

會計師關鍵查核事項之價值攸關性研究

翁慈青* 林書賢** 黃靖權***

摘要：我國金管會規定自 2016 年度起，上市（櫃）公司財務報告之查核適用新式查核報告。該項新規範透過改善原有規範的制式化問題，且緩解資訊不對稱所造成的利益衝突與負向經濟後果。本研究分別檢測關鍵查核事項的數量及內容是否具有價值攸關性。實證結果發現，當會計師揭露的關鍵查核事項數量愈多時，會產生較低的價值攸關性。更進一步分析，在 12 類關鍵查核事項中，營運相關、權益相關及內控相關的類型會產生較佳的價值攸關性；而繼續經營疑慮相關、稅賦相關、附註揭露相關、投資相關及減損相關的類型，則會產生較差的價值攸關性。此外，本研究亦透過企業是否設置審計委員會進行分組測試，以檢驗其在新規範之中所扮演的角色。因此，本研究的實務意涵為深入分析各類型關鍵查核事項對於市場報酬的影響，並且使投資大眾和監管機關能夠更細緻的留意會計資訊的價值攸關性，進而達到準則制定的目的。

關鍵詞：關鍵查核事項、價值攸關性、審計委員會

* 逢甲大學會計學系副教授

** 政治大學會計學系研究所

*** 逢甲大學會計學系研究所

The Effect of Key Audit Matters on Value-Relevance of Accounting Information

Tzu-Ching Weng^{*} Shu-Hsien Lin^{**} Jing-Cyuan Huang^{***}

Abstract: As stipulated by Taiwan's Financial Supervisory Commission, the financial audits of listed (OTC) companies should employ an extended audit report as from 2016. The new standard improves the formulation of the original standard and alleviates the conflict of interest and negative economic consequences caused by information asymmetry. This study examined a number of key audit matters and the value-relevance of their content. According to the empirical results, the more the key audit matters were disclosed by auditors, the lower their value-relevance would be. Further analysis showed that, among the 12 categories of the key audit matters, those related to operation, equity and internal control have a high value-relevance, while those related to concerns on going-concern, tax, note disclosure, investment and impairment have a low value-relevance. In addition, by grouping the enterprises according to whether they establish an audit committee, this study tested their role within the new standard. Therefore, the practical implications of this study were to analyze, in depth, the effects of various key audit matters on market returns and to help public investors and regulators to pay more attention to the value-relevance of accounting information, so as to achieve the purpose of standards.

Keywords : key audit matters, value-relevance of accounting information, audit committee

* Professor, Department of Accounting, Feng Chia University

** Doctoral Degree, Department of Accounting, National Chengchi University

*** Master's Degree, Department of Accounting, Feng Chia University

Submitted February 2019

Accepted June 2021

After 5 rounds of review

DOI: 10.6675/JCA.202211_23(2).03

壹、緒論

財務報表主要目標是提供報表使用者決策有用性，意即理性投資人得使用財務報表中的會計資訊作為決策之依據。然而，當財務報告之中所傳達的會計資訊複雜性日益增加時，則需要會計師來為管理當局所編製的財務報告進行審計工作，以確保公司係依照會計準則進行編製。由於審計工作是金融穩定、信任和市場信心的關鍵要素，但是，層出不窮的審計失敗案例，例如美國的恩隆（Enron）案、世界通訊（WorldCom）案以及台灣的博達、力霸及康友案，無疑是撼動資本市場運作，使得審計工作與審計產出一查核報告受到外界質疑與挑戰（Asare and Wright, 2012）。

過往研究將查核報告視為降低企業及股東之間的代理成本及資訊不對稱之主要溝通工具（O'Reilly, Leitch, and Tuttle, 2006; Kim and Song, 2011; Gul, Zhou, and Zhu, 2013; El Ghouli, Guedhami, Pittman, and Rizeanu, 2016; Lai and Liu, 2018）。相較於市場投資人而言，會計師擁有更豐富且及時的公司經營成果資訊，這將使得會計師與市場投資人之間亦存在資訊不對稱（Baiman, Evans and Nagarajan, 1991; Mock, Bédard, Coram, Davis, Espahbodi, and Warne, 2013）。據此，為了減緩公司內外部關係人的資訊不對稱，則必須仰賴會計師在查核報告中所揭露的資訊與補充說明。但是，過去的三段式標準式查核報告係採用樣板語言（boilerplate language），其資訊內涵偏低，對決策助益亦有限（Dillard and Jensen, 1983; Martínez, Martínez, and Benau, 2004; IAASB, 2015）。

在考量舊式查核報告不足以因應現行複雜的商業環境之下，國際審計認證準則委員會（International Auditing and Assurance Standards Board, IAASB）為提升查核報告之透明度、降低資訊不對稱，使報表使用者更能瞭解會計師查核重點及受查者風險之所在，於 2015 年 1 月 15 日正式發布 ISA700、ISA701 及其他相關國際審計準則（International Standard on Auditing; ISA），並規範該等準則自 2016 年 12 月 15 日起生效。主要重大改革在於，首次新增關鍵查核事項（key audit matter; KAM），提升會計師與財務報表使用者之溝通內容。此外，英國金融監理委員會（Financial Reporting Council; FRC）也對於一系列查核報告改革說明「強化投資人對於查核價值之信賴」為修正之主要策略目標，將會計師查核意見結果置於首段，並且將重大風險事項置於管理階層對財務報表之前，藉此增加其重點性，以協助報表使用者瞭解查核的重要事項。事實上，關鍵查核事項從研議到實施，除了英國導入新式查核報告相關準則之進度較早於其他國家之外，美國、歐盟或中國等其他國家，大多實行期間仍相當短或者尚未開始實行。

為了與國際審計準則 ISA 700 及 ISA701 接軌，我國財團法人中華民國會計研究發展基金會分別於 2015 年及 2016 年發布審計準則公報第 57 號「財務報表查核報告」及第 58 號「查核報告中關鍵查核事項之溝通」、審計準則第 59 號「修正式意見之查核報告」、第 60 號「查核報告中之強調事項段及其他事項段」、第 61 號「繼續經營」

與第 62 號「與受查者治理單位之溝通」等相關公報，並且金管會亦要求上市（櫃）公司自 2016 年度財務報告起適用新式查核報告。是故，相較於過往傳統制式的查核報告，新式的查核報告額外提供較多的資訊，並且對公司治理單位、管理階層，以及會計師所承擔的責任，有更完整的敘述（黃劭彥、李宗霖、林陣蒼，2016；徐永堅，2016；Gimbar, Hansen, and Ozlanski, 2016）。

由於查核報告的改革幅度甚多，使得新舊查核報告的差異及較早採用新式查核報告的國家之執行成果備受關注。因此，各國監管機構或大型會計師事務所，已開始針對新式查核報告及關鍵查核事項提出調查報告，同時，學術界也開始著手進行相關研究。過去文獻指出，倘若會計師能夠在查核報告中清楚敘明責任分野及盡到應有之專業懷疑，便可以降低會計師的訴訟風險（Brasel, Doxey, Grenier, and Reffett, 2016; Backof, Bowlin, and Goodson, 2018; Kachelmeier, Rimkus, Schmidt, and Valentine, 2020）。不同於過往制式查核報告，在新式查核報告的特色之中，揭露關鍵查核事項是相當重要的變革，因此該說明段將會受到報表使用者的矚目，並直接或間接影響報表使用者的投資決策（Sirois, Bédard, and Bera, 2018; Christensen, Glover, and Wolfe, 2014; Köhler, Ratzinger-Sakel, and Theis, 2020）。查核報告改革的主要目的，就是在於緩解資訊不對稱所造成的利益衝突與負向經濟後果。資訊不對稱程度愈高的企業，投資大眾的信心愈容易受到外來事件的影響而產生波動，從而降低股票交易行為並影響資本市場（Ho, Liu, and Ramanan, 1997; Armstrong, Barth, Jagolinzer, and Riedl, 2010; Kim, Pan, and Zuo, 2013; Du, Yu, and Yu, 2017）。

由於過去許多文獻利用事件研究法，探討股價在宣告重大訊息或重大事件發生前後，是否產生顯著之異常報酬，藉以檢測特定事件是否對公司股價造成影響（顏信輝、張瑀珊、鄭力尹，2016；Gutierrez, Minutti-Meza, Tatum, and Vulcheva, 2018; Lennox, Schmidt and Thompson, 2021）。因此，本研究援以 2016 年至 2018 年的台灣上市（櫃）公司作為樣本，檢測市場投資人對於會計師關鍵查核事項數量及內容的反應，藉此瞭解關鍵查核事項是否對會計資訊內涵產生調節效果。迴歸分析結果顯示，當會計師揭露愈多關鍵查核事項的數量，會產生愈低的會計資訊內涵，其得解釋為當關鍵查核事項數目揭露愈多，表示該企業的風險訊息愈大（Brown, Majors, and Peecher, 2015; Brasel et al., 2016; Kachelmeier et al., 2020），因此將影響市場投資人對會計資訊風險的判斷，進而產生較低的會計資訊內涵。再者，關鍵查核事項與會計師所評估的高風險查核項目相關聯（曾家璿、史雅男與廖秀梅，2020），因此前述分析主要係檢測市場對會計師所揭露項目的風險態度，但仍未對關鍵查核事項的質性資訊內容進行分析。因此，本研究進一步透過價值攸關性模型將關鍵查核事項內容分解為與資產負債表相關及與綜合損益表相關，從中探討不同屬性類別的關鍵查核事項是否具有攸關性。其實證結果發現：營運相關、權益相關及內控相關的關鍵查核事項會對盈餘產生正向的股價影響；而繼續經營疑慮相關、稅賦相關、附註揭露相關、投資相關、減損與評價相關者，卻會產生負向的股價影響。本研究亦透過企業是否設置審計委員會進行分組

測試，其實證結果發現，有設立審計委員會的企業其關鍵查核事項數量對會計資訊內涵的負面影響較低，且營運及內部控制關鍵查核資訊較容易提升投資人對會計資訊的解釋力，由此可知，審計委員會能夠與會計師加強溝通，因此揭露的關鍵查核事項對盈餘產生較顯著的影響。是故，有設置委員會的企業與會計師之間的溝通較為活絡，也較願意揭露較多的關鍵查核事項給市場投資人。

另一方面，本研究執行額外測試，將 12 類關鍵查核事項按照類型（即，綜合損益表類型；資產負債表類型）個別運行估值模型。此外，本研究進行多個敏感性測試，例如：將關鍵查核事項數量與內容運行短窗期市場模型之效果、新式查核報告採行前後之差異性檢定、控制財務報表資訊之影響以及關鍵查核事項對異常交易量之影響等，上述測試大抵支持主實證測試之結果，提供本研究之研究結論的穩健性。

本研究之貢獻在於，首先，實證結果可以增添關鍵查核事項之相關研究的文獻，以提供對於此重大變革之研究基礎，並使廣大投資人對其未來所做之經濟決策有相關之依據。其次，本研究對於我國採用新式查核報告格式是否具有實質效果得以提供有效依據，並有利於提供主管機關制定有效揭露相關查核風險及過程之法規的參考。此外，由於歐美國家的股票投資市場多係以機構投資人為主要對象，但是台灣的股票投資市場卻以散戶等小額投資人為主。相較於機構投資人，散戶投資人取得公司內部資訊的管道較為薄弱，因此，本研究使用以散戶為主的台灣資本市場，檢視關鍵查核事項數與內容之揭露，是否會影響財務報表與股價報酬率之間的關係，藉此瞭解會計師關鍵查核事項是否對於會計資訊具有調節效果。根據本研究實證結果顯示，報表使用者對於繼續經營疑慮、稅賦、附註揭露、投資、減損及評價等關鍵查核事項較為敏感，因此，相信若是會計師著重在此類事項的揭露，將會影響到會計資訊的增額解釋力。最後，近年會計師查核報告之改革，主要目的在於提供更多資訊給報表使用者，使其了解企業相關之重要風險以免做出錯誤決策；由於部份關鍵查核事項之揭露對於報表使用者所作之經濟決策尤其重要，故本研究之實證結果可以協助企業瞭解投資人對於特定關鍵事項的市場反應，並提醒企業應針對較高風險的報表科目提供更完善的會計記錄程序，以減輕市場投資人疑慮。

本文共分五節，第壹節為緒論，第貳節為文獻探討與假說發展，第參節為研究設計，包括變數定義、實證模型之建立、資料來源及研究期間與樣本選取等內容，第肆節為實證結果分析，最後為結論與建議。

貳、文獻探討與假說發展

一、查核報告之相關文獻

會計師之角色係以公正第三者為財務報表編製者提供合理確信的簽證服務，使財務報表使用者得以信賴財務報表編製者所提供的資訊；會計師所出具的查核報告更被賦予應承擔的簽證及法律責任。據此，會計師事務所必定投注大量時間在審計

工作之中。查核報告所提供的資訊，具有影響使用者反應及決策的作用，亦能降低代理成本與資訊不對稱 (Libby, 1979; Bailey, 1981)。Godfrey and Hamilton (2005)發現高品質的會計師，可以抑制企業採用大量的盈餘管理，進而減少代理成本；El Ghoul et al. (2016)指出較高審計品質的會計師事務所，具備較佳的監控目的，得以降低企業與投資者之間代理成本。此外，Kim and Song (2011)指出會計師能夠緩解企業在貸款行為中銀行之間的資訊不對稱；Lai and Liu (2018)發現會計師的特徵亦會影響投資者決策，有助於提高揭露品質，減緩代理問題與資訊不對稱。

查核報告伴隨著年度財務報告發佈，讓投資者得以透過查核報告的內容瞭解企業財務報告的品質，也可以知悉會計師事務所對於該企業的確信程度。然而，企業的查核報告發佈如果延遲，便成為投資者判斷公司營運現狀的一種訊號。Bamber, Bamber, and Schoderbek (1993)指出未預期事件的發生，容易會造成查核報告延遲 (audit report lag)，但是會計師事務所規模大且健全時，便可以快速反應且減緩此狀況。Knechel and Payne (2001)指出審計工作量增加與查核報告延遲呈現正相關，而經驗不足的會計師則亦與查核報告延遲呈現正相關。另外，會計師事務所提供非審計服務 (non-audit service; NAS) 也會影響查核報告延遲。Knechel and Sharma (2012)指出非審計服務較高與較短的查核報告延遲相關。並且發現在沙賓法案 (Sarbanes-Oxley Act; SOX) 前有高額非審計公費者，在沙賓法案後造成查核報告延遲幅度越大。因此，查核報告的及時公布，象徵企業與會計師事務所應有良好的溝通，致能如期完成，亦受到利害關係人注意。

企業財務報告的內容及描述，必須要經由會計師事務所查核並出具查核報告。倘若在所有重大方面係依照相關規定編製，足以允當表達企業的財務績效及現金流量，此時企業便是得到無保留意見。除了無保留意見之外，其他的意見統一稱作「修正式意見¹」。企業收到修正式意見，其中一個可能的原因是企業的「繼續經營假設有疑慮」。繼續經營假設有疑慮與查核報告之關聯性受到利害關係人的關注，導因於此類的公司性質比起一般企業具備特殊性 (Raghunandan and Rama, 1995; Geiger and Raghunandan, 2001)。另一方面，此類公司有較高的倒閉風險，亦即多為有財務危機的公司，會計師為了避免訴訟風險，更容易針對此類企業出具繼續經營假設有疑慮的修正式意見 (Kaplan and Williams, 2013)。由於企業本身的經營情況，加上收到負面的查核意見，將使得此類公司在債務協議上會受到打壓；會計師亦會因訴訟風險的緣故，向其收取高額公費 (Menon and Williams, 2016)。如上所述，不論是監管機構或債權人等利害關係人，同樣會透過查核報告的內容，評估該企業是否面臨經營危機，進而損害利害關係人的權益。

然而，從 2002 年的美國恩隆案開始，層出不窮的審計失敗案例，讓利害關係人

¹ 修正式意見一詞的出現，始於我國採行審計準則公報第 59 號「修正式意見之查核報告」。在該號公報實施之前，我國的查核意見形式為：無保留意見、修正式無保留意見、保留意見及否定意見，除了上述以外的稱作無法表示意見。然而，在該號公報實施後，無保留意見一詞仍留下並保持原意，取消修正式無保留意見，其餘意見則統稱為修正式意見。

對於資本市場運作失去信心，也開始質疑會計師事務所的審計工作及查核報告的有效性。Asare and Wright (2012)指出財務報告品質和標準式查核報告所產生的不一致性，將會降低財務報表使用者對於查核報告的信心。此外，隨著複雜的商業環境，現行的查核報告使用的是樣板語言 (boilerplate language)，會計資訊內涵偏低，使得多方利害關係人開始質疑標準式查核報告是否仍合宜 (IAASB, 2015; IAASB, 2016)。於是，近幾年，世界各國紛紛研擬並採行新式查核報告，試圖透過較為詳細的查核報告，提供更多資訊內容予使用者，藉此降低企業與報表使用者之間的資訊不對稱。

二、新式查核報告之規範與沿革

自 1997 年與 2008 年的金融風暴以來，舊型的標準式查核報告開始受到極大的質疑，也因為審計期望差距和資訊落差的擴大，使得標準式的查核報告缺少溝通價值，無法讓使用者接收到會計師所欲傳達的具體資訊 (Church, Davis, and McCracken, 2008)。因此，有鑑於以往之查核報告屬於既定格式之表達方式，使得財務報表使用者無法明確瞭解該企業或該產業之查核風險，是故，為了提供財務報表使用者有用之財務資訊，國際審計準則委員會 (IAASB) 於 2015 年 1 月 15 日發布「會計師查核報告」國際審計準則 (ISA 700)，要求會計師須於查核報告中針對所列舉之事務以適當方式描述，不再以標準化措辭表達。ISA 700 主要修正重點在於，將會計師查核意見段放置於查核報告的第一段、新增會計師主要查核事項、強化繼續經營疑慮之說明，以及明確說明會計師所擔負之法律責任及職業道德規範。此外，為了提升查核報告的透明度，國際審計準則委員會亦增訂「會計師查核報告內溝通之關鍵事項」(ISA 701)，要求會計師應於查核報告中揭露關鍵查核事項，且該描述應包含(1) 影響繼續經營能力之事件或情況，例如重大營運損失、商譽減損、可能之債務再融資及違反之借款合同協議等，(2) 針對上述事項之相關改善因應措施。英國金融監理委員會 (FRC) 則是於 2013 年修定查核報告準則，要求會計師必須在上市公司的查核報告中意見段之新增加說明(1) 重大不實表達風險及整體的查核策略，(2) 如何運用查核重大性，(3) 查核重大項目之範圍。FRC 並於 2016 年 4 月再次公布查核報告準則最新修訂，且於 2016 年 6 月 17 日之後實施。

我國財團法人中華民國會計研究發展基金會參考 IAASB 所訂定之國際審計準則 (ISA 700 與 701) 並於 2015 年 9 月 22 日發布審計準則公報第 57 號「財務報表查核報告」、2016 年 4 月 12 日發布第 58 號「查核報告中關鍵查核事項之溝通」及相關會計研究發展基金會所發布的相關公報²。彙整而言，現今所採用之查核報告將以客製化的方式撰寫，改善傳統標準制式化的形式，且在新式查核報告中為了便於

² 其中包括審計準則第 59 號「修正式意見之查核報告」、第 60 號「查核報告中之強調事項段及其他事項段」、第 61 號「繼續經營」、第 62 號「與受查者治理單位之溝通」，且金管會決議與國際接軌，要求上市(櫃)公司自 2016 年度財務報告起適用新式查核報告。

使用者閱讀，每一個關鍵查核事項，都須說明成為關鍵查核事項的原因為何，以及會計師進行哪些查核程式，以確信其風險已降至可接受之水準 (Gutierrez et al., 2018; Lennox et al., 2021) ³。

