

管理當局帝國建立與財務報表可讀性：論供應鏈會計師之影響

Managerial Empire Building and Financial Statement Readability: The Effect of Supply Chain Auditor

陳家慧 *Chia-Hui Chen*

國立東華大學會計學系

Department of Accounting,

National Dong Hwa University

劉佩怡* *Pei-Yi Liu*

東海大學會計學系

Department of Accounting,

Tunghai University

陳沛妤 *Pei-Yu Chen*

資誠聯合會計師事務所

PricewaterhouseCoopers, Taiwan

本文引用格式建議：陳家慧、劉佩怡、陳沛妤，2024，「管理當局帝國建立與財務報表可讀性：論供應鏈會計師之影響」，中山管理評論，32卷3期：409~454。DOI：10.6160/SYSMR.202409_32(3).0003。

Suggested Citation: Chen, C. H., Liu, P. Y., and Chen, P. Y., 2024, "Managerial Empire Building and Financial Statement Readability: The Effect of Supply Chain Auditor," **Sun Yat-sen Management Review**, Vol. 32, No. 3, 409-454. DOI: 10.6160/SYSMR.202409_32(3).0003.

* 通訊作者：劉佩怡，地址：407 台中市西屯區台灣大道 4 段 1727 號，電話：(04) 23590121ext: 35506，E-mail：peaceliu@thu.edu.tw。作者感謝主編與兩位匿名評審委員提出的寶貴建議。劉佩怡感謝科技部研究計畫之經費補助(計畫編號：MOST 108-2410-H-029-001-MY2)。

摘要

財務報表是由數字以及一連串的附註文字所構成，為外部利害關係人了解公司狀況的主要管道。透過文字的描述可使財報使用者能更加了解數字所代表的意義，因此，文字敘述是否具有資訊內涵為重要的議題。本研究以中文可讀性公式作為衡量指標，分析 2013 年至 2018 年台灣上市櫃公司財務報表附註揭露之可讀性與管理當局帝國建立動機之關聯。結果顯示，若公司存在高管帝國建立行為，則財務報表可讀性較差，但此一負向關係將會因為公司由供應鏈會計師查核而減弱。本研究結果提供明確的證據證明管理當局確實會利用較複雜或難以理解的表達方式來降低財報可讀性，進而達成掩蓋事實的目的；然而，供應鏈會計師因具備較佳的審計品質，可抑制管理當局進行此投機行為。

關鍵詞：財務報表可讀性、管理當局帝國建立、供應鏈會計師

Abstract

Financial statements comprise numbers and a series of notes, and they are the primary means through which stakeholders understand how a company is operating. Supplementing numbers with text help users of financial reports understand what the numbers mean. Therefore, in recent years, many studies have investigated whether such textual descriptions are informative. This study explores the relation between the readability of financial statement footnotes and managerial empires building among listed Taiwanese companies between 2013 and 2018. By using the Chinese readability formula to measure readability, we found that the more incentivized a manager is to build an empire, the less readable their firm's financial statements are. However, this negative relationship is attenuated if the firm is audited by a supply chain auditor. Our findings provide new evidence that managers tend to use more complex and opaque expressions to make their financial statements less readable, thus achieving the purpose of concealing information from stakeholders.

Keywords: Financial Statement Readability, Managerial Empire Building, Supply Chain Auditor

壹、緒論

現今企業營運大多採取經營權與所有權分離的方式，而代理理論 (agency theory) 指出，代理人與主理人的利益一旦不一致時，代理人可能將自身利益凌駕於主理人之上，即產生代理問題 (agency problem)。其中，管理當局帝國建立為代理問題的一種，若公司具有管理當局帝國建立之情形，其管理者傾向於將公司發展至超過其最佳規模或保留應分配之資源，此時管理者則從自身地位、權力、報酬和聲望謀取私人效用，而非極大化股東的利益或財富 (Jensen, 1986; Stulz, 1990; Masulis et al., 2007; Hope & Thomas, 2008; Young et al., 2014; 陳建中, 2016)。過去文獻提出了許多帝國建立對公司營運產生負面影響的證據，例如：使銷管費用產生僵固性 (Chen et al., 2012; 陳建中, 2016) 以及影響公司未來獲利能力 (Li, 2013)，甚至 Young et al. (2014) 研究發現，當管理者具有帝國建立行為時，將會隱藏部門別報導資訊，降低財務報表透明度，提高資訊不對稱之程度，掩飾管理者的自利行為。

財務報表為外部利害關係人了解公司營運狀況的主要管道，透過財務報表得知公司過去之經營績效以及未來可能的發展方向，並協助其預測公司未來之獲利能力與償債能力等。而財務報表內容是由數字以及一連串的附註文字所構成，以數字搭配文字來呈現，乃是希望可透過文字的說明，使財報使用者能更進一步了解數字所代表的意義，進而提供投資者決策時所需之資訊。財務報表可讀性為針對企業財務報表的文字敘述進行分析，檢驗其能否被不具專業知識的社會大眾有效閱讀，進而理解，若可讀性較低，則財務報表使用者較難以從財務報表中得到想要的資訊，並喪失財務報表所應有的資訊價值。然而，財務報表係由管理當局提供，在管理當局具有資訊揭露裁量權的前提下，Bloomfield (2002) 提出不完全揭露假說 (The Incomplete Revelation Hypothesis, IRH)，說明管理當局有可能為了降低壞消息影響公司股價的情況發生，進而蓄意使用複雜的文字隱藏壞消息，以降低財務報表可讀性，導致使用者無法有效理解財務報表之資訊內容。同樣的，Lo et al. (2017) 指出管理當局為了混淆投資者的判斷，會藉由會計敘述的難易程度隱藏盈餘管理的行為；Ajina et al. (2016) 也得到同樣的結論，表明有操弄盈餘的公司往往會有更加複雜的年度財務報告。

過去亦有許多文獻針對財務報表可讀性可能造成之影響進行了探討。Miller (2010) 發現若 10-K 的可讀性較低，其股票交易量較少，此一結果表示當投資者面對複雜的 10-K 時，因較難以快速理解財務報表所欲傳達之訊息，因此降低投

資該公司之意願，且此現象在非專業之投資人會更為明顯；Kim et al. (2019) 也發現 10-K 的可讀性較低的公司，未來股價發生崩跌的可能性較高，表示公司確實會透過提供較複雜的財務報表來隱藏不利的資訊，進而使壞消息一再被累積與隱藏，一旦達到了無法再隱瞞時才被揭露，使股價瞬間被負面消息所影響，造成投資人在沒有預警的情況下承受股價暴跌的損失。除對股票市場的影響外，過去也有許多研究提出財務報表可讀性低，也會影響到公司的財報品質以及其他財報使用者之行為，如：盈餘持續性較差 (Li, 2008)、公司投資效率不佳 (Biddle et al., 2009) 以及分析師追蹤的意願較低且預測的離散程度較大 (Lehavy et al., 2011) 等。綜上所述，過去研究多證明影響財務報表可讀性的主要原因乃是與管理者的裁決性行為有關，而財務報表可讀性低所造成的後果涉及資本市場的所有參與者。鑑此，本研究延伸過去研究結果，探討管理當局建立帝國之行為是否影響財務報表附註之文字資訊揭露，本研究之結果預期將可為中文財務報表可讀性之文獻提供一新證據。

審計一向被視為外部公司治理機制中最重要的一環，而影響審計品質的因素也是過去學術上所重視之議題。過去已有許多研究證實會計師的產業專精知識有助於提升審計品質，因對該產業的熟悉，透過同一產業查核累積的經驗，能有效提升發現問題的能力，並且較為獨立，勇於報導問題 (Bedard & Biggs, 1991; Balsam et al., 2003; Krishnan, 2003; Chin & Chi, 2009; Francis, 2011)。隨著現行企業營運環境日趨複雜，為提高經營績效，供應鏈夥伴間緊密合作已成為常態，先前研究發現公司的主要供應商 / 客戶對於公司融資、股利發放政策、資本結構以及訊息揭露等各項營運和會計決策有關 (如：Hui et al., 2012; Dou et al., 2013; Itzkowitz, 2015; Dhaliwal et al., 2016; Oliveira et al., 2017)，若會計師進行查核時，能對供應鏈中的產業皆有一定程度的瞭解，並以供應鏈整體角度進行風險評估，則應能規劃並實施更適當的查核程序。Chen et al. (2014) 指出若會計師同時查核供應鏈上、下游的公司（即供應鏈會計師），透過與產業鏈的深度互動，有助於會計師累積供應鏈相關經驗，產生知識外溢的效果，進而於未來查核時可減少額外的查核努力，且不影響高品質審計的提供，提高審計效率，並節省客戶與事務所雙方的成本。同樣地，Johnstone et al. (2014) 提出若公司由供應鏈會計師進行查核，則裁決性應計數較低、較少財報重編的發生、利用盈餘管理達到分析師預期的可能性也降低，整體審計品質有顯著的提升，張謙恆 (2020) 以台灣樣本也得到同樣的證據。總結來說，供應鏈會計師確實能顯著抑制管理當局操縱財務報表之行為，進而提升財報品質。基於此，本研究進一步

探討企業若由供應鏈會計師查核，是否能抑制管理當局帝國建立對財務報表可讀性所造成之負面影響。

本研究以我國上市上櫃公司 2013 年至 2018 年之年度財務報表附註為研究標的，探討管理當局帝國建立行為與財務報表可讀性之關聯。研究結果發現，公司若存在管理當局帝國建立之代理問題，其財務報表可讀性較低。此一結果表示管理當局會使用複雜的文字使財務報表可讀性降低，使投資者難以察覺，進而達成掩飾其自利行為之目的。然而，公司若由供應鏈會計師查核時，供應鏈會計師因同時查核企業與其供應鏈體系企業，比起個體企業的審計，供應鏈會計師具豐富的查核經驗與專業知識，且對企業之上、下游皆有一定程度的瞭解，更可透過上下游查核過程中產生知識外溢效果，因此較能抑制管理當局自利行為而產生的代理問題，減少管理當局透過提供可讀性較差的財務報表來達成掩蓋帝國建立動機之目的。

本研究之貢獻如下，首先，當前文獻中相對缺乏以分析中文財務報表之附註揭露來探討影響財報可讀性之原因，本研究透過中文文本可讀性公式具體量化上市櫃公司之財務報表可讀性，為中文財報可讀性之研究領域提供一全新的研究結果，同時也可得知影響財報可讀性的原因為何。第二，本研究提供了學術上的證據，證明公司管理階層確實會透過提供不易閱讀的財務報表來掩飾自身不當行為，此一證據可補足管理當局帝國建立所造成的後果之文獻缺口，亦可作為監管機構或是投資人的一個警示訊號，透過觀察財務報表可讀性的改變來評估管理當局是否有在進行帝國建立的行為，藉以提高警覺。第三，本研究結果呼應了當前相關政策，美國證券交易委員會 (United States Securities and Exchange Commission, SEC) (1998)指出，當前有許多公司的財務報導都過於複雜且不易於理解，因為財報編製者於編製財報時所抱持的心態已由原先善盡告知責任為中心主旨改為以保護自身利益為第一原則，此一心態轉變所產生之後果將嚴重影響其報導行為，進而影響了利害關係人之權益，因此推行了「簡明英語溝通」政策 (plain English communication)，建議並提倡公司應以簡單的敘述、簡單的文字以及避免使用模糊不清的用詞等方式來傳達公司相關訊息。依本研究之樣本分析，平均而言，我國上市櫃公司財務報表內容須具備研究所以以上之教育程度才能對財務報表之內容有較完全的了解，此一結果提供我國監管機構參考，並可思考是否進一步對於財報之敘述性資訊表達予以更明確的規範，以避免財務報表淪為管理當局操弄之工具。最後，本研究結果亦對供應鏈會計師之相關文獻提供更完整的證據。供應鏈會計師除可提升審計品質外，亦

能有效抑制管理當局透過降低財務報表可讀性的方式來掩蓋其帝國建立之行為的發生，此一結果可供公司審計委員會作為外部會計師選任時之參考。

本研究後續章節安排如下：第貳章探討相關文獻並發展待檢定之假說；第參章為研究方法，分別說明實證模型、變數衡量及樣本來源等；第肆章為實證結果，以及穩健性測試之結果；最後則為結論、本文目前尚無法克服之限制以及提供未來研究之建議。

貳、文獻回顧與假說建立

一、管理當局帝國建立

1976 年，Jensen & Meckling 提出了代理理論 (agency theory)，股東擁有管理企業內部各項業務和事務的所有權，即「主理人」；而，管理當局獲得股東賦予的決策權，是為股東的「代理人」，主理人依賴代理人的專業為其謀取利益，在契約訂定下賦予代理人權力及資源，滿足主理人的目標，此即所謂的代理關係，一旦兩者利益失衡，管理當局為了滿足自身利益，而不是為公司股東的權益行事，代理問題 (agency problem) 由此而生。

管理當局帝國建立 (managerial empire building) 反映高階主管對地位、權力、報酬及聲譽的渴望，顯示股東及高階主管之間的偏好差異，為典型的代理問題之一。管理當局若具有帝國建立之行為時，常傾向將公司發展至超過其最佳規模的狀態，並且盡可能將資源保留於公司中，不做最適之分配，犧牲股東權益，進而達成能從自身地位、權力、報酬和聲望謀取私人效用之目的 (Jensen, 1986; Stulz, 1990; Masulis et al., 2007; Hope & Thomas, 2008; Young et al., 2014; 陳建中, 2016)。此概念類似於 Jensen 在 1986 年提出的「自由現金流量理論」，其認為當公司擁有較多的自由現金流量時，管理者較可能不當地投資以擴展公司規模 (Richardson, 2006)，藉由公司成長，管理者增加其所能控制的資源與擴大自身的聲望，並獲得薪酬增加的相關利益 (Stulz, 1990)。

先前研究指出，管理當局帝國建立將會對企業價值產生損害，如：Chen et al. (2012) 及陳建中 (2016) 分別以美國及台灣資料進行研究，發現管理當局帝國建立造成銷管費用僵固性，亦即當公司因銷貨增加而需增添資源時，管理者傾向過度增加資源，導致資源增添超過其最適水準，但在銷貨減少時則保留過多的閒置資源，形成企業資源之浪費。Titman et al. (2004) 則發現管理當局具帝國建立動機時，會進行過度的投資，影響公司之股價報酬率及獲利能力。相似此

