

企業採用管理法對於營運部門財務報 導揭露品質之影響

A Study of the Firms to Adoption of Management Approach on the Quality of Business Segment Reporting

彭智偉* *Chih-Wei Peng*

國立彰化師範大學會計學系

Department of Accounting,

National Changhua University of Education

本文引用格式建議：彭智偉，2020，「企業採用管理法對於營運部門財務報導揭露品質之影響」，中山管理評論，28 卷 1 期：67~119。

Suggested Citation: Peng, C. W., 2020, "A Study of the Firms to Adoption of Management Approach on the Quality of Business Segment Reporting," **Sun Yat-sen Management Review**, Vol. 28, No. 1, 67-119.

* 通訊作者:彭智偉，地址：彰化市師大路 2 號會計系，Tel：04-7232105/Fax：7211294，Email: nqd6281@cc.ncue.edu.tw。作者由衷感謝本刊總編輯、領域主編、兩位匿名評審的指導與寶貴建議，感謝科技部專題研究計劃支持(#NSC:101-2410-H-018-040)、2013 年會計理論與實務研討會及 2013 年海峽兩岸會計研討會與會者提供的寶貴建議，感謝黃韋傑、吳佩慈及陳昱伶等研究助理協助蒐集相關數據。

摘要

為了協助外部報表使用者得以瞭解公司各營運單位的風險與價值創造力，我國自 2011 年 1 月 1 日隨即實施財務會計準則公報第 41 號公報「營運部門資訊之揭露」，規定企業由過去「產業法」改為「管理法」來辨認並衡量營運部門績效。本文之首要目的即在檢測我國企業採用管理法成效。其次，本文進一步探討「專屬資訊成本」及「董事會治理成效」兩因素之調節效果。本文以 2011 年為基準，以手工方式搜集 2009 年下半年至 2012 年上半年上市公司之營運部門財務資料。實證結果指出，在實施管理法之後：(1)平均而言，我國企業營運部門報導的品質有提升；(2)專屬資訊成本越高的企業，營運部門報導品質反而表現越差；(3)董事會治理成效越佳企業，營運部門報導的品質表現越佳。

關鍵詞：財務會計準則第 41 號公報、管理法、營運部門報導、專屬資訊成本、董事會治理

Abstract

Taiwan's Financial Accounting Standards Committee adopted the Statement of Financial Accounting Standard (SFAS) No.41 on January 1, 2011, in order to help users of the financial statements to better understand the potential risk and value of different segments. Firms thus need to reveal more about their various business segments after switching from an industry-based approach to a management-based approach. The first purpose of this study is thus to examine whether the management approach increases the quality of business segment reporting. In addition, this study also extends prior works and investigates the effects of "proprietary cost" and "board governance" on the quality of business segment reporting. Using a sample from the second half of 2009 to the first half of 2012, for a total of six half-year periods, this study hand-collected segment financial data to measure the quality of segment disclosure. The results indicate that: (1) on average, adopting the management approach improves the transparency of business segment reporting; (2) firms with high proprietary costs will have a lower quality of business segment reporting; (3) firms with good board governance will have a higher quality of business segment reporting.

Keywords: SFAS No. 41, Management Approach, Segment Reporting, Proprietary Cost, Board Governance

壹、前言

在企業多角化及國際化的發展趨勢下，我國企業的經營範疇可能橫跨電子、塑膠或紡織等不同性質的產業；同時，企業的營運地區也不侷限於國內，亦可能及於國外地區，故多元化的經營模式均可能影響到報表使用者對於企業價值的判斷。然而，先前的財務會計準則公報第20號「部門別財務資訊之揭露」（後文簡稱：第20號公報），規定企業依「產業法(Industry approach)」來定義部門別，僅簡單提供所有產業及所有地區彙總的報表，導致報表使用者無法獲得足夠資訊，具以評估企業在多元經營下的潛在風險與價值。為了改善此缺失並與國際會計準則接軌，我國參酌國際會計準則第8號公報(後文簡稱：國際第8號公報)，自2011年1月1日起實施財務會計準則公報第41號「營運部門資訊之揭露」（後文簡稱：第41號公報）。第41號公報最大之特色係採用「管理法(Management approach)」來定義營運部門，所謂管理法，係指企業主要營運決策者進行經營決策、資源配置及績效評估的內部績效報告，作為對外報導之依據。由此可知，相較於第20號公報的「產業法」，財務會計準則委員會希望第41號公報實施「管理法」可以消弭企業內部人員與外部財務報表使用者在財務報表資訊不對稱現象，提高企業營運部門財務報導揭露的品質。然而，我國實施管理法是否相較於產業法，能如預期提高營運部門揭露的品質？仍有待後續實證研究來加以支持。鑑此，本研究之首要目的即在分析我國企業採用管理法對於我國上市公司營運部門揭露品質之影響。其中，營運部門揭露品質係以跨營運部門報導利潤率變異程度¹(Cross-segment variability of reported profits)來衡量，Ettredge et al. (2006)研究指出，當公司營運部門報導利潤率變異程度越高時，代表該公司盡可能在揭露較多元的營運部門毛利資訊，此時營運部門揭露品質也較佳。

本文更進一步考量「專屬資訊成本(Proprietary cost)」及「董事會治理有效性」兩因素在企業營運部門揭露扮演的調節角色。首先，在過去第20號公報「產

¹ 延用 Ettredge et al. (2006) 研究，本文係以一家公司營業利潤率最高之營運部門減去營業利潤率最低營運部門來衡量營運部門揭露品質。後續分析本研究也採用營運部門揭露數量作為營運部門揭露品質的代理變數，研究結果與跨營運部門報導利潤率變異程度一致。

業法」規範下，我國財務會計準則允許企業使用概略性單一產品別來揭露營運部門資訊，因此，就算企業處在產業競爭程度較低產業，亦即專屬資訊成本較高產業時²，也無需充份揭露內部營運部門資訊，故專屬資訊成本對於營運部門揭露品質影響較小。然而，在第 41 號公報「管理法」規範下，第 41 號公報要求企業需將內部評估營運部門的績效報告對外報導，此時企業已無藉口不對外充份揭露營運部門私有資訊，特別是，當企業處在產業競爭程度較低產業(或者專屬資訊成本較高產業)時，管理者充份揭露營運部門財務資訊反而徒增較敏感商業機密曝光的風險，造成公司在產品市場的競爭傷害(Botosan & Stanford, 2005)，對於企業的衝擊過大。爰此，本文實證測試，在我國第 41 號公報採用管理法之後，相較於實施之前的產業法，當一家公司的專屬資訊成本越高時，該公司營運部門揭露品質是否也表現越差。事實上，實務界對於第 41 號公報最大的擔憂，正與此觀點相互呼應，例如：實務界擔心依照第 41 號公報規定，企業將內部績效報告攤開於財務報表中，一旦公開各產品毛利資訊，市場競爭者就能掌握公司獲利來源，增加公司經營上的難度 (周建宏，2008)。

其次，如同前述之理由，第 41 號公報採用「管理法」來認定營運部門，相較於第 20 號公報採用「產業法」，企業營運部門揭露品質應該會提升。值得注意的是，第 41 號公報係從治理基礎要求企業揭露營運部門資訊，揭露品質的良窳仍然取決於企業內部是否已建立良好的治理機制而訂 (許振隆，2008)。在經營權與所有權日趨分離的情況下，董事會常被賦予監督管理者經營績效、防止利益衝突及確保公司遵守相關財務會計準則或法令之權責 (Jensen & Meckling, 1976)。因此，本文實證測試在第 41 號公報實施管理法之後，相較於實施之前的產業法，是否當一家公司的董事會治理有效性越高時，健全的董事會越能有效監督管理者依循財務會計準則公報充報導，此時，預期該公司營運部門財務資訊揭露品質也較佳。

本文以 2009 年下半年至 2012 年上半年計有 6 個半年度，共 2,938 個上市公司為樣本進行分析，實證結果與前述預期一致。明確而言，在第 41 號公報實施管理法之後，我國上市公司的營運部門揭露品質有顯著提升。其次，在第 41 號公報實施管理法之後，公司的專屬資訊成本越高時，營運部門揭露的品質也越差；相反地，董事會治理越有效時，亦即董監事治理者能有效督促管理者財務報導行為時，營運部門揭露的品質越佳。

² 代表該產業非屬於完全競爭市場，通常廠商擁有超額報酬率，公司通常處在專屬資訊成本較高產業。

本研究具有以下的學術及實務貢獻：首先，本研究提供我國採行財務會計準則第41號公報管理法下的證據，補充營運部門文獻的缺口。相關文獻大多集中在分析美國企業採行第131號公報之影響，例如：Berger & Hann (2003)、Botosan & Standford (2005)、Ettredge et al. (2005) 及Ettredge et al. (2006) 等研究，卻顯少有研究提供國際會計準則下的證據。事實上，周建宏 (2009) 指出，國際第8號公報與美國第131號公報雖然都採用管理法，但在營運部門定義上仍有部分差異存在³。例如：總管理處或某些功能性部門（例如人事部門、資訊部門等）可能並非以賺取收益為目的，在美國第131號公報下可以視為單一營運部門，然而，在我國第41號公報(或者國際第8號公報)規範並不屬於營運部門。此外，文獻指出，各國採用國際會計準則後對於財報品質之影響如何，相關研究發現並未有一致的結論 (Barth et al., 2008; Landsman et al., 2012; Ahmed et al., 2013)。Ball (2006) 提出採用統一會計處理準則並不能統一財報品質之論點，各國之體制、技術、法律、文化、經濟等因素之差異，會使趨同國際會計準則帶來不同之影響 (Soderstrom & Sun, 2007; Armstrong et al., 2010)。以我國而言，有研究認為企業資訊之揭露僅止於符合主管機關的標準，對於進一步提高財務報表透明度意願並不高 (陳依蘋，2002)。因此，本研究檢視我國第41號公報的實施對於企業營運部門報導品質之影響。

其次，Maines et al. (1997) 從外部分析師的角度，認為美國第 131 號公報後，企業內部使用的營運部門資訊與財報上營運部門報導更為一致，因此推論營運部門報導品質有提升。Herrmann & Thomas (2000) 研究指出美國第 131 號公報後，企業營運部門報導數量有顯著提升，以此推論營運部門報導品質的提升，然而，目前尚未有文獻考量董事會治理有效性在管理法中扮演的監督角色，而此是為本研究焦點及貢獻所在。許振隆 (2008) 指出，美國第 131 號公報、國際第 8 號公報與我國第 41 號公報規範下的管理法，皆從內部治理基礎來要求企業揭露營運部門財務資訊，因此，良好的內部監督管理制度將關係到營運部門資訊揭露的品質。循此觀點，本文實證測試在第 41 號公報實施之後，是否董事

³ 美國 131 號公報採用組織之矩陣形式，企業依據產品或勞務為基礎來判斷營運部門；國際第 8 號公報要求企業依照三個特性判斷營運部門：1.該部門自從事之經營活動中賺取收益並發生支出、2.該部門之營運結果定期由企業主要經營決策者覆核以及 3.具個別分離之財務資訊。因此，有別於美國第 131 號公報，在我國第 41 號公報規範下，並非企業內所有部門均可視為營運部門此外。國內學者林美花(2012, 243 頁)指出，國際第 8 號公報與美國第 131 號在要求企業揭露部分，仍在流動資產與長期性資產之揭露、負債之揭露存有差異。

會治理成效越佳的公司，亦即內部監督機制完善的公司，公司營運部門資訊揭露品質也越佳。

最後，Ettredge et al. (2006) 針對美國實證研究並未發現美國第 131 號公報實施對於專屬資訊成本與營運部門揭露品質關連性產生影響；相反地，本文實證發現我國第 41 號公報實施管理法後，專屬資訊成本在我國電子業樣本中具有顯著影響。因此，在適用「產業法」期間，公司可以概括性的揭露單一產業，對於企業內部商業機密外洩的風險相對較低。然而，本研究發現在適用「管理法」期間，新公報要求企業需要充份將內部績效使用報表對外進行揭露。由於我國電子業公司有別於美國公司，在全球專業分工中多屬代工性質，產業內報價的競爭及下游廠商對於報價的壓縮，均可能造成公司將營運部門視為機密文件，充份揭露對其的衝擊較大，因此本研究結果提供不同於美國企業的實證發現，對於實務界或管制者在制定相關政策具有重大的意涵。

本文後續章節安排如下：第二節為相關文獻及研究假說；第三節為研究設計；第四節為實證結果分析；第五節為研究結論。

貳、相關文獻及研究假說

一、財務會計準則公報第 41 號

我國自 2011 年開始實施第 41 號公報，係將過去第 20 號公報採用的「產業法」來定義營運部門，改為現今第 41 號公報的「管理法」，所謂管理法指企業主要營運決策者(Chief Operation Decision-Maker, CODM)進行經營決策、資源配置及績效評估的內部績效報告，作為對外財務報表應揭露之營運部門資訊依據。換言之，在過去第 20 號公報規範下，企業可以藉由單一產業說法，將各種產品線的毛利都混在一起，所以客戶並不知道公司單一產品的毛利祕密；然而，在第 41 號公報規範下，企業原則上必須充份揭露營運部門的損益情況。例如：某公司產品或服務範圍包括成衣製造、旅館經營及塑膠製造等，依第 41 號公報管理法的精神，需將這三個風險及報酬相異的營運部門充份揭露，而不能依照先前第 20 號公報僅提供單一營運部門資訊。

依據第 41 號公報「管理法」定義，首先營運部門必需符合以下三個特性：(1)該部門自從事之經營活動中賺取收益並發生支出、(2)該部門之營運結果定期由企業主要經營決策者覆核，以制定分配與該部門資源之決策，並評估該部門之績效、(3)具個別分離之財務資訊。因此，並非企業內所有部門均可視為營運

部門。例如，人事部門或資訊部門可能並非以賺取收益為目的。其次，即使符合上述營運部門三個特性，非必然要在財務報表揭露該營運部門資訊，企業依照「重大性原則」選擇應對外揭露及報導的營運部門數量，即該營運部門收入比重、損益比重或資產比重任何一項達到 10%以上者，才需報導該營運部門資訊。再者第 41 號公報仍然允許企業在某些情況下，可以將營運部門彙總為單一營運部門進行報導。這些例外，包括：(1)營運部門具有類似經濟特性，通常展現類似之長期財務績效；(2)營運部門在銷售產品或所提供勞務之性質、製造過程之性質或產品、勞務之客戶類型或配銷產品或提供勞務之方法等類似時。林儀瑄 (2014)以台灣五十成份股公司為例，研究結果發現，在第 41 號公報實施之後，仍有多數公司未依照管理法精神充份揭露營運部門資訊。

事實上，2008 年 9 月財團法人中華民國會計研究發展基金會之財務會計準則委員會曾公開徵詢各界對於「財務會計準則公報第四十一號營運部門資訊之揭露」的意見，共收到十九類型及四十幾封意見書，大部分意見是提及企業揭露單一營運部門可能性。在我國第 41 號公報實施之後，企業的確有可能因此揭露較敏感之商業機密資訊，原則上，公報沒有提供此種商業機密的豁免，企業仍然需要充份揭露該營運部門資訊。然而，賴睦穎、陳昶毓 (2013) 調查結果指出，在第 41 號公報實施之後，我國上市櫃公司當中仍有 3 成採用單一部門報導，其中也有手機專業代工大廠，該公司僅列出一個「電子製造整合服務」部門，由於該集團內事業部之繁多，依第 41 號公報精神最少可以列出連接器、手機通訊、面板、光學等營運部門。惟一能符合第 41 號公報的解釋，就是這些營運部門的長期毛利率都很低及類似，故可以將其視為一個營運部門。因此，企業在「商業機密外洩」的考量下，可能利用前述第 41 號公報對於相似經濟特性的允許彈性空間，亦即營運部門具有類似長期財務績效、營運部門在銷售產品等類似說法，減少營運部門資訊揭露帶來的衝擊 (周建宏，2009)。

相較於我國之前第20號公報延用的美國會計準則的規則基礎(Rules-based)，我國第41號公報延用國際會計準則第8號公報，國際會計準則為求各國適用上之彈性 (Nelson, 2003; Schipper, 2003)，賦予各國較大之解釋空間，國際會計準則一般被認為偏向原則基礎(Principles-based)。這個解釋上的彈性空間，提供管理當局減少營運部門資訊充份揭露的正當理由。因此，本研究除了探討我國第41號公報實施對於企業營運部門揭露品質的影響外，也從企業擁有的「專屬資訊成本」如何影響到企業本身的揭露意願，以及「董事會治理成效」如何監督管理者報導行為，以上述兩個角度捕捉我國採行第41號公報之效果。

二、相關文獻

由於我國企業自 2011 年才開始施行第 41 號公報，截至目前為止，國內較少有相關實證研究的分析，除楊麗玲 (2013) 檢視第 41 號公報的實施對對股價變動的影響。楊麗玲 (2013) 研究結果指出，我國第 41 號公報實施之前已揭露部門別資訊的公司，在第 41 號公報的實施後，股票異常變動率有明顯地增加。鑑於，美國第 131 號公報與我國第 41 號公報皆採用「管理法」的精神要求企業報導營運部門資訊，故美國企業的文獻仍有其參考價值，相關文獻回顧如下。

Maines et al. (1997) 研究發現，分析師認為企業依美國第 131 號公報所計算出的營運部門資訊較具可信度。Herrmann & Thomas (2000) 也支持美國第 131 號公報實施管理法之後，公司不僅營運部門揭露數量有明顯增加，同時各營運部門資訊更具攸關性。Berger & Hann (2003) 研究指出，在美國第 131 號公報實施之後，公司揭露的營運部門數量有顯著提升，分析師也能更精確預測公司盈餘，提高外部報表使用者評價公司在多角化經營下的市場價值。Ettredge et al. (2005) 研究發現，在美國第 131 號公報實施之後，有助於改善企業未來盈餘的預測價值。Botosan & Stanford (2005) 研究指出，在美國第 131 號公報實施之後，分析師更信賴公司營運部門的資訊。Ettredge et al. (2006) 研究發現，美國第 131 號公報實施之後，公司報導的「跨營運部門獲利之變異性」更多元化，亦即營運部門的報導品質有提升。該研究更進一步指出：美國第 131 號公報實施前後，專屬資訊成本與營運部門報導品質顯著負向關係並沒有改變；相反地，當公司未來融資需求高時，營運部門報導品質有顯著的提升。

