

審計品質對上市公司盈餘管理之影響

張文清*

摘要：本文探討審計品質與盈餘管理之關聯性。目前文獻歸納盈餘管理的本質有二：溝通私有資訊與自利行為。實證結果顯示高審計品質有較強的監管功能，限制了管理者的投機性應計項目管理，至於高審計品質可增進裁量性應計數與未來獲利能力提昇之關聯性假說，則未獲得資料支持。有效抑阻盈餘雜訊，僅代表審計品質之消極作用。提昇盈餘資訊性，則可為審計品質之正面積極作用。目前之關注似著重在前者，但二種力量不應有所偏廢。本文結果可提供審計準則制定單位與會計師專業之管制單位重新思考審計人員對財務報告資訊品質之貢獻。

關鍵詞：投機性操縱，溝通私有資訊，盈餘管理，審計品質，裁量性應計數

* 國立彰化師範大學會計學系副教授

作感謝兩位匿名評審、周玲臺教授、簡金成教授與江明憲教授給予本文許多寶貴意見。惟文中若有任何錯誤，仍由作者自行負責。

The Effect of Auditor's Quality on Earnings Management

Wen-Jing Chang

Abstract: This paper examines the effect of auditor's quality on earnings management. There are two hypotheses about managerial discretion in the literature. One is the information-signaling hypothesis, discretionary accruals help managers to convey the private information about future profitability beyond the historical cost accounting, to improve the ability of earnings to reflect economic value. The other is the opportunistic accrual management, discretionary accruals are employed to hide poor performance or postpone a portion of unusually good current earnings to future years, and hence they are value-irrelevant. The empirical results show that higher quality auditors reduce more opportunistic accruals. However, the evidence in the paper doesn't support that audit quality can enhance the association between discretionary accruals and changes in firm's future performance. Reducing the noise of earnings is the passive effect of audit quality. On the other hand, improving the informativeness of earnings is the active effect. These two effects should be treated importantly as equal, but it seems that the passive effect is much more often discussed. The results showed in the paper can provide auditing standards setters and accounting profession regulators to rethink the contribution of auditors to the quality of financial reporting.

Key Words: Opportunistic manipulation, Signaling, Earnings management, Auditor's quality, Discretionary accruals

壹、緒論

本研究探討會計師事務所審計品質對上市公司盈餘管理程度之影響。在文獻上，盈餘管理的本質有二：溝通私有資訊與自利行為（Watts and Zimmerman, 1986; Holthausen, 1990; Healy and Palepu, 1993, 1995; Subramanyam, 1996; Guay, Kothari and Watts, 1996）。在溝通私有資訊假說下，管理者運用應計項目裁量權，傳遞尚未反映在歷史成本會計中之未來獲利能力私有資訊，以增進盈餘之價值攸關性；另一方面，在自利行為假說下，管理者與股東之間存在利益衝突，可能導致管理者利用 GAAP 所允許之彈性，投機性地操縱盈餘，因而扭曲盈餘。過去十多年來，會計研究學者已提供證據顯示管理者有誘因調整盈餘以極大化公司/管理者財富，這些誘因乃肇使於契約以顯性或隱性方式根據盈餘而訂定內容¹，以及盈餘在許多情況皆扮演重要角色²。在得知盈餘管理的確存在後，下一個重要的問題即是探討盈餘管理的影響因素。本文著重在獨立會計師之影響。

GAAS 與 SAS 是目前規範會計師查帳工作之權威性規定。但是為避免審計工作僅是機械性地蒐集證據，因而損及會計專業形象，於是這些權威性規定並未詳細規範應執行之查核程序與查核決策，因此 GAAS 與 SAS 應被視為是最低準則，並非完美準則（Arens and Loebbecke 2000）。在此機制設計下，每家會計師事務所受限於其專業能力與經濟誘因，所能發揚之審計準則精神（spirit）有所不同，造成審計品質³之差異性。獨立會計師在查核受託案件期間，面臨二種衝突性誘因，一是恪守專業責任，提升盈餘精確度與公信力，另一是維持會計師事務所競爭性之考量，需降低查核成本與保留客戶以賺取公費收入。在缺乏權威性準則之明確指引下，面對管理者所進行之溝通私有資訊或/與投機性盈餘管理，審計人員二種衝突性誘因最後取捨為何，實乃一實證問題。是以依賴準則規範作為縮減查核範圍之藉口，因而完全忽略客戶之盈餘管理行為？或是忌憚於管制單位之可能懲戒措施與訴訟壓力，僅注重投機性盈餘操縱之查核與抑制，仍忽略溝通私有資訊之盈餘管理？或是認真評估盈餘管理背後之實質意義，嚴格限制管理者投機性操縱盈餘，以及協助管理者更增強盈餘之價值攸關性？探索此種問題可幫助我們了解審計功能是否充分有效發揮，以及思考相關健全之道。

¹ 前者如管理者酬勞計劃（Healy, 1985；沈維民, 1997）、保障工作（DeAngelo, 1988; DeFond and Park, 1997; 林嬋娟等人, 1997）、債務契約（Smith and Warner, 1979; 沈維民, 1997），後者如公司與顧客及供應商之間（Bowen, DuCharme and Shores, 1995）。

² 如：進口關稅協商（Jones, 1991）、下市併購（DeAngelo, 1986）、委託書爭奪（DeAngelo, 1988）、外部融資需求（Dechow, Sloan and Sweeney, 1996; Teoh, Welch and Wong, 1998a, 1998b; Teoh, Wong and Rao, 1998; 金成隆等人, 2000），以及股價錯誤定價（Healy and Palepu, 1995）。

³ DeAngelo (1981) 認為審計品質包含二個要素，一是審計人員能夠發現客戶會計制度之重大缺失，二是審計人員會真實報導所發現之財務報告錯誤或舞弊。

為了解在不同盈餘管理本質下，審計品質所產生之影響，本研究分析分成三步驟進行。第一步驟是先提出盈餘管理之證據。以同一期間、相同產業之資料估計 Jones (1991) 模型，得到裁量性應計數，並作為盈餘管理之代理變數。結果發現上市公司存有盈餘平穩化現象。惟單從此證據尚無法判斷其本質，於是第二步驟乃以多元迴歸模式探討盈餘管理的本質：溝通私有資訊或與自利行為。以未來獲利能力增加為溝通私有資訊之代理變數，非裁量性盈餘與目標盈餘之關係為自利行為之替代衡量，結果發現管理者會基於自利及溝通私有資訊動機進行盈餘管理。第三步驟是探討審計品質與盈餘管理之關聯性。以會計師事務所之聲譽作為審計品質之替代衡量，實證結果顯示高審計品質有較強的監管功能，限制了管理者的投機性應計項目管理，至於高審計品質可增進裁量性應計項目與未來獲利能力提昇之關聯性假說，則未獲得資料支持。