概念，Li (2013) 針對 1962 年至 2009 年之美國上市公司，以自由現金流量、財務槓桿及權益市值高估三個指標衡量帝國建立，檢測管理當局建立帝國之行為對公司財報品質以及未來獲利能力之影響。研究結果顯示，當公司有管理當局帝國建立之情形（較高自由現金流量、較低財務槓桿、較多權益市值高估），將會加劇應計項與未來獲利能力之間的負向關係，即帝國建立會扭曲企業的投資決策，造成管理當局短視近利，進而影響公司未來獲利能力。

二、財務報表可讀性

可讀性係指閱讀材料能夠被讀者理解的程度 (Dale & Chall, 1949)。Jones & Shoemaker (1994) 對於應用在會計研究中的內容分析法進行研究，內容分析法為系統性的識別資料，分析資料內容之特性，並進行推論；而兩種常用於文字訊息的內容分析法為主題分析及語句分析，主題分析為透過特定的文字分析消息中的主題、主旨和架構；語句分析則使用文字或句子的特徵量化訊息的閱讀理解難度，例如：利用句子長度或單字音節數，來分析訊息的可讀性。兩種方法相較之下，主題分析在進行可讀性推論時，其客觀性較容易受到具有多種含義的單字或是象徵性語言的影響，在判斷上極有可能會引起研究人員之意見分歧；但，語句分析則利用句子長度或音節長度等建立可讀性公式以計算出指數，並較常使用敘述性統計分析資料，因此語句分析不確定性較低，可以相對客觀地執行可讀性分析，目前學術上也較常使用此種方法來衡量文本的可讀性。

可讀性公式的發展主要目的為提供一個較具客觀性且量化的參考數據，Poshalian & Crissy (1952) 為首篇將可讀性公式運用於計算公司年報可讀性之研究，為會計領域的可讀性開啟了一系列的研究。Jones & Shoemaker (1994) 對會計及商業領域可讀性之相關研究進行了文獻回顧與整理，統計數據顯示過去研究多以 26 項指標來評估公司年度財務報告的可讀性，而分析的對象大多為公司年度財務報表中文字敘述的段落，例如：公司概况、致股東報告書、CEO 聲明、管理階層的討論與分析 (Management's Discussion and Analysis, MD&A) 及財務報表附註等。除財務報告外，可讀性分析對象亦包含會計師查核報告書、稅務法規及會計學教科書等。Hoskins (1984) 為首篇針對公司概况段與致股東報告書之內容分析其可讀性，研究結果顯示公司概况和致股東報告書對於一般民眾而言，其可讀性為困難或難以理解的水準；Li (2008) 則是以 Fog 指數 (Fog index) 進行可讀性計算，分析的對象涵蓋了整體財報、管理階層的討論與分析段以及財務報表附註揭露段等可讀性差異，發現整份財報閱讀難度最高，而管理階層討論與分析為三者中相對較容易閱讀的。

隨著可讀性的計算漸趨簡便與普及，逐漸有學術研究進一步探討可讀性所造成的影響。Kim et al. (2019) 研究發現，10-K 可讀性較差的公司，其發生股價崩跌的機率也較高；此外，若公司持續被報導有發生收益下降或僅有短暫獲利的情形，則財務報表可讀性和股價崩跌風險之間的負向關聯會更強，此一結果表示此類公司有較高的動機透過使用複雜的財務報表來隱藏此些不利的資訊。Miller (2010) 發現投資人面對複雜的 10-K 時，可能會因為資訊處理成本增加亦或是超出個人可處理的範圍，常會選擇不對該報告做出反應，導致公司公佈財務資訊後，股票市場交易量明顯的下降，此效果尤其是對市場上的散戶更為明顯。Lehavy et al. (2011) 則是探討專業的財報使用者會如何改變其行為來反應財務報導的可讀性水準。結果指出，公司 10-K 的 Fog 指數與分析師追蹤人數呈正相關，但與分析師出具第一份預測的平均時間呈反向關係；換句話說，財報可讀性越差時，分析師追蹤人數會提高，但需要花費較多的時間處理資訊，因而延遲出具預測報告。Abernathy et al. (2019) 則是探討財報可讀性對會計師行為之影響。研究結果發現，公司財務報表附註的可讀性與審計公費呈顯著的反向關係，此結果表示，因可讀性較差的財報往往隱含較高的審計風險，導致會計師需花費較長時間才能完成查核工作，因此須收取較高的公費；此外，結果亦顯示，財務報表可讀性較差的公司在後續收到會計師出具繼續經營有疑慮之意見的機率也較高。綜合上述，財報可讀性所影響的層面包含了市場上的所有參與者，其所造成的後果不容忽視。

三、管理當局帝國建立與財務報表可讀性

過去研究指出管理當局帝國建立動機係代理問題之徵兆，因管理者選擇進行自身利益極大化的相關決策，悖離股東權益，進而對公司未來營運狀況產生不利影響，因此，若能在發生無法挽回的損失之前及早察覺管理當局有帝國建立之動機，應可提早抑制此類不當行為，並保護外部利害關係人之權益 (Hope & Thomas, 2008; Chen et al., 2012)。另一方面，財務報表一向為投資者了解公司營運狀況的主要管道，攸關且忠實表達的財務報表能有效降低公司與投資人間之資訊不對稱問題。但，由於財務報表係由管理當局提供，過去部分學者發現，當管理當局具有帝國建立之動機時，較不願提供較詳細的部門別資訊，因而降低財務報表透明度 (Young et al., 2014)。同樣的，Hope & Thomas (2008) 發現 SFAS 131 通過後，由於公司可不揭露國外盈餘狀況，因此給予管理者有操縱之空間；若管理當局欲達到帝國建立的目的，將可透過大量投資國外那些短期內可獲利但對長期發展並無益處的項目，達到獲利迅速膨脹的目的，但其實是損

害公司整體未來的價值。

企業於財報上揭露之金額常常成為財報使用者最為首要關注的標的，並進一步尋找該數字背後所隱含之訊息。然而，在經濟環境越發複雜的現在，由於應揭露的資訊不斷增加，使得財務報表的文字敘述近年來也備受關注。Beynon et al. (2004) 研究結果指出，比起金額的訊息，財務報表的文字敘述更能傳遞有價值的資訊給使用者。另一方面，Bloomfield (2002) 提出的不完全揭露假說也提到管理當局為維持公司股價，會策略性的操縱財務報表文字敘述，蓄意使用複雜的文字降低財報可讀性，使投資人不易去理解財報內容的真實性，進而達成掩蓋壞消息的目的。Ajina et al. (2016) 以及 Lo et al. (2017) 均證明管理當局為了混淆投資者的判斷，會操縱會計敘述的難易程度來隱藏盈餘管理的事實，並因此使本年度之盈餘符合或是超越盈餘門檻。由上述文獻可知，財務報表的可讀性與管理當局的個人裁決有關，若管理當局試圖隱藏為滿足私人利益而進行的投機行為，則有較高的可能會藉由提供較複雜的財務資訊亦或是較難以理解的敘述，降低財務報表可讀性。基於上述推論，本研究建立假說 1 如下：

假說 1：管理當局帝國建立與財務報表可讀性之間呈負相關。

四、供應鏈會計師之影響

在現今商業模式中，企業的供應鏈組成越來越複雜，根據美國供應鏈協會 (Supply Chain Council, SCC) 所述，供應鏈包括從上游的供應商到最終消費者過程中的所有活動，包含資料流、物流與金流，也就是資料的傳遞、實體物品的配送以及付款的機制，依彼此的供需關係形成的一個網絡。在供應鏈網絡中，緊密的合作關係使得交易夥伴間資訊共享程度較高 (Gomes-Casseres et al., 2006)。先前研究發現，當供應商公司對其客戶具有相當程度的經濟依賴性時，將傾全力回應並滿足客戶之需求，進一步牽動了公司融資、訊息揭露等營運和會計決策 (如：Hui et al., 2012; Dou et al., 2013; Itzkowitz, 2015; Dhaliwal et al., 2016; Oliveira et al., 2017)，而為了維護自身利益 (如：優惠進貨價、穩定的合作關係等)，供應鏈夥伴需準確掌握公司的營運狀況，傾向和財報品質較佳、財務健全的公司進行交易。由此可知，供應鏈間各個組成公司彼此緊密牽連。

會計師進行查核前，需先評估企業特性與風險，並瞭解產業環境之走向及變化，不同產業在錯誤與舞弊的特徵及偵測方法上不盡相同，當會計師具較充足之產業經驗時，有助其及時進行判斷與調整，較易察覺受查客戶財務報表的缺失，提升查核工作的效率與效果，進而改善財務報表品質。先前多數研究皆

已支持會計師產業專精有助於財務報表品質和資訊不對稱的改善 (如:Balsam et al., 2003; Knechel et al., 2007; Romanus et al., 2008; Chin & Chi, 2009)。在供應鏈關係中，往往由多家、多類型甚至是多國的企業所構成，因此常造成供應鏈結構模式較為複雜。相較於個體企業的審計經驗，若會計師具有供應鏈產業的查核經驗與專業知識，以供應鏈觀點進行查核，應更能同時掌握供應鏈夥伴的關係與影響，進而有助於其進行查核規劃。先前文獻定義：若會計師同時查核供應鏈上之上、下游公司，則該事務所即稱為供應鏈產業專精會計師。以此定義，Chen et al. (2014) 認為聘請供應鏈夥伴的會計師進行查核時，會計師可透過與供應鏈中公司的互動，產生了知識外溢的效果，並累積供應鏈的相關知識，因而提高審計效率並節省客戶與事務所雙方的成本。Johnstone et al. (2014) 則探討會計師事務所中的供應鏈知識與審計品質及審計公費之關聯；研究結果指出，若公司由供應鏈會計師進行查核，則裁決性應計數以及發生財報重編的機率較低，亦可減少公司利用盈餘管理達到分析師預期的可能性，審計品質也有所提升。近來，張謙恆 (2020) 以台灣樣本分析，同樣也發現供應鏈會計師因具備較好的查核能力以及較高的獨立性，於查核過程中可有效降低裁決性應計數，再者，藉由會計師所具備的供應鏈知識亦能提升查核程序的效率，使審計公費降低。

基於上述文獻，當公司與其客戶或供應商受同一會計師事務所查核時，因會計師所具備之供應鏈查核經驗豐富以及其知識外溢的效果，有助於會計師於審計過程中提升其審計品質；也因為具備較豐富且完整之經驗，較有能力發現管理當局進行不當行為之意圖，也有較好的獨立性抑制管理當局做出盈餘管理之行動，因此降低管理當局透過提供較難以閱讀的財務報表來掩蓋其投機行為；故，本研究推論，供應鏈會計師應較能抑制管理當局因帝國建立行為而降低財務報表可讀性之情形，茲建立假說 2 如下：

假說 2：當公司由供應鏈會計師進行查核時，將減少因管理當局帝國建立而降低財務報表可讀性之情形。

參、研究方法

一、實證模型建立

本研究以 Lo et al. (2017) 的模型為基礎，進一步加入帝國建立變數 (MEB)

及供應鏈會計師變數 (FIRM)，探討管理當局的帝國建立行為與財報可讀性之關聯，並參考 Li (2008) 與 Hope & Thomas (2008) 納入相關變數作為控制，設立模型(1)：

$$\begin{aligned}
 READ_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 MEB_{i,t} + \beta_2 FIRM_{i,t} + \beta_3 MEB_{i,t} \times FIRM_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} \\
 & + \beta_5 MTB_{i,t} + \beta_6 AGE_{i,t} + \beta_7 LEV_{i,t} + \beta_8 ROA_{i,t} + \beta_9 LOSS_{i,t} \\
 & + \beta_{10} RET_VOL_{i,t} + \beta_{11} EARN_VOL_{i,t} + \beta_{12} SEO_{i,t} + \beta_{13} SEG_{i,t} \\
 & + \beta_{14} DAC_{i,t} + \beta_{15} CEO_TENURE_{i,t} + \beta_{16} MEETING_{i,t} + \beta_{17} DUAL_{i,t} \\
 & + \sum YEAR + \sum IND + \varepsilon
 \end{aligned}
 \tag{1}$$

其中，各變數之定義及預期方向分述如下。

二、變數衡量

(一) 應變數－財務報表可讀性 (READ)

本研究之應變數為財務報表可讀性 (READ)。READ 的計算是以宋曜廷等 (2013) 所提出之中文文本複雜程度公式計算文本閱讀的困難度，並以該團隊所研發的中文文本可讀性指標自動化分析系統 (Chinese Readability Index Explore, CRIE)，將欲分析的文本透過系統自動判讀出公式中的每個變數的值，爾後，本研究再帶入公式中計算；若該值愈高，代表文本較複雜，難以閱讀，亦即可讀性較差。為使實證結果較易解讀，本文將計算出之文本複雜程度值乘以負 1，作為 READ 之變數，因此，若 READ 的值愈小，則財務報表的可讀性愈差。READ 的計算公式如下：

$$\begin{aligned}
 READ = & (-1) \times (4.53 + 0.01 \times \text{難詞數} - 0.86 \times \text{單句數比率} - 1.45 \times \text{實詞頻對數平均} \\
 & + 0.02 \times \text{人稱代名詞數})
 \end{aligned}
 \tag{2}$$

式(2)中，依據宋曜廷等 (2013) 的定義，難詞數定義為全文中有多少不存在常用詞表¹中的詞彙數量。難詞數較多的文章，因讀者可能不熟悉該詞彙之意涵，必須投入較多努力才可能得以理解，因此文本的可讀性較低。另一方面，較長的句子通常代表較複雜的結構，因此需要較多的時間去拆解句意，再進行

