

中華會計學刊
第 17 卷 第 1 期，39 - 84 頁 (2021)
DOI:10.6538/TAR.202107_17(1).0002

新式查核報告、審計品質與會計資訊價值攸關性

施念恕¹ 黃馨儀¹ 李沛軒¹

¹逢甲大學會計學系

通訊作者：施念恕
通訊地址：407802 台中市文華路 100 號
Email：nsshih@fcu.edu.tw
投稿日期：2020 年 1 月 3 日；4 審後接受，接受日期：2021 年 1 月 7 日

摘 要

本文的目的在檢視適用新式查核報告對會計資訊價值攸關性的影響，以及審計品質對兩者關係之調節效果。首先，結果發現適用新式查核報告後盈餘之價值攸關性顯著增加。我們進一步使用 Oaxaca-Blinder 分解模型將採用前後期股價的差異拆解為能被特徵效果解釋的部分以及能被係數效果解釋的部分。結果顯示股價的增加主要是源於權益帳面價值與盈餘數字的增加以及盈餘迴歸估計係數的增加。我們也發現審計品質對股價和會計資訊之正向關係具有調節效果。

關鍵詞：新式查核報告、價值攸關性、審計品質

施念恕感謝兩位匿名評審與領域主編之寶貴意見。

黃馨儀個人感謝教育部計畫補助 (109L900202) 及科技部計畫補助 (MOST 109-2634-F-002-045)。



 東華書局
Tung Hua Book Co., Ltd.

1. 前言

為使會計師查核報告具有更多的資訊，國際審計與確信準則委員會 (IAASB) 於 2015 年 1 月 15 日發佈 ISA700 及其相關準則¹ 規範新式的會計師查核報告。新式查核報告顯著改變會計師和財務報導使用者的溝通的格式和內容要素，提供財務報導使用者更多有關財務報導編製與查核過程中，來自管理者與審計人員專業判斷之更明確的陳述。我國會計研究發展基金會亦於 2015 年 9 月始陸續發佈一系列和新式會計師查核報告有關之審計準則²，上市櫃公司於 2016 年度財務報告開始適用。由於會計師就企業財務報導出具查核報告，查核報告為其查核工作最重要的產出。當會計師查核報告格式和內容要素有重大變革，新的查核報告段落表達以更顯而易懂的相對重要性排列，要求更詳細敘述管理階層和會計師對財務報表的責任，以及會計師依個別查核案件，量身撰寫查核報告內容，揭露更多與受查者相關之資訊，新式查核報告的適用是否會影響財務報導使用者的評價決策，調節其對會計資訊之解釋；以及適用新式查核報告後投資者感知的資訊品質 (特別是審計品質)，是否進而影響投資者在股票評價上對於會計資訊的倚重程度，遂成為相當重要且值得深入探討的研究議題。

新式查核報告目的在提供更多會計師查核財務報導相關的資訊給財務報導的使用者 (FRC 2013 a, b、IAASB 2015 及 PCAOB 2017)，準則並調整查核報告段落表達，使閱表者更能直接獲知會計師之查核意見。然而新式查核報告格式變動和增加更多內容要素揭露是否影響投資者評價決策時之會計資訊攸關性？Smith (2019) 認為新式查核報告改善了財務報導使用者的可讀性，提升查核報告之溝通價值。Czerney, Schmidt and Thompson (2014) 研究指出，新式查核報告額外解釋性文字，不僅能提供更多溝通價值之內容予投資者，亦能增強引導報告使用者之注意力。過去相關研究多著重於適用新式查核報告是否能傳達更多的資訊，以累積異常報酬波動與異常交易量作為資訊內涵的代理變數 (如 Gutierrez, Minutti-Meza, Tatum and Vulcheva 2018、Lennox, Schmidt and Thompson 2018、Reid, Carcello, Neal and Francis 2019 以及羅瑞騏 2018)。卻缺乏新式查核報告如何影響投資者使用會計資訊進行

¹ 為配合 ISA 700 之修訂，IAASB 新增發布審計準則 ISA 701 之「查核報告中關鍵查核事項之溝通」，並修訂 ISA 705「修正式意見之查核報告」、ISA 706「查核報告中之強調事項及其他事項段」、ISA 570「繼續經營」以及 ISA 260「與公司治理單位之溝通」四號相關審計準則。

² 由於與 ISA 700 有關之公報不限於查核報告，我國會計研究發展基金會尚配合研訂審計準則公報第 58 號「查核報告中關鍵查核事項之溝通」、審計準則公報第 59 號「修正式意見之查核報告」、審計準則公報第 60 號「查核報告中之強調事項及其他事項段」、審計準則公報第 61 號「繼續經營」及審計準則公報第 62 號「與受查者治理單位之溝通」。

評價決策的相關證據。因此，本文試圖從新式查核報告對會計資訊價值攸關性之影響角度出發，探討新式查核報告下之會計資訊與投資者評價決策之關聯。

此外，部分研究認為新式查核報告的揭露要求可能使會計師對企業的管理當局具有更多的議價能力，促使管理者採用更可接受的會計方法和揭露 (PCAOB 2011、PCAOB 2016 及 Wells Fargo 2016)。查核報告中揭露更多資訊，審計人員可能需更盡責，並執行額外查核程序以改善財務報導的品質 (IAASB 2013 及 Peecher, Solomon and Trotman 2013)。Simnett and Huggins (2014) 及 IFAC (2015a, b) 也認為採用擴大揭露的查核報告可能會帶給會計師額外的壓力 (如訴訟風險) 使其更加負責。會計師為保全聲譽和減少訴訟風險，有一定動力反應在審計工作以減少可能增加的風險 (DeFond and Zhang 2014)。雖然 Reid *et al.* (2019) 研究發現，新式查核報告有助改善財務報導的品質；然而 Gutierrez, *et al.* (2018) 以及 Lennox *et al.* (2018) 等研究結果指出，並未發現支持新式查核報告對投資者具有增額資訊性的證據。國內文獻 (如陳姿妤 2018、王海舟 2018 及莊志誠 2019) 則發現我國適用新式查核報告後有助於審計品質的提升。由於審計品質會影響投資者使用會計資訊的信心，然而適用新式查核報告後之審計品質，是否會調節投資者評價決策對會計資訊倚重程度，進而影響其價值攸關性，目前證據尚付之闕如。且現有較多文獻是以英國公司作為研究對象，分析適用新式查核報告所產生之資訊效果，尚未得到一致的結論。由於在新式查核報告的準則修定中，英國對關鍵查核事項的定義與我國有些許不同³。而臺灣之法律環境 (legal enforcement) 係屬大陸法系，不同於英國之習慣法系，在資本市場的成熟度也有所不同，投資人特性亦不相同，研究結果能否類推應用到我國實務是值得商榷的。我國上市櫃公司於 2016 年開始適用新式查核報告，目前國內探討新式查核報告適用後的經濟後果，尚處於分歧的狀態，仍有需要更多研究投入相關領域，新式查核報告是否會影響投資者評價決策，提出我國本土之實證證據，以瞭解我國適用新式查核報告後會計資訊在股票評價所扮演角色的變化，是具有迫切的需求。

本文的目的，在探討我國適用新式查核報告對會計資訊價值攸關性之影響，亦即希冀瞭解會計師查核報告的改變是否會調節會計資訊之評價攸關性，以及適用新式查核報告後之審計品質是否具有調節作用，影響會計資訊之價值攸關性。在研究方法上，除採用多

³ 英國 FRC 要求上市公司於 2013 年 10 月後適用之修正後長式查核報告係參考 ISA (UK and Ireland) 700 規範，定義為影響整體查核策略、查核資源配置之會計師辨識之重大不實表達風險，包含會計師對執行查核規劃及查核過程中有關重大性之判斷以及查核範圍如何因應重大不實表達風險進行決定。而臺灣則參酌國際審計與確信準則委員會 (IAASB) ISA 700 (Revised) 中之 ISA 701 定義關鍵查核事項為選自與治理單位溝通之事項；依本會計師之專業判斷，對本期財務報表之查核最為重要之事項。

數文獻於迴歸模式中加入適用新式查核報告前後之虛擬變數以及和會計資訊自變數交互作用，比較適用新式查核報告前後會計資訊的價值攸關性變化的作法外，為避免權益帳面價值與盈餘之會計資訊在適用新式查核報告前後的平均數(或分配)可能有所不同、可能產生之偏誤估計，以及區別適用新式查核報告前後會計資訊價值攸關性差異，係源自於適用新式查核報告前後之公司會計資訊數字(權益帳面價值和盈餘)的變動所產生；亦或是會計資訊權益帳面價值和盈餘之價值攸關性於採用新式查核報告前與後不同所致⁴。本文進一步採用經濟學文獻常用的 Oaxaca-Blinder (1973) 差異分解方法(以下簡稱 OB 差異分解)，將適用新式查核報告前後的會計資訊進行差異分解，以更細緻掌握適用新式查核報告前後之會計資訊價值攸關性變動的內涵，如此將可觀察適用新式查核報告前後，審計品質和會計資訊對股價的實質影響為何。

本文以臺灣上市櫃公司為研究對象，依適用新式查核報告年度前後三年(分別為 2013~2015 年及 2016~2018 年)作為研究期間。迴歸分析結果顯示，適用新式查核報告後，權益帳面價值雖然能提供投資者正向之增額評價資訊，但未達統計顯著水準；而新式查核報告的適用能增加盈餘之增額資訊內涵，盈餘之會計資訊價值攸關性顯著提升。進一步針對實證模型進行 OB 差異分解後發現，適用新式查核報告，權益帳面價值之增額價值攸關性主要是因適用新式查核報告後較適用新式查核報告前，權益帳面價值數字的增加所造成；而盈餘之增額價值攸關性則源自於適用新式查核報告後的盈餘數字較適用新式查核報告前增加(特徵效果)，以及適用新式查核報告後的盈餘價值攸關性較適用新式查核報告前增加(係數效果)所致。代表在適用新式查核報告所觀察會計資訊價值攸關性的增加，除了來自於盈餘資訊，投資者在評價決策會有較高的倚重程度外，其餘均是新式查核報告前後會計數字增加所產生之影響。此外，以公司之裁決性應計數絕對值作為審計品質的代理變數，觀察適用新式查核報告之審計品質是否影響會計資訊之價值攸關性。結果並未發現適用新式查核報告後之裁決性應計數會顯著影響個別權益帳面價值與盈餘之價值攸關性，然若同時考量權益帳面價值與盈餘聯合對股價的影響，則發現呈現負相關，亦即適用新式查核報告後有高裁決性應計數，亦即低審計品質將會影響會計資訊聯合之價值攸關性，反之亦然。且從 OB 差異分解中發現，適用新式查核報告後審計品質對權益帳面價值之正向價值攸關性並未發現具有調節效果；然適用新式查核報告後審計品質增加對盈餘之正向價值攸關性則起了正向調節效果，因適用新式查核報告後裁決性應計數減少，審計品質提升將使得投資者增加其評價決策中對盈餘之倚重。

⁴ 詳細說明請見本文第 3 節研究方法說明。

本文研究貢獻為：第一，本文焦點在探討我國適用新式查核報告，藉由查核報告格式和內容要素的改變，是否能影響會計資訊的評價有用性，並考量適用新式查核報告後審計品質，是否會調節投資者評價決策對會計資訊倚重程度，進而影響其價值攸關性變動。文獻已有不少探討新式查核報告或關鍵查核事項對於審計品質或財報品質之影響 (如 Gutierrez *et al.* 2018、Lennox *et al.* 2018、Reid *et al.* 2019、李揚 2018、林育辰 2018、王海舟 2018、鄭政宇 2019、莊志誠 2019 及陳穗婷、陳計良與陳虹吟 2019 等)；另也有關於會計師產業專家 (如曾家璿與史雅男 2019)、公司治理 (如董冠彤 2018 及邱韋新 2018) 以及分析師盈餘預測 (吳映儀 2018 及張淨棉 2018) 等相關議題，尚未有文章探討，採用新式查核報告對會計資訊價值攸關性的影響。本文試圖以較完整周延的作法檢視我國適用新式查核報告對會計資訊價值攸關性的影響，有助於解釋在適用新式查核報告後對投資者評價決策的影響。因此，本文檢測適用新式查核報告前後是否提升會計資訊的評價有用性之研究結果，在實務上的意涵上，不僅有助於瞭解我國於適用新式查核報告後，是否能達成準則制定者預期的目標，提供後續評估與改進之參考；亦有助於瞭解投資者對查核報告的改變，其評價決策的變化。第二，本文使用分析兩群體差異的作法，控制適用新式查核報告前後之會計資訊變項能有相似的分配狀態，利用 OB 差異分解方法將可清楚觀測適用新式查核報告後股價變動是源自於會計資訊數字的變動，或者是因其對應參數 (估計係數) 所產生變化。這將提供後續研究在分析方法的選項，以及提供更具穩健性之實證證據。

本文結構如下：第 1 節為前言，說明研究目的、發現與貢獻；第 2 節為文獻探討並建立本文研究假說；第 3 節為研究方法，說明資料來源、變數定義與研究模型等；第 4 節報導本文主要研究結果；最後為研究結論。

2. 文獻探討及假說發展

2.1 會計師查核報告之變革

未適用新式查核報告前，各公司的會計師查核報告皆使用標準格式與語言加以表達 (Gray, Turner, Coram, and Mock 2011; Church, Davis, and McCracken 2008)，然而受到 2008 年的全球金融危機和一連串的會計醜聞，引發各界對會計師查核報告變革的聲浪。投資者認為會計師在查核的過程中獲得大量有關財務報導的資訊，期望會計師在查核報告提供更多的資訊，使得會計師查核報告更具攸關性和有用性 (PCAOB 2013)。

因此，為了回應投資者及其他財務報導使用者的期待和要求，增加會計師查核報告的資訊價值，提供財務報導使用者更多決策所需要的資訊，英國財務報告理事會 (Financial

Reporting Council, FRC) 在廣納各界意見之後，於 2011 年初發佈了徵詢報告 (Consultation Paper) —— “Effective Company Stewardship – Enhancing Corporate Reporting and Audit”，其內容包含會計師應將於審計過程中認為重要的事項做適當揭露，並且檢討和修訂會計師查核報告以及會計師和審計委員會溝通的相關準則，使得會計師在查核工作上所作之判斷與貢獻更加透明。後續，FRC 修訂了公司治理準則 (UK Corporate Governance Code) 和審計準則 (International Standard on Auditing, UK and Ireland) 以強化財務報導和審計品質，並規範會計師自 2013 年 9 月 30 日之後對掛牌交易的上市公司 (premium-listed companies) 出具的查核報告中應包括對以下內容的討論：(1) 會計師評估後所辨認的重大不實表達風險，以及其對整體查核策略、查核資源和查核團隊之最大影響，(2) 說明會計師如何在查核規劃和查核工作中應用重大性，以及 (3) 查核範圍的概述，包括如何因應重大不實表達風險以及重大性的應用 (FRC 2013a)。

雖然 FRC 最初的規範並未提及「關鍵查核事項」(Key Audit Matters) 一詞，而是要求會計師描述對查核影響最大的重大不實表達風險，以及會計師如何因應這些風險；然而其規範相似於國際審計與確信準則理事會 (IAASB) 對「關鍵查核事項」(KAM) 的定義。IAASB 於 2015 年 1 月發佈了新式查核報告相關的準則。而 FRC 於 2016 年再次修訂審計準則 (ISA, UK and Ireland)，與國際審計準則 (ISA) 整合，並採用 IAASB 對關鍵查核事項的定義。此外，美國公開發行公司會計監理委員會 (PCAOB) 也在 2013 年提出關於新式查核報告相關準則的提案，於 2017 年公佈了新式查核報告相關的準則，並將於 2020 年 12 月 15 日全面適用新式查核報告 (Porumb, Karaibrahimoglu, Lobo, Hooghiemstra and Waard 2019)。

至於臺灣方面，財團法人中華民國會計研究發展基金會為使我國審計準則接軌國際審計準則 (ISA)，參酌了 ISA 700, “Forming an Opinion and Reporting on Financial Statements”、ISA 701, “Communicating Key Audit Matters in the Independent Auditor’s Report”、ISA 705, “Modifications to the Opinion in the Independent Auditor’s Report”、ISA 706, “Emphasis of Matter Paragraphs and Other Matter Paragraphs in the Independent Auditor’s Report”、ISA 570, “Going Concern” 以及 ISA 260, “Communication with Those Charged with Governance”，於 2015 年 9 月 22 日發佈審計準則公報第 57 號「財務報導查核報告」，並於 2016 年陸續發佈了第 58 號「查核報告中關鍵查核事項之溝通」、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」以及第 62 號「與受查者治理單位之溝通」。依金融監督管理委會之規定，公開發行公司適用新式查核報告的時程分為兩階段，第一階段上市(櫃)公司應自 105 年度財務報告起適用；第二階段興櫃及未上市(櫃)之公開發行公司，應自 106 年度財務報告起適用；並且對於金融業另有規定者，從其規定。

