

前期銷貨收入變動方向是否影響 不對稱成本習性？以企業競爭策略觀點

DO DIRECTIONS OF PRIOR PERIOD SALES CHANGE AFFECT ASYMMETRIC COST BEHAVIOR? FROM THE PERSPECTIVE OF COMPETITIVE STRATEGY

卓佳慶

國立中正大學會計與資訊學系副教授

陳鵬年*

國立中正大學會計與資訊學系博士生

Chia-Ching Cho

*Associate Professor, Department of Accounting and Information Technology,
National Chung Cheng University*

Peng-Nien Chen

*Ph. D. Student, Department of Accounting and Information Technology,
National Chung Cheng University*

摘要

過去文獻對於執行競爭策略的企業之成本習性是否受到前期銷貨收入變動方向影響並無一致的看法。本文推論執行策略會增加經理人調整成本的代價，使前期銷貨收入變動對成本習性的關係有所差異，導致前期銷貨收入變動對成本習性的影響與策略的成本調整方向相配合時才會有關聯；反之，則不具關連性。以 2010 年至 2020 年間的臺灣上市櫃公司為實證樣本，並採用 Miles, Snow, Meyer, and Coleman Jr. (1978) 的策略分類去區分出先驅者及穩健者。結果發現，先驅者在前期銷貨收入上升的條件下，營業費用呈現僵固性，而前期銷貨收入下降時，則與不對稱成本習性無顯著關聯；相對來說，穩健者在前期銷貨收入下降的條件下，營業費用呈現反僵固性，而前期銷

*通訊作者，地址：嘉義縣民雄鄉大學路 168 號，電話：05-2720411#34521
E-mail：yunduanpengnian@gmail.com

貨收入上升時，則與不對稱成本習性無顯著關聯。此外，本文發現前兩期銷貨收入連續下降時，先驅者呈現反僵固性；而前兩期連續上升時，穩健者會呈現僵固性。這些實證結果說明執行競爭策略的企業需要更明顯的銷貨增減趨勢才會調整資源投入決策。本文具體指出企業為了執行競爭策略，將不易隨短期銷貨變化而改變資源投入決策並形成管理上之限制。

關鍵字：不對稱成本習性、僵固性、反僵固性、競爭策略、前期銷貨收入變動方向

ABSTRACT

The current literature is inconclusive with respect to the effect of prior sales changes on the asymmetric cost behavior of companies with a competitive strategy. This study argues that companies implementing competitive strategies face significant resource adjustment costs, leading to varying relationships between prior sales change directions and asymmetric cost behavior. As a result, the prior sales change direction affects asymmetric cost behavior only when the effect direction is consistent with the strategy; otherwise, it is irrelevant. To test the conjecture, we used listed and OTC companies in Taiwan as a sample from 2010 to 2020. We categorized these companies into two subsamples, prospectors, and defenders, using Miles et al. (1978) strategy typology. Our first empirical finding shows that when prior sales changes increase, operating expenses exhibit stickiness for prospectors, whereas there is no evidence to suggest that downward of the prior sales change affects prospectors' asymmetric cost behavior. On the other hand, anti-stickiness takes place for operating expense when prior sales decrease for defenders. However, when the prior sales increases, there is no significant correlation with asymmetric cost behavior. In addition, this article finds that when sales declines for two consecutive periods, prospectors exhibit anti-stickiness; whereas when sales revenue rises for two consecutive periods, defenders show stickiness. These empirical results indicate that companies implementing competitive strategies need more pronounced trends in sales increases or decreases to adjust their resource allocation decisions. This article specifically points out that companies, in order to implement competitive strategies, are unlikely to change their resource allocation decisions in response to short-term sales fluctuations, thereby creating management limitations.

Keywords: Asymmetric Cost Behavior, Cost Stickiness, Anti-Stickiness, Competitive Strategy, Directions of Prior Period Sales Change

壹、緒論

成本習性反映企業營運過程中投入成本與業務量變動之間的關係。成本習性研究闡明經理人審慎的資源投入決策會造成不對稱成本習性現象（林有志、傅鍾仁、陳筱平，2011；Anderson, Banker, & Janakiraman, 2003；Balakrishnan, Petersen, & Soderstrom, 2004；Banker & Byzalov, 2014；Cannon, 2014；Banker, Byzalov, Fang, & Liang, 2018）。在成本習性的研究中，影響不對稱成本習性的重要因素之一是前期銷貨收入變動方向。Banker, Byzalov, Ciftci, and Mashruwala（2014）強調各期銷貨收入變動方向是高度正相關的，因此影響經理人對未來銷售的預期，進而影響不對稱成本習性。除此之外，經理人在做資源調整決策通常需要考量資源調整成本（Balakrishnan & Gruca, 2008），尤其是對於企業核心活動相當攸關的競爭策略。當企業經理人面對銷貨收入變動方向的短期趨勢與配合競爭策略進行資源投入決策的兩面考量時，一方面，以趨勢為主可能犧牲策略帶來的長期效益（Amoako-Gyampah & Acquah, 2008）；另一方面，堅持策略發展同時將承擔營運成本調整不夠彈性的風險（Banker et al., 2014；Banker, Flasher, & Zhang, 2025）。對利害關係人而言企業的管理決策也將變得模糊且難以預測進而影響公司價值（Weiss, 2010；Agarwal, 2024）。綜上所述，我們有必要了解執行競爭策略的企業，其前期銷貨變動是否影響不對稱成本習性。

成本習性實證研究指出不同情境下產生「模式化」的不對稱成本習性現象。例如，Banker et al.（2014）發現前期銷貨收入上升的年度代表本期不存在或少量的前期滯留資源，這使得公司具有更強烈的動機在本期儲備更多的產能，因此即使公司面對當期需求下降的情況，依然選擇保留資源以應對未來需求，造成成本呈現僵固性；相對地，前期銷貨收入下降的年度代表本期存有前期滯留資源，使得公司有動機優先消化掉過剩的資源，因此在當期需求下降的情況下，成本將呈現反僵固性。陳建中、林家豪（2017），以臺灣上市櫃公司為研究樣本找到一致的實證發現。此外，Banker et al.（2025）以及 Ballas, Naoum, and Vlismas（2022）認為執行市場領導策略的公司仰賴經營產品差異化及追求市佔率取得市場優勢，需要長期投入研發成本、經營銷售管道，如果輕易刪減這些資源，公司未來的經濟效益將受到影響，因此執行市場領導策略的經理人傾向選擇保留閒置資源使得銷管成本呈僵固現象；相對地，執行成本領導策略的公司通過優化製程、生產線及降低產能約束等活動追求成本調節能力以增強獲利能力，因此，在需求下降的年度，經理人下修閒置資源的力度更強，而產生反僵固性。比較企業競爭策略與前期銷貨收入變動方向對成本習性的影響可以發現，執行市場領導策略的公司（應具有僵固性）面對前期銷貨收入下降的條件（應具有反僵固性），以及執行成本領導的公司（應具有反僵固性）面對前期銷貨收入上升的條件（應具有僵

固性)，產生了矛盾的推論。

本研究旨在探討執行競爭策略的企業在面對前期銷貨收入變動方向的不對稱成本習性現象。過去文獻將焦點放在企業執行競爭策略傾向對不對稱成本習性的調節效果，例如 Banker et al. (2025) 按照 Porter (1980) 的策略分類檢驗了產品差異化與成本領導策略對成本習性的影響¹，他們的實證結果發現產品差異化策略的程度能夠增加前期銷貨收入上升條件的成本僵固性，減少前期銷貨收入下降條件的反僵固性；而成本領導策略的程度能夠降低前期銷貨收入上升條件的成本僵固性，增加前期銷貨收入下降條件的反僵固性。相似地，陳建中、張容榕 (2022) 也發現了臺灣公司在產品差異化策略的程度愈高會向上調節前期銷貨收入上升條件的成本僵固性，向下調節前期銷貨收入下降條件的反成本僵固性²。然而，本研究認為，前期銷貨收入變動方向之影響屬於經理人隨預測短期趨勢所調整之結果，而企業經營競爭策略是為了長遠營運下在競爭市場中取得優勢所安排的資源投入之結果，尤其是那些明確地執行單一競爭策略的企業而言，容易形成高昂的資源調整成本，經理人要隨短期趨勢調整更需要審慎思考，因為，公司選擇放棄長期經營的競爭策略的機會成本更高 (Balakrishnan & Gruca, 2008; Venieris, Naoum, & Vlismas, 2015; Banker et al., 2018; Liu, Liu, & Reid, 2019; Zhang, Hora, John, & Wier, 2022)。儘管現有文獻檢驗了競爭策略的調節效果，但這些執行特定競爭策略的企業，是否有餘力隨預測短期趨勢去調整資源投入決策，此一問題不適合以調節效果解釋。因此，本研究延伸目前在競爭策略與前期銷貨收入變動方向對不對稱成本習性的討論，按照競爭策略分群觀察前期銷貨收入變動方向對不對稱成本習性的影響。

為了回答本研究之問題，本研究沿用 Bentley, Omer, and Sharp (2013)、Ballas et al. (2022) 以及朱炫璉、葉淑玲與楊婷雯 (2021) 方法，依照 Miles, Snow, Meyer, and Coleman, Jr. (1978) 的策略分類學辨認企業之競爭策略。Miles et al. (1978) 認為，市場上有三種成功的競爭策略，分別是市場取向的先驅者 (Prospector)、成本領導的穩健者 (Defender) 以及綜合兩者優勢隨經濟環境變化的分析者 (Analyzer)，先驅者通展發展產品差異化及增加市占率的經濟活動，因此會投資具高經濟價值的創新產品，投入大量研發成本及銷管費用，另一方面，穩健者屬於風險規避者，致力於發展成本控制活動以增加獲利，例如優化、標準化製程以提高生產效率及降低員工訓練成本等，這些競爭策略所長期經營資產流通性低，並且發展出來之營業程序不易變動，換句話說，除了平衡策略的分析者，先驅者及穩健者容易有不對稱成本習性 (Ballas et al., 2022)。因此本研究專注於先驅者及穩健者樣本群分析具明確競爭策略之企業的成本習性。

綜上所述，本研究推論在與策略影響方向一致時，前期銷貨收入變動方向對成本習性才有影響。具體而言，企業經營先驅者策略（應具有僵固性），前期銷貨收入上升的條件會呈現成本僵固性，前期銷貨收入下降的條件對成本習性則無影響；而企業經營穩健者策略時（應具有反僵固性），前期銷貨收入變動下降的條件會呈現成本反僵固性，前期銷貨收入上升的條件對成本習性無影響。

本文第一研究問題論述不對稱成本習性現象因執行策略形成資源調整成本不容易隨前期銷貨收入變動方向變化，本文更進一步延伸提問：連續兩期前期銷貨收入變動是否因為更明確地趨勢使企業較輕易克服與策略相關之資源調整的不易性？本研究推論在連續兩期前期銷貨收入變動方向一致的情形下，企業隨趨勢調整資源投入決策的利益將高於策略形成之資源調整成本（Banker et al., 2014），因此企業有更強的動機隨趨勢調整資源投入決策。具體而言，本文推論，在連續兩期前期銷貨收入上升的情況下，先驅者與穩健者均呈現僵固性，在連續兩期的前期銷貨收入下降的情況下，先驅者與穩健者均呈現反僵固性；在前兩期前期銷貨變動方向不一致的情況中，先驅者及穩健者之前期銷貨收入變動方向不影響成本習性。

本文其他章節包括：貳、文獻回顧與假說發展；參、研究設計；肆、實證結果；伍為結論。

貳、文獻回顧與假說發展

一、不對稱成本習性

成本習性分析有助於經理人控制成本、編制預算及評估決策，是管理會計中重要的研究議題。傳統觀點中的成本習性假設了成本與成本動因的線性關係，認為成本基於不同的生產活動機械式地變動（Cooper & Kaplan, 1991；Noreen, 1991），然而，現代觀點更注重人本的管理決策影響，會造成成本不對稱變動的現象（Cooper & Kaplan, 1992；Noreen & Soderstrom, 1994）。Anderson et al.（2003）實證發現銷管費用在當期銷貨收入下降時的變動幅度低於同等量的銷貨收入上升時的變動幅度，說明成本具有僵固性，為成本習性研究開啟了新篇章。他們論述僵固性成本產生原因是因為管理階層審慎的資源投入決策，在當期需求下降的情況下，經理人選擇保留未使用的資源以供未來使用，故呈現僵固成本。此外，當經理人選擇加強力度消耗未使用資源時，在當期需求下降的情況，成本將呈現反僵固性（Weiss, 2010；Banker & Byzalov, 2014；Banker et al., 2014；陳建中、林家豪，2017）。後續研究陸續調查產能及活動變動證據，

支持僵固性理論 (Balakrishnan et al., 2004 ; Banker & Byzalov, 2014 ; Cannon, 2014 ; Banker et al., 2018)。

過去研究討論許多不對稱成本習性的決定因素。早期文獻強調代理問題所引起的不適當成本調整決策 (Chen, Lu, & Sougiannis, 2012 ; Dierynck, Landsman, & Renders, 2012 ; Kama & Weiss, 2013 ; 陳建中, 2016)，以及強調公司治理 (Chen, Nasev, & Wu, 2022 ; Brüggén & Zehnder, 2014 ; Kim, Lee, & Park, 2022) 或外部監管 (Holzhacker, Krishnan, & Mahlendorf, 2015 ; Cannon, Hu, Lee, & Yang, 2020) 抑制代理問題的效果。近年則強調經理人心理特徵如何影響不對稱成本習性之現象。例如，Chen, Kama, and Lehavy (2019) 發現樂觀預期的經理人使成本傾向增加僵固性；反之，悲觀預期的經理人則會降低僵固成本。除此之外，一些研究強調了心理偏誤對管理決策的效果，這類文獻指出經理人的過度自信將使得經理人對未來預期產生過度樂觀的偏誤，造成在需求減少時選擇維持或增加投入成本 (Liang, Zhao, & Wang, 2015 ; Yang, 2015 ; Hur, Kim, & Cheung, 2019 ; Li, Ying, Chen, & Zhang, 2020 ; 朱炫璉等, 2021 ; Chen et al., 2022)。

在成本習性的研究領域中，Banker et al. (2014) 提出之前期銷貨收入變動方向模型廣泛地受到研究者使用。他們強調由於各期銷貨收入變動方向的高正相關性，經理人會以前期銷貨收入變動方向預期未來銷貨趨勢。他們發現了模式化的不對稱成本習性，具體而言，當公司面對前期銷貨收入正向變動時，代表前期的資源使用量大，那麼僅有少量滯留於本期的資源，這使得經理人對未來需求有樂觀預期，故即使當期需求下降，經理人將選擇維持或增加資源投入而呈現成本僵固性；反之，前期銷貨收入負向變動時則代表本期尚有前期滯留資源，造成經理人對未來需求將抱持悲觀預期，因此在當期需求下降的情況下，經理人將進行成本控制，優先消化掉過剩的資源而產生反僵固現象。相似地，陳建中、林家豪 (2017) 發現前期銷貨收入上升情況將呈現僵固性，而前期銷貨收入下降情況將呈現反僵固性。