¹ 依據中文文本可讀性指標自動化分析系統的系統說明，常用詞表是研究團隊透過將中研院平衡語料庫中所提供的漢語詞頻表，取前 3,000 高詞頻的詞彙，建立而成。

解讀；換句話說，單句²較多的文章，則代表文章結構相對簡單，可提升可讀性。因此，宋曜廷等 (2013) 亦以全文中單句的數量占全文 (單句數加上複句數) 的比率來計算單句數比率。實詞頻對數平均數則是先將文中全部的實詞³辨認出來，進一步加總每一個實詞在每一個句子中出現的次數並取對數，後再取平均，以估計全文實詞在句子中平均出現的頻率。雖然實詞越多，讀者可能需要花更多時間去理解，但若同一實詞出現的頻率越高，再次出現時，讀者對該詞彙的熟悉度已提升，也較容易透過語意明確的實詞來了解句子的意義，因此，可讀性將有所提升。人稱代名詞數則是文中出現人稱代名詞之次數，若出現過多的代名詞，容易造成指涉上的混淆，因此提升了理解的困難度，可讀性也會因此而降低。

(二) 自變數－管理當局的帝國建立 (MEB)

本研究參考 Giroud & Mueller (2010) 以及 Young et al. (2014) 等研究來定義主測變數：管理當局帝國建立 (MEB)，並採用下列四項變數作為衡量帝國建立的指標。首先，以資本支出除以總資產 (CAP_TA) 作為衡量，若管理當局欲建立個人帝國，將會較傾向進行資本支出來擴大公司規模，故，CAP_TA 愈大，表示公司具有管理當局帝國建立之可能性愈大。第二，為了排除大部分資本支出來自併購活動的可能性，以總資產成長率 (TAGR) 做為第二個帝國建立指標。TAGR 為本期的總資產較前期總資產之淨變動數，並以期初總資產平減，TAGR 愈大，表示公司具有管理當局帝國建立之可能性愈大。第三，財產、廠房及設備成長率 (PPEGR)，以當期折舊性固定資產之淨變動數除以期初折舊性固定資產；當 PPEGR 愈大，表示公司具有管理當局帝國建立之可能性愈大。第四，自由現金流量 (FCF)，計算方式如下：

$$FCF_{i,t} = \text{合併總損益} + \text{折舊} + \text{攤提} - \text{固定資產(購置)} - [\text{期末(流動資產} - \text{流動負債)} - \text{期初(流動資產} - \text{流動負債)}] \quad (3)$$

² 依據宋曜廷等 (2013) 的定義，「單句」是指以句號、驚嘆號及問號做結尾，且句中並無逗號或頓號的句子。與單句相反的為複句，複句是由兩個或兩個以上的單句組成，並以逗號來分隔單句。

³ 依據宋曜廷等 (2013) 的定義，「實詞」是具有明確的詞彙語意，用以表示事物、動作行為或狀態等，通常以「名詞」、「動詞」或「形容詞」等呈現；而與實詞相反的則是「虛詞」，亦稱為功能詞，用來作為與其他詞彙或其他句子連接之用，通常沒有具體的意義與明確的概念，通常以「連接詞」、「介系詞」或「嘆詞」等呈現。若實詞越多，代表文本的詞彙密度越高，包含的資訊量就越多，文本內容較複雜，則讀者需花費較多時間去解讀文章的意思，因此較不易閱讀與理解。

此變數並進一步以期初總資產進行平減。Jensen (1986) 及 Richardson (2006) 提出，當公司管理者具有較多自由現金流量時，可能有較大的機會基於自利誘因將自由現金流量投資於對公司營運不利或淨現值為負的投資計畫，犧牲股東之權益，以滿足個人利益，因此，若 FCF 愈大，管理當局可操縱的金額愈多，則代表公司具有管理當局帝國建立之可能性愈大。

本研究透過上述四項帝國建立的指標進行因素分析後得出 MEB⁴，當 MEB 值愈大，代表公司管理當局帝國建立之程度愈高。根據假說一，本研究預期方程式(1)之 β_1 為顯著負相關，此結果代表帝國建立可能性越高時，財務報表可讀性將越差。

(三) 調節變數－供應鏈會計師 (FIRM)

本研究之調節變數為供應鏈會計師 (FIRM)，參照 Johnstone et al. (2014) 及 Chen et al. (2014)，設立三種衡量方式，以便完整衡量供應鏈會計師專精程度的不同。首先，供應商與幾家主要客戶的會計師事務所相同之總家數 (T_FIRM)，若同一年度中，供應商和其中一家主要客戶若由相同會計師事務所查核時，則此變數設為 1；供應商若和其中兩家主要客戶受相同會計師事務所查核時，設為 2，以此類推；若無條件符合者則為 0。再者，D_FIRM 為虛擬變數，係指供應商與至少一家主要客戶受同一家會計師事務所查核；若同一年度中，供應商與一家（或以上）主要客戶之會計師事務所相同時，D_FIRM 設為 1，否則為 0；最後，供應商與主要客戶的會計師事務所相同的家數占有所有主要客戶的總家數之比例 (P_FIRM)，以同一年度中，供應商與主要客戶之會計師事務所相同的家數除以當年度供應商主要客戶之總家數。本研究預期，公司若聘任供應鏈中同一位會計師進行查核，因為查核會計師與產業鏈的深度互動，有助於會計師累積供應鏈相關經驗，於查核過程中產生知識外溢的效果，因此可提升審計品質，進而能有效抑制管理當局透過提供可讀性較差的財報來達成掩蓋事實之目的。據此，根據假說二之推論，供應鏈會計師能夠有效減緩因帝國建立行為對財務報表可讀性的負面影響，本研究預期方程式 (1) 之 β_3 呈正向顯著關係 ($\beta_3 > 0$)。

(四) 控制變數

本研究參考過去文獻 (Hope & Thomas, 2008; Li, 2008; Lo et al., 2017)，將可

⁴ 作者感謝審查者之建議，本研究亦將因素分析後得出的 MEB 以各公司所屬之產業的產業中位數作平減，以排除產業效果，並重新進行實證，而實證結果與主要結果一致。

能影響財報可讀性之變數列入模型作為控制變數，並加入年度固定效果 (YEAR) 及產業固定效果 (IND) (Li, 2008; Lo, 2017)，來控制樣本中不同產業或不同年度對於財報可讀性的系統性影響。首先，公司規模 (SIZE) 以公司期末權益市值取自然對數做計算 (Li, 2008)。企業規模可以涵蓋其商業環境和公司營運的複雜度，規模較大的公司，其商業環境及營運往往比小規模者更複雜，財報內容必須涵蓋較多的訊息，因此本研究預期 SIZE 與 READ 呈負向關係。股價淨值比 (MTB) 係以年度最後交易日調整後每股收盤價除以每股淨值。MTB 愈高之公司代表其成長機會較高，成長型公司具較高的不確定性，其財報敘述較為複雜 (Li, 2008)，因此預期 MTB 與 READ 呈負向關係。公司公開發行年數 (AGE) 為公司自首次公開發行年度至 t 年之年數，企業公開發行年數越長，隨著企業規模日漸擴大，營運環境也相對較複雜，即導致財報中所需揭露的內容變多，且較複雜，因此閱讀難度提高；但亦有另一種可能是，企業公開發行年數越長，其資訊不確定性程度應較新設立公司低，且前後年度的財報內容有許多相似之處，財報使用者就不需要花費額外的努力去重新適應一份財務報表，即可快速獲得所需的資訊，因此可讀性較高；基於上述正反兩方的關聯性均可能存在，本研究不對 AGE 與 READ 之關係預期方向。負債比率 (LEV) 是以公司負債總額除以資產總額，用以衡量企業之槓桿程度，當 LEV 越大，表示企業的財務風險愈大，其財報敘述可能更加複雜，亦可能有更高的動機提供可讀性不佳的財報使外部投資人不易察覺公司潛在的風險，因此預期 LEV 與 READ 呈負向關係。資產報酬率 (ROA) 則是採用繼續營業部門淨利除以平均總資產，以此衡量公司之獲利能力。Bloomfield (2002) 認為當公司當年度獲利表現不佳時，管理階層會試圖花費較多篇幅來解釋績效表現不佳之原因，亦可能運用較艱澀的詞語來掩蓋造成績效表現不佳之事實，並試圖隱藏其自利行為或混淆使用者的判斷；相反的，若績效較好，管理階層也會用較醒目且清晰的表達方式來宣告公司的好消息，進而提高財報可讀性，故本研究預期 ROA 與 READ 呈正向關係。同樣的，若當期產生淨損，則 LOSS 設為 1，否則為 0；本研究預期公司若發生虧損 (LOSS)，則財報可讀性會下降。根據 Li (2008)，若企業營運之波動性較大時，需要於年報中與財務報表使用者溝通，增加對於營運波動之說明，減緩投資人之疑慮，因此會使年報字數增加，或是更為複雜。本研究使用股票報酬波動性 (RET_VOL) 及盈餘波動性 (EARN_VOL) 來衡量營運的波動性，RET_VOL 以樣本年度過去一年股票月報酬之標準差衡量；EARN_VOL 為樣本年度的前五年繼續營業部門淨利之標準差，並預期波動性越大時，財報可讀性較差，預期

RET_VOL 以及 EARN_VOL 都與 READ 呈負向關係。本研究以現金增資與否 (SEO) 來衡量公司當年度是否有發生非經常性經濟事項，由於企業若產生非經常性的經濟事項時，需要較多的揭露與說明，因此會影響財報的表達，可讀性將較差，因此設立 SEO 為一虛擬變數，若 i 公司在 t 年有現金增資之情事，則該變數設為 1，否則為 0，並預期 SEO 和財報可讀性呈負向關係。SEG 為公司營運部門數，其計算方式為只要一企業的組成部分符合 IFRS 8 所規定之量化門檻條件之一者，則視為是一個營運部門；本研究以各公司的部門總數來作為衡量公司營運的複雜程度以及會計複雜性⁵之代理變數。本研究推論，若公司部門數越多，代表企業的複雜程度越高，亦可能提高會計複雜性，因此需於財務報表中揭露更多部門別資訊，故，預期 SEG 和財報可讀性呈負向關係。

本研究亦加入 4 個常見的公司治理代理變數⁶，來控制公司治理對財報揭露之影響。DAC 為公司當年度的裁決性應計數 (Kothari et al., 2005)，裁決性應計數與高管激進的盈餘管理行為具有正向關係，若有盈餘管理之行為，公司會選擇增加財報複雜性使投資人不易察覺盈餘操弄之事實，因此，若裁決性應計數越大，財報可讀性越差，本研究預期 DAC 與 READ 成負向關係。本研究亦參考 Hope & Thomas (2008) 的控制變數，加入 CEO 的任期 (CEO_TENURE)、董事會開會次數 (MEET) 以及 CEO 是否兼任董事長 (DUAL)。CEO 任期越長，表示經驗越豐富，對於所需揭露的內容以及揭露的方法都比任期短的 CEO 純熟，因此推論財報可讀性較佳。董事會開會次數 (MEET) 越多，代表董事會越勤勉，監督能力較好，因此公司治理品質佳，可提升財報品質，財報可讀性將有所提升；但，亦有文獻指出，開會次數越多，可能反映公司有較複雜之情事需要討論，必須要多次會議才可得以解決，則可推論，公司當年度的財務報表應該也趨於複雜，因此可讀性下降。基於上述正反論點，本研究不對 MEET 與 READ

⁵ 本研究感謝匿名審查者之建議，將 SEG 變數亦作為衡量會計複雜性的代理變數，以控制會計複雜性對財報可讀性的影響。Filzen & Peterson (2015) 的研究指出會計複雜性將會影響公司是否透過美化財務報表來達成分析師預測的目標，因此，可能進而影響財務報表可讀性。為使研究結果不受到遺漏變數問題之影響，應於實證模型中控制會計複雜性對財報可讀性的潛在影響。然而，台灣目前的會計準則中並無規範公司於編製財報時應揭露會計項目編製過程的詳實說明，因此無法明確量化各公司的會計複雜性。基於上述理由，本研究參照匿名審查者之建議，以 SEG 變數作為衡量會計複雜性之代理變數，並且將當前無法確切衡量各公司的會計複雜性之事實作為本研究之限制。

⁶ 本研究感謝匿名審查者之建議，於實證模型中控制公司治理品質對財報可讀性之影響。

之關係預期方向。CEO 若同時兼任董事長，可能使 CEO 有更多的權力來影響董事，減弱了董事會監督效果，從而削弱了公司風險管理的能力，因此，一人雙職模式可能使內部監督機制失靈，公司治理較差，則 CEO 將更輕易的以不利於閱讀的財報資訊來掩蓋其不當行為，因此財報可讀性較差；但另一方面，文獻亦指出，若 CEO 同時兼任董事長，身負雙重職務使 CEO 有較多的聲譽考量，故，根據效率契約假說，聲譽考量將使 CEO 採取效率報導行為，進而提升公司的資訊品質以及盈餘品質 (Yeh & Lin, 2018)，因此，財報可讀性將提升。爰此，本研究設立 DUAL 為一虛擬變數，若當年度公司 CEO 同時兼任董事長，則該變數設為 1，否則為 0；但因正反論點皆存在，故，本研究不對 DUAL 與 READ 之關係預期方向。相關變數定義彙整於表 1。

三、資料來源及樣本選取

本研究以我國上市櫃公司 2013 年至 2018 年財務報表附註揭露段資訊為研究標的，探討管理當局有帝國建立之傾向時，是否影響財務報表的可讀性。由於行政院金融監督管理委員會於 2009 年 5 月宣布，台灣上市與上櫃公司必須於 2013 年 1 月 1 日起全面改採用國際財務報導準則 (International Financial Reporting Standards, IFRSs) 來編製公司的財務報表；另一方面，有別於 2013 年前所採用的一般公認會計原則 (Generally Accepted Accounting Principles, 簡稱 GAAP) 以規則基礎 (rule-based) 來制定準則，國際財務報導準則是採用原則基礎 (principle-based) 導向，省略了許多細節上的規範，反而給予管理當局在編製財務報表時有更多的裁決空間。因此，為使本研究所分析之財務報表具有可比性，且新準則下所編製的財務報導更適合用來評估管理當局操縱報導的程度，排除導因於不同的會計準則所造成的系統性差異，因此以 2013 年為研究樣本的起始年度⁷。計算帝國建立指標的資料取自台灣經濟新報資料庫 (Taiwan Economic Journal, TEJ)；財務報表可讀性由公開資訊觀測站逐年下載各公司之財務報表，從中擷取附註之段落，並手動刪除表格內容，將整理後的檔案以 CRIE 系統辨認各個可讀性因子的值，後再進行可讀性之計算。供應鏈會計師資料取自公開資訊觀測站所公告之公司年報，從中取得企業之營業收入比率為百分之十以上的主要客戶資料，進而由企業揭露的主要客戶公司名稱，配對其會計師事務所資料，藉以辨別相關研究變數。