本文對學術研究與管制單位具有數項涵義。以往文獻對審計品質與盈餘管理關聯性之探討，多假設盈餘管理屬自利性動機，如 Aharony et al. (1993)、Hensen and Watts (1997) 與 Becker et al. (1998)，但本研究在探討審計品質與盈餘管理二者之關聯性之前，則是先行完整剖析盈餘管理之本質。本文並未採用高度特定特質 (idiosyncratic) 樣本，而是強調一般化，可了解我國審計人員之一般角色。本研究結果發現審計品質並未助益管理者的溝通私有資訊盈餘管理，審計準則制定者應重行強調財務報告品質與透明化之觀念，並要求審計人員先辨明盈餘管理之特性。若為傳遞管理者對未來現金流量變化之預期，則應鼓勵審計人員協助管理者選擇最能反映公司價值之會計方法。若盈餘管理不具價值攸關之屬性，則應鼓勵審計人員限制管理者，並反對其使用。畢竟，允當表達之會計盈餘始為值得追求之目標。除了基本觀念之再次宣導，溝通私有資訊盈餘管理之效果優劣性更受限於審計人員之專業能力。故審計準則制定者與管制單位仍應著重審計人員專業能力之提昇，如教育訓練與在職訓練之加強、產業資料庫之建立、會計審計問題資料庫之建立、諮詢/研究單位之設立等，以增強審計人員之專業知識與專業判斷。最後，建立運作完善之審計市場，使高審計品質者能在市場上成功地建立其品牌聲譽，收取較高之審計公費，獲得其應有之溢酬 (premium)。審計管制單位可透過市場機制鼓勵審計人員自我提昇專業能力，增進經濟效率。

本文第二節發展假說預期，第三節說明盈餘管理之代理變數與盈餘平穩化證據，第四節描述實證代理變數，第五節分析實證結果，第六節為結論。

貳、假說預期

審計的價值在減低管理者與股東之資訊不對稱。資訊不對稱所引發的問題有二：一是管理者的道德危機；另一是股東因理性預期以平均價格定價所造成的逆向選擇問題（Dopuch, King, and Wallin, 1989）。根據以往之研究，審計的價值應在上述二種問題上均得以顯現。在道德危機下，管理者可能投機性操縱盈餘以掩飾其非最適支出⁴（Christie and Zimmerman, 1994）。為減緩此種問題，股東將需求審計作為監督的機制，而審計的有效性及其限制投機性盈餘管理的能力將因審計人員之品質而異。在 Ng（1978）的模型中，外部審計扮演兩種主要功能：顯示公司財務報告政策是否遵守 GAAP 的偵測機制以及限制正向報導偏差的幅度。DeAngelo（1981）定義審計服務之事前價值為會計師具有發現以及真實報導財務報表錯誤或舞弊的能力，而高品質審計人員對財務報告是否遵守 GAAP 所表示之查核意見可提供較高之保證，似較不會允許基於自利動機之盈餘管理。Becker et al.（1998）認為高品質審計人員更有能力發現到有問題的會計實務，且一旦偵測到，更可能反對其使用並/或出具保留意見。而低品質審計人員即使發現有問題的會計實務，亦較易屈服於客戶之壓力，對於會計原則之解釋易偏離其基本精神而符合客戶之偏好。雖然這並不代表由低品質審計人員簽證之財務報告一定違反 GAAP，但與高品質審計人員相較，其盈餘數字偏離公司經濟實質之可能性較高。除了查核程序可限制投機性盈餘管理外，管理者亦可能忌憚於高品質審計人員之專業能力與超然獨立性，因為一旦錯誤報導盈餘之事實被揭露出來，管理者的聲譽及公司價值都將受到影響，基於被發現之恐懼，較不會從事投機性應計項目管理。所以在被發現的恐懼、查核技術與超然獨立性之情況下，提昇審計品質可有效阻止或降低投機性盈餘管理⁵。

在逆向選擇下，好公司的管理者為了能成功地與壞公司有所區隔，將運用應計項目裁量權，傳遞尚未反映在歷史成本會計中之未來獲利能力私有資訊，以增進盈餘之價值攸關性。在 Blazenko and Scott（1986）的模型中，審計扮演公司證券品質的訊息發放機制，換言之，審計可增進管理者主張的公信力，因而提升證券被認知的品質。同樣地，Titman and Trueman（1986）認為審計品質有傳遞公司價值資訊之作用，當管理者對公司價值有信心，除了提供財務報告，更希冀透過審計品質來彰顯公司的真實價值，乃有誘因聘僱高品質審計人員。除了來自審計品質選擇之作用外，從另一觀點而言，Scott（1997）認為基於對客戶會計制度、營運活動以及產業情勢之了解優勢，審計人員可積極地扮演會計顧問的角色，協助管理者選擇最能傳遞盈餘持續性的會計政策，使盈餘數字更能顯示有意義的經濟事項。因此不論是審計品質選擇或審計品質實質作

⁴ 如：從事公司價值減損活動、過度投資及誤用資金（Jensen, 1986, 1989）、增加個人酬勞及非貨幣性消費、以及鞏固個人管理地位的活動（Shleifer and Vishny, 1989）。

⁵ 高品質審計人員亦可能被誤導，但管理者須負擔昂貴代價。亦即管理者可讓投機性應計管理難以偵測，卻須賠上內部控制機制，而內部控制機制正有助於管理者分配資源或偵測下層員工之適任性。

用，Willenborg (1999) 認為審計品質本身即具有資訊訊號角色。故可預測在其他條件不變下，較低品質審計人員的客戶相較於高品質審計人員的客戶，其溝通私有資訊盈餘管理與未來獲利性變動具有較小的關聯性。

參、盈餘管理現象

一、樣本期間及選樣標準

本文係以民國 81-85 年為研究期間。樣本蒐集是從台灣經濟新報社資料庫中選取在研究期間之財務及簽證會計師資料，並根據下列標準加以篩選。

1. 刪除財務資料及簽證意見不全者。
2. 刪除銷貨收入淨額小於零者。
3. 基於估計非裁量性應計數之需要，刪除個別產業觀察值個數小於 6 者。各產業-年群組之公司家數列示如表 1，可發現樣本所分佈的產業範圍相當廣泛，共 16 個產業⁶。

表 1 估計橫斷面 Jones (1991) 模型的各產業-年群組之公司家數

產業別 (代碼)	上市公司家數				
	81	82	83	84	85
水泥業 (11)	8	8	8	8	8
食品業 (12)	27	27	28	28	28
塑膠業 (13)	16	17	18	17	17
紡織業 (14)	50	46	46	50	48
機電業 (15)	19	20	21	22	22
電線電纜 (16)	13	13	12	13	12
化學業 (17)	18	17	17	18	18
玻璃陶瓷 (18)	7	6	6	7	7
造紙業 (19)	8	7	7	8	8
鋼鐵業 (20)	24	24	24	27	27
橡膠業 (21)	8	8	8	8	8
資訊電子 (23)	61	63	66	71	71
營建業 (25)	22	23	23	31	90
運輸業 (26)	13	13	15	15	15
觀光業 (27)	7	7	7	7	7
百貨業 (29)	11	11	10	10	12
合計	312	310	316	340	338

