

# 台灣銀行業經濟成本管理與實質盈餘管理替代性之研究

## Substitution between Economic Cost Management and Real Earnings Management: Taiwan Banking Industry

陳椿鶯\* *Chun-Ying Chen*

School of Economics and Management,

Zhaoqing University

肇慶學院經濟與管理學院

李春安 *Chun-An Li*

Department of Finance,

National Yunlin University of Science and Technology

雲林科技大學財務金融系

本文引用格式建議：陳椿鶯、李春安，2018，「台灣銀行業經濟成本管理與實質盈餘管理替代性之研究」，*中山管理評論*，26卷3期：511~558。  
Suggested Citation: Chen, C. Y. and Li, C. A., 2017, "Substitution between Economic Cost Management and Real Earnings Management: Taiwan Banking Industry," **Sun Yat-sen Management Review**, Vol. 26, No. 3, 511-558.

---

\* 通訊作者：陳椿鶯，肇慶學院經濟與管理學院，地址：640雲林縣斗六市大學路三段123號，TEL：05-5342601，傳真：05-5312079，E-MAIL：g9824803@yuntech.edu.tw。李春安，雲林科技大學財務金融系，TEL：05-5342601，傳真：05-5312079，E-MAIL：liica@yuntech.edu.tw。投稿日期20160320、修正第一次(20160713)、修正第二次(20161018)、修正第三次(20170415)

## 摘 要

本文以本國銀行為研究對象，目的在探討銀行盈餘管理行為的關聯性。有別於過去文獻，本文發展適合於銀行業的實質盈餘管理模型，以及修改沈中華、陳庭萱（2008）的經濟成本管理模型，以之分析兩種盈餘管理之間的關係。經過各項穩健性測試，包括二階段內生性分析、結構改變差異中之差異法 (difference-in-difference method) 分析之後，本文實證結果發現，國內銀行會運用實質盈餘管理以及經濟成本達到管理盈餘目的，二種盈餘管理行為之間，存在抵換的替代關係。並且，在金融風暴後，資本適足率越高的銀行，則是越可能採實質盈餘管理或經濟成本管理，亦即政府政策與管制影響銀行業的盈餘管理行為。

**關鍵詞：**經濟成本管理、實質盈餘管理

## Abstract

The article tries to explore the banks' earnings management of Taiwanese banking industry. We adjusted the Shen & Chen Model (2008), Real Earnings Management Model to measure earnings management and analyze what is the relationship between the two different earnings management. Through two-stage least squares analysis, difference-in-difference analysis, and robustness test, the main results show the substitution between real transactions management and economic cost management. Further, we find in Post-financial crisis period, domestic banks with high capital adequacy ratio adopt real earnings management or economic cost management.

**Keywords:** Economic Cost Management, Real Earnings Management

## 壹、緒論

盈餘呈現一家企業在某一段期間的經營成果，為企業利害關係人所注目的焦點，影響社會大眾對該企業的評價，銀行產業自不例外。因而，在銀行產業中不乏為了達成預定的盈餘績效指標，而採取不同管理（操弄）措施的案例。如，巴克萊集團 (Barclays)<sup>1</sup> 在2005年至2009年期間試圖操縱和虛報倫敦同業拆放利率 (London Interbank Offered Rate, LIBOR)<sup>2</sup> 與歐洲銀行同業歐元拆借利率 (Euro Interbank Offered Rate, Euribor)<sup>3</sup>，被英美監管機構處以重罰；2014年摩根大通銀行 (JPMorgan Chase) 企圖操控外匯而被美國與英國監管單位罰款40億美元<sup>4</sup>；2015年摩根士丹利 (Morgan Stanley) 涉嫌操縱貴金屬遭到瑞士、美國、歐盟監管單位調查<sup>5</sup>。在學術研究上，Ertan (2013) 的研究發現美國金融業會採用實質盈餘管理。Ertan (2013) 認為，金融業在會計年度結束前一個月，會降低利率以吸引客戶貸款，增加貸款金額，使得利息收入增加。銀行貸款金額增加，降低逾期放款比率、增加利息收入，銀行營業收入隨之增加，進而提高銀行盈餘，以達到預定的 EPS 或績效指標。

EPS 的高低取決於盈餘，而銀行盈餘主要是來自於放款，放款則可能產生不良資產的金融問題，導致放款損失。因而，銀行放款損失的提列成為重要的研究議題。McNichols & Wilson 早在 1988 年即建構文獻上重要的壞帳估計模型，其模型屬於應計盈餘管理模型。銀行放款損失受重視的原因，在於估計提列放款損失將同時增加放款損失費用及放款損失準備，放款損失費用列在綜合損益表為費用損失項目；放款損失準備則列在資產負債表為資產的減項。若提列較低的放款損失，將會增加報表上的淨利和高估放款資產；反之，若提列較高的放款損失，則會減少銀行獲利和低估放款資產。另一方面，提列過多的放款損失，會影響到銀行資產的週轉率和經營績效的評估。而提列不足的放款損失，也會影響到銀行報表的可靠性和信用風險的衡量，造成銀行體制的不穩定。

---

<sup>1</sup> 包括巴克萊集團 (Barclays) 等共七家銀行。

<sup>2</sup> 倫敦同業拆放利率是倫敦的銀行同業間從事歐洲美元、日圓、英鎊、瑞士法郎等資金拆放的利率指標，其由市場決定反應各大型金融機構的借貸成本。

<sup>3</sup> 歐洲銀行同業歐元拆借利率每日由歐洲銀行聯合會計算與發佈，為歐元市場最重要的參考指標。

<sup>4</sup> 銀行包括摩根大通 (JPMorgan Chase) 等六家銀行。

<sup>5</sup> 受查銀行包括摩根士丹利 (MS) 等七家銀行。

各國銀行業普遍存在著盈餘管理問題<sup>6</sup> (Shen & Chih, 2005)。過去文獻指出，金融機構會利用壞帳提列作為盈餘與資本管理的工具，如林修葺、陳育成 (1997)、陳育成 (2002) 等研究發現，商業銀行傾向以提列放款損失作為盈餘管理的工具。Robb (1998) 認為，當多數分析師對盈餘預測趨於一致時，銀行管理者會利用提列壞帳的裁量權來進行盈餘管理，使得損益達成市場預期，多數屬於金融機構應計盈餘管理型態。

然而盈餘管理並非只有應計盈餘管理一種。Schipper (1989) 指出，盈餘管理可分為應計盈餘管理 (accrual earnings management) 及實質盈餘管理 (real earnings management) 兩種型態。Ewert & Wagenhofer (2005)、Graham et al. (2005) 及 Wang & D'Souza (2006) 指出，非金融機構在應計項目盈餘管理受限下，管理者才會使用實質盈餘管理。因此，他們的研究顯示實質盈餘管理與應計項目盈餘管理呈現互補關係。而 Roychowdhury (2006)、Burnett et al. (2012) 與 Chi et al. (2011) 等則指出，相較於利用可裁量性應計項目進行盈餘管理，管理當局更偏好使用操弄實質盈餘<sup>7</sup>來進行盈餘管理。Chan et al. (2015) 發現，美國上市公司在採行「回扣條款」<sup>8</sup> (clawbacks provision) 之後，應計盈餘管理顯著減少，實質盈餘管理顯著增加，實質盈餘管理有取代應計盈餘管理的現象，實質盈餘與應計盈餘管理呈現替代抵換關係。

依文獻歸納，多數財務文獻討論銀行業備抵壞帳提列多寡作為盈餘管理方式，本文為首次探討銀行產業的實質盈餘管理以及銀行業實質盈餘管理與經濟成本管理關係之研究。銀行業的盈餘管理不同於非金融業。過去會計文獻著重於非金融業盈餘管理之探究和非金融業的實質盈餘管理與應計盈餘管理之關係，本篇專注於銀行產業實務運作，並以之進行銀行業盈餘管理方式以及銀行業實質盈餘管理與應計盈餘管理關係之研究，藉以全盤瞭解台灣地區銀行產業的盈餘管理全貌。就本文所知，截至目前為止，尚未有同時考量經濟成本管理及實質盈餘管理以進行銀行業盈餘管理探討之文獻。本文為首篇探討銀行產業的實質盈餘管理，也是首篇研究銀行實質盈餘管理與可裁量盈餘管理關係之研究，此亦是本文的主要貢獻。

<sup>6</sup> 如，Shen & Chih (2005) 以零收益和零收益變化的門檻值檢驗 48 個國家的銀行，發現有三分之二以上進行盈餘管理。

<sup>7</sup> 企業偏好實質盈餘管理的原因，一為實質盈餘管理較不會引起會計師或監督機關的注意。另一為在實際盈餘與預期盈餘間的差額已超出可裁決性應計項目之操縱範圍。

<sup>8</sup> 「回扣條款」指上市櫃公司董事會發現管理者誤報財務報告時，可回收已支付管理者的薪酬。

銀行業的營業活動及應計項目與非金融產業不同，其應計盈餘管理的方式亦有別於非金融產業。在應計盈餘管理方面，本文修改沈中華、陳庭萱（2008）的經濟成本（economic cost）觀點，提出經濟成本管理衡量指標。該指標透過國內銀行實務提列壞帳方式的邏輯推導，估計銀行實務可能提列過高（過低）的呆帳損失。提列過高（過低）的呆帳損失，增加（減少）銀行金融業務成本；銀行金融業務成本增加（減少），即降低（提高）銀行會計盈餘。降低或提高銀行會計盈餘皆屬於銀行應計盈餘管理。在實質盈餘管理的衡量方面，Ertan（2013）模型為本文所知截至目前為止唯一被提出的金融業實質盈餘管理模型。因此，本文參考Ertan（2013）模型，以及Roychowdhury（2006）、Cohen et al.（2008）、戚務君等（2010）的實質盈餘管理模型，嘗試建構一個適用於銀行產業的實質盈餘管理衡量。

本研究以國內銀行為研究對象，研究期間為2005至2014年間。考量實質盈餘管理與經濟成本管理之間可能存在內生因果關係，本研究除了進行二階段迴歸分析之外，另進行difference-in-difference分析。本文二階段迴歸分析結果顯示，就國內銀行業而言，在本研究期間內，實質盈餘管理與經濟成本管理之間呈現顯著的替代抵換關係。此結果意味著，國內銀行會運用不同的盈餘管理工具達到盈餘管理的目的。即銀行從事實質盈餘管理時，會盡量減少裁量性壞帳的操作，如果已從事應計盈餘管理時，則會減少實質經濟活動來達到盈餘管理的目的。又當資本適足率越高時，銀行業實質盈餘管理與經濟成本盈餘管理之間的替代關係趨緩。資本適足率為政府所訂定，這意味著政府政策與管制影響銀行業的盈餘管理行為，此亦為銀行業特有之盈餘管理現象。

在本研究的研究期間內，適逢美國次貸引發全球金融危機與歐洲債券危機，以及國內的消費金融雙卡商品、企業金融貸放商品與結構型金融商品等事件，可加強釐清本研究所欲探討問題的全貌，以及檢測研究結果的穩健性。本研究將研究期間劃分為卡債期間<sup>9</sup>、企金期間<sup>10</sup>與結構商品期間<sup>11</sup>，以及全球金融風暴期間過後<sup>12</sup>等四個劃分，進行 difference-in-difference 分析。結果顯示，實質盈餘管理與經濟成本管理之間的替代抵換關係依然維持顯著。

<sup>9</sup> 2005年10月至2006年12月台灣發生大量現金卡與信用卡信用違約，增加銀行呆帳損失。

<sup>10</sup> 企業金融業務在2007年至2008年接連多家企業貸款客戶資金週轉不良，無法如期繳息還款，增加銀行呆帳損失。

<sup>11</sup> 自2009年銀行投資結構型金融商品而賠付或補償理財投資人的損失，增加銀行資金損失。

<sup>12</sup> Cohen et al.（2014）以2007年至2009年為全球金融風暴期間，因此，本研究以2009以後為全球金融風暴期間過後期間。

國內銀行也可能因實際金融環境的變化，而改變盈餘管理行爲。本研究於接續的美國次貸全球金融風暴前、中、後期分析結果發現，實質盈餘管理與經濟成本管理之間仍然呈現顯著的替代抵換關係。惟金融風暴發生後，資本適足率越高的銀行，越可能同時採用實質盈餘管理或經濟成本管理；金控銀行、公股銀行則傾向向上實質盈餘管理與向下經濟成本管理，截然不同於全球金融風暴前與風暴期間。

本文的結構除本單元緒論說明研究意義、目的與貢獻之外，第貳單元爲文獻回顧，分別說明盈餘管理、績效評估資訊內涵之相關文獻。第參單元爲研究設計，先對選樣設計、變數選取做一說明，包含計量模型的發展和實證模型的設計等。第肆單元爲實證結果之分析，依序對樣本的敘述性統計分析、相關性分析、盈餘管理分析與迴歸分析結果作說明。最後第五單元爲結論。

## 貳、文獻探討與假說建立

### 一、銀行業之盈餘管理

早期會計、財務的學術文獻主要爲探討可裁量性項目的盈餘管理，文獻普遍發現，裁量性應計項目爲企業進行盈餘管理的工具。Kanagaretnam et al. (2003) 的研究發現，爲達成盈餘目標，管理者會透過裁量性應計項目進行盈餘管理，壞帳提列屬於裁量性項目。DeFond & Park (1997) 與 Liu & Ryan (2006) 認爲，當銀行的淨利增加時，會多提列放款損失以預作未來損失準備。過去有關於放款損失提列的相關研究很多，從國家總體觀點來看，這類研究多討論放款損失準備與景氣循環的關係；從個體銀行角度來看，則多藉由研究放款損失提列來討論銀行的盈餘管理。

影響銀行放款損失提列之總體經濟層面，可區分爲逆景氣循環 (anti-cyclical) 與順景氣循環 (pro-cyclical)。「逆景氣循環」的現象下，在景氣擴張時，銀行將會少提列放款損失；在景氣緊縮時，銀行將多提列放款損失。Bikker & Hu (2002)、Bikker & Metzmakers (2005)、Laeven & Majnoni (2003) 等研究支持逆景氣循環假說，認爲經濟擴張時會提列較少的放款損失，經濟衰退時會提列較多的放款損失。企業在景氣差時發生壞帳的機率較高，銀行應增加提列放款損失作準備；反之，景氣佳時發生壞帳的機率低，銀行應減少放款損失，呈現逆景氣循環的現象。

「順景氣循環」的現象下，在景氣擴張時，銀行將會多提列放款損失；而在景氣緊縮時，銀行將會少提列放款損失。Cavallo & Majnoni (2001) 的研究是支持順景氣循環假說，認為在經濟景氣較佳時多提列放款損失，以應付未來非預期的壞帳發生，呈現順景氣循環的情況；在景氣不佳時，順景氣循環的銀行在景氣佳時已提列多餘的放款損失準備，不易面臨降低淨利的問題。Kanagaretnam et al. (2003) 之實證研究指出，當經濟景氣下降時，銀行管理者會減少備抵壞帳之提列，使當期損益較不易受到市場景氣波動之衝擊，銀行管理者透過盈餘管理行為保障其職位而衍生代理問題。不過，謝孟芬、沈中華 (2009) 認為，景氣好但銀行的獲利不佳時，銀行傾向降低壞帳損失的提列，存在順盈餘效果<sup>13</sup>。當景氣不好銀行獲利也不佳時，銀行會提高壞帳損失的提列，存在反向的順盈餘效果<sup>14</sup>，而且壞景氣會加強此效果。

銀行放款損失提列除了受總體經濟層面之影響外，許多銀行個體層面的特有變數也是影響提列放款損失的重要因素。在個體銀行的相關研究主題中，有很多探討放款損失提列與盈餘之間關聯性的文獻。過去文獻多說明管理者存在著進行盈餘管理、資本管理、對股東揭露訊息之動機，利用裁量性的放款損失提列，降低銀行的盈餘與資本的波動。對股東揭露訊息之動機中，討論銀行提列放款損失的情況是否間接地對投資人發射訊號，以及銀行多提列放款損失是否對投資人傳達高估報酬的訊號。

個體銀行進行盈餘管理層面可分為兩類，分別指銀行淨利與放款損失提列呈現負相關，為「沖大澡」假說 (take a big bath)；銀行淨利與放款損失提列呈現正相關，為「盈餘平穩假說」(income smoothing hypothesis)。沖大澡假說係指銀行淨利增加時，會減少提列放款損失，銀行淨利減少時，會增加提列放款損失。而當預期銀行淨利較佳時，提列較高的放款損失費用，銀行淨利減少時會減少提列放款損失，文獻稱之為盈餘平穩假說。

Laeven & Majnoni (2003)、Berger & Udell (2004)等研究都支持「沖大澡假說」。在經濟擴張期提列較低的放款損失，經濟緊縮時則增加提列放款損失；若放款損失的提列在經濟擴張時提列不足，或過晚提列，實際損失發生時將會減少資本(Laeven & Majnoni, 2003)。當經濟景氣較差時，這種提列方式將會惡化整體金融環境。

Docking et al. (1997)、Laeven & Majnoni (2003) 等文獻支持「盈餘平穩假說」，預期銀行獲利高時會增加放款損失的提列，獲利差時會減少放款損

<sup>13</sup> 當銀行獲利不佳，傾向降低備抵壞帳提列時為「順盈餘效果」。

<sup>14</sup> 當銀行獲利不佳，傾向提高備抵壞帳提列時為反向的「順盈餘效果」。

失的提列，使得銀行的淨利達到平穩化。基於謹慎原則，銀行在淨利擴張的年度提列較高的放款損失費用作為未來損失之準備，而報表上相對穩定的淨利數字，將有助於股票市場價格的穩定、外部評等的提升、降低資金成本，進而提高管理層級的薪酬 (Fudenberg & Tirole, 1995)。李宗政等 (2006) 發現，國內銀行管理者面對財務預測時，為平穩帳面盈餘，會藉由操弄當期備抵壞帳以達成財務預測。DeFond et al. (1997) 認為，銀行在有淨利時多提列備抵壞帳，是希望盈餘穩定使股價穩定。

Robb (1998) 認為，當多數分析師對企業盈餘預測趨於一致時，銀行管理者會利用可裁量性應計項目來進行盈餘管理，以達成市場預期。陳明麗等 (2010) 的研究結果顯示，美國銀行業在事前觀察到與市場預期落差大的情況下，會採取盈餘管理。Burgstahler & Eames (2006) 指出，當淨利低於分析師的預測報告時，銀行會使用營運現金流量和裁量性應計利潤進行向上管理財報與向下管理分析師的預測。

歸納上述文獻意味著，銀行可能因不同動機，而有向上盈餘管理或向下盈餘管理之行爲<sup>15</sup>。

## 二、經濟成本管理與裁量性應計項目之關係

陳育成 (2002) 的研究指出，台灣金融業壞帳提列並未反應實質金融環境。沈中華 (2005) 認為，台灣商業銀行提列壞帳損失未能充分反應當年應提列總數。因而，沈中華、陳庭萱 (2008) 提出經濟成本觀點修正當期提列的呆帳損失費用。提列呆帳損失費用會同時增加備抵壞帳餘額，修正當期提列的呆帳損失費用將同時修正備抵壞帳，備抵壞帳屬於裁決性應計項目。因此，經濟成本盈餘管理屬於裁決性應計項目管理。本研究嘗試修改沈中華、陳庭萱 (2008) 的模型<sup>16</sup>，並以之檢視我國銀行業放款損失提列，此作法有別於過去文獻常用

