

採用IFRS後廉價購買利益價值攸關性之研究— 與其他盈餘組成部份之比較

王蘭芬*

摘 要

我國企業自2013年改依國際會計準則(IFRS)編製財務報告，而2012年為我國採用IFRS之轉換期間。其中IFRS 3「企業合併」規定，應將企業併購產生的廉價購買利益立即認列為當期利益，這個做法與我國原先一般公認會計原則(ROC GAAP)之規定有較大差異。本研究以Ohlson(1995)會計評價架構為基礎，國內上市櫃公司為樣本，來衡量會計準則變動後，盈餘資訊中廉價購買利益的價值攸關性。研究結果發現：在臺灣資本市場中，帳面價值與扣除廉價購買利益之盈餘，皆與股價呈顯著正相關，而廉價購買利益與股價雖有正向關係但未達顯著水準。進一步檢視價值攸關性高低之差異，發現扣除廉價購買利益之盈餘顯著比廉價購買利益具更高的價值攸關性。再考慮盈餘持續性，將扣除廉價購買利益之盈餘分成營業利益、持續性較高之營業外損益、持續性較低之營業外損益，發現營業利益及持續性較高之營業外損益也顯著比廉價購買利益具更高的價值攸關性，至於持續性較低之營業外損益與廉價購買利益兩者價值攸關性之比較，則未有顯著差異。

關鍵詞：廉價購買利益、價值攸關性、盈餘持續性、國際財務報導準則

* 臺北大學會計學系教授，作者感謝主編、兩位匿名審查委員及臺北大學張仲岳教授、李淑華教授提供諸多寶貴建議。Email：apple@gm.ntpu.edu.tw。

壹、緒論

根據彭博社統計，2015 年全球企業併購的金額已突破 4.6 兆美元，超越 2007 年時所創下的 4.2 兆美元，成為有史以來金額最大的一年。自金融海嘯以來，全球低利率環境，降低企業籌資成本，也自然孕育出併購的溫床。加上為了擴張企業及國際市場版圖、突破停滯的成長業績，只要能產生一加一大於二的綜效，全球整體的併購活動仍是方興未艾。

回到 2005 年 10 月，為了讓 BenQ 品牌邁上全新的發展平臺，我國上市公司明基上演蛇吞象的併購了德國西門子手機部門，西門子以淨值無負債方式將手機部門資產完全免費移轉至明基，並支付價值 3 億歐元給明基（含 2.5 億歐元現金與服務、5,000 萬歐元購入明基股票），明基因而躍居全球前四大手機品牌，並創下國內科技業歷來規模最大的國際併購案紀錄。明基不僅未花一毛錢，還得到西門子奉送的 2.5 億歐元（約新台幣 100 億）的廉價購買利益（負商譽）。依當時國際會計準則理事會 (IASB) 所發布的 IFRS 3「企業合併」公報（2004 年版），對廉價購買利益的處理已經是合併時一次全部認列為收購者之當期利益。明基公司當然希望能夠依 IFRS3 認列此一廉價購買利益，以對財務報表淨利產生相當的挹注。但事實上德國西門子之所以奉送這些「嫁妝」，是預期到未來手機部門的虧損將是持續性的，只想早一點將燙手山芋送出去。當時國內會計研究發展基金會對廉價購買利益的看法是 1. 首日損益 (first-day gain or loss) 認列違反歷史成本原則^(註 1)；2. 執行面上，企業併購對資產評價的允當性，仍受質疑，易流於損益操縱。因此國內會計準則對廉價購買利益的處理仍堅持採等比例減少非流動資產之公平價值，若減少至零仍有差額時，始能認列為非常利益之作法，不同意明基依 IASB 規定一次認列廉價購買利益。大家仍以樂觀其成的心態期待 BenQ 能與百年老店西門子攜手共創合併綜效，為亞洲品牌寫下新的史詩。但事實仍與願違，如同西門子本身無法擺脫手機部門連年虧損的命運一樣，再加上跨國的文化差異、產品開發不順、經營團隊與工會對立等，都讓明基無法扭轉困境，虧損持續加大。於合作一年又一季後，已虧損八億歐元，逼得明基不得不壯士斷腕宣佈放棄西門子手機部門，以免西門子手機業務的虧損殃及母公司，並改弦易轍進行重組。事後的結果證明了：當初連做

事嚴謹、考慮周延的德國人都無法搞定的問題，遠在亞洲的台灣企業家也沒有起死回生的本事。西門子願意貼錢給明基，讓明基經營西門子的手機廠，實際上是預期到未來無可避免的繼續虧損。

前述明基購買西門子手機事業可能產生的廉價購買利益是否應於併購時一次認列，是經常被討論的案例，也說明為何我國財務會計準則委員會自 1999 年起開始增修國內公報，對國際財務報導準則（International Financial Reporting Standards, IFRS）採逐步趨同(convergence)方式接軌時，一次認列廉價購買利益是少數不被我國一般公認會計原則採行的作法之一。我國直到 2013 年全面採用 IFRS 時，才開始接受一次認列廉價購買利益於當期損益中。主要的原因在於過去未普遍採用公允價值評價時，處理方式傾向依穩健原則按比例調減非流動資產帳面值，而 IFRS 3 要求當可辨認淨資產公允價值超過收購成本時，其差額一次性全數認列為首日利益，但可辨認淨資產中非流動資產（尤其是不動產廠房及設備）的公允價值估計通常採用不可觀察的第三層級輸入值，並非市場可取得之可觀察值，故該估計可能過於主觀而被操縱。因而衍生本研究動機，這個新出現的盈餘資訊，與傳統盈餘內容有較大的差異，在投資人眼中是否具有增額價值攸關性？同時再考慮廉價購買利益為企業自行估計的一次性首日購買利益，其持續性應低於非廉價購買利益，如營業利益、高持續性營業外損益等，而接近低持續性營業外損益。故相對於各項非廉價購買利益之盈餘組成部份，其價值攸關性高低是否受持續性影響？是另一個值得探討的議題。

本研究以 Ohlson (1995) 會計評價架構為基礎，採用多元迴歸分析，以公司次年 3 月底之每股普通股股價為應變數，並將盈餘項目分成扣除廉價購買利益之每股盈餘與每股廉價購買利益，作為主要研究變數，以檢視廉價購買利益的價值攸關性。同時又將扣除廉價購買利益之每股盈餘按盈餘持續性高低再區分成每股營業利益、持續性較高之每股營業外損益與持續性較低之每股營業外損益等三項，以檢視各項不同盈餘組成部份相對於廉價購買利益價值攸關性之高低。本研究另以每股其他綜合損益與每股普通股帳面價值作為控制變數。實證結果發現：扣除廉價購買利益之每股盈餘、每股營業利益、持續性較高之每股營業外損益及持續性較低之每股營業外損益皆與股價呈顯著正相關，而每股廉價購買利益與股價則未呈任何顯著

關係。進一步採 F 檢定，檢視每股廉價購買利益與各項盈餘組成部份價值攸關性之差異性，發現扣除廉價購買利益之每股盈餘顯著比每股廉價購買利益具價值攸關性；每股營業利益及持續性較高之每股營業外損益也顯著比每股廉價購買利益更具價值攸關性，至於持續性較低之每股營業外損益迴歸係數雖較每股廉價購買利益大，但係數差異檢定未達顯著水準。綜合言之，本研究之貢獻在於實證發現：一、台灣資本市場中，廉價購買利益與股價雖有正向關係，但未達顯著水準，顯示投資人並未以「功能性固著」的方式來反應這個新準則下新產生的盈餘項目「廉價購買利益」。二、扣除廉價購買利益之每股盈餘、每股營業利益及持續性較高之每股營業外損益，其價值攸關性均顯著大於每股廉價購買利益，也顯示盈餘持續性與價值攸關性存在正向的關係。

本文後續結構如下：第貳節探討企業合併及負商譽的會計處理歷程、價值攸關性及盈餘持續性之相關文獻，以建立研究假說。第參節研究方法，從實證模型、變數衡量，到資料來源及樣本選取。第肆節實證結果，包含樣本敘述統計量、相關係數、多元迴歸分析及敏感性分析之結果。最後第伍節則為結論。

貳、文獻探討與研究假說

一、企業合併及負商譽的會計處理歷程

2001 年，美國財務會計準則委員會(Financial Accounting Standards Board, FASB) 新發布 SFAS 141，強調以公允價值衡量商譽，規定企業合併只能使用購買法，確立禁止採用權益結合法的規定。但在負商譽部分仍以盡量不認列首日損益為主流，除了增加負商譽須按比例分攤減少非流動資產之公允價值外，減少後若還有剩餘之遞延貸項，始能於合併日一次認列非常利益，不再分攤。此一作法與國際會計準則委員會(International Accounting Standards Committee, IASC)在 1998 年發布的 IAS 22「企業合併」修正公報之規定相同。

2004 年國際會計準則理事會(International Accounting Standards Board, IASB) 發布 IFRS 3 取代原 IAS 22「企業合併」及相關解釋公報，與美國 SFAS 141 一

樣規定企業合併不再允許採用權益結合法，須認列商譽。但在負商譽部分，IFRS 3 率先不再採用先減少非流動資產公允價值後，才能將剩餘遞延貸項一次認列利益的做法，而改採一次全部直接認列為收購者當期利益，這是國際會計準則採資產負債法(asset liability approach)觀念下，廉價購買利益（負商譽）會計處理的重大變革（註2）。

