

壹、緒論

一、研究動機與目的

投資人與債權人為財務報表之主要使用者，投資決策與授信決策均無可避免地必須針對企業未來之獲利能力形成預期。以投資決策而言，買進、賣出、抑或繼續持有之判斷，均須針對標的公司之股價形成預期，而預測企業未來盈餘乃評價過程中不可或缺之一部分(Elton and Gruber 1972; Brown and Rozeff 1978; Brown and Griffin 1983; Chatfield et al. 1989; Lobo and Nair 1991; 許秀賓 1991; 吳安妮 1993; 林芳儀 2001)。有鑑於盈餘預測對投資決策與授信決策之重要性，如何進行盈餘預測實有其一定之探討價值。

美國財務會計準則委員會(FASB)所發布之財務會計觀念公報(Statement of Financial Accounting Concepts)第一號第四十二段曾提及：「投資人與債權人常藉由過去之資訊以幫助評估企業前景。雖然投資決策與授信決策反應的係投資人與債權人對企業未來績效之預期，然而，這些預期通常至少會有部分是奠基於投資人與債權人對企業過去績效之了解。」誠如該號公報所言，由於投資人與債權人會參考企業過去績效作出投資與授信決策，因此，如何有效運用企業過去績效資訊，以形成對企業未來績效之預期、作出較佳之投資決策與授信決策，即為吾人所關心之議題。有鑑於此，會計學界近三十年來不斷地從事會計盈餘之敘述性行為(descriptive behavior)及盈餘預測之實證研究，以期藉由企業過去盈餘建立較為完整之盈餘預測模型。

傳統以企業過去盈餘為基礎之盈餘預測模型(簡稱傳統盈餘預測模型)，按是否針對盈餘進行拆解，可分為：以盈餘彙總數字(aggregate earnings)為基礎之盈餘預測模型與以盈餘組成要素(earnings components)為基礎之盈餘預測模型。以盈餘組成要素為基礎之盈餘預測模型，又可按其拆解方式之不同，而分為：盈餘功能性解構(functional disaggregations)之盈餘預測模型與資金基礎解構(fund-based disaggregations)之盈餘預測模型(洪慧娟 2002)。所謂盈餘功能性解構，係指依損益表報導方式針對盈餘彙總數字進行拆解之盈餘解構方式，如 Fairfield et al. (1996)即將盈餘彙總數字拆解為繼續營業部門淨利與非繼續營業部門淨利；所謂資金基礎解構，係指將盈餘彙總數字拆解為現金流量與應計數，如 Sloan (1996)。不論是以盈餘彙總數字為基礎之盈餘預測模型、盈餘功能性解構之盈餘預測模型、抑或資金基礎解構之盈餘預測模型，其目的皆在於幫助投資人與債權人形成對企業未來績效之預期、作出較佳之投資決策與授信決策。

除了藉由傳統盈餘預測模型形成預期、作出決策之外，亦有學者認為，由於分析師具有蒐集、處理與整合財務與非財務資訊之優勢，故分析師盈餘預測之準確度必定優於傳統盈餘預測模型，若欲幫助投資人與債權人形成預期、作出決策，分析師盈餘預測應為最佳選擇(Brown and Rozeff 1978; Collins and Hopwood 1980; Armstrong 1983; O'Brien 1988)。

不同於傳統盈餘預測模型以企業過去盈餘為基礎幫助投資人與債權人形成預期、作出決策，Banker and Chen (2006)以成本變動性(cost variability)與成本僵固性(cost stickiness)兩項成本習性為基礎，建構出 Cost Variability and Cost Stickiness 盈餘預測模型(簡稱 CVCS 模型)¹，並進一步從實證的角度，探討 CVCS 模型相較於傳統盈餘預測模型與分析師盈餘預測之盈餘預測準確度與資訊內涵。實證結果顯示：相較於傳統盈餘預測模型，CVCS 模型具有較高之盈餘預測準確度與較豐富之資訊內涵；相較於分析師盈餘預測，CVCS 模型之盈餘預測準確度較低、資訊內涵較不豐富。然而，Brown and Rozeff (1978)、Collins and Hopwood (1980)、Rozeff (1983)與 Chatfield et al. (1989)認為，分析師盈餘預測係一成本較高之盈餘預測資訊來源，此外，根據 Collins and Hopwood (1980)、Brown et al. (1987b)、Chatfield et al. (1989)、Lobo and Nair (1991)與許秀賓(1991)所提出之觀點，分析師盈餘預測之作成，除了參考企業過去之盈餘資訊，亦將許多額外之財務與非財務資訊納入考量，故分析師盈餘預測具有較高之盈餘預測準確度與較豐富之資訊內涵實為符合直覺之實證結果。易言之，在考慮成本高低與資訊來源多寡後，CVCS 模型並不失為一個在理論上與在實證上皆具有一定程度合理性之盈餘預測模型。

