

會計師簽發繼續經營疑慮審計意見 對財務報表公告時間落差之影響

黃劭彥* 盧正宗** 林琦珍*** 林麗琦****

摘要：本研究目的在於探討會計師簽發繼續經營疑慮之審計意見時，企業是否會延遲財務報表公告之時效性。本文以 2002 年至 2006 年被簽發繼續經營有重大疑慮審計意見之企業為分析標的，並以公開資訊觀測站所公告之「申報時點」為依據，進一步透過「截止申報時點」來倒算與企業「申報時點」間的時間落差程度，俾瞭解企業是否會延遲財報公告之時效性。實證結果發現，無論是當年度財報、半年報、亦或是去年度財務報表，當會計師簽發繼續經營疑慮之審計意見時，確實會對當年度財務報表產生延遲公告之影響。其中，簽發「保留意見—具繼續經營疑慮」之企業，相較於「修正式無保留意見—具繼續經營疑慮」者，會有顯著較晚公告財務報表的現象。

關鍵詞：繼續經營疑慮審計意見、財務報表公告時間落差、截止時點

* 國立中正大學會計與資訊科技學系副教授

** 逢甲大學會計學系助理教授

*** 國立中正大學會計與資訊科技學系博士生

**** 志函電子科技股份有限公司財務經理

收稿日：2008 年 12 月

接受日：2010 年 01 月

The Influence of CPA's Issuance of a Going Concern Audit Opinion on Financial Reporting Lag

Shaio-Yan Huang* Cheng-Tsung Lu** Chi-Chen Lin***
Li-Chi Lin****

Abstract: The purpose of this study is to explore the influence of CPA's issuance of a going concern audit opinion on financial reporting time. This research uses the financial reporting out off date counting back to reporting time to analyze whether the going-concern opinion would affect the report declaring time delayed. The research samples are the companies which have been issued a going concern opinion by CPA during 2002 to 2006. The empirical results show that, no matter annual reports, semi-annual reports or last year annual reports, while the company receives the going-concern opinion, it will be significantly correlated to the delaying reporting. The delayed time of the company which receives the going-concern qualified opinion is significantly much later than it of the one which receives the going-concern modified unqualified opinion.

Keywords: Going concern audit opinion, Financial reporting lag, Cut-off date

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

** Assistant Professor, Department of Accounting, Feng Chia University

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

**** CFO, Jyharn Electronic Tech. CO., LTD.

壹、緒論

企業財務報表之揭露在資本市場中具有資訊內涵 (Schwartz and Soo, 1996; Gul and Tsui, 1998)，故允當表達的財務報表通常能協助利害關係人作決策。另一方面，可靠性 (reliability) 與攸關性 (relevance) 為財務報表資訊品質的兩大構面，而時效性 (timeliness) 則又是良好資訊品質的限制因素 (constraint) (Kieso, Weygandt, and Warfiel, 2007)。Davies and Whittred (1980) 指出，當公司有好消息時，會提早公告初步結算之稅前淨利或財務報表，故財務報表公告時效性之資訊內涵將對企業和財務報表使用者產生重大影響。Givoly and Palmon (1982) 實證發現，當盈餘延遲公告的時間越長，其公告內容就會被其他替代性資訊所取代，使其盈餘訊息失去攸關性。有鑑於財務報表公告時間落差 (financial reporting lag) 之影響程度相當廣，因而美國證券交易法即強制規範「公開發行公司審定之年報資訊，必須於會計年度終了後 90 天內公告」；在臺灣，為了提高會計資訊之時效性，證券交易法第 36 條亦規定「已依本法發行有價證券之公司，應於每營業年度終了後四個月內公告並向主管機關申報，經會計師查核簽證、董事會通過及監察人承認之年度財務報告」。

從審計面的觀點來看，為使財報資訊更允當表達，我國於 1999 年發佈第 33 號審計準則公報「財務報表查核報告」，並於同年修訂審計準則第 16 號公報「繼續經營之評估」。而依據 33 號公報第 25 條及第 16 號公報第 8 條之新規定，將原準則規範會計師對受查公司之繼續經營能力有重大疑慮時，即使受查公司已於財務報表作適當揭露，會計師仍須出具「保留意見」或「無法表示意見」之查核報告，修正為會計師對於委託客戶的繼續經營假設存有疑慮的時候，若公司已依據財務會計準則公報做適當揭露，會計師可以出具修正式無保留意見，僅須於查核報告中加入說明段提醒報表使用者注意。33 號公報之發佈除了在形式上改變了審計意見之種類外，亦對於會計師對企業財務報告簽發的態度產生實質上的影響。劉嘉雯與王泰昌 (2005) 之研究指出，33 號審計準則公報實施後，會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見有顯著增加之趨勢，而有關繼續經營疑慮型態的保留意見皆會對股價產生負面的影響。邱垂昌 (2006) 則認為繼續經營疑慮型態之保留意見對公司財務危機具有顯著的預警作用；此外，該實證研究

亦發現，一旦會計師對企業簽發繼續經營有疑慮之審計意見，則多數均為財務面有重大危機之企業。綜上所述，因為會計師現在可出具「修正式無保留意見」之查核報告，所以相關實證研究也顯示簽發此意見的比率有增加的趨勢（劉嘉雯與王泰昌，2005），但從會計師的立場不難發現，會計師仍是傾向不出具此類型意見之查核報告（邱垂昌，2006）。畢竟會計師面臨害怕失去客戶的前提下，以及來自於公司管理當局對會計師施加的壓力，均將影響會計師出具此類型之查核報告。在此情況下，管理當局可能會延遲公告財務資訊，則此時間落差可能對報表使用者有極嚴重的影響。在相關財務報表公告時效性的研究上，Raghunandan and Rama (1995) 實證發現，收到繼續經營疑慮審計意見的企業，通常會有較長的財務報表公告時間，導致財務報表延遲公告的時間落差期變長，造成財報資訊價值越低。在國內，則甚少有研究探討此方面之議題，大部分著重於會計師異動、輪調對財務報表公告時效性或股價之影響（廖秀梅與廖益興，2002；范宏書與陳慶隆，2005）。換言之，有關國內會計師簽發繼續經營疑慮審計意見對財報公告時間落差影響之研究並不多，但卻是一重要研究議題。

由於國外研究大部分以年報公告之時效性作為分析標的（Carcello, Hermanson, and Huss, 1995; Raghunandan and Rama, 1995），甚少有研究以「半年報」，或「去年度財報」遭簽發繼續經營疑慮之審計意見作為分析標的，來檢視是否會影響延遲公告今年度財務報表之時點。基於半年報不受季報及股東會召開之影響，更能反應申報時間落差之公司特性（林有志、黃劭彥、辛宥呈與施志成，2007；Mensah and Werner, 2008），加上強制查核半年報為我國證券市場規範中別於他國之重要特色。因此本研究深入探討半年報遭會計師簽發繼續經營疑慮審計意見，其對財務報表公告時間落差之影響。此外，基於企業年報係以兩年度比較性財務報表呈現，因此重要會計科目的附註揭露事項（如長期投資股權持股比例變化、借款利率、盈餘分配、關係人交易等）亦必須強制做兩年度之比較與揭露說明（Bamber, Bamber, and Schoderbek, 1993; Schwartz and Soo, 1996）。故去年度發生影響繼續經營疑慮的會計科目或資訊，會以兩年度比較方式呈現於財報中，而管理當局在「去年度財報」遭會計師出具繼續經營疑慮之審計意見，是否有可能延遲今年度財報之公告時點。本研究將此議題納入探討，以

彌補以往研究僅單獨探討當年度財報之公告時效性。最後，本研究比較當會計師簽發「保留意見—具繼續經營疑慮」或「修正式無保留意見—具繼續經營疑慮」時，其對於財務報表公告時點是否有顯著之差異性，此為以往研究所未曾探討之處，係本文另一研究貢獻。

本研究實證結果發現，企業之年報、半年報，甚至於去年年報遭會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見，公司通常刻意會延遲財報之公告時點。其中，簽發「保留意見—具繼續經營疑慮」之企業，相較於「修正式無保留意見—具繼續經營疑慮」者，會有顯著較晚公告財務報表的現象。

整體而言，本文之整體架構流程如下，第二部分為文獻探討與研究假說之建立，爾後說明研究方法、實證結果分析，最後為結論與建議。

貳、文獻探討與假說推論

一、財務報表公告之時間落差

財務報表之時效性係指在喪失影響決策能力以前，提供資訊給決策者。換言之，為達成會計資訊品質的攸關性與可靠性，首要考量的限制因素為時效性 (Kieso et al., 2007)。有關財務報表公告時間落差的衡量方式，起源於 Dyer and McHugh (1975) 之研究。該研究將時間落差區分為：(1) 初步時間落差 (preliminary lag)：係指自會計年度終了日至證券交易所收到公司初步財務報表之期間。Whittred (1980)、Davies and Whittred (1980) 之研究均以此觀點來衡量財報時間落差；(2) 會計師簽字時間落差 (auditor's signature lag)：係指自會計年度終了日至會計師簽發審計報告之期間。而後續研究中，Ashton, Graul, and Newton (1989)、Carlsaw and Kaplan (1991)、Bamber et al. (1993) 與 Jaggi and Tsui (1999) 則延續此觀點進行實證分析；(3) 總時間落差 (total lag)：係指會計年度終了日至證券交易所收到公司正式公告財務報表之期間。後續研究中，Givoly and Palmon (1982)、Chambers and Penman (1984)、Schwartz and Soo (1996) 與 Haw, Park, Qi, and Wu (2003) 亦參考此研究觀點。

