

公平價值、價值攸關性與外匯風險

王漢民

逢甲大學會計系副教授

陳俊廷

逢甲大學會計研究所研究生

摘要

本研究主要探討我國財務會計準則第 34 與 36 號公報有關公平價值評價之實施，在金融商品與衍生性金融商品之認列及衡量對金融保險業價值與外匯風險之關聯性。實證結果顯示，實施公平價值財務會計準則後，金融保險業金融商品之衡量與認列較實施前更具價值攸關性。另外，新準則實施後，金融保險業外匯衍生性金融商品之衡量與認列較實施前更能表現其外匯風險暴露情形。

關鍵詞：財務會計準則、金融商品、公平價值、價值攸關性、外匯風險

壹、緒論

衍生性金融商品是最近財務領域中的熱門話題，並且早已成為金融保險業重要的商品項目。在過去的財務會計規定中，衍生性金融商品不須於財務報表內揭露，因而可能產生相當大的表外風險 (*off-balance-sheet risk*)。因此，在 1998 年 6 月發布之美國財務會計準則公報 (Statement of Financial Accounting Standards, SFAS) 第 133 號「衍生性商品及避險活動之會計處理」("Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities") 即對衍生性金融商品進行規範，規定企業必須將衍生性金融商品的價值變動也記載在財務報表中，並於 2000 年 6 月 15 日正式生效實施。

國際會計準則委員 (International Accounting Standards Board, IASB) 在 1995 年 3 月制定國際會計準則 (International Accounting Standards, IAS) 第 32 號「金融商品：揭露與表達」("Financial Instruments: Disclosure and Presentation")，並於 1999 年 3 月制定國際會計準則 (International Accounting Standards, IAS) 第 39 號「金融商品：認列與衡量」("Financial Instruments: Recognition and Measurement")，分別於 1997 及 2001 年開始生效實施，成為各國在制定金融商品財務會計規範的主要參考依據。為提昇我國企業財務資訊透明度，俾使國內會計制度與國際制度接軌，我國於 2003 年與 2005 年分別制定財務會計準則第 34 號公報「金融商品之會計處理準則」及第 36 號公報「金融商品之表達與揭露」，引進公平價值 (Fair value) 會計之觀念，並規定於 2006 年 1 月 1 日開始適用。

我國金融市場近幾年來亦面臨了許多重大迅速的變遷，在衍生性金融商品的發展方面，繼民國八十三年正式開放國外期貨交易之後，中央銀行、財政部亦相繼核准銀行承做選擇權、遠期利率協議及換匯換利等衍生性金融商品，期貨市場也於民國八十七年七月正式開始運作，我國衍生性金融商品市場已日漸活絡，其

交易量逐漸成長中。金融保險業由於其特殊的行業特性，其衍生性商品的交易不僅為最終使用者（end-users），亦為交易商（dealers）或稱之為市場創造者（market-makers），所從事之衍生性金融商品交易遠較一般企業為複雜。由於金融保險業相對於其他產業而言性質較為特殊，且其操作金融商品及衍生性金融商品之機會與所持有部位亦高於其他產業，以 86 年至 95 年之本研究樣本資料為例，其金融資產與負債之帳面價值佔總資產帳面價值之比率平均高達 80% 以上。因此，本研究特別針對金融保險業，探討我國 34 號公報所提供金融商品公平價值資訊之價值攸關性。

金融商品的公平價值代表著市場對於該金融商品之未來現金流量之金額、時間、及不確定性之預期與評估，定期提供金融工具公平價值資訊，有助於報表使用者預測未來，以及確認或更正以前的預期，可以幫助報表使用者從事理性之投資、授信、及其他決策，故而具有攸關性。Holthausen and Watts (2001) 指出價值攸關性以準則制定的動機而言，是特定會計數字與股票市場價值或價值改變的關係。實施新準則之主要考量係以公平價值衡量衍生性商品，期能提供較高的財務報表攸關性，因此在新財務會計準則公報實施之後，是否會對我國金融保險業的價值攸關性產生預期效果，係本研究的主要動機之一。

由於自 1973 年起，各國開始施行浮動匯率制度。浮動匯率的施行，使得企業產生未預期的匯兌損益，企業經營者也開始察覺到外匯風險的存在。自 90 年代以來，許多知名企業或機構紛紛傳出因從事外匯衍生性金融商品交易而導致鉅額虧損的事件，例如美國吉普生（Gibson Greeting）公司、寶齡（Proctor & Gamble）公司、英國的霸菱銀行（Barings Bank）、日本昭和蠟殼石油（Showa Shell Sekiyu）公司、以及國內華僑銀行等虧損事件。而在 1997 年 5 月外匯投機客大舉入侵泰國的外匯市場，引發東南亞金融風暴，台幣在此次的金融風暴中大幅貶值，雖然幅度較其他國家小，但仍然導致許多廠商龐大匯兌損失。此風暴的產生，更加突顯了匯率波動對企業營運之影響與外匯風險衡量之重要性，外匯風險管理與避險策略的運用也成為一項重要的議題。

雖然衍生性金融商品是很好的資產負債與風險管理工具，可以用來規避風險；但如果使用不當，則可能會因為其高度的財務槓桿而使企業遭受巨大的損失，甚至可能導致企業發生財務危機或破產。Leuhrman (1990) 指出外匯風險為投資計畫的價值受匯率預期改變之影響，Shapiro (1992) 亦指出匯率風險為公司之獲利能力受匯率改變影響的程度，而 Bondar and Gentry (1993) 也認為匯率變動是影響本國企業獲利的主要因素之一。所以匯率波動為企業風險管理必要的一環，企業規避外匯風險的方式可藉由買賣衍生性金融商品改變其外匯風險暴露（currency risk exposure）程度。然而，有些公司為了提高業外績效的表現，從事投機性買賣衍生性金融商品而承受了更高的風險，一時不慎反倒侵蝕公司本業利潤。