二、企業競爭策略與不對稱成本習性

企業的競爭策略關係到一間公司的經營方針、產品定位及願景規劃。Porter (1980) 認為要成功地貫徹競爭策略，需要企業長期經營，執行一系列相關活動，例如，降低生產成本、提升產品品質、進行產能規劃、研發與市場行銷等 (Wheelwright, 1978 ; Hayes & Wheelwright, 1984 ; Krajewski & Ritzman, 1987 ; Leong, Snyder, & Ward, 1990)，投入資源以達成目標 (Nag, Hambrick, & Chen, 2007)。在企業競爭策略領域的研究發展出不同的策略分類學 (Miles et al., 1978 ; Porter, 1980 ; Hambrick, 1983 ; Segev, 1987 ; Segev, 1989)，這些分類學大都聚焦在企業如何在市場中創造營運優勢，如產品獨特性

與成本控制能力等。本研究按照 Miles et al. (1978) 專注分析那些執行鮮明競爭策略的企業的成本習性。Miles et al. (1978) 根據企業解決事業問題 (Entrepreneurial Problem)、工程問題 (Engineering Problem) 與行政問題 (Administrative Problem) 的三個面向，將企業區分為三種成功的競爭策略類型—先驅者、穩健者及分析者，是在各學術領域中被廣泛應用的策略分類學。其中，先驅者是市場的領導者，他們保持對市場機會的敏銳度專注產品創新及擔任新興趨勢的領導者，因此投入大量資源在研發與市場行銷上，組織活動多屬於具攻擊性及針對性的行為，是風險承擔者，組織結構鬆散卻協調度高，產品能靈活配合市場趨勢。穩健者是成本控管的專家，較少對組織、結構及技術進行重大調整，通常擁有單純且穩定的產品組合，專注提高生產效率及最大化的成本控制，屬於管理階層集中控制並具有高度規範的標準化程序的管理模式。分析者結合穩健者及先驅者，在穩定及變化中尋求平衡，擁有穩定的公司結構同時關注效益穩定成功率較高的新產品。由於本研究欲探討前期銷貨收入變動是否能夠影響那些明確地執行競爭策略之企業的不對稱成本習性，因此本研究專注分析先驅者及穩健者，排除掉具混和策略特性的分析者樣本。

成本不對稱性受到經理人調整資源的困難程度影響。這個領域的研究指出資源調整成本使經理人選擇保留閒置資源而造成僵固現象。舉例來說，Balakrishnan and Gruca (2008) 調查了醫療產業，他們以病患照護代理組織的核心活動，發現相較於其他活動更難調整相關的資源，造成營運成本呈現僵固性。尤其是，企業的經營取向將會定位核心營業活動影響經理人的資源投入決策。例如，Anderson et al. (2003) 發現對先進生產技術或勞動力有依賴的公司將較難調整相關資源³。Golden, Mashruwala, and Pevzner (2020) 發現企業對多能工或是成熟技術的工人的依賴也會增加刪減閒置勞動力的困難性。另一方面，Venieris et al. (2015) 則發現具有高無形資產水平的公司，在研究發展費用上也呈現僵固現象。

從資源調整成本的角度可以得知企業競爭策略容易形成模式化不對稱成本習性。經營競爭策略通常為組織的核心活動提供一系列的資源投入安排。過去文獻實證發現執行競爭策略傾向具有調節不對稱成本習性的效果，例如，Banker et al. (2025) 按照 Porter (1980) 的企業策略分類以銷貨毛利率及資產週轉率分別代理了企業執行差異化策略及成本領導策略的程度。實證結果發現，一般而言，產品差異化策略傾向愈高的公司銷管成本表現出愈高的僵固性現象，而成本領導策略傾向愈高的公司，銷管成本的反僵固現象則愈強烈。相似地，Ballas et al. (2022) 按照 Miles et al. (1978) 的分類學指出，執行競爭策略程度愈高其不對稱成本習性現象愈顯著。具體來說，他們發現先驅者的銷管費用表現出更高的成本僵固性，而穩健者表現出更高的成本反僵固性。在臺灣樣本方面，陳建中、張容榕 (2022) 發現執行產品差異化策略的程度愈高，營

業費用成本僵固性愈強。朱炫璉等（2021）也提供了產品差異化公司較成本領導公司具更高僵固性的證據。總而言之，上述研究闡明執行市場取向競爭策略程度與成本僵固性呈正相關，而成本領導取向競爭策略與成本僵固性呈負相關。

三、前期銷貨收入變動、競爭策略與不對稱成本習性

延續前述討論，前期銷貨收入變動方向與競爭策略對於不對稱成本習性的影響在不同情境下形成了「模式」，並且在執行市場領導策略的公司（應具有僵固性）面對前期銷貨收入下降的條件（應具有反僵固性），以及執行成本領導的公司（應具有反僵固性）面對前期銷貨收入上升的條件（應具有僵固性）的情境下有矛盾的推論。

目前文獻並未探討此矛盾推論，而是著眼於競爭策略在 Banker et al.（2014）的前期銷貨收入影響方向模型下的調節效果。Banker et al.（2025）實證結果顯示，在前期銷貨收入變動增加的情境下（僵固性），執行產品差異化策略程度有正向調節前期銷貨收入變動增加僵固性的效果；在前期銷貨收入變動下降的情境下（反僵固性），執行產品差異化策略的程度有負向調節前期銷貨收入變動增加成本反僵固性的效果。此外，在成本領導策略方面，前期銷貨收入變動增加的情境下（僵固性），執行成本領導策略的程度有負向調節前期銷貨收入變動增加僵固性的效果；在前期銷貨收入變動下降的情境下（反僵固性），執行成本領導策略的程度有正向調節前期銷貨收入變動下降增加反僵固性的效果。相似地，在臺灣樣本方面，陳建中、張容榕（2022）發現執行產品差異化策略的程度與前期銷貨收入變動增加之交乘效果對營業費用的成本僵固性呈正相關；而執行產品差異化策略的程度與前期銷貨收入變動下降之交乘效果對營業費用的成本反僵固性呈負相關。上述研究之實證結果說明，企業執行競爭策略能夠調節前期銷貨收入變動方向與不對稱成本習性的關係。

儘管過去研究檢驗了企業策略的調節效果，現有文獻還不足以確定企業同時對競爭策略與銷貨趨勢的兩面考量下陷入矛盾情境的狀況會以哪種資源投入模式為主，意即，企業是否放棄長期經營的競爭策略隨短期銷貨趨勢調整資源投入決策。本研究認為，以資源調整成本的角度而言，那些執行平衡策略的企業資源調整成本較低，能隨時調整策略，更容易受到前期銷貨收入變動方向的影響。反之，對於那些明確地執行競爭策略的企業而言，容易形成更高的資源調整成本，在經理人面臨銷貨趨勢及競爭策略之取捨時，前期銷貨收入變動對管理決策的影響可能會更小。由於企業競爭策略需要長期經營並投入大量資源，尤其是策略傾向鮮明的公司，更會執行一系列與策略相關的投資，形成核心的組織活動（Balakrishnan & Gruca, 2008；Venieris et al., 2015；朱炫璉等，2021；Ballas et al., 2022），為了應對短期的銷貨趨勢而放棄或暫停與策略相關之資源投入會使企業承擔龐大的機會成本（Balakrishnan & Gruca, 2008；Venieris

et al., 2015 ; Banker et al., 2018 ; Liu et al., 2019 ; Zhang et al., 2022)。此外，部分與鮮明競爭策略相關的投資本身由於其獨特性，調整相關成本又更加困難。本研究按照 Miles et al. (1978) 專注分析那些執行鮮明競爭策略的企業的成本習性，以下就先驅者及穩健者公司與策略相關之活動，具體說明經理人執行鮮明競爭策略在調整資源投入決策上的限制。

先驅者公司具高成長性及市場領銜者的特質，通常投入資源在高未來經濟效益的項目 (Hambrick, 1983 ; Dess & Davis, 1984 ; Segev, 1987 ; Segev, 1989 ; Ittner, Larcker, & Rajan, 1997 ; Desarbo, Anthony Di Benedetto, Song, & Sinha, 2005 ; Venieris et al., 2015 ; 陳光政、紀信義, 2017a ; 陳光政、紀信義, 2017b ; Su, Cheng, Chung, & Chen, 2018 ; 翁慈青、黃馨儀、許宗文, 2021 ; Ballas et al., 2022)，這類資產可取代性低且不具有輕易在公開市場交易的流通性，例如，Venieris et al. (2015) 發現企業具有高水平無形資產的成本僵固性更高。Golden et al. (2020) 發現企業更難降低成熟的技術性工人的人力而使得薪資費用呈現僵固性。此外，經理人選擇刪減這類的資源投入可能減損未來效益 (金成隆、林修葺、紀信義, 2004 ; 陳光政、紀信義, 2017b)，因此，即使面對前期銷貨收入變動下降的情況，執行先驅者策略之經理人會維持資源投入政策以保持競爭優勢，如此，前期銷貨收入變動下降則與先驅者經理人調整資源投入決策的關聯不大。

另一方面，穩健者公司通常生產成熟且標準化的產品，投入更多資源在增加產能大量生產的投資，他們致力於成本控制活動以增加獲利，例如優化、標準化製程以提高生產效率以及降低員工訓練成本等 (Dess & Davis, 1984 ; Segev, 1987 ; Segev, 1989 ; Ittner et al., 1997 ; Desarbo et al., 2005)。此外，穩健者屬於風險規避者，通常具有較低的研發創新產品的意願 (Langfield-Smith, 2006 ; Ballas et al., 2022)，即使公司願意投資創新項目，成本領導的公司通常避免過多的資源押注於高風險項目，以靈活應對市場環境的變化，而選擇開發生命週期短但成熟的產品 (Yang, Wang, & Cheng, 2009 ; 鄭國枝、楊美玲、蘇錦俊、丁念茹, 2013 ; Ballas et al., 2022)。綜合以上，穩健者的優勢在於建構有效率的產能規劃環境，經理人能夠靈活控制成本，在需求下降的年度銷管成本能夠快速反應而形成反僵固性，即使經理人面臨前期銷售成長趨勢，經理人會避免研發高風險產品，或是防止過多投入資源而犧牲策略優勢而造成產能限制，如此，前期銷貨收入變動增加與穩健者經理人調整資源投入決策的關聯不大。

根據上述，我們合理推論明確地執行策略的公司會形成很高的資源調整成本，因此在前期銷貨收入上升條件與先驅者策略對成本習性影響方向一致以及前期銷貨收入下降條件與穩健者策略對成本習性影響方向一致的情況，對不對稱成本習性有影響；另一方面，當前期銷貨收入變動對成本習性影響方向與競爭策略影響不一致時，

則不影響成本習性。據此，我們列出下列假說：

H1a：執行先驅者策略的公司，前期銷貨收入上升條件呈現成本僵固性。

H1b：執行先驅者策略的公司，前期銷貨收入下降條件與不對稱成本習性無關聯。

H1c：執行穩健者策略的公司，前期銷貨收入下降條件呈現成本反僵固性。

H1d：執行穩健者策略的公司，前期銷貨收入上升條件與不對稱成本習性無關聯。

連續兩期方向一致的前期銷貨收入變動可能使企業有更強的動機調整資源投入決策，因為連續兩期的前期銷貨收入同向變動將給企業經理人更加明確的信號，隨著趨勢調整資源投入決策的利益將有更高的期望值（Banker et al., 2014），這可能較競爭策略相關的資源調整成本來的高。此外，連續兩期前期銷貨收入上升代表著企業經歷了兩期更少或幾乎沒有前期滯留資源的營運狀況，在這樣的情況下，即使屬於穩健者的公司策略上習慣精簡資源投入，企業有更強的動機優先選擇保留當期剩餘資源，以應對未來需求。相對地，連續兩期前期銷貨收入下降代表著企業經歷了兩期前期滯留資源過多的狀況，在這樣的情況下，即使屬於先驅者的公司策略上習慣保留資源以應對市場需求，企業有更強的動機選擇刪減資源。因此，本研究提出假說如下：

H2a：執行先驅者策略的公司，連續兩期前期銷貨收入上升條件呈現成本僵固性。

H2b：執行先驅者策略的公司，連續兩期前期銷貨收入下降條件呈現成本反僵固性。

H2c：執行穩健者策略的公司，連續兩期前期銷貨收入上升條件呈現成本僵固性。

H2d：執行穩健者策略的公司，連續兩期前期銷貨收入下降條件呈現成本反僵固性。

參、研究設計

一、實證模型與變數衡量

(一)主結果分析

本研究旨在探討執行策略之公司在前期銷貨收入變動方向影響下對成本習性之影響。故本研究首先將樣本區分成先驅者及穩健者，分別檢驗兩者執行策略之企業的前期銷貨收入變動方向對成本習性的影響。

Anderson et al. (2003) 是首篇發展不對稱成本習性模型之文獻，後續文獻根據下列式 (1) 模型發展僵固性模型：

$$LnCosts_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \times LnSales_{i,t} + \alpha_2 \times Sticky_{i,t} \quad (1)$$

其中，模型之各變數說明如下，下標 i 代表公司 t 代表年度：

$LnCosts_{i,t}$ = t 年的成本相對於 $t-1$ 年變動的百分比取自然對數，成本包含營業費用層級以及銷管費用層級，營業費用層級是以推銷費用、管理費用與研發費用加總取得，銷管費用層級是以推銷費用及管理費用加總取得。

$LnSales_{i,t}$ = t 年的淨銷貨收入相對於 $t-1$ 年淨銷貨收入變動的百分比取自然對數。

$Sticky_{i,t}$ = 代表僵固性變數，為 $Dec_{i,t} \times LnSales_{i,t}$ ，是 t 年銷貨下降時對成本之影響，其中， $Dec_{i,t}$ 為虛擬變數，在 t 年的銷貨收入變動較 $t-1$ 年低時為 1，否則為 0。

此模型核心是比較「當期銷貨收入向上變動每 1% 銷貨成本向上變動的幅度，與當期銷貨收入下降變動每 1% 銷貨成本向下變動的幅度」。 α_1 代表收入每增加 1% 所增加的成本變動。而 $\alpha_1 + \alpha_2$ 代表收入每減少 1% 所減少的成本變動。當 $\alpha_1 + \alpha_2 < \alpha_1$ 時，表示在收入降低時，成本下降的變動程度小於同等量收入上升增加的成本變動，換言之，負的 α_2 代表成本僵固性，而正的 α_2 代表成本反僵固性。