當時我國的會計研究發展基金會主要係依據美國會計準則訂定我國的財務會計準則，故原財務會計準則第 25 號「企業合併－購買法之會計處理」規定：若所取得可辨認淨資產公平價值超過收購成本，則其差額應就非流動資產分別將其公平價值等比例減少之，若減少至零仍有差額時，應將該差額列為遞延貸項（負商譽），並按直線法或其他較合理有系統之方法加以攤銷，惟總攤銷年限不得超過二十年。到 2005 年，因應國際財務報導準則及美國財務會計準則之修訂，將財務會計準則第 25 號進行第一次修改，但就可辨認淨資產公平價值超過收購成本所產生之差額，仍採等比例減少非流動資產（非採權益法評價之金融資產、待出售非流動資產、遞延所得稅資產及預付退休金或其他退休給付除外）之公平價值，唯就非流動資產減少至零仍有差額時，始可認列為非常利益，不再分年攤銷。所以至此，廉價購買利益（負商譽）的會計處理仍未配合國際會計準則（於併購日一次認列為當期利益），也是當時我國財務會計準則盡量與國際會計準則趨同下，少數的一個例外。

2007 年美國財務會計準則委員會修改 SFAS 141，對負商譽的會計處理，不再採用先比例分攤減少特定資產的公允價值，之後將剩餘之遞延貸項認列為利益的會計處理，而係與國際會計準則理事會趨同，改採在合併日全數一次認列為當期廉價購買利益。

2013 年，我國金融監督管理委員會（以下簡稱金管會）要求所有上市、上櫃公司、興櫃公司及金管會主管之金融業全面採用國際財務報導準則（IFRS）編製財務報告，亦即 2013 年起上市、上櫃公司、興櫃公司及金管會主管之金融業需開始依金管會認可之 2010 年版 IFRS 公報編製財務報告。所以 2013 年後，企業合併之收購者在已正確辨認所有取得之資產及所有承擔之負債，且應認列於複核過程中辨認之任何額外資產或負債後，所產生之廉價購買利益，也依據 IFRS 3「企業合併」規定，須於收購日全數一次

認列為收購公司之利益^(註3)。

綜合來說，被併公司之淨資產公允價值超過主併公司的收購成本時，將產生廉價購買利益（負商譽）。過去，負商譽的產生被認為與效率市場假說(*efficient market hypothesis*)不符，表示企業合併時，市場評價無法正確反映被併公司之淨資產價值，故廉價購買利益（負商譽）一直存有爭議，處理的方式也傾向依穩健原則按比例調減非流動資產帳面值。到了2004年，IFRS 3認為：廉價購買可能發生於被迫出售之企業合併中，賣方在壓力下進行該交易而產生，有些認列與衡量原則例外的特定項目也可能產生廉價購買（IFRS 3, A 部分第35段），並規範收購者將產生的廉價購買利益，於收購日一次列入當期損益計算（IFRS 3, A 部分第34段）。對國內投資人而言，在2013年開始採用國際會計準則後，廉價購買利益（負商譽）的處理也才改用IFRS 3的規範，本研究因此想探討投資人對新的廉價購買利益會計處理如何解讀？新的財務報導方式是否影響財務報表各盈餘組成部份之價值攸關性？

二、價值攸關性

投資人透過財務報表資訊做為決策判斷的依據，故若會計數字與公司股價存在顯著關聯性，則此會計數字即具有價值攸關性 (Barth *et al.* 2001)。Ball and Brown (1968)以資本市場為基礎，說明了企業的盈餘資訊是具有資訊內涵。Easton and Harris (1991) 及 Ohlson (1995)發現非盈餘資訊如帳面價值，也是具有價值攸關性。Francis and Schipper (1999)主張當財務資訊內容包含評價模型中所使用之變數或有助於預測評價模型使用之變數時，此會計資訊即具有價值攸關性，並以會計資訊對於市場價值的解釋能力與預測財務報表資訊所賺取之總報酬探討攸關性，發現1952年至1994年美國上市公司之資產負債表資訊與權益市價的關聯性逐年上升。

國際會計準則的興起，很多國家採用或趨同國際會計準則，也帶動許多研究探討導入IFRS對會計資訊價值攸關性之影響。陳彩稚等人(2006)、陳玉芳(2010)、Eccher and Healy (2000)、Sami and Zhou (2004)及 Lin and Chen (2005)均以中國大陸A股與B股公司為樣本，比較在IFRS與中國會計準則兩種基礎下編製財務報表之價值攸關程度，但結論並不一致。Paglietti (2009) 研究2005

年義大利採用 IFRS 前後財務報表之價值攸關性變化，發現採 IFRS 後盈餘與帳面價值對股價的解釋力增加。Callao *et al.* (2007) 則發現西班牙在導入 IFRS 後，淨值與市值的偏離程度增加，無法提升財報攸關性。Iatridis and Rouvolis (2010) 研究希臘在導入 IFRS 後第二年，發現財務報導能更有效地衡量企業價值。同樣以希臘為研究樣本對象，Tsalavoutas *et al.* (2012) 發現在採用 IFRS 後權益帳面價值對權益市值迴歸式的係數較採 IFRS 前顯著增加，而採用 IFRS 後淨利對股價迴歸式的係數較採 IFRS 前顯著減少。

我國從 1999 年開始修訂與國際會計準則 (IAS) 有差異之公報，逐步趨同國際會計準則，到 2013 年起上市櫃公司全面採用國際財務報導準則 (IFRS)，這些會計準則的變動，也引發國內很多探討財務報表價值攸關性變化的研究。范宏書與陳慶隆 (2013) 針對 2006 年開始適用財務會計準則第 34 號公報，發現交易目的金融資產與金融負債按公平價值評價，其變動會隨機性影響當期盈餘，而降低當期盈餘對於未來盈餘之預測能力，盈餘資訊之價值攸關性因此下降；但權益帳面價值更貼近反映資產與負債之公允價值，投資者在股票評價時將更依賴權益帳面價值資訊，權益帳面價值之價值攸關性因此上升。陳佳輝與陳育成 (2013) 實證結果發現，我國財務會計準則在逐步轉換為 IFRS 期間，上市公司所報導盈餘資訊之忠實表述並未獲得顯著的改善，但其預測價值與確認價值卻獲得顯著的提升。張瑀珊 (2014) 針對我國財務會計準則第十號公報之修正進行研究，實證結果發現，實施新公報後，因銷貨成本包含銷售商品成本以外之其他資訊，使損益表相關資訊之價值攸關性下降，整體之財報價值攸關性也下降。顏信輝與王炫斌 (2014) 探討我國上市櫃公司之財報價值攸關性與未來現金流量預測能力，在逐步趨同前 (1988 – 1998) 與逐步趨同後 (1999 – 2009) 之變化趨勢。研究結果發現於逐步趨同後之淨值資訊與淨值增額價值攸關性顯著逐年提升；在未來現金流量預測能力方面，逐步趨同後亦較逐步趨同前顯著提升，顯示我國企業之財報品質在逐步趨同後有顯著之提升。李淑華與謝佩蓁 (2014) 檢驗台灣由 ROC GAAP 強制轉換至 IFRS 期間綜合損益的攸關性是否存在差異。結果發現 IFRS 與 ROC GAAP 下其他綜合損益之差異數總額不具顯著價值攸關，而區分其重要組成部份時，則發現相較於 ROC GAAP 基礎，IFRS 基礎下之備供出售金融資產未實現評價損益在上市公司子樣本中具顯著負向增額價值攸關性。

而轉換至IFRS基礎下盈餘調節表之調節金額也具顯著增額價值攸關性，然而ROC GAAP下盈餘之價值攸關性顯著高於IFRS下盈餘之價值攸關性，IFRS下權益帳面價值之價值攸關性則顯著高於ROC GAAP基礎下權益帳面價值之價值攸關性。李欣璘(2015)則分析我國採用IFRS後對財務報表與價值攸關性之影響。研究結果發現我國上市櫃公司在股價模式下，ROC GAAP下之淨值與每股盈餘較有價值攸關性。而在報酬模式下，IFRS下之盈餘則比採用ROC GAAP更有價值攸關性。這些價值攸關性的變化有些可能來自投資人無法區分會計資訊改變之實質意涵，亦即投資人利用會計資訊作為決策判斷時，對於符號或事件會維持相同之意義，忽略其所代表之意義或計算方式已經改變，產生「功能性固著」(functional fixation)的現象(Hendriksen, 1982; Sloan, 1996)。也可能因為股市沒有效率，投資人無法瞭解資訊意涵而錯誤定價該資訊(Scott, 2011; Richardson *et al.*, 2005)。

三、盈餘組成部份持續性

進一步探究盈餘資訊與股價之價值攸關性時，有研究發現資訊之價值攸關性受其呈現之形式所影響(Scott, 2011)，亦即不同盈餘組成部份，如毛利、營業利益、稅前息前利益、本期淨利與綜合損益等績效指標係具有不同之價值攸關性(Barton *et al.*, 2010)，而其關鍵因素在於這些不同盈餘項目的持續性(earnings persistence)有高低程度的不同。許多研究都發現，盈餘的持續性具有解釋未來盈餘的能力，因此盈餘持續性是衡量盈餘品質的重要指標(Freeman *et al.*, 1982; Lipe, 1990; Francis *et al.*, 2004; Sivaramakrishnan and Yu, 2008)。Kormendi and Lipe (1987)探討盈餘資訊與股票報酬間之關聯性，發現股票報酬與未來收益之折現值呈現顯著正相關，而盈餘與股票報酬間之關係程度取決於盈餘之持續性。Ramakrishnan and Thomas (1998)指出不同盈餘組成部份存在不同的持續性，並將盈餘組成部份分為永久性盈餘、暫時性盈餘、非攸關盈餘，分別代表預期該盈餘可無限期持續、只影響當期不影響未來年度、持續性為零的盈餘特性，建議預測未來盈餘時，應考量盈餘組成部份之持續性。Fairfield *et al.* (1996)也發現區分盈餘組成部份可增進對未來盈餘的預測能力，將盈餘排除不常發生的項目（如特殊項目與停業部門損益）後，進一步將盈餘區分為營業損益、營業外損益與所得稅等項目後，可提