⁷ 本研究於穩健性測試中進一步考量 2013 年為新會計準則採用之首年可能對研究結果產生的影響。

表 1 變數定義表

變數名稱	預期方向	變數定義
應變數：財務報表可讀性		
READ		$(-1) \times [4.53 + 0.01 \times \text{難詞數} - 0.86 \times \text{單句數比率} - 1.45 \times \text{實詞頻對數平均} + 0.02 \times \text{人稱代名詞數}]$ ；
自變數：管理者帝國建立		
MEB	—	由下列四個變數進行因素分析求得：
		1.資本支出比率 (CAP_TA)： 資本支出 / 期初總資產；
		2.總資產成長率 (TAGR)： (期末總資產－期初總資產) / 期初總資產；
		3.財產、廠房及設備成長率 (PPEGR)： (期末折舊性固定資產－期初折舊性固定資產) / 期初折舊性固定資產；
		4.自由現金流量 (FCF)： 合併總損益＋折舊＋攤提－固定資產(購置)－[期末(流動資產－流動負債)－期初(流動資產－流動負債)]，並以期初總資產平減；
調節變數：供應鏈會計師		
FIRM	＋	供應商與主要客戶的會計師事務所相同之變數。本研究以三種方式衡量，包含：(1) T_FIRM：與供應商有相同會計師事務所的主要客戶家數；(2) D_FIRM：虛擬變數，若一供應商與至少一家主要客戶具有相同的會計師事務所，則該值設為 1，否則為 0；(3) P_FIRM：供應商的所有主要客戶中，有多少比例的主要客戶與其有相同的會計師事務所。
控制變數		
SIZE	—	公司期末權益市值取自然對數；
MTB	—	年度最後交易日調整後每股收盤價除以每股淨值；
AGE	？	公司自首次公開發行年度至 t 年之年數；
LEV	—	總負債 / 總資產；
ROA	＋	繼續營業部門淨利 / 總資產；
LOSS	—	若稅前息前淨利小於 0，設為 1，否則為 0；
RET_VOL	—	前一年股票月報酬之標準差；
EARN_VOL	—	前五年繼續營業部門淨利之標準差；
SEO	—	若公司 t 年有現金增資之情事，設為 1，否則為 0。
SEG	—	公司營運部門數；
DAC	—	參照 Kothari et al. (2005) 計算之裁決性應計項目；
CEO_TENURE	＋	CEO 任期；
MEET	？	董事會開會次數；
DUAL	？	若 CEO 同時為董事長，設為 1，否則為 0；

資料來源：本研究整理。

表 2 為樣本篩選表。首先，樣本為 2013 年~2018 年具有財報可讀性資料且非為金融、證券及保險業之上市櫃公司，共 9,375 筆觀察值；依序扣除帝國建立變數缺漏 935 筆觀察值、會計師事務所相關資料缺漏 110 筆及控制變數缺漏 1,109 筆，最終有效樣本為 7,221 筆觀察值，用以檢驗本研究之假說。

表 2 樣本篩選表

篩選過程	觀察值個數
2013 至 2018 年具有可讀性資料之一般產業上市櫃公司	9,375
刪除：	
帝國建立相關變數缺漏	(935)
會計師事務所資料缺漏	(110)
控制變數資料缺漏	(1,109)
最終有效樣本數	7,221

資料來源：本研究整理。

肆、實證結果分析

一、敘述性統計

表 3 為各變數之敘述性統計。首先，透過觀察初始樣本中變數的極大值 (Max) 與極小值 (Min) 之狀況可以發現每一變數均可能存在極端值問題，故，為避免極端值影響實證結果，本研究將所有連續變數擷取 (Winsorized) 至 1%與 99%之數值。表 3 的 Panel A，就應變數而言，財務報表可讀性 (READ) 之平均數 (中位數) 為-36.8605 (-35.2778)，此結果表示，平均而言我國財報適讀水準為教育程度研究所以以上，必須具備一定程度的教育程度與先備知識。供應商與主要客戶的會計師事務所相同之變數，T_FIRM 的平均數為 0.045，代表樣本中供應商與主要客戶聘任相同會計師事務所的現象並不普遍；而 D_FIRM 之平均數為 0.0391，表示全體樣本中有 3.91%之供應商與其至少一家主要客戶聘任相同會計師事務所；而 P_FIRM 之平均數為 0.0140，代表有 1.4%的客戶與其供應商受同一會計師事務所查核。

就控制變數而言，公司規模 (SIZE) 之平均數 (中位數) 為 14.9288 (14.8348)，代表樣本公司之平均資產約為 3,044 百萬元；股價淨值比 (MTB) 之平均數 (中

位數) 為 1.7748 (1.3200)，代表平均各公司之收盤價約為每股淨值的 1.8 倍；而樣本公司平均公開發行年數 (AGE) 為 13.9850 年；公司負債比率 (LEV) 之平均數 (中位數) 為 0.4149 (0.4184)，代表平均而言，負債約佔總資產的 4 成；資產報酬率 (ROA) 之平均數 (中位數) 為 0.0329 (0.0356)，意即樣本公司平均一元之總資產可產生 0.03 元之淨利；約有 19.64% 的樣本於當年度有發生虧損 (LOSS)；有 7.91% 的公司發生現金增資之情事 (SEO)，且每家公司平均約有 3~4 個部門。股票報酬波動性 (RET_VOL) 之平均數 (中位數) 為 1.8009 (1.1608)，代表每年股票的實際報酬與平均報酬的差異約 1.87%；而盈餘波動性 (EARN_VOL) 之平均數 (中位數) 為 0.0520 (0.0362)，代表每年公司的實際盈餘與平均的盈餘之差異約 0.05%；由此兩數據可得知，樣本公司的股價波動程度較盈餘波動程度劇烈。CEO 平均任期為 14 年 (CEO_TENURE)；而樣本中董事會的開會次數 (MEET) 平均是一年 7 次，大約是兩個月開會一次，且約有 14.36% 的樣本公司，CEO 兼任董事長 (DUAL)。就式(2)中所使用的 4 個計算可讀性分數之因子，敘述性統計列於表 3 的 Panel B 所示。平均而言，樣本中的財務報表約含 3,401 個難詞；全文約有 41% 為單句所的形式；而平均一個實詞出現的頻率約為 1 次；而一份財報中平均約出現 8.7 個人稱代名詞。

二、相關係數分析

表 4 為各變數之相關係數表，表的左下方為 Spearman 相關係數，右上方則為 Pearson 積差相關係數，藉由相關係數分析以初步瞭解各變數間之相互影響方向及程度。由表得知，READ 與 MEB 於 Spearman 呈顯著負相關，與預期方向一致，初步研判當管理當局具帝國建立之行為時，會降低財務報表可讀性；READ 與供應鏈會計師之三種衡量方式於 Spearman 及 Pearson 相關係數結果皆呈顯著正相關，初步表示供應鏈會計師能提升財務報表可讀性。然而，MEB 與供應鏈會計師變數 (T_FIRM、D_FIRM 及 P_FIRM) 之交乘項與 READ 之相關係數結果為負相關但不具統計顯著，初步結果表示當公司與主要客戶由同一間會計師事務所查核時，無法顯著地抑制管理當局帝國建立行為所導致財務報表可讀性降低的情況，與本研究預期不相符；惟，目前僅為單變量測試之結果，後續會以考量控制變數後的多變量模型結果為主。

在控制變數方面，READ 與公司規模 (SIZE)、負債比率 (LEV)、現金增資 (SEO) 以及部門數 (SEG) 呈顯著負相關，與預期方向相符，初步顯示規模越大、負債比率越高的企業、部門越多的企業或企業當年度有進行現金增資，

其財報可讀性越低；READ 與資產報酬率 (ROA) 呈顯著正相關，表示公司獲利能力好，財報可讀性較高，此一結果也與過去研究相符；READ 與公開發行年數 (AGE) 以及董事會開會次數 (MEET) 呈顯著負相關，初步表示公司距首次公開發行之年數越長，或是董事會開會次數越多，財報可讀性越低。然而，部分變數之相關性結果與預期相反，READ 與股價淨值比 (MTB)、負盈餘 (LOSS)、盈餘波動性 (EARN_VOL) 呈顯著正相關，顯示成長型公司或當公司發生虧損、前五年間盈餘變動幅度較大時，財報可讀性較高，此部分之結果則於多變量分析時作更完整的探討。此外，雖然自變數之間的相關性大多呈顯著結果，惟在後續迴歸分析中採變異膨脹因子 (Variance Inflation Factor，簡稱 VIF) 檢測，其 VIF 值均小於 10，可初步排除共線性的問題。

表 3 敘述性統計 (N=7,221)

變數	平均數	標準差	Min	Q1	中位數	Q3	Max
READ	-36.8605	9.4024	-67.1862	-42.1042	-35.2778	-30.1294	-19.6285
MEB	-0.0940	0.1713	-0.3776	-0.2236	-0.0973	0.0276	0.2655
T_FIRM	0.0450	0.2384	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	4.0000
D_FIRM	0.0391	0.1937	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000
P_FIRM	0.0140	0.0762	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000
SIZE	14.9288	0.8399	13.8211	14.0583	14.8348	15.8237	16.1760
MTB	1.7748	1.4831	0.4600	0.9000	1.3200	2.0400	9.8900
AGE	13.9850	6.5591	4.0000	9.0000	14.0000	18.0000	26.0000
LEV	0.4149	0.1779	0.0446	0.2803	0.4184	0.5402	0.9312
ROA	0.0329	0.0812	-0.2985	0.0040	0.0356	0.0736	0.2582
LOSS	0.1964	0.3973	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000
RET_VOL	1.8009	2.0006	0.0510	0.4996	1.1608	2.3519	11.5802
EARN_VOL	0.0520	0.0532	0.0022	0.0210	0.0362	0.0613	0.3583
SEO	0.0791	0.2699	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000
SEG	3.4952	1.5326	1.0000	2.0000	3.0000	4.0000	8.0000
DAC	0.0009	0.0650	-0.1835	-0.0360	-0.0013	0.0322	0.2157
CEO_TENURE	14.3609	9.0103	0.4200	7.0800	13.7500	19.9200	39.0800
MEET	7.3634	2.5375	4.0000	6.0000	7.0000	8.0000	17.0000
DUAL	0.3518	0.4776	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000	1.0000
難辭數	3,401	935	1,699	2,733	3,246	3,920	6,423
單句數比率	0.4176	0.045	0.3038	0.3886	0.4186	0.447	0.5217
實詞頻對數平	1.0357	0.0294	0.9752	1.0141	1.0353	1.0553	1.1157
人稱代名詞數	8.6867	7.3561	2.0000	5.0000	7.0000	10.0000	56.0000

註 1：各變數之定義彙總表詳見表 1。

資料來源：本研究整理。

三、迴歸結果分析

表 5 為供應鏈會計師、管理當局帝國建立與財務報表可讀性之實證結果。第 (1) 至 (3) 欄為供應商與主要客戶受同一間會計師事務所查核 (FIRM) 採不同之衡量方式，第 (1) 欄 T_FIRM 為總家數、第 (2) 欄 D_FIRM 為虛擬變數表示是否有共同會計師，第 (3) 欄 P_FIRM 為共同會計師的比例。整體而言，各模型的配適值皆達 1% 以上的顯著水準，解釋能力約為 30%。就主測變數之結果，管理當局帝國建立 (MEB) 與財報可讀性 (READ) 皆呈負向且達 5% 以上顯著水準關係，係數分別為 -1.078、-1.062 及 -1.029，此結果代表公司具有較多的管理當局帝國建立之行為時，管理當局有較高的誘因透過降低財務報表可讀性的方式來達成其帝國建立之目的，支持假說一之預期。此外，觀察 FIRM 變數在第 (1) 至 (3) 欄的結果可發現供應鏈會計師與財報可讀性呈顯著正相關，此結果表示，供應鏈會計師確實有助於提升財務報表可讀性。為驗證假說二，觀察 MEB 與 FIRM 的交乘項 (MEB×T_FIRM、MEB×D_FIRM、MEB×P_FIRM) 之結果，交乘項之係數分別為 2.114、2.282 及 3.720，與財報可讀性為顯著正相關；就整體而言，實證結果可支持本研究之假說二推論，即當公司與其主要客戶受同一會計師事務所查核時，藉由會計師在供應鏈中查核所累積的相關知識與經驗，能對公司與其主要客戶的相關營運流程有更深入之瞭解，有助其降低管理者建立帝國所導致之投機行為，進而提高財務報表可讀性。

表 4 相關係數表

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)
(1)READ	1.000	-0.040***	0.019	0.024**	0.025**	-0.003	-0.005	-0.008	-0.315***	0.136***	-0.258***
(2)MEB	-0.053***	1.000	0.001	-0.004	-0.007	0.132***	0.135***	0.112***	-0.091***	-0.037***	0.042***
(3)T_FIRM	0.020*	-0.003	1.000	0.955***	0.889***	-0.174***	-0.173***	-0.147***	0.031***	0.004	0.013
(4)D_FIRM	0.020*	-0.004	1.000***	1.000	0.906***	-0.177***	-0.187***	-0.148***	0.035***	0.008	0.013
(5)P_FIRM	0.021*	-0.004	1.000***	1.000***	1.000	-0.171***	-0.168***	-0.165***	0.042***	0.010	0.013
(6)MEB×T_FIRM	-0.011	0.127***	-0.350***	-0.350***	-0.352***	1.000	0.966***	0.912***	-0.034***	-0.011	0.029***
(7)MEB×D_FIRM	-0.011	0.128***	-0.350***	-0.350***	-0.353***	0.985***	1.000	0.947***	-0.032***	-0.008	0.031***
(8)MEB×P_FIRM	-0.010	0.125***	-0.358***	-0.358***	-0.361***	0.992***	0.977***	1.000	-0.027**	-0.005	0.029***
(9)SIZE	-0.308***	-0.084***	0.031***	0.031***	0.032***	-0.043***	-0.043***	-0.044***	1.000	0.267***	0.241***
(10)MTB	0.159***	-0.052***	0.006	0.006	0.007	-0.031***	-0.032***	-0.032***	0.273***	1.000	-0.200***
(11)AGE	-0.251***	0.049***	0.010	0.010	0.010	0.016	0.016	0.014	0.231***	-0.250***	1.000