根據我國審計準則公報第 57 號「財務報表查核報告」及第 58 號「查核報告中關鍵查核事項之溝通」可得知，關鍵查核事項位於查核意見段之後，相較於以往制式化的查核報告，關鍵查核事項將會引起報表使用者之注意，並進一步將受查企業之風險整合於查核報告中。由於關鍵查核事項為此改革之重點，因此會計師將揭露過去市場投資人無法獲取之重要資訊，而此資訊則是會計師與企業溝通之後所決定的「查核時應高度關注之事項」⁴。彙整而言，本次新修訂之會計師查核報告中，要求完整的查核報告必須具備報告名稱、報告收受者、查核意見、查核意見之基礎、繼續經營有關之重大不確定性、關鍵查核事項、管理階層對財務報表之責任、會計師查核報告之責任、會計師之簽名與蓋章以及會計師事務所之名稱、地址及查核報告日。

三、關鍵查核事項與會計資訊內涵及價值攸關性

由於，在新式查核報告中，除了要求會計師詳盡說明重要關鍵查核事項之外，亦要求提及所採用的查核方法及查核過程，因此將會出現許多非樣板語言的段落 (徐永堅, 2016)。相較於舊式查核報告，新增關鍵查核事項之目的係希望對所執行之查核程序提供更完整的資訊，以增進會計師查核報告之溝通價值 (黃劭彥等人, 2016)。再者，新式查核報告特別關注於會計師與管理階層查核工作上的溝通與討論，所以會計師必須更為妥善盡到專業判斷及專業上應有之注意 (黃劭彥等人, 2016; Backof et al., 2018; Kachelmeier et al., 2020)。是故，關鍵查核事項段正是典型的非樣板語言段落，具有用字較為彈性且可以詳述事件的優勢，所以在新式查核報告中更加受到矚目。

根據過去文獻顯示，Gutierrez et al. (2018) 使用英國資料發現查核報告的長度與審計公費呈現正相關，顯示出會計師的努力與查核報告具有關聯性。Reid (2018) 欲探討改變會計師的查核報告是否會提升投資人的決策有用性，在使用英國倫敦交易

³ 比起過往傳統制式的查核報告，新式的查核報告額外提供三種資訊內涵，其一，會計師於查核報告中，描述對於該受查者所採用的查核方法，以及查核過程的發現，其二，重大事件或交易對查核之影響，及其三，查核報告的段落重新編排，讓使用者更容易閱讀所需的資訊，尤其是對公司治理單位、管理階層，以及會計師所承擔的責任，有更詳盡的敘述 (黃劭彥等人, 2016; 徐永堅, 2016; Gimbar et al., 2016; FRC, 2016)。

⁴ 會計師同時亦考量下列情事：第一，評估重大不實表達風險較高之領域或了解受查者及其環境後存有顯著風險之領域，第二，財務報表中涉及管理階層重大判斷之領域，第三，考量財務報導期間所發生之重大事件或交易對查核之影響，如重大關係人交易可能影響會計師整體查核方式等，方可進一步篩選出「對本期財務報表之查核最為重要之事項」，藉此提醒報表使用者注意。最後，刪除法令不允許公開揭露之特定事項，以及在極罕見情況下可合理預期此溝通所產生之負面影響大於所增進公眾利益之事項後，會計師便可以簡潔持平，且少量專業查核術語之說明，提供報表使用者清楚明確之資訊 (Reid, 2018; Ratzinger-Sakel and Theis, 2019)。

所上市的 582 筆樣本資料進行實證檢測之後發現，英國新形態的會計師查核報告可以降低公司內部與外部投資人之間的資訊不對稱。Sirois et al. (2018)則是透過實驗的方式，運用眼球追蹤 (eye-tracking) 技術，發現關鍵查核事項在整份查核報告中具有吸引力，容易吸引資訊使用者，並使其特別注意所揭露資訊。此外，Christensen et al. (2014)指出實驗受測者對於關鍵查核事項的內容，相較於收到標準式查核報告者，更有可能改變其投資決策。由此可知，關鍵查核事項在新式查核報告扮演相當重要的角色。此外，亦有研究透過實驗方式指出關鍵查核事項有助於降低會計師的訴訟風險。Brasel et al. (2016)指出關鍵查核事項的揭露會降低會計師對未發現重大不實表達之責任，而此類不實表達在沒有揭露關鍵查核事項時，並不易察覺。Kachelmeier et al. (2020)對三組受測者—學生、分析師及律師進行測驗，並將關鍵查核事項視為不實表達風險的警報器，提示使用者降低關鍵查核事項所敘述範圍之信心，進而在後續年度發生錯誤時，得以降低會計師的訴訟風險；Backof et al. (2018)認為當會計師在查核報告中向報表使用者說明「合理確信」對於會計產業的涵義時，則可以顯著降低會計師訴訟風險。

另一方面，卻有研究指出關鍵查核事項對市場或投資人會產生負向反應。Christensen et al. (2014)發現與傳統的查核報告相比，當揭露關鍵查核事項時，實驗參與者不太願意投資該公司。同樣地，Kachelmeier et al. (2020)指出研究的實驗參與者對查核報告中的關鍵查核事項科目較為不信任。然而，亦有文獻並未發現關鍵查核事項對於市場造成反應。Bédard, Gonthier-Besacier, and Schatt (2019)使用法國企業做為樣本來源，顯示查核報告中的關鍵查核事項內容並未對市場造成反應。Lennox et al. (2021)使用英國上市公司為樣本資料，發現在導入新式查核報告後，會計師的風險揭露並無法提供增額資訊，其推斷投資人可能在發佈新式查核報告之前便已經從其他管道，例如公司法說會、產經新聞、盈餘預測中，取得相關風險資訊。Czerney, Schmidt, and Thompson (2019)亦發現美國投資人對於查核報告中審計人員的解釋段並無反應。

事實上，會計師查核報告之改革主要目的在於緩解資訊不對稱所造成的利益衝突 (Gimbar et al., 2016)；再者，由於會計師具有維持個人聲譽之誘因，為了避免財務報表不實表達而造成日後訴訟責任的風險，會計師傾向揭露完整的關鍵查核事項 (曾家璿與史雅男，2019)，因此將會增加財務報表的溝通價值，進而提升會計資訊內涵 (Reid, 2018)。然而，會計師所揭露之關鍵查核事項，大多完整地描述財報品質風險之所在及其查核因應之道。如果所揭露的關鍵查核事項屬於風險較高之會計科目，則可能對報表使用者傳遞該公司財務報表存在較多重大不確定之風險訊號，進而降低報表使用者對會計資訊的信賴度 (蘇裕惠與李冠儒，2020)。是故，關鍵查核事項的揭露項數對會計資訊的調節效果目前尚未有一致性的實證結果與發現，所以本研究假說一將採不預期方向的對立假說推論，如下所述：

假說一：新式查核報告之關鍵查核的揭露數量會影響會計盈餘之資訊內涵。

新式查核報告的推行，期待投資人能夠克服樣板語言查核報告的閱讀困難，並藉由關鍵查核事項段得以傳達企業內部的增額資訊，協助投資人在進行投資決策時，做出正確的判斷，所以，完整的關鍵查核事項內容說明，有助於財報使用者瞭解企業的重大事件交易、風險控制及因應之道（Sirois et al., 2018; Reid, Nelson, and Carcello, 2020）。Smith (2021)研究英國採用 ISA 700 之新式查核報告的傳播價值，發現查核報告變得更容易閱讀，且更能夠反映財務報表審計的相關風險性質，讓財務報表使用者更容易接受。Fellnäs and Strömbäck (2015)的研究結果指出，從投資者的角度來看，關鍵查核事項為獨立審計報告增加很大的價值，並且增加投資人與其他利害關係人對查核財務報表的信心，有助於減少審計期望差距。Goh, Li, and Wang (2019)發現，當報告中揭露更多的關鍵查核事項且提及的內容較多時，新式查核報告會透露更多資訊。

許多文獻除了指出關鍵查核事項可以降低企業的資訊不對稱及會計師的訴訟風險之外，亦會影響投資人的投資決策。關鍵查核事項為新式查核報告的重點，會計師就所查核之產業與公司瞭解與風險評估後，依其專業判斷與溝通，將高度關注事項列式於查核報告中，藉此對會計師所執行之查核提供更高之資訊透明度，俾增進查核報告之溝通價值（李建然，2016）。莊蕎安（2016）指出，在新式會計師查核報告中，關鍵查核事項為單獨的段落，該段落可能包含數個關鍵查核事項，其最主要的目的，除了增加查核報告的透明度外，便是要讓使用者容易閱讀與了解會計師查核內容。因此關鍵查核事項之溝通能夠為投資者提供額外資訊，並協助瞭解會計師之專業判斷，進一步提升資訊品質（Kachelmeier et al., 2020; Asbahr and Ruhnke, 2019）。但是，另一方面，Brasel et al. (2016)指出，無統一格式的新式查核報告，內容描述可能造成報表使用者不易閱讀，反而降低其資訊價值。

不同項目之關鍵查核事項（例如收入認列、企業購併、金融資產減損、內部控制風險評估等）所傳遞的財務報表風險訊號可能不同，所以對市場價值的影響效果亦存有差異，因此關鍵查核事項的質化資訊內容將是影響投資人解讀會計師查核報告的重要組成。不同於前述假說一針對關鍵查核事項數量對於盈餘反應係數的增額影響之模型，本研究將關鍵查核事項內容區分為(1)與資產負債表相關的關鍵查核事項及(2)與綜合損益表相關的關鍵查核事項，並參考過往研究的價值攸關性模型⁵（Easton, 1985; Ohlson, 1995; Collins, Maydew, and Weiss, 1997），檢測關鍵查核事項是否能幫助市場投資人進行重要投資決策。據此，本研究推論，會計師所揭露的關鍵查核事項將對價值攸關性產生影響，進而發展假說二如下：

假說二：新式查核報告之關鍵查核事項內容具有價值攸關性。

⁵ 本研究針對(1)類型的關鍵查核事項使用帳面價值-股價的模型檢測，針對(2)類型的關鍵查核事項則使用每股盈餘-股價的模型進行後續分析。

四、審計委員會對關鍵查核事項揭露之影響

由於我國之審計準則公報 58 號「查核報告中關鍵查核事項之溝通」及 62 號「與受查者治理單位之溝通」規定，查核會計師需與受查者治理單位溝通關鍵查核事項，而前述之治理單位亦包含審計委員會或監察人。台灣於 2006 年修訂證券交易法，規定「上市櫃公司應擇一設置審計委員會或監察人，以及審計委員會應由全體獨立董事組成，其人數不得少於三人，其中一人為召集人，且至少一人應具備會計或財務專長」，正式引進審計委員會制度。由於審計委員會成員的獨立性與財務專長，可以加強監督管理階層，提升財務報告品質，進而降低管理階層與外部投資人的代理問題（Klein, 2002; Woidtke and Yeh, 2013）。過去文獻顯示，審計委員會在公司治理機制上意扮演重要監督角色，在其監督之下，企業的財務報表品質多可獲得改善，並降低重大內控缺失發生的機率（Bradbury, Mak and Tan, 2006; Dhaliwal, Naiker and Navissi, 2010）。葉銀華與林志豪（2014）指出自願設置審計委員會的企業會有顯著為正的累積異常報酬，並且會有較少的盈餘管理行為。

由上述文獻得知，設立審計委員會的公司會有較佳的盈餘品質。除此之外，查核人員與審計委員會之溝通已經成為治理實務的常態（審計準則公報第 62 號），如 Lee, Moroney, and Phang (2019) 的研究所述，審計委員會願意與會計師討論具有爭議的關鍵查核事項。本研究根據過往文獻推論，審計委員會將與會計師所出具的關鍵查核事項之影響力產生互補或替代效果。互補效果係指當公司設立審計委員會之後，審計委員會與會計師加強溝通關鍵查核事項，因而提升關鍵查核事項的影響力及市場對盈餘的信任度，劉淑如（2019）指出設置審計委員會有助於提升會計師出具關鍵查核事項的揭露數目，進而影響市場對關鍵查核事項的反應；另外，替代效果則是指，由於審計委員會的重要職責之一為審查年度財務報告，故相關資訊業已揭露於年度財務報告中，故會降低市場對會計師關鍵查核事項揭露後的盈餘反應，例如，余芯慧（2018）發現審計委員會設置與關鍵查核事項的揭露數量未具有顯著關聯性。基於審計委員會與關鍵查核事項之間可能有互補或替代效果存在，所以本研究所設立的假說三為對立假說，不預期影響方向，如下所述：

假說三：審計委員會的設立會影響關鍵查核事項的數量與會計資訊內涵之關係。

參、研究設計

一、樣本期間與資料來源

本研究援以 2016 年至 2018 年在台灣證券交易所上市公司及櫃檯買賣中心上櫃公司，首次實施新式查核報告年度為主要研究對象。由於金管會要求上市（櫃）公司自 2016 年度財務報告起適用新式查核報告，故本研究取自台灣經濟新報資料庫

(TEJ)2016年至2018年之一般產業財務資料及手工蒐集查核報告之關鍵查核事項資料⁶。

樣本篩選過程參見表1的Panel A本研究樣本篩選標準如下，本研究以公司/年度(firm-year)為一觀察值，初步取得5,194個研究樣本。再者，扣除以下項目：1. 行業性質特殊且會計處理與一般企業差異甚大，故本研究排除金融、保險與證券業，計171筆；2. 關鍵查核事項(KAM)為本研究主要實證變數，故本研究排除缺乏該變數的觀察值，計161筆⁷；3. 由於需計算異常報酬率等相關變數，故本研究排除市場模型相關變數之遺漏值，計323筆；4. 本研究亦排除財務資料相關變數及控制變數遺漏或不完整之觀察值，計107筆。根據上述樣本篩選過程，最終取得共計4,432筆。此外，本研究另依照審計委員會的設置與否，將最終樣本分類為有無設置審計委員會的子樣本，有設置審計委員會之子樣本，共計1,822筆；無設置審計委員會之子樣本，共計2,610筆。

本研究以台灣證券交易所產業代碼作為分類各樣本產業的標準，並揭示各產業別對於關鍵查核事項的揭露分佈，如表1 Panel B所示。其中，以電子零組件業占全樣本比率最高，佔全體樣本的13.22%，依序佔比最高的企業為半導體業、光電業與電腦及周邊設備業，分別為9.00%、7.36%及6.66%。由於上述產業別都是泛科技業的子項目，故符合台灣科技產業公司在台灣上市櫃公司中佔多數的資本市場特徵。另外，根據本研究所檢驗的關鍵查核事項議題，可以發現所有產業的揭露的關鍵查核事項類別，皆以收入類別(REV)和減損及評價相關類別(IMPAIR)為主。

表1 樣本選取過程

Panel A：樣本篩選過程	
2016至2018年之上市(櫃)公司觀察值合計	5,194
樣本排除	
金融保險業與存託憑證	(171)
缺乏關鍵查核事項	(161)
缺乏市場模型相關資料	(323)
缺乏控制變數	(107)
有效樣本數(假說一)	4,432
有設置審計委員會(假說二)	1,822
無設置審計委員會(假說二)	2,610

⁶ 關鍵查核事項之資料主要是參考我國財團法人中華民國會計研究發展基金會於104年所發布之審計準則公報第57號「財務報表查核報告」、第58號「查核報告中關鍵查核事項之溝通」及相關會計研究發展基金會所發布的相關公報、審計準則第59號「修正式意見之查核報告」、第60號「查核報告中之強調事項段及其他事項段」、第61號「繼續經營」、第62號「與受查者治理單位之溝通」。

⁷ 這161筆缺乏關鍵查核事項之樣本資料主要來自於樣本期間新成立或是仍採用舊式查核報告的企業。

表 1 樣本選取過程 (續)

Panel B：樣本公司產業分布情況													
	樣本數 (N=4,432)	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L
水泥工業	0.45%	4	0	0	0	7	0	0	15	1	0	0	1
食品工業	1.78%	31	3	6	7	6	0	1	62	0	0	0	6
塑膠工業	1.62%	34	0	6	6	8	0	0	59	0	3	0	0
紡織工業	3.52%	94	0	3	5	13	0	0	134	0	5	3	0
電機機械	5.01%	137	0	11	2	8	0	0	190	0	3	3	0
電器電纜	1.04%	24	0	0	0	4	0	0	42	0	2	0	0
玻璃陶瓷	0.32%	6	0	0	1	0	0	0	13	0	0	0	0
造紙工業	0.41%	3	3	0	0	6	0	0	12	0	0	0	3
鋼鐵工業	2.89%	50	0	1	0	12	0	0	126	0	3	4	0
橡膠工業	0.77%	22	0	0	3	4	0	1	28	0	1	0	0
汽車工業	1.76%	38	0	8	3	8	0	0	61	2	1	0	0
建材營造	4.94%	187	0	3	2	10	0	0	181	3	12	2	1
航運業	1.67%	53	3	15	4	7	0	0	52	0	8	0	0
觀光	2.12%	63	8	6	11	14	0	7	35	5	0	3	3
貿易百貨	2.10%	41	11	5	11	15	0	0	64	3	0	0	0
其他	6.72%	166	3	8	4	35	0	2	236	6	7	3	2
化學工業	2.55%	47	0	2	4	10	0	0	95	0	0	0	0
生技醫療	6.54%	155	2	2	30	28	4	0	238	0	16	3	0
油電燃氣	0.74%	28	0	5	1	5	0	0	9	0	0	0	0
半導體業	9.00%	257	0	10	34	44	0	3	287	2	20	3	5
電腦及週邊 設備業	6.66%	173	0	2	6	29	0	0	275	5	7	2	4
光電業	7.36%	164	1	18	20	31	0	0	306	3	17	5	0
通訊網路業	5.37%	147	0	9	2	13	2	0	217	0	1	3	4
電子零組件業	13.22%	333	2	7	12	40	1	3	518	0	17	5	1
電子通路業	2.32%	63	6	10	0	11	0	0	94	0	3	0	0
資訊服務業	2.10%	69	0	3	6	10	0	0	58	0	4	0	0
其他電子業	4.96%	148	0	13	10	10	0	3	190	6	7	3	0
文化創意	1.49%	52	0	0	3	9	1	0	39	0	0	2	0
農業科技	0.14%	3	0	0	0	0	0	0	6	0	3	0	0
電子商務	0.43%	17	0	0	0	3	1	3	12	1	0	0	0
Sum	100%	2,609	42	153	187	400	9	23	3,654	37	140	44	30

- 基於表格呈現方式，各個關鍵查核事項以代號呈現，關於各代號所代表的意義，如下所示：(A)REV；(B)OPER；(C)DEBT；(D)ASSET；(E)INVEST；(F)EQUITY；(G)IC；(H)IMPAIR；(I)SPECIAL；(J)TAX；(K)ABILITY；(L)NOTES。
- 本研究所採用的產業分類，係援引台灣證券交易所 (TWSE) 的產業分類方式

二、研究模型與變數說明

(一)假說一檢測模型

本研究主要探討關鍵查核事項是否會對會計資訊內涵具有調節效果。Teoh and Wong (1993)指出，市場上所流通之資訊精確度及透明程度越高，股價對該資訊反應之程度也會相對增加。另外，關鍵查核事項亦可能會間接影響投資人對於財務報表的信念，據此，假說一的部份，本研究將採用事件研究法 (Fan and Wong, 2002)，檢測關鍵查核事項的數量對會計資訊內涵的影響。