新式查核報告實施後，取代了過去三段式的會計師查核報告 (審計準則公報第 33 號)，如表 1 所示之段落異同，並將兩者之差異彙整如下：

1. 為更具可閱讀性，突顯會計師意見，新式查核報告將查核意見段置於首段，首段不再是前言段，查核報告閱讀者可以更清楚、直接地知道會計師查核財務報導之意見 (周建宏、陳耀宗及徐永堅 2017)。
2. 增加公司繼續經營有關之重大不確定性段：查核人員於執行風險評估程序時，對已辨認出受查者存在使企業繼續經營能力可能有重大疑慮之事件或情況，應進一步考量管理階層就 (1) 企業採用繼續經營會計基礎編製財務報導是否適當；(2) 使受查者繼續經營之能力可能產生重大疑慮之事件或情況是否存在重大不確定性及其相關之財務報導揭露所作之評估，以取得足夠及適切之證據並作出結論。
3. 根據審計準則公報第 58 號，針對上市 (櫃) 公司之會計師查核報告，必須增加關鍵查核事項段落。從本期與治理單位溝通的事項中，決定查核時高度關注的事項，再進一步從

表 1 審計準則公報 33 號與 57 號之查核報告異同

原審計準則公報第 33 號之查核報告格式	新審計準則公報第 57 號之查核報告格式
<ul style="list-style-type: none">● 報告名稱● 報告收受者	<ul style="list-style-type: none">● 報告名稱● 報告收受者
前言段	查核意見
範圍段	查核意見之基礎
意見段	繼續經營有關之重大不確定性
<ul style="list-style-type: none">● 會計師之簽名及蓋章● 會計師事務所之名稱及地址● 查核報告日	關鍵查核事項
	強調事項段及其他事項段
	管理階層對財務報表責任
	會計師查核財務報表之責任
	<ul style="list-style-type: none">● 會計師之簽名及蓋章● 會計師事務所之名稱及地址● 查核報告日

高度關注的事項中，決定對本期財務報導之查核最為重要的事項。且依據審計準則公報第 58 號，會計師不僅要解釋為何將該事項列為關鍵查核事項，還要敘明如何於查核中因應該事項。

4. 根據審計準則公報第 60 號，會計師對財務報導形成查核意見後，認為有必要在查核報告中額外溝通之事項以提醒使用者注意，又該等事項未被決定為關鍵查核事項，應新增強調事項段及其他事項段加以說明。依審計準則公報第 60 號之定義，強調事項段係已於財務報導適當表達或揭露之事項中，對使用者瞭解財務報導係屬重要者；其他事項段係未於財務報導表達或揭露之事項中，對使用者瞭解查核工作、會計師查核財務報導之責任或查核報告係屬攸關者。
5. 分段且更詳細敘明管理階層對財務報導之編製和允當表達之責任，以及會計師查核財務報導的責任，釐清管理階層和會計師各自的角色和應擔負的責任。

2.2 適用新式查核報告對會計資訊價值攸關性之影響

Teoh and Wong (1993) 認為投資者對會計數字之信賴度取決於審計品質。因此欲瞭解適用新式查核報告對會計資訊價值攸關性之影響，本文試圖從兩個面向加以分析。第一個面向是捕捉適用新式查核報告格式和內容之直接影響，亦即投資者針對查核報告所提供資訊，是否在評價決策中調節其對會計資訊的倚重程度，進而影響會計資訊之價值攸關性；第二個面向則為捕捉適用新式查核報告後之審計品質是否改變投資者對會計資訊之看法，進而影響會計資訊價值攸關性之間接影響。

首先，在第一面向方面，由於新式查核報告的目的為增加會計師查核報告的資訊價值，透過改變查核報告格式和內容要素的要求，報告使用者更能直接獲知會計師之查核意見和內容，並且報告有更多與查核和財務報導有關重要資訊之陳述。相關文獻對新式查核報告影響投資決策的結果頗為分歧。Smith (2019) 發現，英國在新式查核報告實施後，查核報告的可讀性提高，在投資者和資訊中介機構之投資決策上提供了更多資訊。Christensen, Glover and Wolfe (2014) 指出，非專業投資者從新式查核報告獲得關鍵查核事項的段落資訊相對於過去標準式查核報告，會更有傾向改變其投資決策。Köhler, Ratzinger-Sakel and Theis (2016) 以實驗方法發現，當列示關鍵查核事項給實驗參與者時，投資專業人員能更佳評估公司的經濟狀況，但對非專業投資者則未觀察到關鍵查核事項具有溝通價值。Reid *et al.* (2019) 研究發現，適用新式查核報告後，盈餘反映係數是顯著增加，意味著投資者認為在適用新式查核報告後，盈餘資訊內涵是有所提升。廖政豪 (2018) 以臺灣上市櫃公司探討適用新式查核報告首年度之市場反應，實證結果顯示查核報告的關鍵查核事項和累積異常報酬呈現顯著正相關，表示關鍵查核事項的揭露具有資訊價值。

然而 Gutierrez *et al.* (2018) 以英國上市公司作為研究對象，依適用新式查核報告前後兩年作為研究期間，以累積異常報酬、累積異常報酬之絕對值、異常交易量及異常報酬波動性觀察投資者對新式查核報告的市場反應，結果並未發現新式查核報告對投資者提供了增額的有用資訊。而 Lennox *et al.* (2018) 研究卻發現，在長窗期的增額評價模型下，適用新式查核報告之重大不實表達風險的揭露可以捕捉會計估計的不確定性；但在短窗期測試下，投資者並不認為新式查核報告所揭露的重大不實表達風險具有增額的有用資訊。作者認為這可能原因是因為在會計師公佈查核報告之前，投資者已透過諸如分析師研究報告、上一年度財務報導等其他方式知悉在查核報告上所揭露的公司財務報導的風險。研究亦發現，在發佈查核報告之前，公司已先揭露了約有 65% 的重大不實表達風險，且在次年有多達近 75% 的重大不實表達風險重複出現，以致於新式查核報告揭露的重大不實表達風險雖較具可靠性，卻可能未產生增額的資訊價值。

基於前述研究結果可知，新式查核報告下之會計資訊是否對投資者為增額有用資訊，研究結果並無一致性。適用新式查核報告是否影響權益帳面價值與盈餘和股價關係，在研究之預測方向上為實證測試議題，不作預測方向之建立。本文提出第一個假說如下：

H1：其他條件不變下，臺灣上市櫃公司於適用新式查核報告後，相對適用新式查核報告前，權益帳面價值與盈餘之價值攸關性未有變化。

除了來自於投資者對查核報告變動的直接感知，可能影響其對會計資訊之評價決策外，適用新式查核報告會計師的審計品質，亦可能影響投資者評價決策對會計資訊的倚賴程度，進而改變會計資訊的價值攸關性。因此本文第二個面向是探討適用新式查核報告後的審計品質是否對會計資訊價值攸關性產生調節效果。由於現行尚無相關文獻證據，多數文獻著重於適用新式查核報告如何影響審計品質，本文分別從擴大揭露相關的會計師努力(如 PCAOB 2013)、訴訟風險(如 Tysiac 2013；PCAOB 2014) 以及對財務報導品質的影響(如 Reid *et al.* 2019) 三個角度加以說明。

Chalmers (2013) 及 Overend (2013) 指出，查核報告揭露更多相關審計流程的細節，可能使查核人員對報表使用者產生更大的責任感，進而使查核人員執行更多查核程序，並使得查核團隊的經理與合夥會計師執行更多額外的覆核。同時，事務所也可能需為適用新式查核報告進行相關人員的訓練與培訓成本(Chalmers 2013)。FRC (2013b) 以及 IAASB (2013) 亦指出，藉由揭露提供更透明的資訊，可以增加會計師對財務報導使用者的責任。查核報告中揭露更多資訊，審計人員可能需更盡責，並執行額外查核程序以改善財務報導的品質(IAASB 2013 及 Peecher *et al.* 2013)。Reid *et al.* (2019) 也發現，適用新式查核報告後，可能由於查核報告揭露的威脅引導管理者使用更被接受的會計方法與揭露；同時由於查核人員

責任變重可能執行更多額外的查核程序，改善了財務報導的品質。

Deloitte (2013) 指出，要求會計師揭露額外的資訊可能會增加審計行業的訴訟風險。Reffett (2010) 和 Backof, Bowlin and Goodson (2014) 認為在查核報告中記錄關注區域會增加會計師在未能檢測到與關注區域相關的不實表達時的查核責任，這表示揭露關鍵查核事項可能會導致訴訟風險的增加。Simnett *et al.* (2014) 及 IFAC (2015a, b) 也認為採用擴大揭露的查核報告可能會帶給會計師額外的壓力 (如訴訟風險)，因而使其更加盡責。此外，PCAOB (2016) 指出，關鍵查核事項之溝通可能會導致會計師將重點放在查核報告中決定的關鍵查核事項上，這可能進一步激勵會計師在關鍵領域進行更高品質審計所必需的專業上應有之懷疑。此外，會計師可能會盡額外的努力以確保他們已經獲得了適當數量的審計證據以支持他們在關鍵領域所揭露之事項。Christensen, Glover and Wolfe (2014) 也指出當新式查核報告涉及風險揭露時，會計師對公司進行了相對更仔細的審查，進而影響審計品質。

然而，亦有學者提出不同的論點。Kachelmeier, Schmidt and Valentine (2014) 及 Brasel, Doxey, Grenier and Reffett (2016) 指出，關鍵查核事項的揭露有類似免責聲明效果，能作為通知或預先警告報表使用者財務報導中可能的問題，從而在審計失敗時，避免法律訴訟。Gutierrez *et al.* (2018) 研究了新式查核報告採用後對審計品質和審計公費的影響，發現風險較高且查核報告較長的公司支付了較高的公費，但並沒有證據顯示採用新式查核報告後對審計品質有顯著影響。此外 BDO (2013) 和 KPMG (2013) 也認為新式查核報告並不會影響財務報導品質，因為新式查核報告僅是增加揭露審計人員一直以來所做的工作，這可能不會影響管理階層或會計師的行為。

而國內文獻大多支持新式查核報告之採用以及關鍵查核事項之揭露 (以關鍵查核事項之項目個數或是揭露字數分析) 和審計品質 (或財報品質) 呈正向關連 (如李揚 2018、林育辰 2018、王海舟 2018、鄭政宇 2019、莊志誠 2019 及陳穗婷、陳計良與陳虹吟 2019)。亦有國內文獻與 Gutierrez *et al.* (2018) 與 Lennox *et al.* (2018) 研究結果一致，並未發現二者間之關聯性 (許芳瑜 2018 及陳姿妤 2018)。然當作者將樣本區分為首次適用及非首次適用公司，以差異中之差異分析，陳姿妤 (2018) 發現首次適用之公司 (上市櫃公司) 相較於非首次適用公司 (非上市櫃之公開發行公司) 有較高之審計品質；相反的，吳嘉倩 (2018) 發現關鍵查核事項揭露字數與盈餘管理呈正向顯著關係，作者再進一步將關鍵查核事項再做細分時，亦發現，當會計師揭露之關鍵查核事項與費用有關時，關鍵查核事項之揭露與裁決性應計數呈顯著正向關係，亦即揭露費用相關之關鍵查核項目與公司進行盈餘管理的可能性越大。

綜合上述文獻結果可知，國內外文獻對適用新式查核報告能否提升審計品質，結果並不一致。而本文探討的並非適用新式查核報告對審計品質的影響，而是適用新式查核報告

和其審計品質對會計資訊價值攸關性之聯合作用，在適用新式查核報告下之審計品質對投資者在評價決策上對於會計資訊的倚重程度將產生何種影響。亦即適用新式查核報告後之審計品質是否會影響權益帳面價值與盈餘之價值攸關性，具有調節效果。理論上，審計品質愈高，會計資訊的正向增額價值攸關性愈強；反之，審計品質愈低，會計資訊的正向增額價值攸關性愈弱。因此，適用新式查核報告後若有較高審計品質，對會計資訊的價值攸關性應有正向影響，反之亦然。因研究之預測方向上尚為實證測試議題，故以不預期方向之虛無假說方式呈現，建立假設如下：

H2：其他條件不變下，臺灣上市櫃公司於適用新式查核報告後，相對適用新式查核報告前，會計師的審計品質對權益帳面價值與盈餘之價值攸關性未有變化。

3. 研究設計

3.1 樣本選取與資料來源

為觀察適用新式查核報告對會計資訊價值攸關性的影響以及適用新式查核報告後審計品質對會計資訊價值攸關性的影響，以臺灣上市櫃公司為研究對象。由於上市櫃公司自 2016 年度財務報告起適用新式查核報告，因此研究期間為 2013 年至 2018 年，分別為 2013 至 2015 年為適用新式查核報告前的期間，以及 2016 至 2018 年為適用新式查核報告後的期間，樣本公司之股價與財務資料皆取自「臺灣經濟新報資料庫」(Taiwan Economic Journal, TEJ)。樣本篩選過程如表 2 Panel A 所示，本文將產業性質特殊的金融業予以排除，得到了樣本數 10,007 筆觀察值，再排除計算績效調整後裁決性應計數資料有缺漏的樣本，以及排除股價與財務資料缺漏的樣本，最終採用樣本數為 8,988 筆觀察值。從表 2 Panel B 之產業分佈狀況可知本文樣本多集中於電子業 (52.09%)，其次則為生技醫療 (6.66%)，因此，為控制各產業對結果之可能影響，將納入產業固定效果加以控制。而適用新式查核報告前的樣本數為 4,272 筆，適用新式查核報告後的樣本數為 4,716 筆。

3.2 實證模型與變數衡量

3.2.1 審計品質之衡量

為觀察適用新式查核報告後審計品質對會計資訊價值攸關性的影響，在審計品質的衡量上係參照 DeFond and Zhang (2014) 所彙總文獻對審計品質的衡量，其將審計區分為產出面 (以財務報表是否有重大誤述、查核報告、財務報表品質以及市場反應之審計品質衡量之) 與投入面 (以會計師特徵以及會計師與客戶合約特徵衡量之)。因本文的焦點在於新式

表 2 樣本選取與產業分佈

Panel A 樣本篩選過程						
原始樣本數 (已排除金融業)						10,007
減：計算績效調整後裁決性應計數之審計品質變數資料缺漏者						(321)
股價與財務資料缺漏者						(698)
最後採用樣本數						8,988
Panel B 產業分佈狀況						
產業名稱 / 年度	全部樣本		適用新式 查核報告前 (2013~2015 年)		適用新式 查核報告後 (2016~2018 年)	
	家數	比例	家數	比例	家數	比例
食品工業	160	0.02	77	0.02	83	0.02
塑膠工業	157	0.02	78	0.02	79	0.02
紡織工業	324	0.04	160	0.04	164	0.03
電機機械	539	0.06	247	0.06	292	0.06
電器電纜	95	0.01	48	0.01	47	0.01
鋼鐵工業	259	0.03	126	0.03	133	0.03
建材營造	413	0.05	204	0.05	209	0.04
航運	158	0.02	74	0.02	84	0.02
觀光	201	0.02	90	0.02	111	0.02
貿易百貨	190	0.02	91	0.02	99	0.02
化學工業	234	0.03	109	0.03	125	0.03
生技醫療	599	0.07	266	0.06	333	0.07
半導體業	815	0.09	378	0.09	437	0.09
電腦及週邊設備	622	0.07	302	0.07	320	0.07
光電業	706	0.08	339	0.08	367	0.08
通訊網路業	490	0.05	234	0.05	256	0.05
電子零組件	1188	0.13	583	0.14	605	0.13
電子通路業	204	0.02	102	0.02	102	0.02
資訊服務業	195	0.02	95	0.02	100	0.02
其他電子業	462	0.05	223	0.05	239	0.05
文化創意業	139	0.02	62	0.01	77	0.02
其他	838	0.09	384	0.09	454	0.10
總計	8,988	1.00	4,272	1.00	4,716	1.00

註：其他包含原本被歸類為其他產業之公司，以及樣本比例未達 1% 之公司 (水泥工業、造紙工業、橡膠工業、汽車工業、油電燃氣)。

查核報告適用對會計資訊價值攸關性的影響，新式查核報告主要的影響層面包含改變報告的格式以及擴大查核報告的揭露，如會計師依專業判斷從高度關注的事項中選取的關鍵查核事項，及形成審計意見後，會計師認為有必要在查核報告中額外溝通的其他事項和強調事項。由於增加這些額外的揭露，查核人員可能需更盡責，並執行額外查核程序以改善財