4. 樣本公司之營業活動現金流量、繼續營業部門淨利與裁量性應計數超過其各自之平均數加減三個標準差者亦予以刪除⁷。

⁶ 汽車業之觀察值個數未超過 6 個，故未列入樣本。

⁷ 結果並不因加入極端值而有重大改變。

二、裁量性應計數 (DA)

由於個別會計方法無法反映管理當局全部的會計選擇，而應計數字乃彙總會計政策的淨影響所形成之單一衡量，因此本文採用應計數字代理 (proxy for) 會計裁量權。總應計數 (TA) 係指繼續營業部門淨利 (ONI) 與營業活動現金流量 (CFO) 之差額。自 Healy (1985) 以降，總應計數即進一步區分成裁量性與非裁量性成分。由於二個組成要素皆無法直接觀察，乃需要裁量性應計數之替代衡量。在所有可用之技巧範圍內，過去研究指出 Jones (1991) 所提出以迴歸為基礎之預期模型可產生較有效率的裁量性應計數估計值 (Guay, Kothari, and Watts, 1996)，因此本研究選擇 Jones 模型估計之。Jones 模型需要每一家樣本公司皆有很長的時間序列觀察值，易造成選擇性偏誤 (selection bias) 問題。有鑑於此，本文乃參考 DeFond and Jiambalvo (1994) 之做法，以同一期間且相同產業之公司資料估計 Jones 模型 (以下簡稱橫斷面法)。除此之外，Teoh, Wong, and Rao (1998) 認為此法尚考慮了整體產業因素經濟情況變動所導致的應計項目變動之優點。茲將橫斷面 Jones 模型列示於式 (1)：

$$\frac{TA_{ijt}}{REV_{ijt-1}} = \alpha_{it} \frac{1}{REV_{ijt-1}} + \beta_{1it} \frac{\Delta REV_{ijt}}{REV_{ijt-1}} + \beta_{2it} \frac{PPE_{ijt}}{REV_{ijt-1}} + \varepsilon_{ijt} \quad (1)$$

其中：

TA=總應計數；

REV=銷貨收入，而 ΔREV 則代表銷貨收入變動數；

PPE=固定資產總額；

$i=1, \dots, I$ ，樣本所包含的產業；

$j=1, \dots, J_i$ ，第 i 產業所包含的公司；

t =樣本期間。

ΔREV 用以捕捉總應計數中來自公司經濟環境變動所造成之非裁量性成分，而 PPE 則控制非裁量性折舊成分。所有變數皆以上期銷貨平減，用以控制異質變異數問題。使用適當的產業-年參數估計值，第 t 期第 i 產業樣本公司 j 的非裁量性應計數 (NDA) 即為式 (1) 的配適值 (fitted value)：

$$NDA_{ijt} = \hat{\alpha}_{it} \frac{1}{REV_{ijt-1}} + \hat{\beta}_{1it} \frac{\Delta REV_{ijt}}{REV_{ijt-1}} + \hat{\beta}_{2it} \frac{PPE_{ijt}}{REV_{ijt-1}} \quad (2)$$

而盈餘管理之代理變數—裁量性應計數 (DA) 乃定義為式 (1) 的殘差項：⁸

⁸ 一般而言，目前的文獻在使用 Jones 模型時，是以總資產為式 (1) 至式 (3) 之平減變數。Young (1998) 認為以銷貨為平減因子可減少 DA 與投資支出變數之必然相關性。本文曾改以總資產為平減變數，後述實證結果並未有重大改變。

$$DA_{ijt} = \frac{TA_{ijt}}{REV_{ijt-1}} - \left(\hat{\alpha}_{it} \frac{1}{REV_{ijt-1}} + \hat{\beta}_{1it} \frac{\Delta REV_{ijt}}{REV_{ijt-1}} + \hat{\beta}_{2it} \frac{PPE_{ijt}}{REV_{ijt-1}} \right) \quad (3)$$

在區分了總應計數的裁量性與非裁量性成分後，非裁量性盈餘（NDE）即為繼續營業部門淨利（經上期銷貨收入之平減）減除裁量性應計數後之淨利估計值，因此它代表未受到管理者會計裁量權影響之盈餘。計算式如下：

$$NDE_{ijt} = ONI_{ijt} - DA_{ijt} \quad (4)$$

三、盈餘平穩化證據

盈餘平穩化乃盈餘管理的一種形式，其目的乃在減低公司財務報表上所列報之盈餘與「預期」或「正常」盈餘之歧異性（Morse, 1987）。表 2 與表 3 分別列示了各變數之敘述性統計資訊與相關性分析。裁量性應計數之平均數接近 0，此乃因其衡量係取式（1）之殘差項所致。NDE 與 CFO 係代表盈餘管理前之公司績效的二個可行衡量值⁹，而 ONI 則是盈餘管理後之公司績效衡量值。NDE 與 CFO 的標準差分別為 0.20 與 0.23，二者皆大於 ONI 的標準差 0.14，顯示盈餘管理減低了會計盈餘之變異性。此外，裁量性應計數與非裁量性盈餘呈高度負相關（相關係數為 -0.706，顯著水準 0.0001），亦隱含有某種程度盈餘平穩化之可能¹⁰。管理者雖然可能從事投機性平穩化動作以極大化個人利益¹¹，但管理者亦可能平穩化盈餘以增進市場預期之齊質性，甚至增加盈餘的持續性（Hand, 1989）。若盈餘被平穩化以減緩現金流量的時間性影響，以及調整盈餘為一更穩定的趨勢，幫助投資者評估當期會計盈餘的永久性成分，則盈餘平穩化可增進會計盈餘的價值攸關性（Subramanyam, 1996）。Guay, Kothari and Watts（1996）亦提出類似的觀點，管理者為提升會計盈餘成為公司績效之可靠且及時的衡量值，會運用裁量性應計項目以消除非裁量性盈餘對經濟衝擊（economic shock）的過度反映或反映不足，使得會計盈餘較回歸隨機漫步模式¹²，並顯露長期盈餘預期，所以裁量性應計數將減低盈餘的變異性，而有盈餘平穩化現象。綜上所述，有盈餘平穩化

⁹ 根據定義，TA=ONI-CFO，TA=NDA+DA，所以 CFO=ONI-NDA-DA。

而 NDE=ONI-DA，因此 NDE 與 CFO 皆是盈餘管理前之公司績效衡量值。

¹⁰ ONI=NDE+DA，從數學觀點而言，ONI 若固定不變，則 NDE 與 DA 會成負相關。因此實證證據顯示 NDE 與 DA 高度負相關，即可推測 ONI 變異不大，呈平穩狀態。就另一觀點而言，當 DA 存有衡量誤差時，即使沒有盈餘平穩化作用，亦可能因 NDE 之計算式，導致 NDE 與 DA 具有負相關。本文並不否認後者之存在性。但此處對盈餘平穩化之猜測並非基於單一證據，而是基於二點證據：一是 ONI 之變異性較小（表 2），另一是 NDE 與 DA 負相關（表 3）。