先前研究的實證結果發現，公司簽證會計師事務所規模愈大，隱含審計品質愈佳、審計獨立性愈高，因而會計師對最終財務報表磋商的妥協空間愈小，促使財務報表發布時間落差會較短 (Davies and

Whittred, 1980; Ashton et al., 1989; Carslaw and Kaplan, 1991)。Whittred (1980) 指出非無保留審計意見會遲滯初步收益公告和審計報告的披露。Givoly and Palmon (1982)、Chambers and Penman (1984) 均發現，公司經理大多傾向於早一點公佈好消息，壞消息則晚點披露。Haw et al. (2003) 則認為盈餘消息型態（以當期盈餘減前期盈餘再除以前期總資產衡量之）和查核報告意見型態兩者間對財務報表公告總時間落差有相互影響之關係存在，即雖然盈餘消息屬好消息，但如所收到之查核報告意見型態屬非無保留意見者，並不一定會使公司提早公告其財務報表。Schwartz and Soo (1996) 的實證結果顯示，在會計年度的第四季異動簽證會計師事務所，會導致審計報告時間落差的增加，進而影響財務報表公佈的時效性。

而在國內相關文獻部分，廖秀梅與廖益興（2002）將財務報表時間落差界定於查核報告日至年度財務報表公告日間之時間落差程度，並稱之為財務報告資訊發佈時間落差；而范宏書與陳慶隆（2007）則將財務報表公告時間落差定義為財務報表終了日至監察人審核報告書日止的時間長度；林有志等（2007）則以我國證券交易法第36條所規定之申報截止時點反算至公司申報時點，作為探討財報公告之時間落差，同時以公開資訊觀測站所上傳之時間為公告時間。而以公司申報（上傳）之時點替代公司公告財務報告於報紙之日期，並將時間落差細分成小時來計算，其優點在於能突顯提前公告與延遲公告之特性，亦能藉此加以區別申報的公司究竟是在「證券交易時間內」、亦或是「交易時間結束後」才申報（上傳）。由圖 1 所示，此時間點落差稱為「截止剩餘時差」，換言之，截止剩餘時差係指「財務報表申報截止時點」減除「公司申報財務報告時點」之小時數。故截止剩餘時差之數值越小，代表公司越晚申報其財務報表。本研究即採用此截止剩餘時差之觀點來定義時間落差，進一步探討會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見時，對其財務報表公告時間落差之影響。

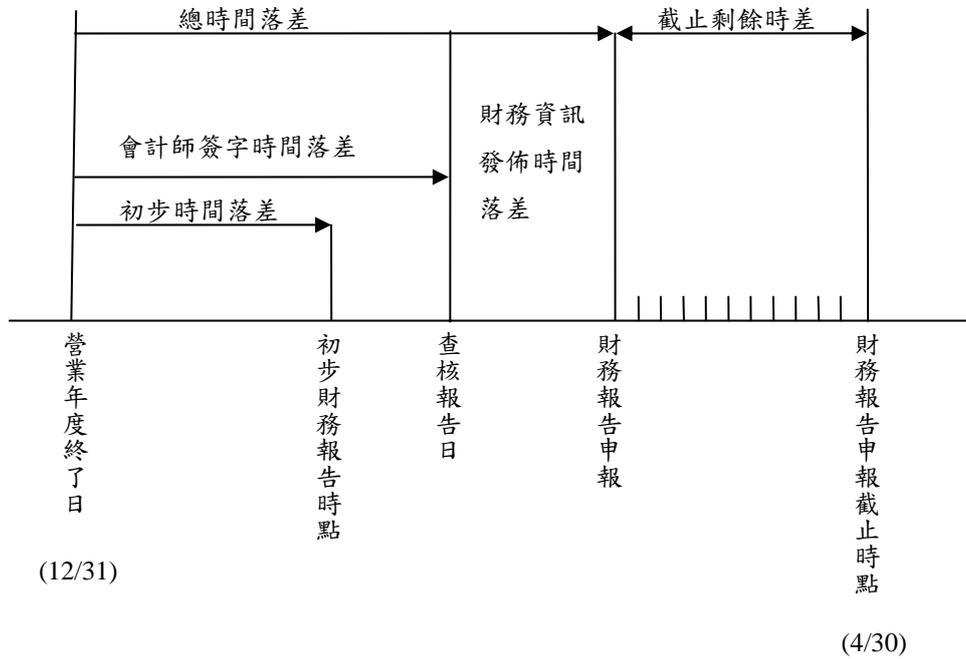


圖1 截止剩餘時差圖

二、繼續經營有疑慮之審計意見

依據我國第16號審計準則公報「繼續經營之評估」，會計師若無法消除其對繼續經營假設之疑慮時，應考慮受查者財務報表是否敘明下列事項：(1) 對資產負債表日後一年內繼續經營能力有重大影響之情況；(2) 繼續經營假設存有重大疑慮，可能無法如正常情況進行資本之變現及負債之清償；(3) 財務報表並未因繼續經營假設存有重大疑慮，而依清算價值評價及分類。受查者財務報表若已作適當揭露，會計師應依審計準則公報第33號「財務報表查核報告」之規定，出具修正式無保留意見之查核報告。然而在繼續經營之議題上，因公司存在基本的假設為永續經營，故有可能出現購買會計原則(principle shopping)之行為，加上會計師基於維繫客戶之考量，傾向不願出具非無保留意見之查核報告，種種原因反而會使管理當局面臨將扭曲的財務報表提供給使用者作決策(劉嘉雯與王泰昌，2005)。因此於1999年發佈第33號公報審計準則取代原第2號公報，並修正前原第16號公報第8條規定，當會計師對受查公司之繼續經營能力存有重大疑慮時，即

使受查公司已於財務報表作適當揭露，會計師可選擇出具「保留意見」或「修正式無保留意見」之查核報告。而在美國，審計準則委員會（Auditing Standard Board, ASB）對會計師查核意見之出具主要規範於34號審計準則公報，然而34號公報並未嚴格要求審計人員對繼續經營假設確認其合理性，因此於1988年發佈的美國審計準則59號公報，亦要求審計人員必須積極評估其受查公司之繼續經營能力是否合理，而取代原34號公報。綜上所述，無論是國內、外，均相當重視企業繼續經營能力之審計議題。

而有關國內33號審計準則公報「財務報表查核報告」施行後，對會計師評估企業繼續經營的相關研究中，劉嘉雯與王泰昌（2005）實證結果發現，在控制企業本身的財務狀況因素後，會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見，其在33號公報實施後有顯著增加之趨勢；吳清在與鄭莉（2005）之研究指出，企業連續三年發生虧損、淨值為負且存在多重保留事項，則會增加會計師出具繼續經營疑慮的查核意見；邱垂昌（2006）則證實有繼續經營疑慮型態之保留意見對於公司財務危機具有顯著的預警作用。

三、會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見與企業公告財務報表時間落差之關連性

我國證券交易法第36條規定，公開發行以上公司對於財務報表有持續公開的義務，應於每營業年度終了後四個月內公告並向主管機關申報，經會計師查核簽證、董事會通過及監察人承認之年度財務報告；另於每半營業年度終了後二個月內，公告並申報經會計師查核簽證、董事會通過及監察人承認之財務報告。因此證券交易法之立法目的，以保障投資人利益強調資訊的允當表達與公開揭露，進而減低資訊不對稱的情形。過去研究顯示，繼續經營疑慮的保留意見係公司破產的早期警訊之一（Hopwood, McKeown, and Mutchler, 1989）。因此當企業收到繼續經營疑慮之審計意見時，會形成延遲公告報告的趨勢，反而降低其財務報表的資訊價值，所以查核意見的揭露時效是重要的因素（Raghunandan and Rama, 1995）。後續研究中，Carcello et al. (1995)則發現，會計期末至財務報表及盈餘宣告的日數與會計師出具繼續經營疑慮意見之機率呈現正相關，因此，收到繼續經營疑慮意見的公司

有較長的報告延遲期間。在國內，邱垂昌（2006）研究發現保留意見具有資訊內涵，其實證結果發現，我國會計師所出具之保留意見中僅有經營疑慮型態對於財務危機的發生具有預警作用。故推論國內企業的年度財務報表一旦遭會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見時，公司會與會計師協商此審計意見類型，而會計師面臨來自於客戶壓力與獨立性的考量，其結果反而使企業延遲公告其財務報表之時點。因此本研究提出假說 1：

假說 1：公司年度財務報表遭會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見，會延遲其財務報表之公告時點。

另一方面，基於半年報不受季報及股東會召開之影響，更能反應申報時間落差之公司特性（林有志等，2007；Mensah and Werner, 2008），加上半年報之查核結果有利於投資人瞭解企業下半年度的經營方向與可能的財務狀況。因此本研究亦推論當半年報被會計師簽發繼續經營有重大疑慮之審計意見時，此意見將會產生遞延公告財務報表的效果，進而影響公司在資本市場的評價。在此情況下，同樣地會增加會計師與委託客戶間的協調時間，進一步延遲財務報表公告的時間。因此本研究提出假說 2：

假說 2：公司半年度財務報表遭會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見，會延遲其財務報表之公告時點。

基於企業年報係以兩年度比較性財務報表呈現，因此重要會計科目的附註揭露事項（如長期投資股權持股比例變化、借款利率、盈餘分配、關係人交易等）亦必須強制做兩年度之比較與揭露說明（Bamber et al., 1993; Schwartz and Soo, 1996）。因此去年度發生影響繼續經營疑慮的會計科目或揭露資訊，會以兩年度比較方式呈現於財報中，而管理當局對於「去年度財報」係遭會計師出具繼續經營疑慮之審計意見，即使今年的審計意見是正面的，但為了避免利害關係人作負面的聯想，亦有可能延遲今年度財報之公告時點。因此本研究提出假說 3：