升對於下一期權益報酬率之預測能力。Easton and Zmijewski (1989)實證發現盈餘持續性與盈餘反應係數(Earnings Response Coefficient)呈現正相關。Scott (2011)提出盈餘持續性對盈餘反應係數之重要性，顯示揭露盈餘組成部份的資訊對投資人而言，是有助於投資人解讀盈餘之資訊內涵。國內文獻中，張仲岳 (1998, 2001)發現在考量盈餘組成部份的持續性之後，盈餘對股價的解釋能力大幅提高。金成隆與鄭丁旺(1999)探討持續性與非持續性盈餘反應係數之相關問題，研究結果發現：持續性盈餘反應係數大於非持續性盈餘反應係數、系統性風險對於持續性盈餘反應係數與非持續性盈餘反應係數之影響互異，而傳統盈餘反應係數介於持續性盈餘反應係數與非持續性盈餘反應係數之間。林有志與林郁慧(2004)在探討分析師對應計項目持續性之認知時，實證顯示應計項目與現金流量、裁決性與非裁決性應計項目、流動性與非流動性應計項目，及不同經濟交易性質之應計項目組成部份間持續性確實有差異。綜合前述文獻，了解各種盈餘項目的持續性，可增進對未來盈餘的預測能力，且有助於解讀盈餘之資訊內涵。

過去負商譽被認為是被併公司淨資產被高估而產生的^(註4)，所以會計處理傾向比例分攤減少特定資產。Comiskey *et al.* (2010)在即將採行新公報規定時，就 2000 年至 2007 年間產生負商譽的 43 筆(公司/年)為樣本，採事件研究法檢視投資人在負商譽的認列係按 SFAS 141 (2001 年原版本)規範處理下(即負商譽須先按比例分攤減少特定資產，有剩餘部分才認列非常利益的舊方式下)，如何解讀負商譽資訊。其實證結果發現，僅有少部分情況符合預期，並無法提供充分的證據支持負商譽有被市場評價的假設。Dunn *et al.* (2016)則接著探討在 2008 年 12 月 15 日之後，美國開始適用已修訂的 SFAS No. 141 公報(2007 年版)將負商譽改成在合併日全數認列為當期廉價購買利益的新規範下，以 2009 年及 2010 年間接受聯邦存款保險公司(Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC)援助來進行併購之銀行為樣本，檢視其中有產生廉價購買利益之併購銀行，其廉價購買利益資訊對投資人而言，是否具有價值攸關性。實證結果發現，市場對於廉價購買利益的反應，如同當期淨利中其他暫時性項目，係具有價值攸關性，但其攸關性小於具有持續性之盈餘組成項目。

四、研究假說

因為會計準則變動，會造成報表報導方式、認列數字等變動，是否牽動投資人判斷因而影響股價，探討這些變動對財務報表價值攸關性的文獻非常多，但結論並不一致(Eccher and Healy, 2000；Sami and Zhou, 2004；Lin and Chen, 2005；Paglietti, 2009；Callao *et al.*, 2007；Iatridis and Rouvolis, 2010；Tsalavoutas *et al.*, 2012；陳彩稚等人，2006；陳玉芳，2010；范宏書與陳慶隆，2013；陳佳輝與陳育成，2013；張瑀珊，2014；顏信輝與王炫斌，2014；李淑華與謝佩蓁，2014)。負商譽的會計處理方式，過去都是採取等比例減少非流動資產，若還有差額再認列遞延貸項，2005年修訂後差額認列為非常利益(註5)。在2013年後國內上市櫃公司開始適用國際財務報導準則第三號(IFRS 3)「企業合併」規定，將企業併購產生的廉價購買利益(負商譽)，立即全數一次性認列為當期利益，這樣新出現的盈餘資訊在投資人眼中是否具有增額價值攸關性，值得關注。過去國內會計研究發展基金會對廉價購買利益的看法是較保守的，相對於傳統上除列時認列之已實現利益，縱使是續後評價時認列未實現的利益，亦以活絡市場中交易的金融工具、投資性不動產等有客觀市場資料易於衡量之資產為準，而認列衡量利益。但是企業在併購時所取得之不動產廠房設備，因其公允價值之估計值通常屬於第三層級，並非市場可取得之可觀察值，所以對於這些併購資產評價的允當性是有所爭議的。故本研究欲探討採用IFRS後，投資人如何看待財務報表上企業合併所產生的廉價購買利益訊息，是否具有增額價值攸關性？並以Ohlson(1995)會計評價架構為基礎，來衡量盈餘資訊中廉價購買利益的對股價的解釋能力，據此建立第一個假說如下：

假說一：採用IFRS後廉價購買利益具有增額價值攸關性。

根據前述探討持續性的文獻(Kormendi and Lipe, 1987；Fairfield *et al.*, 1996；Ramakrishnan and Thomas, 1998；Barton *et al.*, 2010；Scott, 2011；金成隆與鄭丁旺，1999；張仲岳，1998，2001；林有志與林郁慧，2004)，發現盈餘的組成部份有不同的持續性，也具有不同之價值攸關性。廉價購買利益成為盈餘組成部份的新成員，在國內的資本市場中，投資人是否會以「功能性固著」

(Watts and Zimmerman, 1986)的方式來反應「廉價購買利益」這個新的盈餘數字？故將盈餘拆解為廉價購買利益與非廉價購買利益之盈餘組成部份兩部份，考慮廉價購買利益為估計性質的一次性首日購買利益，持續性應低於非廉價購買利益之盈餘組成部份，故建立第二個假說如下：

假說二：非廉價購買利益之盈餘組成部份（如營業利益及營業外損益等合計數）比廉價購買利益更具有價值攸關性。

Ramakrishnan and Thomas (1998)指出不同盈餘組成部份存在不同的持續性，預測未來盈餘時，應考量盈餘組成部份之持續性。國內張仲岳(1998, 2001)發現各個盈餘組成部份持續性具有差異，金成隆與鄭丁旺(1999)也發現：持續性盈餘反應係數大於非持續性盈餘反應係數。因此擬將非廉價購買利益之盈餘組成部份可再區分為營業利益與營業外損益。營業外損益再按持續性高低分成持續性高的營業外損益，如非一次性的其他收入、採權益法認列之投資損益及借款成本等^(註6)，其餘的則歸類為持續性較低的營業外損益^(註7)。Dunn *et al.* (2016)發現在將負商譽改成在合併日全數認列為當期廉價購買利益的新規範下，市場對於廉價購買利益的反應，如同當期淨利中其他暫時性項目，係具有價值攸關性，但其攸關性小於具有持續性之盈餘組成項目。故進一步分別將這些盈餘組成部份相對於廉價購買利益做價值攸關性高低的比較，據以建立第三、四、五個假說如下：

假說三：營業利益比廉價購買利益更具有價值攸關性。

假說四：持續性較高之營業外損益比廉價購買利益更具有價值攸關性。

假說五：持續性較低之營業外損益比廉價購買利益更具有價值攸關性。

參、研究方法

一、實證模型

本研究以Ohlson (1995)評價模型為基礎，分析各盈餘組成部份（含其他綜合損益）與帳面價值對股價的解釋能力，作為廉價購買利益增額價值攸關性之衡量。依照上述假說一及假說二，發展下列迴歸式(1)(2)如下：

$$PRICE03 = \alpha_0 + \alpha_1 P_ADJNI1 + \alpha_2 P_BPG + \alpha_3 P_BV + \varepsilon \quad (1)$$

$$PRICE03 = \beta_0 + \beta_1 P_ADJNI1 + \beta_2 P_BPG + \beta_3 P_OCI + \beta_4 P_BV + \varepsilon \quad (2)$$

各變數的定義與衡量說明如下：

PRICE03：每股普通股次年3月底收盤價（註8）。

P_ADJNI1：扣除廉價購買利益之每股盈餘，係扣除廉價購買利益後歸屬母公司普通股股東的本期淨利（已扣除特別股股利），以加權平均流通在外股數平減。

P_BPG：每股廉價購買利益，係廉價購買利益以加權平均流通在外股數平減。

P_OCI：每股其他綜合損益，係歸屬母公司其他綜合損益，以加權平均流通在外股數平減。

P_BV：每股帳面價值，係歸屬母公司普通股股東之帳面價值，以期未流通在外股數平減。

進一步考慮盈餘組成部份持續性之不同，將*P_ADJNI1*再分成營業利益(*P_ADJNI2*)、持續性較高之營業外損益(*P_OPERM*)與持續性較低之營業外損益(*P_OTEMP*)，依照上述假說三、四及五，發展下列迴歸式(3)(4)如下：

$$PRICE03 = \gamma_0 + \gamma_1 P_ADJNI2 + \gamma_2 P_OPERM + \gamma_3 P_OTEMP + \gamma_4 P_BPG + \gamma_5 P_BV + \varepsilon \quad (3)$$

$$PRICE03 = \delta_0 + \delta_1 P_ADJNI2 + \delta_2 P_OPERM + \delta_3 P_OTEMP + \delta_4 P_BPG + \delta_5 P_OCI + \delta_6 P_BV + \varepsilon \quad (4)$$

其中，

P_ADJNI2：每股營業利益，係以*P_ADJNI1*扣除持續性較高之營業外損益(*P_OPERM*)與持續性較低之營業外損益(*P_OTEMP*)，以加權平均流通在外股數平減。

P_OPERM：持續性較高之每股營業外損益，係以營業外損益中如採權益法認列之投資損益、借款成本及利息收入、租金收入、權利金收入及股利收入等非一次性的其他收入，以加權平均流通在外股數平減。

P_OTEMP：持續性較低之每股營業外損益，係以營業外損益中如違約金收入、補助收益等其他收入，及處分資產損益、外幣兌換損益、資產減損損失、減損迴轉利益、賠償損益、透過損益按公允價值衡量之金融資產（負債）損益等其他利益及損失，再加上停業單位損益等通常為單次性之營業外損益，以加權平均流通在外股數平減。