依據中央銀行對於金融業衍生性金融商品名目本金交易量的統計，自民國九十年至九十五年間，本國金融業從事衍生性金融商品交易量，其中八成以上是匯率相關契約，顯示出金融業在操作外匯衍生性金融商品與外匯風險暴露程度甚高。因此，新財務會計準則公報之實施，我國金融保險業對於操作外匯衍生性金融商品的交易策略是否轉為嚴謹？其外匯風險暴露程度是否有所改變？為本研究的主要動機之二。

由於衍生性金融商品對於企業之營運成果與風險可能產生重大的影響，藉由本研究探討 34 號與 36 號財務會計準則對我國銀行與保險業金融商品(含金融資產

與金融負債)價值攸關性之關係，與使用衍生性金融商品外匯風險暴露之程度，可提供投資人與主管機關瞭解新財務會計準則之實施對財務報表有用性之影響。

貳、文獻回顧與探討

一、準則公報發展與修訂

財務會計準則第34與36號公報之內容主要包括了金融商品分類、衍生性金融商品會計處理原則、公平價值衡量方法、避險會計處理、財務報表之表達與揭露等。該兩號公報係參酌國際會計準則第39號，引進公平價值會計之觀念，明訂金融商品應以公平價值評價入帳、衍生性商品須入帳並以公平價值評價，與財務會計準則第7號公報規範短期投資以成本法或成本與市價孰低法作為衡量基礎，以及第27號公報之衍生性金融商品只須揭露而無須入帳等規定，有著重大的差異。

依財務會計準則公報第1號定義，財務報表在考量重要性與成本限制下應具完整性，資訊遺漏可能造成財務報表錯誤或誤導使用者，並使該資訊喪失可靠性及攸關性。第34號公報規範大部分的金融資產應以公平價值衡量，但仍有例外而以成本衡量，例如持有至到期日之投資與無活絡市場公開報價之權益商品投資等，依第36號公報規定，除公平價值無法可靠衡量之金融商品外，當企業在資產負債表上非以公平價值衡量金融資產或金融負債時，應揭露公平價值資訊；因公平價值無法可靠衡量，而必須依成本衡量時，企業應揭露公平價值無法可靠衡量之事實、對該金融商品之敘述、帳面價值及公平價值無法可靠衡量之理由，若實務上可行，亦應揭露估計公平價值高度可能之範圍。所以由此可知，第34號公報著重在金融商品的衡量，而第36號公報著重在金融商品在財務報表的揭露，目的在補強金融商品公平價值資訊之「完整性」。

依財務會計準則公報第1號，可靠性的功能為當資訊無重大錯誤或偏差，且使用者可信賴其以忠實表達，則該資訊具可靠性。金融商品以公平價值衡量的原則，雖然能具有價值攸關性，但卻可能引發公平價值是否具備可靠性，尤其當金融商品無活絡市場之公開報價，而應以評價方法估計公平價值時。依第36號公報規定，企業應揭露下列有關公平價值之事項：1.決定重要類別之金融資產及金融負債公平價值之方法及重大假設。2.金融資產或金融負債之公平價值是否全部或部分以活絡市場之公開報價直接決定，或以評價方法估計之。3.財務報表是否包括以評價方法衡量其公平價值之金融商品，且於衡量時係全部或部分採用無法由可觀察之市場價格獲利率(費率)佐證之假設。4.以評價方法估計公平價值變動時，因公平價值變動認列為當期損益之金額」。由此可知，第36號公報可以補強金融商品公平價值衡量之「可靠性」。第34號公報規定「金融資產及金融負債依不同續後評價方法區分為交易目的、備供出售及持有至到期日等」，而第36號公報則就一項金融商品係屬金融資產、金融負債或權益商品予以區分。所以第34號公報著重在金融商品的認列，而第36號公報著重在對負債與權益之嚴格區分及金融商品在財務報表的表達，目的在於使企業的財務結構更具能真實的表達。

財務會計準則第36號公報取代27號公報之意義在於，第27號公報雖納入某些金融資產與金融負債互抵之規定，但以表達所應涵蓋之範圍而言，並不完備。依財務會計準則公報第1號，實質重於形式為「交易事項之經濟實質與其法律形式不一致時，會計上應依其經濟實質處理」。因某些金融商品，法律形式上為權益但經濟實質上則具有金融負債之性質，或同時具有權益及金融負債之性質。依第

36 號公報規定，企業宜依經濟實質而非僅依法律形式決定金融商品於資產負債表中之分類。例如企業發行不可轉換為普通股之特別股，於到期時須交付現金或其他金融資產於持有人。以往若依 27 號公報規定，此類金融商品依其法律形式為特別股而在財務報表列入股東權益。在 36 號公報適用後，將依其交易條件的經濟實質應在財務報表表達為金融負債。所以第 36 號公報取代 27 號公報，能使「表達」之部分能更為正確，並可以更落實「實質重於形式」的會計原則。