註 1：各變數之定義彙整表詳見表 1；註 2：本表左下方為 Spearman 相關係數，右上方為 Pearson 相關係數；註 3：*，**，***分別代表 10%、5%、1%之顯著水準。

表 4 相關係數表 (續前頁)

Variables	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)	(19)	(20)	(21)	(22)
(1)READ	-0.281***	0.054***	0.033***	0.019	0.108***	-0.043***	-0.281***	-0.018	-0.023*	-0.130***	0.066***
(2)MEB	0.166***	-0.086***	0.011	0.060***	0.024**	0.224***	0.018	0.208***	-0.046***	0.070***	0.056***
(3)T_FIRM	0.019	0.016	-0.017	-0.020*	-0.017	-0.016	0.009	0.016	-0.072***	-0.016	-0.042***
(4)D_FIRM	0.021	0.019	-0.021*	-0.022*	-0.010	-0.021*	0.013	0.020*	-0.067***	-0.017	-0.035***
(5)P_FIRM	0.010	0.022*	-0.024**	-0.019	-0.007	-0.026**	-0.010	0.022*	-0.052***	-0.017	-0.039***
(6)MEB×T_FIRM	0.041***	-0.040***	0.010	0.060***	0.056***	0.073***	0.003	0.039***	0.003	0.046***	0.015
(7)MEB×D_FIRM	0.041***	-0.041***	0.011	0.068***	0.064***	0.072***	0.003	0.038***	0.000	0.054***	0.016
(8)MEB×P_FIRM	0.033***	-0.042***	0.012	0.066***	0.066***	0.071***	0.004	0.032***	-0.004	0.054***	0.016
(9)SIZE	0.108***	0.273***	-0.222***	-0.049***	-0.101***	-0.006	0.125***	-0.016	0.039***	0.084***	-0.142***
(10)MTB	-0.002	0.268***	-0.050***	0.091***	0.199***	0.085***	-0.038***	-0.003	-0.082***	0.049***	-0.023*
(11)AGE	0.128***	-0.017	-0.072***	-0.120***	-0.201***	-0.098***	0.226***	0.036***	0.142***	0.000	-0.036***

註 1：各變數之定義彙整表詳見表 1；註 2：本表左下方為 Spearman 相關係數，右上方為 Pearson 相關係數；註 3：*，**，***分別代表 10%、5%、1%之顯著水準。

表 4 相關係數表 (續前頁)

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)
(12)LEV	-0.273***	0.167***	0.019	0.019*	0.019	0.052***	0.054***	0.049***	0.108***	-0.039***	0.128***
(13)ROA	0.089***	-0.108***	0.013	0.013	0.013	-0.045***	-0.045***	-0.045***	0.299	0.465***	-0.075***
(14)LOSS	0.034***	0.009	-0.021*	-0.021*	-0.021*	0.027**	0.027**	0.028**	-0.228***	-0.129***	-0.073***
(15)RET_VOL	0.013	0.021*	-0.020*	-0.020*	-0.020*	0.035***	0.034***	0.035***	-0.036***	0.072***	-0.134***
(16)EARN_VOL	0.137***	0.004	-0.024**	-0.024**	-0.024**	0.019	0.017	0.021*	-0.151***	0.175***	-0.298***
(17)SEO	-0.032***	0.211***	-0.020*	-0.021*	-0.021*	0.040***	0.040***	0.040***	-0.003	0.097***	-0.100***
(18)SEG	-0.278***	0.022*	0.007	0.007	0.006	0.000	0.003	0.000	0.117***	-0.063***	0.210***
(19)DAC	-0.034***	0.192***	0.013	0.013	0.013	0.009	0.013	0.007	-0.014	-0.026**	0.050***
(20)CEO_TENURE	-0.034***	-0.041***	-0.068***	-0.067***	-0.06***	0.029**	0.028**	0.031***	0.045***	-0.081***	0.141***
(21)MEET	-0.120***	0.051***	-0.015	-0.015	-0.015	0.017	0.018	0.018	0.103***	0.048***	-0.024**
(22)DUAL	0.067***	0.055***	-0.035***	-0.035***	-0.035***	0.031***	0.031***	0.032***	-0.141***	-0.048***	-0.033***

註 1：各變數之定義彙整表詳見表 1；註 2：本表左下方為 Spearman 相關係數，右上方為 Pearson 相關係數；註 3：*，**，***分別代表 10%、5%、1%之顯著水準。

表 4 相關係數表 (續前頁)

Variables	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)	(19)	(20)	(21)	(22)
(12)LEV	1.000	-0.170***	0.034***	0.004***	-0.108***	0.064***	0.149***	0.055***	-0.035***	0.124***	-0.033***
(13)ROA	-0.206***	1.000	-0.704***	-0.085***	-0.155***	-0.133***	-0.026**	0.056***	0.120***	-0.058***	-0.048***
(14)LOSS	0.031***	-0.686***	1.000	0.100***	0.215***	0.106***	-0.023*	-0.032***	-0.097***	0.039***	0.059***
(15)RET_VOL	0.007	-0.060***	0.108***	1.000	0.152***	0.099***	-0.028**	0.027***	-0.050***	0.045***	0.029**
(16)EARN_VOL	-0.086***	-0.111***	0.253***	0.196***	1.000	0.110***	-0.082***	0.026**	-0.194***	0.096***	0.040***
(17)SEO	0.064***	-0.093***	0.106***	0.093***	0.116***	1.000	0.001	0.053***	-0.095***	0.168***	0.020*
(18)SEG	0.158***	-0.056***	-0.026**	-0.022*	-0.126***	-0.003	1.000	0.018	0.027**	0.111***	-0.052***
(19)DAC	0.048***	-0.003	-0.026**	0.014	-0.019	0.038***	0.019	1.000	-0.008	0.041***	0.026**
(20)CEO_TENURE	-0.041***	0.111***	-0.109	-0.046***	-0.197***	-0.099***	0.017	0.001	1.000	-0.137***	0.201***
(21)MEET	0.131***	-0.013	0.010	0.040***	0.061***	0.162	0.094***	0.032***	-0.127***	1.000	-0.012
(22)DUAL	-0.038***	-0.059***	0.059***	0.034***	0.078***	0.020*	-0.050***	0.024**	0.181***	-0.012	1.000

註 1：各變數之定義彙整表詳見表 1；註 2：本表左下方為 Spearman 相關係數，右上方為 Pearson 相關係數；註 3：*，**，***分別代表 10%、5%、1%之顯著水準。

資料來源：本研究整理。

表 5 供應鏈會計師、管理當局帝國建立與財務報表可讀性之關聯性

$$READ_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 MEB_{i,t} + \beta_2 FIRM_{i,t} + \beta_3 MEB_{i,t} \times FIRM_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 MTB_{i,t} + \beta_6 AGE_{i,t} + \beta_7 LEV_{i,t} + \beta_8 ROA_{i,t} + \beta_9 LOSS_{i,t} + \beta_{10} RET_VOL_{i,t} + \beta_{11} EARN_VOL_{i,t} + \beta_{12} SEO_{i,t} + \beta_{13} SEG_{i,t} + \beta_{14} DAC_{i,t} + \beta_{15} CEO_TENURE_{i,t} + \beta_{16} MEETING_{i,t} + \beta_{17} DUAL_{i,t} + \sum IND + \sum YEAR + \varepsilon$$

自變數	預期方向	(1) T_FIRM	(2) D_FIRM	(3) P_FIRM
Intercept	?	-15.890*** (-21.63)	-15.879*** (-21.61)	-15.890*** (-21.62)
MEB	—	-1.078** (-1.80)	-1.062** (-1.78)	-1.029** (-1.72)
FIRM	+	1.642*** (4.13)	2.195*** (4.46)	5.362*** (4.14)
MEB×FIRM	+	2.114*** (2.36)	2.282** (2.14)	3.720* (1.60)
SIZE	—	-1.746*** (-23.97)	-1.747*** (-24.00)	-1.748*** (-23.97)
MTB	—	0.663*** (8.64)	0.662*** (8.63)	0.661*** (8.60)
AGE	?	-0.281*** (-16.26)	-0.281*** (-16.26)	-0.281*** (-16.26)
LEV	—	-7.851*** (-12.40)	-7.859*** (-12.41)	-7.832*** (-12.37)
ROA	+	5.460*** (3.00)	5.452*** (3.00)	5.488*** (3.02)
LOSS	—	0.298 (0.86)	0.300 (0.87)	0.305 (0.88)
RET_VOL	—	-0.840 (-0.43)	-0.882 (-0.45)	-0.793 (-0.40)
EARN_VOL	—	-1.978 (-1.02)	-2.057 (-1.06)	-2.035 (-1.05)
SEO	—	-1.255*** (-3.17)	-1.243*** (-3.14)	-1.234*** (-3.11)
SEG	—	-1.119*** (-16.89)	-1.120*** (-16.92)	-1.114*** (-16.83)
DAC	—	-1.039 (-0.72)	-1.075 (-0.75)	-1.067 (-0.74)
CEO_TENURE	+	0.022** (1.97)	0.022** (2.00)	0.021** (1.92)
MEET	?	-0.341*** (-8.62)	-0.341*** (-8.61)	-0.341*** (-8.62)
DUAL	?	0.486*** (2.40)	0.479*** (2.36)	0.485*** (2.39)

表 5 供應鏈會計師、管理當局帝國建立與財務報表可讀性之關聯性(續前頁)

Year and Industry Fixed-effects	Yes	Yes	Yes
Model F value	69.02***	69.12***	69.02***
Adj. R ²	30.23%	30.27%	30.23%
N	7,221	7,221	7,221

註 1：各變數之定義彙總表詳見表 1。註 2：*，**，***分別代表 10%、5%、1%之顯著水準，有預期符號者為單尾檢定，否則為雙尾檢定。註 3：括號內為 t 值，係依照個別公司與年度的兩項群集調整後標準誤計算所得。註 4：資料來源：本研究整理。

在控制變數方面，財報可讀性與公司規模 (SIZE)、負債比率 (LEV)、現金增資 (SEO) 及部門數 (SEG) 呈顯著負相關、與資產報酬率 (ROA) 及 CEO 任期 (CEO_TENURE) 為顯著正相關，均與本研究預期相符。公開發行年數 (AGE) 係數呈顯著負相關，表示隨著公司公開發行年數愈久，財報可讀性愈低。另一方面，開會次數越多 (MEET) 以及 CEO 與董事長非由同一人擔任，則可讀性也越低。然而，股價淨值比 (MTB) 係數與預期方向相反，本研究推論，平均而言成長型公司雖具有較高的不確定性，但此些成長型公司也可能因資金需求，需在公開市場上順利取得資金，因此可能較積極於改善財務報表可讀性以降低與投資市場間的資訊不對稱，達成順利募集資金之目的。此外，當期發生虧損 (LOSS) 之變數結果與預期不相符，但該變數並不具顯著的解釋力，此一結果表示，當期發生虧損的公司，財務報表可讀性反而較好。本研究推論此一結果可能導因於發生虧損的公司，因擔憂投資人在看到公司當期發生虧損後，可能會對公司產生不信任感，並進而撤回資本或拋售股票，因此，管理當局應有較高的動機透過較淺顯易懂的文字來向股東解釋發生虧損的可能原因，並盡量減緩股東與投資人的不安，因此，財報的可讀性較佳。

四、穩健性測試

本研究為確保實證結果的穩健性，進行以下若干穩健性測試，包括：以單獨指標來衡量財報可讀性、將管理當局帝國建立 (MEB) 以過度投資水準 (overinvestment) 取代之、考慮 MEB 變數的內生性問題、以配對樣本進行實證以及樣本排除會計準則變動的第一年重新進行實證。各穩健性測試之結果分述如下：

首先，過去研究可讀性之相關文獻中，多數學者是以影響可讀性的數個因子建構一條線性模型來計算一個綜合分數，以此作為文本可讀性的衡量；但，Li (2008) 則是以單獨指標來衡量可讀性，分別以段落數、字數、句數與多音節字數等常見的因子分別進行測試。因為較複雜的內容通常需要較多的文字以及較多的段落與句子來敘述；而文字較多，篇幅較大，相對地讀者所需花費的努力就越多，因此可讀性較差。同樣地，宋曜廷等 (2013) 也指出，在過去可讀性公式的發展尚未成熟時，學術研究上也常以文本總長度以及段落數來做為反映文章的複雜程度之指標。而句數多寡也可反應文本的篇幅大小，故，過去以中文文本為分析對象的研究常以總字數、總段落數與總句數來衡量文本的可讀性。然而，因為中文與拼音文字在結構上的差異，中文文本並無法以多音節字數當成可讀性指標，針對此一差異，宋曜廷等 (2013) 提出，中文是由筆畫組成方塊字，雖每個字的音節皆相等，但筆畫卻可能有極大的差異，因此在分析中文文本可讀性時，應當同時考量文本中所包含的複雜的字元有多少。而過去研究也證實，可透過筆畫數來預測文本的難度，若文中存在許多高筆畫的字元，則可讀性應會受影響，使讀者在閱讀時不易於理解。