務報導的品質 (如 IAASB 2013 及 Peecher *et al.* 2013)。因此本文對於審計品質的衡量，著重新式查核報告適用後財務報表品質的變動，採用與 Gutierrez *et al.* (2018) 相同的作法，以財務報導品質衡量審計品質，採用裁決性應計數 (Discretionary Accruals) 之絕對值作為代理變數。根據 Kothari, Leone, and Wesley (2005)，將公司績效放入 Modified Jones Model 模型 (Dechow, Sloan and Sweeney 1995) 中，以克服裁決性應計數會受到公司績效影響的現象，用績效調整橫斷面建立模式如下，並以式 (1) 中的殘差項絕對值作為績效調整後裁決性應計數 (DA)⁵。

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_4 ROA_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中，

TA_{it} ：i 公司第 t 年總應計項目，以繼續經營部門稅前純益減營業活動現金流量得之；

A_{it-1} ：i 公司第 $t-1$ 年資產總額；

ΔREV_{it} ：i 公司第 t 年銷貨收入淨額變動數；

ΔREC_{it} ：i 公司第 t 年應收帳款變動數；

PPE_{it} ：i 公司第 t 年折舊性固定資產總額；

ROA_{it-1} ：i 公司第 $t-1$ 年資產報酬率；

ε_{it} ：i 公司第 t 年殘差項。

3.2.2 會計資訊價值攸關性之衡量

為探討適用新式查核報告後會計資訊價值攸關性的變化，本文使用過去文獻廣泛的作法 (如 Collins, Maydew, and Weiss 1997、Barth, Beaver and Landsman 1998、Ely and Waymire 1999 及 Marquardt and Wiedman 2004 等) 採用 Ohlson (1995) 推導以資產負債表與損益表的會計資訊為基礎之股價評價模式。為瞭解適用新式查核報告後對於會計資訊價值攸關性之影響，首先在模式中納入適用新式查核報告虛擬變數和權益帳面價值及盈餘的交互作用 (亦即 $After \times BV$ 與 $After \times EPS$ 變數) 來檢驗假說一，迴歸係數 β_4 與 β_5 ，分別捕捉適用新式查核報告對權益帳面價值與盈餘之價值攸關性的增額 (或減額) 影響。亦即檢測適用新式查核報告後，查核報告格式變動和增加更多內容要素揭露是否影響會計資訊價值攸關性，此外，並於迴歸模型中控制年度與產業別之固定效果，建立迴歸模型如下：

⁵ 以每年每產業之迴歸模式估計之，且要求每年每產業至少要有 19 筆觀察值。

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 After_{it} + \beta_4 After_{it} \times BV_{it} + \beta_5 After_{it} \times EPS_{it} + \beta_6 Industry_j + \beta_7 Year_y + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

其中，

P_{it} ：i 公司第 t 年年度財務報導上傳截止日之股票收盤價格⁶；

BV_{it} ：i 公司第 t 年每股權益帳面價值；

EPS_{it} ：i 公司第 t 年每股盈餘；

$After_{it}$ ：適用新式查核報告前後的虛擬變數，若 t 年 = 2016~2018 年，其值為 1；否則其值為 0；

$Industry_j$ ：產業別的虛擬變數，若產業別為 j 類則為 1，否則為 0；

$Year_y$ ：年度的虛擬變數，若年度為 y 年則為 1，否則為 0；

ε_{it} ：i 公司第 t 年殘差項。

其次，為測試適用新式查核報告後之審計品質是否對會計資訊價值攸關性具有調節效果，故在模式中納入適用新式查核報告虛擬變數、權益帳面價值與盈餘和裁決性應計數之絕對值之交互作用（亦即 $After \times BV \times DA$ 和 $After \times EPS \times DA$ 變數）來檢驗假說 2。⁷ 迴歸模型如式 (3) 所示。迴歸係數 β_8 與 β_9 ，分別代表適用新式查核報告後審計品質對權益帳面價值與盈餘價值攸關性之增額（或減額）影響；因本文使用裁決性應計數作為審計品質之代理變數，若裁決性應計數愈高，代表審計品質愈低；裁決性應計數愈低，則審計品質愈高。適用新式查核報告後，若高審計品質對權益帳面價值與盈餘價值攸關性具有正向的調節效果，則迴歸係數 β_8 和 β_9 應是小於 0。建立模式如下：

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 After_{it} + \beta_4 After_{it} \times BV_{it} + \beta_5 After_{it} \times EPS_{it} + \beta_6 BV_{it} \times DA_{it} + \beta_7 EPS_{it} \times DA_{it} + \beta_8 After_{it} \times BV_{it} \times DA_{it} + \beta_9 After_{it} \times EPS_{it} \times DA_{it} + \beta_{10j} Industry_j + \beta_{11y} Year_y + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

其中，

DA_{it} ：i 公司第 t 年裁決性應計數之絕對值 ($|DA|$)。

由於本文的目的在於探討適用新式查核報告相較於未適用新式查核報告，會計資訊的價值攸關性是否產生變化，著重於比較適用新式查核報告前和後兩群組的會計資訊價值攸

⁶ 參考范宏書、林彥廷與陳慶隆 (2017) 作法。

⁷ 由於本研究的重點是在探討會計資訊之價值攸關性，而非探討裁決性應計數和股價間的關係，故參考過去文獻的作法，實證模式中不單獨納入裁決性應計數為一研究變數（如張文靜、周玲臺及林修葺 2003；范宏書、陳慶隆及廖英任 2008 等）。

關性差異。過去在處理兩群體的研究方法多是在迴歸模型加入一個區別群體之虛擬變數與研究變數的交互作用加以分析，這亦是本文於式 (2) 和 (3) 之作法。然而，基於以下兩個原因，本文將進一步以差異分解方法進行分析以更細緻地釐清適用新式查核報告對會計資訊價值攸關性的影響。首先，DeMaris (2004) 指出，迴歸分析要讓兩群體合併到同一方程式估計，就必須要如同變異數分析，假設群體間的變異數無顯著差異，才能是有效的比較，且較不易產生偏誤⁸。Hainmueller, Mummolo and Xu (2019) 亦指出若未注意交互作用項的變數分配情況，模型估計就容易產生問題。也就是說，兩群體的比較，不同群體間的同組自變項理論上必須有相同或至少相似的分配才是適當的比較(謝雨生及鄭宜仲 1997，106 頁)。而差異分解方法即是在比較不同群體時，將兩組自變項平均數調整或校正至沒有顯著差異，以其中一群作比較時的標準群體 (standard group)，而當與之比較的另一群體能在自變項上調整出與其沒有顯著差異的平均數時，就能更精確區別出自變項平均數和係數分別對不同群體之依變項的影響力(謝雨生及鄭宜仲 1997，106 頁及 Jann 2008，456-457 頁)。Iams and Thornton (1975) 亦指出，在比較社會研究中，研究者以分解方式試圖找出造成不同所得、種族、性別或者時間群體差異的原因。過去文獻如唐正道及徐士勛 (2014)、Barre-ra-Osorio, Garcia-Moreno, Patrinos and Porta (2011) 以及 Thi, Simioni and Thomas-Agnan (2018) 等研究即是針對研究對象以不同時間加以分群，以差異分解方法來觀測在不同時間之兩群體相關研究變項之變化。因本文亦針對適用新式查核報告前和後兩個不同時間群體的會計資訊價值攸關性作比較，基於此，先以多元迴歸納入適用新式查核報告前後和會計資訊自變項之交互作用進行分析，接著運用差異分解方法進行分析，以避免如上所述可能產生之偏誤問題，此為本文以差異分解方法的第一個原因。

其次，謝雨生及鄭宜仲 (1997) 亦指出，即使某一自變項對依變項的影響效果是相同的，但是不同群體在該自變項的平均數不同，也會自然地產生不同的依變量平均數⁹。因此，當多元迴歸納入適用新式查核報告前後和會計資訊自變項之交互作用項進行分析，藉觀察此交互作用項的迴歸係數，來比較適用新式查核報告前和後在同一權益帳面價值和盈

⁸ DeMaris (2004，148-154 頁) 認為，當迴歸所要比較的兩群體變異數差距過大時，直接合併比較容易導致群體之間的標準差有嚴重的「偏誤」。

⁹ 謝雨生及鄭宜仲 (1997) 指出，當研究者在進行兩群體應變項平均數差異的比較時，必須基於群體間的同自變項具有相同或相似的分配狀態時為之，才能顯現兩群體間的真正差異，若群體間自變項分配狀態不同，所進行應變項平均數差異之比較結果，易產生研究結論的偏差。他們認為交互作用分析雖能辨別出兩群體在各變項上的截距與斜率差異，但其測量的結果依舊無法逃脫結構差異 (structural difference) 所導致的結果差異的表象，研究方法應去分辨適用兩群體間可能存在的結構與非結構效果的差異，方能捕捉到群體間真正差異。亦即，若沒有進一步分辨群體間結構與非結構效果的不同，其測量結果就不一定是群體間的真正差異。

餘自變項下對股價的效果為何，其所觀察到的差異，可能會因同一權益帳面價值和盈餘自變項在適用新式查核報告前後的平均數已產生顯著差距，而在股價依變項上自然會發現有不同結果，產生具統計顯著水準之迴歸係數。換言之，以多元迴歸加入控制適用新式查核報告之交互作用項所觀測到的會計資訊價值攸關性的增加(減少)有可能是來自適用新式查核報告後相較於適用新式查核報告前之權益帳面價值和盈餘數字的增加(減少)，股價也在適用新式查核報告後相較於適用新式查核報告發生增加(減少)，兩者間共變關係所產生；有可能並不是來自於適用新式查核報告後相較於適用新式查核報告前，所感知會計數字訊息的差異而產生投資者對會計資訊倚重程度不同，因而有增額(減額)價值攸關性所致。這樣的處理方法可能使實證結果無法明確分辨適用新式查核報告前後之價值攸關性差異，係源自於適用新式查核報告前後之公司會計資訊數字的差異，亦即權益帳面價值和盈餘的變動(結構差異)所產生；亦或是源自於適用新式查核報告前後，投資者對會計資訊權益帳面價值和盈餘所給予的判斷或權數不同(非結構差異)所致。而本文目的主要是欲瞭解適用新式查核報告之會計資訊是否對投資者投資決策具有增額(減額)之資訊內涵，後者才是研究者所欲觀察的焦點。因此本文將進一步以差異分解方法進行分析，以更細緻掌握適用新式查核報告前後之會計資訊價值攸關性變動的內涵，此為原因二。

為進行 OB 差異分解分析，本文先將式 (2) 和式 (3) 之迴歸模型分別改寫為式 (4) 和 (5)，為使本文之內容更為精簡，省略變數下標 i 與 t ，分別代表 i 公司於第 t 年的數據，列示如下：

$$P_{Group} = \beta_{Group,0} + \beta_{Group,1}BV + \beta_{Group,2}EPS + \beta_{Group,3j}Industry_j + \beta_{Group,4y}Year_y + \varepsilon_{Group} \quad (4)$$

$$P_{Group} = \beta_{Group,0} + \beta_{Group,1}BV + \beta_{Group,2}EPS + \beta_{Group,3}BV \times DA + \beta_{Group,4}EPS \times DA + \beta_{Group,5j}Industry_j + \beta_{Group,6y}Year_y + \varepsilon_{Group} \quad (5)$$

其中 $Group$ 分別代表適用新式查核報告前 (*Before*) 以及適用新式查核報告後 (*After*) 兩個次群體，為便於解釋分析，再將式 (4) 和 (5) 股票評價模式簡化成式 (6)，以 X^{10} 代表影響股價之會計資訊變數與其他控制變數的向量，當考量式 (4) 時， X 包含 BV 、 EPS 、 $Industry$ 及 $Year$ ；當考量式 (5) 時， X 包含 BV 、 EPS 、 $BV \times DA$ 、 $EPS \times DA$ 、 $Industry$ 及 $Year$ ， β 為迴歸參數係數估計值的向量， ε 為殘差。將其表達如下：

$$P_{Group} = X_{Group}\beta_{Group} + \varepsilon_{Group} \quad (6)$$

¹⁰ 為避免符號過於複雜，本文中 X 皆代表向量。

再將適用新式查核報告前和後兩個群體的依變項取期望值後，基於古典線性模型假設， $E(\hat{\beta}) = \beta$ 且 $E(\varepsilon) = 0$ ，迴歸配適線會通過平均值，則 $\bar{P}_{Before} = \bar{X}_{Before}\hat{\beta}_{Before}$ ，且 $\bar{P}_{After} = \bar{X}_{After}\hat{\beta}_{After}$ ¹¹，而適用新式查核報告前和適用新式查核報告後的平均股價差異可以表示為：

$$\begin{aligned}\bar{P}_{After} - \bar{P}_{Before} &= \bar{X}_{After}\hat{\beta}_{After} - \bar{X}_{Before}\hat{\beta}_{Before} \\ &= \bar{X}_{After}\hat{\beta}_{After} - \bar{X}_{Before}\hat{\beta}_{Before} + \bar{X}_{Before}\hat{\beta}_{After} - \bar{X}_{Before}\hat{\beta}_{After} \\ &= (\underbrace{\bar{X}_{After} - \bar{X}_{Before}}_{\text{特徵效果}})\hat{\beta}_{After} + \bar{X}_{Before}(\underbrace{\hat{\beta}_{After} - \hat{\beta}_{Before}}_{\text{係數效果}})\end{aligned}\quad (7)$$

由式 (7) 得到，適用新式查核報告前和後之股價差異可以分解成兩項，其中 $(\bar{X}_{After} - \bar{X}_{Before})\hat{\beta}_{After}$ 代表造成股價差異原因的特徵效果，觀測影響股價差異的成因，主要著重研究變項在適用新式查核報告前和後的差異，若為式 (4) 的研究變項，則包含 BV 及 EPS ；而式 (5) 的研究變項，則包含 BV 、 EPS 、 $BV \times DA$ 及 $EPS \times DA$ 。「特徵效果」可捕捉當固定在適用新式查核報告後的估計係數下，來自於會計數字與審計品質在適用新式查核報告前和後之差異所造成之股價差異。而 $\bar{X}_{Before}(\hat{\beta}_{After} - \hat{\beta}_{Before})$ 代表造成股價差異原因的係數效果，主要分析模型研究變項之估計係數在適用新式查核報告前和後的差異，可捕捉當固定適用新式查核報告前影響股價之研究變項數字 (特徵) 下，研究變項迴歸係數在適用新式查核報告前和後之差異程度。如此作法將可清楚釐清適用新式查核報告前後之股價變化是導因於會計數字與審計品質本身的改變，亦即會計數字與審計品質在新式查核報告前後之差異所產生股價在新式查核報告前後之差異；或是源於此二者本身對應參數 (估計係數) 的改變，亦即投資者對新式查核報告前後之看法差異所產生評價決策對會計數字倚重程度差異所致。而後者是會計資訊是否具有評價攸關，新式查核報告是否能增加會計資訊的價值攸關之主要判斷依據。

4. 實證結果

4.1 敘述性統計¹²

表 3 為各變數之敘述統計量，為了避免實證結果受到極端值影響，本文針對迴歸模型

¹¹ 詳細理論解說請參考 Jann (2008) 論文。

¹² 基於篇幅考量，此處未列示「相關分析」結果。整體而言，所有自變項均與股價 (P) 呈現顯著正相關，各變數之間亦呈顯著正相關。權益帳面價值 (BV) 和每股盈餘 (EPS) 間為高度正相關 (相關係數 >0.5)。因此，後續的迴歸分析，將對所有連續變數進行標準化，以解決共線性問題。

中的連續變數最高和最低進行各 1% 之 Winsorized 調整。Panel A 顯示全部樣本公司之股價 (P) 平均數和中位數各約為 41.50 和 24.47，權益帳面價值 (BV) 的平均數和中位數各約為 22.37 和 18.32，每股盈餘 (EPS) 的平均數和中位數各約為 2.01 和 1.25，裁決性應計數絕對值 (DA) 的平均數、中位數各約為 0.64 和 0.46，各變數樣本均呈現右偏的現象。Panel B 進一步對適用新式查核報告前後期間樣本變數進行平均數和中位數之差異檢定，結果顯示適用新式查核報告後相較於適用新式查核報告前之股價 (P)、權益帳面價值 (BV) 以及每股盈餘 (EPS) 之平均數皆有顯著增加之現象；而股價 (P) 及權益帳面價值 (BV) 之中位數亦呈現顯著增加。由此可知，權益帳面價值 (BV) 以及每股盈餘 (EPS) 在適用新式查核報告前後之平均數有顯著變化，適用新式查核報告前後之權益帳面價值 (BV) 以及每股盈餘 (EPS) 是不相同，因此，本文將在迴歸分析後進一步使用 OB 差異分解法，來觀察適用新式查核報告前後會計資訊對股價影響的實質效果。而在以績效調整後裁決性應計數絕對值 (DA) 作為審計品質之代理變數方面，適用新式查核報告後較適用新式查核報告前之裁決性應計數 (DA)，不論在平均數或中位數方面皆不具顯著差異。