¹¹ 包括增加紅利（Healy, 1985）與保障工作（DeFond and Park, 1997）。

¹² Guay, Kothari and Watts（1996）假設真實盈餘的時間序列特性為隨機漫步模式。

證據，只能顯示上市公司確有進行盈餘管理，尚無法推測盈餘管理之本質，第五節將透過盈餘管理的決定因素以進一步明瞭其本質。

表 2 敘述性統計

	平均數	標準差	中位數	極大值	極小值
ONI	0.0912	0.1442	0.0696	1.1219	-0.8760
CFO	0.0630	0.2337	0.0729	1.1376	-2.0482
NDE	0.0930	0.2017	0.0845	1.2094	-1.1388
DA	-0.0018	0.1623	-0.0111	0.9773	-0.9519

樣本量：1616

ONI：代表盈餘，繼續營業部門淨利除以上期銷貨收入衡量之。

CFO：代表營業活動現金流量，並以上期銷貨收入加以平減。

DA：代表裁量性應計數，以橫斷面版本的 Jones 模型估計之。

NDE：代表非裁量性盈餘，為盈餘（ONI）與裁量性應計數（DA）之差額。

表 3 相關性分析

	CFO	NDE	DA
ONI	0.3292 (0.0001)	0.6042 (0.0001)	0.1378 (0.0001)
CFO		0.7056 (0.0001)	-0.5845 (0.0001)
NDE			-0.7060 (0.0001)

樣本量：1616

括號代表 P 值

ONI：代表盈餘，繼續營業部門淨利除以上期銷貨收入衡量之。

CFO：代表營業活動現金流量，並以上期銷貨收入加以平減。

DA：代表裁量性應計數，以橫斷面版本的 Jones 模型估計之。

NDE：代表非裁量性盈餘，為盈餘（ONI）與裁量性應計數（DA）之差額。

肆、實證代理變數

一、盈餘管理本質

Young (1998) 認為管理者面臨許多會計裁量權的競爭性誘因，而最終裁量性應計數的符號及幅度乃反映了各種方案的成本與效益間之取

捨。文獻上將這些競爭性誘因區分為兩類：投機性應計管理假說與溝通私有資訊假說（Watts and Zimmerman, 1986; Dechow, 1994; Healy and Palepu, 1993; Subramanyam, 1996）。

[一]、投機性應計管理假說（OS1、OS2）

投機性應計管理假說係指管理者管理應計項目以隱藏當期不良績效或遞延當期不尋常的盈餘增加數至未來年度（Guay, Kothari and Watts, 1996），而其管理的程度乃將盈餘平穩至既定的目標水準，故可預測當非裁量性盈餘小於目標盈餘時，管理者將調控增加所得之裁量性應計項目；反之，則調控減少所得之裁量性應計項目。本研究定義投機性應計管理為非裁量性盈餘與目標盈餘之差額。Degeorge, Patel, and Zeckhauser (1999)指出管理者以損益兩平、維持前期盈餘以及符合分析師預期等三者為門檻，進行盈餘管理以超過門檻，而且三個門檻間存有層級關係：損益兩平最重要，前期盈餘次之，分析師預期只有在前二個門檻皆達成時才有其重要性。關於第三個門檻，台灣證券分析師預測尚在萌芽階段，市場並未給予太大重視（李建然 民 89），而強制性財務預測只有特定公司在作，並非普遍存在。因此本文以損益兩平及前期盈餘為目標盈餘，當非裁量性盈餘大於零時，設定第一個投機性應計管理（OS1）為1，否則為0；相同地，當非裁量性盈餘大於前期盈餘時，設定第二個投機性應計管理（OS2）為1，否則為0。

[二]、溝通私有資訊假說（ ΔCFO_{t+1} 、 ΔNDE_{t+1} ）

Holthausen（1990）認為若管理者在提供公司特定資訊上具有比較優勢，則投資者將根據他們提供公司未來現金流量資訊的能力而給予報價。假設管理者擁有未來現金流量的優越資訊以及存在強而有力的誘因提供資訊給消息不靈通人士，溝通私有資訊假說預測裁量性應計數將與公司未來績效有關。公司未來績效以未來一年之營業活動現金流量變動數（ ΔCFO_{t+1} ）及非裁量性盈餘變動數（ ΔNDE_{t+1} ）衡量之。¹³

二、審計品質（AQ）

Simunic and Stein (1987)與 Teoh and Wong (1993)指出審計服務的提供存在著認知上品質之差異，然而審計品質無法直接觀察，因此審計品質差異性的認知必與審計人員的品牌有關（Dopuch and Simunic, 1982）。所以實務上，審計品質之判斷將根據審計人員品質，而會計師事務所的聲譽正是審計人員品質的所有重要特徵（Firth and Liao-Tan, 1998）。以六大為較具聲譽之審計人員替代衡量，利用檔案資料（archival data）之

¹³ 由於 NDE 可能存有衡量誤差，實證做法乃再加 CFO，以為對照。當二組模式都得到一致的結果時，即可明瞭 DA 衡量誤差並未重大干擾本文分析。

研究已提供證據¹⁴顯示審計人員聲譽在審計市場上扮演重要角色。六大在台灣之會員（或結盟）事務所分別為勤業、安侯、資誠、眾信、致遠以及建業¹⁵六家會計師事務所。除了六大與非六大之區分，在台灣採用二分法衡量方式區分會計師事務所聲譽者，尚有其他不同做法：如五大與非五大¹⁶、三大與非三大等。李文智（1995）之實證結果發現將審計品質分類為勤業、安侯與資誠等三大與非三大較為適合，故本文以三大為較具聲譽之審計人員替代衡量，代表較高審計品質（AQ），並取值為1，非三大之會計師事務所則為其他群組，定義為0。¹⁷

三、控制變數

[一]、公司規模（SIZE）

由於公司規模可為許多遺漏變數之替代衡量，因此以銷貨收入的對數值衡量公司規模（SIZE），控制其對裁量性應計項目選擇的影響。

[二]、營業活動現金流量（ CFO_L 、 CFO_H ）

目前有關裁量性應計數之研究，乃基於總應計數可以正確地拆解為裁量性與非裁量性成分之既定假說（maintained hypothesis）上。然而，Dechow, Sloan, and Sweeney (1995)卻提出證據顯示，當現金流量呈現極端現象時，裁量性應計數之代理變數有著系統性衡量誤差。為了控制因變數的潛在衡量誤差，將現金流量由大到小排序，並分成十等分，若公司營業活動現金流量屬於樣本分配中最低的10%，則定義 $CFO_L=1$ ，否則為0；同樣地，若公司營業活動之現金流量屬於樣本分配中最高的10%，則定義 $CFO_H=1$ ，否則為0。