二、資料來源與樣本選擇

我國企業自 2013 年改依國際會計準則(IFRS)編製財務報告，因而 2012 年為我國採用 IFRS 之轉換期間。由於本研究係探討國內資本市場在 2013 年全面採用 IFRS 後，因企業合併產生廉價購買利益的價值攸關性，根據 IFRS 的適用規定，2012 年初為 IFRS 開帳日，所以 2012 年會同時存在依照我國原先之一般公認會計原則(ROC GAAP)編製而得，與依照 IFRS 編製而得的兩套財務資訊。而 2013 年公布第一季財務報表時，須同時提供 2012 年以 IFRS 編製之財務報表，故本研究以 2012-2014 年期間台灣上市上櫃公司為樣本。有關各公司的財務資料主要來自於台灣經濟新報社資料庫(TEJ)及公開資訊觀測站各公司之年度財務報表。

本研究樣本選擇條件如下：

1. 本研究排除金融業。此乃因金融業其資本結構、行業特性與其它產業不同，且受到主管機關管制較多，故將其排除。
2. 於台灣經濟新報社資料庫(Taiwan Economic Journal)各項財務資料與股價可得完整資料者。

依據上述樣本選擇標準，扣除金融業及排除樣本期間內台灣經濟新報社資料庫有遺漏不完全者，本研究共有 4,179 筆（公司/年）樣本數。為避免極端值之影響，再刪除普通股股價(*PRICE03*、*PRICE12*)、每股盈餘(*EPS*)、每股帳面值(*P_BV*)超過其平均數 3 個標準差以上的樣本，最終樣本數為 4,082 筆（公司/年）。

表 1 分別列示本研究樣本之產業分布狀況。電子業有 2,110 筆，所佔比率(51.7%)最高；其次為化學生技醫療業，有 364 筆（所佔比率 8.9%），再來是機電業的 294 筆（所佔比率 7.2%）。

表 1 樣本產業分布表

	樣本數	比率 (%)
水泥	37	0.9%
食品	76	1.9%
塑膠	106	2.6%
紡織	185	4.5%
機電	294	7.2%
電線電纜	30	0.7%
化學生技醫療	364	8.9%
玻璃陶瓷	17	0.4%
造紙	21	0.5%
鋼鐵	152	3.7%
橡膠	36	0.9%
汽車	15	0.4%
電子	2,110	51.7%
營建	228	5.6%
航運	84	2.1%
觀光	70	1.7%
租賃	11	0.3%
百貨貿易	66	1.6%
其他	180	4.4%
合計	4,082	100.0%

肆、實證結果

本節先描述樣本之敘述統計量，以了解各變數之統計特性，之後再利用相關係數分析與多元迴歸模型進行統計分析，以對本研究之各項假說進行驗證。

一、敘述性統計量

表 2 列示各變數之基本敘述性統計量。由表 2 可知，以次年 3 月底每股普通股股價(*PRICE03*)來看平均數為\$37.8497，最小值\$1.1400，最大值為\$284.5。

而當年度 12 月底收盤價平均數為 \$35.5250，最小值 \$0.9700，最大值則為 \$345。本研究的重要研究變數：每股廉價購買利益 (*P_BPG*) 平均數為 \$0.0086，最小值為 \$0，最大值為 2012 年華紙公司的 \$5.7429，而當年度華紙公司每股盈餘才 \$5.7400；次大值是 2014 年達運公司的 \$5.3783，而當年度達運公司每股盈餘也只有 \$2.4061，代表若扣除廉價購買利益，兩家公司的盈餘都是負數。扣除廉價購買利益之每股盈餘 (*P_ADJNI1*) 平均數為 \$1.5707，最小值為負數 (-\$11.6459)，最大值為 \$15.0888。每股營業利益 (*P_ADJNI2*) 平均數為 \$1.2598，最小值也是負數 (-\$13.8678)，最大值則為 \$19.7543。持續性較高之每股營業外損益 (*P_OPERM*) 平均數為 \$0.2067，最小值為 -\$3.1958，最大值則為 \$29.2189。持續性較低之每股營業外損益 (*P_OTEMP*) 平均數為 \$0.1737，最小值為 -\$2.9270，最大值則為 \$5.3444。至於控制變數的每股其他綜合損益 (*P_OCI*) 平均數為 \$0.2189，最小值為負數 (-\$3.9284)，最大值則為 \$49.9934；每股帳面價值 (*P_BV*) 平均數為 \$19.6748，最小值為 0.3233，最大值則為 \$68.4294。

表 2 敘述性統計量 (N=4082)

變數	平均數	標準差	中位數	最小值	最大值
<i>PRICE03</i>	37.8497	38.3240	25.4000	1.1400	284.5000
<i>PRICE12</i>	35.5250	36.8326	23.7500	0.9700	345.0000
<i>P_ADJNI1</i>	1.5707	2.8309	1.1102	-11.6459	15.0888
<i>P_ADJNI2</i>	1.2598	2.6730	0.8061	-13.8678	19.7543
<i>P_OPERM</i>	0.1737	0.5274	0.0972	-2.9270	5.3444
<i>P_OTEMP</i>	0.1372	1.0722	0.0481	-15.2350	22.7735
<i>P_BPG</i>	0.0086	0.1516	0.0000	0.0000	5.7429
<i>P_OCI</i>	0.2189	1.1357	0.0457	-3.9284	49.9934
<i>P_BV</i>	19.6748	10.7016	17.0625	0.3233	68.4294

變數定義：

PRICE03：每股普通股次年 3 月底收盤價；*PRICE12*：每股普通股當年 12 月底收盤價

P_ADJNI1：扣除廉價購買利益之每股盈餘；*P_ADJNI2*：每股營業利益

P_OPERM：持續性較高之每股營業外損益；*P_OTEMP*：持續性較低之每股營業外損益

P_BPG：每股廉價購買利益；*P_OCI*：每股其他綜合損益；*P_BV*：每股帳面價值

二、相關係數

本研究採用 Pearson 相關係數來檢定兩兩變數間之關係強弱，如表 3。由該表得知：扣除廉價購買利益之每股盈餘 (P_ADJN1)、每股營業利益 (P_ADJN2)、持續性較高之每股營業外損益 (P_OPERM)、持續性較低之每股營業外損益 (P_OTEMP) 等解釋變數，還有控制變數每股其他綜合損益 (P_OCI)、每股帳面價值 (P_BV) 皆與每股普通股股價（無論是次年 3 月底收盤價或當年度 12 月底收盤價）有顯著正相關，與 Ohlson 評價模型理論預期方向一致。至於解釋變數扣除廉價購買利益之每股盈餘 (P_ADJN1)、每股營業利益 (P_ADJN2) 與持續性較高之每股營業外損益 (P_OPERM) 與控制變數每股其他綜合損益 (P_OCI)、每股帳面價值 (P_BV) 變數間也都呈顯著正相關。但重要研究變數每股廉價購買利益 (P_BPG) 與其他變數大多呈負相關但未達顯著水準，僅與每股營業利益 (P_ADJN2) 呈顯著負相關，與持續性較低之每股營業外損益 (P_OTEMP) 呈顯著正相關，可見其歸類較接近持續性較低之營業外損益，此結果與 Dunn *et al.* (2016) 之研究發現相似，此類持續性較低之營業外損益，可能成為盈餘管理最常用的工具。由於 Pearson 相關係數分析僅考量兩變數間之直線關係，因此需藉由能夠同時考量多個變數之多元迴歸分析，才能得到更確切的結論。

表 3 Pearson 相關係數 (N=4082)

	$PRICE12$	P_ADJN1	P_ADJN2	P_OPERM	P_OTEMP	P_BPG	P_OCI	P_BV
$PRICE03$	0.969***	0.646***	0.615***	0.238***	0.055***	-0.005	0.070***	0.587***
$PRICE12$		0.622***	0.593***	0.241***	0.045***	-0.003	0.064***	0.597***
P_ADJN1			0.904***	0.279***	0.248***	-0.024	0.095***	0.608***
P_ADJN2				0.083***	-0.146***	-0.071***	0.027*	0.561***
P_OPERM					0.040**	0.000	0.107***	0.268**
P_OTEMP						0.114***	0.130***	0.075***
P_BPG							0.011	0.016
P_OCI								0.224***

各變數定義，詳見表 2。

*表示在 10% 的檢定水準顯著，**表示在 5% 的檢定水準顯著，***表示在 1% 的檢定水準顯著。

三、價值攸關性分析結果

(一)以次年3月底之每股普通股收盤價為應變數

表4為全部所有樣本(N=4082)，並以次年3月底每股普通股收盤價(*PRICE03*)為應變數下所得出的價值攸關性模型與攸關性差異檢定之彙總結果。全部樣本模型(1)迴歸式F值為1240.28，達1%之顯著水準，且調整後 R^2 為47.7%。由於假說一係探討廉價購買利益是否具有增額價值攸關性，從模型(1)的每股廉價購買利益(*P_BPG*)係數唯為正數(0.123)但未達顯著水準，並未支持假說一。至於扣除廉價購買利益之每股盈餘(*P_ADJNI1*)迴歸係數為6.217，每股帳面價值(*P_BV*)迴歸係數為1.101，皆為正相關並達1%顯著水準。進一步為確認每股廉價購買利益(*P_BPG*)與扣除廉價購買利益之每股盈餘(*P_ADJNI1*)係數之差異性，採F檢定，其值為4.53並達5%顯著水準(單尾檢定)，代表扣除廉價購買利益(如營業利益及營業外損益等合計數)之每股盈餘比每股廉價購買利益更具有價值攸關性，假說二獲得支持。顯示國內投資人對新盈餘數字並未產生「功能性固著」，能區分廉價購買利益與其他盈餘性質之不同。模型(2)另加入每股其他綜合損益(*P_OCI*)做為控制變數，其結果與模型(1)相似，增加的每股其他綜合損益(*P_OCI*)之迴歸係數為-1.494。其他綜合損益理論上亦可增加企業之淨資產，應與股價變動方向一致，但本研究卻發現其為負向關係，而這個實證結果與林育成(2016)結果相似，原因可能是我國才剛採用IFRS不久，投資人尚未熟悉其他綜合損益數字在財務報表上位置的變動，也可能認為是未實現損益，而有不同評價。

