

外匯操作之盈餘管理研究

吳秋慧、邱垂昌；莊宏富

E-mail: 9315866@mail.dyu.edu.tw

摘要

台灣是一個以貿易為主的國家，因此匯率風險影響了企業進出口貿易的收益，更進而影響了整個經濟的枯榮。對企業而言，面對瞬息萬變的匯率行情及日新月異的多元化金融商品，在採行避險策略時，若能根據時勢的脈動，掌握工具的特性，期能透過避險的安排以控制未來的現金流量，進一步達到控制企業盈餘波動的效果。因此，本研究將以衍生性金融商品之操作為焦點，並以避險（Hedging）為操作方法，以求出最佳操作方式及避險的效果，再從盈餘管理的角度切入，以驗證該避險操作是否有達盈餘管理中的損益平穩化的情形。本研究利用2000至2002年從事遠期外匯契約避險之台灣上市電子資訊公司為樣本，共計67家公司，並運用2階段聯立方程組之研究方法，提供有關公司使用裁決性應計項目及遠期外匯契約兩種損益操作工具穩定盈餘及避險的實證結果。本研究發現，避險操作模型所求出之避險比率與稅後淨利變動程度間的相關性不顯著，表示該避險操作能有效地使損益平穩化。而遠期外匯契約之操作與裁決性應計項目之操縱，兩者間具替代性之盈餘管理決策獲得支持。此外，當公司的債務風險愈高、出口比重越高的公司越會利用裁決性應計項目來達到損益平穩化的目的；另一方面，管理者酬勞愈高、出口比重愈大、或是資產短期流動性愈低的公司，則偏好使用衍生性金融商品來達到公司避險及管理盈餘的目的。

關鍵詞：損益平穩化；最小變異數避險模型；遠期外匯契約

目錄

封面 簽名頁 授權頁.....	iii	中文摘要.....	iv	英文摘要.....	iv
要.....	v	誌謝.....	vii	目錄.....	viii
錄.....	x	表目錄.....	xi	第一章 緒論.....	1
1.1 研究背景與動機.....	1	1.2 研究目的.....	3	1.3 研究流程.....	3
2 第二章 文獻探討.....	6	2.1 外匯避險策略與操作之文獻探討.....	6	2.1.1 金融契約工具 - 衍生性金融商品.....	7
2.1.2 避險理論之發展.....	7	2.1.3 規避匯率風險之相關文獻探討.....	13	2.2 盈餘管理.....	18
2.2.1 盈餘管理之基本觀念.....	18	2.2.2 盈餘管理之相關實證研究模型.....	20	2.2.3 國內外盈餘管理之相關文獻探討.....	24
3 第三章 研究方法.....	27	3.1 研究架構.....	27	3.2 研究假說.....	28
3.3 研究方法.....	33	3.3.1 變數之衡量.....	34	3.3.2 損益平穩化之衡量.....	42
3.4 研究資料說明.....	43	3.4.1 研究對象.....	43	3.4.2 研究期間.....	44
3.4.3 研究資料來源.....	44	4 第四章 實證結果.....	46	4.1 基本資料分析.....	46
4.2 遠期外匯契約避險比率之分析.....	48	4.3 操作遠期外匯對盈餘變動之影響.....	50	4.4 遠期外匯契約與裁決性應計項目之關聯性驗證.....	52
5 第五章 結論與建議.....	63	5.1 研究結論.....	63	5.2 研究限制.....	65
5.3 研究建議.....	65	參考文獻.....	67		

參考文獻

- 1、中文部份 1、中華民國會計研究發展基金會財務會計委員會，1997，第27號金融商品之揭露，財務會計準則公報，6月20日。
- 2、江佳玲（1999），國內企業使用衍生性金融商品避險之實證研究以上市公司非金融機構為例，國立中央大學財務管理研究所未出版之碩士論文。
- 3、高祥恒（2002），裁決性應計項目、衍生性金融商品與損益平穩化，國立成功大學會計研究所碩士論文。
- 4、李麗（1995），衍生性金融商品，初版，台北：三民書局。
- 5、林群雅（1996），台灣匯率風險規避策略之探討，國立台灣大學商學研究所未出版之碩士論文。
- 6、林坤霖，1998，年度間盈餘管理及其資訊內涵之研究，企銀季刊，22（1）：85-99。
- 7、林怡君（2001），衍生性金融商品影響盈餘管理決策之探討 - 以電子業為例，中國文化大會計研究所未出版之碩士論文。
- 8、陳政德（1997），利用國外台股指數期貨避險最適避險比率及其績效之探討，國立成功大學企業管理研究所未出版之碩士論文。
- 9、陳靜修（1998），我國上市公司衍生性金融商品使用及財務報導之實證研究，國立成功大學會計研究所未出版之碩士論文。
- 10、陳能靜、吳阿秋（2002），期貨與選擇權，出版，台北：三民書局。
- 11、黃蕙萍（2000），上市公司使用衍生性金融商品避險動機與行為之研究，國立成功大學會計研究所未出版之碩士論文。