本研究成本習性之衡量是參考 Banker et al. (2014) 的前期銷貨收入影響模型，加入了控制變數 (Control) 並與僵固性變數相交乘，此外還控制年產業固定效果，如下列式 (2) ⁴：

$$\begin{aligned} LnCosts_{i,t} = & \beta_0 + Inc_{i,t-1} \times \left[\beta_1^{Inc} \times LnSales_{i,t} + \beta_2^{Inc} \times Sticky_{i,t} \right] + Dec_{i,t-1} \times \left[\beta_1^{Dec} \times LnSales_{i,t} + \beta_2^{Dec} \times Sticky_{i,t} \right] \\ & + \beta_{Control} \times LnSales_{i,t} + \beta_{Control} \times Sticky_{i,t} + \beta_{Control} + \sum YearFE \\ & + \sum IndustryFE + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (2)$$

其中，模型較式(1)新增之各變數說明如下：

- $Inc_{i,t-1}$ = 前期銷貨收入增加的情況，在 $t-1$ 年的銷貨收入變動高於 $t-2$ 年時為 1，否則為 0。
- $Dec_{i,t-1}$ = 前期銷貨收入下降的情況，在 $t-1$ 年的銷貨收入變動低於 $t-2$ 年時為 1，否則為 0。
- $Control$ = 控制變數包含資產強度 ($Ain_{i,t}$)、員工強度 ($Ein_{i,t}$) 與股價報酬率 ($Ret_{i,t}$)，定義如下。
- $Ain_{i,t}$ = 資產強度，以總資產除以淨銷貨收入計算。
- $Ein_{i,t}$ = 員工強度，以員工總人數除以淨銷貨收入計算。
- $Ret_{i,t}$ = 股價報酬率，以 t 年底未調整收盤價減 $t-1$ 年底未調整收盤價後乘以 t 年流通在外股數計算。
- $YearFE$ = 年度固定效果，研究期間各年度設定虛擬變數。
- $IndustryFE$ = 產業固定效果，研究樣本各產業設定虛擬變數。

β_1^{Inc} 為在前期銷貨收入上升的情況下，當期銷貨收入上升對成本影響之係數； β_2^{Inc} 為在前期銷貨收入上升的情況下，當期銷貨收入下降時對成本影響之係數； β_1^{Dec} 為在前期銷貨收入下降的情況下，當期銷貨收入上升對成本影響之係數； β_2^{Dec} 為在前期銷貨收入下降的情況下，當期收入下降時對成本影響之係數。根據 Banker et al. (2014)，在前期銷貨收入上升的情況下，經理人會更積極維持資源投入，成本具僵固性，即 β_2^{Inc} 為負且 $\beta_1^{Inc} + \beta_2^{Inc} < \beta_1^{Inc}$ 。而在前期銷貨收入下降的情況下，經理人將更大程度的向下調整成本，成本具反僵固性，即 β_2^{Dec} 為正且 $\beta_1^{Dec} + \beta_2^{Dec} > \beta_1^{Dec}$ 。本研究預期先驅者在前期銷貨收入上升的情況下，可觀察到負的 β_2^{Inc} ，而穩健者在前期銷貨收入下降的強況下可觀察到正的 β_2^{Dec} 。

根據 Anderson et al. (2003)，成本僵固性可能受到經濟因素的影響，因此本研究加入數個公司面的控制變數，包含資產強度 ($Ain_{i,t}$)、員工強度 ($Ein_{i,t}$) 與股價報酬率 ($Ret_{i,t}$)。本研究參考 Banker et al. (2025)，陳建中 (2016) 與朱炫璉等 (2021) 將控制變數與 $Sticky_{i,t}$ 交乘加入實證模型。資產強度 ($Ain_{i,t}$) 與員工強度 ($Ein_{i,t}$) 分別為資產總額與員工人數對淨銷貨收入的比。Anderson et al. (2003) 認為資產強度 ($Ain_{i,t}$) 與員工強度 ($Ein_{i,t}$) 說明企業之資源調整成本，又先驅者執行策略之資源投入通常無流通市場而調整成本代價更高，因此本研究預期先驅者之 β_3 及 β_4 為負，具僵固性。反觀穩健者，其執行策略之投資與資源投入意在增加成本調整能力，當資產強度與員工

強度愈高時，代表降低其獲利能力，穩健者更可能在需求下降的年度下調更多成本，因此本研究預期穩健者之 β_3 及 β_4 為正。最後數個研究強調營業費用或銷管費用與企業長期價值攸關（Lev & Sougiannis, 1996；Banker, Huang, & Natarajan, 2011；Chen et al., 2012），並且市場價值能捕捉到營業費用與銷管費用中隱含之未來長期經濟利益（Banker, Huang, Natarajan, & Zhao, 2019），考慮到企業執行策略會產生更多價值攸關之營業費用或銷管費用，因此本研究加入股價報酬（ $Ret_{i,t}$ ）以控制市場相關之經濟因素，且不預期股價表現對僵固性影響之方向。

接著，本研究欲進一步觀察連續兩期前期銷貨收入變動對先驅者及穩健者的成本習性的影響，參考 Banker et al.（2014）發展出模型如下列（3）式：

$$\begin{aligned}
 LnOE_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1^{2Inc} \times Inc_{i,t-2} \times Inc_{i,t-1} \times LnSales_{i,t} + \beta_2^{2Inc} \times Inc_{i,t-2} \times Inc_{i,t-1} \times Sticky_{i,t} \\
 & + \beta_1^{IncDec} \times Inc_{i,t-2} \times Dec_{i,t-1} \times LnSales_{i,t} + \beta_2^{IncDec} \times Inc_{i,t-2} \times Dec_{i,t-1} \times Sticky_{i,t} \\
 & + \beta_1^{DecInc} \times Dec_{i,t-2} \times Inc_{i,t-1} \times LnSales_{i,t} + \beta_2^{DecInc} \times Dec_{i,t-2} \times Inc_{i,t-1} \times Sticky_{i,t} \\
 & + \beta_1^{2Dec} \times Dec_{i,t-2} \times Dec_{i,t-1} \times LnSales_{i,t} + \beta_2^{2Dec} \times Dec_{i,t-2} \times Dec_{i,t-1} \times Sticky_{i,t} \\
 & + \beta_{Control} \times LnSales_{i,t} + \beta_{Control} \times Sticky_{i,t} + \beta_{Control} + YearFE + IndustryFE + \varepsilon_{i,t} \quad (3)
 \end{aligned}$$

其中，較式（2）額外增加之變數如下：

$Inc_{i,t-2}$ = 為虛擬變數，前兩期銷貨收入上升時為 1，否則為 0。

$Dec_{i,t-2}$ = 為虛擬變數，前兩期銷貨收入下降時為 1，否則為 0。

β_2^{2Inc} 為銷貨收入變動連續兩期成長，當期降低對營業費用變動的係數； β_1^{IncDec} 為銷貨收入變動前兩期成長、前期衰退，當期增加對營業費用變動的係數； β_2^{IncDec} 為銷貨收入變動前兩期成長、前期衰退，當期減少對營業費用變動的係數； β_1^{DecInc} 為銷貨收入變動前兩期衰退、前期成長，當期增加對營業費用變動的係數； β_2^{DecInc} 為銷貨收入變動前兩期衰退、前期成長，當期減少對營業費用變動的係數； β_1^{2Dec} 為銷貨收入變動連續兩期衰退，當期增加對營業費用變動的係數； β_2^{2Dec} 為銷貨收入變動連續兩期衰退，當期減少對營業費用變動的係數。

(二)穩健性分析

1. 實證模型－前期銷貨收入大幅度變動之情形

Ciftci and Zoubi (2019) 強調銷貨收入變動幅度對於成本習性的影響，本研究可能有重大變動幅度改變主要結果的疑慮。因此，本研究其中一項穩健性分析是檢驗前期銷貨收入變動幅度較大的情況是否改變主要結果。以式(2)為原型，發展出(4)、(5)兩式分別檢驗先驅者及穩健者。首先，先驅者意在檢驗前期銷貨收入下降的情況（本研究預期無影響），若為大幅下降時，是否呈現反僵固性。故本研究將前期銷貨收入下降區分為前期銷貨大幅下降的情況（ $LDec_{i,t-1}=1$ ）以及一般或小幅衰退情況（ $LDec_{i,t-1}=0 \& Dec_{i,t-1}=1$ ），發展出下列(4)式：

$$\begin{aligned} LnOE_{i,t} = & \gamma_0 + \gamma_1^{Inc} \times Inc_{i,t-1} \times LnSales_{i,t} + \gamma_2^{Inc} \times Inc_{i,t-1} \times Sticky_{i,t} \\ & + \gamma_1^{Dec} \times Dec_{i,t-1} \times LnSales_{i,t} \\ & + \gamma_2^{Dec} \times Dec_{i,t-1} \times Sticky_{i,t} + \gamma_2^{LDec} \times LDec_{i,t-1} \times Sticky_{i,t} \\ & + \beta Control \times LnSales_{i,t} + \beta Control_{i,t} \times Sticky_{i,t} + \beta Control_{i,t} + YearFE + IndustryFE + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (4)$$

其中，較式(2)額外增加之變數如下：

$LDec_{i,t-1}$ = 為虛擬變數，前期銷貨收入下降低於產業中位數時為1，否則為0。

當實證結果與預期不符時會出現下列情況： γ_2^{Dec} 顯著為正代表在前期銷貨一般或小幅衰退的狀況下企業呈現反僵固性； γ_2^{LDec} 顯著為正代表在前期銷貨大幅衰退的狀況下企業呈現反僵固性。

穩健者意在檢驗前期銷貨收入上升的情況（本研究預期無影響），若為大幅上升時，是否呈現僵固性。故本研究將前期銷貨收入上升區分為前期銷貨大幅上升的情況（ $Linc_{i,t-1}=1$ ）以及一般情況（ $Linc_{i,t-1}=0 \& Inc_{i,t-1}=1$ ），發展出下列(5)式：

$$\begin{aligned} LnOE_{i,t} = & \gamma_0 + \gamma_1^{Inc} \times Inc_{i,t-1} \times LnSales_{i,t} \\ & + \gamma_2^{Inc} \times Inc_{i,t-1} \times Sticky_{i,t} + \gamma_2^{LInc} \times LInc_{i,t-1} \times Sticky_{i,t} \\ & + \gamma_1^{Dec} \times Dec_{i,t-1} \times LnSales_{i,t} + \gamma_2^{Dec} \times Dec_{i,t-1} \times Sticky_{i,t} \\ & + \beta Control \times LnSales_{i,t} + \beta Control_{i,t} \times Sticky_{i,t} + \beta Control_{i,t} + YearFE + IndustryFE + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (5)$$

其中：

$LInc_{i,t-1}$ = 為虛擬變數，前期銷貨收入上升高於產業中位數時為1，否則為0。

當實證結果與預期不符時會出現下列情況： γ_2^{Inc} 顯著為正代表在前期銷貨一般或小幅成長的狀況下企業呈現僵固性； γ_2^{Linc} 顯著為正代表在前期銷貨大幅成長的狀況下企業呈現僵固性。

2. 實證模型－控制景氣影響

Banker et al. (2014) 強調經理人以前期銷貨收入變動方向預測未來需求。然而總體經濟也可能影響經理人預期，因此，本研究加入景氣興衰的控制變數，作為穩健性分析之一。以式(2)、(3)為原型，加入景氣繁榮($Pros_{i,t}$)以及停滯($Stag_{i,t}$)兩控制變數⁵，並與僵固性變數做交乘，發展出前期銷貨收入變動影響之式(6)及連續兩期前期銷貨收入變動影響之式(7)。前期銷貨收入變動影響之式(6)：

$$\begin{aligned} LnCosts_{i,t} = & \beta_0 + Inc_{i,t-1} \times [\beta_1^{Inc} \times LnSales_{i,t} + \beta_2^{Inc} \times Sticky_{i,t}] \\ & + Dec_{i,t-1} \times [\beta_1^{Dec} \times LnSales_{i,t} + \beta_2^{Dec} \times Sticky_{i,t}] \\ & + \beta_3 Pros_{i,t} \times LnSales_{i,t} + \beta_4 Pros_{i,t} \times Sticky_{i,t} + \beta_5 Stag_{i,t} \times LnSales_{i,t} + \beta_6 Stag_{i,t} \times Sticky_{i,t} \\ & + \beta Control \times LnSales_{i,t} + \beta Control \times Sticky_{i,t} + \beta Control + YearFE + IndustryFE + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (6)$$

連續兩期前期銷貨收入變動影響之式(7)：

$$\begin{aligned} LnOE_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1^{2Inc} \times Inc_{i,t-2} \times Inc_{i,t-1} \times LnSales_{i,t} + \beta_2^{2Inc} \times Inc_{i,t-2} \times Inc_{i,t-1} \times Sticky_{i,t} \\ & + \beta_1^{IncDec} \times Inc_{i,t-2} \times Dec_{i,t-1} \times LnSales_{i,t} + \beta_2^{IncDec} \times Inc_{i,t-2} \times Dec_{i,t-1} \times Sticky_{i,t} \\ & + \beta_1^{DecInc} \times Dec_{i,t-2} \times Inc_{i,t-1} \times LnSales_{i,t} + \beta_2^{DecInc} \times Dec_{i,t-2} \times Inc_{i,t-1} \times Sticky_{i,t} \\ & + \beta_1^{2Dec} \times Dec_{i,t-2} \times Dec_{i,t-1} \times LnSales_{i,t} + \beta_2^{2Dec} \times Dec_{i,t-2} \times Dec_{i,t-1} \times Sticky_{i,t} \\ & + \beta_3 Pros_{i,t} \times LnSales_{i,t} + \beta_4 Pros_{i,t} \times Sticky_{i,t} + \beta_5 Stag_{i,t} \times LnSales_{i,t} + \beta_6 Stag_{i,t} \times Sticky_{i,t} \\ & + \beta Control \times LnSales_{i,t} + \beta Control \times Sticky_{i,t} + \beta Control + YearFE + IndustryFE + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (7)$$

