

收入關鍵查核事項之首年價值攸關性

The Value Relevance of the First Year's Revenue Key Audit Matter

張瑀珊 *Yu-Shan Chang*

淡江大學會計學系

Department of Accounting,

Tamkang University

顏信輝* *Sin-Hui Yen*

淡江大學會計學系

Department of Accounting,

Tamkang University

本文引用格式建議：張瑀珊、顏信輝，2023，「收入關鍵查核事項之首年價值攸關性」，中山管理評論，31 卷 2 期：309~358。

Suggested Citation: Chang, Y. S. and Yen, S. H., 2023, "The Value Relevance of the First Year's Revenue Key Audit Matter," **Sun Yat-sen Management Review**, Vol. 31, No. 2, 309-358.

* 通訊作者：顏信輝，地址：251 新北市淡水區英專路 151 號，Tel：(02)2621-5656 轉 3588，Fax: (02)2620-9738，Email: sinhui@mail.tku.edu.tw。

**作者感謝領域主編以及兩位審查教授提供之諸多寶貴修正建議，使本文品質更加提升。

摘要

本文由價值攸關性角度，探討首年報導收入關鍵查核事項對投資決策之影響。於控制內生性效果後，發現 2016 年收入關鍵查核事項對我國上市櫃公司每股營收資訊具提升價值攸關性之效果，支持我國查核報告關鍵查核事項新制，於首年即提升財報資訊之決策有用性。進一步分析發現前述收入關鍵查核事項之價值攸關性係出現於公司規模大組、財報品質佳組、企業財務風險低組，會計師對客戶經濟依存度低組，顯示我國投資人對於收入關鍵查核事項之使用並非全盤接受，而具有過濾之理性能力。然而，本研究發現收入關鍵查核事項之價值攸關性呈現遞減之趨勢。本文除對目前研究結論尚分歧的關鍵查核事項議題，提出本土性實證證據外，也基於研究發現提出後續之研究建議。

關鍵詞：關鍵查核事項、銷貨收入、價值攸關性

Abstract

From the perspective of value relevance, this study explores whether sales revenue key audit matter of the first year have an impact on investment decisions. After controlling the endogenous effects, this study finds that the key audit matter of 2016 sales revenue had a incremental positive value relevance on stock price of listed companies in Taiwan, supporting the new KAM audit-reporting system in Taiwan, presenting the expected results of standards institutions in the first year, and improving the decision-making usefulness of financial reporting information. This study further analyzes and finds that the value relevance of sales revenue key audit matter appears in large-scale corporate groups, groups with quality financial reporting, groups with low corporate financial risk, and groups whose auditors have low financial dependence on clients--showing that domestic investors overall do not accept use of sales revenue KAM while seeming to have the rational ability to filter. However, this study finds that the value-relevant impact of key audit matters for sales revenue shows a decreasing trend. In addition to presenting local empirical evidence on the topic of key audit matters with divergent research conclusions, this study also provides follow-up research recommendations based on research findings.

Keywords: Key Audit Matters, Sales Revenue, Value Relevance

壹、緒論

在 2017 年出具 2016 年財報之查核意見以前，我國會計師所出具之查核報告格式係依照 1999 年修訂之審計準則，其後近 20 年均無重大變更，使用者較大之質疑是過去查核意見除了提供會計師認為財報是否允當表達之結論外，並無太多之資訊價值。為使會計師之查核意見能對使用者提供更多之資訊，我國審計準則委員會發布審計準則公報第 57 號「財務報表查核報告」，修改過去查核報告之格式，其中最大之變動是增加「關鍵查核事項」(Key audit matters，以下簡稱 KAM)資訊之報導。依審計準則第 58 號公報「查核報告中關鍵查核事項之溝通」第二條之定義，KAM 係指依會計師之專業判斷，對本期財務報表之查核最為重要之事項。該號公報指出，KAM 之溝通係為財務報表使用者提供額外資訊，以協助其瞭解依會計師之專業判斷，對本期財務報表之查核最為重要之事項。溝通 KAM 亦可協助使用者瞭解受查者，以及經查核之財務報表中涉及管理階層重大判斷之領域。簡言之，審計準則認為於查核報告中揭示 KAM 之目的在提供使用者更多之資訊，協助決策之制訂。然而，於查核報告增列 KAM 後，是否真能增進其價值攸關性？國內外實證研究結論仍不一致，本研究欲探討首年收入 KAM 之報導，是否影響我國財報相關資訊之價值攸關性，以提供本土化之實證證據。

法國自 2003 年起強制會計師於查核報告中揭露其查核評估之項目(justification of assessments, JOA)，此與 KAM 之性質相當相似；英國財務報告理事會(Financial Reporting Council)於 2013 年發佈新的會計師查核報告準則，規範查核報告尚須報導關鍵查核事項(Critical Audit Matters, CAM)，¹並連續針對英國公司 2014 年及 2015 年度查核報告進行投資人訪談，調查結果顯示新式查核報告能顧及報表最終使用者之需求，能提供更多關於企業的重要資訊。²而國際審計與確信準則理事會(International Auditing and Assurance Standards Board, IAASB)也於 2015 年 1 月 15 日發布修正之國際審計準則「Forming an Opinion

