

記錄 編號	5700
狀態	NC093FJU00385010
助教 查核	
索書 號	
學校 名稱	輔仁大學
系所 名稱	會計學系
舊系 所名 稱	
學號	492716106
研究 生 (中)	林彥廷
研究 生 (英)	Yan Ting Lin
論文 名稱 (中)	研發密集公司剩餘報酬產生原因之研究
論文 名稱 (英)	A Study on the Causes of the Excess Returns of R&D Intensive Firms
其他 題名	
指導 教授 (中)	范宏書 博士
指導 教授 (英)	Hung Shu Fan Ph.D.
校內 全文 開放 日期	不公開

校外全文開放日期	不公開
全文不開放理由	
電子全文送交國圖	同意
國圖全文開放日期	2006.07.24
檔案說明	電子全文
電子全文	01
學位類別	碩士
畢業學年度	94
出版年	
語文別	中文
關鍵字(中)	研究發展支出 資本化 錯誤評價 風險貼水 剩餘報酬 錯誤評價迴轉
關鍵字(英)	research and development cost capitalization mispricing risk premium excess return reversal
摘要(中)	Lev and Sougiannis (1996)發現研究發展支出资本化後之研發資產變數，對後續期間股票報酬率具顯著解釋力，其推論上述現象可能的解釋方式有二：其一為錯誤評價，其係市場缺乏效率性，無法洞悉研發支出費用化造成的財報扭曲，造成當期股價未完全反映經濟實質；其二為遺漏控制風險因子，亦即其評價模式未能完全控制風險因子，故所發現之剩餘報

	<p>酬僅為風險貼水，意謂市場仍具效率性。對此 國外研究結果並不一致，國內則尚未有此類研究，故本研究之貢獻在於利用同一資料同時測試兩種假說於我國適用性，以了解我國權益證券市場對於研發支出資訊評價之效率性。本研究綜合下列三項實證結果，推論高研發密度公司股價之剩餘報酬為遺漏控制風險因子之風險貼水：一、該剩餘報酬具長期持續性與較大的變異程度，其具有風險貼水的性質；二、本研究發現加入淨研發資產對市值比變數後，風險因子之一的淨值市值比變數的部分解釋力被其所取代；三、本研究不論參考 Chambers et al. (2002) 之投資組合分析或 Lev et al. (2004) 之結合財務報導偏誤指標與 Fama and French(1992)三因子模式之分析，均無法獲得支持市場錯誤評價與錯誤評價迴轉之證據。此綜合證據代表台灣股票市場對於研發支出之評價具效率性。</p>
<p>摘要 (英)</p>	<p>Lev and Sougiannis (1996) indicate that R&D assets can explain future stock returns. They provide two possible explanations to this finding. The first is mispricing phenomenon, which is caused by the lack of market efficiency, and the other is risk premiums i.e. the pricing model didn't control all significant risk factors. If the market is inefficient, the stock price will be mispriced when expensing R&D. On the other hand, if the pricing model didn't control all significant risk factors, then the excess returns of the R&D intensive firms are risk premiums. The purpose of this study is to investigate what is the cause that makes the excess returns of R&D intensive firms exist in Taiwan stock market. Our empirical findings conclude that the excess returns of R&D intensive firms are just risk premiums. That is, our stock market is still efficient in valuating the R&D information.</p>
<p>論文 目次</p>	<p>目錄 第一章 緒論1 第一節 研究動機1 第二節 研究目的3 第三節 研究架構5 第二章 文獻探討7 第一節 研究發展支出定義與會計處理規範7 第二節 測試市場對於 SFAS No.2 發布的反應之文獻10 第三節 測試 SFAS No.2 對於管理者 R&D 投資行為影響之文獻11 第四節 從 R&D 的經濟效益評估 SFAS No.2 合理性之文獻14 第五節 風險貼水與市場錯誤評價之爭論21 第三章 研究方法31 第一節 定義 R&D 支出後續期間與剩餘報酬的計算31 第二節 測試風險貼水假說35 第三節 測試市場錯誤評價假說---投資組合分析42 第四節 測試市場錯誤評價假說---Fama and French (1992)三因子模式分析 ...47 第五節 研究期間、資料來源與樣本選取59 第四章 實證結果與分析61 第一節 敘述統計量分析61 第二節 風險貼水假說測試結果64 第三節 市場錯誤評價假說測試---投資組合分析74 第四節 市場錯誤評價假說測試---Fama and French (1992)三因子模式分析 ...81 第五章 研究結論、限制與建</p>