<sup>15</sup> 可裁量性應計項目之盈餘管理方式，可依管理當局的不同動機而區分為向上盈餘管理，如為向市場傳遞好訊號進而提高公司股價、管理者紅利及避免違反債務契約。或為了達到節稅的效果、降低政治成本、其他利益團體的壓力，則會向下管理盈餘，以降低會計盈餘 (Watts and Zimmerman, 1978; Healy, 1985; Moses, 1987)。

<sup>16</sup> 沈中華、陳庭萱 (2008) 模型，依估計發生逾期放款金額乘以覆蓋率為應有之備抵壞帳餘額，並將逾期放款拆解為當期發生之逾期放款  $\times 40\%$  為  $EL_1$ ，非當期發生之逾期放款  $\times 40\%$  = 備抵壞帳餘額加上  $EL_2$ ， $EL_2$  可能為正、負，分別意味著過去提列不足應補提、過去已提列足夠不需補提。

經濟成本 = (會計帳上營業費用 + 金融業務成本) - 會計帳上呆帳提列金額 + ( $EL_1$  +  $EL_2$ ) = (會計帳上營業費用 + 金融業務成本) - 當期實際提列呆帳費用金額 + 未經盈餘管理之當期估計提列呆帳費用金額



的可裁量性放款損失提列費用模型<sup>17</sup>，透過國內銀行實務提列壞帳方式的邏輯推導，估計銀行實務可能提列過高（過低）的呆帳損失費用。沈中華、陳庭萱（2008）的模型與過去文獻常用模型皆以銀行可裁量性壞帳提列為重點，探討銀行盈餘管理行為，惟過去文獻常用之模型採用多項代理變數迴歸估計，依迴歸模型的統計特性很可能高估（低估）裁量性放款損失提列費用<sup>18</sup>。因此，本研究採用沈中華、陳庭萱（2008）模型<sup>19</sup>，並修改部分模型假設推論以作為經濟成本管理衡量。

沈中華、陳庭萱（2008）假設銀行提列備抵壞帳的基準是以金管會公佈的百分之四十覆蓋率為指標，推論銀行當期應提的壞帳金額，充分反應銀行當期經營績效。然而，其推導過程中並未考量銀行提列壞帳會受到經濟環境影響（Craigwell & Elliott, 2011）<sup>20</sup>。由本文的研究期間，本文發現樣本銀行除了十一筆樣本覆蓋率未達百分之四十之外，其餘樣本覆蓋率皆超出甚多，並且樣本銀行的覆蓋率有逐年往上遞增的趨勢，到了2009年，樣本銀行覆蓋率平均已逾百分之百，研究期間總體樣本覆蓋率平均值高達267.02%<sup>21</sup>。依此，沈中華、陳

<sup>17</sup> 如，Bushman & Williams (2012)。使用銀行盈餘、逾期放款、放款成長、放款損失準備、資本比例、資產規模、平均每人 GDP 成長率來決定提列放款損失的多寡。過去文獻也多考量銀行特有變數，如放款損失提列占總資產比例、放款損失提列前銀行盈餘占總資產比例、總放款占總資產比例、放款成長率等變數。運用迴歸模型求得盈餘管理估計數。

<sup>18</sup> 過去文獻常用多項代理變數迴歸估計，以少數變數估計可裁量性放款損失提列數。依迴歸模型的統計特性，可裁量性放款損失提列數估計值將依選用變數的不同與變數數量的多寡產生不同的差異，亦即可能因主觀選用變數而可能高估（低估）裁量性放款損失提列費用。

<sup>19</sup> 沈中華、陳庭萱（2008）模型透過國內銀行實務提列壞帳方式的邏輯推導，以銀行當年應提列的總備抵壞帳的觀點，分別計算新增逾期放款應提之備抵壞帳（EL<sub>1</sub>）、提撥不足需補提之備抵壞帳（EL<sub>2</sub>），重新估算銀行應提呆帳損失與實際提列呆帳損失比較計算盈餘管理衡量。

<sup>20</sup> 法令規定影響經濟環境，經濟環境影響銀行提列壞帳金額。依加速降低本國銀行逾期放款措施（2003年實施2013年廢止）、銀行法、金融控股公司之子公司減資辦法以及金融機構國內分支機構管理辦法等幾次提高覆蓋率之門檻。本研究期間曾歷經三次逐步提高法定覆蓋率，影響銀行提列壞帳金額之依據。因此應考量此一經濟環境因素之改變，避免低估銀行未從事盈餘管理前所提的壞帳金額，導致捕捉過高（低）的銀行多（少）提壞帳金額誤計向下（上）盈餘管理之金額，或誤認向上（下）盈餘管理之樣本為向下（上）盈餘管理之樣本，造成研究結果的偏誤。

<sup>21</sup> 本研究以個別樣本銀行每年期末備抵壞帳除以（逾期放款+應予觀察放款）推估個別樣本銀行覆蓋率，再以各年期推估個別樣本銀行覆蓋率平均計算年平均覆蓋率，不論銀行年平均覆蓋率或個別樣本銀行總平均覆蓋率皆遠大於40%（2005年至2014年年平均覆蓋率分別為75.95%、83.12%、65.90%、96.84%、105.19%、183.55%、338.26%、398.33%、514.66%、808.40%，2005年至2014年個別樣本銀行總平均覆蓋率為267.02%）。

庭萱(2008)假設銀行提列百分之四十覆蓋率的推論,將會低估銀行在一般情況下,未從事盈餘管理前所提的壞帳金額,導致捕捉過高的銀行多提壞帳金額,或太低的少提壞帳金額<sup>22</sup>,故本文修改提列百分之四十覆蓋率的假設。

本文假設銀行管理者基於個別銀行風險管理以及政府政策與管制考量,不會任意改變合理預期損失的情況,並且銀行管理者在法定覆蓋率、經濟環境與風險承受力的影響之下,至少以前一年期個別樣本銀行覆蓋率作為提列備抵壞帳之基準。以前一年期覆蓋率作為提撥比例可能隱含連續操弄盈餘<sup>23</sup>的問題,然而,財務報表之備抵壞帳是採用備抵法提列,前一年期提列的呆帳損失費用將影響下一年度提列的呆帳損失費用。在不良貸款金額不變之情況下,前一年期多提列(少提列)可能導致下一年期少提列(多提列)呆帳損失費用,銀行管理者無法連續達成向上(向下)操弄盈餘。以前一年期覆蓋率作為提撥比例雖然可能有隱含連續操弄的問題存在,卻能避免捕捉過高的銀行多提壞帳金額,或太低的少提壞帳金額,因此,本文修改法定百分之四十覆蓋率之假設,假設以前一年期覆蓋率作為提撥呆帳損失費用比例,並以此比例所估算的裁量性備抵壞帳,作為銀行產業特有的盈餘管理衡量變數。此盈餘管理衡量變數符合銀行管理者提撥備抵壞帳時經常考量個別銀行風險管理、政府政策與管制,以及經濟環境與風險承受力的因素影響。後文中將依修改前的沈中華、陳庭萱(2008)模型估計經濟成本管理衡量,以全體樣本全期間進行本研究之模型的二階段迴歸分析之穩健性測試。

### 三、實質盈餘管理與經濟成本管理之關係

Ertan (2013) 發現金融業採用實質盈餘管理。Ertan (2013) 認為,金融業降低利率吸引客戶貸款,增加貸款金額使得利息收入增加。金融業降低(調高)利率吸引(排斥)客戶貸款,增加(減少)貸款金額降低逾期放款比率、增加(減少)利息收入,利息收入增加(減少)銀行營業收入隨之增加(減少),進而提高(降低)銀行會計盈餘,以達到銀行實質盈餘管理目的,為實質盈餘管理方式之一。

金融業降低(提高)利率吸引(減少)客戶貸款,增加(減少)貸款金額降低逾期放款比率、增加(減少)利息收入,金融業放款增加(減少),金

<sup>22</sup> 因法規提高覆蓋率而多提列備抵壞帳金額被誤認為盈餘管理金額。

<sup>23</sup> 連續操弄盈餘是指連續多提列(少提列)備抵壞帳,導致銀行會計盈餘連續減少(增加),向下(向上)盈餘管理。

融業放款則可能產生不良資產的金融問題，導致放款損失費用。放款增加（減少）可能多（少）產生不良資產，並且金融業降低（提高）利率吸引（減少）客戶貸款，往往減少（增加）客戶個別風險要求報酬，以致較高（低）風險客戶獲得貸款，金融業承擔較高（低）信用風險，應多（少）提列備抵壞帳預作放款損失準備。若提列較低（較高）的放款損失費用，將會增加（減少）報表上的淨利向上（向下）盈餘管理，為實質盈餘管理與經濟成本盈餘管理之關係。

在權責基礎會計制度下，降低（提高）利率吸引（減少）客戶貸款所增加（減少）的利息收入，在財務報表上已認列為利息收入卻尚未收到現金，因而造成異常營業活動現金流量，此與 Burgstahler & Dichev (1997) 以異常營業活動現金為變數研究發現實質盈餘管理現象的觀點相同。Roychowdhury (2006)、戚務君等 (2010) 亦藉此觀點發展實質盈餘管理的指標 (REMI) 探討實質盈餘管理程度。本研究嘗試參考 Burgstahler & Dichev (1997)、Roychowdhury (2006)、Cohen et al. (2008)、Ertan (2013) 以及戚務君等 (2010) 之實質盈餘管理衡量方法，建構一個盈餘管理衡量，觀察銀行實質盈餘管理衡量為向上操作抑或向下操作。

實質盈餘管理，如削減研發費用、削減銷管費用，比起應計盈餘管理具有較低的被查覺風險。Roychowdhury (2006) 指出，相較於利用裁量性應計項目進行盈餘管理方式，管理當局更偏好使用實質盈餘管理，因為：(1) 使用實質盈餘管理較不會引起會計師或監督機關的注意；(2) 在年底面臨實際盈餘與預期盈餘門檻間之差額超過可操縱的裁量性應計項目時，則可以選擇透過實質性經濟活動作盈餘管理。

Cohen et al. (2008) 發現沙賓法案 (Sarbanes- Oxley Act, SOX) 實施之後，應計盈餘管理明顯降低，導致更多利用實質交易管理盈餘的現象。Chi et al. (2011) 與 Burnett et al. (2012) 也指出具有高審計品質之企業，其會計師會約束企業裁決性應計項目之彈性，因此經理人較傾向選擇實質盈餘管理之方式來操縱盈餘。Chan et al. (2015) 發現，美國上市公司在自願性採行「回扣條款」(clawbacks provision) 之後，由於董事會可基於錯誤財務報告收回支付給管理者的薪酬，導致應計盈餘管理顯著減少，實質盈餘管理顯著增加，實質盈餘管理有取代應計盈餘管理的現象。

綜合 Roychowdhury (2006)、Cohen et al. (2008)、Chi et al. (2011) 與 Burnett et al. (2012)、Chan et al. (2015) 的研究，顯示了裁決性應計項目的盈餘管理與實質盈餘管理呈現替代關係。經濟成本盈餘管理屬於裁決性應計項目管理，故本研究提出假說 H1a：

**H1a：實質盈餘管理與經濟成本盈餘管理為替代關係。**

然而，Ewert & Wagenhofer (2005)、Graham et al. (2005)及 Wang & D'Souza (2006) 有不同看法，因為實質盈餘管理的操縱手段會影響企業正常運作，甚至會減損公司長期價值 (Graham et al., 2005)，故相較於實質盈餘管理，管理當局會先傾向使用應計項目盈餘管理。另外，他們認為在應計項目盈餘管理受限的情形下，管理者會使用實質盈餘管理。

最後，Zang (2012) 指出管理當局裁決性應計項目與實質盈餘管理之選擇受到兩者相對的成本與時間安排的限制。當來自公司外部的監督力量較大或是可取得的會計彈性較低時，則此時公司採用裁決性應計項目的盈餘管理會受到限制，進而使其面對較高的成本，故公司會傾向採行實質盈餘管理。他的研究發現公司資本結構越佳、外部審計品質越高、處於規模經濟、高度競爭環境、高議價能力時，則公司會採行實質盈餘管理交易。由此本文推論實質盈餘管理與應計盈餘管理存在互補關係。

若以 Ewert & Wagenhofer (2005)、Graham et al. (2005)、及 Wang & D'Souza (2006)、Zang (2012) 的觀點來看，裁決性應計項目的盈餘管理與實質盈餘管理應是呈現互補關係。經濟成本盈餘管理屬於裁決性應計項目管理，亦即：

**H1b：實質盈餘管理與經濟成本盈餘管理為互補關係。**

#### 四、影響銀行業盈餘管理之變數

本研究主要以修改沈中華、陳庭萱 (2008) 模型和參考 Ertan (2013)、Burgstahler & Dichev (1997)、Roychowdhury (2006)、Cohen et al. (2008) 以及戚務君等 (2010) 的實質盈餘管理模型，提出更適合於銀行產業的應計與實質盈餘管理模型，藉以觀察銀行產業盈餘管理現象，並檢視兩種不同盈餘管理間的關聯性。就本研究所知，過去文獻研究尙未有由經濟成本管理以及實質經濟管理層面進行銀行業盈餘管理探討的文獻。

在會計、財務學術文獻常用資產報酬率評估經營績效，Petersen & Schoeman (2008) 建立銀行適用的資產報酬率評估銀行經營績效。財務學術文獻常以當期淨利率為變數探討盈餘管理 (DeFond & Park, 1997; Liu & Ryan, 2006; 陳育成, 2002)。多數文獻認為隸屬金控與否影響銀行經營效率 (Bernadette et al., 2014; Albert, 2015; Elyasiani & Zhang, 2015)，股權結構影響

銀行經營績效 (Boubakri et al., 2005)，效率反應在會計盈餘上，因此本文將隸屬金控與否、股權是否含公股列為控制變數之一。

在本研究期間內，國內銀行曾面臨資本適足率的計算與門檻要求改變，需要審慎規劃資產配置與辦理增資因應，為確保研究結果的可信度，本研究除了以資本適足率控制政府政策與管制因素，另加入增資變數 (Cohen & Zarowin, 2010；Kothari et al., 2016)。並以年度控制虛擬變數控制經濟環境變化。

因此，依據本文的文獻歸納，資產報酬率、當期淨利率、隸屬金控與否、股權是否含公股、增資與規範資本適足率等因素似乎都會影響觀察，故本文將其一一列入研究模型中作為控制變數，以避免研究結果產生偏誤。

## 參、研究設計

### 一、研究期間與資料來源

本研究以本國銀行為研究對象，以前一年期總資產平減應計項目，對2005年至2014年共十年資料進行分析。排除未達十年完整資料之銀行，模型中變數截取銀行2005年至2014年之年資料，研究銀行家數為31家<sup>24</sup>，樣本數共有310筆。資料來源主要取自於台灣經濟新報資料庫。金控變數以行政院金融監督管理委員會銀行局網頁公佈之金融控股公司成立時點，區分銀行是否隸屬於金融控股公司。資本適足率變數取自中央銀行網站公佈資料。公股變數之股權資料取自台灣經濟新報資料庫，並核與行政院金融監督管理委員會銀行局網頁公佈之各銀行網頁之成立沿革資料，以及Bankscope資料庫各銀行股權資料。增資變數之資料取自台灣經濟新報資料庫，並核與行政院金融監督管理委員會銀行局網頁公佈之各銀行網頁之成立沿革資料，以及台灣證券交易所公佈之銀行資料。

<sup>24</sup> 研究樣本銀行包括彰銀、一銀、華銀、開發、兆豐銀、渣打銀、京城銀、台中銀、中信銀、國泰世華銀、台北富邦銀、臺企銀、高雄銀、萬泰銀、聯邦銀、永豐銀、玉山銀、元大銀、台新銀、遠東銀、大眾銀、安泰銀、新光銀、臺工銀、日盛銀、合庫銀、華泰銀、三信銀、陽信銀、土銀、台銀，研究銀行家數為31家，樣本數共有310筆。

## 二、銀行業經濟成本管理模型

沈中華（2005）認為，銀行業的會計盈餘無法代表當年績效。銀行業會計盈餘會受到打消逾期放款（non-performing loan, *NPL*）的影響，同時也會受到銀行是否提列足夠放款損失準備（provision for loan loss, *PLL*）<sup>25</sup>之因素影響。另外，逾期放款是歷年累積的結果，不能反應打消壞帳當年的經營效率。因此，銀行業會計盈餘無法代表當年績效。沈中華、陳庭萱（2008）運用沈中華在2005年所提出的調整壞帳提列模型，另提出經濟成本觀點，故本研究運用沈中華、陳庭萱（2008）的經濟成本觀點，檢視我國銀行業提列放款損失的盈餘管理現象，此作法有別於McNichols & Wilson (1988) 使用的可裁量性放款損失提列迴歸模型。迴歸模型會將代理變數作平滑估計，可能高估（低估）可裁量性放款損失估計數<sup>26</sup>。因此，本研究採用沈中華、陳庭萱（2008）經濟成本觀點嘗試建構一個銀行產業的應計盈餘管理衡量。

首先，各家銀行持有不同的授信政策和風險管理方式，每家銀行所面對的壞帳風險與風險承受力會有所不同，因此，銀行將在政府政策與管制以及經濟環境等因素之下，考量面對的壞帳風險與風險承受力決定備抵壞帳提列比例。又財務報表之備抵壞帳是採用備抵法提列，前一年期提列的呆帳損失費用將影響下一年度提列的呆帳損失費用。在不良貸款金額不變之情況下，前一年期多提列（少提列）可能導致下一年期少提列（多提列）呆帳損失費用。因此，本研究修改沈中華、陳庭萱（2008）模型的假設條件，假設銀行管理者將審慎決定備抵壞帳提列比例，以前一年期比例為參考指標，至少以前一年期個別樣本銀行覆蓋率作為提列備抵壞帳之基準。

依本研究樣本看來，覆蓋率大多高於百分之四十，修改之後應可避免低估（高估）壞帳金額，補捉過高（過低）的銀行多提（少提）壞帳估計數。接下來，以銀行當年應提列的總備抵壞帳的觀點( $EL_1 + EL_2$ )，分別計算新增逾期放款應提之備抵壞帳 ( $EL_1$ )、提撥不足需補提之備抵壞帳 ( $EL_2$ )，再進一步推導經濟成本管理模型，其推導過程如下：

<sup>25</sup> 當期提列壞帳損失時會計分錄為借記壞帳損失貸記同額之備抵壞帳，因此，當期提列壞帳損失金額等同於當期提列的備抵壞帳金額。備抵壞帳金額為預作放款損失準備，每期提列壞帳損失金額表達在綜合損益表當費用屬流量概念，並提列同額備抵壞帳金額與前期備抵壞帳金額合計表達在資產負債表屬存量概念。