綜合以上討論，本研究進一步以各別指標之分析方式作探討，分別為字數、句數、高筆畫字元數及段落數作為衡量，再次檢測假說一及假說二，探討管理當局帝國建立 (MEB) 及供應鏈會計師對不同面向之財務報表可讀性的影響。四個變數均取自然對數處理，並將其值乘上負 1，使預測方向與前述一致。表 6 至表 9 依序列示總字數、總句數、總高筆畫字元數以及總段落數等可讀性衡量指標之實證結果。觀察表 6 至表 9 的結果發現，主測變數 MEB 之迴歸係數皆與可讀性指標呈顯著負相關，表示管理當局具有帝國建立行為時，財報可讀性越差，與主要測試結果一致，故本研究假說一得到支持。進一步檢測供應鏈會計師之調節效果，透過觀察表 6 至表 9 中的交乘項 (MEB \times FIRM) 係數，結果大致與表 5 一致，供應鏈會計師可調節 MEB 與財報可讀性之負向效果。雖交乘項係數的顯著程度有些微下降，但依然可使本研究假說 H2 得到部分支持，此結果表示，若由供應鏈會計師查核，可減緩因帝國建立而降低財報可讀性之現象，並提升財務報表可讀性。

表 6 供應鏈會計師、管理當局帝國建立與財務報表可讀性之關聯性-以字數衡量

自變數	預期方向	(1) <i>T_FIRM</i>	(2) <i>D_FIRM</i>	(3) <i>P_FIRM</i>
Intercept	?	-9.315*** (-522.20)	-9.315*** (-522.22)	-9.303*** (-534.33)
MEB	—	-0.052*** (-3.23)	-0.052*** (-3.20)	-0.027* (-1.64)
FIRM	+	0.042*** (3.62)	0.061*** (4.37)	0.144*** (3.82)
MEB×FIRM	+	0.047** (1.70)	0.045* (1.39)	0.089* (1.30)
SIZE	—	-0.050*** (-26.73)	-0.050*** (-26.77)	-0.049*** (-26.20)
MTB	—	0.017*** (8.39)	0.017*** (8.38)	0.016*** (7.55)
AGE	?	-0.007*** (-15.74)	-0.007*** (-15.73)	-0.007*** (-16.06)
LEV	—	-0.184*** (-10.68)	-0.184*** (-10.7)	-0.170*** (-9.89)
ROA	+	0.199*** (3.95)	0.199*** (3.94)	0.217*** (4.23)
LOSS	—	0.009 (0.97)	0.009 (0.98)	0.009 (0.90)
RET_VOL	—	-0.057 (-1.04)	-0.057 (-1.04)	-0.063 (-1.14)
EARN_VOL	—	-0.060 (-1.06)	-0.061 (-1.08)	-0.050 (-0.89)
SEO	—	-0.028*** (-2.68)	-0.027*** (-2.64)	-0.032*** (-3.04)
SEG	—	-0.032*** (-18.52)	-0.033*** (-18.56)	-0.031*** (-17.53)
DAC	—	-0.037 (-0.94)	-0.038 (-0.97)	-0.042 (-1.05)
CEO_TENURE	+	0.001** (1.87)	0.001** (1.92)	0.001* (1.60)
MEET	?	-0.009*** (-8.18)	-0.009*** (-8.17)	-0.008*** (-7.70)
DUAL	?	0.12** (2.16)	0.012** (2.13)	0.013** (2.28)
Year and Industry Fixed-effects		Yes	Yes	Yes
Model F value		83.31***	83.51***	87.47***
Adj. R ²		31.85%	31.91%	29.54%
N		7,221		

註 1：各變數之定義彙總表詳見表 1。註 2：*，**，***分別代表 10%、5%、1%之顯著水準，有預期符號者為單尾檢定，否則為雙尾檢定。註 3：括號內為 t 值，係依照個別公司與年度的兩項群集調整後標準誤計算所得。註 4：資料來源：本研究整理。

表 7 供應鏈會計師、管理當局帝國建立與財務報表可讀性之關聯性-以句數衡量

自變數	預期方向	(1) <i>T_FIRM</i>	(2) <i>D_FIRM</i>	(3) <i>P_FIRM</i>
Intercept	?	-6.180*** (-423.80)	-6.180*** (-423.93)	-6.180*** (-423.75)
MEB	—	-0.020* (-1.42)	-0.020* (-1.4)	-0.019* (-1.35)
FIRM	+	0.037*** (3.71)	0.050*** (4.33)	0.120*** (4.05)
MEB×FIRM	+	0.049** (1.95)	0.052** (1.82)	0.093* (1.43)
SIZE	—	-0.040*** (-25.68)	-0.041*** (-25.71)	-0.041*** (-25.68)
MTB	—	0.011*** (6.29)	0.011*** (6.27)	0.011*** (6.25)
AGE	?	-0.007*** (-17.36)	-0.007*** (-17.37)	-0.007*** (-17.36)
LEV	—	-0.139*** (-9.48)	-0.139*** (-9.49)	-0.139*** (-9.45)
ROA	+	0.214*** (4.85)	0.213*** (4.85)	0.214*** (4.87)
LOSS	—	0.009 (1.11)	0.009 (1.12)	0.009 (1.13)
RET_VOL	—	-0.064* (-1.35)	-0.065* (-1.35)	-0.063* (-1.32)
EARN_VOL	—	-0.036 (-0.80)	-0.038 (-0.83)	-0.038 (-0.83)
SEO	—	-0.022*** (-2.52)	-0.022*** (-2.49)	-0.022*** (-2.47)
SEG	—	-0.024*** (-16.24)	-0.024*** (-16.27)	-0.024*** (-16.18)
DAC	—	-0.017 (-0.49)	-0.018 (-0.51)	-0.018 (-0.51)
CEO_TENURE	+	0.001** (2.25)	0.001** (2.29)	0.001** (2.21)
MEET	?	-0.007*** (-7.80)	-0.007*** (-7.79)	-0.007*** (-7.8)
DUAL	?	0.013*** (2.64)	0.013*** (2.62)	0.013*** (2.64)
Year and Industry Fixed-effects		Yes	Yes	Yes
Model F value		85.50***	85.65***	85.51***
Adj. R ²		29.06%	29.10%	29.06%
N		7,211		

註 1：各變數之定義彙總表詳見表 1。註 2：*，**，***分別代表 10%、5%、1%之顯著水準，有預期符號者為單尾檢定，否則為雙尾檢定。註 3：括號內為 t 值，係依照個別公司與年度的兩項群集調整後標準誤計算所得。註 4：資料來源：本研究整理。

表 8 供應鏈會計師、管理當局帝國建立與財務報表可讀性之關聯性-以高筆畫字元數衡量

自變數	預期方向	(1) <i>T_FIRM</i>	(2) <i>D_FIRM</i>	(3) <i>P_FIRM</i>
Intercept	?	-5.094*** (-247.39)	-5.094*** (-247.44)	-5.095*** (-247.29)
MEB	—	-0.058*** (-3.00)	-0.058*** (-2.97)	-0.057*** (-2.92)
FIRM	+	0.039*** (2.95)	0.054*** (3.52)	0.130*** (3.18)
MEB×FIRM	+	0.065** (2.19)	0.066** (1.86)	0.099* (1.34)
SIZE	—	-0.062*** (-27.97)	-0.062*** (-28.00)	-0.062*** (-27.97)
MTB	—	0.014*** (5.37)	0.014*** (5.35)	0.013*** (5.34)
AGE	?	-0.008*** (-14.22)	-0.008*** (-14.22)	-0.008*** (-14.21)
LEV	—	-0.120*** (-5.86)	-0.120*** (-5.87)	-0.119*** (-5.83)
ROA	+	0.396*** (6.53)	0.395*** (6.53)	0.396*** (6.55)
LOSS	—	0.016* (1.40)	0.016* (1.41)	0.016* (1.41)
RET_VOL	—	-0.035 (-0.53)	-0.035 (-0.53)	-0.033 (-0.50)
EARN_VOL	—	-0.102* (-1.52)	-0.103* (-1.53)	-0.102* (-1.52)
SEO	—	-0.040*** (-3.32)	-0.040*** (-3.28)	-0.040*** (-3.26)
SEG	—	-0.033*** (-15.54)	-0.033*** (-15.56)	-0.033*** (-15.49)
DAC	—	-0.033 (-0.70)	-0.034 (-0.72)	-0.034 (-0.71)
CEO_TENURE	+	0.001 (0.99)	0.001 (1.02)	0.001 (0.97)
MEET	?	-0.011*** (-8.96)	-0.011*** (-8.95)	-0.011*** (-8.95)
DUAL	?	0.009* (1.40)	0.009* (1.39)	0.009* (1.41)
Year and Industry Fixed-effects		Yes	Yes	Yes
Model F value		74.60***	74.69***	74.60***
Adj. R ²		26.30%	26.32%	26.30%
N			7,221	

註 1：各變數之定義彙總表詳見表 1。註 2：*，**，***分別代表 10%、5%、1%之顯著水準，有預期符號者為單尾檢定，否則為雙尾檢定。註 3：括號內為 t 值，係依照個別公司與年度的兩項群集調整後標準誤計算所得。註 4：資料來源：本研究整理。

表 9 供應鏈會計師、管理當局帝國建立與財務報表可讀性之關聯性-以段落數衡量

自變數	預期方向	(1) <i>T_FIRM</i>	(2) <i>D_FIRM</i>	(3) <i>P_FIRM</i>
Intercept	?	-5.670*** (-346.91)	-5.670*** (-346.92)	-5.671*** (-346.56)
MEB	—	-0.023* (-1.48)	-0.023* (-1.46)	-0.021* (-1.34)
FIRM	+	0.037*** (3.06)	0.058*** (4.26)	0.126*** (3.46)
MEB×FIRM	+	0.069*** (2.64)	0.079** (2.32)	0.085* (1.64)
SIZE	—	-0.037*** (-21.10)	-0.037*** (-21.15)	-0.037*** (-21.1)
MTB	—	0.015*** (7.33)	0.015*** (7.31)	0.015*** (7.29)
AGE	?	-0.005*** (-10.65)	-0.005*** (-10.68)	-0.005*** (-10.64)
LEV	—	-0.169*** (-10.68)	-0.169*** (-10.70)	-0.168*** (-10.65)
ROA	+	0.048 (1.01)	0.048 (1.01)	0.048 (1.01)
LOSS	—	0.001 (0.05)	0.001 (0.07)	0.001 (0.06)
RET_VOL	—	0.073* (1.42)	0.072* (1.40)	0.076* (1.47)
EARN_VOL	—	-0.037 (-0.68)	-0.038 (-0.71)	-0.037 (-0.68)
SEO	—	-0.028*** (-2.77)	-0.027*** (-2.73)	-0.027*** (-2.69)
SEG	—	-0.026*** (-15.45)	-0.026*** (-15.49)	-0.026*** (-15.4)
DAC	—	-0.036 (-0.95)	-0.037 (-0.99)	-0.037 (-0.96)
CEO_TENURE	+	-0.001 (-0.81)	-0.001 (-0.74)	-0.001 (-0.82)
MEET	?	-0.007*** (-6.77)	-0.007*** (-6.75)	-0.007*** (-6.76)
DUAL	?	0.022*** (4.21)	0.022*** (4.20)	0.022*** (4.21)
Year and Industry Fixed-effects		Yes	Yes	Yes
Model F value		63.45***	63.73***	63.43***
Adj. R ²		23.24%	23.32%	23.23%
N			7,221	

註 1：各變數之定義彙總表詳見表 1。註 2：*，**，***分別代表 10%、5%、1%之顯著水準，有預期符號者為單尾檢定，否則為雙尾檢定。註 3：括號內為 t 值，係依照個別公司與年度的兩項群集調整後標準誤計算所得。註 4：資料來源：本研究整理。

第二，過去許多文獻會利用過度投資來表示管理當局帝國建立的傾向 (Richardson, 2006; McNichols & Stubben, 2008)，過度投資的程度係以真實投資水準減去恆常投資⁸即為超額投資，若超額投資大於 0，代表公司具有過度投資的現象，亦可表示管理當局有帝國建立的傾向。此一變數因有考慮恆常投資水準，因此更能顯現出管理當局的超常水準投資。因此，本研究進一步以過度投資作為 MEB 的衡量指標，進行假說之驗證。根據表 10 的結果顯示，若以超額投資作為管理當局帝國建立之變數，MEB 與 READ 仍呈現顯著負相關，支持本研究假說一之推論；另一方面，MEB 與供應鏈會計師變數 (FIRM) 的交乘項也與原結果一致，與財報可讀性間呈顯著正相關，支持假說二之推論。

第三，因管理當局是否有帝國建立之行為可能是受到其他因素的影響，因此，MEB 變數可能存在內生性問題。為避免可能存在的內生性問題而造成研究結果之偏誤，本研究採二階段迴歸 (Two-stage Least Square Regression) 方式來重新檢測 MEB 與 READ 之關聯，並以(1) MEB 的產業平均數（公司所屬產業內所有公司個別的 MEB 值加總，並扣除公司本身的 MEB）以及(2)產業集中度（Herfindahl Index，以銷貨收入為計算基礎，計算公司所屬產業之產業集中度）作為工具變數⁹。本研究認為，同產業間其他公司的行為以及產業競爭狀況等皆會影響公司的經營決策與營運方針，因同產業內的其他公司常常是公司主要的競爭對象，因此，同產業內其他公司是否有帝國建立行為以及產業競爭程度等，皆會影響公司高管進行帝國建立行為之動機，但皆與財報可讀性無直接關聯。

本研究依上述兩個工具變數分別進行二階段迴歸測試，第二階段的測試結果分別列示於表 11（工具變數為 MEB 的產業平均數）與表 12（工具變數為產業集中度）。由表 11 與表 12 可知，在第二階段中，其結果大致仍與表 5 一致，MEB 與 READ 仍呈現顯著負相關，MEB 與 FIRM 的交乘項也與 READ 乘顯著正相關，本研究假說一與假說二依然得到支持。此一結果可初步排除研究結果可能存在內生性問題之疑慮。

⁸ 本研究係參照 McNichols & Stubben (2008) 的研究，用以判斷公司是否有超額投資。McNichols & Stubben (2008) 的計算方式是以前一期資產的市場價值除以帳面價值 ($Q_{i,t-1}$) 以及本期現金流量 ($CF_{i,t}$) 兩變數與本期投資總金額進行迴歸，並以此迴歸式計算出公司的恆常投資的水準。