¹ 國外文獻對於關鍵查核事項使用之名稱有：Critical Audit Matters (CAM)(Christensen et al., 2014; Gimbar et al., 2016; Bédard et al., 2019; Vinson et al., 2019)及 Key Audit Matters (KAM)(Sirois et al., 2018; Bédard et al., 2019; Vinson et al., 2019; Köhler et al., 2020)，皆為本文所指之關鍵查核事項。

² <https://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Audit-and-Assurance-Team/Extended-auditor-s-reports-A-review-of-experience.pdf>
<https://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Audit-and-Assurance-Team/Report-on-the-Second-Year-Experience-of-Extended-A.pdf>

and Reporting on Financial Statements」(International Standard on Auditing [ISA]700)，並發布「Communication of Key Audit Matters」(International Standard on Auditing [ISA]701)，於 2016 年 12 月 15 日起適用；美國 Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB)也於 2017 年要求上市公司於 2019 年 6 月後公布之財報，分階段將關鍵查核事項(美國稱之 critical audit matters; CAM)揭露於會計師查核報告中(PCAOB, 2017)。我國金管會為配合國際改革查核報告的潮流，亦要求上市櫃公司及相關金融業須與國際同步接軌，於 2016 年度查核報告開始適用。³這些變革都是希望能提高現行查核報告之決策有用性。然而，新制 KAM 之資訊是否達到提高決策有用性之目的，目前相關研究結果卻仍分歧，實證上正面、負面或是無影響的研究發現均被提出。

在正面發現上，Kipp (2017)發現藉由對相關審計程序的增加敘述，可增進投資人對審計及財報之信心。Wu et al. (2019)發現相較於沒有報導資產減損關鍵查核事項之公司，若公司被報導資產減損相關之關鍵查核事項，更能反映企業資產價值下降與財務惡化間之關係，也有研究發現透過 KAM 之報導能提升資訊揭露品質(陳穗婷等，2019)。在負面發現上，蘇裕惠、李冠儒 (2020)係探討首年關鍵查核事項的揭露數量對盈餘資訊內涵之影響，結果發現關鍵查核事項之被報導數量會顯著降低未預期盈餘與累積異常報酬率間之正向關係，並顯著降低審計品質對盈餘資訊內涵的正向影響。不論投資人對 KAM 作正面或是負面解讀都仍顯示 KAM 具有資訊價值，但亦有許多研究發現 KAM 之提出並無決策影響力。例如：Bédard et al. (2019)發現查核報告中揭露查核評估之項目(justification of assessments, JOA)，所揭露之資訊效益相當有限，也無發現資本市場對該項資訊有顯著之反應。Gutierrez et al. (2018)探討關鍵查核事項是否能增加查核報告之決策有用性，結果並無顯著證據發現能影響投資人對查核報告之判斷。Bédard et al. (2019)研究結果發現 JOA 之揭露沒有重大的市場反應及審計影響。Christensen et al. (2014)則發現單獨 KAM 之表達具有改變一般投資人投資決策之效果，惟若於查核報告中提供關鍵查核事項的解決方案時，則報導關鍵查核事項之影響力會降低。

³ https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=201602050008&toolsflag=Y&dttable=News

審計準則第 57 號公報適用時程為：上市及上櫃公司應自 2016 年度財務報告起適用本公報；興櫃公司及未上市(櫃)之公開發行公司，應自 2017 年度財務報告起適用本公報。另未上市(櫃)之公開發行公司得不於查核報告中揭露關鍵查核事項。

基於前述說明及未獲一致發現之文獻可以得知，提供 KAM 的目的係冀望能增加查核報告之資訊量，進而提高財報之決策有用性。但由另一角度分析，藉由 KAM 之報導，企業之經營風險與管理當局判斷之重大領域(例如：收入之認列)將被明確突顯，可能反而造成財報使用者對相關財務報表數字(例如：銷貨收入)之可靠性或合理性產生戒心，進而降低財報之價值攸關性。其次，由於 KAM 係選自與公司治理單位溝通之事項(No.58 #7)，故報導何種 KAM，會計師是需先與公司治理單位溝通，在此種機制下受查企業對 KAM 的報導是有直接的影響力，故 KAM 是否真能有效傳達企業之重大風險，仍待驗證。另一個原因是，在實施新制查核報告之初期(特別是第一年)，企業或會計師對於 KAM 之可能影響程度及造成之經濟後果，仍待揣摩與拿捏，所以此階段對 KAM 之報導可能更為謹慎。加以使用者於新制查核報告之初期，對 KAM 其實是陌生的，對如何正確解讀 KAM 之能力，仍待學習與提升。因此，在此等情境下，現階段 KAM 之提供，對財報價值攸關性之影響仍待商榷。緣此，本研究將以會計師對我國上市櫃公司 2016 年財報之查核報告為例，分析首年報導”收入”KAM 之財務報表，究竟對價值攸關性具有正向、負向或是無顯著改變之影響。