<sup>26</sup> 迴歸模型的統計特性，估計值將依選用變數的不同與變數數量的多寡產生不同的差異。運用多項代理變數迴歸估計，以少數變數估計可裁量性放款損失提列數，可能因主觀選用變數而有不同結果，很可能高估（低估）裁量性放款損失提列費用。若再以之與實際放款損失提列數比較得出之差額作為盈餘管理衡量，很可能高估（低估）盈餘管理衡量。

$$NPL_{i,t} = NPL_{i,t-1} + newNPL_{i,t} - Writeoff_{i,t} - Recovery_{i,t} - Selloff_{i,t} \quad (1)$$

(1)式中， $NPL_{i,t}$  為銀行  $i$  在  $t$  期的逾期放款， $NPL_{i,t-1}$  為銀行  $i$  在  $t-1$  期的逾期放款， $newNPL_{i,t}$  為銀行  $i$  在  $t$  期的新增加逾期放款， $Writeoff_{i,t}$  為銀行  $i$  在  $t$  期的打銷壞帳金額， $Recovery_{i,t}$  為銀行  $i$  在  $t$  期的逾期放款還款金額， $Selloff_{i,t}$  為銀行  $i$  在  $t$  期賣給資產管理公司的不良債權<sup>27</sup>。變數資料皆為銀行例行性報表，資料來源為台灣經濟新報資料庫之台灣財經資料庫 (TEJ TAIWAN DB) 輔助核對銀行網站公告資訊，以確定資料完整性。

由(1)式可求得(2)式：

$$newNPL_{i,t} = NPL_{i,t} - NPL_{i,t-1} + Writeoff_{i,t} + Recovery_{i,t} + Selloff_{i,t} \quad (2)$$

如果依據(2)式計算， $newNPL_{i,t} \geq 0$ ，則(2)式中， $newNPL_{i,t}$  為  $t$  期的新增逾期放款。銀行資產主要來自授信放款，其間很可能存在不良貸款， $t$  期新增逾期放款為負數的可能性極小。依此，依據(2)式計算，如果 $newNPL_{i,t} < 0$ ，則需另外以估計式推估；本文修改沈中華、陳庭萱（2008）模型，以(3)式估計  $newNPL_{i,t}$ ，作為第  $t$  期的新增逾期放款估計數。

$$newNPL_{i,t} = \text{Min} \left( \frac{newNPL_{i,1}}{Totalloan_{i,1}}, \frac{newNPL_{i,2}}{Totalloan_{i,2}}, \dots, \frac{newNPL_{i,t}}{Totalloan_{i,t}} \right) \times Totalloan_{i,t}$$

$$t = 1, 2, 3, \dots, T$$

$$s.t. \frac{newNPL_{i,t}}{Totalloan_{i,t}} \geq 0 \quad (3)$$

上式中，若以年為期間， $newNPL_{i,n}$  除以  $Totalloan_{i,n}$  為銀行  $i$  於第  $n$  年的估計逾期放款比例，研究起始年到估計  $newNPL_{i,t}$  為負數年之間，排除負值比例，

<sup>27</sup> *Writeoff* 為銀行打銷壞帳金額，預期在未來已無法收回依法沖銷債權之逾期放款。*Recovery* 為還未能依法沖銷債權之逾期放款，經催收程序又再度恢復為未逾期放款或已收回債權之還款金額，收回債權包括主債務人、債務保證人償還或是處分擔保品、查獲有利償還債權物所獲得之價款。*Selloff* 為銀行賣給資產管理公司之逾期放款。因 *Writeoff*、*Recovery* 與 *Selloff* 性質上互不相同，在銀行會計之處理上有所差異。在實務上，則需分類列表報送金管會（報表為 AI341 應予評估放款概況表，經各銀行總行合計全行資料報送金管會銀行局，由銀行局彙整資料並公告於銀行局網站 <http://www.banking.gov.tw/ch/home.jsp?id=192&parentpath=0,4>）。至於各類別是否可藉由處理時機影響經濟成本以及會計盈餘，則有待後續研究進一步探討。

取最小估計逾期放款比例。 $Totalloan_{i,t}$ 為銀行  $i$  在  $t$  年的總放款金額。最小估計逾期放款比例乘上 $Totalloan_{i,t}$ 為銀行  $i$  在  $t$  年的新增逾期放款。換言之，以研究起始年至負數年之間，推估最小估計逾期放款比例，每次推估的比例可能隨著時間而改變。此作法不同於沈中華、陳庭萱（2008）的模型。

沈中華、陳庭萱（2008）以第  $T$  年歷年新增逾期放款占總放款比值之最小值，乘上該年總放款求得新增逾期放款，將未來尚未發生的逾期放款比例未知數，列入當年的逾期放款比例推估之考量因素，以個別銀行歷年來發生的最小新增加逾期放款替代個別銀行新增加逾期放款為負值年期的新增加逾期放款，如此一來，負值年期的新增加逾期放款為同一數值，而且極可能產生負值年期的新增加逾期放款以未來年期產生的最小新增加逾期放款值代替。因此，未能符合推估值的統計合理性以及逾期放款是歷年累積之結果的銀行產業特性。

本研究則是以逐年( $t$ )估計新增預期放款占總放款比值之最小值，再將之乘上該年總放款，求得新增逾期放款。以研究起始年至負數年之間之最小估計逾期放款比例計算新增加逾期放款值，每次推估的比例可能隨著時間而改變，計算得出的新增逾期放款，反應銀行管理當局，基於當時的經濟環境、風險管理，及政府政策與管制考量之下，新增放款總額可能產生的逾期放款，以避免低估（高估）逾期放款估計數。

避免預估當期將未來尚未發生之新增預期放款占總放款比值納入推估，使得模型推估最小估計逾期放款比例更具合理性。依本研究之假設以樣本銀行實際求得之新增加逾期放款值相較於沈中華、陳庭萱（2008）模型估計之新增加逾期放款值，雖然僅有兩個新增加逾期放款值之差異，依邏輯推論而言，本研究之假設更符合逾期放款是歷年累積之結果的銀行產業特性及更嚴謹之立論基礎，以推論本文之研究結果。

接下來，

$$RLL_t = RLL_{t-1} - Writeoff_{i,t} - Selloff_{i,t} + Recovery_{i,t} + PLL_{i,t} \quad (4)$$

上式中， $RLL_t$ 、 $RLL_{t-1}$ 分別為第  $i$  家銀行第  $t$  期、第  $t-1$  期備抵壞帳餘額， $PLL_t$  為第  $i$  家銀行第  $t$  期提列的備抵壞帳金額<sup>28</sup>。 $Writeoff_{i,t}$  銀行  $i$  在

<sup>28</sup> 銀行  $i$  在第  $t-1$  期期末備抵壞帳餘額減去在第  $t$  期的打銷壞帳金額，再減去在第  $t$  期賣給資產管理公司的不良債權，再加上第  $t$  期的逾期放款還款金額，再減去在第  $t$  期的逾期放款還款金額。最後，加上當期提列壞帳損失金額(綜合損益表之壞帳損失金額)得出資產負債表之備抵壞帳餘額。



$t$  期的打銷壞帳金額， $Recovery_{i,t}$  為銀行  $i$  在  $t$  期的逾期放款還款金額， $Selloff_{i,t}$  為銀行  $i$  在  $t$  期賣給資產管理公司的不良債權。

設來自新增逾期放款應提之備抵壞帳為  $EL_{it,1}$ ，則

$$EL_{it,1} = Expectedloss_{it,1} = newNPL_{it,1} \times k \quad (5)$$

本文假設銀行依前期覆蓋率作為當期提撥比例原則。設  $k$  為覆蓋率，則

$$k = \frac{RLL_{t-1}}{NPL_{t-1}} \quad (6)$$

前期覆蓋率等於前期備抵壞帳 ( $RLL_{t-1}$ , Roserve for Loan Loss) 除以前期逾期放款 ( $NPL_{t-1}$ )。假設銀行管理當局基於個別銀行風險管理以及政府政策與管制考量，不會任意改變合理預期損失的情況，並且在考量經濟環境與風險承受力的影響之下，至少以前一年期個別樣本銀行覆蓋率作為提列備抵壞帳之基準。以前一年期覆蓋率作為提撥比例可能隱含連續操弄盈餘<sup>29</sup>的問題，卻能避免沈中華、陳庭萱 (2008) 模型假設銀行管理者提列百分之四十覆蓋率的備抵壞帳，捕捉過高的銀行多提壞帳金額，或太低的少提壞帳金額。

設來自提撥不足需補提之備抵壞帳為  $EL_{it,2}$ ，則

$$EL_{it,2} = Expectedloss_{it,2} = k \times NPL_t - (RLL_{i,t-1} + EL_{it,1}) \quad (7)$$

因此，銀行當年放款與貼現應提列總備抵壞帳為  $EL_{it,1}$  加  $EL_{it,2}$ ，即備抵壞帳增加數來自當年新增逾期放款以及過去為逾期放款提撥不足應補提列數。銀行當年實際提列備抵壞帳超過應提列總備抵壞帳者為經濟成本盈餘管理。若  $EL_2 < 0$ ，代表當期已提撥足夠備抵壞帳，當期不需補提， $EL_{it,2}$  假設為零。

最後，設經濟成本 ( $ECOST_{i,t}$ ) 為財務報表上的經營成本 ( $RCOST_{i,t}$ ) 調整  $PLL_{i,t}$ 、 $EL_{it,1}$  與  $EL_{it,2}$ <sup>30</sup>，即

<sup>29</sup> 連續操弄盈餘是指連續多提列 (少提列) 備抵壞帳，導致銀行會計盈餘連續減少 (增加)，向下 (向上) 盈餘管理。惟財務報表之備抵壞帳是採用備抵法提列，前一年期提列的呆帳損失費用將影響下一年度提列的呆帳損失費用，具有前後期抵銷之會計處理特性，有待後續進一步研究。

<sup>30</sup> 依銀行當年應提列的總備抵壞帳的觀點，以一銀 2014 年資料為例，財務報表的經營成本為 \$36,321,903， $(EL_1 + EL_2)$  為 \$1,172,519， $ECOST$  為 \$31,333,259， $PLL$  為 \$6,161,163。\$31,333,259 ( $ECOST$ ) = \$36,321,903 ( $RCOST$ ) - \$6,161,163 ( $PLL$ ) + \$1,172,519 ( $EL_1 + EL_2$ )。則  $ECM$  (經濟成本管理) = \$31,333,259 ( $ECOST$ ) - \$36,321,903 ( $RCOST$ ) = -\$4,988,644 (向下盈餘管理) = -\$6,161,163 ( $PLL$ ) + \$1,172,519 ( $EL_1 + EL_2$ ) = -\$4,988,644 (向下盈餘管理)。

$$ECOST_{i,t} = RCOST_{i,t} - PLL_{i,t} + (EL_{t,1} + EL_{t,2}) \quad (8)$$

則經濟成本管理 (ECM) 為：

$$ECM_{i,t} = \frac{ECOST_{i,t} - RCOST_{i,t}}{TA_{i,t}} = \frac{-PLL_{i,t} + (EL_{t,1} + EL_{t,2})}{TA_{i,t}} \quad (9)$$

(9)式中， $ECM_{i,t}$ 為衡量經濟成本管理的代理變數，本文後續實證模型將以 $ECM_{i,t}$ 為符號代表。 $ECM$ 為正，說明銀行預期放款損失提列大於實際放款損失提列，則銀行低估放款損失提列，使得銀行高估當期盈餘，故銀行盈餘管理方向為正，即盈餘向上管理；反之， $ECM$ 為負，表示銀行高估放款損失提列，使得銀行低估當期盈餘，故銀行的盈餘管理方向為負，即盈餘向下管理。銀行備抵壞帳在資產負債表上的表達，除放款與貼現外，尚有應收帳款應提列備抵壞帳，本研究僅就放款與貼現加以探討，研究結果或許多少會受到應收帳款多（少）提列備抵壞帳的影響。不過，以本研究個別樣本銀行之應收帳款佔放款與貼現之比例，極大值為0.017、極小值為0.001，全體總平均為0.004而言，所導致的研究誤差應不大。

### 三、銀行業實質盈餘管理模型

本研究參考 Ertan (2013)、Burgstahler & Dichev (1997)、Roychowdhury (2006)、Cohen et al. (2008) 以及戚務君等 (2010) 之實質盈餘管理衡量方法，同時考量營業活動現金<sup>31</sup>管理、金融成本<sup>32</sup>管理及營業費用<sup>33</sup>管理等變數，將

<sup>31</sup> 現金流量是指企業在一定期間按照現金收付制，透過營業活動、投資活動、籌資活動而產生的現金流入（Cash in Flow）、現金流出（Cash Out Flow）的總稱。Burgstahler & Dichev (1997) 以異常營業活動現金為研究變數發現實質盈餘管理的現象。

<sup>32</sup> 考量銀行為非從事銷售、製造商品為主的產業 (Cohen et al., 2014)，與一般產業的生產成本不同。銀行業屬特定行業，是資金中介者。資金需求來自家庭、企業、政府與國外需求者，資金供給者是存戶與貨幣機構。支付與資金供給者的利息費用為銀行經營成本之一，尚有從事投資時付出的費用等等，在銀行業稱為金融成本，性質對應於一般產業的生產成本。故修改原模型之生產成本為金融成本。銀行的金融成本為利息支出、買賣票券損失、投資損失、處分投資損失、投資跌價損失、提列壞帳、手續費支出、提列其他損失準備、兌換損失、證券經紀支出、信用卡支出與其他損失的總和。資料來自台灣經濟新報資料庫金融業務成本。

<sup>33</sup> 銀行的營業費用為推銷費用、管理費用與其他費用的總和。資料來自台灣經濟新報資料庫營業費用。

實質盈餘管理的營業活動現金管理、金融成本管理及營業費用管理等三項變數分別予以標準化<sup>34</sup>，藉由以上三種不同的個別衡量組合成一個實質盈餘管理之指標。Roychowdhury (2006) 及 Cohen et al. (2008) 指出，較高的異常營業活動現金流量代表實質盈餘管理程度低，較高的異常生產成本代表實質盈餘管理程度高，較高的異常營業費用代表實質盈餘管理程度低，戚務君等 (2010) 依循 Roychowdhury (2006) 及 Cohen et al. (2008)，藉由實質盈餘管理的指標 (REMI) ( $= -\text{標準化異常營業現金流量} + \text{標準化異常生產成本} - \text{標準化異常營業費用}$ )，探討盈餘管理程度。然而，本研究嘗試參考實質盈餘管理的指標 REMI，建構一個盈餘管理衡量，觀察盈餘管理現象為向上操作抑或向下操作。

金融成本減少 (增加) 以增加 (減少) 盈餘為盈餘向上 (向下) 操作<sup>35</sup>，營業費用亦是如此<sup>36</sup>。營業活動現金減少 (增加)，則來自降價 (高價) 求售增加 (減少) 盈餘。銀行低 (高) 利率貸出款項增加 (減少) 利息收入 (Ertan, 2013)，使得營業現金流量降低 (增加)<sup>37</sup>。依此，本文修改實質盈餘管理指標 (REMI) 為負值標準化異常營業現金流量加負值標準化異常金融成本，再加上負值標準化異常營業費用 ( $= -\text{標準化異常營業現金流量} - \text{標準化異常金融成本} - \text{標準化異常營業費用}$ )，以觀察盈餘管理現象為向上操作抑或向下操作，不同於戚務君等 (2010) 探討盈餘管理程度。

Roychowdhury (2006) 及 Cohen et al. (2008) 認為較高的異常營業活動現金流量代表實質盈餘管理程度低，較高的異常生產成本代表實質盈餘管理程度高，較高的異常營業費用代表實質盈餘管理程度低。本研究修改

<sup>34</sup> 依循 Roychowdhury (2006)、Cohen et al. (2008) 以及戚務君等 (2010) 引用統計學常用之標準化計算式，變數標準化計算式為：
$$\frac{\text{第 } i \text{ 家當年變數} - 31 \text{ 家當年變數}}{\sigma_{31 \text{ 家當年變數}}}$$
。將營業活動現金管理、金融成本管理及營業費用管理等三項變數分別標準化後相加，給予三項變數相同權數，以消除個別銀行因為規模等內部構成因素對結果所造成的影響。

<sup>35</sup> 銀行藉由實質買賣票券、投資、處分投資等活動影響買賣票券損失、投資損失、處分投資損失、投資跌價損失、手續費支出、兌換損失、證券經紀支出的總和，以達到銀行實質盈餘管理目的。

<sup>36</sup> 銀行藉由實質增加或減少推銷費用 (廣告)、管理費用 (創新研發新商品) 的總和，以達到銀行實質盈餘管理目的。

<sup>37</sup> Ertan (2013) 認為金融業降低利率吸引客戶貸款增加利息收入。惟在權責基礎會計制度下，操縱實質盈餘管理所增加之利息收入尚未收到現金，因而造成異常營業活動現金流量，此與 Burgstahler & Dichev (1997) 以異常營業活動現金為研究變數發現實質盈餘管理現象的作法相同。

Roychowdhury (2006) 及Cohen et al. (2008) 的看法為,利用金融成本減少(增加)以增加(減少)盈餘為盈餘向上(向下)操作。一般產業尤其是製造業會利用多(少)生產產品增加(減少)生產成本,以多數(少數)產品分攤固定成本降低(增加)單位製造成本以增加(減少)銷貨淨利,銷貨淨利增加(減少)使得會計利潤增加(減少)。惟銀行產業之金融成本如利息費用以利率計算而得,提高(降低)存款利率吸收大量(少量)存款增加(減少)利息費用,利息費用增加(減少)使得金融成本增加(減少)反而提高(降低)單位金融成本減少(增加)會計利潤,減少(增加)會計利潤為盈餘向下(向上)操作。營業費用減少(增加)以增加(減少)盈餘為盈餘向上(向下)操作。

營業活動現金減少(增加),則來自降價(高價)求售增加(減少)盈餘。銀行低(高)利率貸出款項增加(減少)利息收入,使得營業現金流量降低(增加)。因此,本研究修改戚務君等(2010)實質盈餘管理的指標(REMI)(= -標準化異常營業現金流量+標準化異常生產成本-標準化異常營業費用),為負值標準化異常營業現金流量加負值標準化異常金融成本,再加上負值標準化異常營業費用(= -標準化異常營業現金流量-標準化異常金融成本-標準化異常營業費用),因應銀行產業行業特殊性修改(+標準化異常生產成本)變數為(-標準化異常金融成本)變數。觀察盈餘管理現象為向上操作抑或向下操作,有別於戚務君等(2010)模型觀察實質盈餘管理程度。亦即本研究之模型可以觀察到營業活動現金管理、金融成本管理及營業費用管理等三項變數在不同情境下,個別銀行向上操作抑或向下操作之總合操縱結果。

首先藉由以下(10)式至(12)式的殘差項估計出營業活動現金管理、金融成本管理及營業費用管理等變數：  
異常營業現金流量估計式如下：

$$\frac{CFO_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = \alpha_0 \frac{1}{TA_{i,t-1}} + \alpha_1 \frac{OI_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta OI_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + \varepsilon_{CFO_{i,t}} \quad (10)$$