[三]、審計意見（OPINION）

盈餘管理的程度若在 GAAP 範圍內，會計師仍會給予無保留意見；若超過 GAAP 範圍，會計師將視情節重大而給予保留意見或否定意見，因此審計意見的型態將影響到分析，乃加入為控制變數。故審計意見（OPINION）

¹⁴ 如六大可賺取較高公費（Craswell et al., 1995; Beatty, 1993; Palmrose, 1986），減低初次公開發行公司價格低估現象（Beatty, 1989），減低盈餘管理（Becker et al., 1998），以及其客戶有較高之盈餘反應係數（Teoh and Wong, 1993; 李宣進, 1996）。研究亦顯示審計人員若未維持聲譽將損失市場佔有率（Wilson and Grimlund, 1990）和投資銀行較偏好承銷六大客戶之證券發行（Menon and Williams, 1991）。Palmrose（1988）以訴訟為審計失敗之證據，發現六大訴訟可能性較低。

¹⁵ 1998年隨著國外結盟事務所 Coopers & Lybrand 併入 Price Waterhouse，建業於民88年1月選擇與安侯合併，合併後事務所名稱為安侯建業會計師事務所。

¹⁶ 施春成（1992）以事務所營業收入、專業員工的人數與簽證大型公司的數量等規模指標，區分勤業、安侯、資誠、眾信以及致遠五家會計師事務所為較具聲譽之會計師事務所。

¹⁷ 改以五大與非五大之二分法衡量審計品質，實證結果並未有重大改變。

為無保留者，設定其值為 0，保留意見為 1¹⁸。

[四]、負債比率 (LEV)

債務契約所加諸的限制通常較為嚴格，債權人可能會要求有一定的獲利能力及良好的財務狀況等，因此若公司的負債比率愈高，為避免違約，管理者調高盈餘的誘因也愈大。然而，高負債比率亦與財務困難有關 (Beneish and Press, 1995)。財務困難往往導致契約重新協商，為了爭取契約重新協商以減輕負擔，管理者乃有誘因降低盈餘 (DeAngelo, DeAngelo, and Skinner, 1994)。因此為了控制高負債比率 (LEV) 對結果之影響，乃加入為控制變數，並以總負債除以總資產衡量之。

[五]、年份 (Y92、Y93、Y94、Y95)

本文係採綜合性資料 (pooling data)，為避免盈餘管理誘因因時間而變，乃加入年 (Y) 的虛擬變數。

[六]、前期總應計數 (TA_{t-1})

應計項目有自我迴歸之現象，所以前期的應計項目可能在本期迴轉，而影響本期裁量性應計數的衡量。此外，管理者並非可無限制地進行盈餘管理，當期的裁量權將受到前期會計選擇的影響。因此加入前期總應計數 (TA_{t-1}) 以控制應計數迴轉的影響。

伍、實證結果

為了同時測試裁量性應計數二個決定因素之顯著性，乃採用多元迴歸架構。由於投機性應計假說與溝通私有資訊假說各有二個代理變數，故有四條迴歸。實證模式列示如下：

$$DA = \beta_0 + \beta_1 OS1 + \beta_2 \Delta CFO_{t+1} + \beta_{11} (OS1 \times AQ) + \beta_{22} (\Delta CFO_{t+1} \times AQ) \\ + \beta_3 SIZE + \beta_4 LEV + \beta_5 CFO_L + \beta_6 CFO_H + \beta_7 OPINION + \beta_8 TA_{t-1} \\ + \sum_{i=92}^{95} \beta_i Y_i \quad (5)$$

$$DA = \beta_0 + \beta_1 OS1 + \beta_2 \Delta NDE_{t+1} + \beta_{11} (OS1 \times AQ) + \beta_{22} (\Delta NDE_{t+1} \times AQ) \\ + \beta_3 SIZE + \beta_4 LEV + \beta_5 CFO_L + \beta_6 CFO_H + \beta_7 OPINION + \beta_8 TA_{t-1} \\ + \sum_{i=92}^{95} \beta_i Y_i \quad (6)$$

¹⁸ 樣本中並無否定意見。

$$\begin{aligned}
DA = & \beta_0 + \beta_1 OS2 + \beta_2 \Delta CFO_{t+1} + \beta_{11} (OS2 \times AQ) + \beta_{22} (\Delta CFO_{t+1} \times AQ) \\
& + \beta_3 SIZE + \beta_4 LEV + \beta_5 CFO_L + \beta_6 CFO_H + \beta_7 OPINION + \beta_8 TA_{t-1} \\
& + \sum_{i=92}^{95} \beta_i Y_i
\end{aligned} \tag{7}$$

$$\begin{aligned}
DA = & \beta_0 + \beta_1 OS2 + \beta_2 \Delta NDE_{t+1} + \beta_{11} (OS2 \times AQ) + \beta_{22} (\Delta NDE_{t+1} \times AQ) \\
& + \beta_3 SIZE + \beta_4 LEV + \beta_5 CFO_L + \beta_6 CFO_H + \beta_7 OPINION + \beta_8 TA_{t-1} \\
& + \sum_{i=92}^{95} \beta_i Y_i
\end{aligned} \tag{8}$$

β_1 捕捉投機性應計管理之影響。當非裁量性盈餘大於（小於）目標盈餘時，管理者將調控減低（增加）所得之裁量性應計項目，使管理後盈餘與目標盈餘一致，因此預期 $\beta_1 < 0$ 。 β_{11} 係捕捉高審計品質對投機性應計管理的增額影響。本文預測高審計品質可以減低投機性應計管理，因此預期 β_{11} 的符號與 β_1 相反，亦即 $\beta_{11} > 0$ 。 β_2 是捕捉溝通私有資訊之影響。由於管理者可能逆向操作，採取保守性會計選擇以彰顯私有資訊之公信力（Lev, 1992; Wahlen, 1994），亦可能反映經濟實質，採取增加所得的裁量性應計項目以顯露未來績效提升之好消息，因此此處不作方向性預測，僅預期 β_2 顯著異於零。 β_{22} 係捕捉高審計品質對溝通私有資訊盈餘管理的增額影響。本文預測高審計品質可增強裁量性應計數與未來績效變動之關聯性，增加裁量性應計數之價值攸關性，因此預期 β_{22} 之符號應與 β_2 相同。

