

臺灣股票上市櫃公司 資產流動性折扣之研究

葉仕國 陳仁達 葉宗穎 林丙輝*

2008 年全球金融危機發生後，導致各國許多金融機構或企業因流動性不足而遭遇嚴重財務危機或面臨倒閉，公司資產也因為流動性問題出現大幅度的折價，因應金融危機的發生，新的 Basel III 金融監理架構特別強調金融機構流動性風險管理的重要性。新的國際財務報導準則（IFRS）也要求企業財報須增列金融資產公允價值衡量及流動性風險揭露，這些舉措皆顯示出流動性風險衡量的重要性，也顯示出主管當局對流動性風險的重視。由於客觀的流動性風險衡量不容易，因此如何對企業資產進行合理的流動性風險衡量變成了一個重要研究課題。本研究援用 Chen (2011) 之流動性折扣模型，並以台灣金融業以外的上市櫃公司做為探討標的，研究結果發現，應用此一模型，不僅能具體衡量出上市櫃公司之資產在不同期間的流動性折扣，且能對這些上市櫃公司之流動性風險做出合理的檢驗和適當的預測。本研究並進一步探討影響上市櫃公司資產之流動性折扣的變數為何，進而掌握上市櫃公司的流動性風險之變化。

關鍵詞：流動性風險、國際財務報導準則、全球金融危機、流動性折扣。

「政策與管理意涵」

本論文能成功針對台灣上市櫃之個別股票的流動性風險做出具體衡量，並驗證出具有相當的預警功能。基於國內探討流動性風險工作正在起步階段，因此若能以國內資料透過該方法來建構出整體流動性風險的衡量指標，應該可以給企業本身或相關監理單位更好的流動性風險管理執行依據。在流動性不足時，便可以不同財務手段強化公司的流動性，將可避免許多因流動性不足所產生的財務危機。

* 本文連絡作者：林丙輝，連絡地址：台中市南區 402 國光路 250 號國立中興大學財務金融系，E-MAIL: linbh@dragon.nchu.edu.tw; TEL: 04-22850535。本文作者感謝國科會 (NSC 101-2410-H-005-026-MY2) 對本研究的資助。

葉仕國：國立中興大學財務金融系，陳仁達：美國佛罕大學財務金融系，葉宗穎：國立中興大學財務金融系，林丙輝：國立中興大學財務金融系。

葉仕國 陳仁遜 葉宗穎 林丙輝

Investigate the Liquidity Discount on the Assets of Taiwan's Listed Firms

Shih-Kuo Yeh

Dept. of Finance, National Chung-Hsing University

Ren-Raw Chen

Dept. of Finance, Fordham University, U.S.A.

Chung-Ying Yeh

Dept. of Finance, National Chung-Hsing University

Bing-Huei Lin

Dept. of Finance, National Chung-Hsing University

Many financial institutions or corporations around the world suffered severe financial crisis or on the verge of bankruptcy due to lack of liquidity since the global financial crisis happened in 2008. Their assets also experienced huge discounts because of liquidity problems. New Basel III regulatory framework highlights the importance of liquidity risk management implemented by financial institutions. In addition, updated International Financial Reporting Standards (IFRS) require the improvements about fair value measurements and reinforce existing principles for disclosures about the liquidity risk associated with financial instruments. Since liquidity risk cannot be measured objectively, it will become an important research topic about how to evaluate and disclose the assets with liquidity risk. This study employs the liquidity discount model developed by Chen (2011) to investigate the liquidity risks embedded on Taiwan's listed non-financial firms. The results show that we can substantially measure the liquidity discounts on the assets of those firms across different periods. Also, this model can provide a significant explanatory power of a firm's liquidity healthiness as well as a predictive framework for a firm's liquidity risk. This study conducts a further investigation about what factors really affect the liquidity discounts on the assets of those listed firms, then we can capture the variations of liquidity risks on them.

Key Words: Liquidity Risk, International Financial Reporting Standard (IFRS), Global Financial Crisis, Liquidity Discount.