假說 3：公司去年年度財務報表遭會計師簽發公司繼續經營有重大疑慮審計意見，會延遲其財務報表之公告時點。

四、不同繼續經營有疑慮之審計意見與企業公告財務報表時間落差之 關連性

我國於 1999 年發佈第 33 號審計準則公報「財務報表查核報告」，取代第 2 號「查核報告處理準則」，增加修正式無保留意見。將部分原會計師應出具保留意見但情節較不嚴重者，改為可出具修正式無保留意見。基於保留意見通常會引起負面的股價反應(Hopwood et al., 1989)，因此在第 33 號公報發佈之後，引進修正式無保留意見，對於有財務危機警訊的公司，會計師可以透過修正式的無保留意見提醒報表使用者，進而減輕利害關係人對有繼續經營疑慮的企業產生之負面的聯想與衝擊。Davies and Whittred (1980) 指出市場對於公司收到非無保留意見會將其解讀成壞消息，因此管理當局會有延遲公告的現象。而保留事項越嚴重，通常延遲公告財報的時間也越長。劉嘉雯與王泰昌(2005)研究結果顯示：新公報發佈施行後，會提高會計師出具繼續經營疑慮意見的傾向。故本研究推論，保留意見所造成的負面股價效應、或是對資本市場之衝擊，通常會比修正式無保留意見的影響還大。換言之，當會計師簽發繼續經營有疑慮的「保留意見」時，會比簽發繼續經營有疑慮的「修正式無保留意見」，對企業有顯著較長的財報公告時點。故以本文所採用的「截止剩餘時差」來定義時間落差，則代表遭簽發「保留意見—繼續經營有疑慮」之公司較簽發「修正式無保留意見—繼續經營有疑慮」的公司，有較短的時間落差¹。如假說 4 所述：

假說 4：會計師簽發具繼續經營有疑慮之「保留意見」，相較於簽發具繼續經營有疑慮之「修正式無保留意見」，公司會有顯著較短的財報截止剩餘時差。

參、研究方法

一、樣本選樣與資料來源

本研究係以 2002 年至 2006 年之台灣證券市場上市、櫃公司為分

¹ 因遭簽發「保留意見—繼續經營有疑慮」之公司會較晚公告其財務報表，所以比較接近「財務報表申報截止時點」，如圖 1 所示，整體「截止剩餘時差」所代表的時間落差也會相對較短。

析標的，由於金融保險業之營業性質及財務結構與其他產業相差甚鉅，故本研究之樣本排除金融保險業，有效樣本計 6277 筆。其中當年年報遭簽發繼續經營疑慮的審計意見（含保留意見、與修正式無保留意見）共 141 筆；半年報簽發繼續經營疑慮的審計意見（含保留意見、與修正式無保留意見）共 146 筆；去年年報簽發繼續經營疑慮的審計意見（含保留意見、修正式無保留意見）共 116 筆，如表 1 所示。而財務報表申報（上傳）時間係取自公開資訊觀測站；解釋變數及控制變數之資料則取自台灣經濟新報社資料庫。

表1 樣本資料統計表

年度	2002	2003	2004	2005	2006	合計
總樣本數						
家數	1165	1240	1271	1293	1308	6277
佔總家數%	18.59%	19.75%	20.25%	20.60%	20.84%	100.00%
年報簽發繼續經營疑慮意見						
家數	22	16	26	30	47	141
佔當年度樣本數%	16.60%	11.35%	18.44%	21.28%	33.33%	100.00%
半年報簽發繼續經營疑慮意見						
家數	22	27	25	32	40	146
佔當年度樣本數%	15.07%	18.49%	17.12%	21.92%	27.40%	100.00%
去年年報簽發繼續經營疑慮意見						
家數	22	22	16	26	30	116
佔當年度樣本數%	18.97%	18.97%	13.79%	22.41%	25.86%	100.00%

二、實證模型與變數衡量

本文以複迴歸線性模型建立實證模型，進而檢定研究假說，實證模型如下所示：

$$\begin{aligned}
 DLY_i = & \beta_0 + \beta_1 GC-(\hat{A}, H, B) + \beta_2 FC + \beta_3 NEWS + \beta_4 LOSS \\
 & + \beta_5 DAI + \beta_6 CSIZE + \beta_7 SWITCH + \beta_8 ASISE \\
 & + \beta_9 DUMMY91 + \beta_{10} DUMMY92 + \beta_{11} DUMMY93 \\
 & + \beta_{12} DUMMY94 + \varepsilon_i \quad \dots\dots\dots (1)
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 GC-A = & \beta_0 + \beta_1 GC-B + \beta_2 CURR + \beta_3 CFTL + \beta_4 LDTA \\
 & + \beta_5 NITA + \beta_6 CSIZE + \beta_7 ASISE + \varepsilon \quad \dots\dots\dots (2)
 \end{aligned}$$

由於本研究的自變數「年度財務報表」簽發繼續經營疑慮之審計意見(GC-A)在先前的研究中亦有許多學者探討影響會計師當年度出具此審計意見的因素，因此直接把它當作外生變數來處理並不適當，故本研究考慮內生性的問題。參考先前的研究發現，影響會計師當年度簽發繼續經營疑慮之審計意見的因素如下：GC-B：去年度的審計意見、CURR：流動比率、CFTL：來自營運的現金流量對於總負債的比率、LDTA：長期負債對總資產的比率、NITA：淨利對總資產的比率、CSIZE：規模（營業收入取自然對數）與 ASISE：會計師事務所（Chen and Church, 1992; Carello and Neal, 2000），以上變數為外生工具變數（instrumental variables）。因此本研究採用二階段迴歸（2SLS），先將 GC-A 設為應變數，上述探討的因素為自變數，利用迴歸分析 (2) 的結果取得應變數的估計值，再帶入 (1) 式，進行後續的分析；此外，由於本研究的期間為 2002-2006 年，為了控制跨期間可能的問題，加入了年度的虛擬變數，實證模型各變數之意義分述如下：

(一)依變數：截止剩餘時差 (DLY_i)

本研究採林有志等 (2007) 之研究，以我國證券交易法第 36 條所規定之「申報截止時點」反算至「公司申報時點」，作為時間落差之定義。許林舜 (1994) 研究指出，大部份公司都選擇在接近截止日前公告，使財報公告的時間會因分配明顯偏向右邊而被截斷 (right-censored)，造成無法達到常態分佈的情形。此外，由於以往時間落差之計算係以天數為分析單位，但在進行複迴歸分析時，縱使仍有早公告和晚公告之區別，以天數來分析則無法突顯此差異。而本文以公開資訊觀測站所上傳之時間作為公告時間，故以公司申報（上傳）之時點來取代以往研究以「公告於報紙」之日期時間點，因此在時間落差的分析上，本研究係以「小時」為分析單位，資料處理時未避免過於離散，本研究將數值除以 24 進行平減，其優點除能突顯提前公告、與延遲公告之特性外，亦能藉此加以區分企業於同一天內申報，究竟是在「證券交易時間內」，亦或是「交易時間結束後」才申報之時點差異。綜上所述，本研究將以「截止剩餘時差」來定義時間落差。

(二)自變數

1.解釋變數 (GC-(\hat{A} , H, B))

解釋變數為「繼續經營有疑慮之審計意見」，包括「繼續經營有疑慮之保留意見」與「繼續經營有疑慮之修正式無保留意見」。依本研究假說，又可分為以下三種情境：

- (1)「年度財務報表」簽發繼續經營疑慮之審計意見 (GC- \hat{A})：透過迴歸式 (2) 得到的估計值。
- (2)「半年報」簽發繼續經營疑慮之審計意見 (GC-H)：公司半年度財務報告簽發繼續經營疑慮之審計意見者設為 1，其餘為 0。
- (3)「去年年報」簽發繼續經營疑慮之審計意見 (GC-B)：公司去年度財務報告簽發繼續經營疑慮之審計意見者設為 1，其餘為 0。

2.控制變數

本研究將影響申報時點之因素列為控制變數，分述如下：

(1)財務狀況 (FC)

當公司財務狀況不佳時，公司管理當局窗飾財務報表動機就會增加，審計人員會擴大查核程序，以降低審計風險，因而延長查核時間，故有可能影響財務報表公告時間 (Zmijewski, 1984)。本研究沿用 Zmijewski (1984) 的破產預測模型做為財務狀況之替代變數，如下所示：

$$ZFC = -4.336 - 4.513(\text{ROA}) + 5.679(\text{LIA}) + 0.004(\text{LIQ})$$

其中，

ZFC = 財務狀況指數。

ROA = 資產報酬率。

LIA = 負債比率 (總負債除以總資產)。

LIQ = 流動比率。

(2)消息型態 (NEWS)

當盈餘型態屬好消息時，公司會傾向提早公告財報 (Davies and

Whittred, 1980)。當公司有好消息者，會提早發布初步結算之稅前淨利或財務報表。本研究以淨利變動數經期初總資產平減後，做為消息型態之替代變數。

(3) 當期發生虧損 (LOSS)

當公司發生營運虧損時，會計師也會因而更加審慎查核以降低可能風險，進而影響財務報表公告時間（吳清在與鄭莉，2005）。故公司會傾向延後公告財務資訊，本研究以虛擬變數（虧損者設為 1，其餘為 0）來衡量企業營運之虧損與否。

(4) 當年度存在非常項目 (DAI)