由於美國經濟環境與台灣經濟環境並不具有高度同質性，CVCS 模型是否適用於台灣之經濟環境仍值得商榷，因此，本研究擬探討 CVCS 模型在台灣經濟環境下之適用性，以了解該模型是否一如在美國的研究結論，若然，則能幫助台灣之投資人與債權人在面對投資決策與授信決策時，能更有效地利用過去績效資訊，對企業未來績效形成預期並作出較佳之投資決策與授信決策。此外，國外 Anderson et al. (2003)、Subramaniam and Weidenmier (2003)與 Calleja et al. (2006)以及國內曾聯洲 (2003)與林旻毅 (2004)一致發現，資產密集度、員工密集度、前期銷貨收入變動方向、存貨密集度與利息費用密集度皆為成本僵固性之影響因素，因此，本研究以 CVCS 模型為基礎，加入資產密集度、員工密集度、前期銷貨收入變動方向、存貨密集度與利息費用密集度等五項影響成本僵固性程度之因素，建構出 CVCS' 模型²，以探討加入控制變數後 CVCS' 模型之模型優劣。

¹ CVCS 模型之推導過程，詳見附錄一。

² CVCS' 模型之推導過程，詳見附錄二。

二、研究問題

Brown (1993)認為，盈餘預測模型的好壞，可由兩方面來判斷，一為盈餘預測準確度，一為資訊內涵，為了解 CVCS 模型在台灣經濟環境下之適用性與 CVCS'模型之模型優劣，本研究參考 Brown (1993)，從盈餘預測準確度與資訊內涵兩方面，探討 CVCS 模型與 CVCS'模型相較於兩大比較基準模型—傳統盈餘預測模型與分析師盈餘預測之優劣。惟 Brown (1993)曾提及，唯有在強式效率市場下，盈餘預測準確度與資訊內涵所得之結論才會相互一致。

本研究欲探討之研究問題包括：

1. 盈餘預測準確度

- (1)比較 CVCS 模型與傳統盈餘預測模型之盈餘預測準確度是否具有顯著差異；
- (2)比較 CVCS'模型與傳統盈餘預測模型之盈餘預測準確度是否具有顯著差異；
- (3)比較 CVCS 模型與分析師盈餘預測之盈餘預測準確度是否具有顯著差異；
- (4)比較 CVCS'模型與分析師盈餘預測之盈餘預測準確度是否具有顯著差異。

2. 資訊內涵

- (1)比較 CVCS 模型與傳統盈餘預測模型之資訊內涵是否具有顯著差異；
- (2)比較 CVCS'模型與傳統盈餘預測模型之資訊內涵是否具有顯著差異；
- (3)比較 CVCS 模型與分析師盈餘預測之資訊內涵是否具有顯著差異；
- (4)比較 CVCS'模型與分析師盈餘預測之資訊內涵是否具有顯著差異。