實證結果列示於表 4。首先觀察盈餘管理之本質。方程式（5）與（6）的 OS1 以及方程式（7）與（8）的 OS2 的係數符號皆顯著為負（顯著水準為 0.0001），與預期一致。顯示管理前之盈餘若高於目標盈餘，管理者採取減低盈餘的裁量性應計項目；反之，管理前之盈餘若低於目標盈餘，管理者採取增加盈餘的裁量性應計項目。方程式（5）與（7）的 ΔCFO_{t+1} 以及方程式（6）與（8）的 ΔNDE_{t+1} 之係數符號皆顯著為正（顯著水準為 0.0001），代表管理者若知道公司未來績效好，採取增加盈餘的裁量性應計項目以顯露公司未來績效將提昇之私有訊息。 β_1 與 β_2 皆顯著異於零，可知管理者會基於自利與溝通資訊動機而從事盈餘管理。

表 4 迴歸結果

變數	方程式			
	(5)	(6)	(7)	(8)

截距項	0.2503 (0.0001)	0.2114 (0.0003)	0.2473 (0.0001)	0.2075 (0.0003)
OS1	-0.1439 (0.0001)	-0.1213 (0.0001)		
OS1×AQ	0.0386 (0.0001)	0.0549 (0.0001)		
OS2			-0.1279 (0.0001)	-0.1139 (0.0001)
OS2×AQ			0.0340 (0.0002)	0.0474 (0.0001)
ΔCFO_{t+1}	0.1665 (0.0001)		0.1510 (0.0001)	
$\Delta CFO_{t+1} \times AQ$	-0.1289 (0.0001)		-0.1256 (0.0001)	
ΔNDE_{t+1}		0.2678 (0.0001)		0.2500 (0.0001)
$\Delta NDE_{t+1} \times AQ$		-0.2410 (0.0001)		-0.2136 (0.0001)
SIZE	-0.0076 (0.0569)	-0.0077 (0.0431)	-0.0112 (0.0042)	-0.0102 (0.0062)
LEV	-0.1039 (0.0001)	-0.0889 (0.0001)	-0.0541 (0.0171)	-0.0491 (0.0219)
CFO _L	0.1379 (0.0001)	0.1342 (0.0001)	0.1574 (0.0001)	0.1472 (0.0001)
CFO _H	0.0084 (0.5475)	0.0149 (0.2665)	0.0002 (0.9875)	0.0067 (0.6102)
OPINION	0.0060 (0.5694)	0.0099 (0.3874)	0.0033 (0.7501)	0.0076 (0.4362)
TA _{t-1}	0.0134 (0.0169)	0.0229 (0.0001)	0.0120 (0.0295)	0.0214 (0.0001)
Y92	-0.0286 (0.0244)	-0.0207 (0.0849)	-0.0279 (0.0259)	-0.0223 (0.0601)
Y93	-0.0172 (0.1742)	-0.0113 (0.3430)	-0.0191 (0.1252)	-0.0149 (0.2065)
Y94	-0.0132 (0.2859)	0.0036 (0.7581)	-0.0053 (0.6663)	0.0083 (0.4759)
Y95	-0.0216 (0.0317)	0.0016 (0.8672)	-0.0226 (0.0230)	-0.0042 (0.6564)
F-Value	68.160 (0.0001)	88.109 (0.0001)	72.712 (0.0001)	95.200 (0.0001)
Adj R-sq	0.3680	0.4302	0.3833	0.4415

樣本量：1616。

括號代表 P 值。

OS1 與 OS2 分別代表投機性應計管理。前者在非裁量性盈餘大於零時，取值為 1，否則為 0；後者在非裁量性盈餘大於前期盈餘時，取值為 1，否則為 0。

ΔOCF_{t+1} 與 ΔNDE_{t+1} 皆代表公司未來績效之變動。前者以未來一年之營業活動現金流量減當期營業活動現金流量衡量之；後者以未來一年非裁量性盈餘減當期非裁量性盈餘衡量之。所有變數皆各以上期銷貨收入平減。

SIZE 代表公司規模，以銷貨收入取對數值衡量之。

LEV 指總負債除以總資產。

CFO_L 與 CFO_H 用以捕捉因變數（裁量性應計數）的衡量誤差。若公司營業活動之現金流量屬於樣本分配中最低的 10%，則定義 CFO_L=1，否則為 0；同樣地，若公司營業活動之現金流量屬於樣本分配中最高的 10%，則定義 CFO_H=1，否則為 0。

OPINION 代表審計意見，0 與 1 分別為無保留意見與非無保留意見。

TA_{t-1} 代表前期總應計數，用以控制應計項目之自我迴歸現象。總應計數為繼續營業部門淨利（ONI）減營業活動現金流量（CFO），所有變數皆以上期銷貨收入平減。

Y_i, i=92,...95，為年度虛擬變數，當資料年度為 92 年時，Y92 取值為 1，否則為 0；其餘類推。

AQ 代表審計品質。若公司的簽證會計師事務所為勤業、安侯與資誠三大事務所，則取其值為 1，否則為 0。

在審計品質之影響上，與預期一致，四個方程式的 β_{11} 皆顯著為正，不論管理者係以損益兩平或以前期盈餘為門檻進行盈餘管理，較高品質審計人員發揮其財務報表守衛的角色（guardian role），要求財務報告更允當表達經濟實質，乃限制管理者的投機性應計管理。根據 Wallace

(1980)，審計人員除了透過詳細的查核程序以限制投機性應計管理，尚可透過管理者害怕被發現的恐懼心理以及改善內部控制制度等二個作用而充分發揮審計的控制特質。審計人員對溝通私有資訊盈餘管理的影響則與預期相反， β_{22} 的符號並未與 β_2 一致。亦即，當管理者欲透過裁量性應計數以增進盈餘的價值攸關性時，審計人員並未與管理者站在同一立場，協助其選擇最能傳遞盈餘持續性的會計方法。可推測或許是因面臨訴訟或管制單位壓力，難免使審計人員偏好保守性財務報表，基本查核重點著重於資產/收益是否高估、負債/費用是否低估，因此易限制管理者採取增加所得之裁量性應計數字，尤以欲保護其聲譽資產之高品質審計人員更為甚，此項猜測與 DeFond and Subramanyam (1998) 之研究一致。

在控制變數方面， CFO_L 達高度顯著水準，指出現金流量極少之公司其裁量性應計數的估計有衡量誤差。負債比率的顯著水準雖然不一，但其符號一致為負，此結果與 DeFond and Park (1997) 及 Becker et al (1998) 結果一致，支持了 DeAngelo, DeAngelo, and Skinner (1994) 的論點。審計意見不顯著可能是因保留意見的原因多為強制性會計原則變動¹⁹、長期股權投資及投資損益未依照被投資公司已審計財務報表而核算等因素所造成。前期總應計數 (TA_{t-1}) 顯著為正，有可能是因 DA 存有衡量誤差，以致捕捉到應計數一階相關 (first-order correlation) 的影響 (Kang and Sivaramakrishnan 1995)。為進一步評估應計數迴轉對表 4 結果之影響，乃刪掉 TA_{t-1} 變數，改設虛擬變數 (PYDA)。當前期裁量性應計數 (DA_{t-1}) 為負，則 PYDA 取值為 1，否則為 0。若裁量性應計數有自我迴歸現象，預期 PYDA 的係數為負。實證結果顯示 PYDA 參數的符號皆為負 (並未列表)，除了式 (7) 的顯著水準為 10% 外，其餘 PYDA 的係數皆達到 5% 之統計顯著水準。除此之外，所有測試變數之估計係數與顯著水準亦未被重大改變，仍與表 4 相似，顯示表 4 之結果並未受到應計數迴轉影響之干擾。