當公司有非常項目時，會計師會因會計分類及可能的風險增加，因而擴大查核程序，進一步影響財務報表公告時間（Jaggi and Tsui, 1999）。本研究以虛擬變數（有非常項目者設為 1，其餘為 0）來衡量非常項目。

(5) 公司規模 (CSIZE)

公司規模越大通常有較好財務會計處理能力，也面臨須提早公告盈餘資訊之壓力，因而有可能提早公告財務報表（Whittred, 1980）。另一方面，也由於公司規模大且交易複雜，面臨長期投資、或有負債等重大會計處理項目，事務所通常需要更長的查核時間，故有時候會導致企業延後公告財報（林有志等，2007）。綜上所述，公司規模與企業公告財報之時間落差在實證上有不一致的結果，故本研究並未預設其為正向或負向關係。本研究以公司當期營業收入取自然對數做為公司規模之替代變數。

(6) 更換會計師事務所 (SWITCH)

更換會計師事務所時，繼任之會計師因行業特性通常需花時間了解新客戶，故初次規劃查核時間會較長，間接延長了後續查核意見出具時間，因此有可能導致較晚公告財務報表（Haw et al., 2003）。本研究以虛擬變數（更換會計師事務所者設為 1，其餘為 0）來衡量會計師事務所之更換。依據樣本公司從 2002-2005 年每年的年報是否有更

換會計師來判斷，因此在年報、半年報、去年年報迴歸部分，是相同的數值進行分析。本研究所有的資料中，有更換會計師的樣本共有 94 筆，全部均是在年報更換的。

(7)會計師事務所規模 (ASISE)

規模較大之會計師事務所較豐富人力及經驗，可縮短審計查核時間，進而降低公告財報的時間落差程度 (Carlsaw and Kaplan, 1991)。本研究以虛擬變數(前四大會計師事務所者設為 1，其餘為 0)。

綜上所述，本研究將研究變數之定義與預期符號彙總於表 2。

表2 變數定義及預期符號彙總表

變數名稱	變數定義	預期符號
依變數	截止剩餘時差 (DLY)	財務報告申報截止時點減財務報告公告時點。
解釋變數	「年報」簽發繼續經營疑慮審計意見 (GC - \hat{A})	透過(2)式得到的估計值。 -
	「半年報」簽發繼續經營疑慮審計意見 (GC-H)	半年報簽發繼續經營有重大疑慮審計意見者為 1，反之設為 0。 -
	「去年年報」簽發繼續經營疑慮審計意見 (GC-B)	去年年報簽發繼續經營有重大疑慮審計意見者為 1，反之設為 0。 -
控制變數	財務狀況 (FC)	以 Zmijewski (1984) 的破產預測模式估計。 -
	消息型態 (NEWS)	公司當期之稅後淨利減上一期之稅後淨利再除以上一期之總資產。 +
	當期發生虧損 (LOSS)	公司當期虧損者設為 1，反之設為 0。 -
	當年度存在非常項目 (DAI)	公司當期有非常項目者設為 1，反之設為 0。 -
	公司規模 (CSIZE)	公司當期營業收入取自然對數 ?
	更換會計師事務所 (SWITCH)	公司當期有更換會計師事務所者設為 1，反之設為 0。 -
	會計師事務所規模 (ASISE)	查核會計師事務所為前四大會計師事務所者設為 1，反之設為 0。 +

肆、實證結果分析

一、敘述性統計

表 3 呈現截止剩餘時差之敘述性統計，2002 年至 2006 年財務報告申報截止剩餘時差之平均數為 174.96 小時。換言之，由截止時點反算至申報之時間平均為 7 天又 7 個小時，其標準差為 358.34 小時（14 天又 22 個小時）。其中最早公告申報者為「申報截止日前 2742.77 小時（114 天又 6.77 個小時）」，最晚申報者為財務報告「申報截止日後 4476.05 小時（186 天又 12 個小時）」。由此可知，金管會對公司申報時點之規定頗具空間，其可能造成公司內部人員利用此期間從事內部交易，或讓公司有足夠的時間窗飾不利於公司之財務資訊，對投資大眾而言，此結果已喪失財務報表之時效性。另一方面，表 3 亦呈現 2002 年之申報日平均數為 322.58 小時（13 天又 10.5 小時），故自 2003 年起至 2005 年的截止剩餘時差平均數呈現遞減的趨勢（延遲申報），直到 2006 年才又再度回升。本研究推論其可能原因，在於 2001 年爆發美國安隆（Enron）事件，凸顯會計師獨立性之重要性，故 2002 年制定沙賓氏法案（Sarbanes-Oxley Act）²，採取更嚴格的審計程序與強化公司治理的相關規範；而台灣主管機關也引以為鑑，加上爆發博達、訊碟、皇統等一連串的財報舞弊案，故積極修正證交法與會計師法，其結果反而使許多本質不佳的企業不敢如期出示財務報表。相對地，會計師更是謹慎執行查核工作，確保其審計品質，致 2003 年至 2005 年之申報有顯著延遲的情況發生。

² 美國國會在安隆案爆發九個月後，迅速通過「沙賓法案」，加強公司管理高層對財務、會計審計透明、真實的責任義務，並強化上市公司的財務揭露。沙氏法案全文共有十一號，第二號為查核人員之獨立性，明文規範損及會計師獨立性的非審計服務範圍，定期輪調與旋轉門條款。其他包括第一號公開公司會計監督委員會；第三號發行公司責任；第四號強化財務揭露；第五號分析師之利益衝突；第六號證管會之資源與權利；第七號研究與報告；第八號公司與犯罪舞弊之責任；第九號加強對白領階級的懲罰；第十號公司稅務申報；第十一號公司詐欺之責任。

表3 敘述性統計

截止剩餘時差 (天)					
年度/變數	個數	最小值	最大值	平均數	標準差
2002	1165	-1867.92 (-77.83)	2245.08 (93.55)	322.58 (13.44)	448.05 (18.67)
2003	1240	-2248.22 (-93.68)	2742.77 (114.28)	153.95 (6.41)	327.21 (13.63)
2004	1271	-4476.05 (-186.50)	2431.47 (101.31)	108.85 (4.55)	357.01 (14.88)
2005	1293	-3903.55 (-162.65)	1783.43 (74.31)	107.12 (4.46)	247.75 (10.32)
2006	1308	-3181.21 (-132.55)	2286.80 (95.28)	194.67 (8.11)	350.37 (14.60)
2002-2006	6277	-4476.05 (-186.50)	2742.77 (114.28)	174.96 (7.29)	358.34 (14.93)
假說 1、3					
EGCR	6277	-31.89	10.70	-5.403	1.490
GCB	6277	0.00	1.00	0.020	0.135
ZFC	6277	-8.59	15.38	-4.636	1.830
NEWS	6277	-3529.73	7772.85	19.815	203.670
LOSS	6277	0.00	1.00	0.200	0.403
DAI	6277	0.00	1.00	0.020	0.141
CSIZE	6277	6.27	20.63	14.505	1.440
ASIZE	6277	0.00	1.00	0.831	0.373
SWITCH	6277	0.00	1.00	0.043	0.203
Dummy91	6277	0.00	1.00	0.190	0.389
Dummy92	6277	0.00	1.00	0.200	0.398
Dummy93	6277	0.00	1.00	0.200	0.402
Dummy94	6277	0.00	1.00	0.210	0.404
假說2					
GCH	6277	0.00	1.00	0.020	0.151
HZFC	6277	-222.08	170.97	-23.027	26.265
HNEWS	6277	-3.36	19.10	0.016	0.399
HLOSS	6277	0.00	1.00	0.220	0.415
HDAI	6277	0.00	1.00	0.010	0.103
HCSIZE	6272	0.00	19.75	13.728	1.488

由於本文選用的自變數包含了連續與非連續性之變數，為避免選用之自變數間存在高度線性相關，以 Pearson 和 Spearman 兩種方法進行相關係數分析。表 4 呈現假說 1、2 與 3 中有關自變數之相關性檢定結果。右上半部為 Spearman 相關係數分析，左下半部為 Pearson 相關係數分析。結果顯示假說 1、2 與 3 三模式，當財務報表被簽發繼續經營

有疑慮之審計意見時，其與財報公告之時間落差間存有顯著之相關性；而控制變數中亦大部分呈現合理的顯著相關性。整體而言，截止剩餘時差與「年報」、「半年報」、「去年報」簽發繼續經營疑慮審計意見呈現負向顯著之相關性；而截止剩餘時差亦與「企業財務狀況」、「當期發生虧損」、「當年度存在非常項目」、「公司規模」、「更換會計師事務所」呈現負向顯著之相關性，但卻與「消息型態」、「會計師事務所規模」呈現正向顯著之相關性，此結果與研究假說推論一致。

二、迴歸結果分析

(一)公司「年度財務報表」、「去年度財務報表」遭會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見對財報公告時點之影響

由表5可知，整體迴歸模型之F檢定結果呈現顯著性（F值=41.995***）。此外，在共線性的檢測上，本研究依據 Neter, Wasserman, and Kutner (1990) 之主張，採用變異膨脹係數 (variance inflation factors, VIF) 來檢定，若VIF 高於 10 則存在高度的共線性。表 5 顯示VIF值介於 1.006 到 1.698 之間，均小於 10，故本模型研究變數間並未存在共線性問題。此外，實證結果顯示，當年度財務報告遭會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見（GC- \hat{A} ）與截止剩餘時差（DLY）間呈現負向顯著關係（係數值=-0.498***），代表會計師對公司簽發年度財務報表繼續經營有疑慮之審計意見時，公司將延遲財務報告公告之時點。因此假說1獲得支持。