出版之碩士論文。 12、劉孟宜 (2001) , 新台幣匯率風險管理 - 外匯期貨及遠期外匯契約交叉避險效益分析, 逢甲大學保險研究所未出版之碩士論文。 二、英文部分 1、Anderson, R. W. , & J. P. Danthine (1981), Cross Hedging. *Journal of Economy*, 89: 1182-1196. 2
、 Barton, J. (2001), Does the Use of Financial Derivatives Affect Earnings Management Decisions? *The Accounting Review*, 76 (January): 1-26. 3
、 Beaver, William H. , Richard Lambert and Stephen G. Ryan (1987), The Information Content of Security Prices – A Second Look, *Journal of Accounting and Economics*: 139-157. 4、 Bernard, V. L. , & D. J. Skinner (1996), What motivates managers ' choice of discretionary accruals? *Journal of Accounting and Economics*, 22 (August/December): 313-325. 5、 Berkman, H. , & Michael, E. B. (1996), Empirical Evidence on The Corporate Use of Derivatives. *Financial Management*, 25: 5-13. 6、 Brown, S. L. (1985), A Reformulation of the Portfolio Model of Hedging. *American Journal of Agriculture Economy*, 67 (August): 508-512. 7、 Dale, C. (1981), The Hedging Effectiveness of Currency Futures Markets, *Journal of Futures Markets*, 1(Spring): 77-8. 8、 DeAngelo, L. E. (1986), Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of publish stockholders. *The Accounting Review*, 61 (July): 400- 420. 9、 Dechow, P. M. , Sloan R. G. , & Sweeney , A. P. (1995), Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70 (April): 193-225. 10、 Eaker, M. R. , & D. M. Grant (1987), Cross-Hedging Foreign Currency Risk. *Journal of International Money and Finance*, 6: 85-105. 11、 Ederington, L. H. (1979), The Hedging Performance of the New Future Markets. *Journal of Finance*, 34(March): 157-170. 12、 Fok, R. C. W. , C. Carroll, & M. C. Chiou (1997), Determinants of Corporate Hedging and Derivatives: A Revisit. *Journal of Economics and Business*, 49 (November/December): 569-585. 13、 Geczy, C. , Minton, B. A. , & Schrand, C. (1997), Why Firms Use Currency Derivatives ? *Journal of Finance*, 52:1323-1345. 14、 Guay, W. R. , S. P. Kothari, & R. L. Watts (1996), A Market-Based Evaluation of Discretionary Accrual Models. *Journal of Accounting Research*, 34(Supplement): 83-105. 15、 Healy, P. M. (1985), The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7 (April): 85-107. 16、 Heifner, R. G. (1972), Optimal Hedging Levels and Hedging Effectiveness in Cattle Feeding, *Agricultural Economic Research*, 24: 25-35. 17、 Hill, J. & T. Schneeweis (1981), A Note on the Hedging Effectiveness of Foreign Currency Futures. *Journal of Futures Markets*, 3: 295-305. 18、 Johnson, L. L. (1960), The Theory of Hedging and Speculation in Commodity Futures. *Review of Economic Studies*, 27: 139-151. 19、 Jones, J. (1991), Earnings management during import relief investigation. *Journal of Accounting Research*, 29 (Autumn): 193-228. 20、 Markowitz. H. (1952), Portfolio Selection. *Journal of Finance*, 8: 77-91. 21、 McNichols, M. F. (2000), Research Design Issues in Earnings Management Studies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19(Winter): 313-345. 22、 Moses, O. D. (1987), Income Smoothing and Incentives: Empirical Tests Using Accounting Change. *The Accounting Review*, April: 358-377. 23、 Nance, D. R. , C. W. J. Smith, & C. W. Smithson (1993), On The Determinants of Corporate Hedging. *The Journal of Finance*, 48(March): 267-284. 24、 Smith, C. W., & Stulz, R. M. (1985), The Determinants of Firms ' Hedging Policies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 20(December): 391-405. 25、 Smith, C. W., C. W. Smithson, & D. S. Wilford (1989), Why Hedge? , *Intermarket*, 6 (July): 12-16. 26、 Stein, J. L. (1961), The Simultaneous Determination of Spt and Futures Prices, *The American Economic Review*, 51: 1012- 1025. 27、 Tufano, P. (1996). Who manages risk? An empirical examination of risk management practices in the gold mining industry. *The Journal of Finance*, 51 (September): 1097-1137. 28、 Working, H. (1962) , New Concepts Concerning Futures Markets and Prices. *American Economic Review*, 52: 431-459.