本文以收入 KAM 作為觀察重點之原因，係因在財務報表之眾多會計項目中，收入一直被發現對企業評價具有重要角色。此外，我國證交法也要求公開發行公司每月都要公告上月之營收，即可知收入是所有財務報表資訊中最即時且廣受投資人重視的資訊。再者，根據金管會之統計，於實施新制查核報告之首年，收入是被會計師列為關鍵查核事項之前兩名，足證由會計師角度也認為收入是影響財報允當性與企業風險之重要項目。在文獻之發現上，Chandra & Ro (2008)探討在評價公司價值時收入所扮演的角色，結果發現在評價公司價值時收入的角色相當重要，當公司之盈餘情況較為極端時，盈餘提供之資訊價值較小；且結果也發現，收入對於科技業及獲利公司更能提供有用的彙整資訊，且當盈餘傳達的新資訊量下降時，收入增額傳達資訊量的能力仍未減弱。Davis (2002)探討互聯網公司之收入價值攸關性，分析市場是否會對季盈餘和收入公告產生反應，意即權益市值是否和每一季之收入產生關連。結果發現收入公告與三天市場報酬間有顯著之關聯，也發現對於具有分析師預測收入的公司，收入公告提供的資訊要比盈餘公告中包含的資訊量更多。再者，Barton et al. (2010)探討投資人最看重哪項績效指標，分析之指標包含銷貨收入、盈餘、綜合損益和營業活動現金流量等。結果發現這些績效指標高度相關，並認為在權益評價上，會計研究人員和準則制定者不應將重點放在給定時間點上哪種績效指標“最佳”，而應著重於對投資人來說最攸關之屬性為何。綜上，顯示收入對於多數公

司相當重要。此外，本文認為任何政策之實行，可能耗費極大之社會成本，投資人對於首年政策之改變是否能理解資訊之意涵？是否會反應不足或是過度反應等，也是值得探究之議題，透過本文研究發現可作為日後主管機關進行其他新政策規範之重要參考，故本文主要探討首年收入 KAM 報導之價值攸關性影響，惟本研究於其他分析中亦追蹤後續年度收入 KAM 價值攸關性之變化情形。

蘇裕惠、李冠儒 (2020)探討首年關鍵查核事項的揭露數量對盈餘資訊內涵之影響，該文並未針對特定關鍵查核事項報導項目進行分析，僅以關鍵查核事項之被報導「數量」進行分析，因為不同關鍵查核事項(如收入、資產減損...等)之屬性差異甚大，採用計算 KAM 數量之分析隱含不同關鍵查核事項之影響方向及權重是相同的，本文認為這種研究之前提假設可能過於簡化與單純，並無法確實觀察出關鍵查核事項對股權評價之影響，故本文針對收入 KAM 進行深度探討。

本研究以我國實施新制查核報告第一年(2017 年所出具對 2016 年財報之查核報告)之上市櫃公司(排除金融業)為樣本，分析報導收入 KAM 之企業，是否對財報每股營收之價值攸關性產生改變。研究結果雖發現 2016 年被提及收入 KAM 之企業，相對於沒有被提及此項 KAM 之公司，其每股營收具有顯著之增額價值攸關性，但對照 2015 年也有相同之結果，顯示此增額價值攸關性之影響可能並非全源自收入 KAM 之報導，而可能有部分原因係來自自有、無被報導收入 KAM 之兩組企業，本身所具有的不同公司特性所致。故本文進一步控制影響銷貨收入之重要因素所產生之內生性影響，並再次進行分析後發現，2015 年被報導收入關鍵查核事項之每股銷貨收入價值攸關性變為不顯著，而 2016 年仍為顯著正相關，顯示於控制公司特性後，首年報導收入關鍵查核事項仍具有增額之價值攸關性。

本研究於進一步分析中也發現收入 KAM 之價值攸關性係出現於企業規模大組、財報品質較佳組、財務風險較低組，以及會計師對客戶經濟依存度較低組。可能原因是投資人對此等特性之公司，於股票評價決策上，因財報資訊具有更大之權重，故 KAM 能呈現提升財報之價值攸關性。反之，對於企業規模小組、財報品質不佳者、企業財務風險高者，以及會計師對客戶經濟依存度大者，收入 KAM 並不具額外之價值攸關性，顯示投資人使用 KAM 時並非照單全收，似能具有過濾之理性能力。前述發現也提醒未來學術界進行 KAM 相關研究時，若能控制相關之變數，或許有助釐清目前 KAM 研究結果之不一致。最後，本研究發現收入 KAM 價值攸關性隨著實施年度而逐漸下降，此值得主管