第 27 號公報雖規範許多金融商品之揭露，但卻過於偏重衍生性金融商品，而且某些規定例如財務風險，並未列舉較具體應揭露事項。黃金澤（2005）指出第 27 號公報實施後，導致在非數量資訊方面，形成各企業間揭露內容幾乎無重大差異，因而未能顯現出揭露資訊之價值。第 36 號公報增列風險管理政策之揭露規定，適用於金融、保險業等承受較多財務風險之企業，更具資訊揭露之價值。所以在第 36 號公報取代 27 號公報的適用後，增加風險管理政策揭露之規定，更加可使企業對於金融商品財務風險資訊揭露的品質提升。

Spence（1973）所提出之訊號發射理論，其認為在資訊不對稱的情況下，擁有資訊的一方可以透過採取行動，向缺乏資訊的另一方傳遞其真實且有價值的資訊，以消除或降低資訊不對稱的問題。黃金澤（2005）認為，第 36 號公報配合 34 號公報增加揭露之事項，如此可以使財務報表使用者得以有效評估財務資訊受公平價值衡量影響程度及資訊品質。財務會計準則公報第 1 號指出，決策有用性可幫助使用者做決策的品質，其為會計資訊品質特性的最高品質。所以，財務會計準則第 34 與 36 號公報之配套適用的綜效為第 34 號公報對於金融商品價值的認列與衡量，可以達到價值攸關性，再加上第 36 號公報不僅可以補強金融商品財務資訊之「完整性」與「可靠性」，亦可提升資訊品質，使金融商品財務資訊更具資訊價值，以降低管理者與報表使用者間對於金融商品資訊不對稱之程度，並增進金融商品在財務報表的資訊透明度，當財務報表資訊透明度提升後，更能有助於報表使用者進行投資、授信及其他經濟決策，進而降低交易成本，並達到「決策有用性」。

對於衍生性金融商品而言，其合約金額依第 27 號公報規範應於資產負債表中列示並互為抵減，而在實施第 36 號公報後，其合約金額須認列其權利及義務之「淨公平價值」為資產或負債；衍生性金融商品公平價值金額變動的部分，一律列為因交易目的持有之金融資產或金融負債，並應依照第 34 號公報規定按公平價值衡量，評價損益帳列當期損益。正因為該兩號公報為降低金融商品的資訊不對稱，所以企業對於操作衍生性金融商品的交易策略應會更加小心與謹慎。因此，財務報表上衍生性金融商品合約金額、公平價值金額變動預期與外匯風險暴露程度應會比以前更具有關聯性。

二、價值攸關性

Barth, Beaver, and Landsman（1996）探討 SFAS No.107 對於放款、債券及長期負債公平價值之揭露是否比依帳面價值更能解釋銀行股價，其結果發現放款之公平價值具有增額之解釋能力。Eccher, Ramesh, and Thiagarajan（1996）研究 SFAS No.107 所要求之揭露是否具有攸關價值，利用橫斷面評價模型分析表內、表外項目公平價值與帳面價值之差額對權益市價之關係。其結果發現，銀行公平價值之揭露具有價值攸關性。Venkatachalam（1996）研究 SFAS No.119 公報所要求銀行衍生性金融商品揭露之資訊是否具有決策上的攸關性。其結果發現，衍生性金融商品公平價值的揭露與股價有顯著正相關，而合約金額亦具有增額的解釋能力。

Jorion (2002) 檢驗美國銀行 VaR (Value-at-risk) 風險值是否作為未來交易收入之指標，其結果發現交易收入與前一期 VaR 之間有顯著的正向關係，認為財報揭露相關資訊具有資訊內涵。

在國內研究方面，劉順仁與洪曉穎 (1997) 以美國上市銀行控股公司為研究對象，測試財務報表附註揭露管制與股價之關聯性。其實證結果顯示，揭露信用風險之逾期放款、利率風險之貸款期間結構、證券公平價值與帳面價值差異、以及流動性風險之存放比率對股價產生負面影響。劉必慧 (2001) 研究國內銀行業衍生性金融商品交易資訊揭露依我國財務會計準則公報第 27 號的遵循情形，與其使用衍生性金融商品從事避險活動的程度，以及與市場評價的關連性。其研究發現，銀行的避險程度與其當年度之股價報酬率成顯著正相關。戚務君、曾郁芬與蔡彥卿 (2002) 針對銀行業依 27 號公報揭露金融商品公平價值與風險資訊，發現長期負債的公平價值、表外項目、核心存款與逾期放款的資訊具價值攸關性，並認為在探討附註資訊的價值攸關性時，應區分成資產與負債兩個層面加以分析。

三、外匯風險暴露

Jorion (1990) 研究 287 個美國跨國公司在 1971 年至 1987 年間，國外銷售比率是否為各企業匯率風險有橫斷面差異的原因。實證結果發現，外銷比率大的公司越容易暴露在外匯風險中。Chow, Lee, and Solt (1997) 研究美國 213 家跨國公司的股票月報酬，以 1977 年至 1991 年為研究期間，利用公司外銷比率及公司規模兩變數進行迴歸分析，結果發現公司規模與外匯風險暴露有顯著相關。Wong (2000) 研究揭露衍生性金融商品的合約金額及公平價值是否與外匯風險暴露有關，研究結果發現公報所要求的揭露僅有部分對於外匯風險具有較弱的關聯。Allayannis and Ofek (2001) 探討匯率風險暴露與衍生性金融商品使用程度之關連性，研究結果顯示企業對金融商品的使用程度與匯率風險呈負相關，而外銷程度與匯率風險呈正相關。