表 3 敘述性統計量

Panel A：全部樣本 (2013~2018 年， $N = 8,988$)									
變數	平均數	標準差	最小值	1%	25%	50%	75%	99%	最大值
P	41.50	51.22	1.01	4.53	14.20	24.47	45.14	322.1	4649
BV	22.37	14.58	-11.03	1.97	13.05	18.32	27.24	86.01	802.1
EPS	2.01	3.53	-57.86	-5.83	0.11	1.25	3.24	16.98	193.7
DA	0.64	0.62	0.00	0.01	0.21	0.46	0.85	3.21	8.71
$After$	0.53	0.50	0.00	0.00	0.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Panel B：適用新式查核報告前後樣本變數之差異檢定									
	新式查核報告前 (2013~2015 年)		新式查核報告後 (2016~2018 年)		差異數				
	平均數 (1)	中位數 (2)	平均數 (3)	中位數 (4)	(3)-(1)	(4)-(2)			
P	37.71	22.62	44.94	26.21	7.23 ^{***}	3.59 ^{***}			
BV	21.55	17.91	23.10	18.86	1.55 ^{***}	0.95 ^{***}			
EPS	1.91	1.21	2.10	1.30	0.19 ^{***}	0.09 ^{***}			
DA	0.64	0.46	0.64	0.45	0.00 ^{***}	-0.01 ^{***}			
	$N = 4,272$		$N = 4,716$						

註：1.變數定義為：
 P ：年度財務報表上傳截止日之股票收盤價格； BV ：每股權益帳面價值； EPS ：每股盈餘； DA ：績效調整後裁決性應計數之絕對值 ($|DA|$)； $After$ ：適用新式查核報告前後的虛擬變數，若 i 公司第 t 年適用新式查核報告，則為 1，否則為 0。
2.兩群組之平均數差異採 t 檢定；中位數差異採 Wilcoxon 等級符號檢定。
3.* 表示 10% 顯著水準以下，** 表示 5% 顯著水準以下，*** 表示 1% 顯著水準以下。

4.2 實證結果

4.2.1 適用新式查核報告及其審計品質對權益帳面價值與盈餘價值攸關性影響之迴歸結果

為測試適用新式查核報告對會計資訊價值攸關性的影響，以及適用新式查核報告後審計品質對權益帳面價值與盈餘價值攸關性的影響，以式 (2) 和式 (3) 進行分析。由於迴歸分析中加入變數的相乘項，往往會產生共線性的問題¹³，因而影響統計分析的正確性。文獻建議可先進行變項的標準化，再計算標準化解釋變項間的交互作用進行迴歸分析，由於標準化相當於平減動作，可以降低調節迴歸分析解釋變項間的多元共線性問題 (溫福星 2013)。因此，本文對所有連續變數先進行標準化，然後再計算交互作用的相乘項納入模式，從事迴歸分析。實證結果彙總於表 4。表 4 式 (2) 為不考慮審計品質，測試適用新式查核報告對會計資訊價值攸關性的影響，結果發現調整後 R^2 為 0.58， F 值為 1783.65 (p -value<0.01)，達 1% 統計顯著水準，顯示整體模型配適度良好。權益帳面價值 (BV) 與盈餘 (EPS) 和股價間呈顯著正相關 (係數分別為 0.11， p -value<0.01 以及 0.64， p -value<0.01)，代表當公司權益帳面價值和盈餘增加時，股價也隨之增加；反之亦然。換言之，權益帳面價值與盈餘皆具有正向之價值攸關性，與 Ohlson (1995) 研究的預期一致。

式 (2) 結果顯示自變數 *After* 和股價間呈現顯著正相關 (係數為 0.06， p -value<0.01)。而適用新式查核報告和權益帳面價值交互作用 (*After*× BV) 為正值，然未達統計顯著水準 (係數為 0.01， p -value>0.10)；適用新式查核報告和盈餘交互作用 (*After*× EPS) 則呈現顯著正值 (係數為 0.17， p -value<0.01)。代表適用新式查核報告後，權益帳面價值雖然能提供投資者正向之增額評價資訊，但未達統計顯著水準；而新式查核報告的適用卻能增加盈餘之增額資訊內涵，盈餘之會計資訊價值攸關性顯著提升。Barth, Beaver, and Landsman (2001) 認為，當投資者認為會計盈餘或權益帳面價值存在不確定性時 (即有風險時)，會計盈餘或權益帳面價值和股價的關係就會顯著較低，亦即，當投資者覺得會計盈餘或權益帳面價值之資訊有風險存在時，依賴此資訊做投資決策的權數就會降低。故本文發現，適用新式查核報告後，盈餘的價值攸關性顯著增加，代表採用新式查核報告後，查核報告格式及內容要素改變之資訊能有效降低會計盈餘相關之資訊不確定性，即投資者在新式查核報告實施後，強化了投資者對盈餘資訊的信賴程度。進一步測試適用新式查核報告和權益帳面價值交互作用 (*After* × BV) 以及適用新式查核報告和盈餘交互作用 (*After* × EPS) 兩者迴歸係數和 (β_4 +

¹³ 本文在變數未做任何處理之原始迴歸結果，式 (2) 之適用新式查核報告虛擬變數和權益帳面價值的交互作用 (*After* × BV) 之 VIF = 10.16，而式 (3) 之適用新式查核報告虛擬變數和權益帳面價值與盈餘的交互作用 (亦即 *After* × BV 和 *After* × EPS 變數)，以及適用新式查核報告、權益帳面價值和裁決性應計數之交互作用 (*After* × BV × DA) 之分別為 13.53、10.32 以及 10.06，VIF 皆高於 10，迴歸模型解釋變項間有共線性問題。

β_5) 是否顯著大於 0，結果顯示適用新式查核報告之權益帳面價值與盈餘對股價有顯著正向影響 (F 值為 61.65， p -value<0.01)。綜前所述，拒絕本文假說 1。

表 4 為式 (3) 測試適用新式查核報告後之審計品質是否對權益帳面價值與盈餘價值攸關性產生調節效果。實證結果發現，在加入審計品質的考量後，迴歸模型的整體解釋力由式 (2) 的 0.58 微升至式 (3) 的 0.59，加入審計品質的考量使迴歸模型的解釋能力微增 0.01。

表 4 會計資訊價值攸關性迴歸模型分析

變數		式 (2) ¹⁴			式 (3) ¹⁵		
		係數	標準誤	t 統計量	係數	標準誤	t 統計量
常數項	β_0	0.20	0.10	1.98***	0.19	0.10	1.88***
BV	β_1	0.11	0.05	20.31***	0.08	0.01	13.55***
EPS	β_2	0.64	0.02	30.74***	0.78	0.03	26.89***
$After$	β_3	0.06	0.14	5.96***	0.05	0.14	5.98***
$After \times BV$	β_4	0.01	0.07	0.20***	0.01	0.08	0.10***
$After \times EPS$	β_5	0.17	0.03	5.80***	0.22	0.04	5.69***
$BV \times DA$	β_6				0.04	0.05	7.79***
$EPS \times DA$	β_7				-0.19	0.03	-7.00***
$After \times BV \times DA$	β_8				-0.00	0.01	-0.06***
$After \times EPS \times DA$	β_9				-0.07	0.03	-1.48***
Year	β_{10}	Included			Included		
Industry	β_{11}	Included			Included		
Adj R^2		0.58**			0.59***		
F 值		1783.65***			1175.59***		
Test: $\beta_4 + \beta_5 = 0$		0.018		61.65***	0.23		69.53***
Test: $\beta_8 + \beta_9 = 0$					-0.07*		5.69***
樣本數		8988***			8988***		

註：1. 變數定義參見表 3，變數定義 $After \times BV$ ：適用新式查核報告和每股權益帳面價值的交互作用； $After \times EPS$ ：適用新式查核報告和每股盈餘的交互作用； $After \times BV \times DA$ ：適用新式查核報告、每股權益帳面價值和裁決性應計數之絕對值的交互作用； $After \times EPS \times DA$ ：適用新式查核報告、每股盈餘和裁決性應計數之絕對值的交互作用。

2. * 表示 10% 顯著水準以下，** 表示 5% 顯著水準以下，*** 表示 1% 顯著水準以下。

¹⁴ 本文式 (2) 各自變數之變異膨脹因子 VIF 值為介於 1.01~4.93 之間，VIF 值皆小於 10，顯示自變數間並無嚴重共線性問題。

¹⁵ 本文式 (3) 各自變數之變異膨脹因子 VIF 值為介於 1.00~5.23 之間，VIF 值皆小於 10，顯示自變數間並無嚴重共線性問題。

結果顯示，權益帳面價值 (BV) 與每股盈餘 (EPS) 和股價間亦呈顯著正相關 (係數分別為 0.08, $p\text{-value}<0.01$ 以及 0.78, $p\text{-value}<0.01$)。適用新式查核報告和權益帳面價值交互作用 ($After \times BV$) 以及和盈餘交互作用 ($After \times EPS$) 均為正相關，實證結果亦與式 (2) 結果一致。檢視此兩個變項迴歸係數和 ($\beta_4 + \beta_5$) 是否影響股價，結果顯示亦顯著大於 0 (F 值為 69.53, $p\text{-value}<0.01$)。

而權益帳面價值和裁決性應計數交互作用 ($BV \times DA$) 和股價呈現顯著正相關 (係數為 0.04, $p\text{-value}<0.01$)；盈餘和裁決性應計數交互作用 ($EPS \times DA$) 和股價呈顯著負相關 (係數為 -0.19, $p\text{-value}<0.01$)。這原因可能是文獻所指出，盈餘之裁決性行為會影響應計基礎會計盈餘在投資者股票評價之有用性 (Beaver 2002)。Marquardt and Wiedman (2004) 與范宏書、陳慶隆及廖英任 (2008) 亦發現權益帳面價值與盈餘之價值攸關性存在相互抵換關係。當管理當局有較多盈餘管理，盈餘可靠性下降，投資者會轉而較倚重權益帳面價值之會計資訊，提高評價決策中權益帳面價值的權重。因此在考量公司裁決性應計數下，權益帳面價值之價值攸關性提升，而盈餘之價值攸關性下降。此外，發現適用新式查核報告、權益帳面價值和裁決性應計數之交互作用 ($After \times BV \times DA$) 以及適用新式查核報告、盈餘和裁決性應計數交互作用 ($After \times EPS \times DA$) 皆和股價呈現負相關，然均未達統計顯著水準 (係數分別為 -0.00, $p\text{-value}>0.10$ 以及 -0.07, $p\text{-value}>0.10$)。進一步檢測適用新式查核報告、權益帳面價值和裁決性應計數之交互作用 ($After \times BV \times DA$) 以及適用新式查核報告、盈餘和裁決性應計數交互作用 ($After \times EPS \times DA$) 兩者迴歸係數和 ($\beta_8 + \beta_9$) 是否對股價有顯著影響，結果顯示適用新式查核報告之裁決性應計數對權益帳面價值與盈餘之價值攸關性具有負向影響，達 5% 之統計顯著水準 (F 值為 5.69, $p\text{-value}<0.05$)。綜前所述，拒絕本文假說 2。

4.2.2 以 Oaxaca-Blinder 差異分解方法比較適用新式查核報告前後權益帳面價值與盈餘價值攸關性之變動

接著，本文依式 (4) 將適用新式查核報告前和後之樣本資料分別執行迴歸分析，並對股價均數，及對其影響之權益帳面價值與盈餘，進行 OB 差異分解。表 5 Panel A 分別為適用新式查核報告前以及適用新式查核報告前後之式 (4) 的迴歸分析，顯示在適用新式查核報告前後公司權益帳面價值 (BV) 與每股盈餘 (EPS) 和股價皆呈顯著正相關。Panel B 進一步比較適用新式查核報告前後之會計資訊價值攸關性迴歸模型差異，進行 OB 分解。發現適用新式查核報告前後股價有顯著差異，係數為 0.14 ($p\text{-value}<0.01$)，顯示適用新式查核報告後 (2016 年至 2018 年) 較適用新式查核報告前 (2013 年至 2015 年) 股價顯著增加，這變化與 2017 年 5 月後台股加權股價指數多維持在較高之萬點現象的趨勢相符。

表 5 適用新式查核報告前後之會計資訊價值攸關性迴歸模型分析與其 OB 分解

Panel A 式 (4) 適用新式查核報告前後之迴歸模型分析

變數	適用新式查核報告前 (2013~2015 年)			適用新式查核報告後 (2016~2018 年)		
	係數	標準誤	<i>t</i> 統計量	係數	標準誤	<i>t</i> 統計量
常數項	0.28	0.10	2.78***	0.33	0.09	3.46***
BV	0.10	0.01	20.61***	0.11	0.01	22.59***
EPS	0.64	0.02	31.34***	0.81	0.02	41.08***
Year	Included			Included		
Industry	Included			Included		
Adj <i>R</i> ²	0.5047			0.6231		
<i>F</i> 值	2174.68***			3898.65***		
樣本數	4272***			4716***		

Panel B 比較適用新式查核報告前後之會計資訊價值攸關性迴歸模型 OB 差異分解

股價差異 $\bar{P}_{After} - \bar{P}_{Before}$		特徵效果 (變數差異) $(\bar{X}_{After} - \bar{X}_{Before})\hat{\beta}_{After}$		係數效果 (係數差異) $\bar{X}_{Before}(\hat{\beta}_{After} - \hat{\beta}_{Before})$	
0.14***	(0.02)	0.06***	(0.01)	0.09***	(0.01)
因素特徵		係數	標準誤	係數	標準誤
BV		0.03***	0.01	0.00***	0.00
EPS		0.02***	0.01	0.01***	0.00
Year		Included		Included	
Industry		Included		Included	
常數項				0.05***	0.01

註：1. 括號內為該分解數值對應的異質穩健標準誤差。
2. 變數定義參見表 4。
3. * 表示 10% 顯著水準以下，** 表示 5% 顯著水準以下，*** 表示 1% 顯著水準以下。

觀察造成適用新式查核報告後股價增加 0.14 單位的主要原因是「特徵效果」與「係數效果」，分別增加 0.06 ($p\text{-value}<0.01$) 及 0.09 ($p\text{-value}<0.01$)，代表適用新式查核報告後相較於適用新式查核報告前股價顯著地增加，主要是來自於適用新式查核報告前後自變項 (權益帳面價值與盈餘) 的增加 (特徵效果) 增加 0.06 單位以及來自於適用新式查核報告前後迴歸係數增加 (係數效果) 增加 0.09 單位的貢獻。進一步將「特徵效果」拆解，發現來自權益帳面價值與盈餘數字在適用新式查核報告前後的差異對股價差異具有顯著的正向貢獻。權益帳面價值 (BV) 對股價具有顯著正向效果 (0.03, $p\text{-value}<0.01$)，亦即適用新式查核報告後權益帳面價值數字的增加是造成適用新式查核報告後股價的增加了的因素。且對股價增加具有最大的貢獻，占整體「特徵效果」50% (0.03/0.06) 的貢獻。而盈餘 (EPS) 在適用新式查

核報告後相較於適用新式查核報告前增加 0.02 單位，亦對股價增加有顯著正效果 (0.02, $p\text{-value}<0.05$)，代表適用新式查核報告後盈餘數字的增加亦是造成適用新式查核報告後股價的增加了的因素。觀察「係數效果」的組成，若將盈餘 (EPS) 固定於適用新式查核報告前的分配時，亦即維持盈餘數字在適用新式查核報告前的水準，觀察盈餘迴歸估計係數在適用新式查核報告前後的差異，發現 EPS 在「係數效果」上對股價增加為顯著正效果 (0.01, $p\text{-value}<0.01$)；而權益帳面價值 (BV) 亦對股價有正效果，但未達統計顯著水準 (0.00, $p\text{-value}>0.10$)。意味適用新式查核報告後，當盈餘 (EPS) 數字增加 1 單位，將使公司股價和盈餘關聯性之係數，較適用新式查核報告前之係數多增加 0.01 單位。綜上可知，權益帳面價值 (BV) 與盈餘 (EPS) 在「特徵效果」和「係數效果」的差異可看出，適用新式查核報告後相較於適用新式查核報告前股價的顯著增加，主要是源自於適用新式查核報告後之權益帳面價值 (BV) 與盈餘 (EPS) 數字本身顯著增加之差異 (特徵效果)，以及源於適用新式查核報告後之盈餘價值攸關性較適用新式查核報告前增加 (係數效果) 所致。