機關探究可能原因，方能讓 KAM 資訊持續具有價值。就作者所知，本文為第一篇直接探討首年收入 KAM 與財報價值攸關性之研究，相信研究發現對證券市場監理單位、審計準則專業團體、會計師及財務報表與查核意見使用者均具有參考價值，也提供後續研究者探討 KAM 價值攸關性研究設計之參考。

本文結構如下，除第壹節緒論，說明研究動機與主要發現外，第貳節為文獻探討，並據以建立本文研究問題，第參節為研究方法，說明本文之資料來源、變數定義與研究模型等，第肆節報導本文主要研究結果與意涵，最後為研究結論、建議與限制。

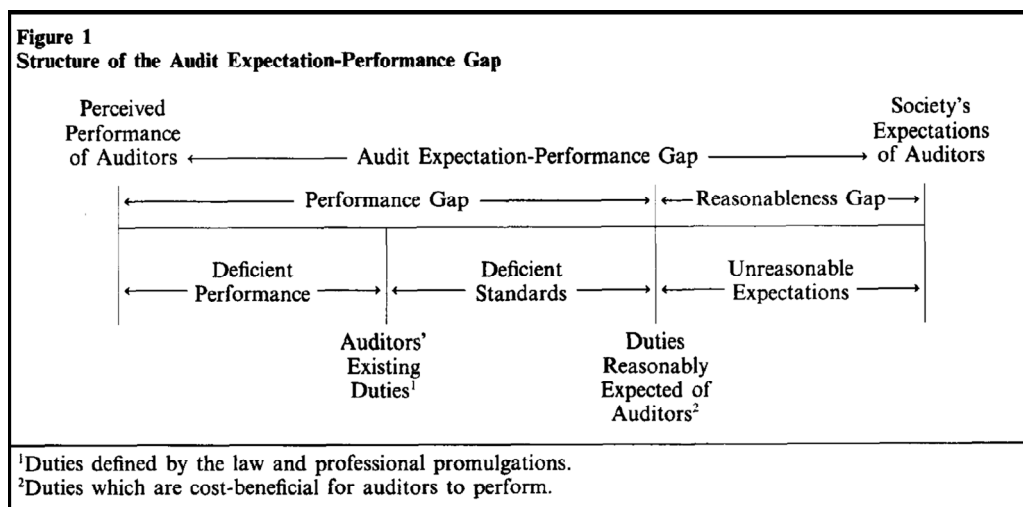
貳、文獻探討與假說建立

本研究首先引用 Porter(1993)審計期望績效差距(audit expectation-performance gap)之架構，分析於提供 KAM 資訊之新制查核報告後，對使用者所知覺查核報告有用性之可能變化，其次再由 KAM 之報導對財報價值攸關性影響等角度回顧相關文獻，並推導出本研究認為台灣首年實施收入 KAM 之報導對價值攸關性影響之可能方向。

一、KAM 對審計期望績效差距(audit expectation-performance gap)之可能影響

審計期望績效差距係指社會對審計人員之期望(society's expectations of auditors)與審計人員被覺知之績效(perceived performance of auditors)二者間之差距，亦即利害關係人對審計所假設之目的及範圍，與真實審計間產生之落差。代理衝突所產生之審計期望績效差距，對查核報告之決策重要性產生影響，進一步對市場反應造成衝擊(Liggio, 1974)。根據 Porter(1993)之見解(見下圖 1)，審計期望績效差距係由下列兩個來源所形成，其一是績效差距(performance gap)，此乃由不佳的審計績效(deficient performance)與不佳的準則(deficient standards)所造成；另一是合理性差距(reasonableness gap)，此乃由於使用者對審計工作產生不合理之期望(unreasonable expectations)所造成，亦即財報使用者認為外部之審計應做到絕對而非僅是合理之確信，經查核後之財報應是完全免於偏誤之保證。Velte & Issa (2019)根據此架構分析 KAM 對查核報告使用者之可能影響，他們根據利害關係人代理理論(stakeholder agency theory)推論 KAM 可能具有減少審計期望績效差距之效果；但另一方面他們根據行為代理理論(behavioral agency theory)卻認為 KAM 有可能反而擴大審計期望績效差距。他們的論點分

述如下：



資料來源：Porter, B., 1993, "An Empirical Study of the Audit Expectation Performance Gap,"
Accounting and Business Research, Vol. 24, p.50.