綜合上述的文獻可以得知，雖然文獻有探討美國企業採用管理法對於營運部門報導品質及盈餘價值攸關性的影響，然而，目前仍然缺乏國際第 8 號公報下的證據，我國第 41 號公報管理法係依照國際第 8 號公報制定，故本研究可以補充相關的文獻。其次，文獻並未發現「專屬資訊成本」在美國第 131 號公報實施前後具有顯著影響例如 (Ettredge et al., 2006)。有別於美國上市企業大多擁有自有品牌，我們大部分產業在全球專業分工角色屬於代工性質，揭露營運部門毛利資訊的衝擊較大，故本文實證測試「專屬資訊成本」在我國營運部門資訊揭露可能扮演的角色。此外，過去文獻也忽略「董事會治理」在管理法實施下所扮演的治理角色。綜合上述理由，本文期望能完整捕捉第 41 號公報實施管理法後，對於我國企業在營運部門揭露品質的影響。

三、研究假說發展

(一) 企業採用管理法對於營運部門揭露品質之影響

我國第41號公報係參酌國際第8號公報而制定，支持企業採用國際會計準則文獻認為：國際會計準則是一套高品質的財務會計準則，可以降低投資人與公司間資訊不對稱所引起的逆選擇問題，使資本市場有限資金分配更有效率 (Bushman et al., 2011)。例如：Frankel & Li (2004) 研究指出，企業採行國際會計準則後，所提供的財務報表更具攸關性，大幅降低盈餘資訊不對稱現象。Barth et al. (2008) 研究指出，企業採行國際會計準則後，管理者會即時認列損失、也較不會從事投機性盈餘管理、公司財務報表盈餘價值攸關性也較佳。陳佳輝、陳育成 (2013) 研究也認為，我國企業全面採用國際會計準則後，盈餘預測價值與確認價值有顯著的提升。

相較於過去我國參酌美國財務會計準則公報第 14 號（後文簡稱：美國第 14 號公報）所制訂的第 20 號公報「部門別財務資訊之揭露」，現今我國第 41 號公報「營運部門資訊之揭露」與國際第 8 號公報及美國第 131 號公報的方向大概一致，皆採用「管理法」來衡量營運部門。文獻指出，過去美國第 14 號公報要求企業依「產業法」提供營運部門資料，財務會計準則允許企業將不同性質部門，透過粗略的單一產業彙總來提供營運部門資訊，造成管理者不願意提供企業內部完整的營運部門資訊 (Knutson, 1993)；相反地，現今美國第 131 號公報規範企業依管理法，將企業內部績效評估使用的營運部門資訊公開給外界使用者瞭解，這有助於提昇營運部門報導的品質 (FASB, 1996)。茲將我國過去第 20 號公報及現今我國第 41 號公報進行比較，企業營運部門報導情形等兩方面資訊整理如下表 1：

表 1：我國過去第 20 號公報「產業法」與現今第 41 號公報「管理法」比較

Panel A: 兩公報之比較	
我國第 20 號公報(係參考美國財務會計準則公報第 14 號公報制定)	二、我國第 41 號公報(係參考國際第 8 號公報制定)
1.應報導營運部門 依據組織結構來定義所使用的管理法(可以依企業產品線、地理區域劃分或產品線及地理區域劃分結合等三個任一個基礎來決定)。此外，各營運部門應揭露的資訊包括： 1) 部門獲利/損失(包括收入、利息收	1.應報導產業部門 由部門產品及產業線服務內容來決定。此外，應揭露的資訊包括： 1) 收入。 2) 營業淨利或損失。 3) 可辨認資產。 4) 其他相關資訊(包括折舊、折耗、攤

入、利息費用、折舊、折耗、攤銷、非經常項目、採權益法之投資損益、非常項目、重大非現金項目)。	銷、資本支出、採用權益法之投資、變更會計政策的影響)。
2) 部門資產(包括採用權益法投資總額和資本支出)。	2.國外營運機構 每個國外營運機構應揭露：
2.企業整體之揭露 企業應報導營運部門的資訊包括：	1) 收入 2) 獲利能力資訊 3) 可辨認資產
1) 商品及服務 a) 來自外部客戶的收入。	3.重大客戶 應揭露，企業來自某客戶其收入佔企業收入金額之 10%以上之事實，以及其身分。
2) 地理區域劃分 a) 來自企業本國及外國之外部客戶收入。若企業來自單一外國之外部客戶收入重大時，應單獨揭露來自該單一外國之收入。 b) 位於企業本國及外國之非流動資產。若位於單一外國之非流動資產金額重大時，應單獨揭露該資產。	
3) 重大客戶 a) 應揭露企業來自某客戶其收入佔企業收入金額之 10%以上之事實，以及其身分。	

Panel B: 我國第 41 號公報「管理法」規定營運部門揭露範例

一、企業應報導營運部門

揭露事項	依企業產品線為基礎應報導營運部門財務資訊		
	電動工具配件	建築產品	安裝系統
銷貨收入	XX	XX	XX
部門淨利(損失)	XX	XX	XX
折舊和攤銷	XX	XX	XX
採用權益法之收益	XX	XX	XX
資本支出	XX	XX	XX
部門資產	XX	XX	XX
採用權益法之投資	XX	XX	XX

二、企業整體揭露：依產品別為基礎來分類部門

產品	消費者、專業電動工具及產品服務	消費者及專業配件	電動割草機	清潔產品	安全硬件	水暖產品	安裝系統	家用產品	玻璃製品	娛樂產品
收入	XX	XX	XX	XX	XX	XX	XX	XX	XX	XX

三、企業整體揭露：依地理區域為基礎來分類部門								
地理區域	美國		加拿大		歐洲		其他	
銷貨收入	XX	美國	XX	加拿大	XX	歐洲	XX	其他
非流動資產		XX		XX		XX		XX

資料來源：此表係參考 Street et al. (2000) 在 262~263 頁範例

觀察表1我們可以發現，我國第41號公報採用「管理法」來定義營運部門，相較於我國過去第20號公報採用「產業法」的定義，企業營運部門報導的資訊更豐富，且外部財務報表資訊與公司內部決策更為一致，例如：舊公報對於營運部門定義為提供勞務或產品予非關係企業者才可視為一營運部門，以及舊公報對於營運部門的定義常與企業實際經營情況不一致，以致管理當局可以採用單一產業的說法，而不充份揭露內部營運部門資訊。相較之下，新公報規定營運部門之定義需提供與企業內部一致性的部門別資訊，可以避免增加企業編制的成本，使得外部報表使用者與企業內部使用者的資訊更為一致。如同表1所示，在過去第20號公報規範下，依產業法作為分類標準，企業可能僅揭露單一產業—建築業部門別資訊。但是，在第41號公報企業需依照不同的風險及未來現金流量的評估，充份揭露內部營運部門財務資訊，如同範例的說明，企業會充份揭露電動工具配件、建築產品及安裝系統等三個營運部門財務資訊。依此推論，我國第41號公報採用管理法，應有助於提昇營運部門報導的品質。此外，Herrmann & Thomas (2000) 實證結果指出，美國Fortune 500公司在第131號公報實施之後，營運部門報導的數量有顯著提升。Ettredge et al. (2006) 研究指出，美國第131號公報相較於14號公報，禁止企業將不同經濟特性營運部門(例如：不同利潤率的營運部門)加總為單一營運部門的報導，而要以不同的營運部門單位來報導，有助於提升企業營運部門報導的品質。許振隆 (2008) 也認為，我國第41號公報實施管理法，有助於外部財務報表使用者評估企業所從事經營活動與所處經濟環境之性質，使得外部報表使用者與企業內部資訊更為一致性。

綜合上述的論點，本文預期：我國第41號公報採用「管理法」，相較於之前第20號公報採用「產業法」，能提高企業營運部門揭露的品質。職此，本文提出如下的研究假說一：

研究假說一：我國企業採用管理法相較於產業法，營運部門報導品質有提升。

(二) 專屬資訊成本之影響

實務上，許多公開發行公司的經營者推斷：充份揭露營運部門財務資訊將造成公司機密文件曝光的風險，傷害公司在產品市場的競爭力(周建宏，2009)。從學理的觀點出發，這種現象在專屬資訊成本較高的公司更容易發現，根據 Verrecchia (1983) 提出的專屬資訊成本理論，管理者揭露財務資訊誘因將隨著揭露專屬資訊成本的增加而減少。Hayes & Lundholm (1996) 推導模式指出，管理者會選擇不揭露營運部門財務資訊來保護公司超額利潤。Harris (1998) 指出，在產業競爭程度較低的公司，公司常選擇不報導產業部門財務資訊來保護超額利潤。Berger & Hann (2003) 研究指出，在美國第131號公報實施之後，有部分擁有專屬資訊成本高的公司，轉而揭露更多營運部門的數量，他們認為公司選擇揭露更多營運部門數目，而非更多元化的營運部門獲利表現，因此競爭者仍然無法充份獲得企業私有資訊，造成公司在競爭上的傷害。Ettredge et al. (2006) 研究改以營運部門報導利潤率變異程度來衡量營運部門報導品質，他們發現在美國第131號公報實施之後，相較於實施前，專屬資訊成本和營運部門揭露品質間之負向關係依然顯著，並沒有因為第131號公報的實施，而改變原本的負向顯著關係。代表擁有較高專屬資訊成本公司，仍然會減少營運部門資訊揭露以保護公司超額利潤。

除了上述成本考量降低公司充份報導營運部門資訊的意願外，文獻指出某些市場誘因的效益也會提高管理者財務資訊揭露的意願。例如:Diamond & Verrecchia (1987) 研究指出，管理者財務報表自願性揭露能降低投資者與市場之間的資訊不對稱現象，提高公司股票流動性，以及吸引機構投資者的關注，最終提高公司股票的價格。Lang & Lundholm (1996) 研究發現公司財務資訊揭露的品質越高時，分析師的跟隨人數也越多。Sengupta (1998) 發現公司財務報表揭露品質越高時，債權人評估公司信用風險較小，故給予這類型公司較低的債務資金成本。

再者，從外部市場監督文獻的角度而言，當公司處在一個完全競爭產業時，管理階層面臨較大的競爭淘汰壓力，使得管理者不敢有怠忽行為，而努力維持公司在市場的競爭力 (Leibenstein, 1966; Machlup, 1967)。因此，在完全競爭市場下，市場的監督力量可以降低管理者怠惰行為 (Shleifer & Vishny, 1997)、提高公司資源分配的效率(Masulis et al., 2007)、降低管理者與外部股東之間的代理問題 (Giroud & Mueller, 2011)。Li (2010) 研究指出，當公司處於產業競爭較強的產業，由於企業面臨競爭淘汰壓力，其管理者努力程度相對提高，可以進一步提升公

司的盈餘揭露品質。

彙整以上論述，本研究預期：在第41號公報實施之前，即在過去第20號公報規範下，管理當局可以藉由單一產業說法，降低營運部門報導的品質，換言之，就算公司的專屬資訊成本很高，在產業法的規範下，公司也無需向外界充份揭露私有營運部門財務資訊，故對於營運部門報導的品質負向影響不大。然而，在第41號公報實施管理法之後，管理當局需將內部決策使用之營運部門績效報告對外報導，競爭對手容易取得公司內部資訊，造成企業競爭上的傷害。特別是，當公司專屬資訊成本越高時，充份揭露營運部門資訊的邊際成本遠高於所帶來的效益，故管理當局會試圖降低營運部門揭露的品質。相反地，當公司專屬資訊成本越低時，這些企業大多處在高度競爭產業⁴，此時，管理當局充份揭露私有營運部門資訊的邊際成本較低，充份揭露營運部門財務資訊反而可以為企業爭取較低的權益或債務資金成本，以及如前述外部市場監督力量較強，因此，在第41號公報實施管理法之下，這類型的公司反而有意願充份揭露營運部門資訊，爰此，本文提出如下的研究假說二：

研究假說二：我國企業採用管理法相較於產業法，專屬資訊成本越高公司，營運部門報導的品質有明顯下降。

（三）董事會治理有效性之影響

Tirole (2001) 研究指出，董事會組成的良窳與財務報導品質有密切關係。文獻普遍支持外部董事加入董事會當中，能提升董事會的監督功能，進而提高公司財務報導的品質，因此，緩和管理者與股東或其他利害關係人間的代理問題 (Weisbach, 1988; Brickley et al., 1994)。Klein (2002) 研究指出，董事會組成的獨立性能降低管理者進行盈餘管理的機率。此外，我國證交法規定：公開公司應設立審計委員會，且人數不得少於三人，獨立董事中至少應有一人具備會計或財務專長。有價證券上市審查準則也規定：申請股票上市公司董事會成員至少五人以上及監察人三人以上，且其中至少須有獨立董事二人及獨立監察人一人，並要求各須有至少一人為財務專家。民國101年1月修訂的公司法也規定：對於

⁴ 本研究的說法類似產業集中程度的文獻，Harris (1998)及Ettredge et al. (2006)的研究也曾使用產業集中程度來衡量專屬資訊成本，他們的研究指出，產業集中度低(或本文指的競爭程度較低產業)多屬於高專屬資訊成本公司，這類型公司不傾向充份揭露營運部門報導資訊。換言之，當產業集中度高(或本文指的產業競爭程度較高產業)多屬於低專屬資訊成本公司，這類型產業競爭型態類似完全競爭市場，通常產業內各廠商顯少擁有超額報酬率，此時，各公司的專屬資訊成本較低。

非董事身份，卻實質上執行董事業務或實質控制公司的經營者，應負擔實質經營法律責任。由上述的文獻及相關法令得知，董事會的組成成員及職責對於公司財務揭露品質具有關鍵之影響。

綜合前述觀點，有效的董事會治理可以督促管理人員財務報導行為，並增進公司財報品質，Berger & Hann (2003) 指出，從管理法來認定、衡量營運部門的損益、資產及負債等，需建立在公司內部有良好的監督管理基礎上。爰此，本文預期：在第41號公報實施之前，第20號公報允許管理當局藉由單一產業說法，降低營運部門報導的品質，故就算有運作健全的董事會，仍然照公報規定的產業法來監督管理者營運部門報導行為，對於營運部門報導品質提升的效果有限。然而，在我國第41號公報實施管理法之後，董事會治理成效越佳的企業，越會督促管理者依據相關公報規範編製財務報表，促使管理者依管理法的精神提高營運部門報導的品質。相反地，在管理法實施下，當企業的董事會治理成效越差時，越會放任管理者利用會計選擇的彈性來報導財務報表，對於管理者充份揭露營運部門報導品質的提升效果有限，據此，本文提出如下的研究假說三：

研究假說三：我國企業採用管理法相較於產業法，董事會治理越佳公司，營運部門報導品質也越佳。

參、研究設計

一、實證模型及變數定義

鑑於，本文樣本為縱橫斷面的混合資料(pooled data)，在模式的統計推論上需注意異質變異性(heteroscedasticity)之影響。因此，本文複迴歸模式採用經 White (1980) 調整程序修正共變異矩陣後的檢定量進行統計推論，以克服潛在的估計偏誤。此處參酌 Ettredge et al. (2006) 研究，以「跨營運部門獲利之變異性」變數簡稱 *ROF_Var*」作為依變數，建立模式(1)之基本複迴歸模式，主要在檢測第 41 號公報採用管理法相較於產業法，對於營運部門揭露資訊品質之影響：

$$ROF_Var_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 SFAS41 + \alpha_2 EX_FIN_{i,t+1} + \alpha_3 SIZE_{i,t} + \alpha_4 MTB_{i,t} + \alpha_5 NUMSEG_{i,t} + \alpha_6 ROA_{i,t} + \alpha_7 ROF_Var_{i,t-1} + \gamma NDU + \mu YEAR + \delta_{i,t} \quad (1)$$

其中，

<i>ROF_Var</i>	= 代表營運部門揭露品質，係以跨營運部門獲利之變異性衡量，以營業利潤率最高之營運部門減去營業利潤率最低之營運部門；
<i>SFAS 41</i>	= 代表第41號公報影響之虛擬變數。當企業報導年度屬2011年上半年、2011年下半年及2012年上半年，則令 <i>SFAS 41</i> =1，代表企業依管理法報導營運部門資訊；當報導年度屬2009年下半年、2010年上半年、2010年下半年，則令 <i>SFAS 41</i> =0，代表企業依產業法報導營運部門資訊；
<i>EX_FIN_{t+1}</i>	= 代表公司未來融資需求壓力，係以下一期的融資活動淨現金流量除以平均資產總額；
<i>SIZE</i>	= 代表公司規模，係公司總銷貨收入取自然對數後之數值；
<i>MTB</i>	= 代表公司成長機會，係以普通股市值除以普通股帳面價值；
<i>NUMSEG</i>	= 營運部門揭露數量由小至大排序，依每一家公司在特定產業樣本中的百分位等級分數，將之轉換為[0, 1]的尺度；
<i>ROA</i>	= 代表公司獲利程度，以資產報酬率來衡量；
<i>ROF_Var_{t-1}</i>	= 代表前期跨部門報導獲利之變異性；
<i>INDU</i>	= 產業虛擬變數；
<i>YEAR</i>	= 年度虛擬變數；
δ_i	= 殘差項。

其次，本研究參酌 Ettredge et al. (2006) 分析方法⁵，採用二階段進行研究假說二及三的實證測試。第一階段，將樣本分成第 41 號公報實施前期間(我國企業適用產業法)及第 41 號公報實施後期間(我國企業適用管理法)兩組樣本，針對這兩個期間樣本分別進行迴歸分析，並以前述模式(1)為基礎，加入「專屬資訊成本(*Ab_PROF*)」、「董事會治理有效性(*BOARD*)」兩項因素，建立如下研究模式(2)：

$$ROF_Var_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Ab_PROF_{i,t} + \beta_2 BOARD_{i,t} + \beta_3 EX_FIN_{i,t+1} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 MTB_{i,t} + \beta_6 NUMSEG_{i,t} + \beta_7 ROA_{i,t} + \beta_8 ROF_Var_{i,t-1} + \gamma INDU + \mu YEAR + \delta_{i,t} \quad (2)$$