表 6 Panel A 為式 (5)，考量適用新式查核報告的審計品質對會計資訊價值攸關性影響之迴歸分析結果，適用新式查核報告前後公司股價和權益帳面價值 (BV)、盈餘 (EPS) 以及權益帳面價值和裁決性應計數交互作用 ($BV \times DA$) 均呈顯著正相關；而與盈餘和裁決性應計數交互作用 ($EPS \times DA$) 呈顯著負相關，代表考量裁決性應計數下，若公司盈餘管理程度愈高，投資者的評價決策將減少對盈餘的倚重程度轉而增加對權益帳面價值的倚重程度，權益帳面價值之價值攸關性將由原本的適用新式查核報告前係數為 0.08 及適用新式查核報告後之 0.08 增加至 0.12 (0.08+0.04) 及 0.11 (0.08+0.03)；盈餘之價值攸關性將由原本的 0.78 及 1.0 減少至 0.59 (0.78-0.19) 及 0.74 (1.00-0.26)。亦即不論是適用新式查核報告前或後，權益帳面價值的正向價值攸關性會隨著裁決應計數的增加 (即審計品質變差) 而增加，但盈餘的正向價值攸關性反而會隨著裁決應計數的增加而減少，且低審計品質對盈餘的正向價值攸關性起負向調節程度，是大於對權益帳面價值的正向價值攸關性起正向調節程度，意味投資人的風險態度是保守的。進一步從表 4 的式 (3) 欄的結果可知，投資人風險態度在適用新式查核報告前後期間沒有存在顯著性差異。

Panel B 顯示 OB 分解結果，適用新式查核報告後相較於適用新式查核報告前股價增加的原因，來自於「特徵效果」的部分，主要是由於適用新式查核報告後相較於適用新式查核報告前之權益帳面價值 (BV) 與盈餘 (EPS) 的增加，係數分別為 0.03 ($p\text{-value}<0.01$) 以及 0.02 ($p\text{-value}<0.05$)；以及權益帳面價值和裁決性應計數交互作用 ($BV \times DA$) 以及盈餘和裁決性應計數交互作用 ($EPS \times DA$) 的減少，係數分別為 -0.00 ($p\text{-value}>0.10$) 以及 -0.01 ($p\text{-value}<0.10$)，四個研究變項所產生的貢獻，惟權益帳面價值和裁決性應計數交互作用 ($BV \times DA$)

表 6 考量審計品質，適用新式查核報告前後之會計資訊價值攸關性迴歸模型分析與其 OB 分解

Panel A 式 (5) 適用新式查核報告前後之迴歸模型分析						
變數	適用新式查核報告前 (2013~2015 年)			適用新式查核報告後 (2016~2018 年)		
	係數	標準誤	<i>t</i> 統計量	係數	標準誤	<i>t</i> 統計量
常數項	0.26	0.10	2.64***	0.31	0.10	3.31***
<i>BV</i>	0.08	0.01	13.67***	0.08	0.01	15.24***
<i>EPS</i>	0.78	0.02	27.43***	1.00	0.02	38.24***
<i>BV</i> × <i>DA</i>	0.04	0.01	7.95***	0.03	0.05	8.17***
<i>EPS</i> × <i>DA</i>	-0.19	0.02	-7.23***	-0.26	0.02	-11.12***
<i>Year</i>	Included			Included		
<i>Industry</i>	Included			Included		
Adj <i>R</i> ²	0.5120			0.6326		
<i>F</i> 值	1121.37***			2030.64***		
樣本數	4272***			4716***		

Panel B 比較適用新式查核報告前後之會計資訊價值攸關性迴歸模型 OB 差異分解					
股價差異 $\bar{P}_{After}-\bar{P}_{Before}$		特徵效果 (變數差異) $(\bar{X}_{After}-\bar{X}_{Before})\hat{\beta}_{After}$		係數效果 (係數差異) $\bar{X}_{Before}(\hat{\beta}_{After}-\hat{\beta}_{Before})$	
0.14***	(0.02)	0.06***	(0.01)	0.09***	(0.01)
因素特徵		係數	標準誤	係數	標準誤
<i>BV</i>		0.03***	0.01	0.00***	0.00
<i>EPS</i>		0.02***	0.01	0.01***	0.01
<i>BV</i> × <i>DA</i>		-0.00**	0.00	0.01***	0.01
<i>EPS</i> × <i>DA</i>		-0.01***	0.01	0.01***	0.01
<i>Year</i>		Included		Included	
<i>Industry</i>		Included		Included	
常數項				0.09***	0.01

註：1. 括號內為該分解數值對應的異質穩健標準誤差。
2. 變數定義參見表 4。
3. * 表示 10% 顯著水準以下，** 表示 5% 顯著水準以下，*** 表示 1% 顯著水準以下。

係數減少未達統計顯著水準。結果顯示，適用新式查核報告後相較於適用新式查核報告前之權益帳面價值 (BV) 與盈餘 (EPS) 數字是增加，而權益帳面價值和裁決性應計數交互作用 (BV×DA) 以及盈餘和裁決性應計數交互作用 (EPS×DA) 是減少的，代表裁決性應計數在適用新式查核報告後相較於適用新式查核報告前是減少的，因而使其和權益帳面價值 (BV) 與盈餘 (EPS) 之交互作用產生負值。

而「係數效果」方面，影響適用新式查核報告後相較於適用新式查核報告前股價增加的原因，有來自權益帳面價值 (BV)、盈餘 (EPS)、權益帳面價值和裁決性應計數交互作用 ($BV \times DA$) 以及盈餘和裁決性應計數交互作用 ($EPS \times DA$) 的估計係數增加之正效果所致 (分別 BV 為 0.00, $p\text{-value} > 0.10$ 、 EPS 為 0.01, $p\text{-value} > 0.10$, $BV \times DA$ 為 0.01, $p\text{-value} > 0.10$ 以及 $EPS \times DA$ 為 0.01, $p\text{-value} < 0.10$)，惟 $EPS \times DA$ 達 10% 統計顯著水準。由 Panel B 可知，盈餘 (EPS) 之估計係數於適用新式查核報告後，相較於適用新式查核報告前呈現增加狀況，然未達統計的顯著水準。而在考量審計品質可發現，盈餘和裁決性應計數交互作用 ($EPS \times DA$) 之估計係數於適用新式查核報告後，相較於適用新式查核報告前呈現顯著增加狀況。代表在考量審計品質，適用新式查核報告後，相較於適用新式查核報告前，盈餘之估計係數呈現顯著增加狀況。意味適用新式查核報告後相對於適用新式查核報告前，考量審計品質的調節效果，將使原本於 Panel A 中盈餘和裁決性應計數交互作用 ($EPS \times DA$) 與股價的負向關聯減少，新式查核報告後較高之審計品質對盈餘正向價值攸關性起了正向調節效果。適用新式查核報告後較低裁決性應計數會增加投資者評價決策中對盈餘的倚重，降低裁決性應計數對盈餘和股價關聯的負向影響。綜合「特徵效果」及「係數效果」結果可知，表 6 Panel A 裁決性應計數對權益帳面價值之正向價值攸關性起正向調節效果，似乎與適用新式查核報告前後期間權益帳面價值本身或是其價值攸關性於適用新式查核報告前後期間之差異性沒顯著關聯，但裁決性應計數對盈餘之正向價值攸關性起負向調節效果，則與適用新式查核報告前後期間盈餘本身或是其價值攸關性於適用新式查核報告前後期間之差異性有存在邊際顯著關聯。由於適用新式查核報告後裁決性應計數之減少，審計品質的提升將使得投資者增加其評價決策中對盈餘之倚重程度；然而在公司權益帳面價值並未觀察到其價值攸關性之變化。這與文獻 (如 Marquardt and Wiedman 2004 與范宏書、陳慶隆及廖英任 2008) 認為當公司有較少盈餘管理，投資者對盈餘可靠性信賴增加，可能提高評價決策中盈餘的權重之看法一致。

4.3 增額測試結果

4.3.1 控制相同樣本公司在適用新式查核報告前後之平衡追蹤資料 (balanced panel data) 重新檢測¹⁶

為避免適用新式查核報告前後之樣本為不同樣本公司而影響實證結果，本文進一步針對新式查核報告前後為相同樣本公司之平衡追蹤資料 (balanced panel data) 分別為 4071 筆

¹⁶ 由於實證結果與表 4、表 5 及表 6 大致相同，基於篇幅考量，以不列表方式分析。

(共 8142 筆) 觀察值重新檢測，以確保樣本在適用新式查核報告前後有一樣的比較基礎。未考慮審計品質，測試適用新式查核報告對會計資訊價值攸關性的影響。結果顯示，適用新式查核報告和權益帳面價值交互作用 ($After \times BV$) 和股價為正相關，然未達統計顯著水準 (係數為 0.02, $p\text{-value} > 0.10$)；適用新式查核報告和盈餘交互作用 ($After \times EPS$) 和股價則呈現顯著正相關 (係數為 0.13, $p\text{-value} < 0.01$)。經 OB 分解顯示，適用新式查核報告後較適用新式查核報告前之公司平均股價差異為 0.09 ($p\text{-value} < 0.01$)，而造成股價增加的原因主要是源自於研究變數本身差異 (特徵效果) 和來自於迴歸係數差異 (係數效果) 的貢獻，分別為 0.04 ($p\text{-value} < 0.05$) 以及 0.05 ($p\text{-value} < 0.01$)。將「特徵效果」拆解為來自各研究變數的貢獻發現適用新式查核報告後相較於適用新式查核報告前，權益帳面價值 (BV) 數字的增加對股價增加具有最大的貢獻，係數分別為 0.02 ($p\text{-value} < 0.01$)。而觀察「係數效果」的組成，盈餘 (EPS) 估計係數額的增加是造成股價增加的主因 (0.01, $p\text{-value} < 0.10$)，占整體「係數效果」最大的貢獻 ($0.01/0.05=20\%$)。意味適用新式查核報告後，當盈餘 (EPS) 增加 1 單位，將使公司股價和盈餘關聯性之係數，較適用新式查核報告前多增加 0.01 單位。實證結果與表 4 及表 5 一致。

在加入審計品質的考量後顯示，適用新式查核報告和盈餘交互作用 ($After \times EPS$) 亦呈現顯著正相關 (係數為 0.15, $p\text{-value} < 0.01$)。至於適用新式查核報告、權益帳面價值和裁決性應計數之交交互作用 ($After \times BV \times DA$) 以及適用新式查核報告、盈餘和裁決性應計數交互作用 ($After \times EPS \times DA$) 則和股價呈現負相關 (係數分別為 -0.05, $p\text{-value} > 0.10$ 以及 -0.09, $p\text{-value} < 0.01$)，後者達統計顯著水準。實證結果與表 4 一致。經 OB 分解顯示，權益帳面價值和裁決性應計數交互作用 ($BV \times DA$) 在「特徵效果」和「係數效果」上，皆對適用新式查核報告後股價增加無顯著的貢獻。而盈餘和裁決性應計數交互作用 ($EPS \times DA$) 在「特徵效果」亦對適用新式查核報告後股價增加無顯著的貢獻；然而在「係數效果」方面，盈餘和裁決性應計數交互作用 ($EPS \times DA$) 係數增加和適用新式查核報告前後股價增加呈現正效果，達 10% 統計顯著水準 (係數為 0.01, $p\text{-value} < 0.10$)。實證結果亦與表 6 類似。

4.3.2 以審計公費作為審計品質之代理變數重新檢測

如前所述，查核報告改採新式查核報告，可能增加會計師的查核程序以因應隨之而來的較高的查核責任與聲譽風險，會計師可能需有更多的查核努力與成本。Simunic (1980) 認為公司審計公費取決於會計師生產 (努力) 組成部分以及和訴訟預期損失組成部分。由於審計品質無法直接觀察，適用新式查核報告後的審計品質可能可以透過審計公費作為代理變數來觀測查核人員的努力和訴訟風險。因此，本文另以審計公費作為審計品質之代理變數，並對所有連續變數進行標準化轉換後進行迴歸模型分析。依我國於 2009 年「公開發

行企業年報應行記載事項準則」規定，公司可選擇以級距或以個別揭露金額方式揭露會計師公費資訊，因此 TEJ database 中部分公司揭露之審計公費為級距數據。本文採用與廖秀梅、王貞靜與戚務君 (2012) 相同作法，為求資料的完整性，此部分樣本的審計公費金額以級距中間值代入，若仍無法取得中間值，則以該年度同級距有揭露審計公費者之平均數代入，以公司審計公費取自然對數作為審計品質 (AQ) 之代理變數取代之前裁決性應計數 (DA) 進行迴歸分析。由主實證的 8988 筆樣本觀察值，排除審計公費資料缺漏 4088 筆樣本觀察值，得到 4900 筆樣本觀察值進行檢測。

表 7 式 (2) 與式 (3) 之迴歸模型分析，顯示權益帳面價值 (BV) 與每股盈餘 (EPS) 和股價間呈顯著正相關。而適用新式查核報告和盈餘交互作用 ($After \times EPS$) 為顯著正相關 (係數分

表 7 以審計公費作為審計品質代理變數之會計資訊價值攸關性迴歸模型分析

變數	式 (2)				式 (3)		
	係數	標準誤	t 統計量		係數	標準誤	t 統計量
常數項	β_0	-0.07	0.01	-5.84***	-0.08	0.01	-6.25***
BV	β_1	0.23	0.02	13.12***	0.22	0.02	11.89***
EPS	β_2	0.54	0.02	30.95***	0.53	0.02	30.04***
$After$	β_3	0.11	0.02	6.46***	0.11	0.02	6.42***
$After \times BV$	β_4	-0.00	0.02	-0.12	0.03	0.02	1.00***
$After \times EPS$	β_5	0.14	0.02	5.79***	0.11	0.02	4.47***
$BV \times AQ$	β_6				0.01	0.02	0.92***
$EPS \times AQ$	β_7				0.03	0.02	1.65***
$After \times BV \times AQ$	β_8				-0.05	0.02	-2.57***
$After \times EPS \times AQ$	β_9				0.06	0.02	2.67***
$Year$	β_{10}	Included			Included		
$Industry$	β_{11}	Included			Included		
Adj R^2		0.65			0.66***		
F 值		1316.67***			848.31***		
Test: $\beta_4 + \beta_5 = 0$	0.14		51.59***		0.14		45.63***
Test: $\beta_8 + \beta_9 = 0$					0.01		0.03
樣本數		4900			4900		

註：1. 變數定義

AQ ：審計品質，審計公費取自然對數； $BV \times AQ$ ：每股權益帳面價值和審計品質的交乘項；

$EPS \times AQ$ ：每股盈餘和審計品質的交乘項；

$After \times BV \times AQ$ ：適用新式查核報告和每股權益帳面價值和審計品質的交乘項；

$After \times EPS \times AQ$ ：適用新式查核報告和每股盈餘和審計品質的交乘項。

2. * 表示 10% 顯著水準以下，** 表示 5% 顯著水準以下，*** 表示 1% 顯著水準以下。

別為 0.14, $p\text{-value}<0.01$ 以及 0.11, $p\text{-value}<0.01$) 與表 4 結果一致。代表適用新式查核報告後，盈餘之價值攸關性提升。然而適用新式查核報告與權益帳面價值交互作用 ($After \times BV$) 和股價間的關係則未達統計顯著水準。進一步測試適用新式查核報告和權益帳面價值交互作用 ($After \times BV$) 以及盈餘交互作用 ($After \times EPS$) 兩者迴歸係數和 ($\beta_4 + \beta_5$) 是否顯著大於 0，結果顯示考量權益帳面價值與盈餘兩者於適用新式查核報告後對股價有顯著正向影響 (F 值分別為 51.59, $p\text{-value}<0.01$ 以及 45.63, $p\text{-value}<0.01$)。式 (3) 顯示以審計公費作為審計品質之代理變數，其和權益帳面價值與盈餘之交互作用均為正相關 ($BV \times AQ$ 以及 $EPS \times AQ$ 係數分別為 0.01, $p\text{-value}>0.10$ 以及 0.03, $p\text{-value}>0.10$)，然未達統計顯著水準。原因可能是因審計公費的決定是由來自受查者企業特性，包含客戶規模、營運複雜度與審計風險等因素 (如 Simunic 1980 以及 Choi, Kim, Liu and Simunic 2008 等)，以及會計師特性如會計師事務所規模 (如 Francis and Simon 1987 等)、會計師產業專精程度 (如 Craswell, Francis and Taylor 1995 等) 以及事務所間的競爭程度 (如 Craswell *et al.* 1995 等) 等多重因素考量而成產生，因此作為審計品質衡量指標可能有較多的雜訊，而且我國提供審計公費之揭露可以金額或級距方式為之，亦可能產生估計偏誤。而適用新式查核報告、權益帳面價值和審計品質之交互作用 ($After \times BV \times AQ$) 和股價呈現顯著負相關 (係數為 -0.05, $p\text{-value}<0.05$)，適用新式查核報告、盈餘和審計品質交互作用 ($After \times EPS \times AQ$) 和股價呈現顯著正相關 (係數為 0.06, $p\text{-value}<0.01$)。代表適用新式查核報告後，權益帳面價值的正向價值攸關性會隨著審計品質增加而減少；而盈餘的正向價值攸關性則會隨著審計品質增加而增加。審計品質愈高，盈餘數字之可靠度提升，投資者會轉而較倚重盈餘數字，反倒降低對權益帳面價值在評價中的權數。檢測兩者交互作用聯合對股價影響，($\beta_8 + \beta_9$) 未顯著異於 0 (F 值為 0.03, $p\text{-value}>0.10$)。