在理論上，審計人員的品質尚可以會計師事務所規模為代理變數，DeAngelo (1981) 認為大事務所實際提供的品質若較事先約定得為低，將較小事務所損失的更多，因此事務所之規模乃具有聯合擔保的作用，可為審計品質之適當衡量。本文以事務所查核的上市公司客戶數為其品質之衡量，再進行敏感性分析，結果並未有重大改變。Kang and Sivaramakrishnan (1995) 認為 Jones 模型所估計的 DA，受限於因變數與自變數具有同時性 (simultaneity)、變數衡量誤差、以及遺漏變數等問題，易減低統計檢定力與產生錯誤推論，因而提出以工具變數 (instrumental variable) 為基礎之估計方法，並以模擬之證據顯示工具變數法較 Jones 模型存有較低的型 I 與型 II 誤差。為減低 DA 衡量誤差對本文結果之影響，乃以 Kang and Sivaramakrishnan 之方法再次估計 DA，重新執行所有的檢定。實證結果顯示 (並未列表)，OS1 與 OS2 仍顯著為

¹⁹ 民國 84 年正式適用退休金與所得稅財務會計準則公報，許多上市公司即因此而收到保留意見。

負，AQ 對 OS1 與 OS2 之限制作用仍達邊際統計顯著水準。 ΔCFO_{t+1} 與 ΔNDE_{t+1} 亦顯著為正，但 AQ 之影響則未達統計顯著水準。

陸、結論

本文探討審計品質對盈餘管理程度之影響。盈餘管理之性質在文獻上被區分為二類。一是基於自利動機，投機性地操縱盈餘。另一是基於溝通私有資訊動機，利用應計項目之裁量權，增加盈餘之價值攸關性。審計人員基於專業責任，須遵守專業準則與職業道德規範以維護公眾權益，因此本文提出假說認為較高品質審計人員更能有效阻止投機性盈餘管理。當管理者欲透過裁量性應計數以顯示其私有資訊時，在無損於超然獨立性下，高品質審計人員之專業能力更強，更能協助管理者選擇最能傳遞盈餘持續性的會計政策。因此本文提出假說認為高品質審計人員更能增強裁量性應計數與公司未來績效之關聯性。實證分析是先提出盈餘管理之證據，惟單從此證據尚無法判斷其本質，於是乃以多元迴歸方式同時考量二個盈餘管理本質與相對應之審計品質影響。結果發現溝通私有資訊及自利行為二者皆為裁量性應計數之顯著決定因素，顯示管理者會基於自利及溝通私有資訊動機進行盈餘管理。在審計品質影響之結果上，高品質審計人員會限制管理者之應計項目裁量權因而減低了投機性盈餘管理；但高審計品質可增進裁量性應計數與未來獲利能力提昇之關聯性假說，則未獲得資料支持。

本文之研究限制有下列二項：(一)本文假設事務所為審計品質之單位，事實上可能另有個別會計師所造成之審計品質差異²⁰；(二)本文結果可能受限於盈餘管理代理變數（裁量性應計數）之衡量誤差。

Bloomfield (1996) 以實驗經濟學研究方法探討市場效率性如何影響管理者之報告裁量權以及報告裁量權如何改變市場效率性，Subramanyam (1996) 實證探討證券市場對裁量性應計項目之定價，二者之研究皆忽略了審計人員因素，未來研究可探討市場效率性、管理者裁量權、及審計人員角色三者之關聯性，並同時以實證 (empirical) 及實驗 (experimental) 方式為之，互補兩種研究方法之缺點。

²⁰ 我國公開發行公司財務簽證市場是採行「雙簽制度」。如何辨認主查會計師與副簽會計師，尚存在操作技術困難。此外有關會計師個人品質之認定評估，目前尚無理論或實證支持。因此本研究並未針對個別會計師之審計品質差異性加以探討。待突破操作技術後，未來研究可探討之。

參考文獻

- 李文智，1995，我國新上市公司會計師選擇之研究，台灣大學商學研究所博士論文。
- 李宣進，1996，再探審計品質與盈餘反應係數之關聯，東吳大學會計學系碩士班論文。
- 李建然，2000，影響台灣上市公司自願性盈餘預測頻率之研究，會計評論，第三十二卷：49-80 頁。
- 沈維民，1997，企業之盈餘管理：以「會計方法選用」和「應計項目認列」為例，管理評論，第十六卷，第一期：11-38 頁。
- 林嬋娟、洪櫻芬與薛敏正，1997，財務困難公司之盈餘管理實證研究，管理學報，第十四卷，第一期：15-38 頁。
- 金成隆、林修葳與黃書楣，2000，國內現金增資企業盈餘管理之實證研究，中山管理評論，第八卷，第四期：709-744 頁。
- 施春成，1992，台灣新上市公司特有風險與會計師選擇之研究，台灣大學會計學研究所碩士論文。
- Aharony, J., C. J. Lin, and M. P. Loeb. 1993. Initial Public offerings, accounting choices, and earnings management. *Contemporary Accounting Research* 10 (Fall) : 61-81.
- Arens, A. A. and J. K. Loebbecke. 2000. *Auditing: An Integrated Approach*. 8th ed. Prentice Hall International, Inc.
- Beatty, R. 1989. Auditor reputation and the pricing of initial public offerings. *The Accounting Review* 64 (October) : 693-709.
- Beatty, R. P. 1993. The economic determinants of auditor compensation in the initial public offering market. *Journal of Accounting Research* 31 (Autumn) : 294-302.
- 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 (Spring) : 1-24.
- Beneish, M. D. and E. Press. 1995. Interrelation among events of default. *Contemporary Accounting Research* 12 (Fall) : 57-84.
- Blazenko, G. and W. R. Scott. 1986. A model of standard setting in auditing. *Contemporary Accounting Research* 3 (Fall) : 68-92.
- Bloomfield, R. 1996. The interdependence of reporting discretion and informational efficiency in laboratory markets. *The Accounting Review* 71(4) : 493-511.
- Bowen, R., L. DuCharme, and D. Shores. 1995. Stakeholders' implicit claims and accounting method choice. *Journal of Accounting and Economics* 20 (December) : 255-296.