⁵ Ettredge et al. (2006) 在測試假說二、三及四時，也是檢測美國第 131 號公報實施前樣本及美國第 131 號公報實施後樣本，兩組樣本的係數是否達到顯著水準，以此驗證研究假說。此方法近來也廣泛受到會計文獻的採用，例如：Miller (2010) 檢測大額交易投資者及小額交易投資者兩種類型投資者的基本特質差異。

第二階段，採用堆疊法(stacking method)⁶測試專屬資訊成本及董事會治理有效性兩變數在第 41 號公報實施前後期間是否有達到顯著差異，亦即分析公司適用產業法期間樣本及公司用管理法期間樣本等兩組樣本在係數的顯著差異，同時，此分析方法也需要同時控制自變數、控制變數與第 41 號公報虛擬變數的交乘項 (Maddala, 2001)。

相較於前述模式(1)增加，

Ab_PROF = 代表專屬資訊成本，以超額報酬率來衡量。首先，以非常項目淨利除以平均總資產得出資產報酬率(*ROA*)。其次，將公司前三年的平均值(*Avg_ROA*)減去公司產業的平均資產報酬率，即得出公司的超額報酬率(*Ab_PROF*)；

BOARD = 代表董事會治理有效性的良窳。將「外部董事席次比」由小至大排序，計算每一家公司在樣本中的百分位等級分數，將之皆轉換為[0, 1]的尺度。再與「獨立董事之設置」及「獨立監察人之設置」，作加總，當公司設有獨立董事或獨立監察人時，其數值為1，否則為0；最後與「董事或董事長兼任總經理」作加總，當公司董事或董事長兼任總經理時，其數值為0，否則為1，四個數值加總即成為董事會治理的綜合指標(*BOARD*)，其理論值介於0~4之間。

另外，本研究也採用會計文獻常使用的交乘項來檢測研究假說二的「專屬資訊成本(*Ab_PROF*)」及研究假說三的「董事會治理有效性(*BOARD*)」兩項因素的調節效果，建立如下複迴歸模式(3)：

$$ROF_Var_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 SFAS41 + \alpha_2 Ab_PROF_{i,t} + \alpha_3 SFAS41 \times Ab_PROF_{i,t} + \alpha_4 BOARD_{i,t} + \alpha_5 SFAS41 \times BOARD_{i,t} + \alpha_6 EX_FIN_{i,t+1} + \alpha_7 SIZE_{i,t} + \alpha_8 MTB_{i,t} + \alpha_9 NUMSEG_{i,t} + \alpha_{10} ROA_{i,t} + \alpha_{11} ROF_Var_{i,t-1} + \gamma NDU + \mu YEAR + \delta_{i,t}$$

⁶ 本研究在測試我國第 41 號公報對於營運部門揭露資訊影響時，主要仍採用 Ettredge et al. (2006) 使用的堆疊法進行驗證，詳細推導說明請見堆疊法的說明 (Maddala, 2001)。

二、研究變數

(一) 營運部門揭露品質 (*ROF_Var*)

本研究以「跨部門報導獲利之變異性(*ROF_Var*)」來衡量營運部門揭露品質，該變數係以營業利潤率最高之營運部門減去營業利潤率最低營運部門(Ettredge et al., 2006)。例如：A公司在2011年的年報揭露六個營運部門，本研究分別計算這六個營運部門的營業利潤率，將計算得出營業利潤率最高與最低之營運部門相減，此即代表跨部門報導獲利之變異性，換言之，當某一家公司的跨部門報導獲利變異性越高時，代表該企業盡可能涵蓋越多不同財務績效的營運部門，此時營運部門揭露的品質也越高。Berger & Hann (2003) 研究也認為企業揭露更多元化的營運部門獲利表現相較於揭露更多營運部門的數量，較能反映企業私有營運部門財務資訊。後續增額測試，本研究以營運部門揭露數量作為營運部門揭露品質的代理變數，實證結果與跨部門報導獲利之變異性作為代理變數的研究發現一致。再者，就後續表 3 敘述性統計表結果而言，樣本公司平均揭露僅約 3 家營運部門，因此本研究擬採用跨部門報導獲利之變異性作為主要代理變數，該變數相較於營運部門揭露數量，較能檢測我國營運部門揭露品質的資訊內涵。

(二) 第 41 號公報採用「管理法」影響之虛擬變數 (*SFAS 41*)

本文採用虛擬變數來衡量第41號公報採用「管理法」之影響。鑑於，我國企業自2011年起適用財務會計準則第41號公報，當企業報導年度屬2011年上半年、2011年下半年及2012年上半年，則令*SFAS 41*=1，代表企業依「管理法」報導營運部門資訊；當報導年度屬2009年下半年、2010年上半年、2010年下半年，則令*SFAS 41*=0，代表企業依「產業法」報導營運部門資訊。模式(1)的第41號公報影響之虛擬變數(*SFAS 41*)主要在檢測研究假說一，當該變數顯著大於零時($\alpha_1 > 0$)，則研究假說一成立，代表在第41號公報實施後的「管理法」，相較於實施前的「產業法」，企業營運部門揭露品質有顯著提升。

(三) 專屬資訊成本 (*Ab_PROF*)

本文以「超額報酬率(*Ab_PROF*)」來衡量專屬資訊成本。該數值係以公司前三年平均資產報酬率(*Avg_ROA*)減去公司所屬產業的平均資產報酬率計算而得。有別於Ettredge et al. (2006) 採用的超額報酬率衡量，本文在此的衡量尚未考量企業營運部門橫跨的產業影響。由於目前並無資料庫提供公司營運部門所

屬產業別資訊，本文進行手工搜集後，所得到之有效樣本值僅約原始有效樣本三分之一，為了納入更廣泛的樣本，使研究結果代表性增加，以未考量營運部門產業效果之超額報酬率作為主要衡量，在後續增額測試第(一)部分補充報導考量營運部門產業效果之實證結果。

模式(2)的超額報酬率(Ab_PROF)主要在檢測研究假說二，當第41號公報實施後期間的(β_1)顯著小於第41號公報實施前期間的(β_1)時，則研究假說二成立，此外，模式(3)的第41號公報實施之虛擬變數與超額報酬率之交乘項均顯著為負值($SFAS41 \times BOARD$)，也支持研究假說二的成立，代表在第41號公報實施之後，相對於實施前，擁有超額報酬的企業，營運部門揭露的品質明顯下降。

(四) 董事會治理有效性 ($BOARD$)

文獻指出，各公司治理代理變數間具有替代性 (Bathala & Rao, 1995)，因此單一公司治理指標的良窳可能無法判斷公司真實的公司治理有效性。例如：某一家公司總經理兼任董事或董事長，並不表示該公司的治理成效越差，有可能該公司已從設置獨立董事來補強公司治理機制。本文參酌過去文獻，例如 (Klein, 2002)，將「外部董事席次比」由小至大排序，計算每一家公司在樣本中的百分位等級分數，將之轉換為[0, 1]的尺度，當一家公司的外部董事席次比越高時，其得分越近於 1，代表這家公司的董事會治理有效性佳。再與「獨立董事之設置」、「獨立監察人之設置」及「董事或董事長兼任總經理」作加總，其中，當一家公司有獨立董事之設置或獨立監察人之設置時為 1，反則為 0；相反地，當一家公司董事或董事長有兼任總經理時為 0，反則為 1，因為從代理理論的觀點而言，董事長兼任總經理制度將使得決策執行者與監督者的角色重疊，導致董事會喪失客觀性及監督的力量 (Eisenhardt, 1989; Watts & Zimmerman, 1990)。綜合上述四個指標即成為董事會治理的綜合指標 ($BOARD$)，其理論值介於 0~4 之間，數值越接近 4 者，代表董事會治理機制越佳。模式(2)的董事會治理($BOARD$)主要在檢測研究假說三，當第 41 號公報實施後期間的(β_2)顯著大於第 41 號公報實施前期間的(β_2)時，則研究假說三成立。此外，模式(3)的第 41 號公報實施之虛擬變數與董事會治理有效性之交乘項均顯著為正值($SFAS41 \times BOARD$)，也支持研究假說三的成立，代表在第 41 號公報實施後，相較於實施前，董事會治理越佳的企業，營運部門的揭露品質較佳。

(五) 控制變數

在控制變數部分，本文參酌 Ettredge et al. (2006) 的研究加入公司未來融資需求壓力(EX_FIN_{t+i})、公司規模($SIZE$)、公司營運部門揭露的數量($NUMSEG$)；此外，本研究也參酌過去文獻，加入成長機會(MTB)、公司獲利(ROA)。最後，本文加入前期跨部門報導獲利之變異性(ROF_Var_{t-1})、年度變數($YEAR$)及產業變數($INDU$)等控制變數。茲說明如後：首先，未來融資需求壓力(EX_FIN_{t+i})係以下一期的融資活動淨現金流量，除以平均資產總額。Ettredge et al. (2006) 指出，當企業面臨未來融資壓力越高時，在美國第 131 號公報實施之後，公司會選擇在前一期揭露越多營運部門財務資訊，以利於未來取得較佳的融資條件。此外，Hope et al. (2013) 也採用後續年度融資需求觀念進行檢測。再者，公司規模($SIZE$)係公司總銷貨收入取自然對數後之數值。此外，公司營運部門揭露的數量($NUMSEG$)係依每一家公司在特定產業樣本中的百分位等級分數，將之轉換為 $[0, 1]$ 的尺度，當一家公司揭露的營運部門數量越多時，這類型公司會傾向揭露較高品質的營運部門資訊。成長機會(MTB)係在捕捉公司成長機會對於營運部門揭露水準可能的影響。公司獲利程度(ROA)在控制企業總獲利表現對於個別營運部門獲利的影響。本研究加入前期跨部門報導獲利之變異性(ROF_Var_{t-1})於自變數中，俾控制其他可能影響營運部門揭露品質的因為，避免遺漏重要變數對於研究之影響。最後，本文也加入年度虛擬變數($YEAR$)及產業虛擬變數($INDU$)，以控制景氣狀況及產業特性之影響。

三、研究樣本

財團法人中華民國會計研究發展基金會之「財務會計準則委員會」於 2009 年 4 月發布第 41 號《營運部門資訊之揭露》公報，適用於會計年度結束日在 2011 年 1 月 1 日（含）以後之財務報表。依照第 41 號公報，企業營運部門資訊需提供下述資訊：一般性資訊(辨認企業應報導部門之因素、每一應報導部門所銷售產品或提供勞務之類型)、應報導部門之損益、資產、負債、衡量方法、調節資訊、產品別資訊、地區別資訊及重要客戶資訊。本研究就部門收入及營運成果資料逐一筆搜集上市公司部門提供的部門營業淨利、部門營業收入、部門名稱等資訊。

本研究以 2011 年為基準，往前及往後各取三期的半年報，亦即自 2009 年下半年至 2012 年上半年，共計有 6 個半年度的連續資料。其中，2009 年下半年、2010 年上半年及 2010 年下半年屬於第 41 號公報實施前期間；2011 年上半年、

2011 年下半年及 2012 年上半年屬於第 41 號公報實施後期間。營運部門揭露數據資料自公開資訊觀測站逐筆手工搜集上市公司半年報及年報財務資訊。鑑於，半年報不受季報及股東會召開等因素之影響，更能彈性反應公司之基本特性，故本研究樣本係以半年報資料為基準 (Mensah & Werner, 2008)。又本研究期間內，我國半年報需要強制會計師查核，會計師依據專業判斷決定公司是否符合一般公認會計原則，此乃我國證券市場規範中別於他國之重要特色。國內實務專家江美艷等(2008)也指出，在第 41 號公報實施之後，當企業於期中發生內部組織架構變動時，需要再次評估應報導部門數量。例如：在期中時，當其中兩個部門之毛利率發生變動因而不具有類似的經濟特性，則管理階層應於期中時，再次評估彙總條件以辨認適當的應報導部門。就本文樣本而言，在 2011 年及 2012 年分別約有 9.4%及 8.0%公司半年報與年報揭露營運部門數量有差異，故本研究以半年報為基礎進行樣本資料的搜集，以期望納入更廣泛及多元的樣本數據，分析營運部門揭露資訊之影響⁷。

此外，本研究自台灣經濟新報社(TEJ)資料庫搜集上市公司「財務」、「股價」及「公司治理」資料。初步有 732 家上市觀察對象，依下列標準進行篩選：(1) 排除研究期間內營運部門資訊揭露不齊全 178 家公司；(2)排除行業性質特殊及財務結構異於一般產業之金融保險業及證券業 44 家公司；(3)剔除財務資料及相關變數資料漏缺不全者 18 家公司，獲得 492 家樣本公司，每間公司有 6 期半年報資料，合計有 2,952 個樣本觀察值，其中 14 筆觀察值標準化誤差 R-Student 之絕對值大於 3、cook's D 值大於 1 以及 DFFITS 之絕對值大於 1，予以刪除，最終有效樣本值為 2,938 公司年度資訊。表 2 係列示 492 家研究樣本家數的產業分佈情形。樣本中，電子業家數所占比重最高，為 59.76%，與全部上市公司中電子家數所占比重(52.65%)相當；玻璃業及造紙業家數所占比例為最低，各為 0.81%及 1.02%，與全部上市公司中玻璃業及造紙業家數所占比重相當(0.54%及 0.95%)，上述結果顯示研究樣本家數的分佈情形與全部上市公司樣本家數分佈情形差異不大，代表本文樣本有一定的代表性。此外，為了探究產業集中電子業現象，本研究於實證模式中除了分析全部樣本外，亦將樣本區分為電子業及非電子業兩子群組樣本進行實證測試。

⁷ 本研究也採用年報作為衡量期間，實證結果與半年報的結果一致。

表 2：樣本分佈表

TSE 產業名稱	TSE 產業代號	產業家數		樣本家數	
		家數	比重	家數	比重
水泥業	01	7	0.95%	4	0.81%
食品業	02	20	2.71%	17	3.46%
塑膠業	03	23	3.12%	20	4.07%
紡織	04	47	6.38%	27	5.49%
電機	05	39	5.29%	20	4.07%
電器電纜	06	15	2.04%	8	1.63%
化學	21	25	3.39%	7	1.42%
生技	22	23	3.12%	10	2.03%
玻璃	08	4	0.54%	4	0.81%
造紙	09	7	0.95%	5	1.02%
鋼鐵	10	29	3.93%	14	2.85%
橡膠	11	10	1.36%	6	1.22%
汽車	12	6	0.81%	5	1.02%
營造業	14	42	5.70%	20	4.07%
航運	15	20	2.71%	15	3.05%
其他	16、18、23	32	4.34%	16	3.25%
電子業	24	388	52.65%	294	59.76%
合計		737	100.00%	492	100.00%

註：其他包含觀光、貿易百貨及油電燃料等三個產業。

資料來源：本研究整理

肆、實證結果分析

一、基本統計量

表 3 之第一部分列示研究變數之敘述性統計結果。首先，跨營運部門獲利之變異性(ROF_Var)係在衡量營運部門揭露品質，該變數平均數為 0.452，中位數為 0.096。其次，專屬資訊成本(Ab_PROF)平均數為 0.982%，中位數為 0.680%，但僅不到 1%，因此我國上市公司平均而言仍有正的報酬率，但專屬資訊成本並不高。董事會治理有效性($BOARD$)平均數為 1.357、中位數為 1.290，顯示大部分樣本公司僅設有 1、2 項董事會治理機制。在控制變數部分：未來融資需求壓力(EX_FIN_{t+1})平均數為 0.011 及中位數為 0.001，樣本公司平均值及中位數界於零左右，顯示樣本公司舉借新融資及償還舊融資等活動相當頻繁。公司

規模(*SIZE*)平均數為 15.409 及中位數為 15.242，最小值數值為 8.125 及最大數值為 20.264，公司規模取自然對數後，該數值的分配相對穩定。成長機會(*MTB*)平均數為 3.895 及中位數為 2.492，樣本公司成長機會最小值為 0.109 倍、最大值也有 96.6 倍。公司獲利表現(*ROA*)平均數為 0.030、中位數為 0.030，其中樣本公司獲利表現最差為-6.602，獲利最佳公司為 0.966。營運部門揭露的數量(*Segs*)平均數為 2.772、中位數為 3.000、最大值為 12，顯示樣本公司平均大約揭露 3 個營運部門，最多也有公司揭露到 12 個營運部門。考量產業效果後營運部門揭露數量(*NUMSEG*)，該變數平均數為 0.514，中位數為 0.610，顯示標準化及考量產業效果後的營運部門揭露數量約略居於中間值。

表 3 之第二部針對第 20 號公報規範期間(2009 下半年、2010 上半年及 2010 下半年)，以及第 41 號公報規範期間(2011 上半年、2011 下半年及 2012 上半年)兩組樣本的跨營運部門獲利之變異性(*ROF_Var*)、營運部門揭露的數量(*Segs*)、考量產業效果後營運部門揭露數量(*NUMSEG*)、專屬資訊成本(*Ab_PROF*)及董事會治理有效性(*BOARD*)等進行平均數及中位數檢定。結果發現在第 41 號公報實施後，跨營運部門獲利之變異性(*ROF_Var*)、營運部門揭露的數量(*Segs*)及考量產業效果後營運部門揭露數量(*NUMSEG*)平均數相較於第 20 號公報實施前佳(均達到 5%的顯著水準)，代表第 41 號公報提高企業營運部門報導的品質及數量。至於，專屬資訊成本(*Ab_PROF*)及董事會治理有效性(*BOARD*)在第 41 號公報的實施前後並無顯著的改變。