上式中, $CFO_{i,t}$ 為銀行  $i$  在時間  $t$  的營業活動現金流量, $TA_{i,t-1}$  為期初總資產, $OI_{i,t}$  為當期營業收入<sup>38</sup>, $\Delta OI_{i,t}$ 當期營業收入變動數, $\varepsilon_{CFO_{i,t}}$  為異常營業現金流量。利用最小平方法 (OLS) 可求出各參數估計值 $\alpha_0$ 、 $\alpha_1$ 、 $\alpha_2$ 。

<sup>38</sup> 銀行的營業收入為利息收入、票券利息收入、買賣票券利益、投資收入與股利收入、處分投資利得、投資跌價損失回轉、手續費收入、信託報酬收入、兌換盈益、保本保息準備轉收益、證券經紀收入、信用卡收入與其他收入的總和。

異常金融成本估計式如下：

$$\frac{FC_{i,t}}{T AFC_{i,t-1}} = \alpha_0 \frac{1}{TA_{i,t-1}} + \alpha_1 \frac{OI_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta OI_{i,t}}{TA_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{\Delta OI_{i,t-1}}{TA_{i,t-1}} + \varepsilon_{FC_{i,t}} \quad (11)$$

上式中， $FC_{i,t}$ 為銀行  $i$  在時間  $t$  的金融成本， $TA_{i,t-1}$ 為期初總資產， $OI_{i,t}$ 為當期營業收入， $\Delta OI_{i,t}$ 為當期營業收入變動數， $\Delta OI_{i,t-1}$ 為前期營業收入變動數， $\varepsilon_{FC_{i,t}}$ 為異常金融成本。利用最小平方法 (OLS) 可求出各參數估計值 $\alpha_0$ 、 $\alpha_1$ 、 $\alpha_2$ 。

異常營業費用估計式如下：

$$\frac{OE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = \alpha_0 \frac{1}{TA_{i,t-1}} + \alpha_1 \frac{OI_{i,t-1}}{TA_{i,t-1}} + \varepsilon_{OE_{i,t}} \quad (12)$$

上式中， $OE_{i,t}$ 為銀行  $i$  在時間 $t$  的營業費用， $TA_{i,t-1}$ 為期初總資產， $\varepsilon_{OE_{i,t}}$ 為異常營業費用。利用最小平方法 (OLS) 可求出各參數估計值 $\alpha_0$ 、 $\alpha_1$ 、 $\alpha_2$ 。接著，將營業活動現金管理、金融成本管理及營業費用管理等變數代入實質盈餘管理衡量 ( $REMI_{i,t}$ ) 估計：

$$REMI_{i,t} = -\frac{\overline{\varepsilon_{CFO_{i,t}}} - \overline{\varepsilon_{CFO_i}}}{\sigma_{\varepsilon_{CFO_i}}} - \frac{\overline{\varepsilon_{FC_{i,t}}} - \overline{\varepsilon_{FC_i}}}{\sigma_{\varepsilon_{FC_i}}} - \frac{\overline{\varepsilon_{OE_{i,t}}} - \overline{\varepsilon_{OE_i}}}{\sigma_{\varepsilon_{OE_i}}} \quad (13)$$

(13)式中  $REMI_{i,t}$ 為衡量實質盈餘管理衡量的代理變數，以下實證模型以  $REMI_{i,t}$ 為符號代表。在上式中， $\overline{\varepsilon_{CFO_{i,t}}}$ 為銀行在時間  $t$  的平均異常營業現金流量， $\sigma_{\varepsilon_{CFO_i}}$ 為銀行在時間  $t$  的異常營業現金流量標準差<sup>39</sup>， $\overline{\varepsilon_{FC_i}}$ 為銀行在時間  $t$  的平均異常金融成本， $\sigma_{\varepsilon_{FC_i}}$ 為銀行在時間  $t$  的異常金融成本標準差<sup>40</sup>， $\overline{\varepsilon_{OE_i}}$ 為銀行在時間  $t$  的平均異常營業費用， $\sigma_{\varepsilon_{OE_i}}$ 為銀行在時間  $t$  的異常營業費用標準差<sup>41</sup>。當異常營業現金流量、異常金融成本與異常營業費用取負號合計為正時，

<sup>39</sup> 異常營業活動現金流量標準差 =  $\sqrt{\frac{\sum_I^i (\text{第}i\text{家當}\text{年異常營業活動現金流量} - \text{當}\text{年異常營業活動現金流量})^2}{\text{當}\text{年銀行家數}}}$

<sup>40</sup> 異常金融成本標準差 =  $\sqrt{\frac{\sum_I^i (\text{第}i\text{家當}\text{年異常金融成本} - \text{當}\text{年異常金融成本})^2}{\text{當}\text{年銀行家數}}}$

<sup>41</sup> 異常營業費用標準差 =  $\sqrt{\frac{\sum_I^i (\text{第}i\text{家當}\text{年異常營業費用} - \text{當}\text{年異常營業費用})^2}{\text{當}\text{年銀行家數}}}$

表示低於預期，即營業現金流量、金融成本與營業費用合計偏低，即盈餘管理的方向為正，呈現盈餘高估（向上盈餘管理）情形；反之，若合計為負時，盈餘管理的方向為負，呈現盈餘低估（向下盈餘管理）情形。

#### 四、迴歸分析模型

考量本研究的期間涵蓋全球金融風暴與卡債、歐債等衝擊盈餘的事件，其間可能存在不同的時間點結構性改變，為避免不同事件影響分析結果，本研究未採縱橫迴歸分析 (panel regression)。實質盈餘管理與經濟成本管理之間可能存在內生因果關係。過去文獻常用以分析內生性模式有數種，其中包括篩選工具變數迴歸分析與 difference-in-difference 的迴歸分析 (Laurent, 2010)。為嚴謹觀察分析結果，本文選擇工具變數利用二階段迴歸分析以消除經濟成本管理與實質盈餘管理的內生性疑慮。

首先，參考 Keeley (1990)、Beatty (1993)、DeYoung et al. (2013)、曹嘉玲 (2015) 等二階段迴歸分析方法，分別藉由實質盈餘管理、經濟成本管理之理論基礎找尋相關變數，如應收款項、備抵壞帳等。再運用二階段最小平方法迴歸程式，從相關變數當中篩選適當工具變數。接下來，透過工具變數分別估算原實質盈餘管理、經濟成本管理預測值，並以原實質盈餘管理、經濟成本管理預測值替代原實質盈餘管理變數、經濟成本管理變數，代入本研究之迴歸模型，估計模型迴歸係數進行分析。在會計、財務學術文獻常用資產報酬率評估經營績效，財務學術文獻常以當期淨利率變數探討盈餘管理，因此，本研究在模型中分別以資產報酬率與當期淨利率為自變數，觀察實質盈餘管理與經濟成本管理之關係是否有差異。

除了進行二階段迴歸分析之外，另進行 difference-in-difference 分析。Chan et al. (2015) 認為，管理者進行盈餘管理可能是機會性所引起，如管理者可能利用裁量性應計項目傳達公司未來前景，亦即實質盈餘管理與經濟成本管理兩者未必具有內生性問題。不過，為避免選擇性偏誤 (selection bias) 造成迴歸結果的偏誤，考量本研究的樣本具有各年完整的資料，進一步進行 difference -in-difference 的迴歸分析<sup>42</sup>。

本研究以2005年至2014年為研究期間，期間內適逢全球金融風暴，國內銀行面臨美國次貸、歐洲債券等全球性金融風暴，以及國內的消費金融雙卡

<sup>42</sup> 文獻常用的 difference-in-difference 迴歸分析法分為二種模式，其一為變動量迴歸分析，另一則為運用虛擬變數控制情境變化，藉以觀察情境變化前後對依變數之影響。

商品、企業金融貸放商品與結構型金融商品等種種金融經營環境的變化。因應金融環境改變，雙卡業務需要投入人力物力處理消費金融債務協商；企業金融貸放業務導至營業收入減少以及提列高額備抵壞帳增加金融業務成本；結構型金融商品使銀行損失投資收益、自有資本以及理財客戶的財富存量與信任度。在金融經營環境變化之下，可能影響整體經營效率，經營效率會反應在會計盈餘。因此，本研究依金融經營環境改變的重要年度為根據，採用 Laurent (2010) 模型以環境改變前、後虛擬變數控制情境變化，觀察金融經營環境改變前後對經濟成本管理與實質盈餘管理之影響。

接著，實質盈餘管理與經濟成本管理之間的關係可能因金融風暴期間前後而異，因而本研究繼續將研究期間劃分為金融風暴前、中、後三個不同區間，進行全球金融風暴前、中、後三個時期下的分類樣本分析。最後，本研究考量盈餘管理為向上或向下管理兩種情境，二種盈餘管理關係可能因向上或向下盈餘管理而改變，將樣本分成向上盈餘管理與向下盈餘管理兩組樣本進行分組樣本分析，以及各項相關測試。分類樣本分析與各項相關測試依然採用二階段迴歸分析。

本研究之二階段迴歸模型如下：

$$\begin{aligned}
 REM_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 PECM_{i,t} + \beta_2 CI_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 FHC_{i,t} + \beta_5 PUB_{i,t} + \beta_6 BIS_{i,t} \cdot \\
 & + \beta_7 PECM_{i,t} \times ROA_{i,t} + \beta_8 PECM_{i,t} \times FHC_{i,t} + \beta_9 PECM_{i,t} \times PUB_{i,t} \cdot \\
 & + \beta_{10} PECM_{i,t} \times BIS_{i,t} + YEAR_t + \varepsilon_{i,t}
 \end{aligned} \tag{14}$$

$$\begin{aligned}
 \underline{ECM}_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 PREM_{i,t} + \beta_2 CI_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 FHC_{i,t} + \beta_5 PUB_{i,t} + \beta_6 BIS_{i,t} \cdot \\
 & + \beta_7 PREM_{i,t} \times OIBD_{i,t} + \beta_8 PREM_{i,t} \times FHC_{i,t} + \beta_9 PREM_{i,t} \times PUB_{i,t} \cdot \\
 & + \beta_{10} PREM_{i,t} \times BIS_{i,t} + YEAR_t + \varepsilon_{i,t}
 \end{aligned} \tag{15}$$

(14)、(15)式中：

$REM_{i,t}$ ：樣本銀行  $i$  第  $t$  期實質盈餘管理；

$ECM_{i,t}$ ：樣本銀行  $i$  第  $t$  期經濟成本管理；

$PREM_{i,t}$ ：樣本銀行  $i$  第  $t$  期實質盈餘管理預測值；

$PECM_{i,t}$ ：樣本銀行  $i$  第  $t$  期經濟成本管理預測值；

$CI_{i,t}$ ：樣本銀行  $i$  第  $t$  期曾辦理現金增資或盈餘轉增資者為 1，其餘為 0；

$ROA_{i,t}$ ：樣本銀行  $i$  第  $t$  期稅前息前折舊前資產報酬率 (ROA)、當期稅前淨利率 (OIBD)；

$FHC_{i,t}$ ：金控虛擬變數，樣本銀行  $i$  第  $t$  期當期期初已隸屬於金融控股公司者設為 1，其餘設為 0；

$PUB_{i,t}$ ：公股虛擬變數，樣本銀行  $i$  第  $t$  期當期期初股權含政府持有股份者設為 1，其餘設為 0；

$BIS_{i,t}$ ：樣本銀行  $i$  第  $t$  期當期期末資本適足率；

$YEAR_t$ ：年度控制虛擬變數；

$\varepsilon_{i,t}$ ：殘差項

## 肆、實證結果與分析

### 一、敘述性統計與單變量分析

首先，就表1的整體樣本來看，顯示銀行產業的二種盈餘管理衡量比例的中位數（平均數）分別是0.086 (0.000)、0.126 (0.886)，此表示銀行產業不論是在經濟成本或實質盈餘管理觀點皆呈現向上盈餘管理，即是銀行業會藉由低估放款損失提列費用來使其盈餘增加。相較實質盈餘管理，經濟成本的向上盈餘管理比例更高；再者，由2009年起，實質盈餘管理數值呈現減少，經濟成本管理數值則是明顯提高，顯示兩種盈餘管理之間似乎存在相互抵換的替代關係。

接著，表1說明銀行產業實質盈餘管理與經濟成本管理兩個衡量之向上與向下次數分配表。就由表1之panel A與panel B來看，實質盈餘管理與經濟成本管理為正值的比例約佔整體樣本的52.9%、58.1%，顯示實質盈餘管理或經濟成本管理皆有超過一半以上的樣本採行向上盈餘管理，此初步數據與沈中華（2005）的研究結果吻合，即銀行傾向作正向盈餘管理，使財務報表盈餘維持在零的門檻之上。

表1另顯示銀行產業的二種盈餘管理衡量的年平均值、年中位數值。表1顯示，各年盈餘管理衡量呈現向上、向下之比例不盡相同，自全球金融風暴發生之後（金融風暴由2007年至2009年），經濟成本管理的年平均極明顯傾向以向上方式操作，此一結果意味著銀行業多透過壞帳提列達到向上盈餘管



理的目標。然而，在2008年全球金融風暴時期，銀行業因應經濟環境改變向下管理明顯提高，銀行大量提列壞帳。

另外，由向上、向下兩組的樣本比例來看，實質盈餘管理負向向下（正向向上）的比例雖有增加（減少）趨勢，但較不明顯；經濟成本管理則是呈現負向向下（正向向上）操作有明顯減少（增加）趨勢，此亦顯示兩者間似有替代關係。

表 1 盈餘管理次數分配

| Panel A: 實質盈餘管理 |     |        |        |      |       |      |       |
|-----------------|-----|--------|--------|------|-------|------|-------|
| 年度              | 合計  | 平均數    | 中位數    | 向下管理 |       | 向上管理 |       |
|                 |     |        |        | 次數   | 百分比   | 次數   | 百分比   |
| 2005            | 31  | 0.000  | 0.190  | 14   | 0.452 | 17   | 0.548 |
| 2006            | 31  | 0.000  | 0.207  | 15   | 0.484 | 16   | 0.516 |
| 2007            | 31  | 0.000  | 0.460  | 12   | 0.387 | 19   | 0.613 |
| 2008            | 31  | 0.000  | 0.493  | 12   | 0.387 | 19   | 0.613 |
| 2009            | 31  | 0.000  | 0.245  | 14   | 0.452 | 17   | 0.548 |
| 2010            | 31  | 0.000  | -0.364 | 18   | 0.581 | 13   | 0.419 |
| 2011            | 31  | 0.000  | 0.019  | 15   | 0.484 | 16   | 0.516 |
| 2012            | 31  | 0.000  | 0.422  | 13   | 0.419 | 18   | 0.581 |
| 2013            | 31  | 0.000  | 0.044  | 15   | 0.484 | 16   | 0.516 |
| 2014            | 31  | 0.000  | -0.118 | 18   | 0.581 | 13   | 0.419 |
| 整體              | 310 | 0.000  | 0.086  | 146  | 0.471 | 164  | 0.529 |
| Panel B: 經濟成本管理 |     |        |        |      |       |      |       |
| 年度              | 合計  | 平均數    | 中位數    | 向下管理 |       | 向上管理 |       |
|                 |     |        |        | 次數   | 百分比   | 次數   | 百分比   |
| 2005            | 31  | -0.147 | -0.225 | 22   | 0.710 | 9    | 0.290 |
| 2006            | 31  | 1.691  | -0.064 | 18   | 0.581 | 13   | 0.419 |
| 2007            | 31  | 0.979  | 0.007  | 15   | 0.484 | 16   | 0.516 |
| 2008            | 31  | 0.326  | -0.053 | 19   | 0.613 | 12   | 0.387 |
| 2009            | 31  | 0.813  | 0.032  | 14   | 0.452 | 17   | 0.548 |
| 2010            | 31  | 0.518  | 0.025  | 14   | 0.452 | 17   | 0.548 |
| 2011            | 31  | 1.448  | 0.154  | 13   | 0.419 | 18   | 0.581 |
| 2012            | 31  | 1.236  | 0.678  | 4    | 0.129 | 27   | 0.871 |
| 2013            | 31  | 1.028  | 0.632  | 3    | 0.097 | 28   | 0.903 |
| 2014            | 31  | 0.968  | 0.445  | 8    | 0.258 | 23   | 0.742 |
| 整體              | 310 | 0.886  | 0.126  | 130  | 0.419 | 180  | 0.581 |

資料來源：本研究整理

表2呈現所有變數的敘述性統計。首先以依變數來看，表2顯示實質盈餘管理的平均數（中位數、標準差）為0.000 (0.086、1.809)、經濟成本管理的平均數（中位數、標準差）為0.886 (0.126、3.478)。這顯示多數銀行對實質盈餘管理與經濟成本管理都有作向上盈餘的傾向，但經濟成本管理的向上傾向更明顯。再者，由這二個盈餘管理衡量的最大值、最小值可發現銀行在這二種盈餘管理衡量上存有很大差異。

就解釋變數來看，表2另顯示，表2顯示資本適足率的平均值（標準差）為11.9% (3.5%)。由於資本要求，法令規定銀行最低資本適足率為8%，表示銀行資本適足率遠高於法令的要求，故樣本銀行平均而言為資本良好狀況。當期淨利率的平均值（標準差）為11.9% (16.3%)，此可能是銀行低估提列放款備抵壞帳損失提列費用之後，導致其淨利大致維持在零之上。最後，就虛擬變數來看，有將近46%的銀行隸屬於金融控股公司，且將近76%的銀行為民營銀行。

表 2 述性統計

| 變數           | 平均數   | 中位數   | 標準差   | 最小值    | 最大值    |
|--------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 實質盈餘管理(REMI) | 0.000 | 0.086 | 1.809 | -7.760 | 7.348  |
| 經濟成本管理(ECM)  | 0.886 | 0.126 | 3.478 | -4.571 | 32.750 |
| 增資(CI)       | 0.316 | 0.000 | 0.466 | 0.000  | 1.000  |
| 資產報酬率(ROA)   | 0.378 | 0.510 | 1.339 | -7.160 | 6.750  |
| 當期淨利率(OIBD)  | 0.118 | 0.163 | 0.339 | -1.888 | 1.242  |
| 金控(FHC)      | 0.452 | 0.000 | 0.498 | 0.000  | 1.000  |
| 公股(PUB)      | 0.245 | 0.000 | 0.431 | 0.000  | 1.000  |
| 資本適足率(BIS)   | 0.119 | 0.113 | 0.035 | 0.054  | 0.372  |

註：本表實質盈餘管理REMI樣本銀行實質盈餘管理衡量估計數，即(13)式中的實質盈餘管理 $REMI_{i,t}$ 。經濟成本管理ECM為樣本銀行實質盈餘管理衡量估計數，即(9)式中的裁量性應計盈餘 $ECM_{i,t}$ 。增資CI為樣本銀行曾辦理現金增資或盈餘轉增資者為1，其餘為0。資產報酬率ROA為稅前息前折舊前資產報酬率。當期淨利率OIBD為樣本銀行當期稅前淨利率。金控FHC為金控虛擬變數，樣本銀行期初已隸屬於金融控股公司者設為1，其餘設為0。資本適足率BIS為樣本銀行期末資本適足率。公股PUB為公股虛擬變數，樣本銀行期初股權含政府持有股份者設為1，其餘設為0。