⁹ 本研究亦進行工具變數不足認定檢測 (under-identification test)，用以驗證工具變數的有效性。未列表結果顯示，迴歸式中 χ^2 -statistic 皆達 1% 顯著水準，即拒絕工具變數未具相關性之虛無假設。此外，本研究亦進行弱工具變數檢測 (Weak Instrument Test)，F 值 (Cragg-Donald Wald F-statistic) 皆大於 Stock & Yogo (2002) 所提的 10% 偏誤臨界值 (即 16.38)，表示並未存在弱工具變數問題。

第四，觀察敘述性統計的結果可發現，樣本中具有供應鏈會計師的觀察值並不多，僅占樣本中約 3.9%，樣本結構差異很大，若以全樣本進行實證，實證結果可能存在偏誤，故，本研究以配對樣本重新檢測 MEB 與 READ 之關聯。依據每一個供應鏈公司是由供應鏈會計師事務所查核的樣本，選擇一個同年度同產業中，規模（總資產）最相近但並非由供應鏈會計師事務所查核之公司作為配對，建構配對後的樣本，共 564 筆觀察值，再次進行實證。實證結果列示於表 13。由表 13 的結果可得知，MEB 與 READ 之關係依然是顯著負相關，但僅達到單尾 10%顯著水準；然而，觀察 MEB 與 FIRM 的交乘項之係數，與 READ 之關係依然是顯著正相關，且 D_FIRM 之係數達到單尾 1%之顯著水準。由上述結果可知，本研究之假說依然得到支持。

最後，本研究進一步探討樣本期間之選擇對研究結果可能的影響，並以未列表方式呈現結果。由於 2013 年為上市櫃公司採用 IFRSs 編製合併財務報表的第一年，行政院金融監督管理委員會亦規定各公司必須於當期財務報表中列示轉換至 IFRSs 對合併財務報表之影響數，因此，2013 年的財務報表與其他年度的財務報表間可能存在系統性差異。為降低準則改變第一年可能對實證結果產生的影響，本研究將 2013 年樣本排除，並以 2014~2018 年之樣本進行再次檢測，研究結果依然與主要結果一致。

表 10 進階測試-以 McNichols et al. (2008) 估計超額投資水準

自變數	預期方向	(1) <i>T_FIRM</i>	(2) <i>D_FIRM</i>	(3) <i>P_FIRM</i>
Intercept	?	-14.223*** (-12.12)	-14.215*** (-12.11)	-14.225*** (-12.12)
MEB	—	-8.343*** (-3.45)	-8.306*** (-3.43)	-8.346*** (-3.45)
FIRM	+	0.589** (2.27)	0.968*** (2.94)	2.276*** (2.72)
MEB×FIRM	+	86.892*** (2.52)	81.189** (2.18)	314.708*** (2.49)
SIZE	—	-1.669*** (-36.96)	-1.670*** (-36.98)	-1.669*** (-37.00)
MTB	—	0.540*** (11.21)	0.541*** (11.22)	0.539*** (11.19)
AGE	?	-0.259*** (-23.59)	-0.259*** (-23.60)	-0.259*** (-23.62)
LEV	—	-8.021*** (-20.49)	-8.031*** (-20.51)	-8.013*** (-20.48)
ROA	+	4.837*** (4.20)	4.834*** (4.19)	4.826*** (4.19)
LOSS	—	0.198 (0.92)	0.200 (0.92)	0.198 (0.92)
RET_VOL	—	2.345** (1.89)	2.294** (1.85)	2.355** (1.91)
EARN_VOL	—	-2.384** (-1.96)	-2.429** (-2.00)	-2.414** (-1.99)
SEO	—	-1.193*** (-5.19)	-1.188*** (-5.17)	-1.183*** (-5.14)
SEG	—	-1.362* (-1.54)	-1.384* (-1.56)	-1.394* (-1.57)
DAC	—	-1.161*** (-27.68)	-1.160*** (-27.66)	-1.159*** (-27.65)
CEO_TENURE	+	0.030*** (4.21)	0.030*** (4.19)	0.029*** (4.14)
MEET	?	-0.390*** (-15.96)	-0.389*** (-15.92)	-0.390*** (-15.97)
DUAL	?	0.352*** (2.71)	0.351*** (2.71)	0.358*** (2.76)
Year and Industry Fixed-effects		Yes	Yes	Yes
Model F value		150.92***	151.08***	151.15***
Adj. R ²		59.46%	59.48%	59.49%
N		7,147		

註 1：各變數之定義彙總表詳見表 1。註 2：*，**，***分別代表 10%、5%、1%之顯著水準，有預期符號者為單尾檢定，否則為雙尾檢定。註 3：括號內為 t 值，係依照個別公司與年度的兩項群集調整後標準誤計算所得。註 4：資料來源：本研究整理。

表 11 內生性調整：工具變數為 MEB 的產業平均數

自變數	預期方向	(1) <i>T FIRM</i>	(2) <i>D FIRM</i>	(3) <i>P FIRM</i>
Intercept	?	-14.182*** (-27.39)	-14.185*** (-27.41)	-14.207*** (-27.39)
MEB	—	-8.381*** (-2.35)	-8.587*** (-2.41)	-9.063*** (-2.53)
FIRM	+	1.364*** (4.13)	2.107*** (5.63)	4.722*** (4.73)
MEB×FIRM	+	1.779*** (2.58)	1.760** (2.20)	3.745*** (2.33)
SIZE	—	-1.823*** (-21.71)	-1.823*** (-21.74)	-1.836*** (-21.83)
MTB	—	0.584*** (10.61)	0.584*** (10.62)	0.580*** (10.54)
AGE	?	-0.234*** (-17.80)	-0.234*** (-17.80)	-0.234*** (-17.75)
LEV	—	-6.356*** (-9.25)	-6.387*** (-9.31)	-6.189*** (-9.00)
ROA	+	4.895*** (3.56)	4.771*** (3.47)	4.937*** (3.59)
LOSS	—	-0.091 (-0.32)	-0.091 (-0.32)	-0.097 (-0.33)
RET_VOL	—	-1.486 (-0.97)	-1.573 (-1.03)	-1.555 (-1.02)
EARN_VOL	—	-3.719*** (-2.52)	-3.805*** (-2.58)	-3.821*** (-2.59)
SEO	—	0.103 (0.21)	0.144 (0.30)	0.247 (0.51)
SEG	—	-1.072*** (-21.56)	-1.074*** (-21.63)	-1.067*** (-21.47)
DAC	—	1.546 (0.87)	1.500 (0.85)	1.756 (0.99)
CEO_TENURE	+	0.015** (1.71)	0.015** (1.74)	0.014* (1.64)
MEET	?	-0.375*** (-12.41)	-0.374*** (-12.4)	-0.376*** (-12.45)
DUAL	?	0.371*** (2.35)	0.356*** (2.25)	0.379*** (2.40)
Year and Industry Fixed-effects		Yes	Yes	Yes
Model F value		133.66***	134.01***	133.34***
Adj. R ²		41.65%	41.71%	41.58%
N		7,221		

註 1：各變數之定義彙總表詳見表 1。註 2：*，**，***分別代表 10%、5%、1%之顯著水準，有預期符號者為單尾檢定，否則為雙尾檢定。註 3：括號內為 t 值，係依照個別公司與年度的兩項群集調整後標準誤計算所得。註 4：資料來源：本研究整理。

表 12 內生性調整：工具變數為產業集中度

自變數	預期方向	(1) <i>T_FIRM</i>	(2) <i>D_FIRM</i>	(3) <i>P_FIRM</i>
Intercept	?	-14.533*** (-34.33)	-14.584*** (-34.45)	-14.542*** (-34.37)
MEB	—	-10.764*** (-3.42)	-11.419*** (-3.64)	-10.911*** (-3.47)
FIRM	+	1.288*** (4.75)	1.845*** (5.80)	3.574*** (4.39)
MEB×FIRM	+	2.277*** (4.62)	2.210*** (3.54)	4.370*** (3.37)
SIZE	—	-1.872*** (-25.96)	-1.886*** (-26.21)	-1.875*** (-26.06)
MTB	—	0.534*** (11.20)	0.531*** (11.17)	0.538*** (11.31)
AGE	?	-0.237*** (-21.83)	-0.234*** (-21.51)	-0.235*** (-21.70)
LEV	—	-6.381*** (-10.86)	-6.239*** (-10.63)	-6.294*** (-10.71)
ROA	+	4.748*** (4.03)	4.647*** (3.95)	4.551*** (3.87)
LOSS	—	-0.092 (-0.38)	-0.135 (-0.56)	-0.151 (-0.63)
RET_VOL	—	2.393** (1.96)	2.445** (2.00)	2.360** (1.93)
EARN_VOL	—	-3.047*** (-2.47)	-3.099*** (-2.52)	-3.038*** (-2.46)
SEO	—	0.023 (0.05)	0.130 (0.31)	0.058 (0.14)
SEG	—	-1.104*** (-26.85)	-1.099*** (-26.77)	-1.102*** (-26.81)
DAC	—	2.956** (1.93)	3.107** (2.04)	2.991** (1.95)
CEO_TENURE	+	0.029*** (4.10)	0.028*** (4.05)	0.029*** (4.10)
MEET	?	-0.391*** (-16.11)	-0.396*** (-16.37)	-0.396*** (-16.32)
DUAL	?	0.509*** (3.93)	0.508*** (3.91)	0.500*** (3.86)
Year and Industry Fixed-effects		Yes	Yes	Yes
Model F value		209.89***	209.00***	209.29***
Adj. R ²		58.35%	58.21%	58.27%
N			7,221	

註 1：各變數之定義彙總表詳見表 1。註 2：*，**，***分別代表 10%、5%、1%之顯著水準，有預期符號者為單尾檢定，否則為雙尾檢定。註 3：括號內為 t 值，係依照個別公司與年度的兩項群集調整後標準誤計算所得。註 4：資料來源：本研究整理。

表 13 供應鏈會計師、管理當局帝國建立與財務報表可讀性之關聯性－配對樣本

自變數	預期方向	(1) <i>T_FIRM</i>	(2) <i>D_FIRM</i>	(3) <i>P_FIRM</i>
Intercept	?	-14.489*** (-5.02)	-14.937*** (-5.13)	-16.107*** (-5.74)
MEB	—	-2.730* (-1.42)	-2.669* (-1.38)	-2.667* (-1.40)
FIRM	+	0.978** (2.06)	1.651*** (2.89)	3.662*** (2.59)
MEB×FIRM	+	1.807** (2.12)	1.971*** (1.84)	3.040* (1.50)
SIZE	—	-1.562*** (-5.80)	-1.516*** (-5.75)	-1.352*** (-5.54)
MTB	—	0.301* (1.37)	0.315* (1.45)	0.345* (1.58)
AGE	?	-0.379*** (-6.12)	-0.369*** (-5.99)	-0.367*** (-6.05)
LEV	—	-9.829*** (-4.87)	-10.137*** (-5.04)	-10.635*** (-5.30)
ROA	+	-1.061 (-0.16)	-1.342 (-0.20)	-1.238 (-0.19)
LOSS	—	-0.492 (-0.45)	-0.453 (-0.42)	-0.166 (-0.15)
RET_VOL	—	0.822 (0.12)	0.279 (0.04)	0.339 (0.05)
EARN_VOL	—	-2.982 (-0.57)	-3.557 (-0.68)	-1.208 (-0.23)
SEO	—	-1.204 (-0.98)	-1.063 (-0.88)	-0.856 (-0.69)
SEG	—	-0.536*** (-2.54)	-0.576*** (-2.77)	-0.574*** (-2.73)
DAC	—	7.461** (1.98)	7.011** (1.85)	6.850** (1.82)
CEO_TENURE	+	-0.007 (-0.20)	-0.003 (-0.09)	-0.024 (-0.73)
MEET	?	-0.177* (-1.42)	-0.163* (-1.32)	-0.174* (-1.41)
DUAL	?	0.367 (0.52)	0.280 (0.40)	0.729 (1.02)
Year and Industry Fixed-effects		Yes	Yes	Yes
Model F value		39.85***	39.58***	37.32***
Adj. R ²		9.71%	9.60%	8.90%
N		564		

註 1：各變數之定義彙總表詳見表 1。註 2：*，**，***分別代表 10%、5%、1%之顯著水準，有預期符號者為單尾檢定，否則為雙尾檢定。註 3：括號內為 t 值，係依照個別公司與年度的兩項群集調整後標準誤計算所得。註 4：資料來源：本研究整理。

伍、結論

本研究以 2013 年至 2018 年間之台灣上市與上櫃公司之財務報表附註作為分析文本，並參照 Lo et al. (2017) 之迴歸模型進行實證分析，探討供應鏈會計師、管理當局帝國建立與財務報表可讀性之關聯。研究結果顯示，若管理當局具帝國建立之行為，將會選擇進行自身利益為首的商業活動，悖離股東之權益，進而影響公司未來營運狀況，則可能透過蓄意使用複雜的文字來隱藏其行為，使財務報表可讀性降低，意圖掩蓋自利行為，並混淆投資者判斷 (Bloomfield, 2002)。但若公司由具有供應鏈專精的會計師查核時，供應鏈專精會計師因同時查核企業與其供應鏈體系企業，清楚知悉公司的營運特性，並且具跨產業間的查核經驗與專業知識，對企業之上、下游亦有一定程度的瞭解，期可提升審計品質，因此可有效減緩因管理當局帝國建立動機而造成財務報表可讀性降低的現象。

本研究結果可供相關單位做參考。首先，管理者行為直接決定了財報品質，而財務報表又是外部投資人了解公司經營狀況的主要管道，因此，探討管理者行為如何影響財務報表品質實屬重要的議題。本研究結果提供一明確的證據使財務報表使用者以及主管機關了解財報可讀性與管理當局帝國建立的行為有關，故，可透過觀察財報的可讀性來及早察覺管理當局的行為，並提前做出防範，減少未來不必要的損失發生；另一方面，也提供一明確證據予法規制定單位參考，若能夠對財報可讀性設立一明確的規範，將使管理當局無法再透過提供可讀性差的財報來掩蓋其不當行為。再者，供應鏈會計師可降低此代理問題的發生，本研究發現當公司聘任具備供應鏈產業專精之會計師，因其於查核過程中可產生知識外溢效果，有助其整合分析資料，提升查核效率與效果，更能夠及時且獨立的抑制管理當局進行不當行為，此一結果亦可供公司審計委員會作為會計師聘任決策時參考。