圖 1 Porter (1993)審計期望績效差距架構圖

Velte & Issa (2019)指出由於過去查核報告缺少有關查核程序結果之公司特定資訊，被認為對使用者缺少決策有用性，為回應此要求，因此目前審計準則增加了 KAM 之揭露要求，以在準則缺失上有所改善，所以 KAM 之相關準則能提高審計品質，有助降低期望績效差距。此外，由於身為經濟代理人之外部審計人員，在過去較低審計揭露之標準下，也會有降低其工作績效與品質之誘因。因此當被要求提出 KAM 後，會計師感受若審計品質不佳，未來被課責之風險加大，因此將執行更審慎的查核，故源自於不佳之審計績效所形成之期望績效差距也將會降低。此外，在合理性差距方面，原來因為利害關係人不了解審計風險有源自審計人員無法左右之固有風險(inherent risk)以及控制風險(control risk)，藉由 KAM 之資訊提供，將有助與利害關係人溝通此方面之審計限制，讓利害關係人對外部審計之性質與限制有更清楚之認識，因此也可降低合理性差距。綜上，基於利害關係人代理理論，KAM 之提出對縮小績效差距與合理性差距都有正面效果，因此可降低審計期望績效差距，讓查核報告之資訊能更被使用者所重視。

惟利害關係人代理理論假設主理人與代理人之風險態度都是風險中立，且同一群之利害關係人間之偏好具有齊一性(homogeneity)，決策者都是完全理性的。然而行為代理理論基於心理學之發現，卻主張主理人有不同程度之風險規避特性(並非風險中立)，且即使是同一群之利害關係人其間之偏好也是具有異質

性(heterogeneity)，並認為決策者僅是合理理性而非完全理性，仍會出現推理上之認知偏誤。在行為代理理論之前提下，KAM 有可能反而會擴大審計期望績效差距。例如，基於過去研究發現之道德許可證(moral licensing)觀點，審計人員可能會因為已提出了 KAM 資訊，認為他們已經揭露了審計限制與風險，故心態上認為取得了道德許可證，所以反而在執行審計工作時，不自覺地願意更接受客戶財報之評估與表達，且在是否要求客戶財報進行調整時，KAM 反而扮演了道德許可證的工具而非是課責性之機制(accountability mechanism)，此效果會擴大績效差距。此外，如果會計師因為有 KAM 之提出，而使得未來若出現財務不實所應負之法律責任可獲得降低，KAM 產生了應負法律責任之避風港效果，也可能反而會降低審計品質。此外，當查核報告使用者由 KAM 資訊中更清楚體會到審計之限制與風險後，他們雖更清楚瞭解到原來經查核過的財報仍有誤述之風險，但使用者也可能因 KAM 凸顯了查核之風險與限制，降低對查核財報資訊之信任，此可能更擴大合理性差距。因此基於行為代理理論，KAM 反而有可能擴大審計期望績效差距，使財報之決策有用性更為降低。

不同之事務所特性、企業特性與使用者特性，都有可能使得 KAM 對使用者之判斷與決策產生不同之影響。Moroney et al. (2021)發現四大事務所查核之報告不論有無包含 KAM 之報導，使用者皆有較高之覺知價值(perceived value)；而非四大事務所之查核報告則僅有在包含關鍵查核事項之查核報告，方能增加投資人之覺知價值與對會計師之信譽觀感；Köhler et al. (2020)以德國 89 位專業投資人及 69 位非專業投資人的研究則發現，只有專業投資人才會因 KAM 而增加其評價程序之信賴度，非專業投資人則無影響。Gimbar et al. (2016)以美國 234 位學生為受試者之實驗發現 KAM 會提高會計師之法律責任，然而 Kachelmeier et al. (2020)以實驗法探究此規範對於會計師免責聲明之影響(the disclaimer effect)，研究發現當查核報告揭露 KAM 時，若關鍵查核事項之衡量存在高度不確定性時，不論其有無揭露相對應之查核處理程序，均會降低若之後發生財報誤述時會計師應負之責任，顯示不同使用者特性使得 KAM 對審計期望差距，產生不同之認知。此外，Pinto & Morais (2019)發現企業規模、獲利能力、審計公費及產業皆為影響會計師出具 KAM 之重要企業特性，因此不同企業特性可能影響使用者對 KAM 資訊之解讀。

前述兩種推論，或可解釋目前文獻上對於 KAM 之實證結果，不論由哪個角度出發，幾乎都是存在不穩定之混合結果(正面、負面或是無影響)。以下回顧常見之 KAM 研究主題之重要發現。