資料來源：本研究整理

表3 Panel A為相關係數矩陣表，首先就二個盈餘管理變數的關係來看，實質盈餘管理與經濟成本管理呈現顯著的負相關，且表3 Panel B的差異性檢定顯示，兩者存在顯著的差異。此檢定結果提供銀行實質盈餘管理與經濟成本管理，兩者之間呈現顯著替代關係的初步證據。

表 3 相關係數分析與實質盈餘管理、經濟成本管理差異檢定

| Panel A<br>相關分析 | 實質盈餘<br>管理<br>(REMI) | 經濟成<br>管理<br>(ECM) | 增資(CI)   | 資產<br>報酬率<br>(ROA) | 當期<br>淨利率<br>(OIBD) | 金控<br>(FHC) | 公股<br>(PUB) | 資本<br>適足率<br>(BIS) |
|-----------------|----------------------|--------------------|----------|--------------------|---------------------|-------------|-------------|--------------------|
| 實質盈餘管理(REMI)    | 1                    |                    |          |                    |                     |             |             |                    |
| 經濟成本管理(ECM)     | -0.220**             | 1                  |          |                    |                     |             |             |                    |
| 增資(CI)          | -0.150**             | -0.08              | 1        |                    |                     |             |             |                    |
| 資產報酬率(ROA)      | 0.626**              | -0.173**           | -0.217** | 1                  |                     |             |             |                    |
| 當期淨利率(OIBD)     | 0.549**              | -0.130*            | -0.221** | 0.902**            | 1                   |             |             |                    |
| 金控(PUB)         | 0.199**              | -0.096             | 0.038    | 0.174**            | 0.163**             | 1           |             |                    |
| 公股(PUB)         | 0.088                | -0.132*            | -0.097   | 0.03               | 0.074               | 0.025       | 1           |                    |
| 資本適足率(BIS)      | 0.278**              | 0.209**            | -0.119*  | 0.383**            | 0.315**             | 0.170**     | -0.165**    | 1                  |

  

| Panel B 實質盈餘管理與經濟成本管理平均數差異檢定 |     |       |       |          |          |       |        |
|------------------------------|-----|-------|-------|----------|----------|-------|--------|
| 變數                           | 樣本數 | 平均數   | 中位數   | 相關性      | 平均數差異    | 標準差   | T 檢定   |
| 實質盈餘管理(REMI)                 | 310 | 0.000 | 0.086 | -0.220** | -0.886** | 4.259 | -3.663 |
| 經濟成本管理(ECM)                  | 310 | 0.886 | 0.126 |          |          |       |        |

註：本表Panel A為各研究變數的Pearson相關分析檢定結果，Panel B為實質盈餘管理與經濟成本管理平均數差異檢定結果。 \*\*表示相關性在0.01信賴水準下顯著。 \*表示相關性在0.05信賴水準下顯著。

資料來源：本研究整理

在進行迴歸分析之前，本研究想了解銀行的獲利狀況、銀行組織結構及所處金融環境是否影響其進行盈餘管理動機。首先，本研究依據銀行稅前淨利、是否為金控、是否為公股及是否處在金融風暴期間將樣本銀行區分為兩組，進而比較經濟成本盈餘管理、實質盈餘管理是否存有差異，如表4所示。

表4 Panel A與Panel B顯示，稅前淨利小於零的銀行、非隸屬金控的銀行具有顯著實質盈餘向下管理，但稅前淨利小於零與大於零的銀行、隸屬與非隸屬金控的銀行在經濟成本盈餘管理無差異。表4 Panel C顯示相較公股銀行，非公股銀行在經濟成本具有較高程度的向上盈餘管理、在實質盈餘具有顯著向下盈餘管理，這表示非公股銀行偏好選擇經濟成本進行向上盈餘管理。表4 Panel D比較金融風暴與非金融風暴期間的盈餘管理動機，顯示在金融風暴與非金融風暴期間不管在經濟成本管理或實質盈餘管理皆無顯著差異。綜合上述，本研究發現稅前淨利小於零的銀行、非隸屬金控的銀行、非公股的銀行皆在實質盈餘有向下管理的動機。

就其他解釋變數來看，表4的Panel A與Panel B顯示，相較稅前淨利小於零，或非隸屬金控的銀行，稅前淨利大於零，或隸屬金控的銀行，具有顯著較高資產報酬率、較高稅前淨利、資本適足率。表4的Panel C顯示，公股銀行比非公股銀行具有較高資產報酬率、較高稅前淨利與較低資本適足率。最後相較金融風暴期間，銀行處於非金融風暴期間具有較高資產報酬率、較高稅前淨利。

表 4 單變量平均數差異檢定結果

| Panel A      | 稅前淨利<0 |        | 稅前淨利>0  |        | 平均值差異     | T 檢定      |
|--------------|--------|--------|---------|--------|-----------|-----------|
|              | 樣本數    | 平均值    | 樣本數     | 平均值    |           |           |
| 實質盈餘管理(REMI) | 55     | -1.516 | 255     | 0.327  | -1.843*** | -6.269    |
| 經濟成本管理(ECM)  | 55     | 1.798  | 255     | 0.689  | 1.109     | 1.247     |
| 資產報酬率(ROA)   | 55     | -1.447 | 255     | 0.771  | 2.218***  | 8.710     |
| 當期淨利率(OIBD)  | 55     | -0.405 | 255     | 0.231  | -0.636*** | -11.032   |
| 資本適足率(BIS)   | 55     | 0.107  | 255     | 0.122  | -0.015*** | -2.943    |
| Panel B      | 金控     |        | 非金控     |        | 平均值差異     | T 檢定      |
|              | 樣本數    | 平均值    | 樣本數     | 平均值    |           |           |
| 實質盈餘管理(REMI) | 140    | 0.395  | 170     | -0.326 | 0.721***  | 3.558     |
| 經濟成本管理(ECM)  | 140    | 0.517  | 170     | 1.190  | -0.672    | -1.812    |
| 資產報酬率(ROA)   | 140    | 0.634  | 170     | 0.166  | 0.468***  | 3.103     |
| 當期淨利率(OIBD)  | 140    | 0.179  | 170     | 0.069  | 0.111***  | 2.895     |
| 資本適足率(BIS)   | 140    | 0.126  | 170     | 0.114  | 0.012***  | 2.842     |
| Panel C      | 公股     |        | 非公股     |        | 平均值差異     | T 檢定      |
|              | 樣本數    | 平均值    | 樣本數     | 平均值    |           |           |
| 實質盈餘管理(REMI) | 76     | 0.279  | 234     | -0.091 | 0.370***  | 2.180     |
| 經濟成本管理(ECM)  | 76     | 0.082  | 234     | 1.147  | -1.065*** | -4.048    |
| 資產報酬率(ROA)   | 76     | 0.448  | 234     | 0.355  | 0.093     | 0.857     |
| 當期淨利率(OIBD)  | 76     | 0.162  | 234     | 0.104  | 0.058***  | 1.978     |
| 資本適足率(BIS)   | 76     | 0.109  | 234     | 0.123  | -0.013*** | -4.799    |
| Panel D      | 金融風暴期間 |        | 非金融風暴期間 |        | 平均值差異     | T 檢定      |
|              | 樣本數    | 平均值    | 樣本數     | 平均值    |           |           |
| 實質盈餘管理(REMI) | 93     | 0.000  | 217     | 0.000  | 0.000     | 0.000     |
| 經濟成本管理(ECM)  | 93     | 0.706  | 217     | 0.963  | -0.257    | -0.596    |
| 資產報酬率(ROA)   | 93     | -0.286 | 217     | 0.552  | -0.580    | -3.081*** |
| 當期淨利率(OIBD)  | 93     | -0.037 | 217     | 0.185  | -0.222*** | -4.914    |
| 資本適足率(BIS)   | 93     | 0.115  | 217     | 0.121  | -0.007    | -1.603    |

註：本表顯示本研究期間內，研究樣本在淨利別、金控別、股權別與處於金融風暴期間等分組下的各重要研究變數的平均數差異檢定結果。Panel A分別為稅前淨利是負或正分組的平均數差異檢定結果。Panel B分別為金控、非金控分組的平均數差異檢定結果。Panel C為股權含公股、不含公股分組的平均數差異檢定結果。Panel D為處於金融風暴期間、處於非金融風暴期間分組的平均數差異檢定結果。“\*\*\*”表示相關性在0.01信賴水準下顯著(雙尾)，“\*\*”表示相關性在0.05信賴水準下顯著(雙尾)，“\*”表示相關性在0.05信賴水準下顯著(雙尾)。

資料來源：本研究整理

## 二、二階段分析

本研究修改沈中華、陳庭萱（2008）的經濟成本管理模型，以及參考 Burgstahler & Dichev (1997)、Roychowdhury (2006)、Cohen et al. (2008)、Ertan (2013)以及戚務君等（2010）的實質盈餘管理模型，以更適合於衡量銀行產業的模型，探討國內銀行業的兩種盈餘管理究竟為替代關係或是互補關係。表5為整體樣本全期間之二階段迴歸分析結果。表5的模型1與模型2以實質盈餘管理為依變數，而表5的模型3與模型4以經濟成本管理為依變數。表5的模型1與模型3（模型2與模型4）以資產報酬率（當期淨利率）為自變數。

表5顯示，不論是以資產報酬率或當期淨利率為自變數，經濟成本管理對實質盈餘管理的解釋方向，以及實質盈餘管理對經濟成本管理的解釋方向，皆為顯著負向。此結果與前文相關檢定與差異檢定相同，即經濟成本管理與實質盈餘管理兩者為替代關係，和 Roychowdhury (2006)、Cohen et al. (2008)、Chi et al. (2011)、Burnett et al. (2012) 與 Chan et al. (2015) 的觀點相符。例如，逾期放款轉入催收款停止計息，利息收入與應收利息同時降低，應收利息降低可以少提列壞帳。然而，催收款反而提高應提壞帳金額，此兩者之間即存在著抵銷關係。又如降低（提高）利率吸引（減少）客戶貸款，增加（減少）貸款金額降低（提高）逾期放款比率並使得利息收入增加（減少），利息收入增加（減少）銀行營業收入隨之增加（減少），進而提高（降低）銀行盈餘。然而，貸款很可能產生不良資產，致使銀行放款損失費用提列增加（減少）。過去文獻發現應計項目盈餘管理與實質盈餘管理有替代關係，也有互補關係。本文的結果發現，國內銀行業的經濟成本管理與實質盈餘管理為替代關係，假說H1a獲得實證證據的支持。

表5亦顯示，資產報酬率、當期淨利率愈高，實質盈餘管理將顯著增加；反之，資產報酬率、當期淨利率愈低，實質盈餘管理將顯著減少。然而，當期淨利率愈高，經濟成本管理卻顯著負向解釋。

Bikker & Hu (2002)、Laeven & Majnoni (2003)、Bikker & Metzmakers (2005) 認為，經濟擴張時會提列較少的放款損失，經濟衰退時會提列較多的放款損失。在景氣差時發生壞帳的機率較高，銀行應增加提列放款損失作準備；反之，景氣佳時發生壞帳的機率低，銀行會減少放款損失。Cavallo & Majnoni (2001)、Kanagaretnam et al. (2003) 則認為，在經濟景氣較佳時多提列放款損失，以應付未來非預期的壞帳發生，呈現順景氣循環的情況；在景氣不佳時，順景氣循環的銀行在景氣佳時已提列多餘的放款損失準備，不易

面臨將降低淨利的問題，使當期損益較不易受到市場景氣波動之衝擊。

Laeven & Majnoni (2003)、Berger & Udell (2004) 等研究都支持「沖大澡假說」。在經濟擴張期提列較低的放款損失，經濟緊縮時則增加提列放款損失；若放款損失的提列在經濟擴張時提列不足，或過晚提列時，實際損失的發生將會減少資本 (Laeven & Majnoni, 2003)，當經濟景氣較差時，這種放款損失的提列方式將會惡化整體金融環境。Docking et al. (1997)、Laeven & Majnoni (2003)等文獻支持「盈餘平穩假說」。預期當銀行獲利高時會增加放款損失的提列，獲利差時會減少放款損失的提列，使得銀行的淨利達到平穩化。報表上相對穩定的淨利數字，將有助於股票市場價格的穩定、外部評等的提升、降低資金成本，進而提高管理層級的薪酬 (Fudenberg & Tirole, 1995)。

相較於過去文獻，本研究發現，國內銀行的實質盈餘管理呈現與「逆景氣循環」、「沖大澡假說」論點相同之意涵；經濟成本管理呈現與「順景氣循環」、「盈餘平穩假說」觀點吻合之現象。國內銀行二種盈餘管理雖然呈現不同的樣貌，但二種盈餘管理的關聯性成立。亦即實質盈餘管理與經濟成本管理兩者存在替代關係。

除此之外，盈餘管理與資產報酬率、盈餘管理與當期淨利率之交乘項的迴歸係數，對實質盈餘管理呈現顯著為正的關係，對經濟成本管理卻呈現顯著為負的關係。表示獲利越好的銀行一旦從事經濟成本管理，則越會同時操縱實質盈餘管理，加強「逆景氣循環」、「沖大澡假說」之現象，卻緩和實質盈餘管理對經濟成本管理之替代關係；獲利越佳的銀行如果從事實質盈餘管理，則反而向下操縱經濟成本管理，加強國內銀行「順景氣循環」、「盈餘平穩假說」之現象，而且加深經濟成本管理對實質盈餘管理之替代關係。

在本研究期間，政府規定資本適足率之計算方法曾經改變，增加緩衝資本、普通股權益資本的比率與第一類資本適足率之門檻要求，銀行需要審慎規劃資產配置。表5的模型3和模型4皆顯示，資本適足率比較高的銀行有顯著較高的經濟成本管理。不過，模型1雖然不顯著仍呈現正向解釋。表5的模型2和模型4也顯示資本適足率變數與盈餘管理變數的交乘項之迴歸係數為正值且達到統計顯著水準，這顯示當銀行資本適足率越高時，則會減緩實質盈餘管理與經濟成本盈餘管理之間的替代關係，亦即政府政策與管制影響銀行業的盈餘管理行爲。

表5顯示，金控銀行、公股銀行傾向向上實質盈餘管理與向下經濟成本管理。金控銀行如果從事實質盈餘管理，則會加強實質盈餘管理與經濟成本盈餘管理之間的替代關係。

表 5 二階段迴歸分析

|                         | 實質盈餘管理(REMI)        |                     | 經濟成本管理(ECM)           |                        |
|-------------------------|---------------------|---------------------|-----------------------|------------------------|
|                         | 模型 1                | 模型 2                | 模型 3                  | 模型 4                   |
| 常數項                     | -0.739*<br>(0.433)  | 0.094<br>(0.46)     | -2.946**<br>(1.468)   | -13.095***<br>(4.017)  |
| 實質盈餘管理預測值(PREMI)        |                     |                     | -0.775**<br>(0.387)   | -5.257***<br>(1.679)   |
| 經濟成本管理預測值(PECM)         | -0.361*<br>(0.188)  | -0.407*<br>(0.243)  |                       |                        |
| 增資(CI)                  | -0.075<br>(0.177)   | -0.153<br>(0.176)   | -1.370***<br>(0.452)  | -4.848***<br>(1.358)   |
| 資產報酬率(ROA)              | 0.990***<br>(0.086) |                     | -0.361<br>(0.329)     |                        |
| 當期淨利率(OIBD)             |                     | 4.607***<br>(0.403) |                       | -14.304***<br>(4.591)  |
| 金控(FHC)                 | 0.329**<br>(0.165)  | 0.241<br>(0.172)    | -0.736*<br>(0.433)    | -3.213***<br>(1.178)   |
| 公股(PUB)                 | 0.329*<br>(0.196)   | 0.219<br>(0.202)    | -1.110**<br>(0.456)   | -3.633***<br>(1.015)   |
| 資本適足率(BIS)              | 0.844<br>(3.064)    | -4.716<br>(3.352)   | 34.494***<br>(12.940) | 147.284***<br>(44.634) |
| 盈餘管理預測值×ROA             | -0.011<br>(0.021)   | 0.165*<br>(0.095)   | -0.180***<br>(0.049)  | -0.620**<br>(0.292)    |
| 盈餘管理預測值×金控              | 0.169*<br>(0.099)   | 0.011<br>(0.118)    | -0.499*<br>(0.281)    | -1.358***<br>(0.362)   |
| 盈餘管理預測值×公股              | -0.046<br>(0.255)   | -0.410<br>(0.325)   | -0.104<br>(0.468)     | -0.348<br>(0.540)      |
| 盈餘管理預測值×資本適足率           | 1.100<br>(0.855)    | 3.308***<br>(1.077) | 2.873<br>(2.411)      | 6.065*<br>(3.134)      |
| F-檢定                    | 13.751***           | 14.191***           | 5.265***              | 5.469***               |
| Adjusted R <sup>2</sup> | 0.439               | 0.448               | 0.208                 | 0.216                  |
| Time Effect             | 是                   | 是                   | 是                     | 是                      |
| 樣本數                     | 310                 | 310                 | 310                   | 310                    |

註：本表為全體樣本未分組下的迴歸分析。“\*\*\*”表示1%、“\*\*”表示5%、“\*”表示10%的顯著水準。括弧數字為標準誤。

資料來源：本研究整理

### 三、Difference-in-difference(差異中之差異) 分析

本研究依金融經營環境改變的重要年度為根據，採用Laurent (2010) 模型以環境改變前、後虛擬變數控制情境變化，觀察金融經營環境改變前後對經濟成本管理與實質盈餘管理之影響。研究期間劃分為卡債期間（2005年至2006年）、企金期間（2007年至2008年）與結構商品期間（2009年至2014年），共三個時期。此外，文獻對全球金融風暴期間有不同看法，本研究另取2007

至2009年間為全球金融風暴期間 (Cohen et al., 2014)，探討這四個期間的銀行業二種盈餘管理關係差異。

表6顯示，經濟成本管理對實質盈餘管理的迴歸係數，以及實質盈餘管理對經濟成本管理的迴歸係數都仍然顯著為負。顯示內生性問題不會有影響，實質盈餘管理與經濟成本管理的替代關係仍然存在，假說H1a依然穩健成立。同樣的，表6亦顯示，資產報酬率、當期淨利率對實質盈餘管理的解釋仍然是顯著為正。不過，表6顯示資產報酬率、當期淨利率對經濟成本管理的解釋並不顯著。除此之外，表6意外發現，實質盈餘管理在研究期間2007年至2009年受經濟成本管理所影響明顯不同於2010年至2014年。