表 3：敘述性統計表

第一部分：基本統計量							
變數	平均值	標準差	最小值	25 分位	中位數	75 分位	最大值
<i>ROF_Var</i>	0.452	0.091	0	0.001	0.096	0.359	9.999
<i>Ab_PROF</i> (%)	0.982	5.718	-50.276	-2.167	0.680	3.806	37.381
<i>BOARD</i>	1.357	0.436	0.430	0.960	1.290	1.630	2.650
<i>EX_FIN</i> _{t+1}	0.011	0.100	-0.826	-0.034	0.001	0.038	1.040
<i>SIZE</i>	15.409	1.337	8.215	14.507	15.242	16.104	20.264
<i>MTB</i>	3.895	5.808	0.109	1.415	2.492	4.410	96.600
<i>ROA</i>	0.030	0.128	-6.602	0.007	0.030	0.060	0.966
<i>Segs</i>	2.772	1.471	1.000	2.000	3.000	4.000	12.000
<i>NUMSEG</i>	0.514	0.282	0.090	0.330	0.610	0.810	0.990

第二部分：第 41 號公報實施前後營運部門之特徵比較

變數	Post-SFAS 41 period (N=1,461)		Pre-SFAS 41 period (N=1,477)		兩組差異檢定	
	平均數	中位數	平均數	中位數	平均數 t 值	中位數 z 值
<i>ROF_Var</i>	0.55	0.07	0.40	0.05	2.16*	2.14*
<i>Segs</i>	2.92	3.00	2.60	2.00	5.11**	4.34**
<i>NUMSEG</i>	0.52	0.61	0.47	0.33	4.92**	4.91**
<i>Ab_PROF</i> (%)	0.78	0.47	1.15	0.80	-1.91	-2.01*
<i>BOARD</i>	1.35	1.47	1.37	1.45	-1.70	0.44

註：研究樣本包括2,938。其中，*ROF_Var*代表營運部門揭露品質，係以跨營運部門獲利之變異性衡量，以營業利潤率最高之營運部門減去營業利潤率最低之營運部門；*Ab_PROF*代表專屬資訊成本，以超額報酬率來衡量，係以非常項目前淨利除以平均總資產得出資產報酬率(*ROA*)，再將公司前三年的平均值(*Avg_ROA*)減去公司產業的平均資產報酬率，即得出公司的超額報酬率(*Ab_PROF*)；*BOARD*代表董事會治理有效性的良窳。係將「外部董事席次比」則由小至大排序，計算每一家公司在樣本中的百分位等級分數，將之皆轉換為[0, 1]的尺度。再與「獨立董事之設置」、「獨立監察人之設置」及「董事或董事長兼任總經理比例」作加總，其中，當一家公司有獨立董事之設置或獨立監察人之設置時為1，反則為0；相反地，當一家公司董事或董事長有兼任總經理時為0，反則為1，加總上述四個指標即成為董事會治理的綜合指標(*BOARD*)，其理論值介於0~4之間；*EX_FIN_{t+1}*代表公司未來融資需求，係以下一期的融資活動淨現金流量除以平均資產總額；*SIZE*代表公司規模，係公司總銷貨收入取自然對數後之數值；*MTB*代表公司成長機會，係以普通股市值除以普通股帳面價值；*ROA*代表公司獲利程度，以資產報酬率來衡量；*Segs*代表公司營運部門揭露的數量。*NUMSEG*代表營運部門揭露數量，係以各產業進行由小至大百分位排序，並計算每一家公司在特定產業樣本中的百分位等級分數，將之轉換為[0,1]的尺度。*代表10%的顯著水準（雙尾）、**代表5%的顯著水準（雙尾）。

資料來源：本研究整理

表 4 列示研究變數的皮爾森(Pearson)相關矩陣，結果顯示營運部門揭露品質(*ROF_Var*)與董事會治理有效性(*BOARD*)呈顯著正相關(相關係數=0.050，達到 5%顯著水準)，代表董事會治理成效越佳企業，營運部門揭露品質也越佳。營運部門揭露品質(*ROF_Var*)與專屬資訊成本(*Ab_PROF*)則呈不顯著負相關(相關係數=-0.028，未達 5%顯著水準)。整體而言，自變數間相關係數絕對值最大者出現在專屬資訊成本(*Ab_PROF*)及公司獲利表現(*ROA*)兩者之相關係數，其值為 0.628。由於後續迴歸分析所得之變異膨脹因素值(variance inflation factor, 簡稱 VIF)均遠低於 10，顯示研究模式之共線性(multicollinearity)問題並不嚴重(Hair et al., 1998)。

表 4：相關係數分析

	<i>ROF_Var</i>	<i>Ab_PROF</i>	<i>BOARD</i>	<i>Ex_FIN_{t+1}</i>	<i>SIZE</i>	<i>MTB</i>	<i>NUMSEG</i>	<i>ROA</i>
<i>ROF_Var</i>	1	-0.028 (0.12)	0.050** (0.04)	-0.003 (0.86)	-0.025 (0.14)	-0.014 (0.42)	0.096*** (<0.01)	0.014 (0.43)
<i>Ab_PROF</i>		1	0.093*** (<0.01)	-0.042** (0.02)	0.213*** (<0.01)	0.464*** (<0.01)	-0.148*** (<0.01)	0.628*** (<0.01)
<i>BOARD</i>			1	0.076*** (<0.01)	-0.178*** (<0.01)	0.088*** (<0.01)	-0.187*** (<0.01)	0.053** (0.01)
<i>Ex_FIN_{t+1}</i>				1	-0.008 (0.66)	0.042** (0.02)	-0.024 (0.18)	0.013 (0.45)
<i>SIZE</i>					1	0.186*** (<0.01)	0.178*** (<0.01)	0.114*** (<0.01)
<i>MTB</i>						1	-0.066** (0.01)	0.362*** (<0.01)
<i>NUMSEG</i>							1	-0.043** (0.02)
<i>ROA</i>								1

註：研究樣本包括2,938，括弧內代表顯著水準，*代表10%的顯著水準（雙尾）、**代表5%的顯著水準（雙尾）、***代表1%的顯著水準（雙尾）。營運部門揭露數量依每一家公司在特定產業樣本中的百分位等級分數，將之轉換為[0, 1]的尺度，其餘相關變數定義請參閱表3。

資料來源：本研究整理

二、迴歸分析結果

（一）研究假說一結果

本研究迴歸分析結果主要列示於表5。鑑於，本文研究樣本中，電子業所占比重高達59.15%，故表5的實證結果列示全部樣本、電子業樣本及非電子業樣本之結果。結果顯示，不論是就全部樣本、電子業及非電子業樣本而言，財務會計準則41號公報之虛擬變數(SFAS41)係數值均顯著為正(係數值分別為0.032、0.025及0.042；顯著水準分別達到1%、5%及5%)；此結果符合研究假說一的預期，亦即我國參酌國際第8號公報所訂定的第41號公報，採用管理法相較於產業法，平均而言，有助於提高企業營運部門資訊揭露的品質，降低財務報表資訊不對稱現象。

關於控制變數的部分：首先，就全部樣本而言，公司規模(*SIZE*)之係數顯著為負(係數值為-0.007、顯著水準為5%)，代表規模越大企業時，反而越不願意提高營運部門揭露的品質。其次，考量產業效果後營運部門揭露數量(*NUMSEG*)之係數顯著為正(係數值為0.014、顯著水準為1%)，代表當企業營運部門揭露的家數越多時，其營運部門資訊揭露的品質越高。為了降低遺漏控制變數的影響，本研究也納入前一期的跨營運部門獲利之變異性，該變數之係數顯著為正(係數值為0.001、顯著水準為1%)。其餘的控制變數均未達到顯著水準。此外，不論是在電子業及非電子業的樣本下，大部分控制變數的方向及顯著水準均與全部樣本結果相當，故此處不再贅述。

表 5：財務會計準則 41 號公報「管理法」對於營運部門揭露品質之影響

$$ROF_Var_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 SFAS41 + \alpha_2 EX_FIN_{i,t+1} + \alpha_3 SIZE_{i,t} + \alpha_4 MTB_{i,t} + \alpha_5 NUMSEG_{i,t} + \alpha_6 ROA_{i,t} + \alpha_7 ROF_Var_{i,t-1} + \gamma INDU + \mu YEAR + \delta_{i,t}$$

依變數：營運部門揭露品質(*ROF_Var*)

樣本	預期方向	全部樣本		電子業樣本		非電子業樣本	
		係數	t-value	係數	t-value	係數	t-value
<i>Intercept</i>	?	0.164***	3.21	0.222**	2.41	0.193**	2.28
<i>SFAS41</i>	+	0.032***	3.05	0.025**	2.00	0.042**	2.33
<i>EX_FIN_{t+1}</i>	+	0.001	1.00	0.001	1.20	0.001	0.82
<i>SIZE</i>	?	-0.007**	-2.37	-0.006	-1.61	-0.008	-1.56
<i>MTB</i>	?	-0.001	-0.82	-0.001	-0.18	-0.002	-1.27
<i>NUMSEG</i>	+	0.014***	4.93	0.042***	10.08	-0.007*	-1.75
<i>ROA</i>	?	0.031	1.01	-0.027	-0.91	0.906***	6.68
<i>ROF_Var_{t-1}</i>	?	0.001***	4.43	0.001	1.53	0.001***	4.49
Adjusted R ²		3.13%		6.58%		8.35%	
F-statistic (p-value)		10.26(p<0.01)		14.50(p<0.01)		12.54(p<0.01)	
N		2,938		1,726		1,212	

註：除了營運部門揭露數量依每一家公司在特定產業樣本中的百分位等級分數，將之轉換為 [0, 1] 的尺度，其餘相關變數定義請參閱表3。*代表10%的顯著水準（雙尾）、**代表5%的顯著水準（雙尾）、***代表1%的顯著水準（雙尾）。上述模型已控制產業效果(INDU)及年度效果(YEAR)。

資料來源：本研究整理

(二) 研究假說二及三結果

表 6 列示考量「專屬資訊成本」、「董事會治理有效性」兩項變數之迴歸分析結果。表 6 之 Panel A 列示全部樣本結果。結果顯示，在第 41 號公報實施之前期間（公司適用產業法），專屬資訊成本(*Ab_PROF*)係數值呈不顯著負相關(係數值=-0.002，未達到 10%顯著水準)；在第 41 號公報實施之後（公司適用管理法），專屬資訊成本係數值呈顯著負相關(係數值=-0.003，達到 5%顯著水準)，堆疊法測試結果達到顯著水準($F=6.57$ ，達到 1%的顯著水準)，代表第 41 號公報實施前後，即由產業法改為管理法後，當公司專屬資訊成本越高時，亦即公司超額報酬率越高時，管理者越不傾向揭露營運部門資訊，此結果支持研究假說二的預期。

此外，就董事會治理有效性(*BOARD*)部分，在第 41 號公報實施之前期間(企業適用產業法)，董事會治理有效性(*BOARD*)係數值呈顯著正相關(係數值=0.022，達到 10%顯著水準)；在第 41 號公報實施之後期間(企業適用管理法)，董事會治理有效性(*BOARD*)係數值亦呈顯著正相關(係數值=0.027，達到 5%顯著水準)，堆疊法測試結果達到顯著水準($F=31.67$ ，達到 1%的顯著水準)，代表在第 41 號公報實施前後，即由產業法改為管理法後，當董事會治理成效越佳時，董事會治理者監督效果越佳，管理者營運部門揭露品質也越佳，此結果支持研究假說三的預期。

表 6 之 Panel B 列示僅有電子業樣本的分析結果。結果顯示，在第 41 號公報實施之前期間(企業適用產業法)，專屬資訊成本(*Ab_PROF*)係數值呈不顯著負相關(係數值=-0.001，未達 10%顯著水準)；在第 41 號公報實施之後期間(企業適用管理法)，專屬資訊成本(*Ab_PROF*)係數值呈顯著負相關(係數值=-0.004，達到 1%顯著水準)，堆疊法測試結果顯示專屬資訊成本(*Ab_PROF*)達到顯著水準(F 值為 5.72，達到 1%顯著水準)，故電子業樣本之實證結果與全部樣本結果一致，皆支持研究假說二，代表在第 41 號公報實施前後期間，即由產業法改為管理法後，電子業公司的專屬資訊成本越高時，營運部門揭露的品質越差。其次，董事會治理有效性(*BOARD*)變數部分，在第 41 號公報實施之前期間(企業適用產業法)，董事會治理有效性(*BOARD*)呈不顯著正相關(係數值=0.003，未達 10%顯著水準)；在第 41 號公報實施之後期間(企業適用管理法)，董事會治理有效性(*BOARD*)呈顯著正相關(係數值=0.046，達到 5%顯著水準)，堆疊法測試結果顯示董事會治理有效性(*BOARD*)達到顯著水準(F 值為 34.78，均達到 1%的顯著水準)，該結果亦支持研究假說三，代表在第 41 公報實施前後期間，即由產業法改為管理法

後，當電子業公司的董事會治理成效越佳時，企業營運部門揭露的品質較佳。

另一方面，表 6 之 Panel C 列示僅有非電子業樣本的實證分析結果，就專屬資訊成本(*Ab_PROF*)變數部分，不論是在第 41 號公報實施前後，係數值均未達到顯著水準(係數值分別為-0.001 及 0.003，均未達到 10%的顯著水準)；董事會治理有效性(*BOARD*)變數部分，不論是在第 41 號公報實施前後，係數值也均未達顯著水準(係數值分別為 0.034 及-0.006，均未達到 10%的顯著水準)，兩變數堆疊法測試結果也未達顯著水準(F 值分別為 0.04 及 0.32，均未達到 10%的顯著水準)，故非電子業樣本均無法支持研究假說二及研究假說三。

綜合上述分析，平均而言，專屬資訊成本假說及董事會治理有效性假說均在我國第 41 號公報實施管理法下扮演重要的角色，亦即研究假說二及三均獲得支持。如果將樣本進一步區分為電子業樣本及非電子業樣本兩群組，專屬資訊成本假說及董事會治理有效性假說在我國電子業樣本中仍然獲得支持，亦即支持研究假說二及三；相反地，在非電子業樣本中，研究假說二及三均未獲得支持。

本研究結果發現「董事會治理有效性」在電子業樣本中扮演重要的角色，在非電子業無法支持上述的發現。相關結果印證我國電子業有落實董事會治理的監督功能，進而提升營運部門報導品質。文獻也有類似的論點，例如：陳振遠等 (2004) 曾以台灣上市電子公司為研究對象，探討公司治理特性所傳遞的訊息與企業價值攸關性，結果指出電子業公司治理成效越佳時，越能提升董事會的專業性與獨立性，發揮財務報表監督功能。林欣美等 (2008) 研究也指出，電子業董事會結構中的董事長兼任總經理制度及董監事獨立性能降低企業進行盈餘管理的程度，有效發揮監督功能。另一方面，本研究在非電子業無法支持董事會治理成效對於營運部門報導品質的提升，可能原因如下：由於大多數非電子業(或稱傳統產業)皆是家族企業持有，家族企業特性對於經營層面會產生兩種效果：利益一致效果(*alignment effect*)與利益掠奪效果(*entrenchment effect*) (La Porta et al., 1999; Anderson & Reeb, 2003; Alia et al., 2007; Taso et al., 2015)。本研究發現傾向支持利益掠奪效果，亦即家族成員可能透過掌控董事會，導致非電子業董事會可能淪為經理人員的橡皮圖章，無法發揮董事會監督經理人員的效果，造成其對於營運部門報導品質的提升效果非常有限。

其次，本研究也僅發現「專屬資訊成本假說」在電子業樣本中扮演重要的角色。從學理觀點可能有兩種不同方向的預期，首先，電子業屬於產業集中度高的產業，其產業競爭程度高，導致其專屬資訊成本較低，從此觀點推論，電子業公司應有充份揭露營運部門資訊的意願，然而，文獻對於產業集中度高公

司是否就有意願充份揭露盈餘資訊，也存在反對的看法，例如：Ali et al. (2010) 研究發現，產業集中度越高的公司，傾向不揭露盈餘預測資訊。另一方面，電子業除了產業集中度高的特性外，依據專屬資訊成本假說觀點 (Clarkson et al., 1994; Harris, 1998)，電子業等高科技公司也擁有較多專屬無形資產，這些專屬創新知識特性，也會降低他們充份揭露的意願。本研究針對電子業的結果傾向支持電子業在新制度實施之後，充份揭露營運部門的意願較低。由此可推論，我國資訊電子業在全球產業專業分工角色多為代工性質，在代工毛利不斷的被下游品牌公司或同業競爭壓縮之下，很自然地會將營運部門獲利資訊視為極重要的商業機密，不願意將內部管理者使用的資訊作為對於充份揭露的基礎。例如：賴睦穎、陳昶毓 (2013)研究調查指出，在第 41 號公報實施之後，我國上市櫃公司當中仍有 3 成採用單一部門報導，這些公司多數採用營運部門的長期毛利率都很低及類似的公報彈性空間，以此報導單一營運部門。本研究在電子業的實證發現，正是呼應上述的觀點。另一方面，大多數非電子公司可能成立年數較久，在產業生命週期分類大多屬於成熟期產業，文獻認為成熟期公司績效表現相對平穩，盈餘揭露品質也表現較佳 (Gu et al., 2005)，本研究發現非電子業公司揭露情況有改善許多，例如：水泥上市公司大廠在年報中可以充份瞭解水泥、化工及電力各營運部門的經營狀況 (賴睦穎、陳昶毓，2013)。

表 6：專屬資訊成本、董事會治理有效性對於營運部門揭露品質之影響

$$ROF_Var_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Ab_PROF_{i,t} + \beta_2 BOARD_{i,t} + \beta_3 EX_FIN_{i,t+1} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 MTB_{i,t} + \beta_6 NUMSEG_{i,t} + \beta_7 ROA_{i,t} + \beta_8 ROF_Var_{i,t-1} + \gamma INDU + \mu YEAR + \delta_{i,t}$$

依變數：營運部門揭露品質(ROF_Var)

Panel A：全部樣本

自變數	期間	適用「產業法」期間		適用「管理法」期間	
	預期方向	係數估計值	t-value	係數估計值	t-value
<i>Intercept</i>	?	-0.206**	-2.27	0.066	0.78
<i>Ab_PROF</i>	-	-0.002	-1.05	-0.003**	-2.40
<i>BOARD</i>	+	0.022*	1.75	0.027**	2.03
<i>EX_FIN_{t+1}</i>	+	0.001*	1.73	0.001	0.36
<i>SIZE</i>	?	0.002	0.42	-0.003	-0.72
<i>MTB</i>	?	-0.001	-0.44	0.001	0.13
<i>NUMSEG</i>	+	0.018***	3.93	0.010**	2.35
<i>ROA</i>	?	0.452***	3.95	-0.010	-0.28
<i>ROF_Var_{t-1}</i>	?	-0.001	-0.34	0.002***	5.92