此外，實證結果顯示，去年度之年度財務報告遭會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見（GC-B）與截止剩餘時差（DLY）間呈現負向顯著關係（係數值=-3.582**）。顯示公司去年度之財務報表遭會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見時，公司會延遲今年度財報公告時間，故假說3獲得支持。

在控制變數方面，財務狀況（FC）（係數值=-0.203*）、當期發生虧損（LOSS）（係數值=-3.673***）、公司規模（CSIZE）（係數值=-0.558***）與更換會計師事務所（SWITCH）（係數值=-3.257***）皆與截止剩餘時差呈現負向顯著關係。代表公司當年度財務狀況越差者、當期公司盈餘發生虧損者、公司規模越大、或當年有更換會計師事務所的企業，則會越晚公告其財務報表；然而，消息型態（NEWS）

(係數值=0.004***)、會計師事務所規模 (ASIZE) (係數值=0.88*) 則與截止剩餘時差呈現正向顯著關係。代表公司財務報告若屬好消息型態、或是會計師事務所規模越大者，則受查公司會較早公告財報。非常項目 (DAI) 對於截止剩餘時差的影響未達顯著水準；表示公司當年度之財務報表存在非常項目，不影響公司公告其財務報表的時點。

(二)公司「半年度財務報表」遭會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見對財報公告時點之影響

在半年度財務報表遭會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見方面，資料方面，相關的財務資料均採用半年報的資訊，由表 6 可知，整體迴歸模型之 F 檢定結果呈現顯著性 (F 值=40.395***)。此外，在共線性的檢測上，VIF 值介於 1.015 到 1.587 之間，均小於 10，故本模型研究變數可合理推估無共線性問題。實證結果顯示，半年度財務報告遭會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見 (GC-H) 與截止剩餘時差 (DLY) 間呈現負向顯著關係 (係數值=-6.265***)，代表會計師對公司的半年度財務報表簽發繼續經營有疑慮之審計意見時，公司當年的財報公告之時點將越晚。因此假說 2 亦獲得支持。在控制變數方面，除了消息型態 (NEWS) 與截止剩餘時差的關係未達顯著水準，其餘變數與表 5 結果相同。

(三)會計師簽發繼續經營有疑慮之保留意見及修正式無保留意見對財報公告時間落差之影響

2002 年至 2006 年間公司財報遭簽發繼續經營疑慮之審計意見共 141 筆樣本，其中年度財報係屬於簽發繼續經營有疑慮之「修正式無保留意見」有 138 筆樣本 (本研究以虛擬變數設為 1)；若屬於簽發繼續經營有疑慮之「保留意見」者則有 3 筆 (本研究以虛擬變數設為 0)³。本研究以無母數 Kruskal-Wallis 檢定方法檢測兩組的截止剩餘時差。由表 7 可知，簽發修正式無保留意見具繼續經營有疑慮者 (設為 1) 之等級平均數為 72.07；簽發保留意見具繼續經營有疑慮者 (設

³ 因簽發保留意見具繼續經營疑慮者大都因公司經營產生重大問題，致財報延誤、重編、重新上傳或存續期間未達本文採計之連續存續時間 5 年，故列為無效樣本而予以刪除後僅剩 3 筆。

表4 研究假說之變數相關係數分析

PANEL 1														
假說1、3：年報、去年年報發具繼續經營疑慮意見之研究變數相關係數														
	DLY	GC- \hat{A}	GC-B	FC	NEWS	LOSS	DAI	CSIZE	ASIZE	SWITCH	D.91	D.92	D.93	D.94
DLY	1	-.189**	-.094**	-.131**	.113**	-.186**	-.026*	-.062**	.030*	-.063**	.123**	-.045**	-.112**	-.068**
GC- \hat{A}	-.110**	1	.233**	.439**	-.437**	.588**	.052**	-.265**	-.182**	.105**	.044**	-.004	-.019	.025*
GC-B	-.078**	.458**	1	.184**	-.059**	.209**	.064**	-.104**	-.096**	.128**	.001	-.003	-.022	.006
FC	-.095**	.453**	.269**	1	-.090**	.206**	.042**	.207**	-.071**	.066**	-.021	.018	.052**	.005
NEWS	.049**	-.101**	-.018	-.035**	1	-.427**	-.019	.232**	.050**	-.038**	-.018	.013	-.004	-.027*
LOSS	-.125**	.478**	.209**	.229**	-.089**	1	.036**	-.183**	-.062**	.080**	.023	-.037**	-.008	.040**
DAI	-.014	.061**	.064**	.049**	-.008	.036**	1	.027*	-.014	.014	-.011	-.004	.025*	-.007
CSIZE	-.021	-.227**	-.136**	.145**	.195**	-.210**	.015	1	.073**	-.089**	-.064**	-.032*	.020	.025*
ASIZE	.038**	-.162**	-.096**	-.086**	.035**	-.062**	-.014	.095**	1	-.105**	-.007	.004	.006	.001
SWITCH	-.059**	.160**	.128**	.088**	-.023	.080**	.014	-.089**	-.105**	1	.015	.018	-.002	-.008
D.91	.197**	.015	.001	-.026*	-.039**	.023	-.011	-.059**	-.007	.015	1	-.237**	-.241**	-.243**
D.92	-.029*	-.018	-.003	.008	-.040**	-.037**	-.004	-.028*	.004	.018	-.237**	1	-.250**	-.253**
D.93	-.093**	-.015	-.022	.052**	.024	-.008	.025*	.019	.006	-.002	-.241**	-.250**	1	-.257**
D.94	-.096**	.023	.006	.006	.027*	.040**	-.007	.023	.001	-.008	-.243**	-.253**	-.257**	1

表4 研究假說之變數相關係數分析 (續)

PANEL 2
假說2：半年報發發具繼續經營疑慮意見之研究變數相關係數

	DLY	GC-H	ASIZE	SWITCH	HZFC	HNEWS	HLOSS	HDAI	HCSIZE	D.91	D.92	D.93	D.94
DLY	1	-.100**	.030*	-.063**	-.196**	-.035**	-.166**	-.027*	-.068**	.123**	-.045**	-.112**	-.068**
GC-H	-.094**	1	-.100**	.170**	.170**	.113**	.198**	.107**	-.094**	-.014	-.005	-.012	.005
ASIZE	.038**	-.100**	1	-.105**	-.079**	-.042**	-.057**	-.007	.069**	-.007	.004	.006	.001
SWITCH	-.059**	.170**	-.105**	1	.073**	.049**	.085**	.016	-.088**	.015	.018	-.002	-.008
HZFC	-.113**	.195**	-.083**	.097**	1	.075**	.611**	.071**	-.154**	.034**	-.089**	-.057**	.098**
HNEWS	.011	.037**	.006	.004	-.025*	1	.059**	.045**	-.008	.221**	-.020	.026*	-.190**
HLOSS	-.106**	.198**	-.057**	.085**	.547**	.009	1	.049**	-.171**	.006	.014	-.071**	.074**
HDAI	-.033**	.107**	-.007	.016	.055**	.011	.049**	1	.026*	-.034**	.007	-.002	.020
HCSIZE	-.022	-.122**	.095**	-.091**	-.186**	.056**	-.198**	.013	1	-.062**	-.044**	.026*	.024
D.91	.197**	-.014	-.007	.015	.016	.048**	.006	-.034**	-.060**	1	-.237**	-.241**	-.243**
D.92	-.029*	-.005	.004	.018	-.083**	-.031*	.014	.007	-.037**	-.237**	1	-.250**	-.253**
D.93	-.093**	-.012	.006	-.002	-.053**	.063**	-.071**	-.002	.025	-.241**	-.250**	1	-.257**
D.94	-.096**	.005	.001	-.008	.101**	-.053**	.074**	.020	.023	-.243**	-.253**	-.257**	1

為 0) 之等級平均數為 21.83。透過 Kruskal-Wallis 檢定顯示，兩組平均數的檢定結果其卡方值為 4.411 (p 值 = 0.035**)，代表二群樣本間存在顯著的差異性。代表會計師簽發繼續經營有疑慮之保留意見，其相較於簽發繼續經營有疑慮之修正式無保留意見而言，其截止剩餘時差所代表的時間落差顯著較短，表示公司會有顯著較長的財報公告時間。因此，假說 4 獲得支持。

三、敏感度分析

(一)刪除逾時資料後—當年度財報與去年度財報簽發具繼續經營疑慮審計意見對申報時點之敏感度分析

本研究於樣本蒐集過程中，發現多家公司的財報公告時間超出證券交易法規定之期限⁴。為強化實證結果之穩健性，本文刪除「財報公告時間超過申報截止日(4月30日)」之樣本，另進行敏感度測試分析。實證結果顯示，當年度財務報告遭會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見 ($GC-\hat{A}$) 與截止剩餘時差 (DLY) 間呈現負向顯著關係 (係數值 = -3.565*)，代表會計師對公司簽發年度財務報表繼續經營有疑慮之審計意見時，公司將延遲財務報告公告之時點。因此與假說1之實證結果一致。

然而，去年度財務報告遭會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見 ($GC-B$) 與截止剩餘時差 (DLY) 兩者之間關係不顯著，與假說3之實證結果不一致，顯示會計師簽發公司去年度財務報表具繼續經營有疑慮之審計意見時，對其財報公告時點並未達顯著影響。推論其原因，可能是刪除逾時的樣本後，剩下來的樣本公司都於財務報告申報截止日之前上傳相關資料於公開資訊觀測站，此部分的樣本公司相對而言是較遵守法令規定，大多屬於正常的公司且較少收到繼續經營有疑慮之意見；此外，繼續經營疑慮的審計意見與截止時間呈現不顯著的關係亦可能是來自逾時樣本。因此，在去年年報遭會計師簽發繼續經營疑慮之意見，不影響其財報公告時點。