在國內研究方面，陳淑盈 (1999) 探討上市公司運用衍生性金融商品進行避險之行為，與上市公司使用衍生性金融商品避險之決定因素。其研究結果發現，上市公司是否有從事避險交易，在國際化程度、營運風險、獲利能力上有顯著差異，而企業從事避險交易和所屬的產業有關。江佳玲 (2000) 亦探討國內企業運用衍生性金融商品避險的原因與動機。其研究結果發現，從事匯率避險之企業公司規模較大、多為外銷導向之產業。

林貞妮 (2000) 研究金融保險業於適用 27 號公報的第一年，各公司遵循公報規定之程度差異，以及金融保險業之公司特性是否與揭露金融商品資訊之完整程度有所關聯。該研究指出，金融保險公司在公平價值資訊的揭露方面，則普遍存有資訊揭露不足的問題。該研究也發現，公報遵循程度與公司特性間的關係並不顯著。曾柏仁 (2000) 比較各企業於財務會計準則公報第 27 號正式施行前後年度的揭露報導有何差異。並測試使用衍生性金融商品之公司間風險是否會因操作目的之不同產生顯著差異。研究結果顯示，各公司間採用之揭露方式亦不一致，且對 27 號公報之遵循程度仍有待加強。另外，依據交易目的所劃分之公司群組間，其系統風險並未因交易目的的不同而有顯著差異。林美花與黃祥宇 (2006) 探討我國財務會計準則第 27 號公報所規範揭露之數量性資訊與企業外匯風險是否存在關聯，研究結果顯示不論是電子業或非電子業，投資人會部分運用到合約金額，故第 27 號公報之數量性資訊揭露在現行企業財務報表揭露的水準下有其參考的價值，但對公平價值變動結果多不顯著。

參、研究方法

一、研究範圍

我國財務會計準則第 34 號金融商品之會計處理準則與第 36 號金融商品之表達與

揭露之規定分別於民國 92 年及 94 年發布，皆適用於會計年度終了日在民國 94 年 12 月 31 日以後之財務報表。如本文第一節前言所述，由於金融保險業相對於其他產業而言性質較為特殊，且其操作金融商品及衍生性金融商品之機會與所持有部位高於其他產業，在 86 年至 95 年間其金融資產與負債之帳面價值佔總資產帳面價值之比率平均高達八成以上。另外，本國金融業從事衍生性金融商品交易量，其中八成以上為匯率相關契約，顯示出金融業在操作外匯衍生性金融商品與外匯風險暴露程度甚高。因此，本研究所使用的資料為上市的銀行與保險公司，研究期間為民國 86 年至民國 95 年十個年度之財務資訊。本研究所使用的變數資料是取自台灣經濟新報 (TEJ) 資料庫與財團法人外匯市場發展基金會，經剔除被合併或無完整資料之公司後，本研究所使用之銀行業樣本公司為 355 家及保險業之樣本公司為 120 家，合計為 475 家，如表 1 所示。

表 1：樣本公司選取表

年度	銀行業			保險業			銀行及保險業		
	原始樣本	剔除樣本	有效樣本	原始樣本	剔除樣本	有效樣本	原始樣本	剔除樣本	有效樣本
86	38	2	36	13	1	12	51	3	48
87	40	3	37	13	1	12	53	4	49
88	39	2	37	13	1	12	52	3	49
89	39	2	37	14	2	12	53	4	49
90	39	2	37	13	1	12	52	3	49
91	39	2	37	14	2	12	53	4	49
92	36	1	35	14	2	12	50	3	47
93	36	1	35	13	1	12	49	2	47
94	34	2	32	13	1	12	47	3	44
95	33	1	32	13	1	12	46	2	44
合計			355			120			475

二、研究假說

(一)價值攸關性

採用公平價值會計的主要著眼點在其「攸關性」，由於金融商品的公平價值代表著市場對於該金融商品之未來現金流量之金額、時間及不確定性之預期與評

估，並考量利率、匯率、信用、供需等會影響價值變動的因素，故有助報表使用者預測未來。美國財務會計準則委員會(FASB)即認為，金融商品公平價值有助於現在及潛在投資者、債權人及其他報表使用者，從事理性之投資、授信及其他決策之用。Anwer, Emre, and Gerald (2006) 指出美國在實施FASB No.133公報後，衍生性金融商品以公平價值評價認列比起附註揭露對於銀行的股價而言更具價值攸關性，同時也發現FASB No.133公報可以提高銀行操作衍生性金融工具的風險透明度。古淑玲(2004)亦認為當企業採用正確的評價方法來評估金融商品的公平價值時，更能提供允當表達之財務報表。因此，本文測試財務會計準則第34號公報實施前後，上市的銀行與保險公司認列的金融資產與金融負債其價值攸關性之改變程度為何。是故，本研究建立假說一如下：

H1：在其他條件不變下，財務會計準則第34號公報實施後，金融保險業以公平價值所衡量與認列之金融商品較實施前更具價值攸關性。

(二)外匯風險暴露

由於財務會計準則第34號公報規定金融商品應以公平價值衡量，且得以評價方法估計公平價值，而評價方法通常涉及假設之運用，可能具有重大不確定性，使財務資訊之可靠性受到質疑。36號公報係處理金融商品之表達與揭露，針對評價方法之有較多揭露要求，是故企業採用公平價值會計所揭露之衍生性金融商品金額是否與外匯風險暴露有所關聯，即報表使用者能否由這樣的揭露水準以洞悉衍生性金融商品之交易的情形，並藉此來評估企業的外匯風險。Gordon and Partners (2002) 提出IAS 39號新準則的制定，可將世界各地的企業因衍生性金融商品揭露的規定，而使企業風險暴露的程度更具透明化。因此，本文測試依我國財務會計準則第36號公報所揭露的外匯衍生性金融商品合約金額、公平價值變動是否能解釋外匯風險暴露與資訊透明程度。是故，本研究建立假說二如下：