首先，本研究援引盈餘反應係數來衡量市場投資人對該盈餘之反應程度，藉此衡量新式查核報告的資訊數量是否會改變報表使用者對盈餘的看法，進而影響會計資訊內涵。為測試本研究之假說一，本研究將關鍵查核事項揭露數量與未預期盈餘進行交乘，檢測關鍵查核事項數量揭露愈多，是否該風險訊息的傳遞會調整報表使用者對盈餘的解讀，故依本研究所推導之研究假說，建立實證迴歸模型如下：

$$\begin{aligned} CAR_{i,t+1} = & \alpha_0 + \alpha_1 UE_{i,t+1} + \alpha_2 NUM_{i,t} + \alpha_3 UE_{i,t+1} \times NUM_{i,t} + \alpha_4 LOSS_{i,t} + \alpha_5 MB_{i,t} \\ & + \alpha_6 BETA_{i,t} + \alpha_7 FIRMAGE_{i,t} + \alpha_8 LEV_{i,t} + \alpha_9 SIZE_{i,t} + \alpha_{10} ROA_{i,t} \\ & + \eta YEAR + \mu INDUSTRY + \lambda AUDITFIRM + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (1)$$

其中， $CAR_{i,t+1}$ =實際報酬率（個股年報酬）減市場報酬率（大盤年報酬）； $UE_{i,t+1}$ =第 t 年與第 t-1 年的繼續營業單位稅後淨利相減，並以年初市值進行平減； NUM =關鍵查核事項項數； $LOSS$ =虛擬變數，淨損失，若 i 公司 t 年稅前淨利為負則為 1，否則為 0； MB =市價淨值比，市價除以帳面價值； $BETA$ =系統風險，盈餘宣告前一年的估計市場模型之迴歸係數； $FIRMAGE$ =上市年數，截至 t 年底企業已上市櫃的年數，以 1 加年數，並取自然對數； LEV =公司負債總額/資產總額； $SIZE$ =公司 t-1 年資產總額取自然對數； ROA =稅前息前折舊前淨利/總資產。下方將詳述式(1)所使用的變數定義：

1. 應變數

(1)累積異常報酬率 (CAR)

本研究對於累積異常報酬率 (cumulative abnormal return) 的衡量方式，係援引 Fan and Wong (2002)及紀信義、翁慈青、楊昌田及呂碧玉 (2015) 之作法。首先，異常報酬率 (abnormal return, AR) 係以市場指數調整報酬 (net-of-market returns) 衡量，意即企業在給定年度的實際月報酬率減去給定年度的市場大盤月報酬率加以計算。本研究所定義的累積異常報酬率 (cumulative abnormal return)，係以企業 i 在第 t 年度每月異常報酬率 (AR)，予以累積 12 個月的方式計算。第 t+1 年度的起點與終點為第 t 年 4 月與第 t+1 年 3 月，期間共計 12 個月。上述方式衡量期間，導因於大多數上市櫃企業的盈餘宣告月份最遲須於 4 月底前公告。

2. 自變數

(1) 未預期盈餘 (UE)

Ball and Brown (1968)研究指出盈餘若有正向的未預期盈餘，股票報酬也會隨之向上移動，而 Beaver, Clarke, and Wright (1979)則發現當未預期盈餘變動幅度較大時，股票市場的反應也會隨之變大，由此可知，未預期盈餘的變化會影響會計資訊內涵，因此本研究將 i 企業第 $t+1$ 年度的繼續營業單位稅後淨利減去 i 企業第 t 年度的繼續營業單位稅後淨利，並以 $t+1$ 年初普通股市值進行平減 (紀信義等人, 2015; Fan and Wong, 2002)，得出未預期盈餘，並預期與資訊內涵呈現正相關。

(2) 關鍵查核事項數量 (NUM)

會計師查核報告中所揭露關鍵查核事項之項數，主要係採用原始加總數值衡量。由於該項數可能會產生正向或負向資訊內涵，故不預期該影響方向。此外，本研究亦檢測關鍵查核事項之揭露數量是否會影響報表使用者對於盈餘的解讀，進而改變會計資訊內涵，據此，使用未預期盈餘與關鍵查核事項數量之交乘項 ($UE \times NUM$) 來做進一步檢測，當 α_3 該係數為正向時，表示揭露愈多的關鍵查核事項之項數會正面影響報表使用者對盈餘的看法；相反地，當 α_3 為負向時，則表示關鍵查核事項之項數主要在傳遞財務報表的風險資訊，故會負向影響報表使用者對盈餘的看法。

3. 控制變數⁸

(1) 淨損失 ($LOSS$)

Francis, LaFond, Olsson, and Schipper (2005)及 Wang (2006)指出當企業當年度有淨損失時，會計資訊性會較差；Dechow and Dichev (2002)指出，企業之盈餘品質與負盈餘呈現負相關，故本研究透過以虛擬變數將攸關經營績效與財務狀況的淨損失變數加入迴歸式中，加以控制其對會計資訊內涵之影響，並預期淨損失對累積異常報酬產生負向影響，故推論係數符號為負。

(2) 市價淨值比 (MB)

Lev and Zarowin(1999)指出美國股價波動會受到淨值的影響，當公司市價淨值比愈高，股價波動欲大；顏信輝與顏裕芳 (2002)亦認為企業的淨值資訊，會影響到企業評價，導因於股價報酬會受到淨值影響。故本研究參考紀信義等人 (2015) 及 Johnston and Petacchi (2017)之方式，以市價除以帳面價值加入迴歸式中，加以控制市價淨值比對會計資訊內涵之影響，並預期該係數符號為正。

⁸ 參考 Liao, Minutti-Meza, Zhang, and Zou (2019)、Goh et al. (2019)及曾家璿與史雅男(2019)研究中所採用的控制變數之後，本研究選用的控制變數，主要涵蓋在二種類型之中。第一種類型為公司經營績效和財務狀況之變數，用以控制受查企業的樣態及環境，避免影響主要實證變數；第二種類型為會計師查核品質相關變數，以控制事務所本身的型態與特性。本研究所採用的控制變數除了能夠針對樣本觀察值財務狀況、經營績效進行控制。

(3)系統風險 (*BETA*)

根據資本資產定價模型 (capital asset pricing model; CAPM) 的計算式得知，系統風險乃是預期報酬率的構成項目。資本資產定價模型乃是建立在 Markowitz (1952) 的投資理論基礎上，納入資產風險的概念，使得投資大眾在證券評價上能夠有簡化的衡量方式得以運用。故本研究參考 Collins and Kothari(1989)、曾怡潔等人(2014)、紀信義等人(2015)及 Johnston and Petacchi (2017)之方式，以盈餘宣告前一年的估計市場模型之迴歸係數加入迴歸式中，加以控制系統風險對會計資訊內涵之影響，因此當系統風險愈高，則會降低市場對該企業的評價，故會產生較低的累積異常報酬率。

(4)上市櫃年數 (*FIRMAGE*)

企業上市櫃之後，不論是監管機關或者是投資大眾都會採行嚴格的監督，並且亦須揭露更多資訊至市場，相對於非公開發行的企業，上市櫃公司的資訊較為完整。林瑞青、卓佳慶、賴筠婷與鄭栢岳(2012)的研究發現，公司成立年數愈長，會有較高的市場報酬。故本研究透過計算截至 t 年底企業上市櫃年數，並加 1，再取自然對數後加入迴歸式中，加以控制上市櫃年數對會計資訊內涵之影響，並預期該係數為正。

(5)負債比率 (*LEV*)

Defond and Jiambalvo (1994)及 Watts and Zimmerman(1986)指出，負債比率較高之企業容易產生違反負債合約之問題，因此較易操縱損益，以達到規避違反負債合約風險之目的；Becker, DeFond, Jiambalvo, and Subramanyam (1998)認為財務槓桿愈高的公司，其裁決性應計項目愈大，從事盈餘管理的動機較大；Dhaliwal and Reynolds (1994)發現，盈餘反應係數與債券評等及負債對權益比率呈現負向關係。而在 Billings (1999)的研究中，顯示舉債程度對盈餘反應係數有顯著的負向關係，也就是舉債程度對會計資訊內涵有負面影響。不過，DeAngelo, DeAngelo, and Skinner (1994)則認為有債務困難的企業可能會為了取得較好的權益及條件，反而將盈餘向下調整，進而產生負的累積異常報酬，因此本研究納入與財務狀況相關的變數—負債比率，但不預期其方向。

(6)企業規模 (*SIZE*)

Watts and Zimmerman (1978)指出，企業規模越大，越容易使企業受到政府之注意，因此容易提高企業之政治成本，使得管理當局提升降低政治成本之動機，可能進一步增加盈餘管理之行為。Becker et al.(1998)指出，公司規模代表許多遺漏變數，應列入控制變數以增加模型設定之正確性，因此本研究以資產總額取自然對數作為公司規模之代理變數並加以控制，由於企業規模愈大，複雜度也愈高，成長擴充的機會也較低；另一方面，企業規模愈大，所產生的經濟效益也愈大，由於企業規模對累積異常報酬有不同方向的影響，因此本研究不預期該係數之方向。

(7) 資產報酬率 (ROA)

本研究以稅前息前折舊前淨利/總資產來衡量。以此變數作為企業獲利能力衡量指標。將資產報酬率加入控制變數以避免異常經營績效所造成的偏誤 (Dechow, Sloan, and Sweeney., 1995; Kothari, Leone, and Wasley, 2005), 且 Kothari et al. (2005) 提出盈餘管理的程度會受到企業營運績效的影響。故本研究控制資產報酬率所代表的經營績效變數對迴歸結果之影響, 並預期資產報酬率愈高, 企業年度會計資訊內涵亦愈高, 會有愈高的累積異常報酬, 故預期該係數為正。

另外, 本研究參考 Lennox et al. (2021) 之研究, 將年度別、產業特性及會計師事務所的影響設為固定效果, 藉此完整捕捉上述特性對企業會計資訊內涵的影響。

(二) 假說二檢測模型

為檢測假說二, 「揭露之關鍵查核事項內容會影響財務報表資訊內涵」, 本研究參考 Lennox et al. (2021), 建構會計師關鍵查核事項內容對會計資訊攸關性之影響的實證模型如下, 並依序說明各項關鍵查核事項內容之定義與分類於後:

$$\begin{aligned}
 Price_{i,t} = & \alpha_0 + \alpha_1 EPS_{i,t} + \alpha_2 REV_{i,t} + \alpha_3 OPER_{i,t} + \alpha_4 ABILITY_{i,t} + \alpha_5 IC_{i,t} \\
 & + \alpha_6 SPECIAL_{i,t} + \alpha_7 TAX_{i,t} + \alpha_8 NOTES_{i,t} + \alpha_9 EPS_{i,t} \times REV_{i,t} \\
 & + \alpha_{10} EPS_{i,t} \times OPER_{i,t} + \alpha_{11} EPS_{i,t} \times ABILITY_{i,t} + \alpha_{12} EPS_{i,t} \times IC_{i,t} \\
 & + \alpha_{13} EPS_{i,t} \times SPECIAL_{i,t} + \alpha_{14} EPS_{i,t} \times TAX_{i,t} + \alpha_{15} EPS_{i,t} \times NOTES_{i,t} \\
 & + \alpha_{16} BETA_{i,t} + \alpha_{17} FIRMAGE_{i,t} + \alpha_{18} SIZE_{i,t} + \eta YEAR + \mu INDUSTRY \\
 & + \lambda AUDITFIRM + \varepsilon_{i,t}
 \end{aligned} \tag{2}$$

$$\begin{aligned}
 Price_{i,t} = & \alpha_0 + \alpha_1 BV_{i,t} + \alpha_2 DEBT_{i,t} + \alpha_3 ASSET_{i,t} + \alpha_4 INVEST_{i,t} + \alpha_5 EQUITY_{i,t} \\
 & + \alpha_6 IMPAIR_{i,t} + \alpha_7 IC_{i,t} + \alpha_8 SPECIAL_{i,t} + \alpha_9 TAX_{i,t} + \alpha_{10} NOTES_{i,t} \\
 & + \alpha_{11} BV_{i,t} \times DEBT_{i,t} + \alpha_{12} BV_{i,t} \times ASSET_{i,t} + \alpha_{13} BV_{i,t} \times INVEST_{i,t} \\
 & + \alpha_{14} BV_{i,t} \times EQUITY_{i,t} + \alpha_{15} BV_{i,t} \times IMPAIR_{i,t} + \alpha_{16} BV_{i,t} \times IC_{i,t} \\
 & + \alpha_{17} BV_{i,t} \times SPECIAL_{i,t} + \alpha_{18} BV_{i,t} \times TAX_{i,t} + \alpha_{19} BV_{i,t} \times NOTES_{i,t} \\
 & + \alpha_{20} BETA_{i,t} + \alpha_{21} FIRMAGE_{i,t} + \alpha_{22} SIZE_{i,t} + \eta YEAR + \mu INDUSTRY \\
 & + \lambda AUDITFIRM + \varepsilon_{i,t}
 \end{aligned} \tag{3}$$

其中, $Price$ =企業 i 在 t 年財務報告發布後第 30 個交易日的股價; BV =每股帳面價值; EPS =每股盈餘; REV =虛擬變數, 若揭露關鍵查核事項有關收入事項為 1, 反之為 0; $OPER$ =虛擬變數, 若揭露關鍵查核事項有關營運事項為 1, 反之為 0; $DEBT$ =虛擬變數, 若揭露關鍵查核事項有關負債及費用事項為 1, 反之為 0; $ASSET$ =虛擬變數, 若揭露關鍵查核事項有關資產事項為 1, 反之為 0; $EQUITY$ =虛擬變數, 若揭露關鍵查核事項有關權益事項為 1, 反之為 0; $INVEST$ =虛擬變數, 若揭露關鍵查核事項有關投資事項為 1, 反之為 0; IC =虛擬變數, 若揭露關鍵查核事項有關內部控制事項

為 1，反之為 0；*IMPAIR*=虛擬變數，若揭露關鍵查核事項有關減損及評價事項為 1，反之為 0；*SPECIAL*=虛擬變數，若揭露關鍵查核事項有關特殊會計事項為 1，反之為 0；*TAX*=虛擬變數，若揭露關鍵查核事項有關稅務事項為 1，反之為 0；*ABILITY*=虛擬變數，若揭露關鍵查核事項有關營運能力事項為 1，反之為 0；*NOTES*=虛擬變數，若揭露關鍵查核事項有關附註揭露事項為 1，反之為 0。下方將詳述式(2)及式(3)所使用的部分變數定義，若與式(1)採用變數相同者，詳閱前述定義：

本研究將關鍵查核事項拆分為 12 大類：收入相關 (*REV*)、營運相關 (*OPER*)、負債相關 (*DEBT*)、資產相關 (*ASSET*)、投資相關 (*INVEST*)、權益相關 (*EQUITY*)、內部控制相關 (*IC*)、減損及評價相關 (*IMPAIR*)、特殊會計相關 (*SPECIAL*)、稅務相關 (*TAX*)、繼續經營疑慮相關 (*ABILITY*)、附註揭露相關 (*NOTES*)。本研究參考英國金融監理委員會 (FRC) 針對會計師關鍵查核事項之分類，並且根據 IAS、IFRS 及審計準則公報等內容規定，將該 12 大類之項目說明進行區分，例如會計師查核報告中所描述之收入、銷貨退回、工程收入、應計基礎收入內容，係依照 IFRS15 號公報進行陳述者，則分類為收入相關；查核報告中若是依照 IAS2 號公報陳述相關銷貨成本、勞務成本、業外收支及供應商進貨等事宜，則將其分類為營運相關。因此關鍵查核事項之分類項目與財務會計準則與審計準則公報之對應如表 2 所述⁹。

此外，本研究分類之 12 種關鍵查核事項種類係依照其屬性可區分為與「綜合損益表相關」及「資產負債表相關」之重大項目，其中，與綜合損益表有關項目為收入、營運事項與繼續經營疑慮，與資產負債表有關項目則為資產、負債、權益、投資與減損事項，同時影響綜合損益表與資產負債表之項目為內部控制、特殊項目、稅務相關及附註說明。據此，本研究將與綜合損益表相關之關鍵查核事項（例如收入、營運、繼續經營疑慮、內部控制、特殊項目、稅務相關及附註說明）納入模型(2)中進行檢測，並將該關鍵查核事項與盈餘進行交乘，藉此了解與綜合損益表有關之項目對市場價值的影響效果；另外，本研究將與資產負債表相關之關鍵查核事項（例如資產、負債、權益、投資、減損、內部控制、特殊項目、稅務相關及附註說

⁹ 當會計師於查核報告中揭露公司的銷貨收入、應收帳款、銷貨退回及工程收入等 IFRS15 號公報規定之關鍵查核事項者，該項目則分類為收入相關，本研究援引 2018 年台積電的會計師查核報告為例，會計師於關鍵查核事項中對台積電的銷貨退回及折讓之提列進行說明：「台積公司及其子公司因應業務需求及市場狀況，故針對不同之銷貨對象或產品提供不同條件之銷貨折讓。台積公司及其子公司係基於歷史經驗及考量不同合約條件，以估計可能發生之銷貨退回及折讓。」參考上述事項之說明，本研究將其分類為收入相關事項；此外，2018 年台積電會計師查核報告亦於不動產、廠房及設備提列折舊之時點進行說明：「由於台積公司及其子公司之資本支出金額重大，且不同類別資產達預期使用狀態之評估條件有所不同並涉及主觀判斷，有關折舊開始提列時點是否適當，將對台積公司及其子公司之財務績效產生重大影響。」，這些有關資產（無論是取得、處分及待出售）、資本化及固定資產可使用之時點等關鍵查核事項係屬於 IAS16 所提及之會計科目處理項目，因此本研究將其列為資產相關事項。是故，不同類型的關鍵查核事項可以明確對應到各重要財務會計準則或審計準則中，藉此檢測與不同會計審則準則相關之關鍵事項說明是否會產生顯著的會計資訊內涵。

明) 納入模型(3)中測試，並將關鍵查核事項與帳面值交乘，進一步了解該項目對於市場價值的影響層面。

表 2 關鍵查核事項及其說明與公報對照表

KAM 分類	項目名稱	對應之財務會計或審計準則公報
收入	收入、銷貨退回、工程收入、應計基礎收入	IFRS15
營運	銷貨成本、勞務成本、業外收支、供應商進貨	IAS2
負債	負債準備—客戶、負債準備—訴訟、或有負債、其他負債準備	IAS37
資產	取得資產、處分資產、代售資產、固定資產	IAS16
投資	具控制權之投資、金融工具評價、金融資產之減損	IAS28、IFRS9
權益	股份基礎給付	IFRS2
內控	內部控制、法令遵循、管理階層越權、IT 相關	審計準則公報 48 號、審計準則公報 68 號
減損	資產減損、商譽及無形資產減損、應收帳款減損、存或評價減損、不動產評價減損、投資性不動產評價減損	IAS36、IAS40
特殊	保險會計、企業併購、礦產、油、瓦斯會計、互抵協議、租賃	IFRS3、IFRS4、IFRS6、IFRS17
稅務	稅務相關	IAS12
繼續經營疑慮	繼續經營疑慮	審計準則公報 61 號
附註	關係人交易、重大事項	IAS10、IAS24

估值模型的應變數為股票市場價值 (*Price*)，本研究參考 Lennox et al. (2021) 所採用的股票市場價值之定義，主要是根據會計師查核報告發佈日之後的三十個交易日之股價來衡量；自變數部分為每股盈餘 (*EPS*) 與每股帳面價值 (*BV*)，兩者皆採用 Lennox et al. (2021) 的定義，前者定義為第 *t* 年度 *i* 公司的每股盈餘，後者定義為第 *t* 年度 *i* 公司的每股淨資產。本研究以估值模型為基礎，納入各類型關鍵查核事項作為本研究感興趣之變數，其定義分述如下：

(1) 收入相關 (*REV*)

在應計基礎下，本研究將有關收入、應收帳款、銷貨退回及工程收入等關鍵查核事項列為收入相關事項 (*REV*)。Benston (1985) 指出營收金額的變動與股價報酬之間的關係最為密切。金成隆與張耿尉 (1998) 則探討公司營收額與股價報酬之間的關聯性，結果發現未預期的營收水準與股票報酬之間具有正向關係。因此，本研究預期當會計師揭露與營業收入相關事項於查核報告中時，將會提升報表資訊品質，進而產生較佳價值攸關性。