其中，增加之變數如下：

$Pros_{i,t}$ = 為虛擬變數，以國發會公布之景氣對策信號為判斷依據，研究期間內景氣較繁榮（黃紅燈）之年度，即2010年，為1，否則為0。

$Stag_{i,t}$ = 為虛擬變數，以國發會公布之景氣對策信號為判斷依據，研究期間內景氣停滯（藍燈）之年度，即2012年，為1，否則為0。

當實證結果與預期不符時會出現下列情況：先驅者之 β_6 為正顯著，呈現反僵固性；穩健者之 β_4 為負顯著，呈現僵固性。

二、樣本區分依據－企業策略之衡量

本研究沿用 Bentley et al. (2013)、Ballas et al. (2022) 以及朱炫璉等 (2021) 的方法透過六個策略指標衡量 Miles et al. (1978) 的企業策略分類。Bentley et al. (2013) 參考 Ittner et al. (1997) 的方法發展出六項指標以衡量 Miles et al. (1978) 的企業競爭策略分類。說明如下：(1)研究發展費用對銷貨比：先驅者專注於發展創新活動，相較於穩健者被預期會有更高的研究發展費用；(2)員工數對銷貨比：此指標衡量企業進行營業活動的效率。穩健者專注於極大化企業生產及服務的效率，預期愈小的員工數對銷貨比愈趨近穩健者策略；(3)總銷貨變動百分比：此指標用於衡量企業的成長率。預期先驅者的成長高於穩健者；(4)銷管費用對銷貨比：此指標 Bentley et al. (2013) 設計為替代 Ittner et al. (1997) 的衡量，以捕捉企業行銷新產品及服務的活動。先驅者會投注大量資源積極推廣新產品，增加市佔率，故預期先驅者具更高的銷管費用；(5)員工波動性：此指標捕捉組織結構的穩定性，穩健者被認為權力集中且職能分工清楚，具備穩定的組織結構，完備的升遷制度，內部員工不易流動，故預期穩健者的波動性較低；(6)資本密集度：此指標衡量企業投入生產性資產的程度。穩健者通常投入生產資產以提升生產效率，故預期具較高的資本密集程度。上述指標皆按 5 年滾動平均計算，並按照 TSE 產業分類代碼劃分五分位數排序，最高的 20% 以 5 分計算，次高的 20% 以 4 分計算，依序至最低的 20% 以 1 分計算。其中，資本密集度策略分類的預期方向與其他五個指標相反而反向計分。我們將六個指標加總，分數區間為 6-30 分，而總分數落在 24-30 分者被分類為先驅者；6-12 分者被分類為穩健者。

其中，指標衡量如下：

- | | | |
|----------------|---|--|
| (1) 研究發展費用對銷貨比 | = | 研究發展費用除以淨銷貨收入，並按 5 年滾動平均計算。 |
| (2) 員工數對銷貨比 | = | 員工人數除以淨銷貨收入，並按 5 年滾動平均計算。 |
| (3) 總銷貨變動百分比 | = | 年度銷貨收入變動按 5 年滾動平均計算。 |
| (4) 銷管費用對銷貨比 | = | 銷管費用按銷售費用加管理費用計算。銷管費用除以淨銷貨收入，並按 5 年滾動平均計算。 |
| (5) 員工波動性 | = | 計算過去 5 年員工人數之標準差。 |
| (6) 資本密集度 | = | 不動產、廠房與設備除以總資產。並按 5 年滾動平均計算。 |

三、研究對象與資料來源

本研究之樣本取自 2010 年至 2020 年臺灣上市（櫃）公司，本研究之資料皆來自臺灣經濟新報社（Taiwan Economic Journal, TEJ）⁶，財務資料來自公司財務面資料庫。股價、報酬和公司市值資料，取自公司交易面資料庫。策略衡量的員工人數資料取自公司治理資料庫。表 1 呈現樣本篩選過程，本研究原始資料有 18,668 筆公司年資料，首先排除成本性質異於其他產業之金融保險業 473 筆、成本或收入資料缺漏之樣本 758 筆、控制變數資料缺漏之樣本 866 筆、以及計算策略分數之指標衡量變數缺漏者 665 筆，最終總樣本數為 15,906 筆。本研究主要針對先驅者及穩健者樣本進行分析，按照策略分類之先驅者樣本數為 1,481 筆，佔總樣本 9.31%，而穩健者為 1,246 筆，佔總樣本 7.83%。Ballas et al.（2022）以美國上市公司為標的所分類之先驅者及穩健者分別佔總樣本之 8%及 7%，說明本研究以台灣市場使用同樣的方法計算策略分數區分之先驅者及穩健者樣本與過去研究差異不大。

肆、實證結果

一、敘述性統計

表 2 為敘述性統計，為了排除通貨膨脹的影響，所有成本與收入變數與控制變數皆以 2016 年為基準經過消費者物價指數（Consumer Price Index）調整。此外，為了控制極端值影響，所有連續變數經過左右 1%的溫賽化（Winsorizing）處理，將變數數值最大值及最小值限制在第 1 及第 99 百分位。Panel A 列示了總樣本之各變數的原始值及對數值，營業費用對數（ $LnOE$ ）的平均數為 0.0223，中位數為 0.0161，標準差為 0.2225；銷管費用對數（ $LnSG\&A$ ）的平均數為 0.0198，中位數為 0.0130，標準差為 0.2331；銷貨收入對數（ $LnSales$ ）的平均數為 0.0134，中位數為 0.0139，標準差為 0.3878。此外，本研究在 Panel B 列示了企業策略衡量分數（*Strategy*）之敘述性統計，並加入代理先驅者及穩健者之虛擬變數以呈現兩者樣本之統計值。*Strategy*平均數為 18.1292，中位數為 18，最小值為 7，最大值為 30。先驅者（*Prospector*）有 1,481 筆觀察值，佔總樣本 9.31%，以及穩健者（*Defender*）有 1,246 筆觀察值，佔總樣本 7.83%。Panel C 展示了先驅者樣本及穩健者兩組樣本的 t 檢定及 Wilcoxon 中位數檢定（Wilcoxon Rank-Sum Test），結果顯示先驅者的營業費用對數（ $LnOE$ ）、銷管費用對數（ $LnSG\&A$ ）以及銷貨收入對數（ $LnSales$ ）的平均值與中位數都顯著高於穩健者，此結果說明子樣本群之間有顯著差異，符合我們對先驅者在專注於市場領導的預期，以及對穩健者在專注於成本控制的預期。

表 1 樣本篩選

Panel A：2010 至 2020 年之原始觀察值		18,668
排除	金融業	473
	無成本及收入資料之樣本	758
	缺少控制變數資料之樣本	866
	無前五年之企業策略六項指標資料	665
最終總樣本數		15,906
Panel B：按照策略分類之樣本		
先驅者		1,481
穩健者		1,246

二、相關係數分析

表 3 呈現皮爾森相關係數分析，除了實證模型主要變數，結果顯示控制變數間無顯著高相關性。此外，表內亦加入策略分數與代理先驅者及穩健者之虛擬變數以觀察子樣本群對成本及收入相關性差異，企業策略衡量分數（*Strategy*）以及先驅者（*Prospector*）在營業費用對數（*LnOE*）、銷管費用對數（*LnSG&A*）與銷貨收入對數（*LnSales*）顯示正相關，而穩健者（*Defender*）則都顯示負相關。這個結果同樣符合本研究對先驅者及穩健者的預期。

三、主結果分析

（一）前期銷貨收入變動方向是否影響執行策略樣本之不對稱成本習性

我們首先檢驗了總樣本及子樣本群是否與過去研究呈現一致的結論，我們發現平均而言，臺灣公司普遍存在僵固性現象，而且在前期收入變動上升的情況下呈現僵固性，反之，在前期收入變動下降的情況下呈現反僵固性（未列表）⁷。此外，檢驗先驅者及穩健者的成本習性，結果呈現不論在營業費用層級或銷管費用層級先驅者表現出成本僵固性，而穩健者表現出成本反僵固性，說明臺灣公司執行競爭策略同樣具有不對稱成本習性（未列表）⁸。

表 2 敘述性統計

Panel A：成本及收入變數與控制變數（ $N=15,906$ ）							
項目	平均數	標準差	最小值	Q1	中位數	Q3	最大值
<i>OE</i> （佰萬元）	1.0985	2.6425	0.0278	0.1750	0.3647	0.8676	23.6091
<i>SG&A</i> （佰萬元）	0.8470	2.0109	0.0211	0.1337	0.2824	0.6733	17.4174
<i>LnOE</i>	0.0223	0.2225	-2.9825	-0.0659	0.0161	0.1046	3.9929
<i>LnSG&A</i>	0.0198	0.2331	-2.9752	-0.0731	0.0130	0.1066	3.9354
<i>Sales</i> （佰萬元）	9.8511	27.1496	0.0169	1.0326	2.4870	6.7432	310.698
<i>LnSales</i>	0.0134	0.3878	-5.8288	-0.1033	0.0139	0.1290	5.2651
<i>Ain</i>	2.7658	14.8267	0.1347	0.9332	1.3195	1.9752	995.972
<i>Ein</i>	0.0003	0.0003	0.0000	0.0000	0.0002	0.0003	0.0102
<i>Ret</i> （佰萬元）	0.7194	19.1730	-347.41	-0.4471	0	0.6320	1844.93
Panel B：企業策略分數與衡量（先驅者： $N=1,481$ ；穩健者： $N=1,246$ ）							
<i>Strategy</i>	18.1292	3.9774	7	15	18	21	30
<i>Prospector</i>	0.0931	0.2906	0	0	0	0	1
<i>Defender</i>	0.0783	0.2687	0	0	0	0	1
Panel C：樣本差異檢定							
項目	t 檢定			Wilcoxon rank-sum 檢定			
	先驅者	穩健者	t-value	先驅者	穩健者	z score	
<i>LnOE</i>	0.0670	-0.0049	7.52***	0.0468	0.0001	8.81+++	
<i>LnSG&A</i>	0.0684	-0.0049	7.16***	0.0483	0.0000	8.47+++	
<i>LnSales</i>	0.0961	-0.0556	9.04***	0.0612	-0.0214	11.26+++	

註 a：顯著水準為達到 p 值小於 0.01、0.05、0.1，t 檢定的顯著水準分別標記為***、**、*；而 Wilcoxon rank-sum 檢定的顯著水準分別標記為+++、++、+。

註 b：變數說明：「OE」為營業費用，以推銷費用＋管理費用＋研發費用計算之；「SG&A」為銷管費用，以推銷費用＋管理費用計算之；「LnOE」為營業費用取自然對數；「LnSG&A」為銷管費用取自然對數；「Sales」為淨銷貨收入，總銷貨收入－銷貨讓價與折扣；「LnSales」為淨銷貨收入取自然對數；「Ain」為資產強度，以總資產除以淨銷貨收入計算；「Ein」為員工強度，以員工總人數除以淨銷貨收入計算；「Ret」為年度總報酬變動，以 i 公司 t 年底未調整收盤價減 t-1 年底未調整收盤價後乘以 t 年流通在外股數計算；「Strategy」為企業策略分數，參考 Bentley et al. (2013) 計算之；「Prospector」為先驅者樣本，當「Strategy」為 24-30 分時為 1，否則為 0；「Defender」為穩健者樣本，當「Strategy」為 6-12 分時為 1，否則為 0。

表 3 Pearson 相關係數表

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
(1) <i>LnOE</i>	1					
(2) <i>LnSG&A</i>	0.958***	1				
(3) <i>LnSales</i>	0.528***	0.525***	1			
(4) <i>Dec_t</i>	-0.369***	-0.368***	-0.533***	1		
(5) <i>Inc_{t-1}</i>	0.111***	0.102***	0.0257**	-0.114***	1	
(6) <i>Dec_{t-1}</i>	-0.111***	-0.102***	-0.026**	0.114***	-1	1
(7) <i>Ain</i>	-0.088***	-0.091***	-0.292***	0.059***	-0.031***	0.031***
(8) <i>Ein</i>	-0.037***	-0.049***	-0.163***	0.086***	-0.042***	0.042***
(9) <i>Ret</i>	0.028***	0.029***	0.037***	-0.059***	-0.006	0.006
(10) <i>Strategy</i>	0.081***	0.077***	0.092***	-0.093***	0.158***	-0.158***
(11) <i>Prospector</i>	0.067***	0.067***	0.068***	-0.068***	0.112***	-0.112***
(12) <i>Defender</i>	-0.036***	-0.031***	-0.052***	0.053***	-0.083***	0.083***
	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)
(1) <i>LnOE</i>						
(2) <i>LnSG&A</i>						
(3) <i>LnSales</i>						
(4) <i>Dec_t</i>						
(5) <i>Inc_{t-1}</i>						
(6) <i>Dec_{t-1}</i>						
(7) <i>Ain</i>	1					
(8) <i>Ein</i>	0.276***	1				
(9) <i>Ret</i>	0.003	-0.007	1			
(10) <i>Strategy</i>	0.028***	0.281***	0.004	1		
(11) <i>Prospector</i>	0.031***	0.155***	-0.003	0.577***	1	
(12) <i>Defender</i>	0.007	-0.120***	-0.007	-0.519***	-0.093***	1

註 a：顯著水準為 p 值小於 0.01、0.05、0.1 分別標記為 ***、**、*。

註 b：變數說明： $LnOE$ 為營業費用取自然對數； $LnSG\&A$ 為銷管費用取自然對數； $LnSales$ 為淨銷貨收入取自然對數； Dec_t 為虛擬變數，當期銷貨收入變動下降時為 1，否則為 0； Inc_{t-1} 為虛擬變數，前期銷貨收入變動上升時為 1，否則為 0； Dec_{t-1} 為虛擬變數，前期銷貨收入變動下降時為 1，否則為 0； Ain 為資產強度，以總資產除以淨銷貨收入計算； Ein 為員工強度，以員工總人數除以淨銷貨收入計算； Ret 為年度總報酬變動，以 i 公司 t 年底未調整收盤價減 $t-1$ 年底未調整收盤價後乘以 t 年流通在外股數計算； $Strategy$ 為企業策略分數，參考 Bentley et al. (2013) 計算之； $Prospector$ 為先驅者樣本，當 $Strategy$ 為 24-30 分時為 1，否則為 0； $Defender$ 為穩健者樣本，當 $Strategy$ 為 6-12 分時為 1，否則為 0。

表 4 顯示了檢驗先驅者及穩健者的成本習性是否受前期銷貨收入變動方向影響。在 Panel A 呈現營業費用層級的分析。平均而言，先驅者在前期銷貨收入變動上升的情境下，當期銷貨收入成長 1%，營業費用成長 0.320% ($\beta_1^{Inc} = 0.320, t = 5.62, p < 0.01$)，而當期銷貨收入下降 1%，營業費用減少 0.191% ($\beta_2^{Dec} = -0.129, t = -4.57, p < 0.01$)，呈現出成本僵固性，支持 H1a。另一方面，在前期銷貨收入變動下降的情境下， β_1^{Dec} 為 0.207 ($t = 1.95, p < 0.05$)， β_2^{Dec} 為 0.102 ($t = 0.72$)，未達顯著水準。意即沒有足夠證據支持前期銷貨收入變動下降對先驅者的僵固性有影響，此結果支持 H1b。在 Panel B 的銷管費用層級分析中也得到一致的結論。