表 8 為式 (4) 及式 (5) 迴歸模型之 OB 分解結果，Panel A 顯示適用新式查核報告前後股價有顯著增加，係數為 0.17 ($p\text{-value}<0.01$)，造成股價增加原因是自變項之「特徵效果」與估計係數之「係數效果」，分別增加 0.06 ($p\text{-value}<0.01$) 及 0.11 ($p\text{-value}<0.01$)，且觀察兩者的組成，發現權益帳面價值 (BV) 與盈餘 (EPS) 數字增加，以及盈餘 (EPS) 估計係數增加是造成股價增加的原因。與表 5 Panel B 結果大致相同。表 8 Panel B 顯示，造成適用新式查核報告後，相較於適用新式查核報告前之股價的增加，係來自於「特徵效果」組成之權益帳面價值 (BV) 與盈餘 (EPS) 數字增加所產生。而來自估計係數變動所造成適用新式查核報告後，相較於適用新式查核報告前之股價的增加，主要為權益帳面價值和審計品質交互作用 ($BV \times AQ$) 估計係數減少 (係數為 -0.01, $p\text{-value}<0.05$) 以及盈餘和審計品質交互作用 ($EPS \times AQ$) 估計係數增加 (係數為 0.01, $p\text{-value}<0.05$) 所產生。意味適用新式查核報告後相對於適用新式查核報告前，審計品質對權益帳面價值之正向價值攸關性有負向調節效果；

表 8 以審計公費作為審計品質代理變數之會計資訊價值攸關性迴歸模型式 (4) 和式 (5) 之 OB 差異分解

Panel A 比較適用新式查核報告前後之會計資訊價值攸關性之式 (4) OB 差異分解				
股價差異 $\bar{P}_{After} - \bar{P}_{Before}$		特徵效果 (變數差異) $(\bar{X}_{After} - \bar{X}_{Before})\hat{\beta}_{After}$		係數效果 (係數差異) $\bar{X}_{Before}(\hat{\beta}_{After} - \hat{\beta}_{Before})$
0.17***	(0.03)	0.06***	(0.02)	0.11*** (0.02)
因素特徵		係數	標準誤	係數 標準誤
BV		0.03***	0.01	-0.00**** 0.00
EPS		0.03***	0.02	0.01*** 0.00
Year		Included		Included
Industry		Included		Included
常數項				0.10*** 0.01
Panel B 比較適用新式查核報告前和後之會計資訊價值攸關性之式 (5) OB 差異分解				
股價差異 $\bar{P}_{After} - \bar{P}_{Before}$		特徵效果 (變數差異) $(\bar{X}_{After} - \bar{X}_{Before})\hat{\beta}_{After}$		係數效果 (係數差異) $\bar{X}_{Before}(\hat{\beta}_{After} - \hat{\beta}_{Before})$
0.17***	(0.03)	0.06***	(0.02)	0.11*** (0.02)
因素特徵		係數	標準誤	係數 標準誤
BV		0.02***	0.01	0.00*** 0.00
EPS		0.03***	0.01	0.01*** 0.01
BV×AQ		0.00***	0.00	-0.01*** 0.01
EPS×AQ		0.01***	0.01	0.01*** 0.01
Year		Included		Included
Industry		Included		Included
常數項				0.10*** 0.02

註：1. 括號內為該分解數值對應的異質穩健標準誤差。
2. 變數定義參見表 4 及表 7。
3. * 表示 10% 顯著水準以下，** 表示 5% 顯著水準以下，*** 表示 1% 顯著水準以下。

而審計品質對盈餘之正向價值攸關性則為正向調節效果。這原因可能是如前所述，適用新式查核報告後之審計品質加強投資者對盈餘可靠的信賴，增加評價決策對盈餘資訊之倚重，相對抵換了對權益帳面價值之倚重所致。

4.3.3 依投資者特性區分之適用新式查核報告之會計資訊價值攸關性檢測

文獻指出機構投資者相對於個人投資者在獲取資訊和處理資訊上是具有優勢 (Kim, Krinsky and Lee 1997; Bartov, Radhakrishnan and Krinsky 2000)。部分研究也發現外資在臺灣資本市場扮演資訊領導的角色，並擁有較一般投資者佳的資訊處理能力以及迅速的市場反應 (游智賢與賴育志 1999；高蘭芬 2004)。Lennox *et al.* (2018) 指出，未發現新式查核報告

所揭露的重大不實表達風險對投資者具有增額的有用資訊，可能是因在會計師公佈查核報告之前，投資者已透過其他方式知悉在查核報告上所揭露的公司財務報導的風險。因此，本文推論不同投資者特性可能影響其獲取資訊的時效，其反應於評價決策時點可能也不相同。因此增加考量投資者特性，以捕捉適用新式查核報告對會計資訊價值攸關性之影響。本文以臺灣資本市場扮演重要角色的外資投資者作為投資者特性考量，推論外資持有比例高的公司，其投資者對適用新式查核報告後會計資訊的反應可能較其他投資者來得低，因其可能已透過其他管道取得資訊並反應於股價上。為瞭解是否投資者特性會影響適用新式查核報告後之會計資訊價值攸關性，本文依循 Bartov *et al.* (2000)、Kao and Chien (2003) 以及顏信輝、張瑀珊與鄭力尹 (2016) 的方式，以外資總持股數之 75 百分位者做為區分，當樣本公司之外資總持股數大於其年產業 75 百分位以上者則歸類為高外資持股公司，其他則歸類為低外資持股公司。由前述之最終樣本數 8,988 筆觀察值，排除外資持股比例缺漏樣本 23 筆觀察值，得到 8,965 筆觀察值，其中低外資持股公司為 6,719 筆觀察值，高外資持股公司為 2,246 筆觀察值，分別進行迴歸分析。

表 9 Panel A 與 Panel B 結果可知，權益帳面價值 (*BV*)、盈餘 (*EPS*) 和股價間，無論是低外資持股樣本，或是高外資持股樣本均呈顯著正相關，權益帳面價值與盈餘皆具有正向之價值攸關性。而自變數 *After* 和股價間則是顯著正相關。Panel A 顯示，在未考慮審計品質，低外資持股樣本之適用新式查核報告和權益帳面價值交互作用 (*After*×*BV*) 以及適用新式查核報告和盈餘交互作用 (*After*×*EPS*) 皆與股價呈現顯著正值 (係數分別為 0.04，*p*-value<0.10 以及 0.09，*p*-value<0.01)。代表低外資持股公司，在適用新式查核報告後，權益帳面價值與盈餘皆提供了投資者正向之增額評價資訊，權益帳面價值與盈餘之會計資訊價值攸關性皆顯著提升。而在高外資持股樣本方面，適用新式查核報告和權益帳面價值交互作用 (*After*×*BV*) 為負值，未達統計顯著水準 (係數為 -0.03，*p*-value>0.10)；適用新式查核報告和盈餘交互作用 (*After*×*EPS*) 則呈現顯著正值 (係數為 0.11，*p*<0.01)。代表高外資持股公司，在適用新式查核報告後，並未發現權益帳面價值有增額評價資訊，然而盈餘資訊則產生增額評價資訊有用性。意味著在考慮投資者特性後，如過去文獻指出 (Kim *et al.* 1997；游智賢與賴育志 1999；Bartov 2000 等) 不同投資者在資訊取得與處理上是有所差別的。相較於外資，新式查核報告對一般投資者，不論在權益帳面價值或盈餘均有顯著影響，提升其對財務報導資訊的解讀，增加會計資訊之評價有用性。

Panel B 在考量以裁決性應計數作為審計品質代理變數方面，在低外資持股樣本，權益帳面價值和裁決性應計數交互作用 (*BV*×*DA*) 以及盈餘和裁決性應計數交互作用 (*EPS*×*DA*) 和股價呈現顯著正相關 (係數分別為 0.05，*p*-value<0.05 以及 0.10，*p*-value<0.01)。而適用新式查核報告、權益帳面價值和裁決性應計數之交互作用 (*After*×*BV*×*DA*) 以及適用新式查核

表 9 考慮投資者特性之會計資訊價值攸關性迴歸模型分析

Panel A 式 (2) 之會計資訊價值攸關性迴歸模型分析								
變數	低外資持股				高外資持股			
		係數	標準誤	<i>t</i> 統計量		係數	標準誤	<i>t</i> 統計量
常數項	β_0	-0.06	0.01	-4.28***		-0.08	0.02	-4.15***
<i>BV</i>	β_1	0.26	0.02	14.89***		0.26	0.03	9.33***
<i>EPS</i>	β_2	0.41	0.02	23.78***		0.53	0.03	18.87***
<i>After</i>	β_3	0.07	0.02	4.20***		0.12	0.03	4.53***
<i>After</i> × <i>BV</i>	β_4	0.04	0.02	1.88***		-0.03	0.04	-0.90***
<i>After</i> × <i>EPS</i>	β_5	0.09	0.02	3.87***		0.11	0.04	2.77***
<i>Year</i>	β_6	Included				Included		
<i>Industry</i>	β_7	Included				Included		
Adj <i>R</i> ²		0.48***				0.64***		
<i>F</i> 值		886.23***				560.59***		
Test: $\beta_4 + \beta_5 = 0$		0.13		48.45***		0.08		6.15***
樣本數		6719***				2246***		
Panel B 式 (3) 之會計資訊價值攸關性迴歸模型分析								
變數	低外資持股				高外資持股			
		係數	標準誤	<i>t</i> 統計量		係數	標準誤	<i>t</i> 統計量
常數項	β_0	-0.05	0.01	-3.52***		-0.08	0.02	-4.24***
<i>BV</i>	β_1	0.25	0.02	14.16***		0.26	0.03	9.38***
<i>EPS</i>	β_2	0.44	0.02	24.97***		0.52	0.03	18.78***
<i>After</i>	β_3	0.13	0.01	8.08***		0.12	0.03	4.52***
<i>After</i> × <i>BV</i>	β_4	0.11	0.01	8.37***		-0.04	0.04	-1.07***
<i>After</i> × <i>EPS</i>	β_5	0.07	0.02	3.99***		0.12	0.04	3.24***
<i>BV</i> × <i>DA</i>	β_6	0.05	0.02	1.99***		-0.06	0.03	-2.08***
<i>EPS</i> × <i>DA</i>	β_7	0.10	0.02	3.99***		-0.04	0.03	-1.36***
<i>After</i> × <i>BV</i> × <i>DA</i>	β_8	-0.06	0.02	-2.91***		0.06	0.04	1.06***
<i>After</i> × <i>EPS</i> × <i>DA</i>	β_9	-0.01	0.02	-1.79***		-0.08	0.04	-2.15***
<i>Year</i>	β_{10}	Included				Included		
<i>Industry</i>	β_{11}	Included				Included		
Adj <i>R</i> ²		0.49				0.64***		
<i>F</i> 值		593.21***				360.51***		
Test: $\beta_4 + \beta_5 = 0$		0.18		52.95***		0.08		8.32***
Test: $\beta_8 + \beta_9 = 0$		-0.07		15.10***		-0.02		0.42***
樣本數		6719***				2246***		

註：1. 變數定義參見表 4。

2. * 表示 10% 顯著水準以下，** 表示 5% 顯著水準以下，*** 表示 1% 顯著水準以下。

報告、盈餘和裁決性應計數交互作用 ($After \times EPS \times DA$) 和股價間呈現顯著負相關 (係數分別為 -0.06 , $p < 0.01$ 以及 -0.01 , $p\text{-value} < 0.10$)。另一方面, 在高外資持股樣本, 權益帳面價值和裁決性應計數交互作用 ($BV \times DA$) 以及盈餘和裁決性應計數交互作用 ($EPS \times DA$) 和股價呈現負相關 (係數分別為 -0.06 , $p\text{-value} < 0.05$ 以及 -0.04 , $p\text{-value} > 0.10$), 然後者未達顯著水準。而適用新式查核報告、權益帳面價值和裁決性應計數之交互作用 ($After \times BV \times DA$) 和股價間呈正相關 (係數為 0.06 , $p > 0.10$), 未達顯著水準; 以及適用新式查核報告、盈餘和裁決性應計數交互作用 ($After \times EPS \times DA$) 和股價間呈現顯著負相關 (係數為 -0.08 , $p < 0.05$)。代表在未提供新式查核報告前, 一般投資者相較於外資, 難以辨別裁決性應計數的意涵特性, 而適用新式查核報告後透過報告格式與更多揭露, 可能使一般投資者能更輕鬆地得到所需資訊並更有效地瞭解財務報表與查核之重大事項, 因此較能辨別裁決性應計數的意涵, 使其對高裁決性應計數, 低審計品質會計資訊之價值攸關性給予負向的調節。此外, 對於高外資持股樣本的投資者, 在適用新式查核報告後, 若公司有較高裁決性應計數, 亦即較低審計品質之會計資訊, 將對盈餘的正向價值攸關性起負向調節效果。

從表 10 Panel A 顯示, 在低外資持股樣本, 適用新式查核報告後較適用新式查核報告前之公司平均股價增加 0.11 ($p\text{-value} < 0.01$), 造成股價增加是來自於「特徵效果」和「係數效果」分別為 0.03 ($p\text{-value} < 0.05$) 和 0.08 ($p\text{-value} < 0.01$) 的貢獻。將「特徵效果」拆解為來自各研究變數的貢獻可發現, BV 係數為 0.02 ($p\text{-value} < 0.01$), 占整體「特徵效果」最大貢獻。而在考量審計品質下, 權益帳面價值和裁決性應計數交互作用 ($BV \times DA$) 以及盈餘和裁決性應計數交互作用 ($EPS \times DA$) 對股價增加具有為負效果, 然未達統計顯著水準。另觀察「係數效果」的組成, 權益帳面價值 (BV)、盈餘 (EPS)、權益帳面價值和裁決性應計數交互作用 ($BV \times DA$) 以及盈餘和裁決性應計數交互作用 ($EPS \times DA$) 四者皆對股價增加具有為正效果, 惟 $BV \times DA$ 達統計顯著水準。研究結果在方向上與表 6 Panel B 大致相同。

Panel B 為高外資持股樣本顯示, 適用新式查核報告後較適用新式查核報告前之公司平均股價增加 0.16 ($p\text{-value} < 0.01$), 造成股價增加是來自於「特徵效果」和「係數效果」分別為 0.05 ($p\text{-value} > 0.10$) 和 0.011 ($p\text{-value} < 0.01$) 的貢獻, 然特徵效果未達統計顯著水準, 代表高外資持股樣本公司其自變項數字在適用新式查核報告前後並無顯著增減變動。觀察其拆解的各變數項組成和股價增加呈正效果, 未達統計顯著水準。而係數效果拆解為各變數項組成亦均未達統計顯著水準。這與 Goodson (2016) 研究發現, 查核報告結構對非專業投資者相較於專業投資在其判斷與決策上會有較顯著影響的結果是一致的。