H2：在其他條件不變下，財務會計準則第36號公報實施後，金融保險業所表達與揭露之外匯衍生性金融商品的合約金額、公平價值變動與外匯風險暴露程度之間較公報實施前更具正向關聯性。

三、研究設計

(一)價值攸關性

本研究參考Barth *et al.* (1996) 之模型，探討我國上市金融保險業依我國財務會計準則 34 號公報所衡量與認列的公平價值，是否比該公報實施前更具有價值攸關性。Beaver, Eger, Ryan, and Wolfson (1989) 研究顯示逾放款之揭露與股價成反向變動，即金融業擁有過多之逾期放款對銀行而言為一不利消息，所以本文將其列入衡量模型之控制變數。此外，34 號公報並未規範非金融資產及非金融負債，但為避免將此因素遺漏或會影響實證結果，故本文亦將此因素列為控制變數。因此，本文假說一之衡量模型與變數建立如下：

$$MV-BV_{it} = \beta_0 + \beta_1 BAS_{it} + \beta_2 BLI_{it} + \beta_3 NPL_{it} + \beta_4 Non34BAS_{it} + \beta_5 Non34BLI_{it} + \varepsilon_{it}$$

$MV-BV_{it}$ ：第 t 年第 i 家公司之普通股權益市價與帳面價值之差額。

BAS_{it} ：第 t 年第 i 家公司 34 號公報規範之金融資產公平價值與帳面價值之差額。

BLI_{it} ：第 t 年第 i 家公司 34 號公報規範之金融負債公平價值與帳面價值之差額。

NPL_{it} ：第t年第i家公司之逾放款。
 $Non34BAS_{it}$ ：第t年第i家公司之非金融資產。
 $Non34BLI_{it}$ ：第t年第i家公司之非金融負債。
 ε_{it} ：殘差項。

(二)外匯風險暴露

本研究參考Jorion (1990) 對於外匯風險的衡量與Wong (2000) 衡量衍生性金融商品市價變動之模型，藉以探討我國上市金融保險業依我國財務會計準則36號公報，所表達與揭露的外匯衍生性金融商品合約金額與公平價值的變動測試該公報實施後是否更具有正向的關聯性。由於外幣暴露部位可以來自於交易風險與換算風險兩者，所以對金融保險業而言，以外幣計價的金融資產與金融負債、匯率累積換算調整數、兌換損益等列為控制變數。因此，本文假說二之衡量模型與變數建立如下：

$$R_{it} = \alpha_0 + \alpha_1(NADL - NADS)/MVE_{it} + \alpha_2((\Delta FVd)/MVE)/Rfx_{it} + \alpha_3((\Delta CTA + TGL)/MVE)/Rfx_{it} + \alpha_4(ABAS/MVE)_{it} + \alpha_5(ABLI/MVE)_{it} + \varepsilon_{it}$$

R_{it} ：第t年第i家公司每一單位匯率變動而股票投資報酬率變動的百分比。
 $NADL_{it}$ ：第t年第i家公司買進以新台幣計算外匯衍生性金融商品之期末合約金額。
 $NADS_{it}$ ：第t年第i家公司放空以新台幣計算外匯衍生性金融商品之期末合約金額。
 ΔFVd_{it} ：第t年第i家公司年度外匯衍生性金融商品公平價值變動的總額。
 ΔCTA_{it} ：第t年第i家公司年度匯率累積換算調整數的淨變動數。
 TGL_{it} ：第t年第i家公司年度兌換損益。
 Rfx_{it} ：第t年第i家公司年平均間接匯率變動百分比。
 $ABAS_{it}$ ：第t年第i家公司34號公報規範年平均金融資產。
 $ABLI_{it}$ ：第t年第i家公司34號公報規範年平均金融負債。
 MVE_{it} ：第t年第i家公司期初普通股股權市價。
 ε_{it} ：殘差項

肆、實證結果與分析

一、基本敘述性統計量與相關性分析

表2為各變數之敘述性統計分析。在全體樣本之金融資產公平價值與帳面價值差額(BAS)方面，在新公報實施年度前之最大值為0，此原因為第34號公報實施前，對於金融商品投資之評價乃採「成本與市價孰低法」，即金融資產之未實現利益不得認列，所以帳面價值之最大值即為金融資產之原始投資成本。在不良債權(NPL)方面，最小值為0，此原因則為某些保險公司並無發生無法收回之逾期放款。而在外匯衍生性金融商品之期末合約金額淨部位(NADL-NADS)與外匯衍生性金融商品公平價值變動(ΔFVd)方面，在新公報實施年度前全體樣本的平均數分別為淨買入部位 9,550.39仟元及853.19仟元，而在新公報實施(95)年度後全體樣本的平均數分別為淨賣出部位41.04仟元及158仟元。此結果顯示樣本公司可能在第34號公報實施後，對於外匯衍生性金融商品的操作策略較為保守與謹慎。

其次表3為樣本公司各變數間之Pearson相關係數，在各自變數之間，不良債權(NPL)與非34號公報規範之金融資產(Non34BAS)的相關係數 $r=0.642$ 為最高，其原