二、KAM 資訊之相關影響

曾家璿、史雅男 (2019)探討審計產業專家對關鍵查核事項揭露之影響，結果發現產業專家之查核公司，有較多關鍵查核事項之揭露項目，且揭露之內容也較為詳細，除能協助財報使用者更加了解相關資訊外，也能降低未來訴訟可能損及聲譽之風險。陳穗婷等 (2019)探討新式查核報告對於資訊揭露品質之影響。結果發現，新式查核報告採行後，企業之裁決性應計數顯著降低，代表資訊揭露之品質有提升之現象；該研究也發現獨立董事設置之比率愈高，企業會揭露較多之關鍵查核事項項目。Wu et al. (2019)探討資產減損之關鍵查核事項是否能傳訊較高品質的財務資訊，結果發現相較於沒有報導資產減損關鍵查核事項之公司，若公司被報導資產減損相關之關鍵查核事項，更能反映企業資產價值下降與財務惡化間之關係。Christensen et al. (2014)探討查核報告之關鍵查核事項段落是否會影響非專業投資人之投資判斷，該研究以 141 位商學院校友為受試者之研究發現，相較於管理當局之附註資訊與過去標準式之查核報告，單獨 KAM 之表達更具有改變一般投資人投資決策之效果，惟若於查核報告中提供關鍵查核事項的解決方案時，則報導關鍵查核事項之影響力反會降低。Trpeska et al. (2017)以商業銀行之貸款決策探討查核報告中之關鍵查核事項是否存在價值攸關性，結果發現無論表達之查核意見形式為何，所有辦理貸款主管都非常重視現有查核報告格式中的資訊。此外，關鍵查核事項的資訊、繼續經營的其他資訊和相關會計師的專業判斷與詐欺風險相關的程序，皆係被認為是判斷同意貸款與否的重要資訊。Doxey (2015)以 80 位 MBA 學生為受試者之實驗發現，KAM 對審計程序及評價衡量之額外揭露，可增加投資人對獨立性與可靠性之察覺，估計揭露對投資決策而言具有價值攸關性。Kipp (2017)針對 191 位受試者之實驗也發現，藉由對相關審計程序的增加敘述，可增進投資人對審計及財報之信心。Reid et al. (2015)、Almulla & Bradbury (2022)、Smith (2023)分別以紐西蘭及英國企業為樣本，發現 KAM 與異常租金、異常成交量與盈餘預測都有關係，因此具有價值攸關性。Sirois et al. (2018)使用眼球追蹤(Eye-tracking)之方式探討於查核報告中報導 KAM 之資訊價值，結果發現 KAM 能讓閱表人快速的投入注意力在 KAM 所敘明的內容，然而也發現當 KAM 項目太多時，會減少閱表人對其他財報內容之注意力。

然而，亦有許多研究出現 KAM 資訊並無影響之結論，甚至反而會降低投資人信心的實證結果。Bédard et al. (2019)探討法國於 2003 年強制揭露查核評估項目(justification of assessments, JOA)於查核報告中之成本與優點，透過比較強制揭露前後之研究期間(以 2000 年至 2011 年之法國公司為研究樣本)，分別從四

種不同角度進行觀察(以市場反應觀察強制揭露是否存在資訊內涵、以盈餘管理衡量審計品質是否發生改變、以審計公費衡量查核成本是否提升，以及以查核報告是否延期來衡量查核效率)。研究結果發現 JOA 揭露資訊之效益相當有限，也未發現資本市場對該項資訊有顯著之反應，故作者認為此項揭露行為之象徵意義遠大過其帶來之資訊價值。蘇裕惠、李冠儒 (2020)探討首年關鍵查核事項的揭露數量對盈餘資訊內涵之影響，結果發現關鍵查核事項之被報導數量會顯著降低未預期盈餘與累積異常報酬率間之正向關係，並顯著降低審計品質對盈餘資訊內涵的正向影響。Lennox et al. (2018)探討英國投資人是否能透過查核風險之揭露而有增額之資訊以供決策判斷。結果在短窗期之市場反應上，發現投資人並未認為這些揭露具有增額之資訊內涵；然而，使用長窗期測試時發現關鍵查核事項之揭露能捕捉會計衡量的不確定性。Gutierrez et al. (2018)探討英國要求公司揭露關鍵查核事項之規範，是否能增加查核報告之決策有用性，結果並無顯著證據發現能影響投資人對查核報告之判斷；此外，雖然較長之查核報告代表公司支付的審計公費相對較高，但僅僅增加揭露並不會影響審計公費或品質。整體來說，該研究證據發現擴大查核報告之內容，能為投資人提供的增額資訊相當有限。Bédard et al. (2019)以法國規範會計師須於查核報告中揭露其查核評估之項目(justification of assessments, JOA)為探討對象，結果發現 JOA 之揭露沒有重大的市場反應及審計影響。Liao et al. (2022)以香港公司為觀察對象，探討自 2016 年起香港需報導關鍵查核事項之規定，是否能提供增額之資訊內涵以影響公司之審計公費或審計品質，研究結果並無發現報導關鍵查核事項能對投資人帶來增額之資訊內涵。Boolaky & Quick (2016)以 105 位德國之銀行董事為受試者之實驗法研究發現，不論是否包含 KAM 之揭露，銀行董事對於財務報表及審計品質，並未出現不同之覺知。Rapley et al. (2021)及 Ozlanski (2019)兩篇以實驗法進行研究，均發現關鍵查核事項反而會降低投資者對管理階層報告可信度的看法或會降低投資人之投資意圖。Carver & Trinkle (2017)以美國 150 位投資人為受試者，發現 KAM 之提出反而會降低查核報告之可讀性，且當盈餘剛好符合分析師預期時，投資人反而會降低對管理當局的信任。Ratzinger-Sakel & Theis (2019)以德國 73 位審計員為受試者之研究發現，當出現 KAM 資訊，審計人員會呈現較少的專業懷疑，也更願意默許受查客戶想要之會計處理，顯示 KAM 反而具降低審計品質之虞。