穩健者樣本的結果，平均而言，在前期銷貨收入下降的情境下，當期銷貨收入成長 1%，營業費用成長 0.187% ($\beta_1^{Dec} = 0.187, t = 2.44, p < 0.05$)，而當期銷貨收入下降 1%，營業費用減少 0.374% ($\beta_2^{Dec} = -0.187, t = -2.11, p < 0.05$)，呈現出成本反僵固性。支持 H1c。另一方面，在前期銷貨收入變動上升的情境下， β_1^{Inc} 為 0.291 ($t = 3.19, p < 0.01$)， β_2^{Inc} 為 0.051 ($t = 0.46$)，未達顯著水準。意即沒有足夠證據支持前期銷貨收入上升對穩健者的不對稱成本習性有影響，此結果支持 H1d。在 Panel B 的銷管費用層級分析也得到一致的結論。

控制變數大部分與本研究預期且與過去研究一致。營業費用層級，在先驅者樣本中， $Ain_{i,t} \times Sticky_{i,t}$ 之 β_4 為 -0.005 ($t = -2.45, p < 0.05$)； $Ein_{i,t} \times Sticky_{i,t}$ 之 β_6 為 -417.766 ($t = -2.77, p < 0.01$)； $Ret_{i,t} \times Sticky_{i,t}$ 之 β_8 為 -0.000 ($t = -2.29, p < 0.05$)，皆呈現僵固性，表示對先驅者而言資產強度、員工強度與股票報酬率愈高愈難向下調整營業費用，此結果與 Anderson et al. (2003)、Kim et al. (2022) 及朱炫璉等 (2021) 研究結果一致，且符合本研究預期。在穩健者樣本中， $Ain_{i,t} \times Sticky_{i,t}$ 之 β_4 為 0.016 ($t = -2.34, p < 0.05$)，表示對穩健者而言資產強度愈高向下調整營業費用程度愈強，符合穩健者具更高能力

的成本調整能力之預期。而 $Ein_{i,t} \times Sticky_{i,t}$ 之 β_6 為 -948.646 ($t = -2.41, p < 0.05$)，表示穩健者對員工相關的營業費用與銷管費用仍具僵固性。最後， $Ret_{i,t} \times Sticky_{i,t}$ 之 β_8 為 0.000 ($t = 2.57, p < 0.05$)，說明穩健者若有更強力的股價表現其成本僵固性更低，此結果與 Costa, Habib, and Bhuiyan (2021) 的研究結果一致。在銷管費用層級分析中也得到一致的結果。

(二) 連續兩期前期銷貨收入變動方向是否影響執行策略樣本之不對稱成本習性

從表 5 結果得知，先驅者樣本的 β_2^{Inc} 為 -0.210 ($t = -3.68, p < 0.01$)，而 β_2^{Dec} 為 0.438 ($t = 4.55, p < 0.01$)。顯示先驅者除了在連續兩期前期銷貨收入上升增加僵固性，在連續兩期銷貨收入下降的情況下，亦選擇下修閒置資源，呈現反僵固性。此結果說明，在一致的連續兩期的前期銷貨收入變動方向，代表企業有更強的動機對資源投入決策進行短期修正，因此影響成本習性，符合假說 H2a 與 H2b；另一方面，穩健者樣本的 β_2^{Inc} 為 -0.249 ($t = -2.10, p < 0.01$)， β_2^{Dec} 為 0.260 ($t = 3.51, p < 0.01$)。顯示穩健者除了在連續兩期前期銷貨收入下降的情況下呈現反僵固性，在連續兩期前期銷貨收入上升的情況下，亦選擇保留未使用資源，呈僵固性，符合假說 H2c 與 H2d。此外，在前期銷貨收入變動方向混合的情境中，先驅者及穩健者之 β_2^{IncDec} 與 β_2^{DecInc} 均不顯著，說明銷貨趨勢不明朗的情況下，前期銷貨收入變動方向對不對稱成本習性沒有影響，企業會維持執行策略之資源投入決策。銷管費用層級分析中也得到一致的結論（未列表）。上述結果顯示，執行競爭策略的企業需要更長時間及更明顯的銷貨趨勢才會調整資源投入決策。

四、穩健性分析

(一) 極端樣本問題

在我們的分析中，我們遵照過去研究對企業策略樣本的處理方式辨認出先驅者及穩健者樣本，並排除掉混合兩者策略特性的分析者以明確分析企業執行競爭策略的成本習性。先驅者及穩健者在總樣本中分別約佔 9% 及 8%，儘管與過去研究差異不大 (Ballas et al., 2022)，且連續變數皆經過 winsorizing 處理，然而，分析天平兩端之企業競爭策略，主結果可能仍有受極端值影響的疑慮。因此，本研究放寬競爭策略的衡量標準以增加樣本量，先驅者的標準調整為 *Strategy* 介於 23 至 30 分，而穩健者的標準調整為 *Strategy* 介於 6 至 13 分。經過調整先驅者的樣本數為 2,233 佔總樣本約 14%，而調整後穩健者的樣本數為 2,061 佔總樣本約 13%。

表 4 不同策略樣本下前期銷貨收入變動方向對成本習性的影響

Panel A					
營業費用層級（OE）		先驅者		穩健者	
		Coef.（SE）	t-value	Coef.（SE）	t-value
$Inc_{i,t-1} \times LnSales_{i,t}$	β_1^{Inc}	0.320 (0.057)	5.62***	0.277 (0.099)	2.81***
$Inc_{i,t-1} \times Sticky_{i,t}$	β_2^{Inc}	-0.129 (0.028)	-4.57***	0.066 (0.117)	0.45
$Dec_{i,t-1} \times LnSales_{i,t}$	β_1^{Dec}	0.207 (0.106)	1.95**	0.187 (0.077)	2.44**
$Dec_{i,t-1} \times Sticky_{i,t}$	β_2^{Dec}	0.102 (0.142)	0.72	0.187 (0.089)	2.11**
$Ain_{i,t} \times LnSales_{i,t}$	β_3	0.005 (0.002)	2.58**	0.019 (0.015)	1.24
$Ain_{i,t} \times Sticky_{i,t}$	β_4	-0.006 (0.002)	-2.81***	0.018 (0.005)	3.38***
$Ein_{i,t} \times LnSales_{i,t}$	β_5	370.542 (143.513)	2.58**	766.725 (347.612)	2.21**
$Ein_{i,t} \times Sticky_{i,t}$	β_6	-471.161 (153.477)	-3.07***	-818.48 (351.989)	-2.33**
$Ret_{i,t} \times LnSales_{i,t}$	β_7	0.000 (0.000)	1.07	0.000 (0.000)	0.30
$Ret_{i,t} \times Sticky_{i,t}$	β_8	-0.000 (0.000)	-1.71*	0.000 (0.000)	2.56**
$Ain_{i,t}$	β_9	0.002 (0.001)	3.87***	0.005 (0.001)	4.44***
$Ein_{i,t}$	β_{10}	-47.009 (21.356)	-2.20**	-51.153 (31.014)	-1.65*
$Ret_{i,t}$	β_{11}	-0.000 (0.000)	-0.29	0.000 (0.000)	2.06**
Constant	β_0	-0.010 (0.084)	-0.12	0.039 (0.040)	0.98
$YearFE$		Yes		Yes	
$IndustryFE$		Yes		Yes	
N		1,481		1,246	
R^2		40.57%		37.94%	
Panel B					
銷管費用層級（SG&A）		先驅者		穩健者	
		Coef.（SE）	t-value	Coef.（SE）	t-value
$Inc_{i,t-1} \times LnSales_{i,t}$	β_1^{Inc}	0.356 (0.059)	5.59***	0.291 (0.091)	3.19***
$Inc_{i,t-1} \times Sticky_{i,t}$	β_2^{Inc}	-0.133 (0.030)	-4.43***	0.051 (0.111)	0.46
$Dec_{i,t-1} \times LnSales_{i,t}$	β_1^{Dec}	0.238 (0.106)	2.23**	0.191 (0.077)	2.49**
$Dec_{i,t-1} \times Sticky_{i,t}$	β_2^{Dec}	0.068 (0.143)	0.48	0.181 (0.091)	2.00**
$Ain_{i,t} \times LnSales_{i,t}$	β_3	0.004 (0.002)	2.42**	0.017 (0.015)	1.12

續下表

續表 4

$Ain_{i,t} \times Sticky_{i,t}$	β_4	-0.005 (0.002)	-2.45**	0.016 (0.007)	2.34**
$Ein_{i,t} \times LnSales_{i,t}$	β_5	354.757 (137.783)	2.57**	904.271 (386.066)	2.34**
$Ein_{i,t} \times Sticky_{i,t}$	β_6	-417.766 (150.654)	-2.77***	-948.646 (392.858)	-2.41**
$Ret_{i,t} \times LnSales_{i,t}$	β_7	0.000 (0.000)	1.20	0.000 (0.000)	0.27
$Ret_{i,t} \times Sticky_{i,t}$	β_8	-0.000 (0.000)	-2.29**	0.000 (0.000)	2.57**
$Ain_{i,t}$	β_9	0.002 (0.001)	2.79***	0.005 (0.000)	3.20***
$Ein_{i,t}$	β_{10}	-41.716 (25.315)	-1.65*	-41.715 (18.179)	-2.29**
$Ret_{i,t}$	β_{11}	0.000 (0.000)	0.67	0.000 (0.000)	0.72
Constant	β_0	-0.014 (0.089)	-0.16	-0.014 (0.102)	-0.14
$YearFE$		Yes		Yes	
$IndustryFE$		Yes		Yes	
N		1,481		1,246	
R^2		41.34%		39.51%	

註 a：顯著水準為 p 值小於 0.01、0.05、0.1 分別標記為***、**、*。

註 b：t-value 為穩健標準誤計算。

註 c：Panel A 之應變數營業費用（OE）是以推銷費用＋管理費用＋研發費用，並取自然對數計算之。Panel B 之應變數為銷管費用（SG&A），以推銷費用＋管理費用，並取自然對數計算之。

註 d：變數說明： $LnSales_{i,t}$ 為淨銷貨收入取自然對數； $Sticky_{i,t}$ 是 $Dec_{i,t} \times LnSales_{i,t}$ 為代表僵固性之變數； $Dec_{i,t}$ 為虛擬變數，當期銷貨收入下降時為 1，否則為 0； $Inc_{i,t-1}$ 為虛擬變數，前期銷貨收入上升時為 1，否則為 0； $Dec_{i,t-1}$ 為虛擬變數，前期銷貨收入下降時為 1，否則為 0； $Ain_{i,t}$ 為資產強度，以總資產除以淨銷貨收入計算； $Ein_{i,t}$ 為員工強度，以員工總人數除以淨銷貨收入計算； $Ret_{i,t}$ 為年度總報酬變動，以 i 公司 t 年底未調整收盤價減 $t-1$ 年底未調整收盤價後乘以 t 年流通在外股數計算。 $YearFE$ 為年度固定效果； $IndustryFE$ 為產業固定效果。

表 5 不同策略樣本下連續兩期前期銷貨收入變動方向對成本習性之影響

營業費用層級 (OE)		先驅者		穩健者	
		Coef. (SE)	t-value	Coef. (SE)	t-value
$Inc_{i,t-2} \times Inc_{i,t-1} \times LnSales_{i,t}$	β_1^{2Inc}	0.307 (0.068)	4.50***	0.552 (0.086)	6.41***
$Inc_{i,t-2} \times Inc_{i,t-1} \times Sticky_{i,t}$	β_2^{2Inc}	-0.210 (0.057)	-3.68***	-0.249 (0.118)	-2.10**
$Inc_{i,t-2} \times Dec_{i,t-1} \times LnSales_{i,t}$	β_1^{IncDec}	0.196 (0.043)	4.55***	0.250 (0.073)	3.45***
$Inc_{i,t-2} \times Dec_{i,t-1} \times Sticky_{i,t}$	β_2^{IncDec}	0.049 (0.088)	0.56	0.089 (0.082)	1.08
$Dec_{i,t-2} \times Inc_{i,t-1} \times LnSales_{i,t}$	β_1^{DecInc}	0.251 (0.038)	6.64***	0.163 (0.089)	1.82*
$Dec_{i,t-2} \times Inc_{i,t-1} \times Sticky_{i,t}$	β_2^{DecInc}	0.007 (0.031)	0.22	0.217 (0.190)	1.14
$Dec_{i,t-2} \times Dec_{i,t-1} \times LnSales_{i,t}$	β_1^{2Dec}	0.132 (0.066)	1.99**	0.144 (0.084)	1.71*
$Dec_{i,t-2} \times Dec_{i,t-1} \times Sticky_{i,t}$	β_2^{2Dec}	0.438 (0.096)	4.55***	0.260 (0.074)	3.51***
Constant		0.032 (0.096)	0.33	0.006 (0.091)	0.07
$Control \times LnSales_{i,t}$		Yes		Yes	
$Control \times Sticky_{i,t}$		Yes		Yes	
Control		Yes		Yes	
Year FE		Yes		Yes	
Industry FE		Yes		Yes	
N		1,481		1,246	
R ²		37.75%		39.33%	

註 a：顯著水準為 p 值小於 0.01、0.05、0.1 分別標記為***、**、*。

註 b：t-value 為穩健標準誤計算。

註 c：應變數營業費用 (OE) 是以推銷費用 + 管理費用 + 研發費用，並取自然對數計算之。

註 d：變數說明： $LnSales_{i,t}$ 為淨銷貨收入取自然對數； $Sticky_{i,t}$ 是 $Dec_{i,t} \times LnSales_{i,t}$ 為代表僵固性之變數； $Dec_{i,t}$ 為虛擬變數，當期銷貨收入下降時為 1，否則為 0； $Inc_{i,t-1}$ 為虛擬變數，前期銷貨收入上升時為 1，否則為 0； $Dec_{i,t-1}$ 為虛擬變數，前期銷貨收入下降時為 1，否則為 0； $Inc_{i,t-2}$ 為虛擬變數，前兩期銷貨收入上升時為 1，否則為 0； $Dec_{i,t-2}$ 為虛擬變數，前兩期銷貨收入下降時為 1，否則為 0；Control 包含 $Ain_{i,t}$ 、 $Ein_{i,t}$ 及 $Ret_{i,t}$ ；YearFE 為年度固定效果；IndustryFE 為產業固定效果。

表 6 Panel A 呈現了調整後先驅者及穩健者樣本前期銷貨收入變動方向影響成本習性的分析結果，結果顯示先驅者 β_2^{Inc} 為-0.177 ($t=-3.34$, $p<0.01$)，呈僵固性， β_2^{Dec} 為 0.077 ($t=1.06$)，未達顯著水準；而穩健者 β_2^{Dec} 為 0.173 ($t=2.14$, $p<0.05$)，呈反僵固性， β_2^{Inc} 為 0.177 ($t=1.32$)，未達顯著水準。銷管費用層級分析中也得到一致的結論（未列表）。上述結果與表 4 結論一致，支持本研究假說。