Adjusted R ²	6.60%	7.61%
F-statistic (p-value)	8.15 (p<0.01)	13.85(p<0.01)
N	1,461	1,477

第 41 號公報影響之 Wald test : $Ab_PROF=6.57^{***}$ (p<0.01); $BOARD=31.67^{***}$ (p<0.01)

Panel B : 電子業樣本

自變數	期間 預期 方向	適用「產業法」期間		適用「管理法」期間	
		係數估計值	t-value	係數估計值	t-value
<i>Intercept</i>	?	-0.230 [*]	-1.89	0.454 ^{***}	3.16
<i>Ab_PROF</i>	-	-0.001	-0.28	-0.004 ^{***}	-2.71
<i>BOARD</i>	+	0.003	0.28	0.046 ^{**}	2.29
<i>EX_FIN_{t+1}</i>	+	-0.001	-0.53	0.001 ^{**}	2.51
<i>SIZE</i>	?	0.006	1.29	-0.017 ^{***}	-2.75
<i>MTB</i>	?	-0.002 [*]	-1.83	0.001	0.88
<i>NUMSEG</i>	+	0.033 ^{***}	6.36	0.044 ^{***}	6.32
<i>ROA</i>	+	0.025	0.18	-0.009	-0.27
<i>ROF_Var_{t-1}</i>	+	0.540 ^{***}	13.55	0.001	0.83
Adjusted R ²		35.38%		12.57%	
F-statistic (p-value)		32.04 (p<0.01)		12.50 (p<0.01)	
N		859		867	

第 41 號公報影響之 Wald test : $Ab_PROF=5.72^{***}$ (p<0.01); $BOARD=34.78^{***}$ (p<0.01)

Panel C : 非電子業樣本

自變數	期間 預期 方向	適用「產業法」期間		適用「管理法」期間	
		係數估計值	t-value	係數估計值	t-value
<i>Intercept</i>	?	-0.154	-0.97	0.739 ^{***}	7.20
<i>Ab_PROF</i>	-	-0.001	-0.46	0.003	1.25
<i>BOARD</i>	+	0.034	1.37	-0.006	-0.30
<i>EX_FIN_{t+1}</i>	+	0.001	1.38	0.159 ^{***}	2.81
<i>SIZE</i>	?	-0.002	-0.30	-0.049 ^{***}	-7.83
<i>MTB</i>	?	-0.001	-0.07	-0.002	-0.97
<i>NUMSEG</i>	+	-0.002	-0.41	0.001	0.23
<i>ROA</i>	?	0.705 ^{***}	4.17	1.010 ^{***}	3.62
<i>ROF_Var_{t-1}</i>	?	0.001	0.10	0.002 ^{***}	5.83
Adjusted R ²		11.23%		19.64%	
F-statistic (p-value)		6.61(p<0.01)		17.88(p<0.01)	
N		602		610	

第 41 號公報影響之 Wald test : $Ab_PROF=0.04$ (p=0.84); $BOARD=0.32$ (p=0.57)

註：除了營運部門揭露數量依每一家公司在特定產業樣本中的百分位等級分數，將之轉換為 [0, 1] 的尺度，其餘相關變數定義請參閱表3。*代表10%的顯著水準（雙尾）、**代表5%的顯著水準（雙尾）、***代表1%的顯著水準（雙尾）。上述模型已控制產業效果(INDU)及年度效果(YEAR)。

資料來源：本研究整理

（三）考量「專屬資訊成本」及「董事會治理有效性」之交乘項

本研究前述分析主要參酌 Ettredge et al. (2006) 分析方法，採用二階段，測試第 41 號公報實施前期間(企業適用產業法)及第 41 號公報實施後期間(企業適用管理法)，「專屬資訊成本」及「董事會治理有效性」兩因素對於營運部門揭露品質的影響。此部分，本文進一步測試在第 41 號公報實施後期間(企業適用管理法)，「專屬資訊成本」及「董事會治理有效性」兩者對於第 41 號公報實施的交乘調節效果。表 7 係逐步考量「專屬資訊成本」、「董事會治理成效」調節效果建置而成。首先，測試僅放單一的「專屬資訊成本」對於營運部門報導品質的降低效果，結果顯示專屬資訊成本，仍然會降低營運部門報導的品質。其次，僅放入單一「董事會治理成效」對於營運部門報導品質的提升效果，結果顯示僅放單一的專屬資訊成本，仍然會有提升營運部門報導品質的效果。最後，本研究同時放入「專屬資訊成本」及「董事會治理成效」之影響，兩者結果如同單獨放入的發現，但兩者的顯著水準有小幅的提高(專屬資訊成本 t-值由 -2.96 提高至 -3.18; 董事會治理成效 t-值由 2.43 提高至 2.72)，代表上述兩個力量仍然朝著原方向進行影響企業營運部門報導決策。再者，表 7 也分成電子業及非電子業兩群組樣本進行實證結果報導。首先，在專屬資訊成本假說方面，表 7 發現在全部樣本及電子業樣本中，第 41 號公報實施之虛擬變數與專屬資訊成本之交乘項均顯著為負值(係數值分別為 -0.007、-0.009，均達到 1% 的顯著水準)，代表第 41 號公報實施之後期間（企業適用管理法），專屬資訊成本越高企業，特別是電子業公司，會盡可能依循第 41 號公報給予的裁量空間，避免充份揭露營運部門財務資訊，此時營運部門報導品質較差。其次，在董事會治理有效性因素方面，表 7 顯示不論是在全部樣本、電子業樣本及非電子業樣本中，第 41 號公報實施之虛擬變數與董事會治理有效性之交乘項均顯著為正值(係數值分別為 0.056、0.051 及 0.068，分別達到 1%、10% 及 5% 的顯著水準)，實證結果支持，良好的董事會治理機制，在管理法實施期間，有助於提升董事會監督管理者依第 41 號公報規定報導營運部分，提高營運部門報導的品質。

表 7：財務會計準則 41 號公報「管理法」對於營運部門揭露品質交乘項

$$ROF_Var_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 SFAS41 + \alpha_2 Ab_PROF_{i,t} + \alpha_3 SFAS41 \times Ab_PROF_{i,t} + \alpha_4 BOARD_{i,t} + \alpha_5 SFAS41 \times BOARD_{i,t} + \alpha_6 EX_FIN_{i,t+1} + \alpha_7 SIZE_{i,t} + \alpha_8 MTB_{i,t} + \alpha_9 NUMSEG_{i,t} + \alpha_{10} ROA_{i,t} + \alpha_{11} ROF_Var_{i,t-1} + \gamma INDU + \mu YEAR + \delta_{i,t}$$

依變數：營運部門揭露品質 (ROF_Var)

自變數	預期方向	樣本		全部樣本		電子業樣本		非電子業樣本			
		係數	t-value	係數	t-value	係數	t-value	係數	t-value		
Intercept	?	0.108	1.55	0.142**	1.99	0.123*	1.74	0.222	1.50	0.172*	1.66
SFAS41	+	0.176***	13.35	0.076*	1.81	0.069*	1.67	0.054	0.92	0.048	0.81
Ab_PROF	-	0.002	1.29			0.003	1.43	0.005**	2.34	-0.001	-0.12
SFAS41 × Ab_PROF	-	-0.006***	-2.96			-0.007***	-3.18	-0.009***	-3.46	-0.001	-0.10
BOARD	+			-0.028**	-2.03	-0.029**	-2.14	-0.026	-1.48	-0.053**	-2.32
SFAS41 × BOARD	+			0.050**	2.43	0.056***	2.72	0.051*	1.81	0.068**	2.21
EX_FIN _{t+1}	+	0.059	1.04	0.062	1.09	0.069	1.21	0.027	0.35	0.051	0.61
SIZE	?	-0.003	-0.58	-0.002	-0.45	-0.001	-0.21	-0.001	-0.03	-0.002	-0.30
MTB	?	-0.001	-0.65	-0.001	-0.40	-0.001	-0.69	0.001	0.16	-0.003	-1.25
NUMSEG	+	0.009	0.39	0.007	0.29	0.009	0.39	0.078***	2.57	-0.065*	-1.78
ROA	?	-0.254**	-2.10	-0.273**	-2.26	-0.253**	-2.10	-0.745***	-4.66	0.503***	2.60
ROF_Var _{t-1}	?	0.001***	4.35	0.001***	4.30	0.001***	4.27	-0.001	-0.06	0.001***	4.50
Adjusted R ²		13.77%		13.60%		14.09%		17.00%		15.69%	
F-statistic (p-value)		24.61(p<0.01)		22.34		21.52(p<0.01)		15.05(p<0.01)		11.51(p<0.01)	
N		2,938		2,938		2,938		1,726		1,212	

註：除了營運部門揭露數量依每一家公司在特定產業樣本中的百分位等級分數，將之轉換為 [0, 1] 的尺度，其餘相關變數定義請參閱表 3。*代表 10% 的顯著水準（雙尾）、**代表 5% 的顯著水準（雙尾）、***代表 1% 的顯著水準（雙尾）。上述模型已控制產業效果 (INDU) 及年度效果 (YEAR)。

資料來源：本研究整理

三、增額測試

(一) 考量營運部門之產業效果

本研究主要參酌 Ettredge et al. (2006) 研究架構來測試我國第 41 號公報採用管理法之影響，然而 Ettredge et al. (2006) 在測試美國第 131 號公報影響時，尚有提出「未來需融資需求假說」及「固有變異性假說」。其中，未來需融資需求

假說認為：當企業面臨未來需融資需求壓力較高時，會盡可能提高營運部門品質，以取得較佳的融資條件；固有變異性假說認為：當企業營運部門橫跨產業之固有變異性(*inherent variability*⁸)較高時，預期企業營運部門績效揭露也會較多元化。此部分，本研究同時分析兩假說對於我國第41號公報實施之影響。

由於此兩假說在測試時，需要每一家公司各營運部門所屬產業別資訊，然而國內並無資訊庫提供此資訊。故需要採行手工方式對上市公司年報逐一筆進行建置。換言之，需針對各營運部門別中文名稱進行記錄，依據其相對應產業別，逐一核對、編碼及整理，相關營運部門名稱與產業別資訊列示於如下的表8。

表 8：營運部門產業對照表

01.水泥工業	02.食品工業	03.塑膠工業	04.紡織工業	05.電機機械
混凝土、石膏板、預拌事業部、水泥、水泥事業部、預拌混凝土部門及高爐水泥、投資砂石等。	大宗油脂部、肉品加工事業、果糖事業部、食糧事業部、茶葉部門、消費食品部門、澱粉事業部等。	塑膠成型部門、塑膠工業、塑化部門、塑膠件部門、塑膠成型事業處、聚烯部、聚丙烯部門、PP 部等。	化纖廠、加工絲廠、平織部門、水針布、先染事業、成衣製造及銷售部門、染紗事業處、成衣生產等。	自動化設備及零件部門、CNC 車床部門、加工機部、CNC 機械部、重電機械部門、電氣機器等。
06.電器電纜	21.化學工業	22.生技醫療	08.玻璃陶瓷	09.造紙工業
電線電纜部、光纖陶瓷、光纖線纜、地面微波通訊部門、光通訊及光資訊部門、代理通訊產品、光纖、光電通訊部門等。	乙二醇事業、己內醞胺及其附屬品、化工部門、化纖部門、丙炔月青醋酸及其附屬、甲醇及溶劑部、特用化學品部等。	生技、生技清潔及保養品部門、生技製藥部門、生醫產品、保健部門、製藥事業部、療效用藥、原料藥、醫療部門等。	平板玻璃、玻璃基板、玻璃棉、玻璃棉含曲面印刷、玻璃器皿、玻璃纖維、磁性材料事業部、磁磚事業、磁磚事業部等。	工紙紙器事業、文具事務用品、特殊印刷、紙板部門、紙品部門、紙張部門、紙漿部門、捲筒進紙列印、單張紙列印等。

⁸ 固有變異性(*Inherent_Var*)計算說明如下：首先，依照各營運部門名稱找出相對應的產業別，並進行分類整理(例如表 7 營運部門產業對照表)。其次，計算該分類產業的產業平均營業利潤率。最後，將各營運部門對照產業以各營運部門占公司總收入比重進行加權，以所得加權後產業平均營業利潤率最高者減去最低者即為該衡量方法，例如：A 公司有三個營運部門，分別找到對應的水泥業、食品業及汽車業，先算出上述這三個產業的平均營業利潤率，再以 A 公司水泥業營運部門銷貨收入占公司總銷貨收入比例進行加權平均，依此類推，A 公司食品業營運部門及 A 公司汽車業營運部門也是相同算法，將所得出最高值減去最低值即代表既有跨產業變異性。

10.鋼鐵工業	11.橡膠工業	12.汽車工業	14.建材營造	15.航運
不銹鋼板捲、不銹鋼部門、不銹鋼管、不鏽鋼板捲部門、不鏽鋼部門、官田鋼鐵公司、特殊鋼部門、線性滑軌、鋁輪圈部門、航太扣件等。	台灣達新、石油樹脂製造部門、合成樹脂、合成樹脂事業、非合成橡膠事業部、橡膠輸送帶、橡膠部門、樹脂事業處、合成橡膠部等。	正道汽車配件福州有限、汽車產業、汽車部門、車輛部門、車輛零件部門、電動代步車、電動代步車部門、組車市場、大車事業等。	工程事業部、不動產事業部、不動產開發、不動產業、台灣建設事業部、地產開發、房地產開發銷售、建材事業部、台灣衛浴設備部門等。	工程運輸部門、內陸運輸、台灣通路體系、自動化運輸工程、宅配服務、物流事業部、空運部門、倉儲物流、海運承攬業、航空運輸部等。
13.油電燃氣	16.觀光	18.貿易百貨	23.電子	
天然氣工業、太陽能源部門、加油站部門、太陽能營運中心、太陽能事業群、油化槽出租事業、柴油機汽電廠、氣體事業、能源事業群等。	六福村、六福客棧、休閒事業部門、休閒開發事業部、育樂部門、旅遊服務部門、時尚生活事業群、飯店部門、旅宿部門、旅館事業等。	百貨部門、零售及服務業、百貨量販部門、百貨貿易部門、便利商店事業部、品牌代理事業群、商場百貨部門、貿易代理零件類等。	資訊週邊、資訊軟硬體事業部、電子材料、電子產品零組件、筆電輸入裝置事業部門、程控事業部門、晶圓事業處、晶片電阻產品部門、封裝部門、印刷電路板、元件事業處、動態隨機存取記憶體產、矽晶圓部門、光電材料部門、分離式元件相關部門、二極體事業群、電源供應器、顯示器事業部、觸控模組事業部門。	

註：上述營運部門名稱非全部營運部門名稱公司，讀者若有興趣，可與作者聯繫取得詳細的內容。

資料來源：本研究整理

在資料整理過程中，本研究發現即使是在第 41 號公報實施之後，仍有多數公司依地區別或產品別作為營運部門別，造成這部分樣本無法判別所屬產業別，主要原因在於，第 41 號公報僅要求企業應依管理法來決定營運部門，係以內部管理報告為基礎來辨認營運部門。當 A 公司與 B 公司生產及銷售同樣的產品，A 公司係依地區別(例如，美國、歐洲)來作決策及評估績效，B 公司則以產品線為基礎。因此，A 與 B 公司雖屬相同產業的公司，但於分配資源及評估績效之管理方式係採不同的基礎，A、B 公司所辨認出的營運部門將不同。A 公司應以地區別為基礎報導營運部門，而 B 公司則依產品線為基礎。此外，也有不少部門名稱並不明確，例如：某上市公司第一部門、某上市公司之子公司、代工部門、買賣部門、A 部門、第一事業群、其他等，導致無法分類為特定產業，基於上述原因，

最終可供分析的樣本數目 1,716 有效樣本值，相較於主要假說檢測的 2,938 有效樣本少約三分之一的樣本數。

表 9 列示全部樣本、電子業樣本及非電子業樣本之實證結果。首先，在未來需融資需求假說方面，堆疊法測試結果未達到顯著水準，故無法支持該假說；在固有變異性假說方面，堆疊法測試結果僅在全部樣本達到 10% 的顯著水準 (F=2.82)，部分支持該假說。其次，考量產業因素後專屬資訊成本假說的實證結果，表 9 的全部樣本及電子業樣本結果均顯示，在第 41 號公報實施之前期間(企業採用產業法)，該係數值均呈不顯著負相關(全部樣本係數值分別為-0.001、電子業樣本係數值分別為-0.001，均未達到 10% 的顯著水準)；在第 41 號公報實施之後期間(企業採用管理法)，該係數值也均呈不顯著負相關(全部樣本係數值分別為-0.002、電子業樣本係數值分別為-0.001，均未達到 10% 的顯著水準)，堆疊法測試結果兩組樣本均達到顯著水準(F=7.20、8.02，均達到 1% 的顯著水準)，此結果與主要樣本之實證結果一致，依然支持前述的研究假說二。

表 9：考量營運部門產業效果之影響

$$ROF_Var_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Ab_PROFD_{i,t} + \beta_2 BOARD_{i,t} + \beta_3 EX_FIN_{i,t+1} + \beta_4 Inherent_Var_{i,t} + \beta_5 SIZE_{i,t} + \beta_6 MTB_{i,t} + \beta_7 NUMSEG_{i,t} + \beta_8 ROA_{i,t} + \beta_8 ROF_Var_{i,t-1} + \gamma ANDU + \mu YEAR + \delta_{i,t}$$

依變數：營運部門揭露品質 (ROF_Var)