(2)營運相關 (*OPER*)

在應計基礎下，本研究將有關存貨成本、銷貨成本、勞務成本、營業外收入及支出與供應商議題等關鍵查核事項列為營運相關事項 (*OPER*)。韓秀盈 (2010) 指出成本評價資訊會影響投資人對下期盈餘的預測能力。Allen, Larson and Sloan (2013) 及 Bao and Bao (2004) 皆指出存貨成本的變化和異常報酬有顯著的影響。因此，本研究預期當會計師揭露與營運成本事項於查核報告中時，將會影響投資人對企業經營風險的考量，進而產生較佳價值攸關性。

(3)負債相關 (*DEBT*)

在應計基礎下，本研究將有關負債、負債準備、訴訟準備、獎勵金準備、或有負債、開發成本及其他負債準備等關鍵查核事項列為負債相關事項 (*DEBT*)。Cohen, Darrough, Huang, and Zach (2011) 指出相關負債準備或是或有負債，例如產品保證負債容易作為企業盈餘管理的工具。Gu and Wang (2005) 及呂倩如、楊禮任與陳昭蓉 (2012) 發現具有不確定性的負債科目容易造成分析師預測誤差。因此，根據上述兩種不同說法，本研究預期當會計師揭露負債相關事項於查核報告中時，將會影響投資人對企業風險的期待，但本研究則不給予明顯的方向預測。

(4)資產相關 (*ASSET*)

在應計基礎下，本研究將有關資產 (無論是取得、處分及待出售)、資本化及固定資產可使用之時點 (即：存在性或正確性) 等關鍵查核事項列為資產相關事項 (*ASSET*)。賴思璇 (2012) 發現當企業公告取得機器設備之目的為生產用途，市場會產生顯著的正向累積異常報酬。Bryan (1997) 及 Park and Pincus (2003) 則指出，資本支出資訊會有較佳的市場反應。然而，Jensen (1986) 提出自由現金流量假說認為，經理人往往為了掌握更多資源，擴充公司規模，甚至將自由現金流量投向不利的投資決策上。因此，當公司增加其資本支出時，對股票報酬的影響為負 (劉榮芳、林益倍與陳嘉斌，2011)。根據上述兩種不同說法，本研究預期當會計師揭露資產相關事項於查核報告中時，將會影響投資人對企業經營的看法，但本研究並不給予明顯的方向預測。

(5)投資相關 (*INVEST*)

在應計基礎下，本研究將有關投資及金融工具等之關鍵查核事項列為投資相關事項 (*INVEST*)。林嬋娟、王瑄與葛俊佑 (2013) 指出，當公司宣告相關金融商品資訊時，例如金融商品重分類，將會產生顯著的市場反應；Lee, Petroni and Shen (2006) 則發現企業會利用備供出售證券出售時點來進行盈餘管理，且將該項目表達藏於股東權益變動表中；此外，Lifschutz (2002) 認為投資相關之金融工具之計算與評價皆比其他會計項目複雜，揭露後容易傳遞高風險的訊號。因此，當會計師額外於查核報告中揭露投資該關鍵查核事項時，雖然能夠釐清投資人對該金融資產項目的疑慮，但是亦可能傳遞高投資風險訊號，因此本研究並不給予明顯的方向預測。

(6)權益相關 (*EQUITY*)

在應計基礎下，本研究將有關股東權益類別，如股份基礎給付、獎酬紅利等關鍵查核事項列為權益相關事項 (*EQUITY*)。過去研究指出，員工分紅或是董監事經理人獎酬制度將會影響企業未來績效，許崇源與陳昭蓉 (2008) 認為員工分紅對公司績效提升有正面效果；Espahbodi, Espahbodi, Rezaee, and Tehranian (2002) 及陳俊合 (2003) 指出獎酬制度與股價呈正相關。據此，本研究預期當會計師揭露權益相關類別事項於查核報告中時，將會產生較佳價值攸關性。

(7)減損與評價相關 (*IMPAIR*)

在應計基礎下，本研究將有關商譽減損及資產減損及評價等關鍵查核事項列為減損及評價相關事項 (*IMPAIR*)。對於公司認列資產減損，Hsieh and Wu (2005) 及 Duh, Lee and Lin (2009) 指出管理階層是基於報導動機以達到盈餘平穩化和洗大澡 (big bath) 的目的，因此會產生負向的市場反應。然，亦有研究指出，公司是在真實反映資產的價值，且具有未來迴轉的機會，故會計資訊性會較高 (陳安琳、高蘭芬與吳靜宜, 2013)。基於上述兩種不同說法，本研究預期會計師揭露資產減損或評價等事項於查核報告中時，雖然會影響投資人對企業經營的看法，但本研究並不給予明顯的方向預期。

(8)內部控制相關 (*IC*)

本研究將有關管理階層逾越權限及內部控制相關等關鍵查核事項列為內部控制相關事項 (*IC*)。Ashbaugh-Skaife, Collins, Kinney Jr., and LaFond (2008) 指出當企業存在內部控制缺失時，表示其所提供之財務資訊較不具可靠性，會使資訊品質下降。李建然、許書偉與湯麗芬 (2008) 指出當內部稽核品質愈佳，投入愈多的努力，則會有較好的財務報表品質。因此，本研究預期當會計師揭露公司內部控制事項於查核報告中時，可能會正向或負向影響投資人對該企業經營效率的看法，故本研究並不給予明顯的方向預期。

(9)特殊會計相關 (*SPECIAL*)

本研究將有關企業併購、租賃等關鍵查核事項列為特殊會計相關事項 (*SPECIAL*)。過去研究指出企業購併有利於增加規模經濟、提高營運效率、分享資源、增加市場佔有率及提高股東財富等綜效 (Franks and Harris, 1989; Brealey and Myers, 2000)，但企業購併亦可能在宣告之後產生顯著負向市場報酬 (廖俊杰與陳家好, 2009; Mueller and Sirower, 2003)。因此，就上述文獻之推論，當會計師揭露額外併購等資訊於查核報告中時，將會影響投資人的投資決策，進而影響其價值攸關性。

(10)稅務相關 (*TAX*)

本研究將有關稅務議題之關鍵查核事項列為稅務相關事項 (*TAX*)。吳清在與林松宏 (2003) 曾指出遞延所得稅項目在企業經營與投資決策上具有經濟意涵。

Kumar and Visvanathan (2003)也指出所得稅變動的揭露可傳達有價值的資訊給投資人，且透過市場上的股價反應，有助於管理當局對公司未來獲利能力的預測。然而，魏妤珊與廖俊煌（2013）發現當租稅政策變動時，會產生負的異常報酬，汪瑞芝與陳明進（2009）研究顯示在最低稅負制之事件期間，股票市場普遍反應負向累積異常報酬。因此，就上述兩種不同看法，本研究僅預期會計師揭露稅務相關事項於查核報告中時，將會影響投資人的決策，但本研究不給予明顯的方向預期。

(11)繼續經營疑慮相關 (ABILITY)

本研究將有關資金管理及經營疑慮假設等關鍵查核事項列為繼續經營疑慮相關事項 (ABILITY)。根據相關文獻指出，當會計師提出繼續經營疑慮時，可使報表使用者更正確的預測企業破產 (Chen and Church, 1996; Holder-Webb and Wilkins, 2000)，此外，這些企業在後續經營上都會有較差的營運表現 (蔡美惠, 2000)。因此，本研究預期會計師揭露繼續經營疑慮等事項於查核報告中時，將會提高投資人對企業風險的預期，進而產生較差價值攸關性。

(12)附註揭露相關 (NOTES)

本研究將有關附註揭露之議題，如關係人交易、重大事項等列為附註揭露相關事項 (NOTES)。方俊儒與張瑞當 (2018) 指出關係人交易會降低盈餘的持續性；另外，劉郁靖 (2012) 發現大部分公司重大訊息揭露時，尤其是罰款或是發函之公司，會有較高的經營風險。因此，本研究預期會計師揭露附註關鍵事項於查核報告中時，將會提高投資人對企業後續經營風險的預期，進而產生較差價值攸關性。

控制變數與固定效果則與式(1)相同，相關變數之定義請參見式(1)的變數說明。

(三)假說三檢測模型

為檢測假說 3，「審計委員會的設立會影響關鍵查核事項的數量與會計資訊內涵之關係」，本研究係以企業是否設置審計委員會作為樣本分組之依據，重新執行式(1)的模型，並檢測審計委員會對關鍵查核事項之影響力所產生互補或替代效果進行說明。

肆、實證結果分析

一、敘述性統計

本研究探討會計師關鍵查核事項對會計資訊內涵的影響時，為了避免極端值干擾實證結果，因此在進行迴歸分析之前，將所有連續性變數位於極端值之前後 1% 者予以 Winsorized 處理。表 3 為經 Winsorized 處理後得 4,432 筆樣本觀察值之敘述性統計量。

表 3 敘述性統計

變數	平均數	標準差	中位數	Q1	Q3
Panel A：應變數					
<i>CAR</i>	0.040	0.325	-0.153	-0.004	0.181
<i>Price</i>	39.910	49.940	23.530	13.800	42.470
Panel B：分組變數					
<i>AC</i>	0.411	0.492	0.000	0.000	1.000
Panel C：自變數					
<i>UE_{i,t+1}</i>	0.013	0.103	0.002	-0.024	0.034
<i>BV</i>	23.060	15.680	18.700	12.930	27.880
<i>EPS</i>	2.069	3.668	1.260	0.100	3.240
<i>NUM</i>	2.012	0.664	2.000	2.000	2.000
<i>REV</i>	0.589	0.492	1.000	0.000	1.000
<i>OPER</i>	0.009	0.097	0.000	0.000	0.000
<i>DEBT</i>	0.035	0.183	0.000	0.000	0.000
<i>ASSET</i>	0.042	0.201	0.000	0.000	0.000
<i>INVEST</i>	0.090	0.287	0.000	0.000	0.000
<i>EQUITY</i>	0.002	0.045	0.000	0.000	0.000
<i>IC</i>	0.005	0.072	0.000	0.000	0.000
<i>IMPAIR</i>	0.824	0.380	1.000	1.000	1.000
<i>SPECIAL</i>	0.008	0.091	0.000	0.000	0.000
<i>TAX</i>	0.032	0.175	0.000	0.000	0.000
<i>ABILITY</i>	0.010	0.099	0.000	0.000	0.000
<i>NOTES</i>	0.007	0.082	0.000	0.000	0.000
Panel D：控制變數					
<i>BETA</i>	0.738	0.419	0.701	0.419	1.018
<i>FIRMAGE</i>	14.740	9.331	14.350	7.776	18.300
<i>SIZE</i>	22.290	1.430	22.090	21.290	23.080
<i>LOSS</i>	0.221	0.415	0.000	0.000	0.000
<i>MB</i>	1.788	1.439	1.350	0.910	2.090
<i>LEV</i>	0.409	0.181	0.413	0.268	0.539
<i>ROA</i>	0.033	0.080	0.036	0.004	0.075

變數定義：*CAR_{i,t+1}*：實際報酬率（個股年報酬）減市場報酬率（大盤年報酬）；*Price*：企業*i*在*t*年財務報告發布後第30個交易日的股價；*AC*：虛擬變數，若企業設置審計委員會者為1，反之為0；*UE_{i,t+1}*：第*t*年與第*t-1*年的繼續營業單位稅後淨利相減，並以年初市值進行平減；*BV*：每股帳面價值；*EPS*：每股盈餘；*NUM*：關鍵查核事項項數；*REV*：虛擬變數，若揭露關鍵查核事項有關收入事項為1，反之為0；*OPER*：虛擬變數，若揭露關鍵查核事項有關營運事項為1，反之為0；*DEBT*：虛擬變數，若揭露關鍵查核事項有關負債及費用事項為1，反之為0；*ASSET*：虛擬變數，若揭露關鍵查核事項有關資產事項為1，反之為0；*EQUITY*：虛擬變數，若揭露官見查核事項有關權益事項為1，反之為0；*INVEST*：虛擬變數，若揭露關鍵查核事項有關投資事項為1，反之為0；*IC*：虛擬變數，若揭露關鍵查核事項有關內部控制事項為1，反之為0；*IMPAIR*：虛擬變數，若揭露關鍵查核事項有關減損及評價事項為1，反之為0；*SPECIAL*：虛擬變數，若揭露關鍵查核事項有關特殊會計事項為1，反之為0；*TAX*：虛擬變數，若揭露關鍵查核事項有關稅務事項為1，反之為0；*ABILITY*：虛擬變數，若揭露關鍵查核事項有關營運能力事項為1，反之為0；*NOTES*：虛擬變數，若揭露關鍵查核事項有關附註揭露事項為1，反之為0；*LOSS*：虛擬變數，淨損失，若*i*公司*t*年稅前淨利為負則為1，否則為0；*MB*：市價淨值比，市價除以帳面價值；*BETA*：系統風險，盈餘宣告前一年的估計市場模型之迴歸係數；*FIRMAGE*：上市年數，截至*t*年底企業已上市櫃的年數，以1+年數，並取自然對數；*LEV*：公司負債總額/資產總額；*SIZE*：公司*t-1*年資產總額取自然對數；*ROA*：稅前息前折舊前淨利/總資產。

首先，累積異常報酬率(*CAR*)之平均數(中位數)為 0.040 (-0.153)，股價(*PRICE*)之平均數(中位數)為 39.910 (23.530)，異常報酬(*UE*)平均數(中位數)為 0.013 (0.002)，由此可見，檢測年度之市場報酬相關變數說明樣本資料呈現右偏。而關鍵查核事項數量(*NUM*)的樣本觀察值所揭露的關鍵查核項數，其平均值(中位數)為 2.012(2)，表示樣本公司平均會揭露 2 項關鍵查核事項。再者，關鍵查核事項的十二個組成項目中，收入相關(*REV*)之平均數為 0.589，表示樣本觀察值中近 58.9% 的會計師揭露之關鍵查核事項為收入相關資訊；營運相關(*OPER*)之平均數為 0.009，亦即近 0.9% 關鍵查核事項則為營運相關資訊；負債相關(*DEBT*)之平均數為 0.035，代表 3.5% 為負債及費用相關之查核項目；資產相關(*ASSET*)之平均數為 0.042，表示近 4.2% 的關鍵查核事項為資產相關資訊；投資相關(*INVEST*)之平均數為 0.090，代表 9% 關鍵查核事項屬於投資相關資訊；權益相關(*EQUITY*)之平均數為 0.002，亦即有 0.2% 的關鍵查核事項為權益相關資訊；內部控制相關(*IC*)之平均數為 0.005，顯示有 0.5% 之關鍵查核事項屬於內部控制資訊；減損與評價相關(*IMPAIR*)之平均數為 0.824，係指近 82.4% 的關鍵查核事項為減損與評價相關；最後，特殊會計相關(*SPECIAL*)之平均數為 0.008，稅務相關(*TAX*)之平均數為 0.032，繼續經營疑慮相關(*ABILITY*)之平均數為 0.010，附註相關(*NOTES*)之平均數為 0.007，則分別表示有 0.8% 關鍵查核事項屬於特殊會計相關，3.2% 屬於稅務相關，1% 屬於繼續經營疑慮相關，而 0.7% 則屬於附註相關。

從上方關鍵查核事項子部分的敘述性統計得知，企業的關鍵查核事項前三高為：減損與評價相關(*IMPAIR*)、收入相關(*REV*)及投資相關(*INVEST*)，說明本樣本之關鍵查核事項分布情況，與過往研究的結果相同(黃國源，2018a；黃國源與方順逸，2017)。若以亞洲地區，如：中國、香港及新加坡的採用情況來看，仍以上述三種關鍵查核事項為揭露關鍵查核事項的主要類型(方順逸，2019；黃國源，2018b、2018c)。此外，除了上述三種類型之外，其次則為資產相關(*ASSET*)、負債相關(*DEBT*)與稅務相關(*TAX*)。在資產相關(*ASSET*)部分，則是以「資產的正確性或存在性」子類別為主要組成部分，且該部分與中國與新加坡首次採用年度的調查結果相似(方順逸，2019；黃國源，2018b)；在負債相關(*DEBT*)部分，我國則是以「負債準備(如：客戶或訴訟)」為主要組成項目，且該部分與中國和香港的調查結果相似(方順逸，2019；黃國源，2018c)，而新加坡則是以「或有負債」為該類型之主要構成(黃國源，2018b)；在稅務相關部分(*TAX*)，由於本研究將但凡涉及稅務之狀態之關鍵查核事項皆歸屬於該類型，故該項目在亞洲所有經濟體所揭露的關鍵查核事項之中，雖非最多的揭露項目，但該類型卻在各年度的調查中皆占有一定比例。

控制變數部份，系統風險(*BETA*)之平均值(中位數)為 0.738(0.701)；公司年數(*FIRMAGE_ORI*)之平均值(中位數)為 14.740 (14.350)，顯示樣本企業的上市櫃成立年數平均約在 14 年左右；企業規模(*SIZE*)之平均值(中位數)為 22.290

(22.090)；淨損失 (*LOSS*) 之平均值 (中位數) 為 0.221 (0.000)，表示有近 22% 的企業當年度有淨損失；市價淨值比 (*MB*) 之平均值 (中位數) 為 1.788 (1.350)；負債比率 (*LEV*) 之平均值 (中位數) 為 0.409 (0.413)，顯示我國上市櫃公司的資本結構中有四成資產來自對外舉債；資產報酬率 (*ROA*) 之平均值 (中位數) 為 0.033 (0.036)。

二、相關係數分析

本研究各變數間之相關係數彙整於表 4。Pearson 相關分析探討的是兩個變數之間的關聯程度。Panel A 為關鍵查核事項數量在市場模型之相關係數表，其中可知，累積異常報酬率 (*CAR*) 與未預期盈餘 (*UE*) 存在顯著正相關，亦符合原始模型的預期，然而其與關鍵查核事項數量 (*NUM*) 則未達顯著性。Panel B 為與綜合損益表相關聯的關鍵查核事項在估值模型之相關係數表，其中可知，股票市場價值 (*Price*) 與每股盈餘 (*EPS*) 呈現顯著正相關，亦符合原始模型的預期，而其與收入相關 (*REV*)、營運相關 (*OPER*) 及內部控制相關 (*IC*) 呈現顯著正相關；與繼續經營疑慮相關 (*ABILITY*) 及稅務相關 (*TAX*) 呈現顯著負相關。Panel C 為與資產負債表相關聯的關鍵查核事項在估值模型之相關係數表，其中可知，股票市場價值 (*Price*) 與每股帳面價值 (*BV*) 呈現顯著正相關，亦符合原始模型的預期，而其與資產相關 (*ASSET*)、權益相關 (*EQUITY*) 及內部控制相關 (*IC*) 呈現顯著正相關；與減損相關 (*IMPAIR*) 及稅務相關 (*TAX*) 呈現顯著負相關。此外，自列表中可得知，關鍵查核事項的 12 個子項目間的相關係數均無超過 0.4，表示各項目之間為低度相關，初步判斷並無共線性。本研究將於後續進行迴歸分析時，透過變異膨脹因子 (Variance Inflation Factor, VIF) 進行共線性檢測。