⁴ 證券交易法 36 條規定，公司應於每營業年度終了後四個月內公告其財報，並向主管機關提出經會計師查核簽證、董事會通過及監察人承認之年度財務報告。

表 5 年報與去年年報簽發繼續經營疑慮審計意見與申報截止剩餘時
差之實證結果彙總表 (N=6277)

$$DLY_i = \beta_0 + \beta_1 GC-\hat{A} + \beta_2 FC + \beta_3 NEWS + \beta_4 LOSS + \beta_5 DAI + \beta_6 CSIZE + \beta_7 SWITCH + \beta_8 ASIZE + \beta_9 DUMMY91 + \beta_{10} DUMMY92 + \beta_{11} DUMMY93 + \beta_{12} DUMMY94 + \varepsilon_i$$

解釋變數	預期符號	係數	P值	VIF值
常數		12.576	0.000	
GC- \hat{A}	-	-0.498	0.002***	1.698
GC-B	-	-0.358	0.001***	1.150
FC	-	-0.203	0.082*	1.390
NEWS	+	0.004	0.000***	1.049
LOSS	-	-3.673	0.000***	1.323
DAI	-	-0.115	0.929	1.006
CSIZE	?	-0.558	0.000***	1.222
ASIZE	+	0.880	0.076*	1.039
SWITCH	-	-3.257	0.000***	1.038
DUMMY91	?	5.483	0.000***	1.549
DUMMY92	?	-1.702	0.003***	1.575
DUMMY93	?	-3.504	0.000***	1.583
DUMMY94	?	-3.421	0.000***	1.582
F值		41.995***		
R ²		0.074		
調整後R ²		0.073		

a. *** 顯著水準小於 0.01；**顯著水準小於0.05；*顯著水準小於0.1。

b. DLY：財務報告申報截止時點減財務報告公告時點。

GC- \hat{A} ：透過(2)式得到的估計值。

GC-B：去年年報簽發繼續經營有重大疑慮審計意見為1，反之設為0。

FC：財務狀況以 Zmijewski (1984) 之破產預測模式估計。

NEWS：消息型態，公司當期之稅後淨利減上一期之稅後淨利再除以上一期之總資產。

LOSS：公司當期發生虧損者設為1，反之設為0。

DAI：公司當期有非常項目者設為1，反之設為0。

CSIZE：公司當期期末總資產取自然對數。

ASIZE：查核會計師事務所為前四大者設為1，非四大者設為0。

SWITCH：公司當期有更換會計師事務所者設為1，反之設為0。

表 6 半年報簽發繼續經營疑慮審計意見與申報截止剩餘時差之實證
結果彙總表 (N=6277)

$$DLY_t = \beta_0 + \beta_1 GC-H + \beta_2 FC + \beta_3 NEWS + \beta_4 LOSS + \beta_5 DAI + \beta_6 CSIZE + \beta_7 SWITCH + \beta_8 ASIZE + \beta_9 DUMMY91 + \beta_{10} DUMMY92 + \beta_{11} DUMMY93 + \beta_{12} DUMMY94 + \varepsilon_i$$

解釋變數	預期符號	係數	P值	VIF值
常數		14.185	0.000	
GC-H	-	-6.265	0.000***	1.101
HFC	-	-0.043	0.000***	1.485
HNEWS	+	0.340	0.458	1.016
HLOSS	-	-2.057	0.000***	1.474
HDAI	-	-1.680	0.326	1.015
HCSIZE	?	-0.512	0.000***	1.079
ASIZE	+	0.979	0.047**	1.027
SWITCH	-	-2.943	0.001***	1.047
DUMMY91	?	5.163	0.000***	1.554
DUMMY92	?	-1.991	0.001***	1.584
DUMMY93	?	-3.926	0.000***	1.582
DUMMY94	?	-3.347	0.000***	1.587
F值		40.395***		
R ²		0.072		
調整後R ²		0.070		

a. *** 顯著水準小於 0.01；**顯著水準小於0.05；*顯著水準小於0.1。

b. DLY：財務報告申報截止時點減財務報告公告時點。

GC-H：半年報簽發繼續經營有重大疑慮審計意見為1，反之設為0。

HFC：財務狀況：以 Zmijewski (1984) 之破產預測模式估計。

HNEWS：消息型態，公司半年報之稅後淨利減上一期之稅後淨利再除以上一期之總資產。

HLOSS：公司半年報發生虧損者設為1，反之設為0。

HDAI：公司半年報有非常項目者設為1，反之設為0。

HCSIZE：公司半年報總資產取自然對數。

ASIZE：查核會計師事務所為前四大者設為1，非四大者設為0。

SWITCH：公司當期有更換會計師事務所者設為1，反之設為0。

表7 無母數Kruskal-Wallis檢定統計表

審計意見	個數	等級平均數	卡方值	p 值
1	138	72.07	4.411	0.035**
0	3	21.83		

a. ***表 1%的顯著水準；**表 5%的顯著水準；*表 10%的顯著水準。

b. 審查意見為 1 表示財報簽發繼續經營有疑慮之修正式無保留意見；0 表示財報簽發繼續經營有疑慮之保留意見。

在控制變數方面，當期發生虧損 (LOSS) (係數值= -3.551***)、公司規模 (CSIZE) (係數值= -0.544***) 皆與截止剩餘時差呈現負向顯著關係；然而，消息型態 (NEWS) (係數值= 0.004***)、會計師事務所規模 (ASIZE) (係數值= 1.022*) 則與截止剩餘時差呈現正向顯著關係。財務狀況 (FC)、非常項目 (DAI) 以及更換會計師事務所 (SWITC) 對於截止剩餘時差的影響不顯著。

(二)刪除逾時資料後一半年度財報簽發具繼續經營疑慮審計意見對申報時點之敏感度分析

針對半年報會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見對財報公告時點之影響，實證結果顯示，半年度財務報告遭會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見 (GC-H) 與截止剩餘時差 (DLY) 間呈現負向關係，但不顯著 (係數值= -3.087)。與假說2之實證結果不一致，顯示會計師簽發公司半年度財務報表具繼續經營有疑慮之審計意見時，對其財報公告時點並未達顯著影響。推論其原因，可能是刪除逾時的樣本後，剩下來的樣本公司都於財務報告申報截止日之前上傳相關資料於公開資訊觀測站，此部分的樣本公司相對而言是較遵守法令規定，大多屬於正常的公司且較少收到繼續經營有疑慮之意見，因此，在半年報遭會計師簽發繼續經營疑慮之意見，雖然對截止時間差呈現負關係，但影響未達顯著。

在控制變數方面，當期發生虧損 (HLOSS) (係數值= -1.625***)、公司規模 (HCSIZE) (係數值= -0.513***) 皆與截止剩餘時差呈現負向顯著關係；然而，消息型態 (HNEWS) (係數值= 0.381***)、會計師事務所規模 (ASIZE) (係數值= 1.035**) 則與截止剩餘時差呈現正向顯著關係。財務狀況 (FC)、非常項目 (DAI) 以及更換會計

師事務所 (SWITC) 對截止剩餘時差的影響不顯著。其結果大致與前述之實證結果相同。

由此敏感度分析結果顯示，其當年度財務報告被簽發具繼續經營疑慮之審計意見者 (GC- \hat{A})，與截止剩餘時差 (DLY) 仍呈現顯著負相關。而半年報 (GC-H) 與去年年報 (GC-B) 簽發具繼續經營疑慮之審計意見者，其對截止剩餘時差 (DLY) 間影響，未達顯著水準。

(三) 逾時資料—半年度財報與去年度財報簽發具繼續經營疑慮審計意見對申報時點之敏感度分析

針對上述差異，本研究發現刪除逾時申報的樣本資料後，對於半年報 (GC-H)、與去年年報 (GC-B) 簽發具繼續經營疑慮之審計意見者，其對截止剩餘時差 (DLY) 間影響雖與預期符號一致，但未達顯著水準。故本研究針對「財報公告時間逾 4 月 30 日」之樣本進行額外測試，自 2002 年至 2006 年共計 926 筆研究樣本之統計資料。其中逾期申報樣本屬於「半年報」簽發繼續經營疑慮者意見有 45 筆；「去年年報」簽發繼續經營疑慮者意見有 33 筆。而整體研究樣本之相關分析顯示 (未列表)，依變數 (DLY) 與解釋變數 (GC-H、GC-B) 間仍呈現顯著相關，但與控制變數之相關性明顯呈現不顯著性，惟自變數彼此間仍維持顯著相關。再經由表 8 與表 9 顯示 VIF 值均小於 10，各變數間並無共線性之問題。

由表 8 與表 9 之實證結果顯示，無論是半年度財報 (係數值 = -10.91***) 或去年年報 (係數值 = -5.973*) 遭簽發繼續經營疑慮之審計意見者，其與截止剩餘時差 (DLY) 間均呈現負向顯著關係。顯示逾期申報之樣本中，財報若遭簽發繼續經營疑慮之意見者，對其財務報表之公告時點呈現顯著的時間落差。故本文推論逾期樣本的企業，可能認為既已逾期公告財報資訊，因此無須考量證交法公告截止點之規範，乾脆直接接受裁罰⁵。因此再次驗證前述敏感度分析中，何以刪除逾時申報的樣本資料後，對於半年報 (GC-H)、與去年年報 (GC-B) 簽發具繼續經營疑慮之審計意見者，對截止剩餘時差 (DLY) 間的影