樣本 期間	預期 方向	全部樣本		電子業		非電子業	
		適用「產業 法」期間 (N=789)	適用「管理 法」期間 (N=927)	適用「產業 法」期間 (N=333)	適用「管理 法」期間 (N=393)	適用「產業 法」期間 (N=456)	適用「管理 法」期間 (N=534)
<i>Intercept</i>	?	-0.254** (-2.14)	0.177 (1.50)	-0.120 (-0.59)	0.612** (2.34)	-0.163 (-0.96)	0.162 (1.12)
<i>Ab_PROFD</i>	-	-0.001 (-0.37)	-0.002 (-0.98)	-0.001 (0.14)	-0.001 (-0.21)	-0.001 (-0.33)	-0.001 (-0.24)
<i>BOARD</i>	+	0.031* (1.77)	0.039** (2.04)	0.005 (0.25)	0.026 (0.85)	0.042 (1.45)	0.029 (1.19)
<i>EX_FIN_{t+1}</i>	+	0.025 (0.28)	0.033 (0.34)	-0.033 (-0.31)	-0.181 (-1.17)	-0.034 (-0.27)	0.131 (1.12)
<i>Inherent_Va r</i>	+	0.483*** (5.37)	0.004 (0.97)	0.146 (0.86)	-0.006 (-0.12)	0.519*** (4.88)	0.002 (0.46)
<i>SIZE</i>	?	0.001 (0.19)	-0.008 (-1.34)	0.001 (0.01)	-0.010 (-1.00)	-0.003 (-0.33)	-0.009 (-1.19)

<i>MTB</i>	?	0.001 (0.65)	-0.001 (-0.69)	-0.004** (-2.28)	0.001 (0.18)	0.001 (0.07)	-0.005** (-2.13)
<i>NUMSEG</i>	+	0.054 (1.49)	0.004 (0.11)	0.066 (1.54)	0.084 (1.54)	-0.001 (-0.01)	-0.047 (-1.04)
<i>ROA</i>	?	0.530*** (3.66)	0.061 (0.30)	0.159 (0.62)	-0.847*** (-2.65)	0.629*** (3.71)	1.331*** (4.70)
<i>ROF_Var_{t-1}</i>	?	-0.001 (-0.13)	0.003*** (5.99)	0.753*** (11.76)	0.001 (0.20)	-0.001 (-0.05)	0.003*** (6.55)
Adjusted R ²		12.71%	5.38%	37.74%	8.25%	15.30%	12.23%
F-statistic (p-value)		8.23 (p<0.01)	4.78 (p<0.01)	17.14 (p<0.01)	3.17 (p<0.01)	6.57 (p<0.01)	7.80 (p<0.01)
第 41 號公報之 Wald test		<i>Ab_PROFD</i> =7.20*** (p<0.01);		<i>Ab_PROFD</i> =8.02*** (p<0.01);		<i>Ab_PROFD</i> =0.14 (p=0.71); <i>Ex_FIN</i> =0.72 (p=0.41);	
		<i>Ex_FIN</i> =0.09 (p=0.76);		<i>Ex_FIN</i> =1.00 (p=0.32);			
		<i>Inherent_Var</i> =2.82* (p<0.1)		<i>Inherent_Var</i> =0.05 (p=0.82)		<i>Inherent_Var</i> =0.01 (p=0.98)	

註：固有變異性(*Inherent_Var*)變數計算係求出每一家公司在每一個營運部門的平均營業利潤率，再依照各營運部門名稱找出相對應的產業別，並進行分類整理。然後，計算該分類產業的產業平均營業利潤率。再將上述值以各營運部門占公司總收入比重進行加權，以所得加權後產業平均營業利潤率最高者減去最低者即為該衡量方法。考量營運部門產業之專屬資訊成本(*Ab_PROFD*)以非常項目前淨利除以平均總資產得出資產報酬率(*ROA*)，再以公司前三年的平均值(*Avg_ROA*)減去公司所有營運部門所屬產業的平均資產報酬率即算而得；營運部門揭露數量依每一家公司在特定產業樣本中的百分位等級分數，將之轉換為[0, 1]的尺度，其餘相關變數定義請參閱表 3。*代表 10%的顯著水準（雙尾）、**代表 5%的顯著水準（雙尾）、***代表 1%的顯著水準（雙尾）。上述模型已控制產業效果(*INDU*)及年度效果(*YEAR*)。

資料來源：本研究整理

(二) 財務會計準則第 41 號公報之未來盈餘資訊性

我國財務會計準則委員會希望第 41 號公報採用管理法之後，相較於實施之前的產業法，外部報表使用者得以取得企業內部營運部門財務資訊，藉此提高報表使用者在制定攸關投資決策的有用性。故此處參酌 Collins et al. (1994)、Lundholm & Myers (2002) 及 Ettredge et al. (2005) 研究建立基本模式(3)，檢測我國第 41 號公報對於未來盈餘預測價值之影響。

$$R_{i,t} = \varphi_0 + \varphi_1 SFAS41_{i,t} + \varphi_2 E_{i,t-1} + \varphi_3 E_{i,t} + \varphi_4 E_{i,t+1} + \varphi_5 R_{i,t+1} + \varphi_6 SFAS41_i \times E_{i,t+1} + \varphi_7 SIZE_{i,t} + \varphi_8 MTB_{i,t} + \varphi_9 LOSS_{i,t} + \varphi_{10} SIGN_{i,t} + \varphi_{11} EVAR + \lambda INDU + \mu YEAR + \delta_{i,t} \quad (4)$$

其中，

R_t	=	當期半年股票報酬率;
$SFAS\ 41$	=	代表財務會計準則第41號公報影響之虛擬變數,當企業報導年度屬2011年上半年、2011年下半年及2012年上半年,則令SFAS 41=1;當報導年度屬2009年下半年、2010年上半年、2010年下半年,則令SFAS 41=0;
E_{t-1}	=	前一期平減後盈餘數值,係以公司前一期非常項目前盈餘除以t-1期的市場價值;
E_t	=	當期平減後盈餘數值,係以公司當期非常項目前盈餘除以t-1期的市場價值;
E_{t+1}	=	下一期平減後盈餘數值,係以公司下一期非常項目前盈餘除以t-1期的市場價值;
R_{t+1}	=	下一期股票半年報酬率;
$SIZE$	=	代表公司規模,係將股東權益取自然對數;
MTB	=	代表公司成長機會,係以普通股市值除以普通股帳面價值;
$LOSS$	=	代表下一期虧損,當公司下一期盈餘小於零時,令LOSS=1;否則,令LOSS=0;
$SIGN$	=	代表當期報酬率虧損,當公司當期報酬率小於零時,令SIGN=1;否則,令SIGN=0;
$EVAR$	=	代表盈餘變異性,當公司五年平均稅前及息前盈餘平減後(除以總資產)數值小於樣本中位數時,令EVAR=1;否則,令EVAR=0;
$INDU$	=	產業虛擬變數;
$YEAR$	=	年度虛擬變數;
δ_i	=	殘差項。

表 10 列示相關實證結果,不論是全部樣本、電子業及非電子業樣本而言,本研究關注的財務會計準則第 41 號公報虛擬變數與下一期盈餘交乘項之係數($SFAS41 \times E_{t+1}$)均呈顯著正值,均達 1%的顯著水準(係數值分別為 0.295、0.220 及 0.395;顯著水準分別為 1%、1%及 1%),代表在第 41 號公報實施後,提高營運部門資訊的未來盈餘價值攸關性,其餘控制變數結果大多符合預期。其次,本研究也分析市場如何看待營運部門報導品質,僅在全部樣本中發現,第 41 號公報虛擬變數與營運部門報導數量之係數($SFAS41 \times NUMSEG$)呈顯著正值,代表在第 41 號公報實施後,企業營運部門揭露數量的增加,有助於市場人士判斷企業的資訊內涵。最後,本研究也進一步分析「專屬資訊成本」、「董事會治理有效性」

兩項因素對於第 41 號公報虛擬變數與下一期盈餘交乘項($SFAS41 \times E_{t+1}$)的影響，礙於篇幅的限制，本研究僅報導主要的結果如下：僅有在全部樣本及電子業樣本中發現，董事會治理有效性與第 41 號公報及下一期盈餘交乘項($SFAS41 \times E_{t+1} \times BOARD$)呈顯著正值(係數值分別為 0.105 及 0.210，分別達到 10%及 5%的顯著水準)；專屬資訊成本變數部分雖為負值但均未達到顯著水準，代表當董事會治理具有有效性時，董事會治理者會監督管理者提高營運部門揭露品質，進而提高未來盈餘的攸關性。

表 10 財務會計準則第 41 號公報「管理法」之未來盈餘資訊內涵

$$R_{i,t} = \varphi_0 + \varphi_1 SFAS41_{i,t} + \varphi_2 E_{i,t-1} + \varphi_3 E_{i,t} + \varphi_4 E_{i,t+1} + \varphi_5 R_{i,t+1} + \varphi_6 SFAS41_i \times E_{i,t+1} + \varphi_7 SIZE_{i,t} + \varphi_8 MTB_{i,t} + \varphi_9 LOSS_{i,t} + \varphi_{10} SIGN_{i,t} + \varphi_{11} EVAR + \gamma INDU + \mu YEAR + \delta_{i,t}$$

依變數：當期股票報酬率 (R_i)

自變數	全部樣本		電子業樣本		非電子業樣本	
	係數	t-value	係數	t-value	係數	t-value
<i>Intercept</i>	1.530***	12.05	2.219***	8.42	1.179***	6.91
<i>SFAS41</i>	0.606***	12.38	0.674***	9.91	0.466***	6.83
<i>E_{t-1}</i>	0.184**	2.49	0.109	1.21	0.373***	2.83
<i>E_t</i>	0.227**	2.82	0.228**	2.24	0.388***	2.87
<i>E_{t+1}</i>	-0.240***	-3.31	-0.189**	-1.97	-0.222**	-2.11
<i>R_{t+1}</i>	0.769***	32.97	0.844***	27.56	0.567***	16.46
<i>SFAS41 × E_{t+1}</i>	0.295***	6.35	0.220***	3.29	0.395***	6.59
<i>SIZE</i>	-0.028***	-3.63	-0.039***	-3.60	-0.016	-1.53
<i>MTB</i>	0.010***	5.37	0.010***	3.98	0.010***	3.01
<i>LOSS</i>	0.080***	2.58	0.083*	1.94	0.048	1.16
<i>SIGN</i>	-0.315***	-11.12	-0.360***	-9.11	-0.251***	-6.84
<i>EVAR</i>	0.040	1.50	0.053	1.41	0.063*	1.74
<i>SFAS41 × ROF_Var</i>	-0.001	-1.30	-0.009	-0.11	0.000	-0.96
<i>SFAS41 × NUMSEG</i>	0.020**	2.20	0.009	0.59	0.007	0.67
Adjusted R ²	59.40%		63.30%		54.37%	
F-statistic (p-value)	339.43 (p<0.01)		239.26 (p<0.01)		111.97 (p<0.01)	
N	3,489		1,884		1,605	

註：*代表 10%的顯著水準（雙尾）、**代表 5%的顯著水準（雙尾）、***代表 1%的顯著水準（雙尾）。 R_t 代表當期股票報酬率； $SFAS\ 41$ 代表財務會計準則第 41 號公報影響之虛擬變數，當企業報導年度屬 2011 年上半年、2011 年下半年及 2012 年上半年，則令 $SFAS\ 41=1$ ；當報導年度屬 2009 年下半年、2010 年上半年、2010 年下半年，則令 $SFAS\ 41=0$ ； E_{t-1} 代表前一期平減後盈餘數值，係以公司前一期非常項目前盈餘除以 t-1 期的市場價值； E_t 代表當期平減後盈餘數值，係以公司當期非常項目前盈餘除以 t-1 期的市場價值； E_{t+1} 代表下一期平減後盈餘數值，係以公司下一期非常項目前盈餘除以 t-1 期的市場價值； R_{t+1} 代表下一期股票年報酬率； $SIZE$ 代表公司規模。係將股東權益取自然對數； MTB 代表公司成長機會。係以普通股市值除以普通股帳面價值； $LOSS$ 代表下一期虧損。當公司下一期盈餘小於零時，令 $LOSS=1$ ；否則，令 $LOSS=0$ ； $SIGN$ 代表當期股票報酬率虧損。當公司當期股票報酬率小於零時，令 $SIGN=1$ ；否則，令 $SIGN=0$ ； $EVAR$ 代表盈餘變異性。當公司五年平均稅前及息前盈餘平減後(除以總資產)數值小於樣本中位數時，令 $EVAR=1$ ；否則，令 $EVAR=0$ 。上述模型已控制產業效果($INDU$)及年度效果($YEAR$)。

資料來源：本研究整理

（三）考量營運部門揭露數量之效果

Herrmann & Thomas (2000) 及 Berger & Hann (2003) 研究均指出，美國在第 131 號公報實施之後，公司營運部門揭露數量有明顯增加，提高外部使用者有用資訊評估公司的價值，此部分，本研究以營運部門揭露數量作為營運部門揭露品質的代理變數，測試我國第 41 號公報實施之影響。表 11 結果顯示，不論是全部樣本、電子業及非電子業樣本而言，財務會計準則第 41 號公報虛擬變數($SFAS41$)之係數值均顯著為正(係數值分別為 0.060、0.066 及 0.042；均達到 1%的顯著水準)。此結果符合研究假說一的預期，亦即我國第 41 號公報的實施，平均而言，有助於提高企業營運部門資訊揭露的數量，降低財務報表資訊不對稱現象。

其次，就專屬資訊成本(Ab_PROF)部分，不論是全部樣本、電子業及非電子業樣本而言，堆疊法測試結果均達到顯著水準($F=28.57$ 、 5.50 及 6.23 ，分別達到 1%、5%及 5%的顯著水準)，該結果均能支持研究假說二。最後，就董事會治理有效性($BOARD$)部分，全部樣本、電子業堆疊法測試結果均達到顯著水準($F=5.19$ 、 12.25 ，分別達到 5%及 1%的顯著水準)，均能支持研究假說三。

表 11：專屬資訊成本、董事會治理有效性營運部門揭露數量之影響

依變數：營運部門揭露數量 (NUMSEG)

Panel A：全部樣本

自變數	期間 預期 方向	全部樣本		適用「產業法」期間		適用「管理法」期間	
		係數估計值	t-value	係數估計值	t-value	係數估計值	t-value
<i>Intercept</i>	?	0.075	1.18	0.054	0.59	0.176**	2.05
<i>SFAS 41</i>	+	0.060***	5.01				
<i>Ab_PROF</i>	-	-0.009***	-8.58	-0.007***	-4.42	-0.010***	-6.36
<i>BOARD</i>	+	0.009	1.01	-0.023*	-1.74	0.025	1.51
<i>EX_FIN_{t+1}</i>	+	0.015	0.27	0.001	0.49	0.139***	2.99
<i>SIZE</i>	?	0.034***	8.84	0.034***	6.46	0.024***	4.66
<i>MTB</i>	?	-0.002**	-2.01	-0.003**	-2.31	-0.001	-0.45
<i>ROF_Var</i>	?	0.140***	6.77	0.183***	6.30	0.107***	3.65
<i>ROA</i>	?	0.067*	1.85	0.013	0.12	0.097***	2.54
Adjusted R ²		14.54%		17.44%		12.19%	
F-statistic (p-value)		44.72 (p<0.01)		35.28 (p<0.01)		22.08 (p<0.01)	
N		2,938		1,461		1,477	

第 41 號公報影響之 Wald test : *Ab_PROF* = 28.57*** ($p < 0.01$); *BOARD* = 5.19** ($p = 0.02$)

Panel B：電子業樣本

自變數	期間 預期 方向	全部樣本		適用「產業法」期間		適用「管理法」期間	
		係數估計值	t-value	係數估計值	t-value	係數估計值	t-value
<i>Intercept</i>	?	-0.855***	-7.06	-0.748***	-4.49	-0.713***	-4.34
<i>SFAS 41</i>	+	0.066***	4.29				
<i>Ab_PROF</i>	-	-0.006***	-5.09	-0.006***	-3.09	-0.005***	-3.37
<i>BOARD</i>	+	0.005	0.49	-0.020	-1.38	0.060***	2.66
<i>EX_FIN_{t+1}</i>	+	0.052	0.76	0.004	0.65	0.130*	1.96
<i>SIZE</i>	?	0.022***	4.33	0.024***	3.49	0.005	0.65
<i>MTB</i>	?	-0.004***	-3.39	-0.003***	-2.50	-0.003**	-2.06
<i>ROF_Var</i>	?	0.353***	11.27	0.487***	10.08	0.260***	6.26
<i>ROA</i>	?	0.065*	1.79	0.077	0.50	0.091**	2.39
Adjusted R ²		19.15%		20.66%		18.73%	
F-statistic (p-value)		35.78(p<0.01)		25.83(p<0.01)		20.36(p<0.01)	
N		1,726		859		867	

第 41 號公報影響之 Wald test : *Ab_PROF* = 5.50** ($p = 0.02$); *BOARD* = 12.25*** ($p < 0.01$)

Panel C：非電子業樣本

自變數	期間 預期 方向	全部樣本		適用「產業法」期間		適用「管理法」期間	
		係數估計值	t-value	係數估計值	t-value	係數估計值	t-value
<i>Intercept</i>	?	-0.202**	-2.46	-0.296**	-2.17	-0.016	-0.15
<i>SFAS 41</i>	+	0.042***	2.58				
<i>Ab_PROF</i>	-	-0.008***	-4.19	-0.007**	-2.41	-0.008***	-3.11
<i>BOARD</i>	+	-0.005	-0.32	0.004	0.19	-0.015	-0.69
<i>EX_FIN_{t+1}</i>	+	0.046	0.57	0.001	0.59	-0.031	-0.50
<i>SIZE</i>	?	0.053***	10.46	0.053***	7.02	0.045***	6.88
<i>MTB</i>	?	0.008***	4.33	0.006**	1.99	0.008***	3.77
<i>ROF_Var</i>	?	-0.017	-0.69	0.010	0.32	0.002	0.06
<i>ROA</i>	?	-0.148	-1.07	-0.205	-1.23	-0.282	-1.00
Adjusted R ²		10.76%		10.74%		10.19%	
F-statistic (p-value)		14.27(p<0.01)		9.04 (p<0.01)		8.17(p<0.01)	
N		1,212		602		610	
第 41 號公報影響之 <i>Wald test</i> : $Ab_PROF = 6.23^{**}$ ($p=0.01$); $BOARD = 0.01$ ($p=0.96$)							