三、關鍵查核事項與市場報酬之實證結果

(一) 假說一實證結果

查核報告的改革主要在於，市場投資人、分析師、債權人及其他利害關係人期待會計師查核報告能提供更多攸關且個別化的資訊，也因為如此，各國紛紛決議拋下過往制式化查核報告的框架，將原有報告加入更具資訊內涵且為企業量身評估的關鍵查核事項。表 5 主要在檢測會計師關鍵查核事項的揭露數目是否會改變盈餘的資訊內涵，透過表 5 得知，關鍵查核事項數量 (*NUM*) 與市場報酬 (*CAR*) 呈現顯著正相關，表示當會計師揭露愈多關鍵查核事項時，市場投資人會給予較佳的市場反應；但是，本研究卻發現，關鍵查核事項數量與未預期盈餘之交乘項 ($UE \times NUM$) 卻呈現顯著負相關，代表當查核報告揭露較多關鍵查核事項時，會顯著降低盈餘的資訊內涵，是故，本研究實證結果和蘇裕惠與李冠儒 (2020) 的研究相符，亦即當報表使用者接收到會計師關鍵查核事項之數量資訊所傳達的風險訊息時，會影響他們對於會計資訊風險的判斷及增加不確定性，進而減少盈餘的資訊內涵。

另外，控制變數部分顯示，當公司存在負盈餘 (*LOSS*) 以及有較高的系統風險時 (*BETA*)，會有較低的市場報酬；當公司的市價淨值比 (*MB*) 愈高時，表示公司的成長性愈大，會有較多的成長機會，故市場報酬也愈高；另一方面，當企業的資產報酬率 (*ROA*) 愈高或是上市櫃年資愈長時 (*FIRMAGE*)，平均而言，會有較佳的市場報酬。

(二)假說二實證結果

表 6 報導不同關鍵查核事項的揭露內容是否對價值攸關性產生影響，由於 12 項關鍵查核事項屬性不同，因此根據類型，將其分類為綜合損益表及資產負債表模式 (Lennox et al., 2021)。

首先，自「綜合損益表模式」中可得知，與過去研究相符 (Lennox et al., 2021; Aboody and Lev, 1998)，每股盈餘 (*EPS*) 與股價 (*Price*) 呈現顯著正相關。另外，收入相關 (*REV*)、營運相關 (*OPER*) 及特殊項目相關 (*SPECIAL*) 這三個關鍵查核事項揭露於會計師查核報告中時，會使該公司的股價下降；然而，與稅務相關 (*TAX*) 及與附註揭露相關 (*NOTES*) 者，則會使該公司的股價上漲。

本研究進一步檢測各項關鍵查核事項是否會影響帳面價值與每股盈餘增額解釋力時發現，關於營運相關 (*OPER*) 與每股盈餘 (*EPS*) 之交乘項係數顯著為正，表示營運相關的關鍵查核事項會使價值攸關性產生正向的增額解釋能力，亦指當關鍵查核事項有提及營運相關時，投資人對此類企業的盈餘抱持著較為正向的態度。然而，繼續經營疑慮相關 (*ABILITY*)、稅務相關 (*TAX*) 及附註揭露相關 (*NOTES*) 卻對會計資訊內涵產生負向的影響力。本研究發現繼續經營疑慮相關 (*ABILITY*) 涉及繼續經營假設有疑慮的關鍵查核事項，大多數係繼續經營假設有疑慮之說明，由於該說明代表會計師已經對受查公司的繼續經營產生疑慮，並且極有可能發生企業失敗，因此未來在公開市場存活機會將受到質疑 (Knechel and Vanstraelen, 2007)，進而造成較差價值攸關性。稅務相關 (*TAX*) 部分，會計師多是揭露遞延所得稅的內容。然而，遞延所得稅相關資訊對於會計資訊內涵的影響在過往研究並無定論，Gordon and Joos (2004) 指出具有投機行為的管理者會透過遞延所得稅資產來操弄財務槓桿，Herbohn, Tutticci, and Khor (2010) 則認為遞延所得稅資產被視為一種傳達未來盈餘的私人資訊。本研究發現稅務相關的關鍵查核事項所代表的資訊，可能被投資人視為管理者投機行為的後果，因此會影響會計資訊內涵，進而造成較差價值攸關性。附註揭露相關 (*NOTES*) 與每股盈餘 (*EPS*) 之交乘項係數產生顯著負向影響，其可能原因在於，附註揭露議題多為會計師針對關係人交易事項及重大事項說明，因此會計師針對此關鍵查核事項之揭露，會提高投資人對該企業經營風險的評估 (翁嘉薇與蘇恩德，2016)，從而影響會計資訊內涵，降低價值攸關性。

表 4 Pearson 相關係數表

Panel A：關鍵查核事項數量在市場模型之相關係數表			
	CAR	UE	NUM
CAR	1		
UE	0.37 ^c	1	
NUM	0.02	0.02	1

Panel B：與綜合損益表相關聯的關鍵查核事項在估值模型之相關係數表									
	Price	EPS	REV	OPER	ABILITY	IC	SPECIAL	TAX	NOTES
Price	1								
EPS	0.74 ^c	1							
REV	0.03 ^b	0.08 ^c	1						
OPER	0.08 ^c	0.06 ^c	-0.05 ^c	1					
ABILITY	-0.05 ^c	-0.10 ^c	-0.06 ^c	-0.01	1				
IC	0.08 ^c	0.06 ^c	0.02	0.09 ^c	-0.01	1			
SPECIAL	0.02	0.04 ^b	0.02	-0.01	-0.01	-0.01	1		
TAX	-0.04 ^b	-0.08 ^c	-0.06 ^c	0.01	-0.02	-0.01	-0.02	1	
NOTES	-0.00	-0.02 ^a	-0.08 ^c	0.08 ^c	-0.01	-0.01	-0.01	-0.01	1

Panel C：與資產負債表相關聯的關鍵查核事項在估值模型之相關係數表											
	Price	BV	ASSET	DEBT	EQUITY	IMPAIR	IC	SPECIAL	TAX	NOTES	
Price	1										
BV	0.69 ^c	1									
ASSET	0.08 ^c	0.05 ^c	1								
DEBT	0.01	0.01	-0.01	1							
EQUITY	0.06 ^c	-0.00	0.07 ^c	-0.01	1						
INVEST	0.00	0.05 ^c	-0.03 ^a	0.01	0.04 ^b	1					
IMPAIR	-0.08 ^c	-0.04 ^b	-0.24 ^c	-0.05 ^c	-0.02	-0.14 ^c	1				
IC	0.08 ^c	0.03 ^b	0.02	-0.01	0.07 ^c	-0.00	-0.08 ^c	1			
SPECIAL	0.02	0.06 ^c	-0.02	0.06 ^c	-0.00	0.04 ^c	-0.06 ^c	-0.01	1		
TAX	-0.04 ^b	-0.07 ^c	-0.01	-0.02	-0.01	-0.00	-0.04 ^c	-0.01	-0.02	1	
NOTES	-0.00	-0.00	-0.00	0.04 ^c	-0.00	0.01	-0.04 ^c	-0.01	-0.01	-0.01	1

顯著性皆為雙尾檢定；^a表示達10%顯著水準、^b表示達5%顯著水準、^c表示達1%顯著水準。

表 5 會計師關鍵查核事項數量在市場模型之檢測結果—長窗期 (N=4,432)

應變數： $CAR_{i,t+1}$				
Variable	Coefficient	t statistic	p-value	VIF
$UE_{i,t+1}$	1.546 ^{***}	12.56	0.000	8.48
NUM	0.014 [*]	1.76	0.079	1.40
$UE_{i,t+1} \times NUM$	-0.231 ^{***}	-4.35	0.000	8.46
$LOSS$	-0.028 [*]	-1.78	0.075	2.24
MB	0.039 ^{***}	11.05	0.000	1.33
$BETA$	-0.080 ^{***}	-6.34	0.000	1.46
$FIRMAGE$	0.033 ^{***}	4.69	0.000	1.43
LEV	0.008	0.27	0.786	1.48
$SIZE$	0.004	0.93	0.353	1.83
ROA	0.381 ^{***}	4.42	0.000	2.53
<i>Constant</i>	-0.260	-1.31	0.192	-
Industry FE			YES	
Year FE			YES	
Audit Firm FE			YES	
Adjusted R^2			0.214	
F value			15.71 ^{***}	

1. 變數之衡量同表 2。

2. 顯著性皆為雙尾檢定；***、**、* 分別表示 1%、5% 以及 10% 的顯著水準。

另外，自「資產負債表模式」中可得知，與過去研究相符 (Lennox et al., 2021; Frankel and Lee, 1998)，企業的每股帳面價值與股價呈現顯著正相關。會計師揭露特殊會計相關 (*SPECIAL*) 資訊時，會使股價降低，揭露稅務相關 (*TAX*) 資訊時，則會使股價上漲。另外，再進一步檢測各項關鍵查核事項對會計資訊增額解釋力時發現，權益相關 (*EQUITY*) 及內部控制相關 (*IC*) 之關鍵查核事項會產生較佳價值攸關性。在權益相關 (*EQUITY*) 部分，當會計師將股東權益的增資、股利、處份等相關資訊揭露於查核報告時，可以降低報表使用者對於股權變動所產生的疑慮，因此，當會計師在權益項目的說明用語能夠協助辨識出該項權益活動的差異性與重要性時，能夠讓報表使用者理解該關鍵查核事項所隱含之意義，進而影響會計資訊內涵，產生較佳價值攸關性。內部控制相關 (*IC*) 資訊之揭露，在資產負債表模式中能夠產生較佳的會計資訊內涵，顯然投資人在閱讀會計師關鍵查核事項時，直接與財務報表相關的內部控制資訊，最會吸引投資人的注意，進而影響資訊內涵，產生較佳價值攸關性。

表 6 會計師關鍵查核事項的會計資訊內涵檢測結果

應變數：Price

Panel A：綜合損益表模式 (N=4,432)				
Variable	Coefficient	t statistic	p-value	VIF
<i>EPS</i>	9.680 ^{***}	44.79	0.000	2.96
<i>REV</i>	-1.980 [*]	-1.76	0.078	1.44
<i>OPER</i>	-18.623 ^{***}	-2.70	0.007	2.10
<i>ABILITY</i>	-2.085	-0.33	0.740	1.82
<i>IC</i>	-3.204	-0.34	0.731	2.12
<i>SPECIAL</i>	-13.899 ^{**}	-2.22	0.027	1.53
<i>TAX</i>	7.769 ^{***}	2.82	0.005	1.10
<i>NOTES</i>	11.522 [*]	1.89	0.059	1.18
<i>EPS</i> × <i>REV</i>	-0.239	-0.91	0.365	2.98
<i>EPS</i> × <i>OPER</i>	8.609 ^{***}	7.77	0.000	2.10
<i>EPS</i> × <i>ABILITY</i>	-8.905 ^{***}	-4.22	0.000	1.64
<i>EPS</i> × <i>IC</i>	1.359	1.08	0.279	2.05
<i>EPS</i> × <i>SPECIAL</i>	1.491	1.51	0.132	1.52
<i>EPS</i> × <i>TAX</i>	-4.498 ^{***}	-4.55	0.000	1.07
<i>EPS</i> × <i>NOTES</i>	-3.068 [*]	-1.79	0.073	1.12
<i>BETA</i>	8.692 ^{***}	6.54	0.000	1.46
<i>FIRMAGE</i>	-7.723 ^{***}	-10.39	0.000	1.45
<i>SIZE</i>	1.979 ^{***}	4.73	0.000	1.68
<i>Constant</i>	-20.412	-0.97	0.333	-
Industry FE		YES		
Year FE		YES		
Audit Firm FE		YES		
Adjusted R^2		0.623		
F-statistic		82.20 ^{***}		

表 6 會計師關鍵查核事項的會計資訊內涵檢測結果 (續)

應變數：Price

Panel B：資產負債表模式 (N=4,432)				
Variable	Coefficient	t statistic	p-value	VIF
<i>BV</i>	2.420 ^{***}	26.40	0.000	7.73
<i>DEBT</i>	-0.748	-0.15	0.884	3.31
<i>ASSET</i>	1.322	0.28	0.781	3.42
<i>INVEST</i>	-0.447	-0.14	0.890	3.18
<i>EQUITY</i>	-14.619	-0.51	0.611	6.25
<i>IMPAIR</i>	3.125	1.16	0.245	3.91
<i>IC</i>	1.060	0.07	0.946	4.81
<i>SPECIAL</i>	-19.044 [*]	-1.83	0.068	3.37
<i>TAX</i>	15.979 ^{***}	2.88	0.004	3.52
<i>NOTES</i>	2.349	0.21	0.832	3.09
<i>BV</i> × <i>DEBT</i>	0.172	1.00	0.320	3.46
<i>BV</i> × <i>ASSET</i>	0.121	0.83	0.409	3.53
<i>BV</i> × <i>INVEST</i>	-0.211 ^{**}	-2.04	0.041	3.39
<i>BV</i> × <i>EQUITY</i>	3.177 ^{***}	2.61	0.009	6.19
<i>BV</i> × <i>IMPAIR</i>	-0.291 ^{***}	-3.22	0.001	8.42
<i>BV</i> × <i>IC</i>	0.834 [*]	1.79	0.073	4.71
<i>BV</i> × <i>SPECIAL</i>	0.256	0.98	0.327	3.46
<i>BV</i> × <i>TAX</i>	-0.672 ^{**}	-2.51	0.012	3.45
<i>BV</i> × <i>NOTES</i>	-0.266	-0.69	0.490	3.08
<i>BETA</i>	6.420 ^{***}	4.30	0.000	1.46
<i>FIRMAGE</i>	-3.126 ^{***}	-3.61	0.000	1.57
<i>SIZE</i>	-1.439 ^{***}	-2.81	0.005	2.01
<i>Constant</i>	8.912	0.37	0.708	-
Industry FE		YES		
Year FE		YES		
Audit Firm FE		YES		
Adjusted R^2		0.525		
F-statistic		53.12 ^{***}		

1. 變數之衡量同表 2。

2. 顯著性皆為雙尾檢定；***、**、* 分別表示 1%、5% 以及 10% 的顯著水準。

然而，本研究卻發現，投資相關 (*INVEST*)、減損與評價相關 (*IMPAIR*) 及稅務相關 (*TAX*) 卻會產生負向會計資訊內涵。投資相關 (*INVEST*) 部分，其組成要素多為複雜性較高的會計處理，如：金融資產、衍生性金融商品、轉投資會計等項目。由於這些特殊會計處理具有一定的認知門檻，但是關鍵查核事項並無法鉅細靡遺的解釋此類狀況，導致投資人無法理解該類關鍵查核事項，進而影響資訊內涵，產生較差價值攸關性。在減損與評價相關 (*IMPAIR*) 部分，當會計師將企業不動產、廠房及設備之減損評估與不確定性揭露於查核報告中時，將增加報表使用者對該項資產的風險評估，進而降低其會計資訊內涵。如同綜合損益表模式，另外，內部控制相關 (*IC*) 資訊之揭露，在資產負債表模式中亦能夠產生較佳的價值攸關性。在控制變數部分，企業若是有較高的系統風險時，會產生較高的股價 (Solnik, 1974)，但是當企業有較長的上市櫃年度時，則會有較低的股票價格 (Dasgupta, Gan, and Gao, 2010)。

四、審計委員會與關鍵查核事項對會計資訊內涵的影響

根據假說三推論，審計委員會的設立會影響到會計師關鍵查核事項與會計資訊內涵的關係。基於此，本研究將樣本觀察值分類為：未設有審計委員會之公司 (樣本數為 2,610 筆) 及設有審計委員會之公司 (樣本數為 1,822 筆)，用以檢視審計委員會與關鍵式查核事項的關係。表 7 為有無設置審計委員會之關鍵查核事項數量及內容對會計資訊內涵的影響。

首先，針對關鍵查核事項數量對會計資訊內涵的影響中發現，當有成立審委會的樣本群中，其關鍵查核事項會有較高的市場報酬；另外，在比較兩組樣本群中的關鍵查核事項數量與未預期盈餘的交乘項 ($UE \times NUM$) 發現，該係數的負向影響 (-0.167) 在有成立審委會的樣本群 ($AC=1$) 中，明顯比無審委會樣本群 ($AC=0$) 的負向影響 (-0.301) 還較小 (F 值=4.62, P value=0.009)，表示有成立審委會企業的關鍵查核事項數量對會計資訊內涵的負面影響較低，其原因可能在於，審計委員會與會計師加強溝通關鍵查核事項，因而降低關鍵查核事項對市場的負向影響，進而支持本研究假說三所提及的審委會與會計師的互補效果。

本研究更進一步測試審委會成立與否是否改變不同類型關鍵查核事項對會計資訊內涵的增額解釋力。使用「綜合損益表模式」檢測發現，有設立審委會的樣本群中 ($AC=1$)，營運相關 (*OPER*) ($OPER$) 係與 IAS2 號公報的規定相關聯之關鍵查核事項，例如銷貨成本、勞務成本、業外收支、供應商進貨等揭露事項，與每股盈餘 (*EPS*) 的交乘項產生正向影響；但是在無設立審委會的樣本群中 ($AC=0$)，卻沒有任何關鍵查核事項會提升盈餘的增額解釋力。另外，「使用資產負債表模式」發現，有設立審委會的樣本群中 ($AC=1$)，內部控制相關 (*IC*) 之關鍵查核事項與每股帳面價值 (*BV*) 的交乘項產生正向影響，表示內控資訊在設立審計委員會的企業中，會使會計資訊產生正向增額解釋能力。是故，設立審計委員會之後，會計師所

釋放的營運及內部控制關鍵查核資訊較容易提升投資人對會計資訊的解釋力，由此可知，審計委員會能夠與會計師加強溝通，因此將揭露的關鍵查核事項對盈餘產生較顯著的影響。

表 7 審計委員會與會計師關鍵查核事項的會計資訊內涵檢測結果 (N=4,432)

Variable	應變數： $CAR_{Long_{i,t+1}}$					
	AC=0 N=2,610			AC=1 N=1,822		
	Coefficient	t statistic	VIF	Coefficient	t statistic	VIF
$UE_{i,t+1}$	1.651 ^{***}	9.21	10.19	1.521 ^{***}	8.95	7.11
NUM	0.011	0.99	1.47	0.019 [*]	1.65	1.40
$UE \times NUM$	-0.301 ^{***}	-3.84	10.19	-0.167 ^{**}	-2.31	7.08
LOSS	-0.016	-0.78	2.23	-0.039	-1.61	2.35
MB	0.043 ^{***}	8.28	1.35	0.035 ^{***}	7.33	1.37
BETA	-0.076 ^{***}	-4.33	1.46	-0.076 ^{***}	-4.13	1.47
FIRMAGE	0.041 ^{***}	3.75	1.34	0.018 [*]	1.87	1.77
LEV	-0.014	-0.36	1.51	0.023	0.53	1.60
SIZE	0.009	1.30	1.74	0.006	1.02	2.19
ROA	0.383 ^{***}	3.18	2.56	0.348 ^{***}	2.77	2.68
Constant	-0.428	-1.71	-	-0.740	-3.46	-
Industry FE		YES			YES	
Year FE		YES			YES	
Audit Firm FE		YES			YES	
Adjusted R^2		0.199			0.250	
F-statistic		8.64 ^{***}			10.79 ^{***}	

1. 變數之衡量同表 2。

2. 顯著性皆為雙尾檢定；***、**、* 分別表示 1%、5% 以及 10% 的顯著水準。

五、進一步測試—關鍵查核事項之單獨影響

由於本研究所引用之 12 大類會計師關鍵查核事項可能互有影響，因此本研究將綜合損益表類型與資產負債表類型關鍵查核事項分別按照所屬估值模型個別單獨放入，以降低變數之間的共線性問題。表 9 的 Panel A 迴歸結果中可得知，在「綜合損益表模式」之中，營運相關 (OPER) 之關鍵查核事項與每股盈餘 (EPS) 的交乘項對會計資訊內涵產生正向影響，進而產生較佳的價值攸關性，然而繼續經營疑慮相關 (ABILITY)、稅務相關 (TAX) 與附註相關 (NOTES) 之關鍵查核事項與每股盈餘 (EPS) 的交乘項則是產生較差的價值攸關性，其實證發現與前述結果相符。另外，Panel B 顯示，在「資產負債表模式」中，內部控制相關 (IC) 與權益相關