表 10 考慮投資者特性之比較適用新式查核報告前和後之會計資訊價值攸關性迴歸模型 OB 差異分解¹⁷

Panel A 低外資持股樣本之式 (5) 迴歸模型 OB 差異分解					
股價差異 $\bar{P}_{After} - \bar{P}_{Before}$		特徵效果 (變數差異) $(\bar{X}_{After} - \bar{X}_{Before})\hat{\beta}_{After}$		係數效果 (係數差異) $\bar{X}_{Before}(\hat{\beta}_{After} - \hat{\beta}_{Before})$	
0.11*** (0.02)		0.03*** (0.02)		0.08*** (0.02)	
因素特徵		係數	標準誤	係數	標準誤
BV		0.02***	0.01	0.01***	0.01
EPS		0.01***	0.01	0.00***	0.00
BV×DA		-0.00***	0.00	0.01***	0.01
EPS×DA		-0.00***	0.00	0.00***	0.00
Year		Included		Included	
Industry		Included		Included	
常數項				0.06***	0.02
Panel B 高外資持股樣本之式 (5) 迴歸模型 OB 差異分解					
股價差異 $\bar{P}_{After} - \bar{P}_{Before}$		特徵效果 (變數差異) $(\bar{X}_{After} - \bar{X}_{Before})\hat{\beta}_{After}$		係數效果 (係數差異) $\bar{X}_{Before}(\hat{\beta}_{After} - \hat{\beta}_{Before})$	
0.16*** (0.04)		0.05*** (0.03)		0.11*** (0.03)	
因素特徵		係數	標準誤	係數	標準誤
BV		0.02***	0.01	0.01***	0.01
EPS		0.02***	0.02	0.01***	0.03
BV×DA		0.00***	0.00	-0.01***	0.01
EPS×DA		0.00***	0.00	-0.02***	0.01
Year		Included		Included	
Industry		Included		Included	
常數項				0.11***	0.03

註：1. 括號內為該分解數值對應的異質穩健標準誤差。
2. 變數定義參見表 4。
3. * 表示 10% 顯著水準以下，** 表示 5% 顯著水準以下，*** 表示 1% 顯著水準以下。

4.4 穩健性測試結果

為了評估研究結果的穩健性，本文針對以下兩點進行穩健性測試：

4.4.1 股價與會計資訊變數改以期初總資產平減重新檢測

文獻指出以公司個別的會計資訊和股價間之實證測試可能忽略規模效果的存在，而使

¹⁷ 基於篇幅考量，此部分僅討論式 (5) 迴歸模型 OB 分解結果，不針對考慮投資者特性之比較適用新式查核報告前和後之會計資訊價值攸關性迴歸模型作列表方式分析。

實證結果產生誤導 (Barth, Beaver and Landsman, 1992; Kothari and Zimmerman, 1995; Brown, Lo and Lys, 1999)。為控制規模效果的影響，本文將以每股資產總額對股價以及會計資訊進行平減，亦對模型之所有連續變數進行標準化處理。式 (3) 迴歸模型之實證結果顯示，在適用新式查核報告後，盈餘之會計資訊提供了投資者正向之增額評價資訊 (*After*×*EPS* 係數為 0.21, $p\text{-value}<0.01$)，在進行迴歸模型之 OB 差異分解發現，適用新式查核報告，會計資訊之價值攸關性的增加為來自於權益帳面價值 (*BV*) 以及盈餘 (*EPS*) 變數本身之「特徵效果」(係數分別為 0.02, $p\text{-value}<0.01$ 以及 0.02 $p\text{-value}<0.01$) 之貢獻。而在考量適用新式查核報告後，裁決性應計數絕對值作為審計品質的代理變數對會計資訊價值攸關性影響之實證結果，亦發現審計品質對盈餘 (*EPS*) 有顯著之調節效果。整體結果與表 4 和表 6 結果類似，顯示本文結果對於規模效果的影響，具有穩健性。

4.4.2 加入其他控制變數之重新檢測

Barth *et al.* (1998) 發現，公司財務健全度會影響權益帳面價值與盈餘對股權評價上的解釋能力。Collins *et al.* (1997) 認為公司績效會影響會計資訊的資訊內涵。對於虧損公司而言，由於盈餘無法提供有關公司未來經營績效的資訊，使得其盈餘相對於正盈餘公司較不具資訊內涵，從而提高對權益帳面價值的依賴程度。此外，Lennox *et al.* (2018) 針對新式查核報告重大不實表達風險揭露對權益帳面價值與盈餘之價值攸關性是否有影響的研究中，控制來自於繼續經營疑慮以及會計師事務所的固定效果的變項。因此本文進一步加入可能影響會計資訊價值攸關性之負債比率 (*LEV*)、負盈餘 (*LOSS*)、股東權益報酬率 (*ROE*)、是否有繼續經營疑慮之虛擬變數 (*GOING*) 以及會計師事務所的固定效果 (*Firm*) 作為控制變數以控制其相關影響。適用新式查核報告會計資訊價值攸關性之式 (2) 及式 (3) 迴歸模型分析以及 OB 差異分解之實證發現亦和表 4-6 結果相類似，加入控制變數後仍與原實證結果相一致。

5. 結論

本文的目的在探討臺灣上市櫃公司於 2016 年度適用新式查核報告後，對會計資訊價值攸關性的影響，以及適用新式查核報告後是否因審計品質的調節效果而影響會計資訊之價值攸關性。審計品質以 Kothari *et al.* (2005) 的績效調整後的裁決性應計數之絕對值衡量，迴歸模型則採用 Ohlson (1995) 股價評價模式，實證結果顯示，適用新式查核報告後權益帳面價值與盈餘的價值攸關性是增加的。假說一之虛無假設，適用新式查核報告後相對於適用前，權益帳面價值與盈餘的價值攸關性未有變化被拒絕。進一步考量以公司之裁決性應

計數絕對值作為審計品質的代理變數後，雖然適用新式查核報告後之裁決性應計數會減少個別權益帳面價值與盈餘之價值攸關性，卻不具有統計顯著水準。而同時檢測適用新式查核報告、權益帳面價值與盈餘和裁決性應計數之交互作用兩者的迴歸係數對股價的聯合影響，是具有顯著負相關。假說 2 之虛無假設，適用新式查核報告後相對於適用前，會計師的審計品質對權益帳面價值與盈餘之價值攸關性未有變化亦被拒絕。代表適用新式查核報告之裁決性應計數對權益帳面價值與盈餘之價值攸關性具有負向之調節效果，亦即裁決性應計數愈高，審計品質愈低，權益帳面價值與盈餘之價值攸關性將隨之減少。而在進行實證模型 OB 差異分解後發現，裁決性應計數對權益帳面價值之正向價值攸關性起正向調節效果，與適用新式查核報告前後期間權益帳面價值本身或是其價值攸關性於適用新式查核報告前後期間之差異性沒顯著關聯，但裁決性應計數對盈餘之正向價值攸關性起負向調節效果，則與適用新式查核報告前後期間盈餘本身或是其價值攸關性於適用新式查核報告前後期間之差異性有存在邊際顯著關聯。

此外，在額外測試以適用新式查核報告前後，相同樣本公司平衡追蹤資料檢測，結果亦得到與主實證一致之研究發現。而在改以審計公費作為審計品質之代理變數重新檢測下，發現適用新式查核報告後，審計品質對權益帳面價值之正向價值攸關性有負向調節效果；而審計品質對盈餘之正向價值攸關性則為正向調節效果。本文另以投資人特性區分低外資持股公司樣本和高外資持股公司樣本，發現在適用新式查核報告後，權益帳面價值與盈餘之會計資訊能夠提供低外資持股公司的投資者增額之評價資訊，而在高外資持股公司僅有盈餘之價值攸關性顯著提升，顯示低外資持股公司的投資者，藉由新式查核報告提供更多的公司和查核資訊的揭露，有助其對財務報導資訊的解讀，增加會計資訊之評價有用性。加入考量以公司之裁決性應計數絕對值作為審計品質的代理變數之變動，在適用新式查核報告後，低外資持股公司的投資者對高裁決性應計數，低審計品質會計資訊之價值攸關性給予負向的調節；高外資持股樣本的投資者則對裁決性應計數，低審計品質之盈餘正向價值攸關性起負向調節效果。

本文之研究限制之一為，股價採用年度財務報導上傳截止日之股票收盤價格，然而公司年度財務報導上傳公告日並非都在截止日，投資者亦可能在查核報告日、法說會以及季報等其他方式得知會計師在查核報告所揭露的資訊，市場提早反應其已得資訊，因此建議未來研究或許可將查核報告日及法說會日期等納入考量，使研究更趨完整。研究限制之二為，由於過去對審計品質衡量包含產出和投入面的多重因素組成 (DeFond and Zhang 2014)，本文僅針對和財務報表品質有關的裁決性應計數和審計公費進行實證分析，後續研究可納入其他審計品質多面向的衡量方式，使研究更趨完整。

參考文獻

- 王海舟，2018，實施新式查核報告對審計品質及查核成本之影響，臺灣大學會計學研究所未出版碩士論文。
- 李揚，2018，新式查核報告之關鍵查核事項與盈餘管理，中原大學會計研究所未出版碩士論文。
- 吳嘉倩，2018，關鍵查核事項與盈餘管理之關聯性，中原大學會計研究所未出版碩士論文。
- 吳映儀，2018，關鍵查核事項與分析師預測行為之關聯性—基於臺灣的實證研究，政治大學會計學研究所未出版碩士論文。
- 周建宏、陳耀宗與徐永堅，2017，會計師查核報告重大變革 - 新式查核報告解析與列示。臺北市：財團法人資誠教育基金會。
- 邱韋新，2018，審計委員會特性與資訊揭露品質之關聯性研究—以關鍵查核事項為例，政治大學會計學研究所未出版碩士論文。
- 林育辰，2018，盈餘管理及修正式審計意見：第 58 號審計準則公報「查核報告中關鍵查核事項之溝通」實施後之影響，中興大學會計學研究所未出版碩士論文。
- 范宏書、林彥廷與陳慶隆，2017，財稅差異與會計資訊價值攸關性，**管理與系統**，24 卷 (4 期)：頁 539-564。
- 范宏書、陳慶隆與廖英任，2008，盈餘管理對會計資訊的相對價值攸關性之影響，**管理與系統**，15 卷 (1 期)：93-136。
- 唐正道與徐士勛，2014，中國大陸城鎮男性薪資所得在 1993 年與 2006 年的跨期變化，**人文及社會科學集刊**，26 卷 (2 期)：頁 293-331。
- 高蘭芬，2004，會計資訊對外資持股調整影響之研究，**中山管理評論**，12 卷 (3 期)：頁 441-464。
- 陳姿妤，2018，關鍵查核事項與審計品質、審計成本之關聯性，臺灣大學會計學研究所未出版碩士論文。
- 陳穗婷、陳計良與陳虹吟，2019，新式查核報告對財務報表資訊揭露之影響，**中原企管評論**，17 卷 (1 期)：頁 59-82。
- 許芳瑜，2018，異常應計數與關鍵查核事項之關係，朝陽科技大學會計系研究所未出版碩士論文。

張文靜、周玲臺與林修葳，2003，內部人持股連續變動公司之盈餘管理行為特性，**會計評論**，37 期：頁 53-83。

張淨棉，2018，新式查核報告與分析師預測特性：來自英國的證據，成功大學會計學研究所未出版碩士論文。

莊志誠，2019，新式查核報告中關鍵查核事項揭露之探討，中興大學會計學研究所未出版碩士論文。

游智賢與賴育志，1999，外資資訊領先地位之探討，**中國財務學刊**，7 卷 (3 期)：頁 1-26。

溫福星，2013，社會科學研究中使用迴歸分析的五個重要觀念，**管理學報**，30 卷 (2 期)：頁 169-190。

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**，15 卷 (1 期)：頁 37-76。

廖政豪，2018，會計師查核報告中關鍵查核事項市場反應之研究，雲林科技大學會計系研究所未出版碩士論文。

廖秀梅、王貞靜與戚務君，2012，一套臺灣完整的審計公費資訊告訴我們什麼？**中華會計學刊**，8 卷 (1 期)：頁 9-88。

董冠彤，2018，審計委員會品質與新式查核報告關鍵查核事項之相關性研究，淡江大學會計學研究所未出版碩士論文。

謝雨生與鄭宜仲，1997，團體比較研究中結構差異的考慮與處理：論迴歸標準化及對數線性消去法的應用，收錄於**社會科學計量方法發展與應用**，楊文山 (編)：103-137，台北：南港。

羅瑞騏，2018，投資人對新式查核報告書之反應：臺灣實證，成功大學會計學研究所未出版碩士論文。

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**，62 期：頁 33-74。

鄭政宇，2019，集團企業委任不同會計師事務所之會計師查核一對關鍵查核事項及盈餘管理之影響，中興大學會計學研究所未出版碩士論文。

Backof, A., K. Bowlin, and B. Goodson. 2014. "The impact of proposed changes to the content of the audit report on jurors' assessments of auditor negligence." Available at SSRN, 2446057.

Barrera-Osorio, F., V. Garcia-Moreno, H. Patrinos, and E. E. Porta. 2011. "Using the oxaca-

- blinder decomposition technique to analyze learning outcomes changes over time: An application to Indonesia's results in PISA mathematics." In World Bank Policy research working paper series, 5584.
- Barth, M. E., W. H. Beaver, and W. R. Landsman. 1992. "The market valuation implications of net periodic pension cost components." *Journal of Accounting and Economics* 15 (1): 27-62.
- Barth, M. E., W. H. Beaver, and W. R. Landsman. 1998. "Relative valuation roles of equity book value and net income as a function of financial health." *Journal of Accounting and Economics* 25 (1): 1-34.
- Barth, M. E., W. H. Beaver, and W. R. Landsman. 2001. "The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view." *Journal of Accounting and Economics* 31(1-3): 77-104.
- Bartov, E., S. Radhakrishnan, and I. Krinsky. 2000. "Investor sophistication and patterns in stock returns after earnings announcements." *The Accounting Review* 75 (1): 43-63.
- BDO. 2013. "Comment Letter on FRC Revision to ISA (UK and Ireland) 700: Requiring the auditor's report to address risks of material misstatement, materiality and a summary of audit scope."
- Beaver, W. H. 2002 *Financial Reporting: An Accounting Revolution*, 3ed. Prentice Hall.
- Blinder, A. S. 1973. "Wage discrimination: reduced form and structural estimates." *Journal of Human Resources* 8(4): 436-455.
- Brasel, K., M. M. Doxey, J. H. Grenier, and 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.
- Brown, S., K. Lo, and T. Lys. 1999. "Use of R2 in accounting research: measuring changes in value relevance over the last four decades." *Journal of Accounting and Economics* 28 (2): 83-115.
- Chalmers, J. 2013. "PwC Comment Letter on FRC Revision to ISA (UK and Ireland) 700: Requiring the auditor's report to address risks of material misstatement, materiality and a summary of audit scope."
- 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 & 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.
- Choi, J., C., J. B. Kim, X. Liu, and D. A. Simunic. 2008. "Audit pricing, legal liability regimes, and big4 premiums: Theory and cross-country evidence." *Contemporary Accounting Research* 25 (1): 55-99.

- 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.
- Council, F. R. 2013a. *International Standard on Auditing (UK and Ireland) 700: The independent auditor's report on financial statements*. London: FRC.
- Council, F. R. 2013b. "Improving the Auditor's Report: Note of a public meeting." Available at: <https://www.frc.org.uk/getattachment/c9f87ea8-62b2-493f-b106-de87b137bd90/FRC-Record-discussion-Public-meeting-28March13-Auditor-Reporting-Feb13-Consultation-Paper.pdf>
- Council, F. R. 2015. *Extended auditor's reports: A review of experience in the first year*. Londres, maio de.
- Craswell, A.T., J. R. Francis., and S. L. Taylor. 1995. "Auditor brand name reputations and industry specializations." *Journal of Accounting and Economics* 20 (3): 297-322.
- Czerney, K., J. J. Schmidt, and A. M. Thompson. 2014. "Does auditor explanatory language in unqualified audit reports indicate increased financial misstatement risk?" *The Accounting Review* 89 (6): 2115-2149.
- Dechow, P. M., R. Sloan, and A. Sweeny. 1995. "Detecting earnings management." *The Accounting Review* 70: 193-226.
- DeFond, M., and J. Zhang. 2014. "A review of archival auditing research." *Journal of Accounting and Economics* 58 (2-3): 275-326.
- Deloitte. 2013. "A new beginning: Annual report insights 2013." Available at https://www.iasplus.com/en-gb/publications/uk/other/annual-report-insights-2013/at_download/file/29790A_NAA_Survey_INT_mww8.pdf
- DeMaris, A. 2004. *Regression with social data: Modeling continuous and limited response variables* (Vol. 417). John Wiley & Sons.
- Ely, K., and G. Waymire 1999. "Accounting standard-setting organizations and earnings relevance: longitudinal evidence from NYSE common stocks, 1927-93." *Journal of Accounting Research* 37(2): 293-317.
- Francis, J. R., and D. T. Simon. 1987. "A test of audit pricing in a small-client segment of the US market." *The Accounting Review* 62 (1): 145-157.
- Goodson, B. M. 2016. "How does the audit report's structure affect nonprofessional investors' attention to its content?" Electronic Theses and Dissertations. University of Mississippi. <https://egrove.olemiss.edu/etd/348>
- Gray, G. L., J. L. Turner, P. J. Coram, and T. J. Mock. 2011. "Perceptions and misperceptions regarding the unqualified auditor's report by financial statement preparers, users, and auditors." *Accounting Horizons* 25 (4): 659-684.