模型(3)為檢測假說三、四與五，以了解投資人對盈餘持續性的認知。迴歸式F值為768.12，達1%之顯著水準，且調整後 R^2 為48.5%。將扣除廉價購買利益之每股盈餘(*P_ADJNI1*)拆成每股營業利益(*P_ADJNI2*)、持續性較高之每股營業外損益(*P_OPERM*)與持續性較低之每股營業外損益(*P_OTEMP*)，其係數分別為6.541、8.604、3.366皆達1%顯著水準，都比每股廉價購買利益(*P_BPG*)係數2.884(未達顯著水準)大，而控制變數每股帳面價值(*P_BV*)迴歸係數則為1.045，亦達1%顯著水準。其中同樣為持續性較高之營業外損益(*P_OPERM*)係數高於營業利益(*P_ADJNI2*)；而同為持續性較低，多為一次性損益的每股營業外損益(*P_OTEMP*)與每股廉價購買利益(*P_BPG*)相比，每股

營業外損益(P_OTEMP)係數較高且顯著，每股廉價購買利益(P_BPG)係數較低且不顯著。進一步將各項盈餘組成部份分別與每股廉價購買利益進行攸關性差異檢定(F檢定)，發現每股營業利益(P_ADJNI2)與每股廉價購買利益(P_BPG)之係數差異，F值為1.63並達10%顯著水準，代表營業利益比廉價購買利益更具有價值攸關性，假說三獲得支持；持續性較高之每股營業外損益(P_OPERM)與每股廉價購買利益(P_BPG)之係數差異，F值為3.68並達5%顯著水準，代表持續性較高之每股營業外損益比廉價購買利益更具有價值攸關性，假說四亦獲得支持；但同為持續性較低的每股營業外損益(P_OTEMP)與每股廉價購買利益(P_BPG)相比較，其F值為0.03未達顯著水準，兩者的差異性確實不大，假說五未獲得支持。模型(4)另加入每股其他綜合損益(P_OCD)做為控制變數，其迴歸係數亦為-1.177，其餘結果與模型(3)相似。

綜合各迴歸式之結果，可以得知：第一、廉價購買利益與股價雖有正向關係，但未達顯著水準，顯示投資人並未以「功能性固著」的方式來反應所謂「廉價購買利益」這個不常發生的「利多」，可能的原因包括：1. 廉價購買利益係我國採用IFRS之後，新增的會計盈餘項目，投資人較不熟悉。2. 廉價購買利益在效率市場甚少發生，投資人對其衡量並未很有信心。3. 廉價購買利益的產生除了可能是被併公司淨資產被高估外，還可能是因為有未認列的未來損失，如明基併購西門子手機部門；也可能是負債低估，如2009年的中國人壽併購英國保誠人壽的台灣業務團隊、2016年的台灣人壽併購安聯人壽的部份保單。綜觀這些造成廉價購買利益的原因，都可能讓投資人持較保留的看法。第二、扣除廉價購買利益之每股盈餘(P_ADJNI1)、每股營業利益(P_ADJNI2)及持續性較高之每股營業外損益(P_OPERM)，其價值攸關性均顯著大於每股廉價購買利益(P_BPG)，顯示投資人有正確解讀這些會計盈餘資訊，此一研究結果與Kormendi and Lipe (1987)、Fairfield *et al.* (1996)、Easton and Zmijewski (1989)、Scott (2011)、Dunn *et al.* (2016)、張仲岳 (1998, 2001)、金成隆與鄭丁旺(1999)相類似。

表 4 全部樣本-應變數為 PRICE03

$PRICE03 = \alpha_0 + \alpha_1 P_ADJN1$	$+ \alpha_2 P_BPG$	$+ \alpha_3 P_BV + \varepsilon$	(1)
$PRICE03 = \beta_0 + \beta_1 P_ADJN1$	$+ \beta_2 P_BPG + \beta_3 P_OCI + \beta_4 P_BV + \varepsilon$		(2)
$PRICE03 = \gamma_0 + \gamma_1 P_ADJN1 + \gamma_2 P_OPERM + \gamma_3 P_OTEMP$	$+ \gamma_4 P_BPG$	$+ \gamma_5 P_BV + \varepsilon$	(3)
$PRICE03 = \delta_0 + \delta_1 P_ADJN1 + \delta_2 P_OPERM + \delta_3 P_OTEMP$	$+ \delta_4 P_BPG + \delta_5 P_OCI + \delta_6 P_BV + \varepsilon$		(4)

Panel A: 攸關性模型

	模型(1)		模型(2)		模型(3)		模型(4)	
	迴歸係數	t 值	迴歸係數	t 值	迴歸係數	t 值	迴歸係數	t 值
截距項	6.425***	6.70	5.993***	0.99	7.077***	7.41	6.709***	6.97
P_ADJN1	6.217***	32.16	6.178***	31.96				
P_ADJN2					6.541***	32.51	6.483***	32.10
P_OPERM					8.604***	10.11	8.706***	10.23
P_OTEMP					3.366***	8.10	3.482***	8.35
P_BPG	0.123	0.04	0.185	0.06	2.884	1.01	2.780	0.97
P_OCI			-1.494	-3.81			-1.177	-2.99
P_BV	1.101***	21.53	1.143***	21.89	1.045***	20.31	1.078***	20.49
Adj. R^2	0.477		0.478		0.485		0.486	
F 值	1240.28***		969.93***		768.12***		642.83***	
N	4082		4082		4082		4082	

Panel B: 係數差異檢定

	F 值	F 值	F 值	F 值
$H: \alpha_1 > \alpha_2$	4.53**			
$H: \beta_1 > \beta_2$		4.39**		
$H: \gamma_1 > \gamma_4$			1.63*	
$H: \gamma_2 > \gamma_4$			3.68**	
$H: \gamma_3 > \gamma_4$			0.03	
$H: \delta_1 > \delta_4$				1.68*
$H: \delta_2 > \delta_4$				3.96**
$H: \delta_3 > \delta_4$				0.06

各變數定義，詳見表 2。

*表示在 10%的檢定水準顯著，**表示在 5%的檢定水準顯著，***表示在 1%的檢定水準顯著（均為單尾檢定）。

(二)以當年度 12 月底之每股普通股收盤價為應變數

表 5 為全部所有樣本(N=4082)，並以當年度 12 月底每股普通股股價 (PRICE12)為應變數下得出的價值攸關性模型與攸關性差異檢定的彙總結

果。全部樣本迴歸式F值為 1172.63，達 1% 之顯著水準，且調整後 R^2 為 46.3%。模型(1)的每股廉價購買利益(P_BPG)係數為 0.326，但未達顯著水準，並未支持假說一。至於扣除廉價購買利益之每股盈餘(P_ADJN1)迴歸係數為 5.349，每股帳面價值(P_BV)迴歸係數為 1.194，皆為正相關並達 1% 顯著水準。進一步檢視每股廉價購買利益(P_BPG)與扣除廉價購買利益之每股盈餘(P_ADJN1)其係數差異性，採 F 值檢定，其值為 3.24 並達 5% 顯著水準（單尾檢定），此一結果支持假說二，表示扣除廉價購買利益之每股盈餘其價值攸關性高於每股廉價購買利益。模型(2)再加入每股其他綜合損益(P_OCI)做為控制變數，其結果與模型(1)相似。模型(3)為檢測假說三、四與五，全部樣本迴歸式F值為 782.16，達 1% 之顯著水準，且調整後 R^2 為 47.1%。每股營業利益(P_ADJN2)、持續性較高之每股營業外損益(P_OPERM)與持續性較低之每股營業外損益(P_OTEMP)，其係數分別為 5.651、8.105、2.552 皆達 1% 顯著水準，每股廉價購買利益(P_BPG)係數 3.018，但未達顯著水準，而每股帳面價值(P_BV)迴歸係數則為 1.136，亦達 1% 顯著水準。進行係數差異檢定發現高持續性的每股營業利益(P_ADJN2)與持續性較低之每股營業外損益(P_OTEMP)，其值分別為 0.89 及 0.03，未達顯著水準，假說三與假說五未獲得支持；而持續性較高之每股營業外損益(P_OPERM)與每股廉價購買利益(P_BPG)係數之差異性，採F值檢定，其值為 3.07 並達 5% 顯著水準，代表持續性較高之每股營業外損益比廉價購買利益更具有價值攸關性，支持假說四。模型(4)加入每股其他綜合損益(P_OCI)為控制變數，結果與模型(3)相似。

綜言之，以當年度 12 月底之股價作為應變數之研究結果與以次年度 3 月底之股價作為應變數之研究結果相類似。

表 5 全部樣本-應變數為 PRICE12

$PRICE12 = \alpha_0 + \alpha_1 P_ADJN1$	$+ \alpha_2 P_BPG$	$+ \alpha_3 P_BV + \varepsilon$	(1)
$PRICE12 = \beta_0 + \beta_1 P_ADJN1$	$+ \beta_2 P_BPG + \beta_3 P_OCI + \beta_4 P_BV + \varepsilon$		(2)
$PRICE12 = \gamma_0 + \gamma_1 P_ADJN1 + \gamma_2 P_OPERM + \gamma_3 P_OTEMP$	$+ \gamma_4 P_BPG$	$+ \gamma_5 P_BV + \varepsilon$	(3)
$PRICE12 = \delta_0 + \delta_1 P_ADJN1 + \delta_2 P_OPERM + \delta_3 P_OTEMP + \delta_4 P_BPG + \delta_5 P_OCI + \delta_6 P_BV + \varepsilon$			(4)