因可能為不良債權是以金融保險業之逾放款來衡量，而金融保險業之資產規模愈大其放款的金額愈高，因而產生之逾放款金額亦愈高，所以兩者有較高的相關性；至於其他變數間的相關係數皆低於此，且小於 $r=0.7$ 高度相關標準，尚於可接受範圍內，另其VIF值亦均小於4，所以各變數之間並沒有複共線性影響存在的問題。

表2：基本敘述統計量(仟元表示)

變數	95				
	平均數	最小值	中位數	最大值	標準差
BAS	3257.53	-1463.40	371.60	36858.51	8079.24
BLI	740.16	-633.24	59.21	23102.53	3524.48
NPL	6234.69	0.00	3146.98	37451.96	7632.30
Non34BAS	554789.34	8143.80	258333.39	2372512.63	630687.44
Non34BLI	521148.46	5778.12	248298.18	2275682.97	600693.53
變數	86-94				
	平均數	最小值	中位數	最大值	標準差
BAS	-507.17	-71364.27	-32.68	0.00	3656.68
BLI	18.80	0.00	0.00	504.13	6547.92
NPL	8442.90	0.00	3798.05	95512.44	14757.69
Non34BAS	324259.65	4772.60	178083.66	2029452.02	404496.69
Non34BLI	325544.56	-2773.66	171628.49	1968347.73	411084.54
變數	95				
	平均數	最小值	中位數	最大值	標準差
NADL - NADS	-41.04	-1789.16	-11.49	1097.41	382.18
Δ FVd	158.00	-4199.66	29.70	14252.69	1256.06
Δ CTA+TGL	216.62	-1378.46	14.24	6282.72	1078.44
ABAS	358816.78	910.98	198540.58	1587847.24	40490.15
ABLI	355579.48	0.00	176699.98	1727643.74	4691.04
變數	86-94				
	平均數	最小值	中位數	最大值	標準差
NADL - NADS	9550.39	-594.00	5539.22	62393.98	47653.15
Δ FVd	853.19	-22677.39	160.40	76961.89	6782.48
Δ CTA+TGL	208.03	-3757.90	37.19	9789.48	772.46
ABAS	237618.13	202.86	139120.12	1515541.38	296731.11
ABLI	68648.21	0.00	10190.52	1564360.16	181503.60

表3：Pearson相關性係數表

變數	BAS	BLI	NPL	Non34BAS	Non34BLI
BAS	1.000				
BLI	0.045	1.000			
NPL	0.302**	-0.073	1.000		
Non34BAS	0.040	0.085	0.642***	1.000	
Non34BLI	-0.036	0.094	0.033	0.350***	1.000

註：***顯著水準為1%，**顯著水準為5%，*在顯著水準為10%。

變數	NADL - NADS	ΔFVd	$\Delta CTA+TGL$	ABAS	ABLI
NADL - NADS	1.000				
ΔFVd	0.010	1.000			
$\Delta CTA+TGL$	0.090	0.323**	1.000		
ABAS	0.121***	0.049	0.481**	1.000	
ABLI	-0.007	0.081	0.504**	0.369***	1.000

註：***顯著水準為1%，**顯著水準為5%，*在顯著水準為10%。

二、價值攸關性

本文假說一測試金融資產(負債)公平價值與帳面價值差額,與普通股權益市價及帳面價值差額之關係。如表4所示,金融資產與金融負債之公平價值(β_1 與 β_2)在95年度達到顯著水準,而其餘年度大部分未達顯著水準。本文進一步將公報實施前9年分成二段或整體期間加以測試,其結果亦無顯著關係存在。另模型解釋能力之Adjust R²值在95年度達到0.237,公報實施前分成二段或整體期間之Adjust R²值於0.175與0.287之間,與戚務君、曾郁芬與蔡彥卿(2002)針對我國銀行業探討財務會計準則第27號公報之金融商品公平價值與特有揭露之價值攸關性研究,其模型解釋能力平均約30%的水準,有相當近似之結果。是故,我國財務會計準則34號公報所衡量與認列的公平價值,比公報實施前具有價值攸關性。

表4：金融資產(負債)公平價值之價值攸關性

年度	92		93		94		95		86-90		91-94		86-94	
	假說一		假說一		假說一		假說一		假說一		假說一		假說一	
	(N=47)		(N=47)		(N=44)		(N=44)		(N=244)		(N=231)		(N=475)	
	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值
β_0	0.14	0.31	0.87	1.08	1.26	2.12**	1.22	2.92**	2.08	1.97**	0.98	1.56	0.81	1.16
β_1	3.72	1.98**	1.80	1.28	4.00	1.87*	6.61	3.05***	1.16	0.87	0.44	0.81	0.34	0.64
β_2	-1.02	-1.78*	-0.25	-1.26	-1.06	-1.22	-1.51	-2.16**	-1.52	-0.92	-0.40	-0.89	-0.12	-0.70
β_3	-0.52	-1.23	-0.16	-1.39	-0.34	-1.32	-0.36	-1.49	-1.38	-1.99**	-0.22	-1.27	-0.43	-1.77*
β_4	0.99	0.97	1.20	1.22	1.67	1.38	0.45	1.10	0.54	0.78	0.78	0.74	0.37	0.12
β_5	-3.56	-1.15	-2.37	-1.17	-4.84	-1.41	-0.67	-1.49	-0.87	-0.32	-0.47	-0.54	-0.21	0.26
Adj R ²	0.148		0.1842		0.158		0.237		0.183		0.287		0.175	
F值	1.3421		1.7969		2.1991		5.5242		1.758		3.108		1.167	