	<p>議104 第一節 研究結 論104 第二節 研究限 制106 第三節 研究建 議107 參考文 獻.....108 表目錄 表 2-1 過去測試風險貼水假 說與市場錯誤評價假說之文獻彙總.....30 表 4-1 樣本觀察值數 目.....62 表 4-2 費用化處理下之 R&D 支出敘述統 量.....62 表 4-3 資本化處理下之 R&D 支出敘述統計 量.....63 表 4-4 Panel A. R&D 支出後續三年平均剩餘報酬 (以淨研發資產除以權益市價分群).65 表 4-4 Panel B. R&D 支出後續三年平 均剩餘報酬 (以淨研發資產除以營業淨額分群).65 表 4-5 樣本公司 R&D 支 出後續 5 年平均剩餘報酬.....66 表 4-6 樣本公司 R&D 支出 後續 10 年平均剩餘報酬.....67 表 4-7 不同研發密度樣本公司 R&D 支出後續五年平均剩餘報.....68 表 4-8 各樣本年度 R&D 支 出後一年平均剩餘報酬及標準差.....69 表 4-9 分析師一年盈餘 預測誤差變異係數.....70 表 4-10 RDC/M 變數對於淨值市 值比變數之替代效果的實證結果.....73 表 4-11 研發支出後續三年 研發支出變動.....74 表 4-12 控制營業績效差異後，研發 支出當期之 $\Delta RDAM$ 與後續一年剩餘報酬之關係.....76 表 4-13 控制營業 績效下 R&D 支出當期 RDAM、$\Delta RDAM$ 水準與剩餘報酬關係.....78 表 4-14 Panel A. 不同分析師盈餘預測水準下樣本數.....80 表 4-14 Panel B. 不同分析師盈餘預測水準下後續五年平均剩餘報.....80 表 4- 15 Panel A. R&D 費用化處理對 ROE(股東權益報酬率)造成的保守與激進 報導偏誤 83 表 4-15 Panel B. R&D 費用化處理對 EM(盈餘動能)造成的保 守與激進報導偏誤.....84 表 4-16 納入財務報導偏誤程度指標之 Fama and French(1992)三因子模式.....87 表 4-17 納入財務報導偏誤迴轉指標之 Fama and French(1992)三因子模式.....91 表 4-18 納入財務報導偏誤迴轉虛 擬變數指標之 Fama and French(1992)三因子模式.95 表 4-19 利用樣本區分 執行模式(3.2)迴歸結果.....98 表 4-20 Panel A. ROE 報導偏誤 之平均剩餘報酬投資組合分析.....101 表 4-20 Panel B. EM 報導偏誤 之平均剩餘報酬投資組合分析.....103 圖目錄 圖 1-1 研究架 構.....6 圖 4-1. ROE 報導偏誤之平均剩餘報酬 於 R&D 支出前兩年與後五年走勢圖.....101 圖 4-2. EM 報導偏誤之平均 剩餘報酬於 R&D 支出年兩年與後五年走勢圖.....103</p>
<p>參考 文獻</p>	<p>參考文獻 一、中文文獻： 1.「證券發行人財務報告編製準則」，2003， 證券期貨局。 2.「財務會計準則公報第一號：一般公認會計原則彙 編」，1984，財團法人中華民國會計研究發展基金會。 3.「財務會計準 則公報第一號：財務會計觀念架構及財務報表之編製」，2002，財團法 人中華民國會計研究發展基金會。 4.馬鳳禧，2003，「會計保守性對盈 餘品質之影響及與股價報酬之關聯性」，國立台灣大學會計學研究所未 出版碩士論文。 5.楊美津，1996，「以實證探討研究發展費用化在台灣 之市場評價」，淡江大學會計研究所未出版碩士論文。 6.楊幼梅， 2002，「研究發展支出與未來股票報酬之關聯性研究」，私立中原大學 會計學系未出版碩士論文。 7.廖振安，1990，「研究發展費用及會計問</p>