Panel A: 攸關性模型

	模型(1)		模型(2)		模型(3)		模型(4)	
	迴歸係數	t 值	迴歸係數	t 值	迴歸係數	t 值	迴歸係數	t 值
截距項	3.616***	3.87	3.094***	3.30	4.266***	4.59	3.793***	4.05
P_ADJN1	5.349***	28.41	5.302***	28.20				
P_ADJN2					5.651***	28.85	5.576***	28.39
P_OPERM					8.105***	9.79	8.236***	9.95
P_OTEMP					2.552***	6.31	2.700***	6.66
P_BPG	0.326	0.12	0.401	0.14	3.018	1.08	2.885	1.03
P_OCI			-1.802	-4.73			-1.512	-3.95
P_BV	1.194***	23.99	1.245***	24.51	1.136***	22.69	1.180***	23.05
Adj. R^2	0.463		0.466		0.471		0.473	
F 值	1172.63***		889.66***		782.16***		611.58***	
N	4082		4082		4082		4082	

Panel B: 係數差異檢定

	F 值	F 值	F 值	F 值
$H: \alpha_1 > \alpha_2$	3.24**			
$H: \beta_1 > \beta_2$		3.10**		
$H: \gamma_1 > \gamma_4$			0.89	
$H: \gamma_2 > \gamma_4$			3.07**	
$H: \gamma_3 > \gamma_4$			0.03	
$H: \delta_1 > \delta_4$				0.94
$H: \delta_2 > \delta_4$				3.41**
$H: \delta_3 > \delta_4$				0.00

各變數定義，詳見表 2。

*表示在 10%的檢定水準顯著，**表示在 5%的檢定水準顯著，***表示在 1%的檢定水準顯著（均為單尾檢定）。

四、敏感性分析

2012 年至 2014 年間產生廉價購買利益之公司數量不多，為避免有廉價購買利益與沒有廉價購買利益樣本家數比率相差過大，引發虛假相關(spurious

correlation) (Shadish *et al.*, 2002)，本研究參考 Lee and Yeh (2004)及黃瓊瑤等人 (2012)的 1:2 樣本配對法，以樣本期間有廉價購買利益公司作為實驗組（共有 57 家公司在樣本期間中有一至三次廉價購買利益），配對同期間、同產業及相近資本額沒有廉價購買利益的兩家公司作為對照組，以控制期間、產業與公司規模等重要變數（註⁹），再刪除極端值後，最終樣本數為 508 筆（公司/年）。

表 6 為配對產生之樣本(N=508)，並以次年 3 月底每股普通股股價(*PRICE03*)為應變數下得出的價值攸關性模型與係數差異檢定之彙總結果。模型(1)迴歸式 F 值為 99.55，達 1%之顯著水準，且調整後 R^2 為 36.8%。每股廉價購買利益(*P_BPG*)係數為 -1.201，未達顯著水準，不支持假說一。至於扣除廉價購買利益之每股盈餘(*P_ADJNI1*)迴歸係數則為 4.429，每股帳面價值(*P_BV*)迴歸係數為 1.170，皆為正相關並達 1%顯著水準。進一步為確認每股廉價購買利益(*P_BPG*)與扣除廉價購買利益之每股盈餘(*P_ADJNI1*)係數之差異性，採 F 值檢定，其值為 3.36 並達 5%顯著水準（單尾檢定），代表扣除廉價購買利益之每股盈餘比廉價購買利益更具有價值攸關性，支持假說二成立。模型(2)加入每股其他綜合損益(*P_OCI*)做為控制變數，其結果與模型(1)相似。

模型(3)為檢測假說三、四與五，迴歸式 F 值為 63.88，達 1%之顯著水準，調整後 R^2 為 38.3%。每股營業利益(*P_ADJNI2*)、持續性較高之每股營業外損益(*P_OPERM*)與持續性較低之每股營業外損益(*P_OTEMP*)，其係數分別為 4.380、13.274、2.432 分別達 1%、1%、5%顯著水準，每股廉價購買利益(*P_BPG*)係數為 0.391，雖為正數但未達顯著水準。至於每股帳面價值(*P_BV*)迴歸係數則為 1.056，亦達 1%顯著水準。進行係數差異檢定發現持續性較高之每股營業外損益(*P_OPERM*)，其 F 值為 9.55 並達 1%顯著水準，代表持續性較高之每股營業外損益(*P_OPERM*)比廉價購買利益更具有價值攸關性，假說四成立；而高持續性的每股營業利益(*P_ADJNI2*)其 F 值為 1.58，有達 11%之顯著水準。唯持續性較低之每股營業外損益(*P_OTEMP*)，其值為 0.30 未達任何顯著水準，假說五未成立。加入每股其他綜合損益(*P_OCI*)，模型(4)的結果與模型(3)相似。表 7 改以當年度 12 月底每股普通股股價(*PRICE12*)為應變數下得出的價值攸關性模型與係數差異檢定之彙總結果，其結果與表 6 相似。綜上所述，僅以有廉價購買利益公司並找配對公司為樣本的迴歸模

型結果，與納入全部樣本公司的迴歸模型結果大致相同。

由於國內資本市場係在 2013 年正式全面採用 IFRS，因此自 2012 年起我國上市櫃公司才開始能夠一次認列廉價購買利益，所以本研究前述結果的研究期間為 2012 至 2014 年（三年）。但其中 2012 年的財務資料係 2013 年提供報表時的重編資料，並非 2012 年當期正式報表的財務資料，為增加結果的強度(robustness)，本研究另外剔除 2012 年資料，只以正式報表採用 IFRS 的 2013 與 2014 年兩年為研究期間重新進行迴歸分析，其結果與先前的結果相類似。

另外，本研究原先將重要研究變數超過三個標準差以上的樣本，視為極端值予以排除，本研究也將這些極端值重新納入樣本中，再進行迴歸分析，其結果與原先結果相類似。

最後，本研究也依據 White (1980)所建議使用未平減前之資料，如總市值、股東權益及公司淨利等總額資料，重新進行迴歸分析。此時，發現廉價購買利益與股價間呈現負向關係，但未達任何顯著水準（註 10）。

表 6 1:2 方式配對樣本-應變數為 PRICE03

$$PRICE03 = \alpha_0 + \alpha_1 P_ADJN1 + \alpha_2 P_BPG + \alpha_3 P_BV + \varepsilon \quad (1)$$

$$PRICE03 = \beta_0 + \beta_1 P_ADJN1 + \beta_2 P_BPG + \beta_3 P_OCI + \beta_4 P_BV + \varepsilon \quad (2)$$

$$PRICE03 = \gamma_0 + \gamma_1 P_ADJN1 + \gamma_2 P_OPERM + 3 P_OTEMP + \gamma_4 P_BPG + \gamma_5 P_BV + \varepsilon \quad (3)$$

$$PRICE03 = \delta_0 + \delta_1 P_ADJN1 + \delta_2 P_OPERM + \delta_3 P_OTEMP + \delta_4 P_BPG + \delta_5 P_OCI + \delta_6 P_BV + \varepsilon \quad (4)$$

Panel A: 攸關性模型

	模型(1)		模型(2)		模型(3)		模型(4)	
	迴歸係數	t 值	迴歸係數	t 值	迴歸係數	t 值	迴歸係數	t 值
截距項	6.282**	2.32	6.297**	0.61	7.333***	2.71	7.319***	2.70
<i>P_ADJN1</i>	4.429***	8.29	4.429***	8.28				
<i>P_ADJN2</i>					4.380***	7.30	4.380***	7.30
<i>P_OPERM</i>					13.274***	5.04	13.294***	5.03
<i>P_OTEMP</i>					2.432**	2.16	2.420**	2.14
<i>P_BPG</i>	-1.201	-0.39	-1.222	-0.40	0.391	0.12	0.429	0.13
<i>P_OCI</i>			0.253	0.12			-0.306	-0.15
<i>P_BV</i>	1.170***	8.78	1.167***	8.59	1.056***	7.75	1.060***	7.67
Adj. R^2	0.368		0.367		0.383		0.382	
F 值	99.55***		74.52***		63.88***		53.14***	
N	508		508		508		508	

Panel B: 係數差異檢定

	F 值	F 值	F 值	F 值
$H: \alpha_1 > \alpha_2$	3.36**			
$H: \beta_1 > \beta_2$		3.37**		
$H: \gamma_1 > \gamma_4$			1.58	
$H: \gamma_2 > \gamma_4$			9.55***	
$H: \gamma_3 > \gamma_4$			0.30	
$H: \delta_1 > \delta_4$				1.54
$H: \delta_2 > \delta_4$				9.49**
$H: \delta_3 > \delta_4$				0.28

各變數定義，詳見表 2。

*表示在 10% 的檢定水準顯著，**表示在 5% 的檢定水準顯著，***表示在 1% 的檢定水準顯著（均為單尾檢定）。

表 7 1:2 方式配對樣本-應變數為 PRICE12

$PRICE12 = \alpha_0 + \alpha_1 P_ADJN1$	$+ \alpha_2 P_BPG$	$+ \alpha_3 P_BV + \varepsilon$	(1)
$PRICE12 = \beta_0 + \beta_1 P_ADJN1$	$+ \beta_2 P_BPG + \beta_3 P_OCI + \beta_4 P_BV + \varepsilon$		(2)
$PRICE12 = \gamma_0 + \gamma_1 P_ADJN1 + \gamma_2 P_OPERM + \gamma_3 P_OTEMP + \gamma_4 P_BPG$		$+ \gamma_5 P_BV + \varepsilon$	(3)
$PRICE12 = \delta_0 + \delta_1 P_ADJN1 + \delta_2 P_OPERM + \delta_3 P_OTEMP + \delta_4 P_BPG + \delta_5 P_OCI + \delta_6 P_BV + \varepsilon$			(4)