年度	86		87		88		89		90		91	
	假說一		假說一		假說一		假說一		假說一		假說一	
	(N=48)		(N=49)		(N=49)		(N=49)		(N=49)		(N=49)	
	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值
β_0	0.50	0.67	2.95	0.46	0.54	0.93	1.05	0.03	1.08	1.54	-0.41	-0.09
β_1	0.10	0.71	0.24	0.42	-0.65	-0.10	2.92	1.75*	0.16	0.87	-2.65	-1.17
β_2	-1.55	-0.75	-1.51	-0.86	0.96	0.27	-0.58	-1.31	-1.48	-1.89*	0.81	1.30
β_3	-0.79	-3.19***	-0.48	-2.72**	-0.34	-1.58	-0.41	-1.76*	-0.32	-1.05	-1.46	-2.25**
β_4	0.36	0.34	0.64	0.33	1.06	0.28	1.11	0.80	1.54	0.98	1.02	1.10
β_5	-1.22	-0.35	-1.32	-0.91	-0.71	-0.84	-1.51	-1.06	-0.69	-0.32	-2.91	-1.13
Adj R ²	0.176		0.273		0.179		0.287		0.1882		0.198	
F值	1.652		1.271		2.735		1.79		2.765		2.762	

三、外匯風險暴露

本文假說二測試外匯衍生性金融商品公平價值變動與外匯風險暴露程度之關係，如表5所示，外匯衍生性金融商品合約金額與公平價值的變動 (α_1 與 α_2) 在95年有達到1%與10%的顯著水準，而其餘年度大部分未達顯著水準。本文進一步將公報實施前9年分成二段或整體期間加以測試，其結果亦無顯著關係存在。模型解釋能力之Adjust R²值在95年度達到0.334，公報實施前分成二段或整體期間之Adjust R²值於0.178與0.280之間。是故，我國財務會計準則36號公報，所表達與揭露的外匯衍生性金融商品合約金額與公平價值的變動，比公報實施前具有正向的關聯性。

表5：外匯衍生性金融商品公平價值變動與外匯風險暴露程度之攸關性

年度	92		93		94		95		86-90		91-94		86-94	
	假說二 (N=47)		假說二 (N=47)		假說二 (N=44)		假說二 (N=44)		假說二 (N=244)		假說二 (N=231)		假說二 (N=475)	
	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值
α_0	0.73	2.35**	0.75	0.75	0.09	0.15	0.43	1.41	0.76	0.63	0.29	1.63	0.03	0.46
α_1	0.07	0.47	1.05	0.07	0.21	1.23	4.80	2.67***	0.28	0.25	0.69	0.62	0.18	0.39
α_2	0.27	0.74	1.14	1.70*	0.06	0.39	1.18	1.84*	0.78	0.23	0.10	0.43	1.22	0.95
α_3	0.36	0.69	0.51	0.01	-0.06	-0.18	0.30	1.07	0.42	0.64	0.36	1.37	0.63	1.07
α_4	0.89	1.12	0.46	0.12	0.45	0.05	0.70	1.50	0.05	0.24	0.09	0.29	0.40	0.60
α_5	-0.46	-0.34	-2.90	-0.81	-0.48	-1.04	-0.85	-0.91	-0.17	-0.32	-0.11	-1.16	-0.03	-0.64
Adj R ²	0.299		0.205		0.1414		0.3343		0.2804		0.1778		0.2395	
F 值	2.673		2.26		1.46		3.3272		2.5092		2.2652		2.2529	

年度	86		87		88		89		90		91	
	假說二 (N=48)		假說二 (N=49)		假說二 (N=49)		假說二 (N=49)		假說二 (N=49)		假說二 (N=49)	
	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值	迴歸係數	t值
α_0	0.16	0.72	2.65	1.96**	-0.16	-0.78	0.22	0.86	0.43	0.85	0.66	2.02**
α_1	1.39	0.57	0.64	1.71*	1.54	1.55	3.30	1.98**	0.09	0.49	-0.93	-0.50
α_2	-0.16	-0.10	0.93	1.93*	2.13	18.00	0.05	0.26	0.02	0.18	0.30	0.65
α_3	0.64	0.17	0.34	0.10	0.18	0.65	-0.07	-0.35	-0.16	-0.75	-0.41	-0.78
α_4	0.10	0.30	0.08	0.25	0.06	0.18	0.13	0.39	0.40	0.65	1.01	1.27
α_5	-0.08	-0.26	-0.15	-0.40	-0.17	-0.42	-0.12	-0.29	-0.30	-0.51	-0.53	-0.39
Adj R ²	0.167		0.265		0.1611		0.174		0.23		0.25	
F 值	1.292		2.519		0.671		1.476		1.388		2.014	

註：***顯著水準為1%，**顯著水準為5%，*在顯著水準為10%。

伍、結論與建議

本研究探討我國財務會計準則公報第34與36號公報所認列之金融商品公平價值之價值攸關性與外匯衍生性商品之風險暴露程度，本研究結果發現，在實施財務會計準則公報第34號後，國內金融保險業於資產負債表中金融商品(金融資產與金融負債)衡量與認列比該號公報實施前具有價值攸關性。另外，在財務會計準則公報第36號實施後，金融保險業其所持有的外匯衍生性金融商品之合約金額、公平價值變動與外匯風險暴露程度間的關係，比該號公報實施前具有顯著關聯性。所以，本文實證結果顯示財務會計準則公報第34與36號已產生預期成效，本結果將可提供財務報表使用人與主管機關在制定相關決策之參考。惟至目前為止，財務會計準則公報第34與36號實施期間並不長，此為本研究之限制，後續的研究可待實施年度較長後再做長期間的探討，並可進而考量其它控制變數，使得此研究能更趨完整。