(*EQUITY*) 之關鍵查核事項與每股帳面價值 (*BV*) 的交乘項產生較佳的價值攸關性，而投資相關 (*INVEST*)、減損與評價相關 (*IMPAIR*) 與稅務相關 (*TAX*) 之關鍵查核事項與每股帳面價值 (*BV*) 的交乘項對會計資訊內涵則產生較差的價值攸關性，該模式實證結果同樣與前述結果一致。因此，在針對個別關鍵查核事項進行單獨檢測時，實證結果仍維持不變，這也代表各類型關鍵查核事項之間可能不會產生顯著的干擾影響。

表 8 審計委員會與關鍵查核事項對會計資訊內涵的影響—長窗期

應變數：*Price*

Panel A：綜合損益表模式 (N=4,432)						
Variable	AC=0 N=2,610			AC=1 N=1,822		
	Coefficient	t statistic	VIF	Coefficient	t statistic	VIF
<i>EPS</i>	8.040 ^{***}	29.94	3.03	11.007 ^{***}	31.29	3.03
<i>REV</i>	-1.711	-1.41	1.45	-2.654	-1.22	1.59
<i>OPER</i>	-7.886	-0.66	3.03	-11.536	-1.19	2.01
<i>ABILITY</i>	1.060	0.15	1.98	-2.263	-0.19	1.91
<i>IC</i>	9.246	0.69	3.00	-1.546	-0.10	2.43
<i>SPECIAL</i>	-11.845	-0.85	1.81	-9.935	-1.19	1.63
<i>TAX</i>	5.913 ^{**}	2.07	1.11	10.872 [*]	1.93	1.14
<i>NOTES</i>	4.418	0.33	1.34	14.925 [*]	1.81	1.29
<i>EPS</i> × <i>REV</i>	0.525	1.61	3.02	-0.802 [*]	-1.86	3.10
<i>EPS</i> × <i>OPER</i>	1.873	0.83	3.13	9.088 ^{***}	6.21	1.99
<i>EPS</i> × <i>ABILITY</i>	-5.655 ^{**}	-2.20	2.05	-10.647 ^{***}	-3.00	1.41
<i>EPS</i> × <i>IC</i>	2.694	0.94	2.93	0.104	0.06	2.23
<i>EPS</i> × <i>SPECIAL</i>	-2.187	-0.26	1.81	0.532	0.44	1.64
<i>EPS</i> × <i>TAX</i>	-4.986 ^{***}	-4.40	1.08	-4.314 ^{**}	-2.50	1.10
<i>EPS</i> × <i>NOTES</i>	-2.586	-0.65	1.23	-4.066 [*]	-1.85	1.15
<i>BETA</i>	4.902 ^{***}	3.31	1.45	13.763 ^{***}	5.68	1.47
<i>FIRMAGE</i>	-5.832 ^{***}	-6.26	1.37	-8.515 ^{***}	-6.57	1.82
<i>SIZE</i>	2.496 ^{***}	4.45	1.62	1.350 [*]	1.86	1.97
<i>Constant</i>	-35.493	-1.67	-	-27.083	-0.90	-
Industry FE		YES			YES	
Year FE		YES			YES	
Audit Firm FE		YES			YES	
Adjusted <i>R</i> ²		0.591			0.645	
F-statistic		43.89 ^{***}			48.32 ^{***}	

表 8 審計委員會與關鍵查核事項對會計資訊內涵的影響—長窗期 (續)

應變數：Price

Panel B：資產負債表模式 (N=4,432)

Variable	AC=0 N=2,610			AC=1 N=1,822		
	Coefficient	t statistic	VIF	Coefficient	t statistic	VIF
<i>BV</i>	2.121	19.71	7.92	2.720***	17.20	7.88
<i>DEBT</i>	8.623	1.34	3.82	-12.901	-1.44	3.63
<i>ASSET</i>	5.361	1.02	3.69	0.140	0.02	3.80
<i>INVEST</i>	6.169	1.64	3.81	-2.971	-0.52	3.12
<i>EQUITY</i>	-27.940	-0.57	6.54	31.209	0.65	9.04
<i>IMPAIR</i>	-0.859	-0.30	4.17	5.717	1.13	3.98
<i>IC</i>	64.398	3.61	4.83	-25.017	-0.83	6.14
<i>SPECIAL</i>	39.942	0.68	28.15	-9.710	-0.68	3.49
<i>TAX</i>	17.104	2.92	4.21	22.858**	1.99	3.46
<i>NOTES</i>	-5.578	-0.19	6.05	2.832	0.18	3.27
<i>BV×DEBT</i>	0.073	0.26	3.82	0.368	1.40	3.92
<i>BV×ASSET</i>	-0.021	-0.11	3.84	0.057	0.23	3.97
<i>BV×INVEST</i>	-0.540	-3.84	4.02	-0.079	-0.48	3.36
<i>BV×EQUITY</i>	2.851	0.83	6.49	1.458	0.78	8.81
<i>BV×IMPAIR</i>	-0.034	-0.32	8.91	-0.512***	-3.33	8.51
<i>BV×IC</i>	-1.346	-2.26	4.81	1.695**	2.14	5.59
<i>BV×SPECIAL</i>	-2.416	-0.91	28.01	0.021	0.06	3.64
<i>BV×TAX</i>	-0.854	-2.67	4.08	-0.885*	-1.91	3.41
<i>BV×NOTES</i>	0.266	0.21	5.93	-0.455	-0.90	3.11
<i>BETA</i>	5.753	3.67	1.46	7.967***	2.80	1.48
<i>FIRMAGE</i>	-1.105	-1.08	1.47	-4.410***	-2.79	1.97
<i>SIZE</i>	-2.382	-3.63	1.99	-1.165	-1.27	2.30
<i>Constant</i>	37.003	1.62	-	-6.53	-0.20	-
Industry FE		YES			YES	
Year FE		YES			YES	
Audit Firm FE		YES			YES	
Adjusted R ²		0.544			0.512	
F-statistic		34.88***			26.85***	

1. 變數之衡量同表 2。

2. 顯著性皆為雙尾檢定；***、**、* 分別表示 1%、5% 以及 10% 的顯著水準。

表 9 個別關鍵事項對會計資訊內涵的影響

應變數：Price										
Panel A：綜合損益表模式 (N=4,432)										
Variable	REV	OPER	ABILITY	IC	SPECIAL	TAX	NOTES			
EPS	9.702 ^{***}	9.375 ^{***}	9.592 ^{***}	9.503 ^{***}	9.492 ^{***}	9.622 ^{***}	9.552 ^{***}			
KAM	-2.580 ^{**}	-17.559 ^{**}	-2.179	-0.811	-15.436 ^{**}	8.150 ^{***}	-2.956 [*]			
EPS×KAM	-0.249	8.770 ^{***}	-8.907 ^{***}	1.431	1.567	-4.526 ^{***}	-2.956 [*]			
Ind FE				YES						
Year FE				YES						
AuditFirm FE				YES						
Control Variable				YES						
Adjusted R ²	0.612	0.618	0.613	0.611	0.611	0.613	0.611			
F-statistic	90.56 ^{***}	92.84 ^{**}	90.95 [*]	90.29 ^{**}	90.42 ^{***}	91.05 ^{***}	90.39 ^{***}			
Panel B：資產負債表模式 (N=4,432)										
Variable	DEBT	ASSET	INVEST	EQUITY	IMPAIR	IC	SPECIAL	TAX	NOTES	
BV	2.160 ^{***}	2.148 ^{***}	2.196 ^{***}	2.172 ^{***}	2.409 ^{***}	2.164 ^{***}	2.162 ^{***}	2.183 ^{***}	2.170 ^{***}	
KAM	-2.129	1.033	-0.590	-13.848	3.147	-0.160	-19.472 [*]	16.826 ^{***}	-0.937	
BV×KAM	0.222	0.270 [*]	-0.179 [*]	3.178 ^{***}	-0.301 ^{***}	0.960 ^{**}	0.262	-0.707 ^{***}	-0.083	
Ind FE					YES					
Year FE					YES					
AuditFirm FE					YES					
Control Variable					YES					
Adjusted R ²	0.516	0.517	0.517	0.519	0.518	0.518	0.516	0.517	0.516	
F-statistic	61.62 ^{***}	61.89 ^{***}	61.82 ^{***}	62.31 ^{***}	62.07 ^{***}	62.04 ^{***}	61.66 ^{***}	61.78 ^{***}	61.54 ^{***}	

顯著性皆為雙尾檢定；*表示達10%顯著水準、**表示達5%顯著水準、***表示達1%顯著水準。

六、敏感性分析

(一)使用短窗期市場模型檢測綜合損益表類型之關鍵查核事項

本研究在主實證測試之中，主要係採用長窗期估值模型檢驗兩種模型的關鍵查核事項對市場的反應，Teoh and Wong(1993)指出，市場上所流通資訊的透明度越高，股價對該資訊反應之程度也會相對性提高。另外，關鍵查核事項亦可能會間接影響投資人對於財務報表的信念，進而改變投資人對盈餘的看法，據此，本研究另將關鍵查核事項的資訊內涵採用短窗期事件研究法進行分析。為了評估新式查核報告中的關鍵查核事項是否會更新投資人對財務報表品質的信念，進而影響市場上的異常報酬，因此，本研究使用多個事件期，例如，事件日前後1、2及3日（表示為[-1,1]、[-2,2]與[-3,3]），並且援引盈餘反應係數來衡量市場投資人對該盈餘之反應程度，藉此衡量新式查核報告的資訊揭露是否會改變投資人對盈餘的看法，進而影響盈餘的資訊內涵。

表 10 Panel A 說明關鍵查核事項數量與未預期盈餘 ($NUM \times UE$) 的交乘項與多個短窗期異常報酬（如，[-1,1]與[-2,2]）呈現顯著負相關，與主實證結果的估值模型結果一致，表示當會計師揭露愈多關鍵查核事項時，會顯著降低會計資訊內涵。另一方面，表 10 Panel B 的結果顯示：營運相關關鍵查核事項與未預期盈餘的交乘項 (UE_OPER) 與多個短窗期異常報酬（如，[-2,2]與[-3,3]）呈現顯著正相關，符合主實證測試之中的綜合損益表模式之結果，而內部控制相關及稅務相關之關鍵查核事項與未預期盈餘的交乘項 (UE_IC ； UE_TAX) 分別與短窗期異常報酬呈現正相關及負相關，同樣符合主實證測試之中的結果。最後，特殊相關之關鍵查核事項與未預期盈餘之交乘項 ($UE_SPECIAL$) 與所有短窗期異常報酬皆呈現顯著負相關，原因可能為其組成要素多為複雜性較高的會計處理，如：租賃會計、企業併購與保險會計等項目。由於這些特殊會計處理具有一定的認知門檻，但是關鍵查核事項並無法鉅細靡遺的解釋此類狀況，導致投資人無法理解該類關鍵查核事項，進而降低會計資訊內涵。因此，該項敏感性測試之實證結果表示使用不同窗期模型並不會影響本研究結果。

表 10 短窗期市場模型檢測效果

Panel A：關鍵查核事項數量 (N=4,432)			
	CAR [-1,1]	CAR [-2,2]	CAR [-3,3]
UE	0.064 ^{***} (4.16)	0.073 ^{***} (3.60)	0.073 ^{***} (3.10)
NUM	0.001 (0.67)	0.000 (0.36)	0.002 (1.07)
UE×NUM	-0.020 ^{***} (-3.05)	-0.018 ^{**} (-2.05)	-0.014 (-1.41)
Adjusted R ²	0.036	0.036	0.034

表 10 短窗期市場模型檢測效果 (續)

Panel B：關鍵查核事項 (綜合損益表模式) 之會計資訊內涵 (N=4,432)			
	CAR [-1,1]	CAR [-2,2]	CAR [-3,3]
<i>UE</i>	0.030 ^{***} (3.54)	0.039 ^{**} (3.53)	0.038 ^{***} (2.93)
<i>REV</i>	0.002 (1.36)	0.001 (0.35)	0.001 (0.38)
<i>OPER</i>	0.008 (1.32)	0.007 (0.88)	0.003 (0.37)
<i>ABILITY</i>	0.001 (0.08)	-0.015 [*] (-1.72)	-0.019 [*] (-1.82)
<i>IC</i>	-0.003 (-0.31)	-0.008 (-0.73)	-0.009 (-0.71)
<i>SPECIAL</i>	0.011 [*] (1.75)	0.014 [*] (1.78)	0.016 [*] (1.65)
<i>TAX</i>	-0.002 (-0.53)	-0.004 (-0.94)	-0.003 (-0.52)
<i>NOTES</i>	-0.004 (-0.54)	-0.013 (-1.43)	-0.012 (-1.09)
<i>UE_REV</i>	-0.010 (-0.87)	-0.001 (-0.04)	0.015 (0.91)
<i>UE_OPER</i>	0.100 (1.62)	0.182 ^{**} (2.25)	0.262 ^{***} (2.79)
<i>UE_ABILITY</i>	-0.034 (-1.32)	-0.020 (-0.59)	-0.007 (-0.18)
<i>UE_IC</i>	0.251 ^{***} (2.99)	0.363 ^{***} (3.32)	0.580 ^{***} (4.55)
<i>UE_SPECIAL</i>	-0.228 ^{***} (-2.67)	-0.256 ^{**} (-2.30)	-0.300 ^{**} (-2.31)
<i>UE_TAX</i>	-0.057 ^{**} (-2.36)	-0.080 ^{**} (-2.54)	-0.083 ^{**} (-2.24)
<i>UE_NOTES</i>	-0.076 (-1.52)	-0.052 (-0.79)	-0.117 (-1.54)
Adjusted R^2	0.039	0.041	0.042

1. 變數之衡量同表 2。

2. 顯著性皆為雙尾檢定；***、**、*分別表示 1%、5%以及 10%的顯著水準。

3. 上述模型皆納入控制變數與產業、年度及會計師事務所固定效果且包含常數項，但基於篇幅未呈現。

(二)差異性檢定

由於我國金管會規定上市櫃公司自 2016 年財務報告起，將適用新式查核報告，也就是應於會計師查核報告中揭露關鍵查核事項。然而，本研究所使用的實證模型係以公告會計師查核報告之年度作為窗期進行分析，藉此探討會計師關鍵查核事項對會計資訊內涵的影響，但是使用橫斷面分析未能準確探討新式查核報告該項政策之有效性。據此，本研究將以前年度未執行新式查核報告之樣本公司做為控制組，採用差異性檢定模型 (difference in difference) 進行檢測，以分析執行新式查核報告下的環境是否較具有資訊內涵。本研究定義新的變數，將各年度公司之未預期盈餘 (UE) 依照是否高於樣本中位數為標準，設置虛擬變數 (UE_HIGH) 等於 1，反之為 0；並且將樣本劃分為二：(1) 已執行新式查核報告之年度，例如 2016 年、2017 年與 2018 年，本研究將該群樣本視為實驗組 (POST=1)；(2) 尚未執行新式查核報告之年度，2013 年、2014 年與 2015 年，本研究將該群樣本視為控制組 (POST=0)，一共取得 8,438 筆樣本觀察值，模型如下所示：

$$\begin{aligned} CAR_{i,t+1} = & \gamma_0 + \gamma_1 POST_i + \gamma_2 UE_HIGH_{i,t+1} + \gamma_3 POST_i \times UE_HIGH_{i,t+1} \\ & + \gamma_4 LOSS_{i,t} + \gamma_5 MB_{i,t} + \gamma_6 BETA_{i,t} + \gamma_7 FIRMAGE_{i,t} + \gamma_8 LEV_{i,t} \\ & + \gamma_9 SIZE_{i,t} + \gamma_{10} ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (4)$$

其中，UE_HIGH 係以各年度公司之未預期盈餘 (UE) 依照是否高於樣本中位數為標準，設置虛擬變數 (UE_HIGH) 等於 1，反之為 0；POST 係以執行新式查核報告之年度為基準，若為 2016 年至 2018 年設置為 1，反之為 0。

然而，該迴歸測試之結果 (表 11 Panel A) 發現，欲檢測的交乘項 ($POST_i \times UE_HIGH_{i,t+1}$) 卻未達統計顯著性，顯示市場對於新式查核報告的政策實行之的企業所發布的盈餘並無增額資訊內涵，該結果與 Goh et al. (2019) 一致。另外，本研究更進一步依照審計委員會進行分組並重新執行該迴歸，實證結果 (表 11 Panel B) 發現有設置審計委員會的組別與檢測的交乘項 ($POST_i \times UE_HIGH_{i,t+1}$) 呈現顯著負相關，符合主實證測試之中的審計委員會與會計師的互補效果¹⁰。

(三)控制財務報表資訊的影響

由於上市櫃公司之財務報表與會計師查核報告皆同一時間發佈，因此公司財務報表資訊亦有可能影響市場報酬。為了降低財務報表資訊對市場報酬的影響，本研究篩選在正式發布財報之前，可能因為召開法人說明會等需要，而提前發布財務資訊的公司做為研究樣本。由於這些提前揭露的資訊之揭露時點大多介於每季或是每個會計年度終了日到法定公告期間內，因此相關財務報表資訊可能早已透過此種方

¹⁰ 本研究另外使用同一批樣本公司來進行差異性檢定，僅留下 2013 年至 2018 年度皆存續之樣本公司，共 1,197 家企業，重新檢測發現，控制屬於同一批樣本公司之後，該實證結果仍然與原檢測結果相符。

式揭露至資本市場中，是故，本研究依照此種篩選方式取得 1,614 筆具有上述特徵之樣本觀察值，並重複主實證測試的操作步驟，實證結果顯示於表 12。

表 12 Panel A 顯示，關鍵查核事項數量與未預期盈餘之交乘項 ($NUM \times UE$) 與長窗期累積異常報酬呈現顯著負相關，與主實證結果相同。表 12 Panel B 與 Panel C 分別顯示「綜合損益表模式和「資產負債表模式」的結果，前者發現收入相關 (REV)、繼續經營疑慮相關 ($ABILITY$) 及稅務相關 (TAX) 與每股盈餘 (EPS) 之交乘項之係數皆呈現顯著負相關；後者發現資產相關 ($ASSET$) 與每股帳面價值 (BV) 之交乘項之係數皆呈現顯著正相關，而投資相關 ($INVEST$) 及特殊相關 ($SPECIAL$) 與每股帳面價值 (BV) 之交乘項之係數皆呈現顯著負相關。上述結果表示，當會計師於查核報告中揭露資產（收入、繼續經營疑慮、稅務、投資與特殊）類別關鍵查核事項時，影響會計資訊內涵，亦能夠產生較佳（較差）的價值攸關性。

表 11 差異性檢定結果

應變數： $CAR_{Long_{i,t+1}}$

Panel A：未分組樣本 (N=8,438)				
Variable	Coefficient	t statistic	p-value	VIF
<i>POST</i>	-0.146***	-10.95	0.000	4.36
<i>UE_HIGH</i>	0.221***	23.24	0.000	2.23
<i>POST_UEHIGH</i>	-0.005	-0.42	0.678	3.15
<i>LOSS</i>	-0.037***	-3.25	0.001	2.21
<i>MB</i>	0.044***	17.16	0.000	1.37
<i>BETA</i>	-0.067***	-7.06	0.000	1.47
<i>FIRMAGE</i>	0.028***	5.58	0.000	1.43
<i>LEV</i>	0.030	1.37	0.169	1.50
<i>SIZE</i>	-0.008***	-2.83	0.005	1.76
<i>ROA</i>	0.510***	8.03	0.000	2.58
<i>Constant</i>	-0.035	-0.24	0.807	-
Industry FE		YES		
Year FE		YES		
Audit Firm FE		YES		
Adjusted R^2		0.249		
F-statistic		33.20***		

表 11 差異性檢定結果 (續)