題之研究」，國立政治大學會計研究所未出版碩士論文。8.趙耀君，1997，「企業研發支出之價值衡量」，東吳大學會計學系未出版碩士論文。9.鄭丁旺，2005年1月，第八版。10.劉正田，1997，「研發支出之效益及其資本化會計資訊對股票評價攸關性之研究」，國立政治大學會計研究所未出版博士論文。11.劉正田，2001，「研發支出資本化之會計基礎股票評價」，會計評論第33期，2001年7月，第1-26頁。12.蔡佳蓉，2002，「公司淨值市價比的落後及偏差因素與其預測未來股東權益報酬率能力之研究」，國立成功大學會計學研究所未出版碩士論文。13.歐進士，1998，「我國企業研究發展與經營績效關聯之實證研究」，中山管理評論，1998年夏季號第六卷第二期，pp. 357-386。14.蘇怡瑜，2004，「以債權人觀點論研發支出未來效益與風險之抵換關係」，國立政治大學會計學系未出版碩士論文。二、英文文獻：1.Almon, A. "The Distributed Lag between Capital Appropriations and Expenditures." *Econometrica* 33 (1965): 178-96. 2.Bublitz, B. and M. Ettredge. "The Information in Discretionary Outlays: Advertising, Research, and Development." *The Accounting Review* 64 (1989): 108-24. 3.Beaver, W. and S. Ryan. "Biases and Lags in Book Value and Their Effects on the Ability of the Book-to-Market Ratio to Predict Book Return on Equity." *Journal of Accounting Research* 38 (2000): 127-48. 4.Chan, S., J. Martin and J. Kensinger. "Corporate Research and Development Expenditures and Share Value." *Journal of Financial Economics* 26 (1990): 255-76. 5.Chan, K. C. and N. F. Chen. "Structural and Return Characteristics of Small and Large Firms." *Journal of Finance* 46 (1991): 1467-84. 6.Chan, L. K. C., J. Lakonishok and T. Sougiannis. "The Stock Market Valuation of Research and Development Expenditures." *Journal of Finance* 56 (2001): 2431-465. 7.Chambers, D., R. Jennings and R. Thompson II, 2002. "Excess Returns to R&D-Intensive Firms." Working paper, The University of Illinois. 8.Dukes, R., T. Dyckman and J. Elliott. "Accounting for Research and Development Costs: The Impact on Research and Development Expenditures." *Journal of Accounting Research* 18 (1980): 1-26. 9.Desai, H., S. Rajgopal, and M. Venkatachalam. "Value-Glamour and Accruals Mispricing: One Anomaly or Two?" *The Accounting Review* 79 (2004): 355-385. 10.Eberhart, A., W. Maxwell and A. Siddique. "An Examination of Long-Term Abnormal Stock Returns and Operating Performance Following R&D Increases." *The Journal of Finance* 59 (2004): 623-50. 11.Elliott, J., G. Richardson, T. Dyckman and R. Dukes. "The Impact of SFAS No.2 on Firm Expenditures on Research and Development: Replications and Extensions." *Journal of Accounting Research* 22 (1984): 85-102. 12.Financial Accounting Standards Board. "Accounting for Research and Development Costs." *Statement of Financial Accounting Standards No.2*, 1974. 13.Fama, E. F. and J. D. MacBeth. "Risk, Return, and Equilibrium: Empirical Tests." *Journal of Political Economy* 81 (1973): 607-36. 14.Fama, E. and K. French. "The Cross-Section of Expected Stock Returns." *The Journal of Finance* 47 (1992): 427-65. 15. ---, and ---. "Common Risk Factors in the Returns on Stocks and Bonds." *Journal of Financial Economics* 33 (1993): 3-56. 16.Horowitz, B. and R. Kolodny. "The FASB, the SEC and R&D." *Journal of*

	<p>Economics 12 (1981): 249-62. 17.Hirschey, M. and J. Weygandt. "Amortization Policy for Advertising and Research and Development Expenditures." Journal of Accounting Research 23 (1985): 326-35. 18.Han, B. and D. Manry. "The Implications of Dispersion in Analysts' Earnings Forecasts for Future ROE and Future Returns." Journal of Business Finance and Accounting January/March (2000): 99-125. 19.International Accounting Standards Committee. "Accounting for Research and Development Activities." International Accounting Standard No.9, 1978. 20.International Accounting Standards Committee. "Intangible Assets." International Accounting Standard No.38, 1998. 21.International Accounting Standards Committee. "Business Combinations" International Financial Reporting Standards No.3, 2004. 22.Lev, B. and T. Sougiannis. "The Capitalization, Amortization, and Value-Relevance of R&D." Journal of Accounting and Economics 21 (1996): 107-38. 23. ---, and ---. "Penetrating the Book-to-Market Black Box: The R&D Effect." Journal of Business Finance and Accounting 26.3-4 (1999): 419-49. 24.Loughran, T. and J. Ritter. "Uniformly least powerful tests of market efficiency." Journal of Financial Economics 55 (2000):361-89. 25.Lev, B., B. Sarath and T. Sougiannis, 2004. "R&D Reporting Biases and Their Consequences." Working Paper, New York University. 26.Penman, S. H. and X.-J. Zhang. "Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns." The Accounting Review 77 (2002): 237-64. 27. ---. Financial Statement Analysis and Security Valuation. 2nd international ed. New York: McGraw-Hill, 2004. 28.Reinganum, M. R. "Misspecification of Capital Asset Pricing: Empirical Anomalies Based on Earnings, Yields and Market Values." Journal of Financial Economics 9 (1981): 19-46. 29.Richardson, S. A., R. G. Sloan, M. T. Soliman, and I. Tuna. "Accrual Reliability, Earnings Persistence and Stock Prices," Journal of Accounting & Economics 39 (2005): 437-85. 30.Sougiannis, T. "The Accounting Based Valuation of Corporate R&D." The Accounting Review 69 (1994): 44-68. 31.Wasley, C. and T. Linsmeier. "A Further Examination of the Economic Consequences of SFAS No.2." Journal of Accounting Research 30 (1992): 156-64.</p>
論文頁數	112
附註	
全文點閱次數	0000001
資料建置時間	
轉檔日期	
全文	

檔存取記錄	
異動記錄	M admin Y2008.M7.D3 23:17 61.59.161.35