Panel A: 攸關性模型

	模型(1)		模型(2)		模型(3)		模型(4)	
	迴歸係數	t 值	迴歸係數	t 值	迴歸係數	t 值	迴歸係數	t 值
截距項	4.007	1.56	4.025	1.57	5.139**	0.34	5.125**	2.01
P_ADJN1	4.124***	8.18	4.125***	8.17				
P_ADJN2					4.204***	7.44	4.204***	7.43
P_OPERM					12.513***	5.04	12.532***	5.04
P_OTEMP					1.749*	1.65	1.738*	1.63
P_BPG	-1.012	-	-1.038	-	1.074	0.35	1.111	0.36
P_OCI			0.299	0.15			-0.294	-
P_BV	1.199***	9.52	1.195***	9.32	1.078***	8.40	1.081***	8.31
Adj. R^2	0.386		0.339		0.402		0.401	
F 值	107.23***		61.51***		69.24***		57.59***	
N	508		508		508		508	

Panel B: 係數差異檢定

	F 值	F 值	F 值	F 值
$H: \alpha_1 > \alpha_2$	3.14**			
$H: \beta_1 > \beta_2$		3.16**		
$H: \gamma_1 > \gamma_4$			1.10	
$H: \gamma_2 > \gamma_3$			8.47***	
$H: \gamma_3 > \gamma_4$			0.04	
$H: \delta_1 > \delta_4$				1.06
$H: \delta_2 > \delta_4$				8.42***
$H: \delta_3 > \delta_4$				0.03

各變數定義，詳見表 2。

*表示在 10% 的檢定水準顯著，**表示在 5% 的檢定水準顯著，***表示在 1% 的檢定水準顯著（均為單尾檢定）。

伍、結論

企業併購在現代跨國性、全球化、多角化的企業營運模式下，是一項重要的操作手段，而併購過程所產生的商譽或廉價購買利益，自有其重要

的意涵。其中廉價購買利益更經歷不同的會計思潮，會計處理有多次重大的變革。過去我國在財務會計準則逐步趨同國際會計準則的過程中，對廉價購買利益仍堅持採用保守（儘量不一次認列）的做法。主要的考量在於廉價購買利益的性質，包括第一：被併購公司可辨認淨資產公允價值中有些評價是屬於第三等級，並非市場可取得之可觀察值，可能流於過於主觀；第二：其盈餘性質為首日購買利益，既非已實現利益，也非有客觀市場能予以衡量的資產後續評價所產生之未實現利益；第三：產生的原因大多數是可能存在未認列的未來損失或負債。待 2013 年起上市、上櫃公司、興櫃公司及金管會主管之金融業需開始依金管會認可之 2010 年版 IFRS 公報編製財務報告時，企業合併之收購者所產生之廉價購買利益，才開始依據 IFRS 3「企業合併」規定，須於收購日全數一次認列為收購公司之利益。因此衍生本研究動機，以探究究竟在新的會計準則實施後，投資人如何看待財務報表上企業合併所產生的廉價購買利益之相關訊息？這個新出現的盈餘資訊是否具有增額價值攸關性？

本研究以 Ohlson (1995) 會計評價架構為基礎，國內上市櫃公司為樣本，採用多元迴歸分析，以公司次年 3 月底之每股普通股股價 ($PRICE03$) 為應變數，並將盈餘項目分成扣除廉價購買利益之每股盈餘 (P_ADJN1) 與每股廉價購買利益 (P_BPG)，作為主要研究變數，再以每股其他綜合損益 (P_OCI) 與每股普通股帳面價值 (P_BV) 作為控制變數。實證結果發現：扣除廉價購買利益之每股盈餘 (P_ADJN1) 與股價呈顯著正相關，而每股廉價購買利益雖與股價呈正向關係，但未達顯著水準。進一步採 F 檢定檢視，發現扣除廉價購買利益之每股盈餘 (P_ADJN1) 顯著比每股廉價購買利益 (P_BPG) 更具價值攸關性。

研究結論是在台灣資本市場中開始採用 IFRS 3「企業合併」規定，將廉價購買利益立即認列為當期利益，其廉價購買利益與股價並未呈現顯著正相關，意即廉價購買利益不具價值攸關性。其原因可能是廉價購買利益係屬新增的會計項目，投資人較不熟悉、在效率市場甚少發生，而且很可能是被併購公司淨資產被高估、有未認列的未來損失所造成，投資人可能對其衡量並未很有信心，而持較保留的看法。

接著考慮廉價購買利益為估計性質的一次性首日購買利益，其持續性

應低於非廉價購買利益的營業利益及高持續性營業外損益，而接近低持續性營業外損益。故衍生另一個研究動機：廉價購買利益資訊相對於各項非廉價購買利益之盈餘組成部份，其價值攸關性高低是否受持續性影響？因此將扣除廉價購買利益之盈餘，按盈餘持續性高低再區分成每股營業利益 (P_ADJN12)、持續性較高之每股營業外損益 (P_OPERM) 與持續性較低之每股營業外損益 (P_OTEMP) 等三項，以檢視各項不同盈餘組成部份相對於廉價購買利益價值攸關性之高低，同樣以每股其他綜合損益 (P_OCD) 與每股普通股帳面價值 (P_BV) 作為控制變數。實證結果發現：每股營業利益 (P_ADJN12)、持續性較高之每股營業外損益 (P_OPERM) 及持續性較低之每股營業外損益 (P_OTEMP) 皆與股價呈顯著正相關，而每股廉價購買利益仍未達顯著水準。進一步，採 F 檢定檢視每股廉價購買利益 (P_BPG) 與其他盈餘組成部份係數之差異性，發現每股營業利益 (P_ADJN12) 及持續性較高之每股營業外損益 (P_OPERM) 也顯著比每股廉價購買利益 (P_BPG) 更具價值攸關性，至於持續性較低之每股營業外損益 (P_OTEMP) 與每股廉價購買利益 (P_BPG) 則未具顯著差異。

另以當年 12 月底的股價為應變數，及為避免樣本數不多所引發虛假相關，樣本改用以樣本期間有廉價購買利益公司作為實驗組，配對同期間、同產業及相近資本額沒有廉價購買利益的兩家公司作為對照組，以 1:2 配對法，做為敏感性分析的結果，與主要分析模型結果相當一致。

本文的學術意涵在於觀察會計原則變動後，資本市場的投資人如何解讀新的會計盈餘內容，尤其新準則處理方式是國內準則制定機構一直較有疑慮的會計處理方式；研究結果發現廉價購買利益不具顯著的價值攸關性。而檢視扣除廉價購買利益之盈餘及依盈餘持續性再分成營業利益、持續性較高之營業外損益，都顯著比廉價購買利益具價值攸關性，顯示投資人正確解讀了這些會計盈餘資訊，未產生會計上的功能性固著。至於持續性較低之營業外損益則與廉價購買利益可能都屬於一次性損益，其價值攸關性無顯著差異，可推論投資人解讀兩者的性質較為接近，都沒有具有盈餘持續性。雖然目前一次性全額認列廉價購買利益實施期間尚短，有待未來長期的觀察，但研究結果仍可給實務界進一步了解現時狀況，具有一定程度的意義，亦可供後續研究者進行相關研究之參考。

附註

1. 首日損益(first day gain or loss)係指原始認列資產時，將資產的公允價值與取得成本之差額，直接認列為利益或損失，此一作法與傳統會計學理中的歷史成本原則不一致。
2. 因為IASB在訂定IFRS時，一向以資產負債法為原則，要求資產及負債必須儘量正確衡量，不希望在併購日，不動產廠房及設備(PPE)有低估的情形。更何況IFRS對於不動產廠房及設備得選擇採用重估價模式，因此縱使於合併日強制調減這些非流動資產帳面值，將來還是可以調回公允價值，這樣的會計處理意義不大。
3. 雖然我國上市櫃公司自2013年開始適用IFRS，但因我國財務報表係採兩年方式之比較性財務報表，2012年1月1日為採用IFRS之開帳日，2012年財務報表亦須依IFRS重編，故我國上市櫃公司自2012年起財務報表上即可能會有因合併而認列的廉價購買利益。
4. 2016年5月10日台灣人壽宣布將以1元承接歐洲安聯人壽部份預定利率較高的傳統型保單，安聯人壽將移轉保單準備金負債265億元及相對應資產446億元予台灣人壽。由於歐洲保險適足率準則(Solvency 2)對高利率保單要求大量提存準備金，而台灣準備金提存標準比歐洲寬鬆，台壽只花1元但增加可運用資金446億元，扣除保單準備金將會有大額的廉價購買利益認列為2016年淨利中。2009年2月英國保誠人壽也曾經同樣以1元把業務團隊與其相關資產賣給中國人壽，這些壽險併購案都是利用台灣與歐盟間對準備金適足要求標準不一，藉由時間與監理落差來進行交易，此時廉價購買利益係由保險負債低估所造成，其允當性相當有爭議。
5. 根據TEJ資料庫中2006年至2012年止有非常利益的樣本(公司/年)僅有51筆，其中因併購所產生的非常利益只有20筆，七年間年每年平均只有將近三筆。因樣本數不足，無法進行採用IFRS前後年度價值攸關性之差異比較。
6. 非一次性的其他收入指的是雖然不是主要營業項目，但性質上在未來很有可能持續重覆發生的項目，如投資收益包括利息收入與股利收入、