⁵ 各公開發行公司未依規定期限公告申報財務報告者，本會即依證券交易法第一百七十八條第一項第三款規定對負責人科處罰新臺幣二十四萬元以上二百四十萬元以下罰鍰，並繼續限期辦理。

響性未達顯著水準。

(四)財務報表公告時間落差—以會計師簽字時間落差取代截止剩餘時差

針對財務報表公告時間落差，本研究採用的衡量方式為「截止剩餘時差」，除此之外，針對我國可取得的資料為查核報告日的日期，自營業年度終了日至查核報告日這段期間為「會計師簽字時間落差」，針對此衡量方式用來取代截止剩餘時差。

結果發現，除了控制年度影響的虛擬變數之外（Dummy92：係數值 = -65.291，p 值 = 0.056；Dummy94：係數值 = 110.955，p 值 = 0.003），其他的變數均不顯著，解釋能力方面（ $R^2 = 0.003$ ）也比起使用「截止剩餘時差」的模式（ $R^2 = 0.073$ ）要來得差，由此結果顯示，採用「截止剩餘時差」的方式衡量模式較佳。

(五)以公司藉故拖延的時間為考量

上述敏感性分析乃是以會計師簽字的時間落差為考量，整體而言，從營業年度終了日至財報上傳日期的這段時間，實質上包括二部分延遲效應的合併效果。一是考慮出具繼續經營疑慮的審計意見前，管理當局與查核會計師談判的時間落差；另一是確定出具繼續經營疑慮的審計意見後，公司藉故拖延的時間。管理當局與查核會計師談判的時間落差可以利用上述敏感性分析中，會計師簽字時間落差為考量，而會計師簽字之後一直到財報上傳的期間則為公司藉故拖延的期間，本研究以此段期間作為應變數重新執行測試。

結果發現，整體迴歸模型之 F 檢定結果呈現不顯著（p 值 = 0.245），解釋能力方面（ $R^2 = 0.002$ ）也比起使用「截止剩餘時差」的模式（ $R^2 = 0.073$ ）要來得差，表示採用此方式的衡量模式結果比採用「截止剩餘時差」的方式衡量模式較差。

表 8 逾時資料—去年年報簽發繼續經營疑慮審計意見與申報截止剩餘時差之實證結果彙總表 (N=926)

$$DLY_i = \beta_0 + \beta_1 GC-H + \beta_2 FC + \beta_3 NEWS + \beta_4 LOSS + \beta_5 DAI + \beta_6 CSIZE + \beta_7 SWITCH + \beta_8 ASIZE + \beta_9 DUMMY91 + \beta_{10} DUMMY92 + \beta_{11} DUMMY93 + \beta_{12} DUMMY94 + \varepsilon_i$$

解釋變數	預期符號	係數	P值	VIF值
常數		-27.397	0.000	
GC-B	—	-5.973	0.054*	1.232
FC	—	-0.284	0.315	1.239
NEWS	+	0.002	0.649	1.078
LOSS	—	0.993	0.421	1.243
DAI	—	-2.537	0.450	1.022
CSIZE	?	0.290	0.450	1.194
ASIZE	+	-0.712	0.602	1.042
SWITCH	—	-2.924	0.164	1.072
DUMMY91	?	11.619	0.000***	2.225
DUMMY92	?	14.156	0.000***	3.458
DUMMY93	?	16.766	0.000***	5.110
DUMMY94	?	18.873	0.000***	5.346
F值		6.724***		
R ²		0.081		
調整後R ²		0.069		

a. *** 顯著水準小於 0.001；**顯著水準小於0.01；*顯著水準小於0.05。

- b. DLY：財務報告申報截止時點減財務報告公告時點。
 GC-B：去年度年報簽發繼續經營有重大疑慮審計意見為1，反之設為0。
 FC：財務狀況以 Zmijewski (1984) 之破產預測模式估計。
 NEWS：消息型態，公司當期之稅後淨利減上一期之稅後淨利再除以上一期之總資產。
 LOSS：公司當期發生虧損者設為1，反之設為0。
 DAI：公司當期有非常項目者設為1，反之設為0。
 CSIZE：公司當期期末總資產取自然對數。
 ASIZE：查核會計師事務所為前四大者設為1，非四大者設為0。
 SWITCH：公司當期有更換會計師事務所者設為1，反之設為0。

(六)財務報表公告時間落差—以財務狀況較差的公司為樣本

由於研究樣本中被出具繼續經營有疑慮之審計意見家數較少，表示大部分公司為財務狀況較正常公司，為避免研究結果摻雜正常審計意見對時間落差的影响，本研究以財務狀況的中位數為基準將樣本公司做切割，選出財務狀況較不好的公司重新進行分析，財務狀況的衡

表 9 逾時資料—半年報簽發繼續經營疑慮審計意見與申報截止剩餘時差之實證結果彙總表 (N=926)

$$DLY_i = \beta_0 + \beta_1 GC-H + \beta_2 FC + \beta_3 NEWS + \beta_4 LOSS + \beta_5 DAI + \beta_6 CSIZE + \beta_7 SWITCH + \beta_8 ASIZE + \beta_9 DUMMY91 + \beta_{10} DUMMY92 + \beta_{11} DUMMY93 + \beta_{12} DUMMY94 + \varepsilon_i$$

解釋變數	預期符號	係數	P值	VIF值
常數		-26.545	0.000	
GC-H	-	-10.910	0.000***	1.143
HFC	-	0.044	0.086*	1.861
HNEWS	+	-2.576	0.371	1.042
HLOSS	-	-0.101	0.945	1.763
HDAI	-	-7.381	0.061*	1.025
HCSIZE	?	0.446	0.213	1.113
ASIZE	+	-0.578	0.671	1.052
SWITCH	-	-2.068	0.327	1.098
DUMMY91	?	11.798	0.000***	2.203
DUMMY92	?	14.268	0.000***	3.434
DUMMY93	?	16.554	0.000***	5.091
DUMMY94	?	18.193	0.000***	5.360
F值		8.388***		
R ²		0.100		
調整後R ²		0.088		

a. *** 顯著水準小於 0.001；**顯著水準小於0.01；*顯著水準小於0.05。

b. DLY：財務報告申報截止時點減財務報告公告時點。

GC-H：半年報簽發繼續經營有重大疑慮審計意見為1，反之設為0。

HFC：財務狀況以 Zmijewski (1984) 之破產預測模式估計。

HNEWS：消息型態，公司半年報之稅後淨利減上一期之稅後淨利再除以上一期之總資產。

HLOSS：公司半年報發生虧損者設為1，反之設為0。

HDAI：公司半年報有非常項目者設為1，反之設為0。

HCSIZE：公司半年報總資產取自然對數。

ASIZE：查核會計師事務所為前四大者設為1，非四大者設為0。

SWITCH：公司當期有更換會計師事務所者設為1，反之設為0。

量採用 Zmijewski (1984) 的破產預測模型做為財務狀況之替代變數，實證的結果在解釋變數的部份與先前推論一致，無論是年報（係數值 = -3.832***），半年度財報（係數值 = -6.661***）或去年年報（係數值 = -5.675*）遭簽發繼續經營疑慮之審計意見者，其與截止剩餘時差（DLY）間均呈現負向顯著關係。顯示財務狀況較差之樣本中，財務報表若遭簽發繼續經營疑慮之意見者，對其財務報表之公告時點呈現顯著的時間落差。

(七)去年年報的審計意見對當年度半年報申報時間之影響

由於研究結果顯示，當年度半年報的審計意見會影響年報的公告時間，本研究進一步探討，是否去年年報的審計意見亦會影響當年度半年報的公告時間。引此將當年半年報的申報時間以半年報申報截止時間推算半年報的截止剩餘時差設為應變數，進行進一步的分析，實證結果發現，去年年報審計意見對於當年度半年報的申報時間之影響為不顯著，顯示去年年報的意見為繼續經營疑慮的審計意見對於當年度半年報的公告時間沒有顯著的影響。

(八)連續收到繼續經營疑慮意見對截止剩餘時差之影響

由於公司可能會連續收到繼續經營疑慮的意見，因此本研究進一步探討此連續意見之影響，於原始的迴歸式中加入了新的解釋變數：(1) 連續 2 年 GC：若當年年報與去年年報連續收到繼續經營有疑慮者設為 1，其他為 0；(2) 連續 3 年 GC：若當年年報與去年年報以及前年年報連續收到繼續經營有疑慮者設為 1，其他為 0 進行進一步的分析，實證結果發現，不論是連續兩年收到 GC 意見或是連續三年收到 GC 意見對於截止剩餘時差的影響均不顯著(係數值=-1.232, -0.867)，顯示當年度與之前年度連續收到繼續經營疑慮意見的公司對於財報公告的時間沒有顯著的影響。

(九)極端值的問題

由表3的敘述性資料顯示有極端值問題，本研究根據 Belsley, Kuh, and Welsch (1980) 提出的方法決定極端值，將樣本中每個觀察值計算其標準化殘差 (studentized residual)，刪除該數值超過 2 的觀察值，共計刪除約 3% 的觀察值。樣本剔除後再次進行測試，結果與先前相似，不影響主要的結果。

(十)研究期間結構性變動之問題

由表3截止剩餘時差跨期變動的情形可以看出，截止申報時差在研究期間內可能具有結構性變動的問題，本研究為控制此結構性變動所造成之影響，利用 Chow test 進行相關檢定，結果發現無跨期間結構性變動之問題。