表 6 difference-in-difference 分析

| Panel A                   | 實質盈餘管理虛擬變數              |                         |                         |                         |                         |                         |                         |                         |
|---------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
|                           | 模型 1                    | 模型 2                    | 模型 3                    | 模型 4                    | 模型 5                    | 模型 6                    | 模型 7                    | 模型 8                    |
|                           | 2005-2006對<br>2007-2008 | 2007-2009對<br>2010-2014 | 2007-2008對<br>2009-2010 | 2005-2006對<br>2010-2014 | 2005-2006對<br>2007-2008 | 2007-2009對<br>2010-2014 | 2007-2008對<br>2009-2010 | 2005-2006對<br>2010-2014 |
| 常數項                       | 1.085***<br>(0.188)     | 0.372***<br>(0.137)     | 0.669***<br>(0.198)     | 0.625***<br>(0.155)     | 0.940***<br>(0.178)     | 0.333**<br>(0.149)      | 0.54***<br>(0.194)      | 0.621***<br>(0.148)     |
| 經濟成本管理虛<br>擬變數            | -0.196**<br>(0.092)     | -0.279***<br>(0.068)    | -0.309***<br>(0.095)    | -0.29***<br>(0.076)     | -0.192**<br>(0.092)     | -0.236***<br>(0.075)    | -0.284***<br>(0.096)    | -0.276***<br>(0.076)    |
| 經濟成本管理虛<br>擬變數×期間虛<br>擬變數 | 0.061<br>(0.051)        | -0.021<br>(0.049)       | -0.008<br>(0.035)       | -0.019<br>(0.020)       | 0.025<br>(0.078)        | 0.325***<br>(0.075)     | 0.012<br>(0.033)        | -0.019<br>(0.018)       |
| 期間虛擬變數                    | 0.018<br>(0.078)        | 0.289***<br>(0.066)     | 0.207**<br>(0.083)      | -0.229***<br>(0.078)    | 0.073<br>(0.048)        | 0.027<br>(0.053)        | 0.240***<br>(0.084)     | -0.314***<br>(0.085)    |
| 增資(CI)                    | -0.198**<br>(0.084)     | -0.005<br>(0.064)       | -0.027<br>(0.091)       | 0.002<br>(0.071)        | -0.204**<br>(0.084)     | -0.035<br>(0.068)       | -0.027<br>(0.092)       | -0.002<br>(0.070)       |
| 資產報酬率<br>(ROA)            | 0.137***<br>(0.034)     | 0.187***<br>(0.04)      | 0.183***<br>(0.044)     | 0.107**<br>(0.044)      |                         |                         |                         |                         |
| 當期淨利率<br>(OIBD)           |                         |                         |                         |                         | 0.517***<br>(0.131)     | 0.592***<br>(0.128)     | 0.573***<br>(0.142)     | 0.512***<br>(0.155)     |
| 金控(FHC)                   | 0.088<br>(0.083)        | 0.180***<br>(0.064)     | 0.181**<br>(0.085)      | 0.116*<br>(0.069)       | 0.099<br>(0.083)        | 0.201***<br>(0.068)     | 0.193**<br>(0.086)      | 0.108<br>(0.068)        |
| 公股(PUB)                   | 0.031<br>(0.109)        | 0.077<br>(0.111)        | 0.069<br>(0.141)        | 0.026<br>(0.115)        | 0.024<br>(0.110)        | 0.101<br>(0.115)        | 0.089<br>(0.142)        | 0.045<br>(0.114)        |
| 資本適足率(BIS)                | -3.557**<br>(1.361)     | -0.341<br>(1.068)       | -1.644<br>(1.465)       | 0.116<br>(1.153)        | -2.015<br>(1.247)       | -0.342<br>(1.152)       | -0.698<br>(1.408)       | 0.323<br>(1.041)        |
| 盈餘管理×ROA                  | 0.004<br>(0.007)        | -0.013<br>(0.008)       | -0.015<br>(0.012)       | 0.004<br>(0.009)        | 0.049<br>(0.033)        | -0.001<br>(0.042)       | -0.007<br>(0.056)       | 0.026<br>(0.036)        |
| 盈餘管理×金控                   | 0.008<br>(0.029)        | -0.018<br>(0.048)       | -0.028<br>(0.047)       | -0.002<br>(0.036)       | 0.019<br>(0.030)        | -0.043<br>(0.045)       | -0.039<br>(0.041)       | -0.001<br>(0.032)       |
| 盈餘管理×公股                   | 0.380<br>(0.544)        | 0.576<br>(0.505)        | 0.217<br>(0.824)        | 0.789*<br>(0.472)       | 0.222<br>(0.557)        | 0.435<br>(0.524)        | 0.004<br>(0.834)        | 0.627<br>(0.472)        |
| 盈餘管理×資本<br>適足率            | 0.019<br>(0.091)        | -0.143<br>(0.092)       | -0.269<br>(0.325)       | -0.025<br>(0.116)       | -0.002<br>(0.086)       | -0.110<br>(0.097)       | -0.057<br>(0.330)       | -0.010<br>(0.097)       |
| F-檢定                      | 5.364***                | 7.396***                | 4.549***                | 4.796***                | 5.152***                | 6.550***                | 4.373***                | 5.257***                |
| Adjusted R <sup>2</sup>   | 0.299                   | 0.237                   | 0.257                   | 0.174                   | 0.288                   | 0.236                   | 0.248                   | 0.191                   |
| 樣本數                       | 124                     | 248                     | 124                     | 217                     | 124                     | 248                     | 124                     | 217                     |



| Panel B                   | 經濟成本管理虛擬變數           |                      |                      |                      |                     |                      |                     |                      |
|---------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|---------------------|----------------------|---------------------|----------------------|
| 常數項                       | 1.139***<br>(0.281)  | 0.723***<br>(0.154)  | 0.971***<br>(0.288)  | 0.858***<br>(0.160)  | 1.110***<br>(0.292) | 0.725***<br>(0.153)  | 1.017***<br>(0.286) | 0.797***<br>(0.167)  |
| 實質盈餘管理虛<br>擬變數            | -0.311***<br>(0.116) | -0.275***<br>(0.074) | -0.314***<br>(0.114) | -0.249***<br>(0.082) | -0.302**<br>(0.119) | -0.248***<br>(0.076) | -0.297**<br>(0.117) | -0.226***<br>(0.082) |
| 實質盈餘管理虛<br>擬變數×期間虛<br>擬變數 | -0.047<br>(0.054)    | -0.009<br>(0.041)    | -0.003<br>(0.049)    | -0.009<br>(0.038)    | -0.038<br>(0.054)   | -0.038<br>(0.043)    | -0.019<br>(0.046)   | 0.033<br>(0.038)     |
| 期間虛擬變數                    | -0.097<br>(0.089)    | 0.222***<br>(0.064)  | 0.094<br>(0.088)     | -0.367***<br>(0.074) | -0.089<br>(0.090)   | 0.215***<br>(0.070)  | 0.066<br>(0.092)    | -0.345***<br>(0.081) |
| 增資(CI)                    | -0.051<br>(0.097)    | 0.165***<br>(0.061)  | 0.151<br>(0.096)     | 0.125*<br>(0.064)    | -0.051<br>(0.099)   | 0.170***<br>(0.062)  | 0.149<br>(0.097)    | 0.123*<br>(0.065)    |
| 資產報酬率<br>(ROA)            | 0.038<br>(0.049)     | -0.091**<br>(0.045)  | -0.062<br>(0.059)    | -0.014<br>(0.042)    |                     |                      |                     |                      |
| 當期淨利率<br>(OIBD)           |                      |                      |                      |                      | 0.066<br>(0.217)    | -0.215<br>(0.151)    | -0.220<br>(0.246)   | -0.077<br>(0.155)    |
| 金控(FHC)                   | 0.119<br>(0.092)     | 0.084<br>(0.057)     | 0.191**<br>(0.087)   | 0.036<br>(0.060)     | 0.130<br>(0.092)    | 0.085<br>(0.058)     | 0.194**<br>(0.088)  | 0.034<br>(0.060)     |
| 公股(PUB)                   | -0.132<br>(0.117)    | 0.151**<br>(0.067)   | 0.099<br>(0.105)     | 0.218***<br>(0.069)  | -0.123<br>(0.120)   | 0.160**<br>(0.067)   | 0.104<br>(0.106)    | 0.227***<br>(0.069)  |
| 資本適足率(BIS)                | -2.560<br>(2.377)    | -2.953**<br>(1.137)  | -3.976*<br>(2.227)   | -1.377<br>(1.289)    | -2.368<br>(2.399)   | -3.155***<br>(1.139) | -4.369*<br>(2.233)  | -1.018<br>(1.361)    |
| 盈餘管理×ROA                  | -0.016<br>(0.011)    | -0.016**<br>(0.008)  | -0.016<br>(0.012)    | -0.027***<br>(0.010) | 0.030<br>(0.057)    | 0.031<br>(0.038)     | 0.073<br>(0.053)    | -0.039<br>(0.041)    |
| 盈餘管理×金控                   | 0.047<br>(0.059)     | 0.032<br>(0.039)     | 0.084<br>(0.055)     | -0.043<br>(0.040)    | 0.060<br>(0.120)    | -0.170***<br>(0.062) | -0.131<br>(0.103)   | -0.177***<br>(0.067) |
| 盈餘管理×公股                   | 0.060<br>(0.119)     | -0.175***<br>(0.062) | -0.145<br>(0.103)    | -0.174***<br>(0.066) | 0.030<br>(0.285)    | 0.407**<br>(0.160)   | 0.153<br>(0.225)    | 0.304<br>(0.243)     |
| 盈餘管理×資本<br>適足率            | 0.006<br>(0.289)     | 0.446***<br>(0.163)  | 0.158<br>(0.253)     | 0.588*<br>(0.307)    | -0.092<br>(0.066)   | -0.065<br>(0.040)    | -0.073<br>(0.065)   | -0.110**<br>(0.048)  |
| F-檢定                      | 2.083**              | 7.382***             | 3.267***             | 7.522***             | 1.950**             | 7.106***             | 3.172***            | 7.230***             |
| Adjusted R <sup>2</sup>   | 0.096                | 0.237                | 0.181                | 0.266                | 0.085               | 0.229                | 0.175               | 0.257                |
| 樣本數                       | 124                  | 248                  | 124                  | 218                  | 124                 | 248                  | 124                 | 218                  |

註：本表為全體樣本以研究期間分組下的 difference-in-difference 分析。經濟成本管理虛擬變數為經濟成本管理向下者設為 1，其餘為 0；實質盈餘管理虛擬變數為實質盈餘管理向上者設為 1，其餘為 0；期間虛擬變數依各模型期間。模型 1、模型 3、模型 5、模型 7 2007 年-2008 年設期間虛擬變數為 1，其餘為 0；模型 2 2007 年-2009 年設期間虛擬變數為 1，其餘為 0；模型 4、模型 8 2010 年-2014 年設期間虛擬變數為 1，其餘為 0；模型 6 2007 年-2009 年設期間虛擬變數為 1，其餘為 0。“\*\*\*”表示 1%、“\*\*”表示 5%、“\*”表示 10%的顯著水準。括弧數字為標準誤。

資料來源：本研究整理

#### 四、金融風暴前、中、後期分析

表1各年的盈餘管理次數分配顯示，自全球金融風暴之後，實質盈餘管理與經濟成本管理之間似乎存在著更明顯的相互抵換的替代關係。實質盈餘管理與經濟成本管理之間的關係可能因金融風暴期間前後而異，因而本研究繼續將研究期間劃分為金融風暴前、中、後三個不同區間，探討其中差異。

過去文獻在探討全球金融風暴發生期間時，通常是直接截取2007至2009年(Cohen et al., 2014)。依此，本研究以2005至2006年、2007年至2009年、2010年至2014年為區間，分別定義為全球金融風暴前、中、後三個時期。檢視在全球金融風暴前、中、後三個時期的盈餘管理為替代或互補關係，分析結果如表7所示。表7的模型1至模型3為實質盈餘管理，表7的模型4至模型6為經濟成本管理的分析結果。相較於表5，表7中實質盈餘管理對經濟成本管理的解釋，以及經濟成本管理對實質盈餘管理的解釋，在金融風暴前，顯示沒有顯著關係，但在金融風暴中，及金融風暴後，都仍維持顯著負向的替代關係，表示兩者的替代關係仍然存在，假說H1a依然穩健成立。

表7顯示另一個有趣的問題，表5中資產報酬率對實質盈餘管理與經濟成本管理皆顯著的正向關係，在表7中，資產報酬率對實質盈餘管理之正向關係不論是在金融風暴前、中、或是之後，都相當顯著，但對經濟成本管理，則變為不顯著。表示績效越高的銀行，越會提高實質盈餘管理，但未必會提高經濟成本管理。表7亦顯示，資本適足率在實質盈餘管理的解釋上，金融風暴後的正向關係顯著，在經濟成本管理的解釋上，金融風暴前沒有顯著關係，但在金融風暴中與金融風暴後，則為顯著正向關係，表示資本適足率高低對盈餘管理方式的選擇，在金融風暴發生後已有改變。在金融風暴發生後，資本適足率越高的銀行，越可能採用實質盈餘管理或經濟成本管理。

還有一個值得討論的是，在表7的模型5處於金融風暴中，盈餘管理與資產報酬率之交乘項的迴歸係數，對經濟成本管理呈現顯著為負向解釋，表示經營績效越好的銀行如果從事實質盈餘管理，則反而向下操縱經濟成本管理，加深實質盈餘管理對經濟成本管理之替代關係。資本適足率變數與盈餘管理變數之交乘項之迴歸係數為正值且達到統計顯著水準1%，這顯示當銀行資本適足率越高時，則又減緩了實質盈餘管理對盈餘管理之間的替代關係。處於金融風暴中，銀行面臨金融環境劇烈改變，同時權衡於銀行本身的績效與主管機關的資本適足率管控之下，謹慎從事實質盈餘管理與經濟成本管理，以期達成預期的會計盈餘目標。

表 7 金融風暴前、中、後期之分析

|                         | 實質盈餘管理(REMI)               |                            |                            | 經濟成本管理(ECM)                |                            |                            |
|-------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
|                         | 模型 1                       | 模型 2                       | 模型 3                       | 模型 4                       | 模型 5                       | 模型 6                       |
|                         | 全球金融<br>風暴前<br>(2005-2006) | 全球金融<br>風暴中<br>(2007-2009) | 全球金融<br>風暴後<br>(2010-2014) | 全球金融<br>風暴前<br>(2005-2006) | 全球金融<br>風暴中<br>(2007-2009) | 全球金融<br>風暴後<br>(2010-2014) |
| 常數項                     | 0.630<br>(1.116)           | 0.904<br>(1.662)           | -14.103***<br>(3.596)      | -1.553<br>(2.588)          | -1.538<br>(1.291)          | -1.698<br>(1.989)          |
| 實質盈餘管理預測值<br>(PREMI)    |                            |                            |                            | -0.021<br>(0.068)          | -1.238***<br>(0.272)       | -4.361**<br>(1.888)        |
| 經濟成本管理預測值<br>(PECM)     | -0.010<br>(0.440)          | -1.282**<br>(0.622)        | -7.216***<br>(1.898)       |                            |                            |                            |
| 增資(CI)                  | -0.596<br>(0.383)          | -0.313<br>(0.281)          | 0.479<br>(0.291)           | -0.776<br>(1.472)          | -1.439***<br>(0.437)       | -5.103***<br>(1.513)       |
| 資產報酬率(ROA)              | 0.701***<br>(0.256)        | 1.714**<br>(0.819)         | 12.381***<br>(3.056)       | -0.369<br>(0.588)          | -0.225<br>(0.250)          | -2.347<br>(1.586)          |
| 金控(FHC)                 | -0.295<br>(0.355)          | 0.189<br>(0.283)           | 3.43***<br>(0.867)         | -0.988<br>(1.395)          | 0.729**<br>(0.361)         | -4.209***<br>(1.365)       |
| 公股(PUB)                 | 0.030<br>(0.402)           | 0.569<br>(0.520)           | 5.197***<br>(1.298)        | -0.996<br>(1.553)          | -0.466<br>(0.404)          | -5.570***<br>(1.902)       |
| 資本適足率(BIS)              | -5.682<br>(10.809)         | -6.312<br>(5.019)          | 13.378*<br>(7.111)         | 22.604<br>(20.826)         | 21.084*<br>(12.327)        | 83.348***<br>(31.043)      |
| 盈餘管理預測值×<br>ROA         | 0.048<br>(0.072)           | 0.021<br>(0.032)           | 0.151<br>(0.095)           | 0.002<br>(0.010)           | -0.124***<br>(0.031)       | -1.472***<br>(0.332)       |
| 盈餘管理預測值×金控              | -0.145<br>(0.288)          | 0.697***<br>(0.248)        | -0.759*<br>(0.400)         | -0.013<br>(0.033)          | -1.438***<br>(0.330)       | -0.241<br>(0.651)          |
| 盈餘管理預測值×公股              | -0.107<br>(0.651)          | -0.106<br>(0.630)          | 0.795<br>(0.527)           | -0.005<br>(0.060)          | 0.454<br>(0.552)           | -0.782<br>(0.819)          |
| 盈餘管理預測值×資本<br>適足率       | 1.097<br>(3.153)           | 1.960<br>(2.264)           | 2.711<br>(2.932)           | 0.361<br>(0.627)           | 8.210***<br>(1.530)        | 4.113<br>(6.567)           |
| F-檢定                    | 8.220***                   | 18.685***                  | 6.357***                   | 26.926***                  | 24.654***                  | 4.192***                   |
| Adjusted R <sup>2</sup> | 0.566                      | 0.712                      | 0.327                      | -0.093                     | 0.755                      | 0.225                      |
| Time Effect             | 是                          | 是                          | 是                          | 是                          | 是                          | 是                          |
| 樣本數                     | 62                         | 93                         | 155                        | 62                         | 93                         | 155                        |

註：“\*\*\*”表示 1%、“\*\*”表示 5%、“\*”表示 10%的顯著水準。括弧數字為標準誤。

資料來源：本研究整理

## 五、盈餘向下管理與向上管理分組分析

前文表1顯示，實質盈餘管理或是經濟成本管理在本研究的樣本期間大多數都呈現向上管理次數高於向下管理之情形，因而本研究另感到好奇的問題是，實質盈餘管理與經濟成本管理之間的替代性在盈餘向上或向下管理時是否依然不變。依此，本研究另進行盈餘向上與向下管理二組樣本的分析，分析結果如表8所示。

實質盈餘管理對經濟成本盈餘管理呈現顯著負向影響，經濟成本管理對實質盈餘管理亦具有顯著負向意義，實質盈餘管理與經濟成本盈餘管理仍然呈現替代關係，假說H1a依然成立。此顯示不論向上、向下盈餘管理的銀行，選擇其中一種方式來向上進行盈餘管理時，會同時減少另一種方式的盈餘管理。為避免表列篇幅過大，僅列示資產報酬率節略當期淨利率之分析結果。