表 6 Panel B 呈現了調整後先驅者及穩健者樣本連續兩期前期銷貨收入變動方向影響成本習性的分析結果，結果顯示先驅者 β_2^{2Inc} 為-0.100 ($t=-1.92$, $p<0.1$)，呈僵固性，而 β_2^{2Dec} 為 0.444 ($t=4.90$, $p<0.001$)，呈反僵固性；而穩健者 β_2^{2Inc} 為-0.318 ($t=-2.92$, $p<0.01$)，呈僵固性， β_2^{2Dec} 為 0.121 ($t=2.86$, $p<0.01$)，呈反僵固性。此外，先驅者及穩健者之 β_2^{IncDec} 與 β_2^{DecInc} 均未達顯著水準。銷管費用層級分析中也得到一致的結論（未列表）。上述結果與表 5 結論一致，支持本研究假說。

(二)前期銷貨收入重大變動之影響

本研究論述前期銷貨收入變動方向是否影響先驅者及穩健者之成本習性取決於根據趨勢調整資源投入決策的利益是否高於與策略相關的資源調整成本。過去研究發現銷貨收入變動的重大性加強經理人調整成本的動機，故影響對未使用資源之裁決（Ciftci & Zoubi, 2019）。考慮到若前期的銷貨收入變動屬於重大時本研究假說可能不成立，因為背離銷貨趨勢的風險可能大於資源調整成本，對於資源投入決策可能存在更大的影響力，而造成成本習性的變化。為了測試這個疑慮，本研究以式（4）及式（5）檢驗當重大前期銷貨收入變動對成本習性影響方向與競爭策略不一致的情境。

從表 7 結果得知，先驅者之 γ_2^{Inc} 為-0.274 ($t=-2.15$, $p<0.05$)，呈僵固性， γ_2^{Dec} 為 0.008 ($t=0.09$)及 γ_2^{LDec} 為 0.023 ($t=0.16$)，未達顯著水準，顯示前期銷貨收入變動的大幅下跌與小幅下跌情況無足夠證據支持對先驅者不對稱成本習性有影響。另一方面，穩健者之 γ_2^{Dec} 為 0.187 ($t=2.11$, $p<0.05$)，呈反僵固性， γ_2^{Inc} 為 0.061 ($t=0.47$)及 γ_2^{LInc} 為-0.007 ($t=-0.07$)，未達顯著水準，顯示前期銷貨收入變動的大幅成長與小幅成長無足夠證據支持對穩健者不對稱成本習性有影響。銷管費用層級分析中也得到一致的結論（未列表）。此結果與本研究假說推論一致。

(三)替換策略衡量方法

本研究參考 Banker et al. (2025) 衡量企業策略之方法，以及洪榮華、郭怡萍與張清惠 (2008) 與朱炫璉等 (2021) 衡量企業策略之方法，替換掉主要分析之策略衡量以驗證研究結果之穩健性。Banker et al. (2025) 以毛利率代理市場領導策略，以資產報酬率代理成本領導策略。其中，毛利率之計算方式為當年度毛利除以淨銷貨收入，而資產報酬率之計算方式為當年度淨銷貨收入除以當年度總資產。本研究首先辨認出

毛利率大於年產業之中位數者，以及資產報酬率大於年產業之中位數者，再排除掉毛利率及資產報酬率同時高於中位數之企業。換言之，本研究以高毛利率高於年產業之中位數者代理先驅者，以資產報酬率高於年產業之中位數者代理穩健者，而同時具有高毛利率及高資產報酬率者代理分析者。

相似地，洪榮華等（2008）與朱炫璉等（2021）以研究發展密集度代理市場領導策略，以營業成本率代理成本領導策略。其中，研究發展密集度之計算方式為當年度研究發展支出除以當年度淨銷貨收入，而營業成本率之計算方式為當年度營業成本除以當年度淨銷貨收入。本研究首先辨認出研究發展密集度大於年產業之中位數者，以及營業成本率大於年產業之中位數者，再排除掉研究發展密集度及營業成本率同時高於中位數之企業。換言之，本研究以研究發展密集度高於年產業之中位數者代理先驅者，以營業成本率高於年產業之中位數者代理穩健者，而同時具有高研究發展密集度及高營業成本率者代理分析者。

表 8 Panel A 顯示，Banker et al.（2025）策略衡量方法之先驅者的 β_2^{Inc} 為-0.221（ $t = -2.96$ ， $p < 0.01$ ），呈僵固性， β_2^{Dec} 為-0.020（ $t = -0.27$ ），未達顯著水準；而穩健者的 β_2^{Dec} 為 0.246（ $t = 3.10$ ， $p < 0.01$ ），呈反僵固性， β_2^{Inc} 為 0.101（ $t = 1.22$ ），未達顯著水準。洪榮華等（2008）與朱炫璉等（2021）策略衡量方法之先驅者的 β_2^{Inc} 為-0.129（ $t = -2.02$ ， $p < 0.05$ ），呈僵固性， β_2^{Dec} 為-0.019（ $t = -0.20$ ），未達顯著水準；而穩健者的 β_2^{Dec} 為 0.162（ $t = 3.19$ ， $p < 0.01$ ），呈反僵固性， β_2^{Inc} 為-0.026（ $t = -0.39$ ），未達顯著水準。銷管費用層級分析中也得到一致的結論（未列表）。此結果與表 4 一致支持本研究假說。

表 8 Panel B 顯示，Banker et al.（2025）策略衡量方法之先驅者的 β_2^{2Inc} 為-0.249（ $t = -3.05$ ， $p < 0.01$ ），呈僵固性，而 β_2^{2Dec} 為 0.063（ $t = 2.78$ ， $p < 0.01$ ），呈反僵固性；而穩健者 β_2^{2Inc} 為-0.116（ $t = -2.40$ ， $p < 0.05$ ），呈僵固性， β_2^{2Dec} 為 0.371（ $t = 3.87$ ， $p < 0.01$ ），呈反僵固性。洪榮華等（2008）與朱炫璉等（2021）策略衡量方法之先驅者的 β_2^{2Inc} 為-0.153（ $t = -3.21$ ， $p < 0.01$ ），呈僵固性，而 β_2^{2Dec} 為 0.206（ $t = 2.10$ ， $p < 0.05$ ），呈反僵固性；而穩健者 β_2^{2Inc} 為-0.145（ $t = -3.11$ ， $p < 0.01$ ），呈僵固性， β_2^{2Dec} 為 0.231（ $t = 3.13$ ， $p < 0.01$ ），呈反僵固性。銷管費用層級分析中也得到一致的結論（未列表）。此結果與表 5 一致支持本研究假說。

表 6 穩健性分析－放寬策略分類標準

Panel A：不同策略樣本下前期銷貨收入變動方向對成本習性的影響					
營業費用層級（OE）		先驅者（調整後）		穩健者（調整後）	
		Coef. (SE)	t-value	Coef. (SE)	t-value
$Inc_{i,t-1} \times LnSales_{i,t}$	β_1^{Inc}	0.351 (0.047)	7.39***	0.183 (0.077)	2.38**
$Inc_{i,t-1} \times Sticky_{i,t}$	β_2^{Inc}	-0.177 (0.053)	-3.34***	0.177 (0.134)	1.32
$Dec_{i,t-1} \times LnSales_{i,t}$	β_1^{Dec}	0.179 (0.083)	2.17**	0.235 (0.073)	3.22***
$Dec_{i,t-1} \times Sticky_{i,t}$	β_2^{Dec}	0.077 (0.073)	1.06	0.173 (0.081)	2.14**
Panel B：不同策略樣本下連續兩期前期銷貨收入變動方向對成本習性之影響					
營業費用層級（OE）		先驅者（調整後）		穩健者（調整後）	
		Coef. (SE)	t-value	Coef. (SE)	t-value
$Inc_{i,t-2} \times Inc_{i,t-1} \times LnSales_{i,t}$	β_1^{2Inc}	0.328 (0.058)	5.64***	0.506 (0.096)	5.25***
$Inc_{i,t-2} \times Inc_{i,t-1} \times Sticky_{i,t}$	β_2^{2Inc}	-0.100 (0.052)	-1.92*	-0.318 (0.109)	-2.92***
$Inc_{i,t-2} \times Dec_{i,t-1} \times LnSales_{i,t}$	β_1^{IncDec}	0.118 (0.057)	2.07**	0.237 (0.084)	2.81***
$Inc_{i,t-2} \times Dec_{i,t-1} \times Sticky_{i,t}$	β_2^{IncDec}	-0.033 (0.049)	-0.67	0.126 (0.101)	1.25
$Dec_{i,t-2} \times Inc_{i,t-1} \times LnSales_{i,t}$	β_1^{DecInc}	0.239 (0.081)	2.93***	0.082 (0.097)	0.85
$Dec_{i,t-2} \times Inc_{i,t-1} \times Sticky_{i,t}$	β_2^{DecInc}	0.060 (0.106)	0.57	-0.176 (0.128)	-1.38
$Dec_{i,t-2} \times Dec_{i,t-1} \times LnSales_{i,t}$	β_1^{2Dec}	0.225 (0.115)	1.95*	0.247 (0.082)	3.01***
$Dec_{i,t-2} \times Dec_{i,t-1} \times Sticky_{i,t}$	β_2^{2Dec}	0.444 (0.091)	4.90**	0.121 (0.042)	2.86***

註 a：顯著水準為 p 值小於 0.01、0.05、0.1 分別標記為 ***、**、*。

註 b：t-value 為穩健標準誤計算。

註 c：應變數營業費用（OE）是以推銷費用＋管理費用＋研發費用，並取自然對數計算之。

註 d：變數說明： $LnSales_{i,t}$ 為淨銷貨收入取自然對數； $Sticky_{i,t}$ 是 $Dec_{i,t} \times LnSales_{i,t}$ 為代表僵固性之變數； $Dec_{i,t}$ 為虛擬變數，當期銷貨收入下降時為 1，否則為 0； $Inc_{i,t-1}$ 為虛擬變數，前期銷貨收入上升時為 1，否則為 0； $Dec_{i,t-1}$ 為虛擬變數，前期銷貨收入下降時為 1，否則為 0； $Inc_{i,t-2}$ 為虛擬變數，前兩期銷貨收入上升時為 1，否則為 0； $Dec_{i,t-2}$ 為虛擬變數，前兩期銷貨收入下降時為 1，否則為 0。

註 e：省略表達 $Control$ 、 $YearFE$ 、 $IndustryFE$ 及 R^2 。 $Control$ 包含 $Ain_{i,t}$ 、 $Ein_{i,t}$ 及 $Ret_{i,t}$ ； $YearFE$ 為年度固定效果； $IndustryFE$ 為產業固定效果。 R^2 與主要結果差異不大。

表 7 不同策略樣本下重大的前期銷貨收入變動對成本習性的影響

營業費用層級 (OE)		先驅者		穩健者	
		Coef. (SE)	t-value	Coef. (SE)	t-value
$Inc_{i,t-1} \times LnSales_{i,t}$	γ_1^{Inc}	0.352 (0.046)	7.62***	0.277 (0.099)	2.80***
$Inc_{i,t-1} \times Sticky_{i,t}$	γ_2^{Inc}	-0.274 (0.128)	-2.15**	0.061 (0.128)	0.47
$LInc_{i,t-1} \times Sticky_{i,t}$	γ_2^{LInc}			-0.007 (0.096)	-0.07
$Dec_{i,t-1} \times LnSales_{i,t}$	γ_1^{Dec}	0.154 (0.059)	2.61***	0.187 (0.077)	2.44**
$Dec_{i,t-1} \times Sticky_{i,t}$	γ_2^{Dec}	0.008 (0.089)	0.09	0.187 (0.088)	2.11**
$LDec_{i,t-1} \times Sticky_{i,t}$	γ_2^{LDec}	0.023 (0.144)	0.16		

註 a：顯著水準為 p 值小於 0.01、0.05、0.1 分別標記為***、**、*。

註 b：t-value 為穩健標準誤計算。

註 c：應變數營業費用 (OE) 是以推銷費用 + 管理費用 + 研發費用，並取自然對數計算之。

註 d：變數說明： $LnSales_{i,t}$ 為淨銷貨收入取自然對數； $Sticky_{i,t}$ 是 $Dec_{i,t} \times LnSales_{i,t}$ 為代表僵固性之變數； $Dec_{i,t}$ 為虛擬變數，當期銷貨收入下降時為 1，否則為 0； $Inc_{i,t-1}$ 為虛擬變數，前期銷貨收入上升時為 1，否則為 0； $Dec_{i,t-1}$ 為虛擬變數，前期銷貨收入下降時為 1，否則為 0； $LInc_{i,t-1}$ 為虛擬變數，穩健者樣本中前期銷貨收入上升幅度大於中位數時為 1，否則為 0； $LDec_{i,t-1}$ 為虛擬變數，先驅者樣本中前期銷貨收入下降幅度大於中位數時為 1，否則為 0

註 e：省略表達 $Control$ 、 $YearFE$ 、 $IndustryFE$ 及 R^2 。 $Control$ 包含 $Ain_{i,t}$ 、 $Ein_{i,t}$ 及 $Ret_{i,t}$ ； $YearFE$ 為年度固定效果； $IndustryFE$ 為產業固定效果。 R^2 與主要結果差異不大。

表 8 穩健性分析－其他競爭策略衡量

Panel A：不同策略樣本下前期銷貨收入變動方向對成本習性的影響								
營業費用層級（OE）								
策略衡量	Banker et al.（2025）				洪榮華等（2008）與朱炫璉等（2021）			
	先驅者		穩健者		先驅者		穩健者	
	Coef. (SE)	t-value	Coef. (SE)	t-value	Coef. (SE)	t-value	Coef. (SE)	t-value
β_1^{Inc}	0.453 (0.048)	9.39***	0.304 (0.058)	5.27***	0.459 (0.044)	10.45***	0.370 (0.045)	8.31***
β_2^{Inc}	-0.221 (0.075)	-2.96***	0.101 (0.082)	1.22	-0.129 (0.065)	-2.02**	-0.026 (0.066)	-0.39
β_1^{Dec}	0.325 (0.048)	6.83***	0.115 (0.053)	2.18**	0.317 (0.052)	6.05***	0.177 (0.033)	5.35***
β_2^{Dec}	-0.020 (0.074)	-0.27	0.246 (0.080)	3.10***	-0.019 (0.097)	-0.20	0.162 (0.051)	3.19***
Panel B：不同策略樣本下連續兩期前期銷貨收入變動方向對成本習性之影響								
營業費用層級（OE）								
策略衡量	Banker et al.（2025）				洪榮華等（2008）與朱炫璉等（2021）			
	先驅者		穩健者		先驅者		穩健者	
	Coef. (SE)	t-value	Coef. (SE)	t-value	Coef. (SE)	t-value	Coef. (SE)	t-value
β_1^{2Inc}	0.498 (0.061)	8.15***	0.350 (0.053)	6.61***	0.500 (0.052)	9.70***	0.466 (0.065)	7.12***
β_2^{2Inc}	-0.249 (0.081)	-3.05***	-0.116 (0.048)	-2.40**	-0.153 (0.046)	-3.21***	-0.145 (0.005)	-3.11***
β_1^{IncDec}	0.225 (0.054)	4.16***	0.217 (0.079)	2.74**	0.259 (0.060)	4.34***	0.197 (0.032)	6.12***
β_2^{IncDec}	0.025 (0.080)	0.31	0.008 (0.084)	0.09	-0.071 (0.087)	-0.81	0.094 (0.060)	1.56
β_1^{DecInc}	0.355 (0.062)	5.72***	0.202 (0.072)	2.82***	0.377 (0.059)	6.41***	0.307 (0.052)	5.92***
β_2^{DecInc}	-0.155 (0.101)	-1.55	0.012 (0.057)	0.21	-0.117 (0.091)	-1.28	0.071 (0.075)	0.94
β_1^{2Dec}	0.341 (0.059)	5.77***	0.202 (0.079)	2.74***	0.300 (0.065)	4.62***	0.151 (0.050)	3.02***
β_2^{2Dec}	0.063 (0.022)	2.78***	0.371 (0.096)	3.87***	0.206 (0.098)	2.10**	0.231 (0.074)	3.13***