註: 除了營運部門揭露數量依每一家公司在特定產業樣本中的百分位等級分數，將之轉換為 [0, 1] 的尺度，其餘相關變數定義請參閱表 3。*代表 10% 的顯著水準（雙尾）、**代表 5% 的顯著水準（雙尾）、***代表 1% 的顯著水準（雙尾）。上述模型已控制產業效果(*INDU*) 及年度效果(*YEAR*)。

資料來源：本研究整理

(四) 以產業集中程度來衡量專屬資訊成本

過去文獻Harris (1998) 曾使用產業集中度衡量專屬資訊成本，產業集中度亦受到廣泛採用於衡量產業競爭程度 (Rhoades, 1993)，故本研究也測試以產業集中程度取代超額報酬率之實證結果，以及增進實證結果的穩健性。其中，產業集中度的衡量係為各產業各公司市場佔有率的平方和，並取該產業前三年的移動平均值以排除該變數受到特定年度的變異影響，當產業集中度越高時，表示該產業的銷售集中在少數廠商，因此競爭程度也越低，預期這類型公司擁有超額報酬率，降低這類型公司揭露營運部門資訊的意願。

表12之實證結果指出，在第41號公報實施之前，產業集中程度(*HHI*)呈不顯著負值；在第41號公報實施之後，產業集中程度(*HHI*)呈顯著負值(係數值=-0.069，達到5%顯著水準)，堆疊法測試結果達到顯著水準(F=5.71，達到5%的顯著水準)，符合前述研究假說二的預期。

表 12：以產業集中度衡量專屬資訊成本之實證結果

$$ROF_Var_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 HHI_{i,t} + \beta_2 BOARD_{i,t} + \beta_3 EX_FIN_{i,t+1} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 MTB_{i,t} + \beta_6 NUMSEG_{i,t} + \beta_7 ROA_{i,t} + \beta_8 ROF_Var_{i,t-1} + \gamma INDU + \mu YEAR + \delta_{i,t}$$

依變數：營運部門揭露品質 (ROF_Var)

自變數	樣本 預期 方向	適用「產業法」期間		適用「管理法」期間	
		係數	t-value	係數	t-value
<i>Intercept</i>	?	-0.169*	-1.91	0.119	1.28
<i>HHI</i>	-	-0.037	-1.09	-0.069**	-2.14
<i>BOARD</i>	+	0.022*	1.73	0.027**	1.90
<i>EX_FIN_{t+1}</i>	+	-0.020	-0.32	0.046	0.67
<i>SIZE</i>	?	-0.001	-0.23	-0.006	-1.21
<i>MTB</i>	?	-0.001	-0.53	-0.002	-1.34
<i>NUMSEG</i>	+	0.140***	5.75	0.096***	4.07
<i>ROA</i>	?	0.399***	3.98	-0.010	-0.29
<i>ROF_Var_{t-1}</i>	?	-0.001	-0.33	0.003***	6.02
Adjusted R ²		7.67%		4.10%	
F-statistic (p-value)		9.41 (p<0.01)		6.62 (p<0.01)	
第 41 號公報 Wald test <i>HHI</i> =5.71** (p=0.017); <i>BOARD</i> =3.84** (p=0.05)					

註：*HHI* 產業集中度的衡量係為各產業各公司市場佔有率的平方和，並取該產業前三年的移動平均值以排除該變數受到特定度的變異影響；營運部門揭露數量依每一家公司在特定產業樣本中的百分位等級分數，將之轉換為[0, 1]的尺度，其餘相關變數定義請參閱表 3。*代表 10%的顯著水準（雙尾）、**代表 5%的顯著水準（雙尾）、***代表 1%的顯著水準（雙尾）。上述模型已控制產業效果(*INDU*)及年度效果(*YEAR*)。

資料來源：本研究整理

（五）考量董事會治理成效與專屬資訊成本的交互影響效果

此部分，本研究考量董事會治理成效對於專屬資訊成本高公司的營運部門報導之影響，相關實證結果報導於表 13。結果指出，董事會治理成效對於專屬資訊成本高公司具有負相關(*SFAS41* × *BOARD* × *Ab_PROF*，係數值為-0.001，t=-0.44)，未達顯著水準，代表董事會治理監督正向調節效果與專屬資訊成本的負向調節效果，兩者拉扯下，董事會治理成效佳並不會強制要求這些高專屬資訊成本公司充份揭露營運部門品質，此外，其餘研究假說測試結果均與主要實證結果一致。

表 13：考量董事會治理成效對於專屬資訊成本高公司的營運部門報導之影響

依變數：營運部門揭露品質 (ROF_Var)				
自變數	預期方向	係數	標準差	t-value
<i>Intercept</i>	?	0.121	0.071	1.70
<i>SFAS41</i>	+	0.067	0.042	1.69
<i>Ab_PROF</i>	-	0.003	0.002	1.42
<i>SFAS41</i> × <i>Ab_PROF</i>	-	-0.029**	0.014	-2.13
<i>BOARD</i>	+	-0.004	0.006	-0.64
<i>SFAS41</i> × <i>BOARD</i>	+	0.057***	0.021	2.75
<i>SFAS41</i> × <i>BOARD</i> × <i>Ab_PROF</i>	?	-0.001	0.003	-0.44
<i>EX_FIN</i> _{t+1}	+	0.069	0.057	1.21
<i>SIZE</i>	?	-0.001	0.005	-0.18
<i>MTB</i>	?	-0.001	0.001	-0.69
<i>NUMSEG</i>	+	0.009	0.023	0.40
<i>ROA</i>	?	-0.252**	0.121	-2.08
<i>ROF_Var</i> _{t-1}	?	0.001***	0.000	4.27
Adjusted R ² = 14.04%, F-statistic (p-value)=19.99 (p<0.01), N=2,938				

註：除了營運部門揭露數量依每一家公司在特定產業樣本中的百分位等級分數，將之轉換為[0, 1]的尺度，其餘相關變數定義請參閱表 3。上述模型已控制產業效果(INDU)及年度效果(YEAR)。^{**}代表 5%的顯著水準、^{***}代表 1%的顯著水準。

資料來源：本研究整理

(六) 採用差異中差異方法(Difference-in-Difference method, DID)，檢測董事會治理成效及專屬資訊成本效果

在醫學或財政學領域最常見應用實驗設計方法，檢定相關因子或政策對於實驗組及對照組隨時間改變是否具有顯著影響 (Lechner, 2010)。亦即設定一組為實驗組、另一組未受實驗效果影響的對照組；再針對兩組分別在兩個時間點，測量出前測值和後測值，此一方法在計量經濟學上稱為差異中差異方法 (Difference-in-Difference method, DID)，表 14 呈現採用差異中差異方法檢測「董事會治理成效」及「專屬資訊成本」對於營運部門報導品質之影響。觀察表 14 之 Panel A 可以發現，董事會治理成效不論營運部門報導品質是採用跨營運部門獲利之變異性(ROF_Var)或營運部門揭露數量(NUMSEG)的代理變數，皆有達到顯著水準(DID 差異值分別為 0.034 及 0.086，分別達到 5%及 1%的顯著水準)。

另一方面，專屬資訊成本在採用跨營運部門獲利之變異性(*ROF_Var*)的衡量也有達到顯著水準(DID 差異值分別為-0.005，達 1%的顯著水準)，因此，前述測試結果與主要實證結果一致。其次，表 14 之 Panel B 列示「董事會治理成效」及「專屬資訊成本」在第 41 號公報實施前及後相互影響效果。本文僅發現在第 41 號公報實施前期間，在董事會治理成效表現差與專屬資訊成本高的交互影響下，選擇降低報導營運部門數量，其餘的實驗設計結果並沒有發現任何一方的影響達到顯著水準。

表 14：採用差異中差異方法(Difference-in-Difference method, DID)檢測董事會治理成效與專屬資訊成本對於營運部門報導品質之影響

Panel A: 董事會治理成效與專屬資訊成本在 SFAS 41 實施前後差異分析				
依變數	<i>ROF_Var</i>	<i>NUMSEG</i>	<i>ROF_Var</i>	<i>NUMSEG</i>
實驗變數	董事會治理成效高	董事會治理成效高	專屬資訊成本高	專屬資訊成本
	v.s.	v.s.	v.s.	v.s.
	董事會治理成效低	董事會治理成效低	專屬資訊成本低	專屬資訊成本低
<i>Pre-SFAS 41</i>	0.001 (0.03)	-0.040** (-2.50)	0.001 (1.15)	-0.008*** (-6.59)
<i>Post-SFAS 41</i>	0.035*** (2.67)	0.046*** (2.86)	-0.004*** (-3.26)	-0.009*** (-7.14)
<i>Diff-in-Diff test</i>	0.034** (2.03)	0.086*** (3.79)	-0.005*** (-3.20)	-0.001 (-0.08)
Panel B: 董事會治理成效與專屬資訊成本相互影響分析				
期間	<i>Pre-SFAS 41</i>		<i>Post-SFAS 41</i>	
依變數	<i>ROF_Var</i>	<i>NUMSEG</i>	<i>ROF_Var</i>	<i>NUMSEG</i>
實驗變數	專屬資訊成本高	專屬資訊成本高	專屬資訊成本高	專屬資訊成本高
	v.s.	v.s.	v.s.	v.s.
	專屬資訊成本低	專屬資訊成本低	專屬資訊成本低	專屬資訊成本低
董事會治理成效低	0.001 (0.02)	-0.038** (-2.15)	0.002 (0.08)	0.001 (0.04)
董事會治理成效高	-0.001 (-0.45)	-0.008 (-0.34)	0.016 (1.15)	0.027 (1.44)
<i>Diff-in-Diff test</i>	-0.001 (-0.39)	0.029 (0.96)	0.015 (0.57)	0.026 (0.89)

註：表格內數值係實驗組減去控制組在依變數差異值，實驗組係專屬資訊成本或董事會治理成效高於全部樣本中位數時；控制組係專屬資訊成本或董事會治理成效低於全部樣本中位數時，括號內代表 t 值。相關變數定義請參閱表 3。**代表 5%的顯著水準、***代表 1%的顯著水準。

資料來源：本研究整理

(七) 考量樣本選擇偏誤之影響

本研究採用 Heckman (1979) 提出的二階段最小平方法解決樣本自我選擇偏誤可能造成的估計誤差。本研究兩階段估計過程為：第一階段，先利用最大概似法估計二元 Probit 模型，計算其對應之選擇性矯正因子(inverse Mills ratio 或稱 Mills lambda)。亦即在第一階段 Probit 模型中估計 Mills 反比例(inverse Mills ratio)，將該比率當作額外自變數，納入第二階段迴歸模型中進行控制與估計。Mills 反比例之計算公式為： $[\varphi(Z)/\Phi(Z)]$ ，其中 φ 代表標準常態機率值， Φ 代表標準常態累積機率值。

第一階段以 Probit 迴歸建立決策模型，旨在探討相關因素對於企業是否願意揭露營運部門資訊之影響關係，並計算對應的標準常態分配值，據以求出自我選擇修正因子作為樣本選擇偏誤的修正。第一階段 Probit 迴歸為預測二元類別資料之機率模型，當企業願意報導營運部門數量大於或等於二時，建立「營運報告報導決策變數」為 1，其餘狀況則建立「營運報告報導決策變數」為 0。當企業營運部門報導數量大於或等於二個部門時，代表企業有營運部門資訊且非採用單一彙總營運部門，如此本研究方可以計算「跨部門報導獲利之變異性(*ROF_Var*)」，以此衡量營運部門揭露品質。在營運報告報導決策影響因素方面，參酌過去財務報導品質文獻 (Watts & Zimmerman, 1978; Lang & Lundholm, 1993; Defond & Jiambalvo, 1994; Warfield et al., 1995; Dechow & Dichev, 2002; Klein, 2002; 廖益興、楊清溪, 2007; 戚務君、陳宜伶, 2008; 曾乾豪等, 2015)，加入公司規模(*SIZE*)、負債比率(*DEBT*)、成長機會(*MTB*)、盈餘變異性(*EVAR*)、企業是否虧損(*LOSS*)、董事會治理成效(*BOARD*)、機構投資人持股比率(*ISHOLD*)、最大外部股東持股比率(*BHOLD*)及控制股東控制權與現金流量權偏離程度(*DEV*)等因素之影響。

第二階段分析，以最小平方法分析在第 41 號公報實施後期間(企業適用管理法)，「專屬資訊成本」及「董事會治理有效性」兩者對於第 41 號公報實施的交乘對於營運部門報導品質的調節效果，同時納入自我選擇修正因子用以校正偏誤，相關實證結果報導於表 15。表 15 第一階段分析結果顯示，公司規模(*SIZE*)、負債比率(*DEBT*)、成長機會(*MTB*)、盈餘變異性(*EVAR*)、董事會治理成效(*BOARD*)、機構投資人持股比率(*ISHOLD*)、最大外部股東持股比率(*BHOLD*)及控制股東控制權與現金流量權偏離程度(*DEV*)等變數均達到最少 5%的顯著水準，代表上述因子對於企業是否願意揭露營運部門資訊具有關鍵影響。第二階段分析即為納入修正自我選擇偏誤之迴歸結果。觀察表 15 第二

階段可以發現，第 41 號公報實施之虛擬變數顯著為正值(係數值為 0.090，達到 5%的顯著水準)；第 41 號公報實施之虛擬變數與專屬資訊成本之交乘項顯著為負值(係數值為-0.009，達到 1%的顯著水準)；第 41 號公報實施之虛擬變數與董事會治理有效性之交乘項顯著為正值(係數值為 0.052，達到 5%的顯著水準)，至於 *IveMILLS* 變數(Mills 反比例)並未達到 10%的顯著水準。因此，考量樣本選擇偏誤後，實證結果仍然支持前述研究假說的發現。

表 15：考量樣本選擇偏誤之影響

第一階段分析： 依變數(營運報告報導決策)				第二階段分析： 依變數(營運部門揭露品質)			
自變數	預期方向	係數	z-value	自變數	預期方向	係數	t-value
<i>Intercept</i>	?	0.124	-0.23	<i>Intercept</i>	?	0.158	1.52
<i>SIZE</i>	+	0.157***	5.06	<i>SFAS41</i>	+	0.090**	2.15
<i>DEBT</i>	?	-0.630**	-2.05	<i>Ab_PROF</i>	-	0.004	1.75
<i>MTB</i>	?	-0.050***	-6.56	<i>SFAS41 × Ab_PROF</i>	-	-0.009***	-3.81
<i>EVAR</i>	?	-0.194**	-2.20	<i>BOARD</i>	+	-0.031	-1.94
<i>LOSS</i>	?	0.117	1.18	<i>SFAS41 × BOARD</i>	+	0.052**	2.53
<i>BOARD</i>	+	0.835***	3.64	<i>EX_FIN_{t+1}</i>	+	0.082	1.31
<i>ISHOLD</i>	+	0.007**	2.41	<i>SIZE</i>	?	-0.001	-0.05
<i>BHOLD</i>	+	0.034***	3.12	<i>MTB</i>	?	0.002	0.88
<i>DEV</i>	-	-0.012***	-4.58	<i>NUMSEG</i>	+	0.043	0.65
				<i>ROA</i>	?	-0.340***	-2.58
				<i>ROF_Var_{t-1}</i>	?	0.001***	4.51
				<i>IveMILLS</i>	?	-0.005	-0.67
Adjusted R ² =8.56%, N=3,961				Adjusted R ² =14.64%, N=2,938			

註：DEBT 代表負債比率，以負債除以資產來衡量；EVAR 代表盈餘變異性，當公司五年平均稅前及息前盈餘平減後(除以總資產)數值小於樣本中位數時，令 EVAR=1；否則，令 EVAR=0。LOSS 代表當期虧損，當公司本期盈餘小於零時，令 LOSS=1；否則，令 LOSS=0；ISHOLD 代表機構投資人持股比率；BHOLD 代表最大外部股東持股比率；DEV 代表控制股東控制權與現金流量權偏離程度，其餘相關變數定義請參閱表 3。IveMILLS 代表 Mills 反比例，控制自我選擇問題。**代表 5%的顯著水準(雙尾)、***代表 1%的顯著水準(雙尾)。上述模型已控制產業效果(INDU)及年度效果(YEAR)。

資料來源：本研究整理

伍、研究結論

本文探討我國第 41 號公報實施管理法對於企業營運部門資訊揭露品質之影響。以 2011 年為基礎，往前及往後各取三個期間的上市公司半年報資料進行分析。實證結果指出，第 41 號公報採行管理法之後，相較於之前第 20 號公報採用產業法，平均而言，提高公司營運部門報導揭露的品質。本文也進一步發現，當企業的專屬資訊成本越高時，營運部門揭露品質越差；而董事會治理成效越好時，營運部門揭露的品質越佳。如果將樣本進一步區分為電子業樣本及非電子業樣本兩群組，本文發現在第 41 號公報實施前後，兩組樣本的營運部門揭露品質均有顯著提昇。再者，專屬資訊成本假說及董事會治理有效性假說僅在電子業樣本中獲得支持，非電子業樣本均無法獲得支持。

鑑於管理者的會計選擇行為與報表品質息息相關 (Cheng et al., 2007)，故探討相關因素對於營運部門會計選擇決策之影響實屬重要的議題。我國 41 號公報係從「管理法」方法規範企業營運部門的財務報導，賦予管理者在營運部門報導決策上諸多主觀估計之空間而易衍生道德危險問題，因此，本研究從 41 號公報的實施，來檢測管理法對於企業會計選擇影響之重要議題。本文實證結果指出，平均而言，我國採用管理法相較於產業法，能提升企業營運部門財務報導的品質。本文也同時考量文獻較少探討的「專屬資訊成本」及「董事會治理有效性」對於管理者營運部門財務資訊報導揭露的影響。本文實證結果指出，當專屬資訊成本越高的企業，管理者越有可能利用管理法給予地主觀估計空間，盡可能降低營運部門揭露的品質。相對地，本文實證結果支持董事會治理機制有效性的監督效果，健全董事會能抑制管理者投機性報導行為，進而使得公司的營運部門揭露品質較佳。