- 有投資性不動產業務的租金收入、有授予使用權之權利金收入等。採權益法認列之投資損益及借款成本也皆是屬於會重複性發生的非營業損益。
7. 歸類為持續性較低的營業外損益包括如違約金收入、補助收益等其他收入，及處分不動產、廠房及設備損益、處分投資損益、外幣兌換損益、資產減損損失、減損迴轉利益、賠償損益、透過損益按公允價值衡量之金融資產（負債）損益等其他利益及損失，再加上停業單位損益。
 8. 依據證券交易法第 36 條第 1 項規定，公開發行公司必須於會計年度結束後 3 個月以內，公告上年度經會計師查核簽證、董事會通過及監察人承認的年度財務報告。我國公開發行公司大多採「曆年制」，故財務報表公告日最晚為次年 3 月 31 日。為了降低股價資訊與財報資訊時間落差，本研究主要採用普通股次年 3 月底當日收盤價作為應變數。再輔以說明當年度普通股 12 月底當日收盤價作為應變數的迴歸模型分析結果。
 9. 如果 A 公司在 2012-2014 年間曾有廉價購買利益，即為實驗組樣本，再篩選與 A 公司同產業及相近資本額的兩家公司（B 公司與 C 公司）做為對照組，納入其 2012-2014 年相關資料做為配對樣本，以控制期間、產業與公司規模等重要變數。
 10. 作者感謝評審提供寶貴的修改意見。

參考文獻

- 李欣璘(2015)，採用 IFRSs 後對財務報表與價值攸關性之影響---以我國上市櫃公司為例，臺灣大學會計學系碩士論文。
- 李淑華、謝佩蓁(2014)，「強制適用IFRSs轉換期間綜合損益資訊攸關性之研究－以台灣上市櫃公司為例」，*中華會計學刊*，第十卷第二期，頁 189-247。
- 林有志、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*，第一卷第一期，頁 25-45。
- 林育成(2016)，採用 IFRS 後財務資訊之價值攸關性，臺北大學會計學系碩士論文。
- 金成隆、鄭丁旺(1999)，「持續與非持續盈餘反應係數之研究」，*會計評論*，第三十一期，頁 19-42。
- 范宏書、陳慶隆(2013)，「第 34 號財務會計準則公報對盈餘與權益帳面價值的價值攸關性之影響」，*管理評論*，第三十二卷第三期，頁 1-24。
- 張仲岳(1998)，「盈餘持續性與股價關聯性之研究」，*1998 會計新環境國際研討會論文集*，台北：東吳大學。
- 張仲岳(2001)，「損益表之分類與獲利能力之預測」，*當代會計*，第二卷第一期，頁 1-17。
- 張瑀珊(2014)，「存貨財會準則公報修訂對財報價值攸關性之影響」，*管理與系統*，第二十一卷第四期，頁 641-666。
- 陳玉芳(2010)，*國際財務報導準則之價值攸關性研究*，臺灣大學會計學系碩士論文。
- 陳佳輝、陳育成(2013)，「臺灣財務會計準則轉換為國際財務報導準則期間之企業盈餘品質」，*中華會計學刊*，第九卷第二期，頁 159-189。
- 陳彩稚、李書行與蔡璧徽(2006)，「會計準則、資訊不對稱對中國大陸證券市場盈餘宣告之市場反應的影響」，*會計評論*，第四十三期，頁 1-25。
- 黃瓊瑤、方世榮、陳育成(2012)，「家族控制與企業社會責任績效之關聯性」，*中山管理評論*，第二十卷第二期，頁 673-711。
- 顏信輝、王炫斌(2014)，「我國逐步趨同國際財務報導準則對財報品質之影響」，*會計評論*，第五十八期，頁 1-37。
- Ball, R., and P. Brown (1968), "An empirical of accounting income numbers." *Journal of Accounting Research* 6, pp.159-178.
- Barth, M. E., W. H. Beaver, and W. R. Landsman (2001), "The Relevance of the Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting: Another View." *Journal of Accounting and Economics*, 31, No.1-3, pp.77-104.
- Barton, J., T. B. Hansen, and G. Pownall (2010), "Which performance measures do investors around

- the world value the most - and why?" *The Accounting Review*, 85, No.3, pp.753-789.
- Callao, S., J. Jarne., and J. A. Lainez (2007), "Adoption of IFRS in Spain: Effect on the comparability and relevance of financial reporting." *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 16, No.2, pp.148-178.
- Comiskey, E. E., J. E. Clarke., and C. W. Mulford (2010), "Is negative goodwill valued by investors?" *Accounting Horizons*, 24, No.3, pp.333-353.
- Dunn, K., M. Kohlbeck, and T. Smith (2016), "Bargain purchase gains in the acquisitions of failed banks." *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 31, No.3, pp.388-412.
- Easton, P. D., and M. E. Zmijewski (1989), "Cross-sectional variation in the stock market response to accounting earnings announcements." *Journal of Accounting and Economics*, 11, No.2-3, pp. 117-141.
- Easton, P. D., and T. Harris (1991), "Earnings as an Explanatory Variable for Returns." *Journal of Accounting Research*, 29, No.1, pp.19-36.
- Eccher, E. A., and R. M. Healy (2000), "The role of international accounting standards in transitional economies: A study of the people's Republic of China." Working paper. MIT Sloan School of Management and Harvard Business School.
- Fairfield, P. M., R. J. Sweeney, and T. L. Yohn (1996), "Accounting Classification and the Predictive Content of Earnings." *The Accounting Review*, 71, No.3, pp.337-355.
- Francis, J., and K. Schipper (1999) "Have financial statements lost their relevance." *Journal of Accounting Research*, 37, No.2, pp.319-352.
- Francis, J., R. LaFond, P. Olsson, and K. Schipper (2004) "Cost of equity and earnings attributes." *The Accounting Review*, 79, No.4, pp.967-1010.
- Freeman, R. N., J. A. Ohlson, and S. H. Penman (1982), "Book rate-of-return and prediction of earnings changes: An empirical investigation." *Journal of Accounting Research*, 20, No.2, pp. 639-653.
- Hendriksen, E. S. (1982), *Intangible and noncurrent investment. Accounting theory*, 4th Edition, Illinois, IL: Homewood.
- Iatridis, G., and S. Rouvolis (2010), "The post-adoption effects of the implementation of International Financial Reporting Standards in Greece." *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 19, No.1, pp.55-65.
- Kormendi, R., and R. Lipe (1987), "Earnings innovations, earnings persistence, and stock returns." *The Journal of Business* 60, No.3, pp.323-345.
- Lee, T. S., and Y. H. Yeh (2004), "Corporate governance and financial distress: evidence from Taiwan." *Corporate Governance: An International Review* 12, No.3, pp.378-388.
- Lin, Z. J., and F. Chen (2005), "Value relevance of international accounting standards harmonization:

- Evidence from A- and B-share markets in China.” *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 14, No.2, pp.79-103.
- Lipe, R. (1990), “The relation between stock returns and accounting earnings given alternative information.” *The Accounting Review* 65, No.1, pp.49-71.
- Ohlson, J. A. (1995), “Earnings, book value and dividends in equity valuation.” *Contemporary Accounting Research* 11, No.2, pp.661-667.
- Paglietti, P. (2009), “Earnings management, timely loss recognition and value relevance in Europe following the IFRS mandatory adoption: evidence from Italian listed companies.” *Economia Aziendale Online* 1, No.4, pp.97-117.
- Ramakrishnan, R. T. S., and J. K. Thomas (1998), “Valuation of permanent, transitory, and price-irrelevant components of reported earnings.” *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 13, No.3, pp.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, No.3, pp.437-485.
- Sami, H., and H. Zhou (2004), “A comparison of value relevance of accounting information in different segments of the Chinese stock market.” *The International Journal of Accounting* 39, No.4, pp. 403-427.
- Scott, W. R. (2011), *Financial Accounting Theory*, 6th ed. Pearson Prentice Hall.
- Shadish, W. R., T. D. Cook, and D. T. Campbell (2002), *Experimental and quasi-experimental designs for generalized causal inference*. Boston: Houghton Mifflin.
- Sivaramakrishnan, S., and S. C. Yu (2008), “On the association between corporate governance and earnings quality.” SSRN Working Paper.
- Sloan, R. G. (1996), “Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings?” *The Accounting Review* 71, No.3, pp.289-315.
- Tsalavoutas, I., P. André, and L. Evans (2012), “The transition to IFRS and the value relevance of financial statements in Greece.” *The British Accounting Review* 44, No.4, pp.262-277.
- Watts, R. L. and J. L. Zimmerman (1986), *Positive Accounting Theory*. Prentice-Hall.
- White, H. (1980), “A heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator and a direct test for heteroscedasticity.” *Econometrica* 48, No.4, pp.817-838.

Value Relevance of Bargain Purchase Gain after IFRS Adoption—Comparison with Other Earnings Components

Lan-Fen Wang*

Abstract

Taiwan's listed firms have prepared their financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS) since the full IFRS adoption starting from the year of 2013. Thus, the year of 2012 is the transitional period for the IFRS adoption. According to IFRS 3 *Business Combinations*, bargain purchase gain resulting from a business combination shall be recognized as a gain immediately at the time of business combination, which is quite different from the requirements under the previous ROC GAAP. By using the Ohlson's model (1995), the paper examines the value relevance of bargain purchase gain for Taiwan's listed firms. The results find that book value and net income excluding bargain purchase gain have significantly positive associations with security price. But bargain purchase gain is insignificantly positively associated with security price. This paper further investigates relative value relevance and the results indicate that net income excluding bargain purchase gain has significantly higher value relevance than bargain purchase gain. Depending on their earnings persistence, net income excluding bargain purchase is further decomposed into operating income, non-operating income with higher persistence and non-operating income with lower persistence. This paper finds that both operating income and non-operating income

* Professor, National Taipei University . Email : apple@gm.ntpu.edu.tw.

with higher persistence also have significantly higher value relevance than bargain purchase gain. But there is no significant difference in value relevance between non-operating income with lower persistence and bargain purchase gain.

Keywords: Bargain purchase gain, Value relevance, Earnings persistence, IFRS