註 a：顯著水準為 p 值小於 0.01、0.05、0.1 分別標記為***、**、*。

註 b：t-value 為穩健標準誤計算。

註 c：應變數營業費用（OE）是以推銷費用＋管理費用＋研發費用，並取自然對數計算之。

註 d：變數說明： $LnSales_{i,t}$ 為淨銷貨收入取自然對數； $Sticky_{i,t}$ 是 $Dec_{i,t} \times LnSales_{i,t}$ 為代表僵固性之變數； $Dec_{i,t}$ 為虛擬變數，当期銷貨收入下降時為 1，否則為 0； $Inc_{i,t-1}$ 為虛擬變數，前期銷貨收入上升時為 1，否則為 0； $Dec_{i,t-1}$ 為虛擬變數，前期銷貨收入下降時為 1，否則為 0； $Inc_{i,t-2}$ 為虛擬變數，前兩期銷貨收入上升時為 1，否則為 0； $Dec_{i,t-2}$ 為虛擬變數，前兩期銷貨收入下降時為 1，否則為 0； $Control$ 包含 $Ain_{i,t}$ 、 $Ein_{i,t}$ 及 $Ret_{i,t}$ ； $YearFE$ 為年度固定效果； $IndustryFE$ 為產業固定效果。

(四)控制景氣影響

Banker et al. (2014) 強調經理人以前期銷貨收入變動方向預測未來需求。然而，不僅僅前期銷貨收入變動方向，經理人亦仰賴總體經濟進行未來需求預測，雖然本研究有控制年度固定效果及股票報酬率等與需求未來預測相關的影響變數，景氣興衰仍可能造成資源投入決策變化，為了避免主要結果受到景氣因素影響，本研究新加入景氣興衰的控制變數，作為穩健性分析之一（未列表）。

前期銷貨收入變動影響，即式(6)之營業費用層級結果顯示，先驅者的 β_2^{Inc} 為-0.260 ($t=-4.58$, $p<0.01$)，呈僵固性， β_2^{Dec} 為 0.026 ($t=0.42$)，未達顯著水準；而穩健者的 β_2^{Dec} 為 0.159 ($t=2.42$, $p<0.05$)，呈反僵固性， β_2^{Inc} 為 0.002 ($t=0.03$)，未達顯著水準。此外，連續兩期前期銷貨收入變動影響，即式(7)之結果顯示，先驅者的 β_2^{2Inc} 為-0.156 ($t=-2.64$, $p<0.01$)，呈僵固性，而 β_2^{2Dec} 為 0.405 ($t=4.17$, $p<0.01$)，呈反僵固性；而穩健者 β_2^{2Inc} 為-0.277 ($t=-2.16$, $p<0.01$)，呈僵固性， β_2^{2Dec} 為 0.220 ($t=2.88$, $p<0.01$)，呈反僵固性。銷管費用層級分析中也得到一致的結論。此結果與表 5 一致支持本研究假說。

伍、研究結論與實務意涵

一、研究結論

(一)前期銷貨收入變動方向僅在與策略相配合的成本調整方向時有影響

本文旨在分析執行特定競爭策略的企業其前期銷貨收入變動方向是否影響不對稱成本習性，調查企業在兩者對成本調整方向互相矛盾的情形下之取捨。本研究結果表明，對於那些執行競爭策略之企業而言，那些執行競爭策略的企業會有更高資源調整成本，企業不易隨預期趨勢調整成本。由於前期銷貨收入變動所造成的滯留資源調整是經理人短期的修正。當經營競爭策略的成本決策與修正前期滯留資源的成本決策存在衝突，前期滯留資源可能不易或需要更長時間進行調整。以先驅者為例，執行市場取向策略的公司仰賴經營產品差異化及追求市占率取得市場優勢，需要長期投入研發成本、經營業務管道，如果輕易刪減這些資源，公司未來的經濟效益將受到影響，因此即使面對前期銷貨收入下降，即市場需求下降的趨勢，經理人依然選擇保留閒置資源，而前期銷貨收入上升的情境不會影響成本習性；以穩健者為例，成本領導的公司由於追求優化成本調節能力以增強獲利能力，這通常需要增加資本密集度及勞工密集度以降低產能約束，因此即使面對前期銷貨收入上升，即需求增加的趨勢，經理人

依然選擇下修閒置資源的力度，而前期銷貨收入下降的情境不會影響成本習性。

(二) 連續兩期同向的前期銷貨收入變動對執行策略的企業之成本習性有影響

前期銷貨收入變動只有單期的上升或下降，經理人可能認為這是短期波動，然而，連續兩期同向的前期銷貨收入變動，經理人會認為市場變化趨勢有更加明確的信號，並且連續兩期同向的前期銷貨收入變動代表著企業經歷了更長時間的閒置資源不足或過剩的情形，此時企業隨趨勢調整的利益高於策略的資源調整成本，因而配合趨勢進行資源擴張或緊縮。總而言之，本研究發現執行策略的企業難以隨短期趨勢調整成本，只有在趨勢更加明確且是更長期間，方對不對稱成本習性造成影響。

(三) 不對稱成本習性與策略交互之學術意涵

競爭策略在過去文獻上多被定調為在市場取得優勢策略，文獻大多調查競爭策略之優勢對企業績效之正面影響（Bentley et al., 2013），近年開始有文獻將焦點放在競爭策略形成之資源調整限制所形成之不對稱成本習性現象，本研究延伸此討論，探討企業面臨經營競爭策略及短期趨勢預測的成本調配之取捨，釐清過去文獻在兩者不同不對稱成本習性影響因素的矛盾推論，為成本習性領域文獻做出貢獻。此外，傳統不對稱成本習性研究主要由公司治理的角度討論成本管理，本研究結合資源調整限制與管理者行為的討論，闡明競爭策略、前期銷貨收入變動方向與成本習性之間的互動關係。最後，由於不對稱成本習性在學理上的基礎是經理人審慎決策的結果，許多不對稱成本習性研究著眼於經理人行為，例如風險規避、過度自信、利益掠奪等代理問題的影響，然而這些研究皆假設經理人是短期導向的，事實上，經理人應是在長期規劃的基礎上，搭配短期趨勢進行資源投入決策。本研究聚焦討論經理人在短期趨勢的資源調整與長期的資源配置僵化的衝突下會有的行為，為成本習性領域研究做出貢獻。

本研究具有下列限制：(1)本研究參考 Bentley et al. (2013) 對 Miles et al. (1978) 策略分類學的衡量方法，然而，過去文獻發展出許多不同的競爭策略的分類學，雖然他們大多聚焦在企業在市場中取得優勢的方法，不同的分類學仍有些差異（Segev, 1989），研究結果推估至其他策略分類學可能因此有所不同。建議未來研究通過文獻綜述（Review Article）方式比較不同分類學對於不對稱成本習性研究是否有實質上的差異；(2)雖然本研究控制了產業的固定效果，Miles et al. (1978) 的分類學是以通用於各產業為設計，然而不同產業中的競爭策略差異卻無法觀察。建議未來研究針對特定產業之間比較競爭策略的實質差異對於不對稱成本習性之影響；(3)成本彈性（i.e. 成本變動／銷貨收入變動）領域之研究指出潛在逆向因果問題，例如，Chen, Di, Jiang, and Li (2023) 檢驗供應商集中程度對成本彈性之影響，其中可能存在成本彈性逆向影響供應商集中程度。本研究討論之不對稱成本習性概念上與成本彈性相似，兩者都呈

現企業選擇之成本結構（彈性；僵固、反僵固）。若以成本結構之角度檢視本研究，則存在銷貨收入亦受到成本控管影響之問題。具體來說，成本不對稱性是經理人選擇是否維持閒置資源的結果，而納入前期銷貨收入變動方向之情境，是經理人以前期銷貨收入變動方向為預測依據進行資源調整之結果，不應反向影響前期銷貨收入變動方向，但有可能影響未來銷貨收入變動。近年與不對稱成本習性的文獻並無明確討論僵固性現象存在逆向因果的疑慮（黃美祝、陳俐妙，2024；葉淑玲、薛敏正、黃宛汝，2024；Cho, Hyeon, Lee, & Sunwoo, 2024；Li, Feng, Qi, Yan, & Huang, 2024），本文雖已審慎考慮此問題，但受限於模型不適合檢驗逆向因果，且並未有文獻明確提出處理僵固性模型可能存在逆向因果問題的方式，此為本研究之限制，建議未來研究可以採用 Weiss（2010）、Agarwal（2024）等僵固性計算方法嘗試解決逆向因果問題。此外，本文結論可以延伸下列議題：(1)本研究發現了執行競爭策略對經理人調整資源投入決策的限制，建議未來研究可以考慮經理人的管理能力是否能放寬限制，提供較靈活的成本管理應對銷貨趨勢。(2)Costa et al.（2021）發現財務限制增加了經理人維持資源的成本，降低了成本僵固性，未來研究可以調查財務限制是否同樣影響基於競爭策略的資源投入決策。(3)本研究並沒有測試經理人的心理特徵與基於競爭策略的資源投入決策的關聯（朱炫璉等，2021；Chen et al., 2019；Chen et al., 2022），未來研究可以調查經理人的心理特徵是否改變了基於競爭策略與銷貨趨勢的資源投入決策。

二、實務意涵

（一）執行競爭策略的資源調整限制

企業在執行競爭策略時，因為攸關核心業務的競爭優勢，通常不隨市場景氣波動而隨意調整資源配置，然而這也導致資源配置的僵化。本文實證結果強調先驅者可能在市場需求轉弱時，成本無法迅速調整，例如產線、人力、設備或是過度的資本投資等難以快速縮減，則可能出現利潤縮水或虧損的情形；穩健者保守的成本控制策略則可能在市場回暖時錯失發展機會，除非出現顯著的趨勢預期，才會影響不對稱成本習性。本文指出競爭策略上有不易調整成本結構的風險，為實務界人士闡明那些執行特定策略的公司，不易審時度勢形成管理限制。

（二）管理者行為對不對稱成本習性影響

成本習性的可貴在於能夠機械性變動能夠幫助我們評估營運績效，然而，過去研究指出不對稱的成本習性會降低資訊品質（Weiss, 2010；Agarwal, 2024），說明實務上有不對稱成本習性現象判讀的需求，換言之，對管理者行為之判讀。Banker et al.（2018）呼籲研究者應進一步觀察不對稱成本習性現象是由於經理人在哪些經濟情勢下所做出之成本管理決策，例如公司治理領域之研究強調利益掠奪的影響、管理者的

樂觀預期的影響，然而，這些研究大多假設經理人的成本決策是短期導向的。本研究強調競爭策略的資源配置僵化，深化對管理者行為與決策機制的理解，幫助公司、分析師及利害關係人完整了解企業在營業過程中執行企業策略之經理人面對銷貨趨勢的管理決策。

註釋

1. Banker et al. (2025) 以銷貨毛利率及資產週轉率分別代理市場取向及成本領導取向競爭策略取向檢驗成本習性。
2. 有別於 Banker et al. (2025) 以銷貨毛利率及資產週轉率代理競爭策略，陳建中、張容榕 (2022) 使用 Bentley, Omer, and Sharp (2013) 發展之策略衡量，兩者得出相似的結果。
3. Anderson et al. (2003) 實證結果以資本密集度及勞力密集度為代理發現了對僵固性的正向影響。
4. 參考 Cho et al. (2024)，式 (2) 之控制變數 (*Control*) 且與僵固性變數相交乘項 (*Control*；*Control*×*LnSales*_{*i,t*}；*Control*×*Sticky*_{*i,t*}) 之係數，為了免除過多係數項次之贅述影響文章流暢度，故省略表達為 β ；*YearFE*及*IndustryFE*亦省略表達係數項。
5. 本研究以國發會公布之景氣對策信號為判斷依據，信號採納標準為景氣指標分數之年度平均，並選擇研究期間內景氣信號背離常態的年度做為景氣興衰變數。本研究期間為 2010-2020，大部分年度景氣平穩（綠燈或黃藍燈），惟 2010 年及 2012 年之景氣變化明顯，分別是黃紅燈以及藍燈。
6. TEJ 自 1990 年起提供詳實及高品質國內外證金、金融、產業與總體經濟方面數據資料，是現今我國各大專院校以及各大券商廣泛使用的資料庫。
7. 此結果與 Anderson et al. (2003)、Banker et al. (2014)、林有志等 (2011)、陳建中、林家豪 (2017) 的結論一致。
8. 此結果與 Banker et al. (2025)、Ballas et al. (2022)、朱炫璉等 (2021) 以及陳建中、張容榕 (2022) 的結論一致。

參考文獻

一、中文部分

1. 朱炫璉、葉淑玲、楊婷雯(2021)，公司策略與成本僵固性：高階經理人過度自信之調節角色，會計評論，(72)，83-117。
Chu, H. L., Yeh, S. L., & Yang, T. W. (2021). Competitive strategy and cost stickiness: The moderating role of managerial overconfidence. Journal of Accounting Review, (72), 83-117.
2. 林有志、傅鍾仁、陳筱平(2011)，成本僵固性之實證研究，當代會計，12(2)，191-220。
Lin, Y. C., Fu, C. J., & Chen, S. P. (2011). An empirical study on cost stickiness. Journal of Contemporary Accounting, 12(2), 191-220.
3. 金成隆、林修葳、紀信義(2004)，專利權的價值攸關性：從企業生命週期論析，管理學報，21(2)，175-197。
Chin, C. L., Lin, H. W., & Chi, H. Y. (2004). The value-relevance of patent: A test of the life cycle hypothesis. Journal of Management and Business Research, 21(2), 175-197.
4. 洪榮華、郭怡萍、張清惠(2008)，負債對產品市場競爭行為的影響，管理學報，25(1)，67-83。
Hung, J. H., Kuo, Y. P., & Chang, C. H. (2008). The impact of debt on product market competition. Journal of Management and Business Research, 25(1), 67-83.
5. 翁慈青、黃馨儀、許宗文(2021)，中國家族企業及後代接班對研發創新活動之影響，台灣管理學刊，21(2)，1-20。
Weng, T. C., Huang, H. Y., & Hsu, T. W. (2021). Family succession and research and development activities: Evidence from China. Taiwan Academy of Management Journal, 21(2), 1-20.
6. 陳光政、紀信義(2017a)，製藥公司藥品許可證、研發與分析師盈餘預測關聯性之研究，中山管理評論，25(2)，291-336。
Chen, G. Z., & Chi, H. Y. (2017a). Drug permit license, research and development, and analyst's earnings forecasts: A study of pharmaceutical firms. Sun Yat-Sen Management Review, 25(2), 291-336.