- Gutierrez, E., M. Minutti-Meza, K. W. Tatum, and M. Vulcheva. 2018. "Consequences of adopting an expanded auditor's report in the United Kingdom." *Review of Accounting Studies* 23 (4): 1543-1587.
- Hainmueller, J., J. Mummolo, and Y. Xu. 2019. "How much should we trust estimates from multiplicative interaction models? Simple tools to improve empirical practice." *Political Analysis* 27 (2): 163-192.
- IAASB. 2013. "Reporting on Audited Financial Statements: Proposed New and Revised International Standards on Auditing (ISAs)." Available at: <https://www.ifac.org/system/files/publications/files/All%20Proposed%20ISAs%20Included%20in%20ED.pdf>
- IAASB. 2015. "New and Revised Auditor Reporting Standards and Related Conforming Amendments." Available at: <https://www.ifac.org/system/files/uploads/IAASB/Audit%20Reporting-At%20a%20Glance-final.pdf>
- Iams, H. M., and A. Thornton. 1975. "Decomposition of differences: A cautionary note." *Sociological Methods & Research* 3 (3): 341-352.
- Jann, B. 2008. "The Blinder–Oaxaca decomposition for linear regression models." *The Stata Journal* 8 (4): 453-479.
- Kachelmeier, S. J., J. J. Schmidt, and K. Valentine 2014. "The effect of disclosing critical audit matters in the auditor's report on perceived auditor responsibility for misstatements." Working paper, The University of Texas at Austin.
- Kao, L. F., and C. C. Chien. 2003. "How can investors' sophistication affect the strategy of earnings management? Evidence from seasoned equity offerings in Taiwan stock market." *Taiwan Accounting Review* 4 (1): 29-48.
- Kim, J. B., I. Krinsky, and J. Lee. 1997. "Institutional holdings and trading volume reactions to quarterly earnings announcements." *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 12 (1): 1-14.
- 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.
- Kothari, S. P., and J. L. Zimmerman. 1995. "Price and return models." *Journal of Accounting and Economics* 20 (2): 155-192.
- Köhler, A., N. V. Ratzinger-Sakel, and J. Theis. 2016. "The effects of key audit matters on the auditor's report's communicative value: Experimental evidence from investment professionals and non-professional investors." Available at SSRN 2838162.
- KPMG. 2013. "Comment Letter on FRC Revision to ISA (UK and Ireland) 700: Requiring the auditor's report to address risks of material misstatement, materiality and a summary of audit scope."
- Lennox, C. S., J. J. Schmidt, and A. Thompson. 2018. "Is the expanded model of audit reporting

- informative to investors? Evidence from the UK.” *Social Science Research Network*. Retrieved from <https://ssrn.com/abstract,2619785>.
- Marquardt, C. A., and C. I. Wiedman. 2004. “The effect of earnings management on the value relevance of accounting information.” *Journal of Business Finance & Accounting* 31(3-4): 297-332.
- Oaxaca, R. 1973. “Male-female wage differentials in urban labor markets.” *International Economic Review* 14 (3): 693-709.
- Ohlson, J. A. 1995. “Earnings, book values, and dividends in equity valuation.” *Contemporary Accounting Research* 11(2): 661-687.
- Overend, R. 2013. “EY Comment Letter on FRC Revision to ISA (UK and Ireland) 700: Requiring the auditor’s report to address risks of material misstatement, materiality and a summary of audit scope.”
- PCAOB. 2011. “Roundtable on the Auditor’s Reporting Model. September 15, 2011.” Washington, D.C. Available at: https://pcaobus.org/Rulemaking/Docket034/Briefing_Paper.pdf
- PCAOB. 2013. “Proposed Auditing Standards – The Auditor’s Report on an Audit of Financial Statements when the Auditor Expresses an Unqualified Opinion; The Auditor’s Responsibilities Regarding Other Information in Certain Documents Containing Audited Financial Statements and the Related Auditor’s Report; and Related Amendments to PCAOB Standards. PCAOB Release No. 2013- 005.” Washington, D.C. Available at: https://pcaobus.org/Rulemaking/Docket034/Release_2013-005_ARM.pdf
- PCAOB. 2014. “Public Meeting on Auditor’s Reporting Model.” Available at: https://pcaobus.org/News/Webcasts/Pages/04022014_PublicMeeting.aspx
- PCAOB. 2016. “Proposed auditing standard: The auditor’s report on an audit of financial Statements. When the auditor expresses an unqualified opinion and related amendments to PCAOB standards. PCAOB Release No. 2016-003.” Washington, D.C. Available at: <https://pcaobus.org/Rulemaking/Docket034/Release-2016-003-ARM.pdf>
- PCAOB. 2017. “The auditor’s report on an audit of financial statements when the auditor expresses an unqualified opinion and related amendments to PCAOB standards. PCAOB Release No. 2017-001.” Washington, D.C. Available at: <https://pcaobus.org/Rulemaking/Docket034/2017-001-auditors-report-final-rule.pdf>
- Peecher, M. E., I. Solomon, and K. T. Trotman. 2013. “An accountability framework for financial statement auditors and related research questions.” *Accounting, Organizations and Society* 38 (8): 596-620.
- Porumb, V. A., Y. Z. Karaibrahimoglu, G. J. Lobo, R. Hooghiemstra, and D. De Waard. 2019. “Is More Always Better? Disclosures in the Expanded Audit Report and their Impact on Loan Contracting.” Available at: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3216492.

- Reffett, A. B. 2010. "Can identifying and investigating fraud risks increase auditors' liability?" *The Accounting Review* 85(6): 2145-2167.
- Reid, L. C., J. V. Carcello, C. Li, T. L. Neal, and J. R. Francis. 2019. "Impact of auditor report changes on financial reporting quality and audit costs: Evidence from the United Kingdom." *Contemporary Accounting Research* 36(3): 1501-1539.
- Simnett, R., and A. Huggins. 2014. "Enhancing the auditor's report: to what extent is there support for the IAASB's proposed changes?" *Accounting Horizons* 28(4): 719-747.
- Simunic, D. A. 1980. "The pricing of audit services: Theory and evidence." *Journal of Accounting Research* 18 (1): 161-190.
- Smith, K. 2019. "Tell me more: A content analysis of expanded auditor reporting in the United Kingdom." Available at SSRN 2821399.
- Teoh, S. H., and T. J. Wong. 1993. "Perceived auditor quality and the earnings response coefficient." *The Accounting Review* 68 (2): 346-366.
- The International Federation of Accountants (IFAC). (2015a). "New and revised auditor reporting standards and related conforming amendments." Available at: <https://www.ifac.org/system/files/uploads/IAASB/Audit%20Reporting-At%20a%20Glance-final.pdf>
- The International Federation of Accountants (IFAC). (2015b). "The new auditor's report: enhancing auditor communications: Greater transparency into the financial statement audit." Available at: <https://www.ifac.org/system/files/uploads/IAASB/Auditor-Reporting-Fact-Sheet.pdf>
- Thi, H. T., Simioni, M., & Thomas-Agnan, C. 2018. "Decomposition of changes in the consumption of macronutrients in Vietnam between 2004 and 2014." *Economics & Human Biology*, 31, 259-275.
- Tysiac, K. 2013. "PCAOB's Reporting Model Proposal Poses Risks, Rewards for Audit Firms." Available at: <http://www.journalofaccountancy.com/news/2013/aug/20138576.html>
- Wells Fargo. 2016. "Comment letter on PCAOB Release No. 2016-003; Rulemaking Docket Matter No. 34."

Extended Audit Report, Audit Quality, and Value Relevance of Accounting Information

Nien-Su Shih¹ Hsin-Yi Huang¹ Pei-Xuan Li¹

¹ Department of Accounting, FengChia University

Corresponding author: Nien-Su Shih

Address: 1101, Business Building No. 100 Wenhwa Rd., Seatwen, Taichung, Taiwan 40724 (R.O.C.)

E-mail: nsshih@fcu.edu.tw

Received: January 3, 2020; After 4 rounds of review, Accepted: January 7, 2021

Abstract

The purpose of this study is to investigate the impact of the expanded audit report adoption on the value relevance of accounting information and the moderating effect of audit quality on this relationship. The results first suggest that the value relevance of earnings was significantly increased after the expanded audit report adoption. We further utilize the Oaxaca-Blinder decomposition model to decompose the difference in stock prices between the pre- and post-adoption periods into the part that can be explained by the endowment effect and the part that can be explained by the coefficient effect. The results show that the stock prices' increase is primarily due to an increase in equity book value and earnings and an increase in the regression coefficient of earnings. We also find that the positive relationship between stock prices and accounting information is mitigated by audit quality.

Keywords: Expanded audit report, value relevance, audit quality

The authors acknowledge the helpful comments of two anonymous reviewers and the field editor.

Hsin-Yi Huang gratefully acknowledges the financial support from the Center for Research in Econometric Theory and Applications (Grant no. 109L900202) from The Featured Areas Research Center Program within the framework of the Higher Education Sprout Project by the Ministry of Education (MOE) in Taiwan, and by the Ministry of Science and Technology (MOST), Taiwan, under Grant No. MOST 109-2634-F-002-045.



 東華書局
Tung Hua Book Co., Ltd.

1. Research Issues

The objective of the extended audit report is to provide more information regarding audit processes to users of financial reports (FRC 2013 a, b, IAASB 2015 and PCAOB 2017). To this end, our first research objective is to investigate whether the adoption of the expanded audit report is associated with a change in the value relevance of accounting information for equity valuation decisions. Teoh and Wong (1993) argued that investors look to audit quality as an indication of accounting reliability. Therefore, audit quality is factor that may moderate the value relevance of accounting information after the adoption of expanded audit reporting. To get a holistic view of the causal links between the extended audit report and the value relevance of accounting information, it is important to explore whether audit quality is a moderating factor for the above relationship. The potential presence of this moderating relationship forms the basis for our second research objective, which is to investigate whether audit quality moderates the value relevance of accounting information after the adoption of expanded audit reporting.

2. Hypotheses

Using content analysis measures, Smith (2019) found that the readability of audit reports has been improved, such that they now communicate more accessible and meaningful information to financial statement users. Christensen *et al.* (2014) found that nonprofessional investors tend to change their investment decisions after reading a CAM (Critical Audit Matters) paragraph. Lennox *et al.* (2018) focused on long-window equity valuation models and did not uncover any significant incremental information content. Gutierrez *et al.* (2018) conducted a study covering the four years surrounding the implementation of expanded audit reports and found no evidence showing that these reports affected investors' reactions to the release of auditors' reports, audit fees, or audit quality. However, Reid *et al.* (2019) found that the U.K.'s new reporting regime was associated with an improvement in financial reporting quality. Based on the above studies, the effects of extended audit reporting on the value relevance of accounting information are difficult to predict, hence the establishment of our first hypothesis without a directional prediction:

H1: *Ceteris paribus, there is no relationship between the adoption of extended audit reporting and the value relevance of earnings and book value of equity.*

Chalmers (2013) and Overend (2013) suggested that the expanded audit reports disclose more details regarding auditing processes, such that they increase the responsibilities of auditors. Meanwhile, the adoption of the expanded audit reports has also increased the cost of employee training (Chalmers 2013). Teoh and Wong (1993) argued that investors look to audit quality as an indication of accounting reliability. Gutierrez *et al.* (2018) investigated the effects of the expanded audit reports on audit quality and audit fees. They did not find evidence showing that

the adoption of the expanded audit reports has had any influence on audit quality. Again, we do not have a directional prediction for our second hypothesis:

H2: *Ceteris paribus, audit quality does not moderate the relationship between the adoption of extended audit report and the value relevance of earnings and book value of equity.*

3. Research Design

Our sample consisted of 8,988 observations from Taiwanese listed companies spanning from 2013 to 2018.

To investigate the impact of the expanded audit report adoption on the value relevance of accounting information, we employed the following ordinary least squares model to test the hypotheses:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 After_{it} + \beta_4 After_{it} \times BV_{it} + \beta_5 After_{it} \times EPS_{it} + \beta_6 Industry_j + \beta_7 Year_y + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Next, we utilized the following ordinary least squares model to test the moderating effect of audit quality on the relationship between the expanded audit report adoption and the value relevance of accounting information:

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BV_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 After_{it} + \beta_4 After_{it} \times BV_{it} + \beta_5 After_{it} \times EPS_{it} + \beta_6 BV_{it} \times DA_{it} + \beta_7 EPS_{it} \times DA_{it} + \beta_8 After_{it} \times BV_{it} \times DA_{it} + \beta_9 After_{it} \times EPS_{it} \times DA_{it} + \beta_{10j} Industry_j + \beta_{11y} Year_y + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

In addition, we applied the Oaxaca—Blinder decompositions method to further test the mean value relevance difference before and after the adoption of the expanded audit reports. To do so, we first re-wrote our equation (1) and equation (2) as follows:

$$P_{Group} = \beta_{Group,0} + \beta_{Group,1} BV + \beta_{Group,2} EPS + \beta_{Group,3j} Industry_j + \beta_{Group,4y} Year_y + \varepsilon_{Group} \quad (3)$$

$$P_{Group} = \beta_{Group,0} + \beta_{Group,1} BV + \beta_{Group,2} EPS + \beta_{Group,3} BV \times DA + \beta_{Group,4} EPS \times DA + \beta_{Group,5j} Industry_j + \beta_{Group,6y} Year_y + \varepsilon_{Group} \quad (4)$$

where *Group* represents two sub-samples: the sample from before the adoption of the expanded audit reports (*Before*) and the sample from after the adoption of the expanded audit reports (*After*). We then multiplied the regression coefficients by means of regressors and obtained $\bar{P}_{Before} = \bar{X}_{Before} \hat{\beta}_{Before}$ and $\bar{P}_{After} = \bar{X}_{After} \hat{\beta}_{After}$. X represents *BV*, *EPS*, *Industry* and *Year* in equation (3) and *BV*, *EPS*, *BV*×*DA*, *EPS*×*DA*, *Industry* and *Year* in equation (4), respectively. Finally, the mean

difference in stock prices before and after the adoption of the expanded audit reports can be demonstrated as follows in equation (5):

$$\begin{aligned}\bar{P}_{After} - \bar{P}_{Before} &= \bar{X}_{After} \hat{\beta}_{After} - \bar{X}_{Before} \hat{\beta}_{Before} \\ &= \bar{X}_{After} \hat{\beta}_{After} - \bar{X}_{Before} \hat{\beta}_{Before} + \bar{X}_{Before} \hat{\beta}_{After} - \bar{X}_{Before} \hat{\beta}_{After} \\ &= \bar{X}_{After} - \bar{X}_{Before} \hat{\beta}_{After} + \bar{X}_{Before} \hat{\beta}_{After} - \hat{\beta}_{Before}\end{aligned}\quad (5)$$

The comparisons of \bar{P}_{After} and \bar{P}_{Before} provide alternative measures of, respectively, the contribution of the changes in the OLS coefficients and the contribution of the changes in the distribution of covariates. $(\bar{X}_{After} - \bar{X}_{Before})\hat{\beta}_{After}$ denotes the stock price differences caused by the differences in audit quality and accounting numbers before and after the adoption of the expanded audit reports. Additionally, $\bar{X}_{Before}(\hat{\beta}_{After} - \hat{\beta}_{Before})$ denotes that given the endowment effect affecting the stock prices, there are differences in the regressors' coefficients between the pre- and post-adoption periods.

4. Findings and Contribution

Consistent with our predictions, the empirical results first suggest that the value relevance of earnings was significantly increased after the expanded audit report adoption. The decomposition results further show that the stock prices' increase was primarily due to an increase in equity book value and earnings and an increase in the regression coefficient of earnings. We also found that the positive relationship between stock prices and accounting information is mitigated by audit quality.

This study thus makes two contributions. First, while the expanded audit reports have been adopted for 5 years in Taiwan, literature about the relationship between value relevance and the adoption of the expanded audit report is scarce (i.e., Gutierrez, *et al.* 2018; Lennox *et al.* 2018; Reid *et al.* 2019). This study supplements foregoing research on the expanded audit reports by providing empirical evidence regarding value relevance and the adoption of the expanded audit reports. Second, we further applied the Oaxaca-Blinder decompositions method to test our hypotheses, and this research methodology can provide relatively robust empirical results for future researches.