茲將研究限制及未來研究建議說明如後。首先，本文在非電子業樣本的分析結果顯示，董事會治理有效性不具有關鍵影響力，那些因素會影響提高非電子業的營運部門揭露的意願，這個議題有待後續研究作深入的探討。其次，本研究僅使用六期的半年報資訊進行分析，建議未來研究可以使用年報或更長期間資料進行分析。再者，影響營運部門揭露的誘因可能不只本文測試的專屬資訊成本、董事會治理有效性、未來融資需求及固有變異性等四個假說，建議未來研究可以納入更多影響管理者財務報導誘因進行分析。最後，建議未來研究可以提出最適化數學模型，探討相關因素如何影響營運部門的財務報導行為。

參考文獻

- 江美艷、王淑玲、蔡素芬，2008，「財會 41 號公報新思維 - 依內部管理報告辨認營運部門」，勤業眾信通訊，11 月：1~8。(Jiang, M. Y., Wang, S. L., and Tsai, S. F., 2008, “New Thinking on SFAS No. 41 - The Disclosure of Segment Reporting Is Reported on the Basis That It Is Used Internally for Evaluating Segment Performance,” **Deloitte Monthly**, November, 1-8.)
- 林美花，2012，高級會計學，六版，台北：指南書局。(Lin, M. W., 2012, **Advanced Accounting**, 6th, Taipei, TW: Compass Publishing Co., Ltd.)
- 林欣美、郭麗華、蘇迺惠，2008，「國際化程度、董事會結構、精練法人監督對盈餘管理之影響：以台灣資訊電子業為例」，臺大管理論叢，19 卷 1 期：157~186。(Lin, H. M., Kuo, B. L., and Su, N. H., 2008, “The Influence of Internationalization, Board Characteristics, and Sophisticated Institutional Evidence from Information and Electronics Industries in Taiwan,” **NTU Management Review**, Vol. 19, No. 1, 157-186.)
- 林儀瑄，2014，我國財務會計準則公報第41號[營運部門資訊揭露]之揭露實務調查-以台灣50 指數公司為例，成功大學財務金融研究所碩士在職專班論文。(Lin, Y. H., 2014, **A Survey of Disclosure Practices on Taiwan SFAS No.41 “The Disclosure of Segment Reporting” :The Case of FTSE TWSE Taiwan 50 Index Companies**, Master Thesis, National Cheng Kung University.)
- 周建宏，2008，「IFRS 接軌的挑戰」，會計研究月刊，276 期：72~77。(Chou, J. H., 2008, “The Challenges of Implementing IFRS,” **Accounting Research Monthly**, No. 276, 72-77.)
- 周建宏，2009，「《迎接 IFRS 系列九》：營運部門別報導」，資誠通訊，229 期：18~23。(Chou, J. H., 2009, “The Challenges of Implementing IFRS, Series 9 : The Disclosure of Segment Reporting,” **PricewaterhouseCoopers Monthly**, No. 229, 18-23.)
- 許振隆，2008，「我國財務會計準則公報第四十一號「營運部門資訊之揭露」草案對企業的影響與衝擊」，安侯建業通訊，11 月：10~11。(Hsu, C. L., 2008, “An Analysis of the Impact of Adopting SFAS No. 41 “The Disclosure of Segment Reporting” on the Segment Disclosures of Taiwan Companies,” **KPMG Monthly**, November, 10-11.)
- 陳依蘋，2002，「透明度與企業價值」，會計研究月刊，第 200 期：48~54。(Chen, Y. P., 2002, “Transparency and Enterprise Value,” **Accounting Research Monthly**, No. 200, 48-54.)
- 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，9 卷 2 期：159~189。(Chen, C. H. and Chen, Y. C., 2013, “Earnings Quality during SFAS-to-IFRS Conversion in Taiwan,” **Taiwan Accounting Review**, Vol.

- 9, No. 2, 159-189.)
- 陳振遠、張智堯、王蘭芬、李文智，2004，「應用 Ohlson 會計評價模型探究公司治理之價值攸關性—以台灣上市公司電子業為例」，臺大管理論叢，15 卷 2 期：123~141。
(Chen, C. Y., Chang, C. Y., Wang, L. F., and Lee, W. C., 2004, “The Ohlson Valuation Framework and Value-Relevance of Corporate Governance: An Empirical Analysis of the Electronic Industry in Taiwan,” **NTU Management Review**, Vol. 15, No. 2, 123-141.)
- 戚務君、陳宜伶，2008，「資本市場對盈餘品質的影響：來自臺灣的證據」，管理學報，27 卷 2 期：53~69。(Chi, W. C. and Chen, Y. L., 2008, “How the Capital Market Affects Earnings Quality: Evidence from Taiwan,” **Journal of Management and Business Research**, Vol. 27, No. 2, 53-69.)
- 曾乾豪、王怡心、王雅青、薛敏正，2015，「內部控制缺失與財務報表品質間之關聯性—來自新上市公司的證據」，管理與系統，22 卷 3 期：303~373。(Tseng, C. H., Wang, Y. H., Wang, Y. C., and Shiue, M. J., 2015, “The Relation between the Internal Control Weakness and the Quality of Financial Reports: Evidence from IPO Firms,” **Journal of Management and Systems**, Vol. 22, No. 3, 303-373.)
- 楊麗玲，2013，「強制性規定揭露營運部門別資訊之增額資訊內涵實證研究」，中華科技大學學報，56 期，21~33。(Yang, L. L., 2013, “Empirical Research on Mandated Segment Data Disclosure Incremental Information Content,” **Journal of China University of Science and Technology**, No. 56, 21-33.)
- 廖益興、楊清溪，2007，「公司治理機制與財務報表品質之關聯性研究」，財務金融學刊，15 卷 3 期：67~112。(Liao, Y. H. and Yang, C. H., 2007, “Association between Corporate Governance Mechanisms and Quality of Financial Statements,” **Journal of Financial Studies**, Vol. 15, No. 3, 67-112.)
- 賴睦穎、陳昶毓，2013，「營運部門資訊揭露之觀察：一般產業」，信用風險評估專刊，9 月：111~114。(Lai, M. Y. and Chen, C. Y., 2013, “A Survey of Disclosure Practices on Operating Segments: General Industry,” **Journal of Credit Risk Evaluation**, September, 111-114.)
- Ahmed, A. S., Neel, M., and Wang, D., 2013, “Does Mandatory Adoption of IFRS Improve Accounting Quality? Preliminary Evidence,” **Contemporary Accounting Research**, Vol. 30, No. 4, 1344-1372.
- Ali, A., Klasa, S., and Yeung, E., 2010, “Industry Concentration and Corporate Disclosure Policy,” Working Paper, University of Texas Dallas.
- Alia, A., Chen, T. Y., and Radhakrishnan, S., 2007, “Corporate Disclosures by Family Firms,” **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 44, No. 1-2, 238-286.
- Anderson, R. C. and Reeb, D. M., 2003, “Founding Family Ownership and Firm Performance:

- Evidence from the S&P 500,” **Journal of Finance**, Vol. 58, No. 3, 1301-1328.
- Armstrong, C. S., Barth, M. E., Jagolinzer, A. D., and Riedl, E. J., 2010, “Market Reaction to Events Surrounding the Adoption of IFRS in Europe,” **The Accounting Review**, Vol. 85, No. 1, 31-61.
- Ball, R., 2006, “International Financial Reporting Standards (IFRS): Pros and Cons for Investors,” **Accounting and Business Research**, Vol. 36, No. 1, 5-27.
- Barth, M., Landsman, W., and Lang, M., 2008, “International Accounting Standards and Accounting Quality,” **Journal of Accounting Research**, Vol. 46, No. 3, 467-498.
- Bathala, C. T. and Rao, R. P., 1995, “The Determinants of Board Composition: An Agency Theory Perspective,” **Managerial and Decision Economics**, Vol. 16, No.1, 59-69.
- Berger, P. G. and Hann, R., 2003, “The Impact of SFAS 131 on Information and Monitoring,” **Journal of Accounting Research**, Vol. 41, No. 2, 163-222.
- Berger, P. G. and Hann, R., 2003, “Segment Profitability and the Proprietary Costs of Disclosure,” Working Paper, University of Southern California.
- Brickley, J. A., Coles, J. L., and Terry, R. L., 1994, “Outside Directors and the Adoption of Poison Pills,” **Journal of Financial Economics**, Vol. 35, No. 3, 371-390.
- Botosan, C. A. and Stanford, M., 2005, “Managers’ Motives to Withhold Segment Disclosures and the Effect of SFAS No. 131 on Analysts’ Information Environment,” **The Accounting Review**, Vol. 80, No. 3, 751-771.
- Bushman, R., Piotroski, J., and Smith, A., 2011, “Capital Allocation and Timely Accounting Recognition of Economic Losses,” **Journal of Business Finance and Accounting**, Vol. 38, No. 1-2, 1-33.
- Cheng, C. S. A., Hsieh, S. J., and Yip, Y., 2007, “Impact of Accounting Choices on Firm Valuation and Earnings Quality: The Case of Transition Obligation Under SFAS 106,” **Review of Accounting and Finance**, Vol. 6, No. 4, 419-441.
- Clarkson, P., Kao, J., and Richardson, G., 1994, “The Voluntary Inclusion of Forecasts in the MD&A Section of Annual Reports,” **Contemporary Accounting Research**, Vol. 11, No.1, 423-450.
- Collins, D. W., Kothari, S. P., Shanken, J., and Sloan, R., 1994, “Lack of Timeliness and Noise as Explanations for the Low Contemporaneous Return-Earning Association,” **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 18, No.3, 289-324.
- Dechow, P. and Dichev, I., 2002, “The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors,” **The Accounting Review**, Vol. 77, Supplement, 35-59.
- DeFond, M. and Jiambalvo, J., 1994, “Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals,” **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 17, No.1-2, 145-176.

- Diamond, D. W. and Verrecchia, R. E., 1987, "Constraints on Short-Selling and Asset Price Adjustment to Private Information," **Journal of Financial Economics**, Vol. 18, No. 2, 277-311.
- Eisenhardt, K. M., 1989, "Building Theories from Case Study Research," **Academy Management Review**, Vol. 14, No. 4, 532-551.
- Ettredge, M., Kwon, S. Y., Smith, D. S., and Stone, M., 2006, "The Effect of SFAS No. 131 on the Cross-Segment Variability of Profits by Multiple Segment Firms," **Review of Accounting Studies**, Vol. 11, No.1, 91-117.
- Ettredge, M., Kwon, S. Y., Smith, D., and Zarowin, P., 2005, "The Impact of SFAS No. 131 Business Segment Data on the Market's Ability to Anticipate Future Earnings," **The Accounting Review**, Vol. 80, No. 3, 773-804.
- Frankel, R. and Li, X., 2004, "Characteristics of a Firm's Information Environment and the Information Asymmetry between Insiders and Outsiders," **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 37, No. 2, 229-259.
- Giroud, X. and Mueller, H. M., 2011, "Corporate Governance, Product Market Competition, and Equity Prices," **Journal of Finance**, Vol. 66, No. 2, 563-600.
- Gu, Z., Lee, C. W. J., and Rosett, J. G., 2005, "What Determines the Variability of Accounting Accruals?" **Review of Quantitative Finance and Accounting**, Vol. 24, No. 3, 313-334.
- Hair, J. F. J., Anderson, R. E., Tatham, R. L., and Black, W. C., 1998, **Multivariate Analysis**, 5th, New Jersey: Prentice Hall.
- Harris, M. S., 1998, "The Association between Competition and Managers' Business Segment Reporting Decisions," **Journal of Accounting Research**, Vol. 36, No.1, 111-128.
- Hayes, R. M. and Lundholm, R., 1996, "Segment Reporting to the Capital Market in the Presence of a Competitor," **Journal of Accounting Research**, Vol. 34, No. 2, 261-279.
- Heckman, J., 1979, "Sample Selection as A Specification Error," **Econometrica**, Vol. 47, No. 1, 153-161.
- Herrmann, D. and Thomas, W., 2000, "An Analysis of Segment Disclosures under SFAS No. 131 and SFAS No. 14," **Accounting Horizons**, Vol. 14, No. 3, 287-302.
- Hope, O. K., Thomas, W. B., and Vyas, D., 2013, "Financial Reporting Quality of U.S. Private and Public Firms," **The Accounting Review**, Vol. 88, No. 5, 1715-1742.
- Jensen, M. C. and Meckling, W. H., 1976, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure," **Journal of Financial Economics**, Vol. 3, No. 4, 305-360.
- Klein, A., 2002, "Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management," **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 33 No. 3, 375-400.

- Knutson, P. H., 1993, **Financial Reporting in the 1990s and Beyond: A Position Paper**, 1st, Charlottesville: VA, CFA Institute.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., and Shleifer, A., 1999, "Corporate Ownership Around the World," **Journal of Finance**, Vol. 54, No. 2, 471-517.
- Landsman, W. R., Maydew, E. L., and Thornock, J. R. 2012. "The Information Content of Annual Earnings Announcements and Mandatory Adoption of IFRS," **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 53, No. 1-2, 34-54.
- Lang, M. and Lundholm, R., 1993, "Cross-sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosure," **Journal of Accounting Research**, Vol. 31, No. 2, 246-271.
- Lang, M. H. and Lundholm, R. J., 1996, "Corporate Disclosure Policy and Analyst Behavior," **The Accounting Review**, Vol. 71, No. 4, 467-492.
- Lechner, M., 2010, "The Estimation of Causal Effects by Difference-in-Difference Methods," **Foundations and Trends in Econometrics**, Vol. 4, No. 3, 165-224.
- Leibenstein, H., 1996, "Allocative Efficiency vs. "X-Efficiency"," **American Economic Review**, Vol. 56, No. 3, 392-415.
- Li, X., 2010, "The Impacts of Product Market Competition on the Quantity and Quality of Voluntary Disclosures," **Review of Accounting Studies**, Vol. 15, No. 3, 663-711.
- Lundholm, R. and Myers, L., 2002, "Bringing the Future Forward: The Effect of Disclosure on the Returns-Earnings Relation," **Journal of Accounting Research**, Vol. 40, No. 3, 809-839.
- Machlup, F., 1967, "Theories of the Firm: Marginalist, Behavioral, Managerial," **American Economic Review**, Vol. 57, 1-33.
- Maddala, G., 2001, **Introduction to Econometrics**, 3rd, New York: John Wiley & Sons.
- Maines, L., McDaniel, L., and Harris, M., 1997, "Implications of Proposed Segment Reporting Standards for Financial Analysts' Investment Decisions," **Journal of Accounting Research**, Vol. 35, 1-24.
- Masulis, R., Wang, C., and Xie, F., 2007, "Corporate Governance and Acquirer Returns," **Journal of Finance**, Vol. 62, No. 4, 1851-1889.
- Mensah, Y. M. and Werner, R. H., 2008, "The Capital Market Implications of the Frequency of Interim Financial Reporting: An International Analysis Preview," **Review of Quantitative Finance and Accounting**, Vol. 31, No. 1, 71-104
- Miller, B., 2010, "The Effects of Reporting Complexity on Small and Large Investor Trading," **The Accounting Review**, Vol. 85, No. 6, 2107-2143.
- Nelson, M. W., 2003, "Behavioral Evidence on the Effects of Principles- and Rules-Based Standards," **Accounting Horizons**, Vol. 17, No. 1, 91-105.

- Rhoades, S. A., 1993, "The Efficiency Effects of Horizontal Bank Mergers," **Journal of Banking and Finance**, Vol. 17, No. 2-3, 411-22.
- Schipper, K., 2003, "Principles-Based Accounting Standards," **Accounting Horizons**, Vol. 17, No. 1, 61-72.
- Sengupta, P., 1998, "Corporate Disclosure Quality and the Cost of Debt," **The Accounting Review**, Vol. 73, No. 4, 459-474.
- Shleifer, A. and Vishny, R. W., 1997, "A Survey of Corporate Governance," **Journal of Finance**, Vol. 52, No. 2, 737-783.
- Soderstrom, N. and Sun, K., 2007, "IFRS Adoption and Accounting Quality: A Review," **European Accounting Review**, Vol. 16, No. 4, 675-702.
- Street, D., Nicols, N., and Gray, S., 2000, "Segment Disclosures under SFAS No. 131: Has Business Segment Reporting Improved?" **Accounting Horizons**, Vol. 14, No. 3, 259-285.
- Tirole, J., 2001, "Corporate Governance," **Econometrica**, Vol. 69, No. 1, 1-35.
- Taso, S. M., Lin, C. H., and Chen, V. Y. S., 2015, "Family Ownership as a Moderator between R&D Investment and CEO Compensation," **Journal of Business Research**, Vol. 68, No. 3, 599-606.
- Verrecchia, R., 1983, "Discretionary Disclosure," **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 5, 179-194.
- Warfield, T., Wild, J., and Wild, K., 1995, "Managerial Ownership, Accounting Choices, and Informativeness of Earnings," **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 20, No.1, 61-91.
- Watts, R. and Zimmerman, J., 1978, "Towards A Positive Theory of the Determination of Accounting Standards," **The Accounting Review**, Vol. 56, No. 1, 112-134.
- Watts R. and Zimmerman, J., 1990, "Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective," **The Accounting Review**, Vol. 65, No1, 131-157.
- Weisbach, M. S., 1988, "Outsider Directors and CEO Turnover," **Journal Financial Economics**, Vol. 20, No. 1/2, 431-460.
- White, H., 1980, "A Heteroskedasticity-Consistent Covariance Matrix and a Direct Test for Heteroskedasticity," **Econometrica**, Vol. 48, No. 4, 817-838.

作者簡介

彭智偉

國立成功大學會計學博士。現職為國立彰化師範大學會計學系副教授、EMBA副執行長。主要教授：高等會計學、財務會計實證研究及策略管理等課程。研究領域為財務會計、企業社會責任及管理會計等。學術論文曾發表於Journal of Management Accounting Research、Journal of Business Ethics、Corporate Social Responsibility and Environmental Management、Journal of Business Reserach、Management Decision、Taiwan Accounting Review、Corporate Management Review（交大管理學報）、中山管理評論及管理與系統等國內外學術期刊。
E-mail: nqd6281@cc.ncue.edu.tw