7. 陳光政、紀信義(2017b)，藥品許可證價值攸關性之研究，中華會計學刊，13(1)，129-156。
Chen, G. Z., & Chi, H. Y. (2017b). The value relevance of drug permit license. Taiwan Accounting Review, 13(1), 129-156.
8. 陳建中(2016)，銷管費用僵固性、帝國建立動機與公司治理個別機制之成效，當代會計，17(2)，131-171。
Chen, C. C. (2016). SGA cost stickiness, empire-building incentives, and the effects of individual corporate governance mechanisms. Journal of Contemporary Accounting, 17(2), 131-171.
9. 陳建中、林家豪(2017)，前期銷貨變動方向對成本習性及不對稱性之調節效果—台灣之實證，會計審計論叢，7(1)，1-41。
Chen, C. C., & Lin, J. H. (2017). The moderating effects of prior sales change direction on cost behaviors and on cost asymmetry - Empirical evidence from Taiwan. Review of Accounting and Auditing Studies, 7(1), 1-41.
10. 陳建中、張容榕(2022)，策略會影響成本習性嗎？差異化策略與成本不對稱性，會計與公司治理，17(1)，97-134。
Chen, J. Z., & Zhang, R. R. (2022). Does strategy affect cost behaviors? Differentiation strategy and cost asymmetry. Journal of Accounting and Corporate Governance, 17(1), 97-134.
11. 黃美祝、陳俐妙(2024)，經理人過度自信、租稅規避與成本僵固性之關聯性，當代會計，25(1)，87-114。
Huang, M. J., & Chen, L. M. (2024). The correlation between manager overconfidence, tax avoidance and cost stickiness. Journal of Contemporary Accounting, 25(1), 87-114.
12. 葉淑玲、薛敏正、黃宛汝(2024)，共同簽證會計師網絡與成本僵固性之關聯，中華會計學刊，20(1)，49-84。
Yeh, S. L., Shiue, M. J., & Huang, M. J. (2024). The association between common auditor networks and cost stickiness. Taiwan Accounting Review, 20(1), 49-84.
13. 鄭國枝、楊美玲、蘇錦俊、丁念茹(2013)，預算控制與管理會計系統是否能提昇產品創新績效？中山管理評論，21(3)，545-577。
Cheng, K. C., Yang, M. L., Su, C. C., & Ting, N. J. (2013). How can budget control and management accounting system improve product innovation performance? Sun Yat-Sen Management Review, 21(3), 545-577.

二、英文部分

1. Agarwal, N. (2024). Cost stickiness and stock price delay. European Accounting Review, 33(3), 855-879.
2. Amoako-Gyampah, K., & Acquaah, M. (2008). Manufacturing strategy, competitive strategy and firm performance: An empirical study in a developing economy environment. International Journal of Production Economics, 111(2), 575-592.
3. Anderson, M. C., Banker, R. D., & Janakiraman, S. N. (2003). Are selling, general, and administrative costs “sticky”? Journal of Accounting Research, 41(1), 47-63.
4. Balakrishnan, R., & Gruca, T. S. (2008). Cost stickiness and core competency: A note. Contemporary Accounting Research, 25(4), 993-1006.
5. Balakrishnan, R., Petersen, M. J., & Soderstrom, N. S. (2004). Does capacity utilization affect the “stickiness” of costs? Journal of Accounting, Auditing and Finance, 19(3), 283-299.
6. Ballas, A., Naoum, V. C., & Vlismas, O. (2022). The effect of strategy on the asymmetric cost behavior of SG&A expenses. European Accounting Review, 31(2), 409-447.
7. Banker, R. D., Byzalov, D., Fang, S., & Liang, Y. (2018). Cost management research. Journal of Management Accounting Research, 30(3), 187-209.
8. Banker, R. D., & Byzalov, D. (2014). Asymmetric cost behavior. Journal of Management Accounting Research, 26(2), 43-79.
9. Banker, R. D., Byzalov, D., Ciftci, M., & Mashruwala, R. (2014). The moderating effect of prior sales changes on asymmetric cost behavior. Journal of Management Accounting Research, 26(2), 221-242.
10. Banker, R., Flasher, R., & Zhang, D. (2025). Strategic positioning and asymmetric cost behavior. Asian Review of Accounting, 33(1), 89-106.
11. Banker, R. D., Huang, R., & Natarajan, R. (2011). Equity incentives and long-term value created by SG&A expenditure. Contemporary Accounting Research, 28(3), 794-830.

12. Banker, R. D., Huang, R., Natarajan, R., & Zhao, S. (2019). Market valuation of intangible asset: Evidence on SG&A expenditure. The Accounting Review, 94(6), 61-90.
13. Bentley, K. A., Omer, T. C., & Sharp, N. Y. (2013). Business strategy, financial reporting irregularities, and audit effort. Contemporary Accounting Research, 30(2), 780-817.
14. Brügggen, A., & Zehnder, J. O. (2014). SG&A cost stickiness and equity-based executive compensation: Does empire building matter? Journal of Management Control, 25(3-4), 169-192.
15. Cannon, J. N. (2014). Determinants of "sticky costs": An analysis of cost behavior using United States air transportation industry data. The Accounting Review, 89(5), 1645-1672.
16. Cannon, J. N., Hu, B., Lee, J. J., & Yang, D. (2020). The effect of international takeover laws on corporate resource adjustments: Market discipline and/or managerial myopia? Journal of International Business Studies, 51(9), 1443-1477.
17. Chen, C. X., Di, L., Jiang, W., & Li, W. (2023). Supplier-base concentration and cost structure. Journal of Management Accounting Research, 35(2), 69-96.
18. Chen, C. X., Lu, H., & Sougiannis, T. (2012). The agency problem, corporate governance, and the asymmetrical behavior of selling, general, and administrative costs. Contemporary Accounting Research, 29(1), 252-282.
19. Chen, C. X., Nasev, J., & Wu, S. Y. C. (2022). CFO overconfidence and cost behavior. Journal of Management Accounting Research, 34(2), 117-135.
20. Chen, J. V., Kama, I., & Leavy, R. (2019). A contextual analysis of the impact of managerial expectations on asymmetric cost behavior. Review of Accounting Studies, 24(2), 665-693.
21. Cho, M., Hyeon, J., Lee, W. J., & Sunwoo, H. Y. (2024). An empirical analysis of gender differences in asymmetric labor adjustment: Evidence from Korea. Review of Accounting Studies, 30(2), 1716-1752.
22. Ciftci, M., & Zoubi, T. A. (2019). The magnitude of sales change and asymmetric cost behavior. Journal of Management Accounting Research, 31(3), 65-81.

23. Cooper, R., & Kaplan, R. S. (1991). The Design of Cost Management Systems. NJ: Prentice Hall.
24. Cooper, R., & Kaplan, R. S. (1992). Activity-based systems: Measuring the costs of resource usage. Accounting Horizons, 6(3), 1-13.
25. Costa, M. D., Habib, A., & Bhuiyan, M. B. U. (2021). Financial constraints and asymmetric cost behavior. Journal of Management Control, 32(1), 33-83.
26. Desarbo, W. S., Anthony Di Benedetto, C., Song, M., & Sinha, I. (2005). Revisiting the Miles and Snow strategic framework: Uncovering interrelationships between strategic types, capabilities, environmental uncertainty, and firm performance. Strategic Management Journal, 26(1), 47-74.
27. Dess, G. G., & Davis, P. S. (1984). Porter's (1980) generic strategies as determinants of strategic group membership and organizational performance. Academy of Management Journal, 27(3), 467-488.
28. Dierynck, B., Landsman, W. R., & Renders, A. (2012). Do managerial incentives drive cost behavior? Evidence about the role of the zero earnings benchmark for labor cost behavior in Belgian private firms. The Accounting Review, 87(4), 1219-1246.
29. Golden, J., Mashruwala, R., & Pevzner, M. (2020). Labor adjustment costs and asymmetric cost behavior: An extension. Management Accounting Research, 46, 100647.
30. Hambrick, D. C. (1983). High profit strategies in mature capital goods industries: A contingency approach. Academy of Management Journal, 26(4), 687-707.
31. Hayes, R. H., & Wheelwright, S. C. (1984). Restoring our Competitive Edge: Competing through Manufacturing. NY: John Wiley & Sons.
32. Holzhaecker, M., Krishnan, R., & Mahlendorf, M. D. (2015). The impact of changes in regulation on cost behavior. Contemporary Accounting Research, 32(2), 534-566.
33. Hur, K. S., Kim, D. H., & Cheung, J. H. (2019). Managerial overconfidence and cost behavior of R&D expenditures. Sustainability, 11(18), 4878.
34. Ittner, C. D., Larcker, D. F., & Rajan, M. V. (1997). The choice of performance measures in annual bonus contracts. The Accounting Review, 72(2), 231-255.

35. Kama, I., & Weiss, D. (2013). Do earnings targets and managerial incentives affect sticky costs? Journal of Accounting Research, 51(1), 201-224.
36. Kim, J. B., Lee, J. J., & Park, J. C. (2022). Internal control weakness and the asymmetrical behavior of selling, general, and administrative costs. Journal of Accounting, Auditing & Finance, 37(1), 259-292.
37. Krajewski, L. J., & Ritzman, L. P. (1987). Operations Management, Strategy and Analysis. MA: Addison-Wesley.
38. Langfield-Smith, K. (2006). A review of quantitative research in management control systems and strategy. Handbook of Management Accounting Research, 2, 753-783.
39. Leong, G. K., Snyder, D. L., & Ward, P. T. (1990). Research in the process and content of manufacturing strategy. Omega, 18(2), 109-122.
40. Lev, B., & Sougiannis, T. (1996). The capitalization, amortization, and value-relevance of R&D. Journal of Accounting and Economics, 21(1), 107-138.
41. Li, Y., Feng, P., Qi, T., Yan, J., & Huang, Y. (2024). Enterprise digital transformation, managerial myopia and cost stickiness. Humanities and Social Sciences Communications, 11, 1389.
42. Li, Z., Ying, Q., Chen, Y., & Zhang, X. (2020). Managerial risk appetite and asymmetry cost behavior: Evidence from China. Accounting & Finance, 60(5), 4651-4692.
43. Liang, S., Zhao, G., & Wang, N. (2015). Managers' personal characteristics, bank supervision, and cost stickiness. China Accounting and Finance Review, 17(4), 70-120.
44. Liu, X., Liu, X., & Reid, C. D. (2019). Stakeholder orientations and cost management. Contemporary Accounting Research, 36(1), 486-512.
45. Miles, R. E., Snow, C. C., Meyer, A. D., & Coleman, Jr., H. J. (1978). Organizational strategy, structure, and process. Academy of Management Review, 3(3), 546-562.
46. Nag, R., Hambrick, D. C., & Chen, M. J. (2007). What is strategic management, really? Inductive derivation of a consensus definition of the field. Strategic Management Journal, 28(9), 935-955.
47. Noreen, E. (1991). Conditions under which activity-based cost systems provide relevant costs. Journal of Management Accounting Research, 3, 159-168.

48. Noreen, E., & Soderstrom, N. (1994). Are overhead costs strictly proportional to activity? Evidence from hospital departments. Journal of Accounting and Economics, 17(1-2), 255-278.
49. Porter, M. E. (1980). Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors. NY: Free Press.
50. Segev, E. (1987). Strategy, strategy making, and performance - An empirical investigation. Management Science, 33(2), 258-269.
51. Segev, E. (1989). A systematic comparative analysis and synthesis of two business-level strategic typologies. Strategic Management Journal, 10(5), 487-505.
52. Su, M. F., Cheng, K. C., Chung, S. H., & Chen, D. F. (2018). Innovation capability configuration and its influence on the relationship between perceived innovation requirement and organizational performance: Evidence from IT manufacturing companies. Journal of Manufacturing Technology Management, 29(8), 1316-1331.
53. Venieris, G., Naoum, V. C., & Vlismas, O. (2015). Organisation capital and sticky behaviour of selling, general and administrative expenses. Management Accounting Research, 26, 54-82.
54. Weiss, D. (2010). Cost behavior and analysts' earnings forecasts. The Accounting Review, 85(4), 1441-1471.
55. Wheelwright, S. C. (1978). Reflecting corporate strategy in manufacturing decisions. Business Horizons, 21(1), 57-66.
56. Yang, D. (2015). Mergers, CEO hubris, and cost stickiness. Emerging Markets Finance and Trade, 51(sup_5), 46-63.
57. Yang, M. L., Wang, A. M. L., & Cheng, K. C. (2009). The impact of quality of IS information and budget slack on innovation performance. Technovation, 29(8), 527-536.
58. Zhang, R., Hora, M., John, S., & Wier, H. A. (2022). Competition and slack: The role of tariffs on cost stickiness. Journal of Operations Management, 68(8), 855-880.

113 年 07 月 24 日收稿

113 年 09 月 17 日初審

114 年 01 月 18 日複審

114 年 03 月 03 日接受

作者介紹

Author's Introduction

姓名 卓佳慶
Name Chia-Ching Cho
服務單位 國立中正大學會計與資訊學系副教授
Department Associate Professor, Department of Accounting and Information Technology, National Chung Cheng University
聯絡地址 621301 嘉義縣民雄鄉大學路一段 168 號
Address No.168, Section 1, Daxue Rd., Minxiong Township, Chiayi County, 621301
E-mail chiacc@ccu.edu.tw
專長 管理會計、醫療管理、資本市場與公司治理
Specialty Management Accounting, Medical Management, Capital Market, Corporate Governance

姓名 陳鵬年
Name Peng-Nien Chen
服務單位 國立中正大學會計與資訊學系博士生
Department Ph. D. Student, Department of Accounting and Information Technology, National Chung Cheng University
聯絡地址 621301 嘉義縣民雄鄉大學路一段 168 號
Address No.168, Section 1, Daxue Rd., Minxiong Township, Chiayi County, 621301
E-mail yunduanpengnian@gmail.com
專長 財務會計、管理會計、公司治理
Specialty Financial Accounting, Management Accounting, Corporate Governance