本研究已盡力周延地控制任何可能影響研究結果之因素，但仍具有下列限制，待未來研究克服。首先，由於財務報表可讀性及供應鏈會計師之資料均無現成資料庫提供，必須逐一蒐集年報並手動處理年報訊息，進一步計算研究所需的變數；雖已於樣本蒐集中力求嚴謹，但因過程較繁複，可能在蒐集過程中有無法避免的問題存在。例如，在判斷財報可讀性指標時，乃是透過公開資訊觀測站中所提供之年報檔案做分析，我國企業之財務報表格式主要係以 PDF 檔為主，此檔案類型僅須透過軟體轉換即可轉檔為適用於可讀性計算軟體之格

式，但近年來有多數公司以圖片檔的檔案形式上傳至公開資訊觀測站，或是圖檔的解析度不足，此些檔案特性都將使本研究於以光學字元識別軟體辨識文字資料、判讀與分析上受到阻礙，僅能以人力方式逐一重製可供軟體判讀之財務報表，致部分樣本於可讀性的計算過程中有所限制。第二，西方可讀性研究已蓬勃發展，美國已有學者依據 SEC (1998) 所提出的簡單明瞭之英語屬性內容，建立能提供量化估計英文財報可讀性的模型 (Bonsall IV et al., 2017)；然而，中文與拼音文字在語言特徵以及結構上具有很大的差異，因此較不適合直接以西方已成熟發展的公式來計算中文財報可讀性。另一方面，又因目前學術文獻上並無以中文財報文本作為可讀性分析對象之研究，至今仍缺乏中文財報可讀性計算模型的建立，因此本研究僅能以當前學術研究上較多人採用，且其公式的效度已受到其他專業領域文獻的驗證的中文文本可讀性分析模型，以宋曜廷等 (2013) 針對教育學領域所發展之可讀性公式來量化企業財務報表敘述性資訊；然而，其公式運用於分析財務報表的適用性以及效度為何仍未得到有力的佐證與支持，此部分可做為未來的研究建議，亟待發展一套適用於分析中文財務報表可讀性的模型。最後，由於現行之證券發行人財務報告編製準則（採國際財務報導準則版本）中規範：公司單一關係人交易金額或餘額達發行人各該項交易總額或餘額百分之十以上者，應按關係人名稱單獨列示；若未達百分之十，則公司可自行決定是否願意揭露此一重大客戶之資訊。因此，若公司未自願揭露銷貨占比低於總銷貨收入百分之十之主要客戶之資料，本研究即無法透過主要客戶之公司名稱來取得其會計師事務所相關資訊，使得用以分析供應鏈會計師效果之樣本量大幅減少，因此可能造成本研究實證結果之推論性無法有效代表所有上市櫃公司之狀況。

參考文獻

- 宋曜廷、陳茹玲、李宜憲、查日蘇、曾厚強、林維駿、張道行、張國恩，2013，「中文文本可讀性探討：指標選取、模型建立與效度驗證」，中華心理學刊，55 卷 1 期：75~106。(Sung, Y. T., Chen, J. L., Lee, Y. S., Cha, J. H., Tseng, H. C., Lin, W. C., Chang, T. H., and Chang, K. E., 2013, “Investigating Chinese Text Readability: Linguistic Features, Modeling, and Validation,” **Chinese Journal of Psychology**, Vol. 55, No. 1, 75-106.)
- 張謙恆，2020，「供應鏈會計師與裁決性應計數」，會計評論，70 卷，43~95。(Chang, Jennifer, C. H., 2020, “Auditor’s Supply Chain Expertise and Discretionary Accruals,” **Journal of Accounting Review**, Vol. 70, 43-95.)
- 陳建中，2016，「銷管費用僵固性、帝國建立動機與公司治理個別機制之成效」，當代會計，17 卷 2 期：131~171。(Chen, C. C., 2016, “SGA Cost Stickiness, Empire Building Incentives, and the Effects of Individual Corporate Governance Mechanisms,” **Journal of Contemporary Accounting**, Vol. 17, No. 2, 131-171.)
- Abernathy, J. L., Guo, F., Kubick, T. R., and Masli, A., 2019, “Financial Statement Footnote Readability and Corporate Audit Outcomes,” **Auditing: A Journal of Practice & Theory**, Vol. 38, No. 2, 1-26.
- Ajina, A., Laouiti, M., and Msolli, B., 2016, “Guiding through the Fog: Does Annual Report Readability Reveal Earnings Management?” **Research in International Business and Finance**, Vol. 38, 509-516.
- Balsam, S., Krishnan, J., and Yang, J. S., 2003, “Auditor Industry Specialization and Earnings Quality,” **A Journal of Practice & Theory**, Vol. 22, No. 2, 71-97.
- Bedard, J. C. and Biggs, S. F., 1991, “Pattern Recognition, Hypotheses Generation, and Auditor Performance in an Analytical Task,” **The Accounting Review**, Vol. 66, No. 3, 622-642.
- Beynon, M. J., Mark, A. C., and Jones, M. J., 2004, “The Prediction of Profitability Using Accounting Narratives: A Variable Precision rough Set Approach,” **International Journal of Intelligent Systems in Accounting, Finance and Management**, Vol. 12, No. 4, 227-242.
- Biddle, G. C., Hilary, G., and Verdi, R. S., 2009, “How Does Financial Reporting Quality Relate to Investment Efficiency?” **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 48, No. 2-3, 112-131.
- Bloomfield, R. J., 2002, “The Incomplete Revelation Hypothesis and Financial Reporting,” **Accounting Horizons**, Vol. 16, No. 3, 233-243.

- Bonsall IV, S. B., Leone, A. J., Miller, B. P., and Rennekamp, K., 2017, "A Plain English Measure of Financial Reporting Readability," **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 63, No. 2-3, 329-357.
- Chen, C. X., Lu, H., and Sougiannis, T., 2012, "The Agency Problem, Corporate Governance, and the Asymmetrical Behavior of Selling, General, and Administrative Costs," **Contemporary Accounting Research**, Vol. 29, No. 1, 252-282.
- Chen, J., Chang, H., Chen, H. C., and Kim, S., 2014, "The Effect of Supply Chain Knowledge Spillovers on Audit Pricing," **Journal of Management Accounting Research**, Vol. 26, No. 1, 83-100.
- Chin, C. L. and Chi, H. Y., 2009, "Reducing Restatements with Increased Industry Expertise," **Contemporary Accounting Research**, Vol. 26, No. 3, 729-765.
- Dale, E. and Chall, J. S., 1949, "The Concept of Readability," **Elementary English**, Vol. 26, No. 1, 19-26.
- Dhaliwal, D., Judd, J. S., Serfling, M., and Shaikh, S., 2016, "Customer Concentration Risk and the Cost of Equity Capital," **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 61, No. 1, 23-48.
- Dou, Y., Hope, O. K., and Thomas, W. B., 2013, "Relationship-Specificity, Contract Enforceability, and Income Smoothing," **The Accounting Review**, Vol. 88, No. 5, 1629-1656.
- Filzen, J. J. and Peterson, K., 2015, "Financial Statement Complexity and Meeting Analysts' Expectations," **Contemporary Accounting Research**, Vol. 32, No. 4, 1560-1594.
- Francis, J. R., 2011, "A Framework for Understanding and Researching Audit Quality," **Auditing: A Journal of practice & theory**, Vol. 30, No. 2, 125-152.
- Giroud, X. and Mueller, H. M., 2010, "Does Corporate Governance Matter in Competitive Industries," **Journal of Financial Economics**, Vol. 95, No. 3, 312-331.
- Gomes-Casseres, B., Hagedoorn, J., and Jaffe, A. B., 2006, "Do Alliances Promote Knowledge Flows?" **Journal of Financial Economics**, Vol. 80, No. 1, 5-33.
- Hope, O. K. and Thomas, W. B., 2008, "Managerial Empire Building and Firm Disclosure," **Journal of Accounting Research**, Vol. 46, No. 3, 591-626.
- Hoskins, R. L., 1984, "Annual Reports I: Difficult Reading and Getting More So," **Public Relations Review**, Vol. 10, No. 2, 49-55.
- Hui, K. W., Klasa, S., and Yeung, P. E., 2012, "Corporate Suppliers and Customers and Accounting Conservatism," **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 53, No. 1-2, 115-135.
- Itzkowitz, J., 2015, "Buyers as Stakeholders: How Relationships Affect Suppliers' Financial

- Constraints,” **Journal of Corporate Finance**, Vol. 31, 54-66.
- Jensen, M. C. and Meckling, H., 1976, “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure,” **Journal of Financial Economics**, Vol. 3, No. 4, 305-360.
- Jensen, M. C., 1986, “Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers,” **American Economic Review**, Vol. 76, No. 2, 323-329.
- Johnstone, K. M., Li, C., and Luo, S., 2014, “Client-Auditor Supply Chain Relationships, Audit Quality, and Audit Pricing,” **Auditing: A Journal of Practice & Theory**, Vol. 33, No. 4, 119-166.
- Jones, M. J. and Shoemaker, P. A., 1994, “Accounting Narratives: A Review of Empirical Studies of Content and Readability,” **Journal of Accounting Literature**, Vol. 13, 142-184.
- Kim, C., Wang, K., and Zhang, L., 2019, “Readability of 10-K Reports and Stock Price Crash Risk,” **Contemporary Accounting Research**, Vol. 36, No. 2, 1184-1216.
- Knechel, W. R., Naiker, V., and Pacheco, G., 2007, “Does Auditor Industry Specialization Matter? Evidence from Market Reaction to Auditor Switches,” **Auditing: A Journal of Practice and Theory**, Vol. 26, No. 1, 19-45.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., and Wasley, C. E., 2005, “Performance Matched Discretionary Accrual Measures,” **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 39, No. 1, 163-197.
- Krishnan, G. V., 2003, “Does Big 6 Auditor Industry Expertise Constrain Earnings Management?” **Accounting Horizons**, Vol. 17, No. s-1, 1-16.
- Lehavy, R., Li, F., and Merkley, K., 2011, “The Effect of Annual Report Readability on Analyst Following and the Properties of Their Earnings Forecasts,” **The Accounting Review**, Vol. 86, No. 3, 1087-1115.
- Li, D., 2013, “Empire-Building Incentives and the Effectiveness of Accrual Investment,” **International Journal of Business**, Vol. 18, No. 3, 178-197.
- Li, F., 2008, “Annual Report Readability, Current Earnings, and Earnings Persistence,” **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 45, No. 2-3, 221-247.
- Lo, K., Ramos, F., and Rogo, R., 2017, “Earnings Management and Annual Report Readability,” **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 63, No. 1, 1-25.
- Masulis, R. W., Wang, C., and Xie, F., 2007, “Corporate Governance and Acquirer Returns,” **The Journal of Finance**, Vol. 62, No. 4, 1851-1889.
- McNichols, M. F. and Stubben, S. R., 2008, “Does Earnings Management Affect Firms’ Investment Decisions?” **The Accounting Review**, Vol. 83, No. 6, 1571-1603.
- Miller, B. P., 2010, “The Effects of Reporting Complexity on Small and Large Investor

- Trading,” **The Accounting Review**, Vol. 85, No. 6, 2107-2143.
- Oliveira, M., Kadapakkam, P. R., and Beyhaghi, M., 2017, “Effects of Customer Financial Distress on Supplier Capital Structure,” **Journal of Corporate Finance**, Vol. 42, 131-149.
- Poshalian, S. and Crissy, W. J. E., 1952, “Corporate Annual Reports are Difficult, Dull Reading, Human Interest Value Low, Survey Shows,” **Journal of Accountancy**, Vol. 94, No. 2, 215-219.
- Richardson, S., 2006, “Over-investment of Free Cash Flow,” **Review of Accounting Studies**, Vol. 11, No. 2-3, 159-189.
- Romanus, R. N., Maher, J. J., and Fleming, D. M., 2008, “Auditor Industry Specialization, Auditor Changes, and Accounting Restatements,” **Accounting Horizons**, Vol. 22, No. 4, 389-413.
- Stock, J. H. and Yogo, M., 2002, “Testing for Weak Instruments in Linear IV Regression.” Technical working paper, National Bureau of Economic Research.
- Stulz, R., 1990, “Managerial Discretion and Optimal Financing Policies,” **Journal of Financial Economics**, Vol. 26, No. 1, 3-27.
- Titman, S., Wei, K. C. J., and Xie, F., 2004, “Capital Investments and Stock Returns,” **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, Vol. 39, No. 4, 677-700.
- Yeh, Mary, C. Y., and Lin, P. S., 2018, “Does CEO Reputation Matter to Financial Reporting Quality?” **NTU Management Review**, Vol. 28, No. 3, 1-46.
- Young, C. S., Chen, C. H., Chien, F. L., and Yu, T. Y., 2014, “Managerial Empire Building and Segment Reporting Quality: the Role of Auditor Industry Specialization,” **Corporate ownership and Control**, Vol. 12, No. 1, 518-530.

作者簡介

陳家慧

現職為國立東華大學會計學系副教授。國立成功大學會計學博士。主要研究領域為財務會計、審計與公司治理。學術論文曾發表於《臺大管理論叢》、《會計評論》、《證券市場發展計刊》、《管理學報》、《中華會計學刊》。

E-mail: chchen@gms.ndhu.edu.tw

劉佩怡

現職為東海大學會計系副教授。國立政治大學會計博士。主要研究領域為財務會計、審計實證研究與公司治理相關議題。學術論文曾發表於 *Accounting Horizons*、*Journal of Corporate Accounting & Finance*、《管理學報》、《臺大管理論叢》、《中華會計學刊》。

E-mail: peaceliu@thu.edu.tw

陳沛好

現職資誠聯合會計師事務所審計員。國立東華大學會計系碩士。研究興趣為財務會計。

E-mail: 610738017@gms.ndhu.edu.tw