(十一)異質變異與自我相關之檢測

由於本研究期間共有 5 年，為控制異質變異的影響，本研究進行 white 檢定，檢定結果顯示為同質，因此不需考慮異質變異的影響。此外，針對自我相關的問題，採用 Durbin-Watson 檢定，檢定結果顯示，DW 值為 1.764，介於 1.5-2.5 之間，表示誤差項之間沒有自我相關的現象存在（吳萬益與林清河，2000）。

伍、結論

近年來由於海內外不斷發生企業破產弊案，利害關係人相當關注財報審計意見所傳達之訊息；加以 1999 年公告與施行的 33 號審計準則公報「財務報表查核報告」，使台灣會計師更堅守出具查核報告的獨立性，直接影響簽發繼續經營疑慮之審計意見有增加的趨勢（劉嘉雯與王泰昌，2005）。而公司管理當局也相當在意會計師簽發此種意見下所造成的後續效應，其結果反而影響財務報表公告的時效性，一旦出現延遲公告財報，則將導致財務資訊喪失其攸關性與可靠性。因此，本文以台灣股票上市（櫃）公司為研究標的，針對研究期間為 2002 年至 2006 年間財報遭會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見者，分別探討年報、半年報與去年年報有繼續經營疑慮之意見下，對於財務報表公告時間落差之影響。實證結果發現，年度財務報表遭會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見時，與截止剩餘時差間呈現顯著之公告時間落差，此實證結果與 Carcello et al. (1995) 的發現一致。其次，若以半年度財報簽發為分析標的，則半年報係簽發繼續經營有疑慮之意見者，其對於截止剩餘時差間亦呈現顯著之公告時間落差，此發現為以往研究所未曾探討之處，為本研究之貢獻；此外，若以去年度年報遭會計師簽發繼續經營有疑慮之意見者，本文探討對今年度財報公告時效之影響，實證結果亦發現，來自於去年度發生影響繼續經營疑慮的會計科目或揭露資訊，透過兩年度比較方式呈現於財報中，即使今年的審計意見是正面的，但為了避免利害關係人作負面的聯想，亦有可能延遲今年度財報之公告時點。換言之，去年度年報遭會計師簽發繼續經營有疑慮之意見者，會對今年財報之公告時效產生遞延影響效果。此發現彌補以往研究僅單方面探討「當年度財報」遭簽發繼續經營疑慮意見對「當年度」財報公告時間落差之影響，故此實證發現

為本文另一研究創新貢獻；因此對於相關文獻的貢獻在於會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見的影響，除了先前研究所了解的年報之外，研究結果發現在半年報，甚至於去年年報的部份也會影響公司延遲財報之公告時點。最後，本研究針對以往研究不足之處，分別區分繼續經營有疑慮意見之樣本為「保留意見」與「修正式無保留意見」，進一步探討對財報公告時點是否有顯著之差異性。實證結果發現，會計師簽發繼續經營有疑慮之保留意見，其相較於簽發繼續經營有疑慮之修正式無保留意見而言，公司會有顯著較長的財報公告時間。

綜上所述，本文以「截止剩餘時差」之方式來衡量財報公告之時間落差，除符合財報公告時點之常態分佈外，該衡量方式同時將時間落差細分成小時來計算，更能突顯提前公告與延遲公告之特性。換言之，「截止剩餘時差」能區別申報的公司究竟是在「證券交易時間內」、亦或是「交易時間結束後」才申報。相較於現行規範係以會計年度終了日後四個月內必須公告財報，本研究認為時效性（timeliness）是良好財務資訊品質的關鍵因素（Kieso et al., 2007），因此建立一有效衡量公司財報公告時間落差的機制勢在必行，以防止企業在發生財務危機前無法適時地透過公開申報管道來揭露問題的本質與影響性。此外，更應加重公司負責人的民、刑事責任，以杜絕不肖企業利用財報空窗期來規避財務報表申報時效性的要求。

另一方面，本研究實證結果發現，包括年報、半年報，甚至於去年年報遭會計師簽發繼續經營有疑慮之審計意見，公司通常刻意會延遲財報之公告時點。為強化財報與會計師查核報告在資本市場中之資訊內涵，本研究建議應縮短現行證交法的財報公告期限。同時針對「去年年報」簽具繼續經營疑慮之審計意見者，於當年度財報簽發不同審計意見時，更應嚴格規範其財報公告的時效性，以防止企業為了掩飾去年度繼續經營有疑慮的狀況，而產生遞延公告財報的效應。此外，由於審計準則公報33號公報-財務報表查核報告，增加了修正式無保留意見。因此會計師對財務報表有繼續經營假設方面之疑慮時，可依據專業判斷或影響程度簽具「保留意見」或「修正式無保留意見」。然而歐美、日本等先進國家，自從美國安隆案後，積極推動嚴格審計（strict audit）制度，近年來甚至連中國大陸也引進此查核制度，因此建議會計師面對繼續經營有疑慮的企業時，如何權宜事務所客戶利益、以及

利害關係人，甚至整體經濟利益的同時，應審慎定奪查核報告的意見型態。

在研究限制方面，本研究未考慮經理人更換所帶來對於截止剩餘時差之影響，建議後續研究可以考慮納入此因素的影響加以探討。

參考文獻

- 吳清在、鄭莉，2005，以財務危機警訊公司探討會計師出具繼續經營疑慮意見之傾向，2005年財務金融學會年會暨學術論文研討會，成功大學，台南。
- 吳萬益、林清河，2000，企業研究方法，台北，華泰文化事業。
- 林有志、黃劭彥、辛宥呈、施志成，2007，我國上市公司半年報申報時間落差特性之研究，當代會計，第8卷第1期：85-112。
- 邱垂昌，2006，台灣企業財務危機之預警－保留意見之警訊，當代會計，第7卷第2期：195-236。
- 范宏書、陳慶隆，2007，會計師異動、存在最終家族控制股東對財務報表公告時效性之影響，當代會計，第8卷第1期：1-34。
- 許林舜，1994，財務資訊發佈攸關期間因素之決定因素－含Duration Model之應用，國立台灣大學會計研究所未出版碩士論文。
- 廖秀梅、廖益興，2002，會計師更換時機對年報揭露時效及資本市場之影響，當代會計，第3卷第2期：211-230。
- 劉嘉雯、王泰昌，2005，繼續經營有重大疑慮審計意見：第33號審計準則公報之影響，管理學報，第22卷第4期：525-548。
- Ashton, R. H., P. R. Graul, and J. D. Newton. 1989. Audit delay and the timeliness of corporate reporting. *Contemporary Accounting Research* 5 (2): 657-673.
- 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.
- Belsley, D. A., E. Kuh, and R. E. Welsch. 1980. *Regression Diagnostics: Identifying influential data and sources of collinearity*. New York: John Wiley and Sons.
- Carcello, J. V., D. R. Hermanson, and H. F. Huss. 1995. Temporal changes in bankruptcy-related reporting. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 14 (2): 133-143.
- Carcello, J. V., and T. L. Neal. 2000. Audit committee composition and auditor reporting. *The Accounting Review* 75 (4): 453-467.
- Carlsaw, C. A. P. N., and S. E. Kaplan. 1991. An examination of audit

- delay: Further evidence from New Zealand. *Accounting and Business Research* 22 (85): 21-32.
- Chambers, A. E., and S. H. Penman. 1984. Timeliness of reporting and the stock price reaction to earnings announcements. *Journal of Accounting Research* 22 (1): 21-47.
- Chen, K. C. W., and B. K. Church. 1992. Default on debt obligations and the Issuance of going-concern opinions. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 11 (2): 30-49.
- Davies, B., and G. P. Whittred. 1980. The association between selected corporate: Attributes and timeliness in corporate: Reporting: Further analysis. *Abacus* 16 (1): 48-60.
- Dyer, J. C., and A. J. McHugh. 1975. The timeliness of the Australian annual reports. *Journal of Accounting Research* 13 (2): 204-219.
- Givoly, D., and D. Palmon. 1982. Timeliness of annual earnings announcements: Some empirical evidence. *The Accounting Review* 57 (3): 486-508.
- Gul, F. A., and J. S. L. Tsui. 1998. A test of the free cash flow and debt monitoring hypotheses: Eevidence from audit pricing. *Journal of Accounting and Economics* 24 (2): 219-237.
- Haw, I. M. G., K. Park, D. Qi, and W. Wu. 2003. Audit qualification and timing of earnings announcements: Evidence from China. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 22 (2): 121-146.
- Hopwood, W., J. McKeown, and J. Mutchler. 1989. A test of the incremental explanatory power of opinions qualified for consistency and uncertainty. *The Accounting Review* 64 (1): 28-48.
- Jaggi, B., and J. Tsui. 1999. Determinants of audit report lag: Further evidence from Hong Kong. *Accounting and Business Research* 30 (1): 17-28.
- Kieso, D. E., J. J. Weygandt, and T. D. Warfiel. 2007. *Intermediate Accounting*. New York: John Wiley and Sons.
- Mensah, Y. M., and R. H. Werner. 2008. The capital market implications of the frequency of interim financial reporting: An international

- analysis Preview. *Review of Quantitative Finance and Accounting* 31 (1): 71-104.
- Neter, J., W. Wasserman, and M. H. Kutner. 1990. *Applied Linear Statistical Models*. Irwin: Homewood, IL.
- 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.
- Schwartz, K. B., and B. S. Soo. 1996. The association between auditor changes and reporting lags. *Contemporary Accounting Research* 13 (1): 353-370.
- Whittred, G. P. 1980. Audit qualification and the timeliness of corporate annual reports. *The Accounting Review* 55 (4): 563-577.
- Zmijewski, M. E. 1984. Methodological issues related to the estimation of financial distress prediction models. *Journal of Accounting Research* 22 (Supplement): 59-82.