由新制查核報告中要求會計師報導 KAM，可能具有改變財報使用者知覺會計師所應承擔財報簽證之法律責任程度，因此投資人對財報資訊之信賴程度也隨之改變，故使用財報資訊之判斷與決策可能與過去有異，進而影響到財報之

價值攸關性，或是影響會計師的審計行為，故不少研究也探討 KAM 資訊對會計師法律責任的可能影響，惟此方面的研究結論也未能得到一致之結論。Gimbar et al. (2016)以美國 234 位學生為受試者之實驗，發現於明確的會計準則環境下，KAM 會顯著提高審計人員之法律責任。Vinson et al. (2019)實驗也發現，KAM 會讓陪審團更易覺知審計人員之缺失。不過 Wright & Wright (2014)以及 Kachelmeier et al. (2020)均發現，KAM 會降低發生財報誤述時會計師應負之責任。Kachelmeier et al. (2020)的實驗發現，當關鍵查核事項內容涉及估計不確定性時，受試者會降低對會計師在重大不實表達發生時的責任評估，然而若是 KAM 屬於分類不當之事項，則反而會增加會計師之法律責任。Brown et al. (2020)實驗研究發現，KAM 對審計人員之責任與覺知不當審計行為，並未具顯著相關。

三、KAM 與財報價值攸關性之可能關係

目前有關 KAM 之相關研究，例如：KAM 之報導究竟會增加或減輕會計師之法律責任？KAM 對股價究竟是有正面、負面影響或是無影響？KAM 是否有助使用者處理財報資訊？KAM 是否影響審計公費？所獲結論並不一致。本研究欲就財報價值攸關性之角度分析，認為 KAM 之報導，對使用者之判斷可能有下列三方向之效果，此三方向並非互斥，可能同時存在其一或其二之現象，哪一項因素影響較高，將影響企業被報導收入 KAM 下每股營收之價值攸關性，分別說明如下：

(一) KAM 之報導提供更多重要資訊，有助降低審計期望績效差距，提升財報之價值攸關性

根據審計準則之論述，KAM 之溝通係為財務報表使用者提供額外資訊，以協助其瞭解依會計師之專業判斷，對本期財務報表之查核最為重要之事項。因此 KAM 之溝通，除有助財報使用者獲悉會計師之查核最終意見外，亦可協助使用者瞭解受查者，以及經查核之財務報表中涉及管理階層重大判斷之領域，提供更多之重要資訊。KAM 之溝通也可能進一步促使企業於財務報表中新增或強化與該事項之有關揭露(如主要假設之敏感性分析等)，此等資訊均有助降低審計期望績效差距，更有利於財報使用者制定決策，這也是審計準則要求報導 KAM 之原始立意。

若是會計師已明確指出依其專業判斷，對本期財務報表之查核最為重要之事項，清楚交代對此等風險所進行之查核程序，於會計師辨識重大風險並查核後，最後仍能出具無保留意見，應能使財報使用者對該等 KAM 事項(如收入認列)所涉及的財報項目(如銷貨收入金額)之允當性更增信心，進而對相關財務報

表數字賦予更大之信任與決策權重，因此提升該等財報項目之價值攸關性。此方向的推論，與前述 Velte & Issa (2019)基於利害關係人代理理論，認為 KAM 有助降低審計期望績效差距之推論一致。然而，是否能達成前述效果，可能與會計師之能力(如產業專精度)、獨立性(如經濟依存度)有關，也與使用者對財報之原來接受度有關，例如，使用者可能本來就對於大規模企業、財報品質較佳之企業更願意考量其財報訊息，故 KAM 對此等企業較有可能形成“錦上添花”之正面效果。

(二) KAM 之報導突顯企業風險與審計之限制，反而擴大審計期望績效差距，降低財報價值攸關性

另一種有別於前述推論方向之論點為 KAM 之提出，會突顯企業風險之所在，例如：A 公司若被會計師提出較 B 公司更多項目 KAM 之溝通，是否激發財報使用者認為 A 公司之風險會高於 B 公司之想法？此外，審計準則要求會計師對所提出之 KAM，應強調為何該事項對財務報表之查核最為重要，以及須清楚說明如何於查核中因應該事項，這些對 KAM 之描述以查核程序強化之因應說明，可能提高財報使用者之風險意識，激發其對企業風險判斷之警覺，產生使用者對財報某些項目之解讀應更加謹慎之認知，此時使用者對該等項目允當表達將形成保守之態度。而且 KAM 讓使用者能更清楚瞭解審計之範圍與限制，反而讓使用者更降低對財報之重視。若此推論成立，則財務報表之價值攸關性，將可能因 KAM 之報導而降低。此方向的推論，與前述 Velte & Issa (2019)基於行為代理理論，認為 KAM 反而擴大審計期望績效差距之推論一致。不過前述推論成立之可能性，對不同企業特性或使用特性，應該是不一樣的。例如：對專業投資人，其了解審計限制與使用財報資訊之能力本來就有別於非專業投資人。又如，如果企業財務風險較高者或盈餘管理較大者，相對於財務健全或盈餘管理較低之企業，使用者對前者之財務報表資訊本就較沒有信心，也會影響前述推論之有效性。