Panel B: 以是否設置審計委員會來區分樣本						
Variable	AC=0 (N=5,940)			AC=1 (N=2,498)		
	Coefficient	t statistic	VIF	Coefficient	t statistic	VIF
<i>POST</i>	-0.154***	-9.15	4.78	-0.086***	-2.87	5.29
<i>UE_HIGH</i>	0.204***	19.36	1.89	0.293***	12.79	4.06
<i>POST_UEHIGH</i>	0.010	0.62	2.86	-0.069***	-2.59	4.95
<i>LOSS</i>	-0.031**	-2.36	2.18	-0.038*	-1.77	2.38
<i>MB</i>	0.048***	14.93	1.40	0.035***	8.37	1.40
<i>BETA</i>	-0.075***	-6.42	1.48	-0.045***	-2.74	1.47
<i>FIRMAGE</i>	0.029***	4.20	1.43	0.021**	2.44	1.79
<i>LEV</i>	0.029	1.10	1.51	0.030	0.77	1.64
<i>SIZE</i>	-0.011	-2.78	1.75	-0.002	-0.49	2.12
<i>ROA</i>	0.588***	7.53	2.58	0.392***	3.49	2.77
<i>Constant</i>	0.033	0.21	-	-0.434	-2.11	-
Industry FE		YES			YES	
Year FE		YES			YES	
Audit Firm FE		YES			YES	
Adjusted R ²		0.249			0.249	
F-statistic		23.68***			13.71***	
Diff			6.12**			

1. 未預期盈餘高於樣本中位數 (*UE_HIGH*) 係以各年度公司之未預期盈餘 (*UE*) 依照是否高於樣本中位數為標準, 設置虛擬變數 (*UE_HIGH*) 等於 1, 反之為 0; 實施關鍵是查核事項之年度 (*POST*), 係以執行新式查核報告之年度, 例如 2016 年、2017 年與 2018 年, 本研究將該群樣本視為實驗組 (*POST*=1), 而尚未執行新式查核報告之年度, 2013 年、2014 年與 2015 年, 本研究將該群樣本視為控制組 (*POST*=0), 其餘變數之衡量同表 2。
2. 顯著性皆為雙尾檢定; **、*、* 分別表示 1%、5% 以及 10% 的顯著水準。

表 12 控制財務報表資訊的影響

Panel A: 會計師關鍵查核事項數量 (N=1,614)				
Variable	Coefficient	t statistic	p-value	VIF
$UE_{i,t+1}$	2.171***	9.78	0.000	8.22
<i>NUM</i>	0.026**	1.96	0.050	1.44
$UE_{i,t+1} \times NUM$	-0.361***	-3.85	0.000	8.15
<i>LOSS</i>	-0.001	-0.02	0.980	2.46
<i>MB</i>	0.046***	7.17	0.000	1.56
<i>BETA</i>	-0.090***	-4.25	0.000	1.47
<i>FIRMAGE</i>	0.038***	3.18	0.001	1.50
<i>LEV</i>	0.005	0.10	0.921	1.56
<i>SIZE</i>	-0.002	-0.28	0.782	1.80
<i>ROA</i>	0.168	1.01	0.314	3.04
<i>Constant</i>	-0.101	-0.35	0.728	-
Industry FE		YES		
Year FE		YES		
Audit Firm FE		YES		
Adjusted R ²		0.250		
F-statistic		9.16***		

表 12 控制財務報表資訊的影響 (續)

應變數：Price				
Panel B：綜合損益表模式 (N=1,614)				
Variable	Coefficient	t statistic	p-value	VIF
<i>EPS</i>	10.447***	29.63	0.000	2.78
<i>REV</i>	-1.118	-0.47	0.635	1.68
<i>OPER</i>	-6.332	-0.29	0.775	4.93
<i>ABILITY</i>	-6.361	-0.31	0.754	3.50
<i>SPECIAL</i>	-15.452	-0.86	0.390	2.50
<i>TAX</i>	7.512	1.35	0.176	1.26
<i>EPS</i> × <i>REV</i>	-1.294***	-2.89	0.004	3.18
<i>EPS</i> × <i>OPER</i>	-3.078	-0.61	0.542	4.56
<i>EPS</i> × <i>ABILITY</i>	-10.341*	-1.65	0.098	2.92
<i>EPS</i> × <i>SPECIAL</i>	-1.092	-0.35	0.729	2.53
<i>EPS</i> × <i>TAX</i>	-3.337*	-1.69	0.090	1.16
<i>BETA</i>	12.787***	4.93	0.000	1.48
<i>FIRMAGE</i>	-7.423***	-5.07	0.000	1.55
<i>SIZE</i>	2.455***	3.13	0.002	1.73
<i>Constant</i>	-76.043	-2.13	0.033	-
Industry FE		YES		
Year FE		YES		
Audit Firm FE		YES		
Adjusted R ²		0.624		
F-statistic		39.19***		
Panel C：資產負債表模式 (N=1,614)				
Variable	Coefficient	t statistic	p-value	VIF
<i>BV</i>	2.264***	14.85	0.000	8.00
<i>DEBT</i>	11.598	1.00	0.315	3.66
<i>ASSET</i>	-10.557	-1.01	0.312	4.02
<i>INVEST</i>	5.663	0.88	0.377	3.50
<i>IMPAIR</i>	2.109	0.38	0.701	4.35
<i>SPECIAL</i>	17.435	0.70	0.481	3.82
<i>TAX</i>	11.838	0.92	0.355	5.37
<i>BV</i> × <i>DEBT</i>	-0.460	-1.40	0.162	3.66
<i>BV</i> × <i>ASSET</i>	0.580***	2.37	0.018	4.17
<i>BV</i> × <i>INVEST</i>	-0.292*	-1.67	0.094	3.69
<i>BV</i> × <i>IMPAIR</i>	-0.128	-0.84	0.401	8.90
<i>BV</i> × <i>SPECIAL</i>	-1.005**	-2.00	0.046	3.91
<i>BV</i> × <i>TAX</i>	-0.366	-0.56	0.579	5.06
<i>BETA</i>	9.600***	3.31	0.001	1.48
<i>FIRMAGE</i>	-2.367	-1.40	0.162	1.66
<i>SIZE</i>	-1.683*	-1.77	0.077	2.06
<i>Constant</i>	-18.644	-0.46	0.643	-
Industry FE		YES		
Year FE		YES		
Audit Firm FE		YES		
Adjusted R ²		0.533		
F-statistic		26.52***		

1. 變數之衡量同表 2。

2. 顯著性皆為雙尾檢定；***、**、*分別表示 1%、5% 以及 10% 的顯著水準。

3. 部分關鍵查核事項變數 (*EQUITY*、*IC* 與 *NOTES*) 因 VIF 值過高緣故，於該測試之中並未納入。

(四)關鍵查核事項類型與數量對異常交易量的影響

本研究亦採用異常交易量做為應變數，其定義參考 Gutierrez et al., 2018 作法，並用以探討關鍵式查核事項對於市場交易量的影響。表 13 Panel A 為關鍵查核事項數量對異常交易量的影響，結果發現關鍵查核事項數量 (*NUM*) 的係數未達顯著性；表 13 Panel B 為全部關鍵查核事項對異常交易量的影響，結果發現營運相關 (*OPER*) 的係數呈現顯著正相關；表 13 Panel C 為個別關鍵查核事項對異常交易量的影響，結果發現營運相關 (*OPER*) 的係數呈現顯著正相關，而稅務相關 (*TAX*) 的係數呈現顯著負相關。綜上所述，結果表示當會計師於查核報告額外說明與營運相關的查核事項時，會增加投資人購買交易股票的意願，但是，當會計師額外說明稅務相關的資訊時，卻會降低投資人的交易意願；因此，營運相關及稅務相關的關鍵查核事項，較容易造成異常交易量的波動。

表 13 關鍵查核事項對異常交易量的影響

應變數：*AVOL*

Panel A：會計師關鍵查核事項數量 (N=4,432)				
Variable	Coefficient	t statistic	p-value	VIF
<i>NUM</i>	0.034	1.27	0.203	1.38
<i>SIZE</i>	0.046 ^{***}	3.07	0.002	2.01
<i>LEV</i>	-0.014	-0.13	0.896	1.54
<i>LOSS</i>	-0.227 ^{***}	-5.30	0.000	1.37
<i>Z_SCORE</i>	-0.029	-1.44	0.151	1.64
<i>IH</i>	-0.222 ^{**}	-2.43	0.015	1.85
<i>DIRH</i>	0.143	1.15	0.249	1.41
<i>INDIR</i>	-0.003	-0.29	0.772	1.12
<i>Constant</i>	-1.820	-2.58	0.010	-
Industry FE		YES		
Year FE		YES		
Audit Firm FE		YES		
Adjusted R^2		0.027		
F value		2.53 ^{***}		

表 13 關鍵查核事項對異常交易量的影響 (續)

Panel B : 全部關鍵查核事項 (N=4,432)				
Variable	Coefficient	t statistic	p-value	VIF
<i>REV</i>	0.052	1.48	0.138	1.30
<i>OPER</i>	0.397**	2.38	0.017	1.14
<i>DEBT</i>	0.095	1.08	0.279	1.11
<i>ASSET</i>	0.016	0.20	0.842	1.17
<i>INVEST</i>	0.076	1.34	0.180	1.15
<i>EQUITY</i>	0.147	0.43	0.667	1.03
<i>IC</i>	0.110	0.50	0.616	1.08
<i>IMPAIR</i>	0.037	0.75	0.451	1.52
<i>SPECIAL</i>	0.217	1.26	0.208	1.06
<i>TAX</i>	-0.138	-1.53	0.125	1.07
<i>ABILITY</i>	-0.009	-0.05	0.959	1.38
<i>NOTES</i>	0.112	0.58	0.563	1.09
<i>SIZE</i>	0.043***	2.84	0.005	2.02
<i>LEV</i>	-0.019	-0.18	0.857	1.58
<i>LOSS</i>	-0.219***	-5.08	0.000	1.39
<i>Z_SCORE</i>	-0.032	-1.56	0.119	1.70
<i>IH</i>	-0.238***	-2.60	0.009	1.87
<i>DIRH</i>	0.144	1.16	0.246	1.42
<i>INDIR</i>	-0.004	-0.33	0.738	1.12
<i>Constant</i>	-1.724**	-2.43	0.015	-
Industry fixed effect		YES		
Year fixed effect		YES		
Audit Firm FE		YES		
Adjusted R^2		0.027		
F value		2.36***		

表 13 關鍵查核事項對異常交易量的影響 (續)

Panel C：個別全部關鍵查核事項 (N=4,432)						
Variable	<i>REV</i>	<i>OPER</i>	<i>DEBT</i>	<i>ASSET</i>	<i>INVEST</i>	<i>EQUITY</i>
<i>KAM</i>	0.035	0.350**	0.081	-0.007	0.056	0.152
Ind FE				Yes		
Year FE				Yes		
AuditFirm FE				Yes		
Control Variable				Yes		
Adjusted R^2	0.027	0.028	0.027	0.027	0.027	0.027
F-statistic	2.526	2.569	2.522	2.51	2.523	2.513
Variable	<i>IC</i>	<i>IMPAIR</i>	<i>SPECIAL</i>	<i>TAX</i>	<i>ABILITY</i>	<i>NOTES</i>
<i>KAM</i>	0.122	-0.006	0.207	-0.155*	-0.024	0.114
Ind FE				Yes		
Year FE				Yes		
AuditFirm FE				Yes		
Control Variable				Yes		
Adjusted R^2	0.027	0.027	0.027	0.027	0.027	0.027
F-statistic	2.514	2.51	2.529	2.55	2.51	2.515

1. 異常交易量波動幅度 (AVOL) 係以事件期之平均交易量占流通在外股數比除以估計期之平均交易量占流通在外股數比來衡量，並取自然對數避免高度偏態的問題；董事持股比率 (DIR) 係以當年度董事會全體成員持股比率；獨立董事比率 (INDDIR) 係以獨立董事占董事會人數的比率；破產指數 (ZSCORE) 係依照 Altman (1973) 的衡量方式，其餘變數之衡量同表 2。
2. 顯著性皆為雙尾檢定；***、**、* 分別表示 1%、5% 以及 10% 的顯著水準。

伍、結論與建議

我國金管會與會計研究發展基金會審計準則委員配合近年查核報告之改革趨勢增訂相關審計準則公報，其目的無非是提供台灣資本市場更透明、更國際化之環境，透過新式查核報告中之關鍵查核事項，報表使用者可獲取較以往更多之資訊，且該資訊係經由查核會計師專業判斷認定本期財務報表中最重要之查核事項，希冀能幫助市場投資人建立及評估之投資決策，而本研究之目的便是檢測改革後之新式查核報告，相較於過往制式化查核報告所提供之資訊能否使報表使用者將其作為決策之依據。

本研究期間為 2016 年至 2018 年，起始年度為我國首次採用新式查核報告，因而對於報表使用者而言是一股新氣象，面對這一系列改革後，本研究實證結果顯示：當會計師揭露愈多關鍵查核事項的數量，會產生較低的價值攸關性。此外，在 12 類關鍵查核事項中，營運相關、權益相關及內控相關會產生較佳價值攸關性；而繼

續經營疑慮相關、稅賦相關、附註揭露相關、投資相關、減損相關者，則會產生較差價值攸關性。本研究亦透過企業是否設置審計委員會進行分組測試，其實證結果發現，有設立審計委員會的企業其關鍵查核項目數對會計資訊內涵的負面影響較低，是故，有設置委員會的企業與會計師之間的溝通較為活絡(Zhang, Zhou and Zhou, 2007)，也較願意揭露較多的關鍵查核事項給市場投資人；另一方面，有設立審計委員會的企業之營運及內部控制關鍵查核資訊較容易提升投資人對會計資訊的解釋力，由此可知，審計委員會能夠與會計師加強溝通，因此將揭露的關鍵查核事項對盈餘產生較顯著的影響。

最後，本研究提出以下的研究限制及建議，首先，由於本研究僅區分 12 大類關鍵查核事項，但是亦有可能有其他項目亦是市場投資人所關注。此外，在同一類型關鍵查核事項亦存在不同影響的程度，例如收入相關事項之內容、收入認列時點、收入完整性亦可能產生不同程度的差異，是故，未來研究可以再根據目前經濟環境趨勢，將關鍵查核事項做更有效果的分類，並強化期分類的嚴謹度；再者，由於我國新式查核報告於 2016 年首次實施，雖然本研究已經使用三年期樣本，但並非所有市場投資人皆具備商業知識及會計背景，因此無法解讀相對艱澀之會計詞彙（如：公允價值層級第三等級之金融負債評價、期末按權責基礎應認列之售氣收入及應收帳款所作會計估計之衡量等），所以市場投資人對該訊息未能立即判斷及吸收，據此，本研究建議未來可將關鍵查核報告之研究期間再延長，相信可以更完整的檢測到該項資訊的有用性。第三，如研究結果之說明所示，本研究將關鍵查核事項之報導項目區分為資產負債表類型與綜合損益表類型，惟相同報表之關鍵查核事項數目仍然存在互相影響卻仍置於相同迴歸式互相控制之情況，此為研究模型設計上的限制。最後，由於查核報告之改革，無論對於市場投資人或是會計師而言，皆是全新的議題與挑戰，因此本研究相信未來仍需透過時間及市場間相互磨合，方能發現其真正之效益。

參考文獻

- 方俊儒與張瑞當，2018，集團企業活動外關係人交易對盈餘持續性之影響：委託同一會計師事務所查核財務報表之效果，臺大管理論叢，第 28 卷第 2 期：33-59。
- 方順逸，2019，中國「關鍵查核事項」之探討—首次適用，貨幣觀測與信用評等，第 136 期：53-59。
- 余芯慧，2018，審計委員會對關鍵查核事項揭露的影響，國立雲林科技大學會計系未出版碩士論文。
- 吳清在與林松宏，2003，遞延所得稅資產備抵評價之決定因素及價值攸關性：台灣上市公司之實證研究，中華會計學刊，第 3 卷第 2 期：201-236。
- 呂倩如、楊禮任與陳昭蓉，2012，產品保證與分析師預測誤差，當代會計，第 13 卷第 2 期：161-194。
- 李建然，2016，財務報表預期使用者如何解讀上市（櫃）公司新式無保留意見查核報告，證券暨期貨月刊，第 34 卷第 9 期：16-29。
- 李建然、許書偉與湯麗芬，2008，內部稽核品質與財務報表品質之關聯性，輔仁管理評論，第 15 卷第 3 期：33-63。
- 汪瑞芝與陳明進，2009，最低稅負制對股市反應之實證研究，臺大管理論叢，第 19 卷第 S2 期：215-248。
- 林瑞青、卓佳慶、賴筠婷與鄭栢岳，2012，再探策略聯盟資訊內涵之研究：生命週期觀點，會計審計論叢，第 2 卷第 1 期：31-60。
- 林嬋娟、王瑄與葛俊佑，2013，金融商品重分類和歷史盈餘平穩化行為之關聯與市場反應，會計評論，第 56 期：39-73。
- 金成隆，張耿尉，1998，月營收與報酬關聯性之研究，管理評論，第 17 卷第 3 期：61-83。
- 紀信義、翁慈青、楊昌田與呂碧玉，2015，股權分置改革能否改善中國上市公司的會計資訊內涵？會計評論，第 60 期：111-149。
- 徐永堅，2016，審計準則公報第五十八號查核報告中關鍵查核事項之溝通之內容影響與建議，證券暨期貨月刊，第 34 卷第 9 期：30-41。
- 翁嘉薇與蘇恩德，2016，分析食品安全事件對食品公司股價的衝擊，財金論文叢刊，第 25 期：15-32。
- 莊蕎安，2016，查核報告的革命，會計研究月刊，第 373 期：62-67。
- 許崇源與陳昭蓉，2008，員工分紅、公司治理與未來績效，中山管理評論，第 16 卷第 4 期：671-702。
- 陳安琳、高蘭芬與吳靜宜，2013，資產減損認列與迴轉對盈餘反應係數之影響，管理學報，第 30 卷第 1 期：55-71。

- 陳俊合，2003，員工紅利與後續公司績效之關聯性，國立臺灣大學會計學系未出版博士論文。
- 曾怡潔、李啟華與陳宇彤，2014，投資人對會計師之信賴程度對更換會計師與審計品質的影響，會計審計論叢，第4卷第2期：59-82。
- 曾家璿、史雅男與廖秀梅，2020，董監事暨重要職員責任保險與會計師的風險評估有關聯嗎？來自關鍵查核事項的證據，會計審計論叢，第10卷第2期：31-64。
- 曾家璿與史雅男，2019，會計師產業專精與關鍵查核事項揭露之關聯，中華會計學刊，第15卷第1期：37-76。
- 黃劭彥、李宗霖與林陣蒼，2016，淺析新式會計師查核報告之「關鍵查核事項」，會計師季刊，第268期：18-28。
- 黃國源，2018a，關鍵查核事項—台灣適用第二年之探討，信用風險評估專刊，第29期：115-120。
- 黃國源，2018b，新加坡「關鍵查核事項」之探討—首次適用，貨幣觀測與信用評等，第29期：121-129。
- 黃國源，2018c，香港「關鍵查核事項」之探討—首次適用，貨幣觀測與信用評等，第29期：130-134。
- 黃國源與方順逸，2017，臺灣首次適用「關鍵查核事項」之探討，貨幣觀測與信用評等，第27期：51-64。
- 葉銀華與林志豪，2014，上市櫃公司要設置審計委員會？審計委員會與盈餘管理之研究，輔仁管理評論，第21卷第3期：1-21。
- 廖俊杰與陳家好，2009，外部治理機制是否足以抑制主併公司傲慢自大的價值破壞？，輔仁管理評論，第16卷第3期：59-97。
- 劉郁靖，2012，上市公司重大訊息揭露對經營績效與風險影響之探討，義守大學財務金融學系研究所未出版碩士論文。
- 劉淑如，2019，審計委員會品質特性與關鍵查核事項之關聯性，中正大學會計與資訊碩士在職專班未出版碩士論文。
- 劉榮芳、林益倍與陳嘉斌，2011，資本支出增加與公司股票報酬：台灣股票上市公司之實證，財金論文叢刊，第14期：58-74。
- 蔡美惠，2000，繼續經營特性與會計師查核意見之研究，東吳大學會計研究所未出版碩士論文。
- 賴思璇，2012，企業取得或處分固定資產對公司股價及未來績效之影響，臺灣大學會計學研究所未出版碩士論文。
- 韓秀盈，2010，存貨跌價損失盈餘持續性及市場反應之研究，成功大學會計學系未出版碩士論文。
- 顏信輝、張瑀珊與鄭力尹，2016，直接採用IFRS前後財務報表資訊內涵之比較，會計評論，第62期：33-74。

