” *Journal of Accounting Research* 46 (3), pp.467-498.
- Barth, M. E., W. R. Landsman, M. Lang, and C. Williams. (2012), “Are IFRS-based and US GAAP-based accounting amounts comparable?” *Journal of Accounting and Economics* 54 (1), pp.68-93.
- Biddle, G., and G. Hilary. (2006), “Accounting quality and firm-level capital investment.” *The Accounting Review*, 81, pp.963-982.
- Biddle, G., G. Hilary, and R. Verdi. (2009), “How does financial reporting quality relate to investment efficiency?” *Journal of Accounting and Economics*, 48, pp.112-131.
- Bushman, R. M., J. D. Piotroski, and A. J. Smith. (2011), “Capital Allocation and Timely Accounting Recognition of Economic Losses.” *Journal of Business Finance & Accounting*, 38 (1-2), pp.1-33.
- Core, J. E., R. W. Holthausen, and D. F. Larcker. (1999), “Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance.” *Journal of Financial Economics*, 51 (3), pp.371-406.
- Daske, H., L. Hail, C. Leuz, and R. Verdi. (2008), “Mandatory IFRS Reporting around the World: Early Evidence on the Economic Consequences.” *Journal of Accounting Research* 46 (5), pp.1085-1142.
- DeFond, M., X. Hu, M. Hung, and S. Li. (2011), “The impact of mandatory IFRS adoption on foreign mutual fund ownership: The role of comparability.” *Journal of Accounting and Economics* 51 (3), pp.240-258.
- Francis, J.R., and X. Martin. (2010), “Acquisition profitability and timely loss recognition.” *Journal of Accounting and Economics*, 49, pp.161-178.
- García Lara, J., B. García Osma, and F. Penalva. (2011), “Conditional conservatism and cost of capital.” *Review of Accounting Studies* 16 (2), pp.247-271.
- García Lara, J. M., B. García Osma, and F. Penalva. (2016), “Accounting conservatism and firm investment efficiency.” *Journal of Accounting and Economics* 61 (1), pp.221-238.
- Harford, J. (1999), “Corporate cash reserves and acquisitions.” *The Journal of Finance* 54, pp. 1969-1997.
- Ho, L. J., Q. Liao, and M. Taylor. (2015), “Real and Accrual-Based Earnings Management in the Pre- and Post-IFRS Periods: Evidence from China.” *Journal of International Financial Management & Accounting* 26 (3), pp.294-335.
- Jensen, M. (1986), “Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers.” *American Economic Review* 76, pp.323-329.
- Kravet, T. D. (2014), “Accounting conservatism and managerial risk-taking: Corporate acquisitions.” *Journal of Accounting and Economics* 57 (2 - 3), pp.218-240.

- LaFond, R., and S. Roychowdhury. (2008), "Managerial ownership and accounting conservatism." *Journal of Accounting Research*, 46, pp.101-135.
- Li, S. (2010), "Does Mandatory Adoption of International Financial Reporting Standards in the European Union Reduce the Cost of Equity Capital?" *Accounting Review* 85 (2), pp.607-636.
- Lie, E. (2000), "Excess funds and agency problems: An empirical study of incremental cash disbursements." *The Review of Financial Studies* 13, pp.219-247.
- Mazboudi, M. (2012), *Accounting choices under IFRS and their effect on over-investment in capital expenditures*, Unpublished Dissertation, University of Iowa.
- Richardson, S. (2006) "Over-investment of free cash flow." *Review of Accounting Studies* 11, pp. 159-189.
- Shleifer, A., and R. W. Vishny. (1989), "Management entrenchment." *Journal of Financial Economics*, 25 (1), pp.123-139.
- Watts, R. L. (2003), "Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications." *Accounting Horizons*, 17 (3), pp.207-221.

附錄：變數定義

一、應變數	
$CAPEX_{it}$	資本支出，公司於 t 期的資本支出除以期初總資產後，再取自然對數。
二、自變數	
$SFAS10_{it}$	虛擬變數，實施新十號存貨之年度為 1，其餘為 0。
$OVER_{it}$	過度投資可能性，係以自由現金流量(FCF_{it})及現金存量數值($CASH_{it}$)個別排序值，縮減至 0 到 1 的平均值。
三、控制變數	
$SIZE_{it}$	公司規模，為期末股東權益市值取自然對數。
$TANGIBILITY_{it}$	為不動產、廠房及設備佔總資產的比率
CFO_SALES_{it}	營業活動現金流量占淨銷售額的比率
OP_CYCLE_{it}	營業週期，以應收帳款周轉天數及存貨週轉天數合計數，並取自然對數
DIV_{it}	為虛擬變數，若當年有發放現金股利為 1，否則為 0
MTB_{it}	為股東權益市值佔股東權益帳面值的比率
$LOSS_{it}$	為虛擬變數，如果當年稅後淨利小於 0（當期發生虧損）則為 1，否則為 0。
CAP_STRUC_{it}	資本結構，是長期債務占長期債務和股權市場價值總和的比例
Z_SCORE_{it}	破產風險，依照 Altman (1968) 的方式計算。
INS_HELD	內部人持股比率，是衡量內部人持股的比例，即董監事持股比率、經理人持股比率及持股 10% 以上之大股東持股比率之合計數。
$BIG4_{it}$	為四大會計師事務所之虛擬變數，若由四大會計師事務所查核公司財務報表時為 1，否則為 0

The Effect of International Financial Reporting Standards on Managers' Over-investment behaviors— evidence from the Implementation of Revised SFAS No.10

Chi-Hua Li* Jeng-Fang Chen Pi-Chi Lin*****

Abstract

This paper examines the effect of IFRS on managers' over-investment behaviors by the implementation of the revised R.O.C SFAS (Statement of Financial Accounting Standards) No.10 "Inventories". This study investigates whether the implementation of revised SFAS 10 could inhibit managers' over-investment behaviors by using a sample from Taiwan listed companies during 2006 to 2011. The results of the whole sample indicate that the implementation of revised SFAS No. 10 has the effect of inhibiting managers' over-investment behaviors, but it is not significant at 10% level. However, when we focus on the sample from plastics, rubber and chemical industries, which have higher capital intensity, the results indicate that the implementation of the revised SFAS No. 10 could significantly inhibit firms' over-investment behaviors.

Keywords: IFRS; SFAS No.10 Inventories; Over-investment

* Corresponding author, Assistant Professor, Department of Accounting, Fu Jen Catholic University.

** Professor, Department of Accounting, National Cheng Kung University.

*** Chi Mei Corporation.