表 8 盈餘管理向上、向下分組分析

|                         | 實質盈餘管理<br>(REMI)    |                       | 經濟成本管理<br>(ECM)      |                      |
|-------------------------|---------------------|-----------------------|----------------------|----------------------|
|                         | 模型 1                | 模型 2                  | 模型 3                 | 模型 4                 |
|                         | 盈餘管理向上組             | 盈餘管理向下組               | 盈餘管理向上組              | 盈餘管理向下組              |
| 常數                      | 0.501<br>(0.472)    | 0.675<br>(0.968)      | 1.210<br>(2.366)     | -0.592*<br>(0.320)   |
| 實質盈餘管理預測值<br>(PREMI)    |                     |                       | -1.397***<br>(0.519) | -0.457**<br>(0.224)  |
| 經濟成本管理預測值<br>(PECM)     | -0.287**<br>(0.129) | -0.920**<br>(0.361)   |                      |                      |
| 增資(CI)                  | -0.174<br>(0.177)   | 0.150<br>(0.186)      | -2.295***<br>(0.788) | 0.007<br>(0.078)     |
| 資產報酬率(ROA)              | 1.056***<br>(0.186) | 0.966***<br>(0.187)   | -1.504***<br>(0.553) | 0.431***<br>(0.078)  |
| 金控(FHC)                 | -0.248<br>(0.173)   | 0.652**<br>(0.317)    | -0.721<br>(0.832)    | -0.036<br>(0.080)    |
| 公股(PUB)                 | -0.053<br>(0.200)   | 0.726<br>(0.528)      | -2.798***<br>(0.893) | 0.156*<br>(0.084)    |
| 資本適足率(BIS)              | -3.234<br>(4.111)   | -32.698***<br>(9.542) | 30.842*<br>(18.081)  | -1.298<br>(2.852)    |
| 盈餘管理預測值×ROA             | -0.105**<br>(0.041) | -0.006<br>(0.042)     | -0.034<br>(0.057)    | -0.110***<br>(0.031) |
| 盈餘管理預測值×金控              | -0.021<br>(0.079)   | 0.105<br>(0.215)      | -0.732**<br>(0.307)  | 0.200***<br>(0.070)  |
| 盈餘管理預測值×公股              | -0.243*<br>(0.127)  | -0.028<br>(0.598)     | -0.922<br>(0.699)    | 0.071<br>(0.113)     |
| 盈餘管理預測值×資本適<br>足率       | 2.878**<br>(1.146)  | -0.268<br>(2.726)     | 5.439*<br>(2.989)    | 3.194*<br>(1.819)    |
| F-檢定                    | 7.912***            | 8.459***              | 4.141***             | 15.909***            |
| Adjusted R <sup>2</sup> | 0.446               | 0.494                 | 0.250                | 0.687                |
| Time Effect             | 是                   | 是                     | 是                    | 是                    |
| 樣本數                     | 164                 | 146                   | 180                  | 130                  |

註：本表顯示，全體樣本分組迴歸分析結果。表 8 模型 1、模型 2 為實質盈餘管理分向上、向下管理兩組樣本之分析，表 8 模型 3、模型 4 為經濟成本管理分向上管理與向下管理之分析。“\*\*\*”表示 1%、“\*\*”表示 5%、“\*”表示 10%的顯著水準，括弧數字為標準誤。

資料來源：本研究整理

## 六、穩健性分析

### (一) 資本適足率測試

前文表2顯示，資本適足率最小值為0.054小於8%，資本適足率偏離的銀行可能有被主管機關管控之情形，其盈餘管理問題可能與一般銀行不同，依此，本研究移除資本適足率小於0.08的樣本，另進行資本適足率大於0.08的樣本之分析，分析結果如表9所示。

實質盈餘管理對經濟成本管理呈現顯著負向影響，經濟成本管理對實質盈餘管理亦具有顯著負向意義，實質盈餘管理與經濟成本管理仍然呈現替代關係，假說H1a依然成立。此顯示實質盈餘管理與經濟成本管理的替代關係並未受到資本適足率小於0.08的樣本所影響。

表 9 資本適足率大於 0.08 之樣本分析

|                         | 實質盈餘管理(REMI)         |                      | 經濟成本管理(ECM)          |                       |
|-------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|
|                         | 模型 1                 | 模型 2                 | 模型 3                 | 模型 4                  |
| 常數項                     | -1.802***<br>(0.57)  | -1.084<br>(0.703)    | -3.542**<br>(1.447)  | -6.392***<br>(1.955)  |
| 實質盈餘管理預測值<br>(PREMI)    |                      |                      | -0.745*<br>(0.397)   | -1.566**<br>(0.672)   |
| 經濟成本管理預測值(PECM)         | -1.015***<br>(0.349) | -1.447***<br>(0.448) |                      |                       |
| 增資(CI)                  | -0.112<br>(0.178)    | -0.224<br>(0.18)     | -1.578***<br>(0.457) | -2.374***<br>(0.634)  |
| 資產報酬率(ROA)              | 2.144***<br>(0.375)  |                      | -0.149<br>(0.321)    |                       |
| 當期淨利率(OIBD)             |                      | 7.775***<br>(1.753)  |                      | -4.608**<br>(1.787)   |
| 金控(FHC)                 | 0.633***<br>(0.196)  | 0.564***<br>(0.213)  | -1.083**<br>(0.436)  | -1.543**<br>(0.625)   |
| 公股(PUB)                 | 0.684***<br>(0.229)  | 0.404*<br>(0.213)    | -1.033**<br>(0.434)  | -1.442***<br>(0.507)  |
| 資本適足率(BIS)              | 3.738<br>(3.562)     | 3.182<br>(5.031)     | 41.046***<br>(13.21) | 70.272***<br>(19.548) |
| 盈餘管理預測值×ROA             | 0.065**<br>(0.026)   | 0.183*<br>(0.097)    | -0.223***<br>(0.049) | -0.598**<br>(0.276)   |
| 盈餘管理預測值×金控              | -0.199<br>(0.169)    | -0.126<br>(0.147)    | -0.592**<br>(0.295)  | -1.308***<br>(0.348)  |
| 盈餘管理預測值×公股              | -0.004<br>(0.304)    | -0.073<br>(0.249)    | -0.108<br>(0.452)    | -0.216<br>(0.500)     |
| 盈餘管理預測值×資本適足率           | -0.983<br>(1.106)    | 3.658***<br>(1.305)  | 2.355<br>(2.364)     | 3.639<br>(2.910)      |
| F-檢定                    | 13.897***            | 13.879***            | 6.366***             | 5.648***              |
| Adjusted R <sup>2</sup> | 0.444                | 0.444                | 0.249                | 0.223                 |
| Time Effect             | 是                    | 是                    | 是                    | 是                     |
| 樣本數                     | 308                  | 308                  | 308                  | 308                   |

註：“\*\*\*”表示 1%、“\*\*”表示 5%、“\*”表示 10%的顯著水準，括弧數字為標準誤。

資料來源：本研究整理

(一) 特殊銀行測試

本研究以本國銀行為研究對象，樣本中包括臺工銀與開發銀。臺工銀與開發銀經營性質特殊，與其他商業銀行的盈餘管理現象可能不同，依此，本研究移除臺工銀與開發銀樣本，另進行其他商業銀行樣本之分析，分析結果如表10所示。

實質盈餘管理對經濟成本管理仍呈現顯著負向影響，經濟成本管理對實質盈餘管理亦具有顯著負向意義，實質盈餘管理與經濟成本管理仍然呈現替代關係，假說H1a依然穩健成立。此顯示實質盈餘管理與經濟成本管理的替代關係並未受到性質特殊的樣本所影響。

值得討論的是，表10模型1與模型2顯示，資本適足率在實質盈餘管理的解釋上為顯著負向關係，表示資本適足率越高越會作向下實質盈餘管理。與表5結果截然不同。然而，表10模型3與模型4顯示，資本適足率在經濟成本管理的解釋上為顯著正向關係，表示資本適足率越高越會作向上經濟成本管理，則與表5結果一致。

表 10 排除特殊樣本銀行之分析

|                  | 實質盈餘管理(REMI)          |                       | 經濟成本管理(ECM)           |                       |
|------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
|                  | 模型 1                  | 模型 2                  | 模型 3                  | 模型 4                  |
| 常數項              | 1.131<br>(0.712)      | 2.161***<br>(0.827)   | -4.172***<br>(1.364)  | -5.46***<br>(1.539)   |
| 實質盈餘管理預測值(PREMI) |                       |                       | -1.113***<br>(0.255)  | -2.051***<br>(0.336)  |
| 經濟成本管理預測值(PECM)  | -0.980***<br>(0.364)  | -1.238***<br>(0.399)  |                       |                       |
| 增資(CI)           | -0.240<br>(0.170)     | -0.276<br>(0.169)     | -0.938***<br>(0.341)  | -0.986***<br>(0.339)  |
| 資產報酬率(ROA)       | 2.009***<br>(0.280)   |                       | -0.640***<br>(0.221)  |                       |
| 當期淨利率(OIBD)      |                       | 7.987***<br>(1.173)   |                       | -3.246***<br>(0.920)  |
| 金控(FHC)          | 0.620***<br>(0.180)   | 0.575***<br>(0.187)   | -0.464<br>(0.314)     | -0.354<br>(0.326)     |
| 公股(PUB)          | 0.536***<br>(0.195)   | 0.246<br>(0.182)      | -0.650*<br>(0.349)    | -0.548<br>(0.349)     |
| 資本適足率(BIS)       | -22.771***<br>(6.933) | -27.709***<br>(8.099) | 44.932***<br>(12.122) | 53.453***<br>(14.093) |
| 盈餘管理預測值×ROA      | 0.120***<br>(0.032)   | 0.396***<br>(0.112)   | -0.042*<br>(0.024)    | -0.037<br>(0.133)     |

|                         |                   |                   |                     |                      |
|-------------------------|-------------------|-------------------|---------------------|----------------------|
| 盈餘管理預測值×金控              | -0.088<br>(0.180) | -0.013<br>(0.163) | 0.060<br>(0.124)    | -0.160<br>(0.173)    |
| 盈餘管理預測值×公股              | -0.163<br>(0.287) | -0.154<br>(0.263) | 0.140<br>(0.191)    | 0.144<br>(0.285)     |
| 盈餘管理預測值×資本適足率           | 0.872<br>(2.473)  | 2.531<br>(2.847)  | 7.365***<br>(1.910) | 14.222***<br>(2.522) |
| F-檢定                    | 11.666***         | 12.456***         | 7.854***            | 8.590***             |
| Adjusted R <sup>2</sup> | 0.412             | 0.430             | 0.311               | 0.333                |
| Time Effect             | 是                 | 是                 | 是                   | 是                    |
| 樣本數                     | 290               | 290               | 290                 | 290                  |

註：“\*\*\*”表示 1%、“\*\*”表示 5%、“\*”表示 10%的顯著水準，括弧數字為標準誤。

資料來源：本研究整理

## （二）適用 IFRS 前、後測試

行政院金融監督管理委員會（金管會）已於2009年5月14日宣佈，分階段採用國際會計準則，金管會主管的金融業於2013年起，直接採用國際會計準則（IFRS）編製財務報告。採用國際會計準則（IFRS）之後，藉由選擇投資或是財務規劃的時點來改變所報導的盈餘或其項目的彈性範圍受到限縮銀行盈餘管理現象可能不同<sup>43</sup>。依此，本研究另試著以2013年金融機構開始適用IFRS為劃分，以2005至2012年、2013至2014年為區間，分別定義為適用IFRS前、適用IFRS後。檢視在適用IFRS前、適用IFRS後的盈餘管理為替代或互補關係，分析結果如表11所示。

實質盈餘管理對經濟成本管理仍呈現顯著負向影響，經濟成本管理對實質盈餘管理亦具有顯著負向意義，實質盈餘管理與經濟成本管理仍然呈現替代關係，假說H1a依然穩健成立。此顯示實質盈餘管理與經濟成本管理的替代關係並未受直接採用國際會計準則（IFRS）編製財務報告所影響。為避免表列篇幅過大，僅列示資產報酬率節略當期淨利率之分析結果。

<sup>43</sup> Zang (2012) 指出管理當局裁決性應計項目的盈餘管理受到限制，公司會傾向採行實質盈餘管理。採用國際會計準則（IFRS）之後，有如備供出售金融工具之未實現評價損益列為其他綜合損益項目，不列入本期損益計算，裁決性應計項目的盈餘管理受到限制。

表 11 適用 IFRS 前、後之分析

|                         | 實質盈餘管理(REMI)               |                            | 經濟成本管理(ECM)                |                            |
|-------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
|                         | 模型 1                       | 模型 2                       | 模型 3                       | 模型 4                       |
|                         | 適用 IFRS 前<br>(2005-2012 年) | 適用 IFRS 後<br>(2013-2014 年) | 適用 IFRS 前<br>(2005-2012 年) | 適用 IFRS 後<br>(2013-2014 年) |
| 常數項                     | -9.155**<br>(4.218)        | 0.088<br>(2.546)           | -4.170**<br>(1.690)        | 2.260*<br>(1.230)          |
| 實質盈餘管理預測值<br>(PREMI)    |                            |                            | -1.161**<br>(0.461)        | -0.140*<br>(0.195)         |
| 經濟成本管理預測值(PECM)         | -8.381**<br>(3.633)        | -0.441*<br>(2.406)         |                            |                            |
| 增資(CI)                  | -0.589**<br>(0.290)        | -0.181<br>(0.429)          | -1.843***<br>(0.552)       | 0.157<br>(0.514)           |
| 資產報酬率(ROA)              | 6.991**<br>(2.887)         | 1.446**<br>(0.696)         | -0.839**<br>(0.383)        | 2.532***<br>(0.569)        |
| 金控(FHC)                 | 2.791**<br>(1.166)         | 0.581<br>(0.494)           | -1.043**<br>(0.516)        | -0.443<br>(0.832)          |
| 公股(PUB)                 | 2.533**<br>(1.037)         | 0.458<br>(0.547)           | -1.278**<br>(0.541)        | 0.299<br>(0.602)           |
| 資本適足率(BIS)              | 43.856*<br>(22.726)        | -15.352<br>(23.351)        | 49.963***<br>(15.153)      | -31.476**<br>(13.945)      |
| 盈餘管理預測值×ROA             | -1.659**<br>(0.736)        | -0.973**<br>(0.394)        | -0.170***<br>(0.054)       | -0.694<br>(1.215)          |
| 盈餘管理預測值×金控              | 0.037<br>(0.151)           | 0.329<br>(0.645)           | -0.495<br>(0.328)          | 0.459<br>(0.693)           |
| 盈餘管理預測值×公股              | -0.117<br>(0.243)          | -0.809<br>(0.991)          | -0.047<br>(0.548)          | -0.349<br>(0.631)          |
| 盈餘管理預測值×資本適足<br>率       | 4.252***<br>(1.191)        | 9.794<br>(16.097)          | 2.598<br>(2.727)           | 6.704<br>(4.83)            |
| F-檢定                    | 16.177***                  | 4.372***                   | 5.457***                   | 4.018***                   |
| Adjusted R <sup>2</sup> | 0.511                      | 0.378                      | 0.235                      | 0.352                      |
| Time Effect             | 是                          | 是                          | 是                          | 是                          |
| 樣本數                     | 248                        | 62                         | 248                        | 62                         |

註：本表為全體樣本未分組下的迴歸分析。“\*\*\*\*”表示 1%、“\*\*\*”表示 5%、“\*\*”表示 10%的顯著水準。括弧數字為標準誤。

資料來源：本研究整理

### (三) 以前一年期全體樣本銀行覆蓋率中位數測試

考量多數銀行覆蓋率逐年上升的趨勢明顯，使用前一年期個別樣本銀行平均覆蓋率的傾向可能低估經濟成本管理。本研究另以前一年期全體樣本銀行覆蓋率中位數估計個別樣本銀行經濟成本管理，並以全體樣本全期間進行本研究模型之二階段迴歸分析，分析結果如表12所示。



表12顯示，實質盈餘管理對經濟成本管理仍呈現顯著負向影響，經濟成本管理對實質盈餘管理亦具有顯著負向意義，實質盈餘管理與經濟成本管理仍然呈現替代關係，假說H1a依然穩健成立。此顯示實質盈餘管理與經濟成本管理的替代關係並未受到影響。惟表5中資產報酬率、當期淨利率對經濟成本管理的負向關係，在表12模型3與模型4之中轉為顯著正向關係。表示績效越高或是獲利性越高的銀行，越會向上經濟成本管理，與表5結果截然不同。

表 12 依中位數估計經濟成本管理衡量之二階段迴歸分析

|                         | 實質盈餘管理(REMI)          |                       | 經濟成本管理(ECM)          |                      |
|-------------------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|----------------------|
|                         | 模型 1                  | 模型 2                  | 模型 3                 | 模型 4                 |
| 常數項                     | 3.830*<br>(2.185)     | 2.820<br>(1.905)      | -0.196<br>(0.356)    | -0.984***<br>(0.346) |
| 實質盈餘管理預測值(PREMI)        |                       |                       | -1.878***<br>(0.401) | -2.203***<br>(0.439) |
| 經濟成本管理預測值(PECM)         | -5.956**<br>(2.350)   | -4.989**<br>(2.121)   |                      |                      |
| 增資(CI)                  | -0.963**<br>(0.400)   | -0.884**<br>(0.404)   | -0.149<br>(0.172)    | -0.173<br>(0.183)    |
| 資產報酬率(ROA)              | 1.178***<br>(0.453)   |                       | 1.141***<br>(0.127)  |                      |
| 當期淨利率(OIBD)             |                       | 5.373***<br>(1.637)   |                      | 2.881***<br>(0.473)  |
| 金控(FHC)                 | -1.938*<br>(1.021)    | -1.809*<br>(1.018)    | 0.241<br>(0.159)     | 0.273<br>(0.169)     |
| 公股(PUB)                 | -0.291<br>(1.957)     | -0.295<br>(1.982)     | 0.477**<br>(0.206)   | 0.498**<br>(0.219)   |
| 資本適足率(BIS)              | -22.872<br>(17.226)   | -16.978<br>(14.662)   | -4.630<br>(3.142)    | 3.502<br>(2.883)     |
| 盈餘管理預測值×<br>ROA(OIBD)   | -1.779***<br>(0.400)  | -7.509***<br>(1.554)  | 0.123**<br>(0.058)   | -0.092<br>(0.232)    |
| 盈餘管理預測值×金控              | 55.533***<br>(18.230) | 50.029***<br>(16.281) | 10.505***<br>(3.045) | 15.215***<br>(3.099) |
| 盈餘管理預測值×公股              | 1.323<br>(1.056)      | 1.121<br>(1.053)      | 0.404<br>(0.254)     | 0.165<br>(0.267)     |
| 盈餘管理預測值×資本適足率           | -0.323<br>(2.209)     | -0.269<br>(2.238)     | -0.041<br>(0.540)    | -0.501<br>(0.570)    |
| F-檢定                    | 7.786                 | 6.966                 | 25.782               | 19.374               |
| Adjusted R <sup>2</sup> | 0.180                 | 0.162                 | 0.445                | 0.373                |
| Time Effect             | 是                     | 是                     | 是                    | 是                    |
| 樣本數                     | 310                   | 310                   | 310                  | 310                  |