參考文獻

古淑玲，2004年，「金融商品採用公平價值評價對企業之影響」，會計研究月刊，第218期，第40-41頁。

- 江佳玲, 2000年, 「國內企業使用衍生性金融商品避險之實證研究」, 國立中央大學財務管理研究所未出版碩士論文。
- 林貞妮, 2000年, 「我國金融保險業遵循第27號公報程度與公司特性之關連性研究」, 私立中原大學會計學研究所未出版碩士論文。
- 林美花與黃祥宇, 2006年, 「衍生性金融商品數量性資訊揭露與外匯風險暴露之關聯性研究」, 會計評論, 第43期, 第63-93頁。
- 戚務君、曾郁芬與蔡彥卿, 2002年, 「我國銀行業金融商品公平價值與特有揭露之價值攸關性研究」, 證券市場發展季刊, 第14卷第3期, 第79-112頁。
- 黃金澤, 2005年, 「談34號會計公報之修訂-納入國際準則新規定更增明確與可選性」, 會計研究月刊, 第240期, 第43-54頁。
- 陳淑盈, 1999年, 「上市公司運用衍生性金融商品避險之研究」, 國立中興大學財務管理研究所未出版碩士論文。
- 曾柏仁, 2000年, 「衍生性金融商品資訊揭露與公司風險之實證研究」, 私立中國文化大學會計學研究所未出版碩士論文。
- 劉必慧, 2001年, 「國內銀行業衍生性金融商品交易資訊揭露及避險與公司評價關聯性之實證研究」, 國立台灣大學會計系未出版碩士論文。
- 劉順仁與洪曉穎, 1997年, 「美國商業銀行財務資料揭露之資訊內涵」, 管理與系統, 第4卷第1期, 第49-74頁。
- Allayannis, G. and E. Ofek, 2001, "Exchange rate exposure, hedging, and the foreign currency derivatives," *Journal of International Money and Finance* 20(2), 273-296.
- Anwer, S. A., K. Emre, and J. L. Gerald, 2006, "Does recognition versus disclosure matter? Evidence from value-relevance of banks' recognized and disclosed derivative financial instruments," *The Accounting Review* 81(3), 567-588.
- Barth, M. E., W. H. Beaver, and W. R. Landsman, 1996, "Value-relevance of bank's fair value disclosures under SFAS No. 107," *The Accounting Review* 71(4), 513-537.
- Beaver, W. H., C. Eger, S. Ryan, and M. Wolfson, 1989, "Financial reporting, supplemental disclosures, and bank share prices," *Journal of Accounting Research* 27, 157-178.
- Bodnar, G. M. and W. H. Gentry, 1993, "Exchange rate exposure and industry characteristics: Evidence from Canada, Japan and U.S.A.," *Journal of International Money and Finance* 12, 29-45.
- Chow, E. H., W. Y. Lee, and M. E. Solt, 1997, "The economic exposure of U.S. multinational firms," *Journal of Financial Research* 20, 191-210.
- Eccher, E. A., K. Ramesh, and S. R. Thiagarajan, 1996, "Fair value disclosures by bank holding companies," *Journal of Accounting and Economics* 22, 79-117.
- Gordon, C. and P. Partners, 2002, "IAS 39 compliance: Ensuring transparency and credibility," *Financial Technology*.
- Holthausen, R. and R. Watts, 2001, "The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standards setting," *Journal of Accounting and Economics* 31, 3-75.
- Jorion, P., 1990, "The exchange-rate exposure of U.S. multinationals," *Journal of Business* 63(3), 331-345.
- Jorion, P., 2002, "How informative are Value-at-Risk disclosures?" *The Accounting*

Review 77, 911-931.

Leuhrman, T. A., 1990, "The exchange rate exposure of a global competitor," *Journal of International Business Studies*, 21(2), 225-242.

Shapiro, A. C., 1992, *Multinational Financial Management*, Allyn & Bacon, Boston, MA.

Spence, A. M., 1973, "Job Market Signaling," *Quarterly Journal of Economics* 88, 355-374.

Venkatachalam, M., 1996, "Value-relevance of banks' derivatives disclosures," *Journal of Accounting and Economics* 22, 327-355.

Wong, M. H. F., 2000, "The association between SFAS No.119 derivatives disclosures and the foreign exchange risk exposure of manufacturing firms," *Journal of Accounting Research* 38(2), 387-417.

Fair Value、Value-Relevance and Foreign Exchange Risk

Han-Min Wang

Associate Professor, Department of Accounting
Fengchia University

Jun-Ting Chen

Graduate Student, Department of Accounting
Fengchia University

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the effect of the Statements of *Financial Accounting Standards* No. 34 and No. 36 on the value-relevance and foreign exchange risk of financial instruments for the banking and insurance firms in Taiwan. The results of study show that the implementation of the fair value accounting standards enhances the value-relevance of accounting reports. And, the new financial accounting standards could reveal the level of risk exposed for the derivative foreign exchange assets and liabilities of firms.

Keywords: Financial accounting standard, Financial instrument, Fair value, Value-relevance, Foreign exchange risk