- 顏信輝與顏裕芳，2002，無形資產與台灣股票評價攸關性之研究－股市週期與產業別之影響，當代會計，第3卷第2期：136-165。
- 魏妤珊、廖俊煌，2013，租稅政策變動與市場反應－公司治理調節效果，當代會計，第14卷第2期：205-232。
- 蘇裕惠與李冠儒，2020，關鍵查核事項的揭露數量對會計資訊內涵的影響，會計審計論叢，第10卷第1期：1-38。
- Aboody, D., and B. Lev. 1998. The value relevance of intangibles: The case of software capitalization. *Journal of Accounting Research* 36 (Supplement): 161-191.
- Allen, E. J., C. R. Larson, and R. G. Sloan. 2013. Accrual reversals, earnings and stock returns. *Journal of Accounting Economic* 56 (1): 113-129.
- Armstrong, C. S., M. E. Barth, A. D. Jagolinzer, and E. J. Riedl. 2010. Market reaction to the adoption of IFRS in Europe. *The Accounting Review* 85 (1): 31-61.
- Asare, S. K., and A. Wright. 2012. The effect of type of internal control report on users' confidence in the accompanying financial statement audit report. *Contemporary Accounting Research* 29 (1): 152-175.
- Asbahr, K., and K. Ruhnke. 2019. Real effects of reporting key audit matters on auditors' judgment and choice of action. *International Journal of Auditing* 23 (2): 165-180.
- Ashbaugh-Skaife, H., D. W. Collins, W. R. Kinney Jr., and R. LaFond. 2008. The effect of SOX internal control deficiencies and their remediation on accrual quality. *The Accounting Review*. 83 (1): 217-250.
- Backof, A., K. Bowlin, and B. Goodson. 2018. *The impact of proposed changes to the content of the audit report on jurors' assessments of auditor negligence*. Working Paper. University of Virginia and The University of Mississippi.
- Bailey, W. T. 1981. The effects of audit reports on chartered financial analysts' perceptions of the sources of financial statement and audit report messages. *The Accounting Review* 56 (4): 882-896.
- Baiman, S., J. H. Evans III, and N. J. Nagarajan. 1991. Collusion in auditing. *Journal of Accounting Research* 29 (1): 1-18.
- Ball, R., and P. Brown. 1968. An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research* 6 (2): 159-178.
- Bamber, E. M., L. S. Bamber, and M. P. Schoderbek. 1993. Audit structure and other determinants of audit report lag: An empirical analysis. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 12 (1): 1-23.
- Bao, B. H., and D. H. Bao. 2004. Income smoothing, earnings quality and firm valuation. *Journal of Business Finance & Accounting* 31 (9-10): 1525-1557.
- Beaver, W. H., R. Clarke, and W. F. Wright. 1979. The association between unsystematic

- security returns and the magnitude of earnings forecast errors. *Journal of Accounting Research* 17 (2): 316-340.
- Becker, C. L., M. L. DeFond, J. Jiambalvo, and K. R. Subramanyam. 1998. The effect of audit quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research* 15 (1): 1-24.
- Bédard, J., N. Gonthier-Besacier., and A. Schatt. 2019. Consequences of Expanded Audit Reports: Evidence from the Justifications of Assessments in France. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*. 38 (3): 23-45.
- Benston, G. J. 1985. The market for public accounting services: Demand, supply and regulation. *Journal of Accounting and Public Policy* 4 (1): 33-79.
- Billings, B. K. 1999. Revisiting the relation between the default risk of debt and the earnings response coefficient. *The Accounting Review* 74 (4): 509-522.
- Bradbury, M., Y. T. Mak, and S. M. Tan. 2006. Board characteristics, audit committee characteristics and abnormal accruals. *Pacific Accounting Review* 18 (2): 47-68.
- Brasel, K., M. M. Doxey, J. H. Grenier, A. Reffett. 2016. Risk disclosure preceding negative outcomes: The effects of reporting critical audit matters on judgments of auditor liability. *The Accounting Review* 91 (5): 1345-1362.
- Brealey, R., and S. Myers. 2000. *Principles of corporate finance*. 6th Edition, Boston, MA: McGraw-Hill/Irwin,.
- Brown, T., T. M. Majors, and M. E. Peecher. 2015. *The influence of evaluator expertise, a judgment rule, and critical audit matters on assessments of auditor legal liability*. Working paper, University of South Carolina and University of Illinois at Urbana-Champaign.
- Bryan, S. H. 1997. Incremental information content of required disclosures contained in management discussion and analysis. *The Accounting Review* 72 (2): 285-301.
- Chen, K. C. W., and B. K. Church. 1996. Going concern opinions and the market's reaction to bankruptcy filings. *The Accounting Review* 71 (1): 117-128.
- Christensen, B. E., S. M. Glover, and C. J. Wolfe. 2014. Do critical audit matter paragraphs in the audit report change nonprofessional investors' decision to invest? *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 33 (4): 71-93.
- Church, B. K., S. M. Davis, and S. A. McCracken. 2008. The auditor's reporting model: A literature overview and research synthesis. *Accounting Horizons* 22 (1): 69-90.
- Cohen, D., M. N. Darrrough, R. Huang, and T. Zach. 2011. Warranty reserve: Contingent liability, information signal, or earnings management tool? *The Accounting Review* 86 (2): 569-604.
- Collins, D. W., and S. P. Kothari. 1989. An analysis of intertemporal and cross-sectional

- determinants of earnings response coefficients. *Journal of Accounting and Economics* 11 (2-3): 143-181.
- Collins, D. W., E. L. Maydew, and I. S. Weiss. 1997. Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. *Journal of Accounting and Economics*. 24 (1): 39-67.
- Czerney, K., J. J. Schmidt, and A. M. Thompson. 2019. Do investors respond to explanatory language included in unqualified audit reports? *Contemporary Accounting Research* 36 (1): 198-229.
- Dasgupta, S., J. Gan, and N. Gao. 2010. Transparency, price informativeness, and stock return synchronicity: Theory and evidence. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 45 (5): 1189-1220.
- DeAngelo, H., L. DeAngelo, and D. J. Skinner. 1994. Accounting choice in troubled companies. *Journal of Accounting and Economics* 17 (1-2): 113-143.
- Dechow, P. M., and I. D. Dichev. 2002. The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review* 77 (Supplement): 35-59.
- Dechow, P. M., R. G. Sloan, and A. P. Sweeney. 1995. Detecting earnings management. *The Accounting Review* 70 (2): 193-225.
- Defond, M. L., and J. Jiambalvo. 1994. Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics* 17 (1-2): 145-176.
- Dhaliwal, D. S., and S. S. Reynolds. 1994. The effect of the default risk of debt on the earnings response coefficient. *The Accounting Review* 69 (2): 412-419.
- Dhaliwal, D. S., V. Naiker, and F. Navissi. 2010. The association between accruals quality and the characteristics of accounting experts and mix of expertise on audit committees. *Contemporary Accounting Research* 27 (3): 787-827.
- Dillard, J. F., and D. L. Jensen. 1983. The auditor's report: An analysis of opinion. *The Accounting Review* 58 (4): 787-798.
- Du, Q., F. Yu, and X. Yu. 2017. Cultural proximity and the processing of financial information. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 52 (6): 2703-2726.
- Duh, R. R., W. C. Lee, and C. C. Lin. 2009. Reversing an impairment loss and earnings management: The role of corporate governance. *The International Journal of Accounting* 44 (2): 113-137.
- Easton, P. D. 1985. Accounting earnings and security valuation: Empirical evidence of the fundamental links. *Journal of Accounting Research* 23 (Supplement): 54-77.
- El Ghoul, S., O. Guedhami, J. A. Pittman, and S. Rizeanu. 2016. Cross-country evidence on the importance of auditor choice to corporate debt maturity. *Contemporary Accounting Research* 33 (2): 718-751.

- Espahbodi, H., P. Espahbodi, Z. Rezaeebc, and H. Tehranian. 2002. Stock price reaction and value relevance of recognition versus disclosure: The case of stock-based compensation. *Journal of Accounting and Economics* 33 (3): 343-373.
- Fan, J. P. H., and T. J. Wong. 2002. Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia. *Journal of Accounting and Economics* 33 (3): 401-425.
- Fellnäs, V., and J. Strömbäck. 2015. *Key audit matters - En studie i dess värde för privata investerare*. Master thesis, Lund University, London, UK.
- Financial Reporting Council (FRC). 2016. *Extended auditor's reports. a further review of experience*. Available at: <https://www.frc.org.uk/getattachment/76641d68-c739-45ac-a251-cabbfd2397e0/report-on-the-second-year-experience-of-extended-auditors-reports-jan-2016.pdf>.
- Francis, J., R. Lafond, P. Olsson, and K. Schipper. 2005. The market pricing of accruals quality. *Journal of Accounting and Economics* 39 (2): 295-327.
- Frankel, R., and C. M. C. Lee. 1998. Accounting valuation, market expectation, and cross-sectional stock returns. *Journal of Accounting and Economics* 25 (3): 283-319.
- Franks, J. R., and R. S. Harris. 1989. Shareholder wealth effects of corporate takeovers: The U.K. experience 1955-1985. *Journal of Financial Economics* 23 (2): 225-249.
- Geiger, M. A., and K. Raghunandan. 2001. Bankruptcies, audit reports, and the reform act. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 20 (1): 187-195.
- Gimbar, C., B. Hansen, M. E. Ozlanski, 2016. Early evidence on the effects of critical audit matters on auditor liability. *Current Issues in Auditing* 10 (1): 24-33.
- Godfrey, J. M., and J. Hamilton. 2005. The impact of R&D intensity on demand for specialist auditor services. *Contemporary Accounting Research* 22 (1): 55-93.
- Goh, B. W., J. Lee, D. Li, and M. Wang. 2019. *Informativeness of the expanded audit report: Evidence from China*. Working Paper, Singapore Management University, Tsinghua University, and Central University of Finance and Economics (CUFE).
- Gordon, E. A., and P. R. Joos. 2004. Unrecognized deferred taxes: Evidence from the U.K. *The Accounting Review* 79 (1): 97-124.
- Gu, F., and W. Wang. 2005. Intangible assets, information complexity, and analysts' earnings forecasts. *Journal of Business Finance & Accounting* 32 (9-10): 1673-1702.
- Gul, F. A., G. Zhou, and X. Zhu. 2013. Investor protection, firm informational problems, big N auditors, and cost of debt around the world. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 32 (3): 1-30.
- Gutierrez, E. F., M. Minutti-Meza, K. W. Tatum, and M. Vulcheva. 2018. Consequences of changing the auditor's report: Evidence from the U.K. *Review of Accounting*

- Studies* 23 (4): 1543-1587.
- Herbohn, K., I. Tutticci, and P. S. Khor. 2010. Changes in unrecognised deferred tax accruals from carry-forward losses: Earnings management or signalling? *Journal of Business Finance & Accounting* 37 (7-8): 763-791.
- Ho, L. C. J., C. S. Liu, and R. Ramanan. 1997. Open-market stock repurchase announcements and revaluation of prior accounting information. *The Accounting Review* 72 (3): 475-487.
- Holder-Webb, L. M., and M. S. Wilkins. 2000. The incremental information content of SAS No. 59 going-concern opinions. *Journal of Accounting Research* 38 (1): 209-219.
- Hsieh, W. T., and T. C. Wu. 2005. Determinants and market reaction of assets IMPAIR in Taiwan. *Taiwan Accounting Review* 6 (1): 59-95.
- International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB). 2015. Extended auditor's reports: A review of experience in the first year. New York, NY.
- International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB). 2016. Extended auditor's reports: A further review of experience. New York, NY.
- Jensen, M. C. 1986. *The takeover controversy: Analysis and evidence*. Working Paper No. 86-01, University of Rochester.
- Johnston, R., and R. Petacchi. 2017. Regulatory oversight of financial reporting: securities and exchange commission comment letters. *Contemporary Accounting Research* 34 (2): 1128-1155.
- Kachelmeier, S. J., D. Rimkus., J. J. Schmidt, and K. Valentine. 2020. The forewarning effect of critical audit matter disclosures involving measurement uncertainty. *Contemporary Accounting Research* 37 (4): 2186-2212.
- Kaplan, S. E., and D. D. Williams. 2013. Do going concern audit reports protect auditors from litigation? A simultaneous equations approach. *The Accounting Review* 88 (1): 199-232.
- Kim, J. B., and B. Y. Song. 2011. Auditor quality and loan syndicate structure. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*. 30 (4): 71-99.
- Kim, Y., S. Li, C. Pan, and L. Zuo. 2013. The role of accounting conservatism in the equity market: Evidence from seasoned equity offerings. *The Accounting Review* 88 (4): 1327-1356.
- Klein. 2002. Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics* 33 (3): 375-400.
- Knechel, W. R., and D. S. Sharma. 2012. Auditor-provided nonaudit services and audit effectiveness and efficiency: Evidence from pre- and post-SOX audit report lags.

- Auditing: A Journal of Practice and Theory* 31 (4): 85-114.
- Knechel, W. R., and J. L. Payne. 2001. Additional evidence on audit report lag. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 20 (1): 137-146.
- Knechel, W. R., and A. Vanstraelen. 2007. The Relationship between Auditor Tenure and Audit Quality Implied by Going Concern Opinions. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 26 (1): 113-131.
- Köhler, A., N. V. S. Ratzinger-Sakel, and J. Theis. 2020. The effects of key audit matters on the auditor's report's communicative value: Experimental evidence from Investment professionals and non-professional investors. *Accounting in Europe* 17 (2): 105-128.
- Kothari, S. P., A. J. Leone, and C. E. Wasley. 2005. Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics* 39 (1): 163-197.
- Kumar, K. R., and G. Visvanathan. 2003. The information content of the deferred tax valuation allowance. *The Accounting Review* 78 (2): 471-490.
- Lai, S. M., and C. L. Liu. 2018. The effect of auditor characteristics on the value of diversification. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 37 (1): 115-137.
- Lee, G., R. Moroney, and S. Y. Phang. 2019. *Audit committees response to key audit matters and note disclosures*. Working Paper. University of Melbourne, Monash University, and Monash University.
- Lee, Y. J., K. R. Petroni, and M. Shen. 2006. Cherry picking, disclosure quality, and comprehensive income reporting choices: The case of property-liability insurers. *Contemporary Accounting Research* 23 (3): 655-692.
- Lennox, C. S., J. J. Schmidt, and A. M. Thompson. 2021. *Why are expanded audit reports not informative to investors? Evidence from the UK*. Working Paper. University of Southern California, University of Texas at Austin, and University of Illinois at Urbana-Champaign.
- Lev, B., and P. Zarowin. 1999. The boundaries of financial reporting and how to extend them. *Journal of Accounting Research* 37 (2): 353-385.
- Liao, L., M. Minutti-Meza, Y. Zhang, and Y. Zou. 2019. *Consequences of the adoption of the expanded auditor's report: Evidence from Hong Kong*. Working Paper, University of Miami Business School.
- Libby, R. 1979. Bankers' and auditors' perceptions of the message communicated by the audit report. *Journal of Accounting Research* 17 (1): 99-122.
- Lifschutz, S. 2002. The effect of SFAS 115 on earnings management in the banking industry. *Journal of Applied Business Research* 18 (4): 1-12.
- Markowitz, H. 1952. Portfolio selection. *The Journal of Finance* 7 (1): 77-91.

- Martínez , M. C. P., A. V. Martínez, and M. A. G. B. Benau. 2004. Reactions of the Spanish capital market to qualified audit reports. *European Accounting Review* 13 (4): 689-711.
- Menon, K., and D. D. Williams. 2016. Audit report restrictions in debt covenants. *Contemporary Accounting Research* 33 (2): 682-717.
- Mikkeison, W. H., and M. M. Partch. 1985. Stock price effects and costs of secondary distributions. *Journal of Financial Economics* 14 (2): 165-194.
- Mock, T. J., J. Bédard, P. J. Coram, M. S. Davis, R. Espahbodi, and R. C. Warne. 2013. The audit reporting model: Current research synthesis and implications. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 32 (Supplement 1): 323-351.
- Mueller, D. C., and M. L. Sirower. 2003. The causes of mergers: Tests based on the gains to acquiring firms' shareholders and the size of premia. *Managerial and Decision Economics* 24 (5): 373-391.
- Ohlson, J. A., 1995. Earnings, book values, and dividends in security valuation. *Contemporary Accounting Research* 11 (2): 661-688.
- O'Reilly, D. M., R. A. Leitch, and B. Tuttle. 2006. An experimental test of the interaction of the insurance and information-signaling hypotheses in auditing. *Contemporary Accounting Research* 23 (1): 267-289.
- Park, C. W., and M. Pincus. 2003. A reexamination of the incremental information content of capital expenditures. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 18 (2): 281-302.
- Raghunandan, K., and D. V. Rama. 1995. Audit reports for companies in financial distress: Before and after SAS No. 59. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 14 (1): 50-63.
- Ratzinger-Sakel, N. V. S., and J. C. Theis. 2019. Does considering key audit matters affect auditor judgment performance? *Corporate Ownership & Control*. 17 (1): 196-210.
- Reid, L. C. 2018. *An auditor and audit committee report changes useful to investors? Evidence from the United Kingdom*. Doctoral Dissertation. University of Tennessee.
- Reid, L. C., M. W. Nelson, and J. V. Carcello. 2020. *Does reporting risks of material misstatement in the audit report impact audit adjustments? Experimental evidence from UK audit partners and senior managers*. Working Paper, Wake Forest University, Cornell University, and University of Tennessee.
- Sirois, L. P., J. Bédard, and P. Bera. 2018. The informational value of key audit matters in the auditor's report: Evidence from an eye-tracking study. *Accounting Horizons* 32 (2): 141-162.

- Smith, K. 2021. *Tell me more: A content analysis of expanded auditor reporting in the United Kingdom*. Working paper, North Carolina A&T State University.
- Solnik, B. H. 1974. An empirical investigation of the world capital market structure. *The Journal of Finance*. 29 (2): 365-378.
- Teoh, S. H., and T. J. Wong. 1993. Perceived auditor quality and the earnings response coefficient. *The Accounting Review* 68 (2): 346-366.
- Wang, D. 2006. Founding family ownership and earnings quality. *Journal of Accounting Research* 44 (3): 619-656.
- Watts, R. L., and J. L. Zimmerman. 1978. Towards a positive theory of the determination of accounting standards. *The Accounting Review* 53 (1): 112-134.
- Watts, R. L., and J. L. Zimmerman 1986. *Positive accounting theory*. NJ: Prentice-Hall.
- Woidtke, T., and Y. H. Yeh. 2013. The role of the audit committee and the informativeness of accounting earnings in East Asia. *Pacific-Basin Finance Journal* 23: 1-24.
- Zhang, Y., J., Zhou and N. Zhou. 2007. Audit committee quality, auditor independence, and internal control weaknesses. *Journal of Accounting and Public Policy* 26 (3): 300-327.