三、論文架構

本論文以探討 CVCS 模型在台灣經濟環境下之適用性與 CVCS' 模型之模型優劣為主題，共分成五章，各章大綱如下：

壹、緒論

說明研究動機與目的、研究問題與論文架構。

貳、文獻探討

從盈餘預測模型文獻之探討與成本僵固性文獻之探討等二方面進行文獻回顧。

參、研究方法

介紹研究假說、分析方法、統計檢定方法、盈餘預測模型、變數定義以及資料來源、樣本處理與敘述性統計。

肆、實證結果

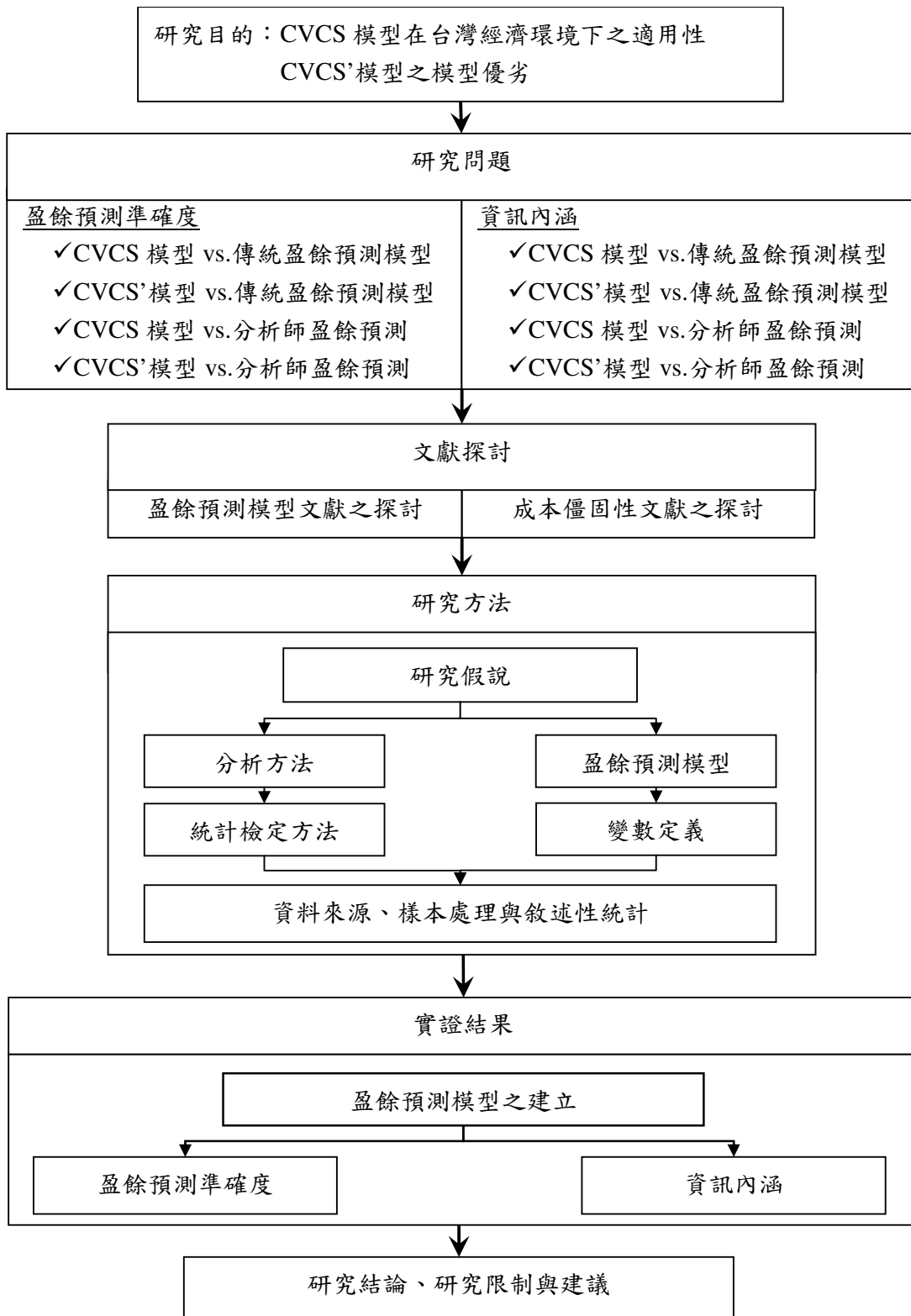
從盈餘預測模型之建立、盈餘預測準確度與資訊內涵等三部份分析實證結果。

伍、研究結論、限制與建議

根據實證結果提出本研究之結論、限制與建議。

圖一係本研究之論文架構。

論文題目：CVCS 模型與 CVCS' 模型盈餘預測準確度與資訊內涵之探討



圖一 論文架構