- Christie, A. A. and J. Zimmerman. 1994. Efficient and opportunistic choices of accounting procedures: corporate control contests. *The Accounting Review* 69(4) : 539-566.
- Craswell, A. T., J. R. Francis and S. L. Taylor. 1995. Auditor brand name reputations and industry specializations. *Journal of Accounting and Economics* 20 (December) : 297-322.
- DeAngelo, H., L. DeAngelo, and D. J. Skinner. 1994. Accounting choice in troubled companies. *Journal of Accounting and Economics* 17 : 113-143.
- DeAngelo, L. 1981. Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics* 3 : 183-199.
- DeAngelo, L. E. 1986. Accounting numbers as market valuation substitutes: a study of management buyouts of public stockholders. *The Accounting Review* 61 (July) : 400-420.
- DeAngelo, L. E. 1988. Managerial competition, information costs, and corporate governance: the use of accounting performance measures in proxy contests. *Journal of Accounting and Economics* 10 (January) : 3-36.
- Dechow, P. 1994. Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals. *Journal of Accounting and Economics* 17 (January) : 3-42.
- Dechow, P. M., R. Sloan and A. Sweeny. 1996. Causes and consequences of earnings manipulation: an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research* 13 (Spring) : 1-36.
- Dechow, P., R. Sloan, and A. Sweeny. 1995. Detecting earnings management. *Accounting Review* 70 : 193-226.
- DeFond, M. and C. W. Park. 1997. Smoothing income in anticipation of future earnings. *Journal of Accounting and Economics* 23 (July) : 115-139.
- DeFond, M. and J. Jiambalvo. 1994. Debt covenant violation and the manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics* 17 (January) : 145-176.
- DeFond, M. L. and K. R. Subramanyam. 1998. Auditor changes and discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics* 25: 35-67.
- DeGeorge, F., J. Patel, and R. Zeckhauser. 1999. Earnings management to exceed thresholds. *Journal of Business* 72 : 1-33.
- Dopuch, N. and D. A. Simunic. 1982. Competition in Auditing: An Assessment. Fourth Symposium on Auditing Research (University of Illinois).
- Dopuch, N., R. R. King, and D. E. Wallin. 1989. The use of experimental markets in auditing research: some initial findings. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 8 (Supplement) : 98-127.
- Firth, M. and C. K. Liau-Tan. 1998. Auditor quality, signalling, and the valuation of initial public offerings. *Journal of Business Finance and Accounting* 25 (January/March) : 145-165.

- Guay, W. P., S. P. Kothari, and R. L. Watts. 1996. A market-based evaluation of discretionary accruals models. *Journal of Accounting Research* 34 (Supplement) : 83-105.
- Hand, J. 1989. Did firms undertake debt-equity swaps for an accounting paper profit or true financial gain? *Accounting Review* 64 : 587-623.
- Hansen, S. C. and J. S. Watts. 1997. Two models of the auditor-client interaction: tests with United Kingdom data. *Contemporary Accounting Research* 14 (Summer) : 23-50.
- Healy, P.M. 1985. The impact of bonus schemes on the selection of accounting principles. *Journal of Accounting and Economics* 7 : 85-107.
- Healy, P.M. and K. G. Palepu. 1993. The effect of firms' financial disclosure policies on stock prices. *Accounting Horizons* 7 (March) : 1-11.
- Healy, P.M. and K. G. Palepu. 1995. The challenges of investor communication: the case of cuc international, Inc. *Journal of Financial Economics* 38 : 111-140.
- Holthausen, R. W. 1990. Accounting method choice: opportunistic behavior, efficient contracting and information perspectives. *Journal of Accounting and Economics* 12 : 207-218
- Jensen, M. C. 1986. Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeovers. *American Economic Review* 76 : 323-329.
- Jensen, M. C. 1989. Eclipse of the public corporation. *Harvard Business Review* 5 : 61-74.
- Jones, J. 1991. Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research* (Autumn) : 193-228.
- Kang, S.-H., and K. Sivaramakrishnan. 1995. Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach. *Journal of Accounting Research* (Autumn) : 353-367.
- Lev, B. 1992. Information disclosure strategy. *California Management Review* (summer) : 9-32.
- Menon, K. and D. D. Williams. 1991. Auditor credibility and initial public offerings. *The Accounting Review* 66 (April) : 313-332.
- Morse, O. D. 1987. Income smoothing and incentives: empirical tests using accounting changes. *Accounting Review* 62 : 358-377.
- Ng, D. 1978. An information economics analysis of financial reporting and external auditing. *Accounting Review* 53 (October) : 910-920
- Palmrose, Z. 1986. Audit Fees and Auditor Size: Further Evidence. *Journal of Accounting Research* 24 (Spring) : 97-110.
- Palmrose, Z. 1988. An analysis of auditor litigation and audit service quality. *The Accounting Review* 63 (January) : 55-73.
- Scott, W. R. 1997. Discussion of "Two models of the auditor-client interaction: Tests with united kingdom data". *Contemporary Accounting Research* 14

- (Summer) : 51-53.
- Shleifer, A. and R. W. Vishny. 1989. Management entrenchment: the case of manager-specific investments. *Journal of Financial Economics* 25 : 123-139.
- Simunic, D. A. and M. Stein. 1987. Product Differentiation in Auditing: A Study of Auditor Choice in the Market for Unseasoned New Issues (Vancouver, B. C. : Canadian Certified General Accountants' Research Foundation).
- Smith, C. W. and J. B. Warner., 1979. On financial contracting: an analysis of bond covenants. *Journal of Financial Economics* 9 : 117-161.
- Subramanyam, K.R. 1996. The pricing of discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics* 22 : 249-281.
- Teoh, S. H., I. Welch, and T. J. Wong. 1998a. Earnings management and the long-term underperformance of initial public offerings. *Journal of Finance* LIII (No. 6) : 1935-1974.
- Teoh, S. H., I. Welch, and T. J. Wong. 1998b. Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings. *Journal of Financial Economics* 50 : 63-99.
- Teoh, S. H., T. J. Wong, and G. R. Rao. 1998. Are accruals during initial public offerings opportunistic? *Review of Accounting Studies* 3 : 175-208.
- Teoh, S. H., T. J. Wong. 1993. Perceived auditor quality and the earnings response coefficient. *Accounting Review* 68 (April) : 346-366.
- Titman, S., and B. Trueman. 1986. Information quality and the valuation of new issues. *Journal of Accounting and Economics* 8 : 159-172.
- Wahlen, J. M. 1994. The nature of information in commercial bank loan loss disclosures. *The Accounting Review* 69 (July) : 455-478.
- Wallace, W. 1980. *The Economic Role of the Audit in Free and Regulated Markets* (Touche Ross).
- Watts, R. and J. Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory* (Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ).
- Willenborg, M. 1999. Empirical analysis of the economic demand for auditing in the initial public offerings market. *Journal of Accounting Research* 37 (Spring) : 225-238.
- Wilson, T. E., and R. A. Grimlund. 1990. An examination of the importance of an auditor's reputation. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 9 (Spring) : 43-59.
- Young, S. 1998. The determinants of managerial accounting policy choice: further evidence for the UK. *Accounting and Business Research* 28 (Spring) : 131-143.