註：本表為全體樣本未分組下的迴歸分析。“\*\*\*”表示 1%、“\*\*”表示 5%、“\*”表示 10%的顯著水準。括弧數字為標準誤。

資料來源：本研究整理

#### (四) 沈中華、陳庭萱 (2008) 模型測試

最後，本研究依沈中華、陳庭萱 (2008) 模型估計經濟成本管理衡量，以全體樣本全期間進行本研究模型之二階段迴歸分析，分析結果如表13所示。表13顯示，實質盈餘管理對經濟成本管理仍呈現顯著負向影響，經濟成本管理對實質盈餘管理亦具有顯著負向意義，實質盈餘管理與經濟成本管理仍然呈現替代關係，假說H1a依然穩健成立。此顯示實質盈餘管理與經濟成本管理的替代關係並未受到影響。

值得討論的是，表5中資產報酬率、當期淨利率對經濟成本管理的負向關係，在表13模型3與模型4之中轉為顯著正向關係。表示績效越高或是獲利性越高的銀行，越會向上經濟成本管理，與表5結果截然不同。

表13 依沈中華、陳庭萱 (2008) 模型估計經濟成本管理衡量之二階段迴歸分析

|                         | 實質盈餘管理(REMI)         |                      | 經濟成本管理(ECM)          |                      |
|-------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|                         | 模型 1                 | 模型 2                 | 模型 3                 | 模型 4                 |
| 常數項                     | -8.486**<br>(3.485)  | -0.578<br>(0.527)    | -0.658*<br>(0.351)   | -0.855**<br>(0.331)  |
| 實質盈餘管理預測值(PREMI)        |                      |                      | -1.016**<br>(0.394)  | -0.601*<br>(0.349)   |
| 經濟成本管理預測值(PECM)         | -10.031**<br>(4.251) | -0.870***<br>(0.254) |                      |                      |
| 增資(CI)                  | -0.573**<br>(0.274)  | -0.201<br>(0.178)    | -0.280**<br>(0.111)  | -0.258**<br>(0.108)  |
| 資產報酬率(ROA)              | 8.979***<br>(3.445)  |                      | 0.186***<br>(0.063)  |                      |
| 當期淨利率(OIBD)             |                      | 4.589***<br>(0.479)  |                      | 0.776***<br>(0.207)  |
| 金控(FHC)                 | 3.402**<br>(1.360)   | 0.311*<br>(0.183)    | -0.511***<br>(0.136) | -0.555***<br>(0.148) |
| 公股(PUB)                 | 3.419**<br>(1.376)   | 0.228<br>(0.204)     | 0.038<br>(0.107)     | -0.005<br>(0.108)    |
| 資本適足率(BIS)              | 22.716**<br>(11.154) | 0.176<br>(3.779)     | 5.980*<br>(3.162)    | 8.843***<br>(2.860)  |
| 盈餘管理預測值×ROA             | 0.057**<br>(0.027)   | 0.162<br>(0.109)     | -0.523***<br>(0.055) | -0.430***<br>(0.047) |
| 盈餘管理預測值×金控              | 0.000<br>(0.184)     | 0.208<br>(0.144)     | 0.185<br>(0.336)     | 0.109<br>(0.336)     |
| 盈餘管理預測值×公股              | 0.183<br>(0.435)     | 0.161<br>(0.296)     | 0.005<br>(0.418)     | -0.203<br>(0.414)    |
| 盈餘管理預測值×資本適足率           | -0.050<br>(1.155)    | 3.840*<br>(1.953)    | 5.136**<br>(2.411)   | 1.894<br>(1.920)     |
| F-檢定                    | 13.524***            | 13.295***            | 9.643***             | 9.456***             |
| Adjusted R <sup>2</sup> | 0.435                | 0.431                | 0.347                | 0.342                |
| Time Effect             | 是                    | 是                    | 是                    | 是                    |
| 樣本數                     | 310                  | 310                  | 310                  | 310                  |

註：本表為全體樣本未分組下的迴歸分析。“\*\*\*”表示 1%、“\*\*”表示 5%、“\*”表示 10%的顯著水準。括弧數字為標準誤。

資料來源：本研究整理

## 伍、結論

銀行產業的盈餘管理方式可能不同於一般產業，過去研究主要著重於裁量性應計項目，但實際上，銀行可能同時使用一個或多個項目從事盈餘管理。本研究嘗試提出不同的盈餘管理衡量，期以更明確釐清、更完整了解銀行產業盈餘管理的細節。

本研究發現不論是實質盈餘管理抑或是經濟成本管理，國內銀行皆傾向作向上盈餘管理，意味著銀行業多透過壞帳提列以及實質經濟活動，達到向上盈餘管理目標。整體而言，本研究的結果顯示，經濟成本管理與實質盈餘管理兩種盈餘管理方式間呈現抵換替代關係，且此結果在各項穩健測試下依然穩健。兩種盈餘管理的替代關係，正如降低（提高）利率吸引（減少）客戶貸款，增加（減少）貸款金額使得利息收入增加（減少），利息收入增加（減少）銀行營業收入隨之增加（減少），進而提高（降低）銀行盈餘。然而，貸款很可能產生不良資產，致使銀行放款損失費用提列增加（減少）。又如，逾期放期轉入催收款停止計息，導致催收款壞帳金額增加應收利息壞帳減少，兩者之間存在抵銷關係，惟逾期放期轉入催收款停止計息，導致催收款壞帳金額增加應收利息壞帳減少之抵銷關係，可能緣於銀行會計處理所導致，有待進一步研究釐清。

本研究亦發現，金融環境瞬息轉變，國內銀行會因實際金融環境的變化，改變盈餘管理行爲。金融風暴發生後，資本適足率越高的銀行，越可能採用實質盈餘管理或經濟成本管理，亦即政府政策與管制影響銀行業的盈餘管理行爲，如何影響則有待後續研究進一步釐清。

## 參考文獻

- 李宗政、林秀柑、呂建和、夏慧娟、林惠雪，2006，「自盈餘管理觀點探討財務預測落差現象對於商業銀行可裁量性壞帳提列行爲之影響」，風險管理學報，8 卷 2 期：137~156。(Lee, C. C., Lin, H. K., Lu, C. H., Hsia, H. C., and Lin, H. H., 2006, "The Incentives from Earnings Management for Manipulating the Differences between Financial Forecasts and Book Incomes through Commercial Bank Loan Loss Provisions," **Journal of Risk Management**, Vol. 8, No. 2, 137-156.)

- 沈中華，2005，「銀行評比：推估品質一致的盈餘」，金融風險管理季刊，1卷3期：89~105。(Shen, C. H., 2005, "Bank Rating: Estimate the Consistent Quality of the Earnings," **Review of Financial Risk Management**, Vol. 1, No. 3, 89-105.)
- 沈中華、陳庭萱，2008，「台灣商業銀行修正壞帳提列後的成本效率實證研究」，經濟論文，36卷2期：221~247。(Shen, C. H. and Chen, T. H., 2008, "Estimating Cost Efficiency in Taiwanese Banking Adjusting Loan Loss Provision," **Taiwan Economic Review**, Vol. 36, No. 2, 221-247.)
- 林修葳、陳育成，1997，「國內商業銀行壞帳及票券買賣損益策略性調控問題之實證研究」，臺大管理論叢，8卷2期：33~65。(Lin, H. W. and Chen, Y. C., 1997, "An Empirical Study on Taiwan's Commercial Bank Accruals Management via Loan Loss Provisions and Securities Gains and Losses," **NTU Management Review**, Vol. 8, No. 2, 33-65.)
- 戚務君、王貞靜、黃隆建，2010，「實質盈餘管理行為之研究」，2010會計理論與實務研討會論文集：1135~1160。(Chi, W. C., Wang, C. C., and Hwang, L. J., 2010, "A Study of Real Earnings Management Behavior in Context," **2010 Accounting Theory and Practice Conference**, December 2010, 1135-1160.)
- 曹嘉玲，2015，「真實盈餘管理和會計盈餘管理之關聯性及其市場反應：併論財務預測制度和投資人精明程度之影響」，中山管理評論，23卷4期：955~1014。(Chao, C. L., 2015, "Real Earning Management, Accounting Earnings Management, and Market Reaction: The Roles of Earnings Forecast and Investors' Sophistication," **Sun Yat-sen Management Review**, Vol. 23, No. 4, 955-1014.)
- 陳育成，2002，「台灣金融業的壞帳管理及相關研究」，管理評論，21卷4期：1~17。(Chen, Y. C., 2002 "Empirical Study on Banking Industry Bad Debt Management in Taiwan," **Management Review**, Vol. 21, No. 4, 1-17.)
- 陳明麗、王凱立、陳品煊，2010，「市場盈餘預測誤差會影響美國銀行業之盈餘管理行為嗎？」，管理評論，29卷4期：69~88。(Chen, M. L., Wang, K. L., and Chen, P. S., 2010, "Do the Market Analysts' Earnings Forecast Errors Matter with Earnings Management in the U.S. Banking Industry?" **Management Review**, Vol. 29, No. 4, 69-88.)
- 謝孟芬、沈中華，2009，「金融業提列備抵壞帳與景氣循環、法規之關聯性分析：以49個國家為例」，臺大管理論叢，20卷1期：131~155。(Hsieh, M. F. and Shen, C. H., 2009, "Bank Provisioning, Business Cycle and Regulation: A Study of 49 Countries," **NTU Management Review**, Vol. 20, No. 1, 131-155.)
- Albert, S., 2015, "US Bank Holding Companies: Structure of Activities and Performance through the Cycles," **International Review of Financial Analysis**, Vol. 42, 253-269.
- Beatty, A., Chamberlain, S. L., and Magliolo, J., 1993, "Managing Financial Reports of Commercial Banks : The Influence of Taxes, Regulatory Capital and Earnings."

- Journal of Financial Intermediation**, Working Paper, The Wharton School, University of Pennsylvania.
- Berger, A. N. and Udell, G. F., 2004, "The Institutional Memory Hypothesis and The Procyclicality of Bank Lending Behavior," **Journal of Financial Intermediation**, Vol. 13, No. 4, 458-495.
- Bernadette, M., Taillard, J. P., and Williamson, R., 2014, "Financial Expertise of the Board, Risk Taking, and Performance: Evidence from Bank Holding Companies," **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, Vol. 49, No. 2, 351-380.
- Bikker, J. A. and Hu, H., 2002, "Cyclical Patterns in Profits, Provisioning and Lending of Banks and Procyclicality of the New Basel Capital Requirements," **Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review**, Vol. 55, No. 221, 143-175.
- Bikker, J. A. and Metzmakers, P. A. J., 2005, "Bank Provisioning Behaviour and Procyclicality," **Journal of International Financial Markets, Institutions and Money**, Vol. 15, No. 2, 141-157.
- Boubakri, N., Cosset, J., Fischer, K., and Guedhami, O., 2005. "Privatization and Bank Performance in Developing Countries," **Journal of Banking and Finance**, Vol. 29, No. 8-9, 2015-2041.
- Burgstahler, D. and Dichev, I., 1997. "Earnings Management to Avoid Earnings Decreases and Losses," **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 24, No. 1, 99-126.
- Burgstahler, D. and Eames, M., 2006, "Management of Earnings and Analysts' Forecasts to Achieve Zero and Small Positive Earnings Surprises," **Journal of Business Finance and Accounting**, Vol. 33, No. 5-6, 633-652.
- Bushman, R. M. and Williams, C. D., 2012, "Accounting Discretion, Loan Loss Provisioning and Discipline of Banks' Risk-taking," **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 54, No. 1, 1-18.
- Burnett, B. M., Cripe, B. M., Martin, G. W., and McAllister, B. P., 2012, "Audit Quality and the Trade-off between Accretive Stock Repurchases and Accrual-Based Earnings Management," **The Accounting Review**, Vol. 87, No. 6, 1861-1884.
- Cavallo, M. and Majnoni, G., 2001, "Do Banks Provision for Bad Loans in Good Times? Empirical Evidence and Policy Implications." Policy Research Working Paper Series, The World Bank.
- Chan, L. H., Chen, K. C. W., Chen, T. Y., and Yu, Y., 2015, "Substitution between Real and Accruals-based Earnings Management after Voluntary Adoption of Compensation Clawback Provisions," **The Accounting Review**, Vol. 90, No. 1, 147-174.
- Chi, W., Lisic, L. L., and Pevzner, M., 2011, "Is Enhanced Audit Quality Associated with Greater Real Earnings Management?" **Accounting Horizons**, Vol. 25, No. 2, 315-335.
- Cohen, D. A., Dey, A., and Lys, T. Z., 2008, "Real and Accrual-based Earnings

- Management in the Pre- and Post-Sarbanes-Oxley Periods,” **The Accounting Review**, Vol. 83, No. 3, 757-787.
- Cohen, D. A. and Zarowin, P., 2010, “Accrual-based and Real Earnings Management Activities around Seasoned Equity Offerings,” **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 50, No. 1, 2-19.
- Cohen, L. J., Cornett, M. M., Marcus, A. J., and Tehranian, H., 2014, “Bank Earnings Management and Tail Risk during the Financial Crisis,” **Journal of Money, Credit, and Banking**, Vol. 46, No. 1, 171-197.
- Craigwell, R. and Elliott, W., 2011, “Loan Loss Provisioning in the Commercial Banking System of Barbados: Practices and Determinants,” **International Research Journal of Finance and Economics**, Vol. 65, 98-111.
- DeFond, M. L. and Park. C.W., 1997, “Smoothing Income in Anticipation of Future Earnings,” **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 23, No. 2, 115-139.
- Docking, D. S., Hirschey, M., and Jones, E., 1997, “Information and Contagion Effects of Bank Loan-loss Reserve Announcements,” **Journal of Financial Economics**, Vol. 43, No. 2, 219-239.
- DeYoung, R., Peng, E. Y., and Yan, M., 2013, “Executive Compensation and Business Policy Choices at U.S. Commercial Banks,” **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, Vol. 48, No. 1, 165-196.
- Elyasiani, E. and Zhang, L., 2015, “Bank Holding Company Performance, Risk, and ‘Busy’ Board of Directors,” **Journal of Banking and Finance**, Vol. 60, 239-251.
- Ertan, A., 2013, **Real Earnings Management in the Financial Industry**, Ph. D. Dissertation, Yale University.
- Ewert, R. and Wagenhofer, A., 2005, “Economic Effects of Tightening Accounting Standards to Restrict Earnings Management,” **The Accounting Review**, Vol. 80, No. 4, 1101-1124.
- Fudenberg, D. and Tirole, J., 1995, “A Theory of Income and Dividend Smoothing Based on Incumbency Rents,” **Journal of Political Economy**, Vol. 103, No. 1, 75-93.
- Graham, J. R., Harvey, C. R., and Rajgopal, S., 2005, “The Economic Implications of Corporate Financial Reporting,” **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 40, No. 1-3, 3-73.
- Healy, P. M., 1985, “The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions,” **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 7, No. 1-3, 85-107.
- Kanagaretnam, K., Lobo, G., and Mathieu, R., 2003, “Managerial Incentives for Income Smoothing through Bank Loan Loss Provisions,” **Review of Quantitative Finance and Accounting**, Vol. 20, No. 1, 63-80.
- Keeley, M. C., 1990, “Deposit Insurance, Risk, and Market Power in Banking,” **The**

- American Economic Review**, Vol. 80, No. 5, 1183-1200.
- Kothari, S. P., Mizik, N., and Roychowdhury, S., 2016, “Managing for the Moment: The Role of Earnings Management via Real Activities versus Accruals in SEO Valuation,” **The Accounting Review**, Vol. 91, No. 2, 559-586.
- Laeven, L. and Majnoni, G., 2003, “Loan Loss Provisioning and Economic Slowdowns: too Much, too Late?” **Journal of Financial Intermediation**, Vol. 12, No. 2, 178-197.
- Laurent F., 2010, “Financial Strength and Product Market Behavior: The Real Effects of Corporate Cash Holdings,” **Journal of Finance**, Vol. 65, No. 3, 1097-1122.
- Liu, C. C. and Ryan, S. G., 2006, “Income Smoothing Over the Business Cycle: Changes in Banks Coordinated Management of Provisions for Loan Losses and Loan Charge-offs from the Pre-1990 Bust to the 1990s Boom,” **The Accounting Review**, Vol. 81, No. 2, 421-441.
- McNichols, M. and Wilson, G. P., 1988, “Evidence of Earnings Management from the Provision for Bad Debts,” **Journal of Accounting Research**, Vol. 26, No. 3, 1-31.
- Moses, O. D., 1987, “Income Smoothing and Incentives: Empirical Tests Using Accounting Changes,” **The Accounting Review**, Vol. 62, No. 2, 358-377.
- Petersen, M. A. and Schoeman, I., 2008, “Modeling of Banking Profit via Return-on-Assets and Return-on-Equity,” **Proceedings of the World Congress on Engineering**, London, United Kingdom.
- Robb, S. W. G., 1998, “The Effect of Analysts’ Forecasts on Earnings Management in Financial Institutions,” **Journal of Financial Research**, Vol. 21, No. 3, 315-331.
- Roychowdhury, S., 2006, “Earnings Management through Real Activities Manipulation,” **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 42, No. 3, 335-370.
- Schipper, K., 1989, “Commentary on Earnings Management,” **Accounting Horizons**, Vol. 3, No. 4, 91-102.
- Shen, C. H. and Chih, H. L., 2005, “Investor Protection, Prospect Theory, and Earnings Management: An International Comparison of the Banking Industry,” **Journal of Banking and Finance**, Vol. 29, No. 10, 2675-2697.
- Wang, S. and D’Souza, J., 2006, “Earnings Management: The Effect of Accounting Flexibility on R&D Investment Choices.” Working Paper, Cornell University.
- Watts, R. L. and Zimmerman, J. L., 1978, “Towards A Positive Theory of the Determination of Accounting Standards,” **The Accounting Review**, Vol. 53, No. 1, 112-134.
- Zang, A. Y., 2012, “Evidence on the Trade-off between Real Activities Manipulation and Accrual-based Earnings Management,” **The Accounting Review**, Vol. 87, No. 2, 675-703.

## 作者簡介

### 陳椿鶯

國立雲林科技大學財務金融博士。現為肇慶學院經濟與管理學院副教授。主要研究領域為商業銀行、盈餘管理及公司理財。論文曾發表於 Journal of Applied Finance and Banking、International Journal of Economics and Financial Issues、The Empirical Economics Letters 等期刊。

E-mail: [g9824803@yuntech.edu.tw](mailto:g9824803@yuntech.edu.tw)

### 李春安

國立政治大學企業管理研究所博士。現為國立雲林科技大學財務金融系暨研究所名譽教授。主要研究領域為行為財務、公司理財與財務個案分析。學術論文曾發表於財務金融學刊、證券市場發展季刊、管理評論、經濟論文叢刊、管理學報、中國財務學刊、交大管理學報、台灣管理學刊、管理與系統、企管研究、企銀季刊、Emerging Markets Finance and Trade 等學術期刊。

E-mail: [liica@yuntech.edu.tw](mailto:liica@yuntech.edu.tw)