(三) KAM 之報導對財報價值攸關性將不產生顯著影響

基於以下推論，KAM 之報導也可能對財報價值攸關性將不產生顯著影響(特別是第一年剛實施時)：(1)審計準則要求會計師對 KAM 之初步看法，應先與公司之治理單位溝通，提供公司治理單位於必要時作進一步釐清之機會。會計師與公司治理單位進一步討論後，可能使會計師重新評估 KAM 之決定。因此，如果公司治理單位認為會計師初步擇定之 KAM 有不利該企業之虞，在企業堅持下，會計師最後所提出之 KAM 或許已不具有多大之額外價值攸關性，特別

是於新制之第一年，不論會計師或是企業，對於 KAM 之影響方向都仍在揣摩與拿捏，他們對 KAM 之決策可能更為保守，因此可能不具多大之影響。然而此點是否成立，可能視會計師與該企業之經濟依存度高低而定，也與公司治理特性有關。(2)根據前述推論，KAM 之溝通會提升某些財報使用者對財報相關數字允當性之信心，進而提高價值攸關性；反之，對某些使用者則會激發其對財報資訊之更大風險意識與警戒心，因此降低財報之價值攸關性。如果此兩類特性之使用者都存在且比例差異不大，則研究可能就無法發現 KAM 具有顯著價值攸關性之統計結果。因此，使用者之特性與結構(如精明投資人持股高低)也能影響 KAM 之資訊價值。(3)在新制查核報告溝通 KAM 之初期，投資者對於 KAM 之資訊仍感新奇與陌生，對於正確解讀 KAM 之能力尚待學習與提升，因此沒有信心對 KAM 賦予較大之決策權重，故此時期(特別是首年)之 KAM 也不容易發現顯著之價值攸關性，此與使用者之特性有關。

基於前述 KAM 對於財報價值攸關性影響之三種不同方向之推論，以及過去研究發現並不一致，本研究不形成研究假說，而以研究問題呈現如下：

RQ：其他情況不變下，首年有報導收入關鍵查核事項之公司，其每股銷貨收入之價值攸關性是否與未報導收入關鍵查核事項之公司存在差異？

參、研究方法

一、研究設計

本研究為測試會計師對 2016 年財報查核報告揭露之收入 KAM 是否具有價值攸關性，將參照 Ohlson (1995)價值攸關性模型，以下列步驟進行：

1. 以 2016 年查核報告並未被出具收入 KAM 之企業為對照組，比較 2016 年查核報告出現收入 KAM 之企業與未出現收入 KAM 之企業，二者每股銷貨金額之價值攸關性是否具有顯著差異。
2. 由於被溝通收入 KAM 之企業與其他企業，可能二者在公司特性上就有顯著差異(因 KAM 本來就是根據分析公司特性與經營風險而決定)，因此步驟 1 所得之結果，會受到公司特性之干擾，即使步驟 1 之相關變數達顯著水準，尚無法獲得收入 KAM 具有價值攸關性之直接證據。因此本研究再以 2015 年之財報資料，測試此二組企業之每股銷貨金額價值攸關性是否於 2015 年即具有顯著差異。因為 2015 年之查核報告並無任何 KAM 之資訊，如果 2015 年顯示二組企業之每股銷貨收入價值攸關性無顯著差異，但於步

驟 1 之 2016 年資料呈現顯著差異，則可推論於 2016 年溝通收入 KAM 確實對財報價值攸關性造成影響。反之，如果 2015 年之統計檢定也顯示此二組企業具顯著差異，則步驟 1 即使發現此二組企業之每股銷貨金額價值攸關性具有顯著差異，部分原因可能源自此二組企業本來就具有不同公司特性所致，致使某類公司方被會計師查核報告中明確提及收入 KAM(另一類公司特性則無此 KAM)，而非全數源自 2016 年提出之收入 KAM 具有增額價值攸關性，此時尚應排除公司特性影響後，才可了解是否 KAM 仍具有增額價值攸關性。

3. 若經由步驟 1、2 檢測發現 2016 年財報價值攸關性產生顯著變化，仍需控制結果可能受到影響銷貨收入之重要變數，亦即內生性之影響，故再進一步估計 Inverse Mills Ratio 或透過直接控制影響銷貨收入之重要變數進行控制，才更能捕捉步驟 1、2 之推論確實是導因於 KAM 新制(排除受到公司特性或影響銷貨收入之重要變數)之增額效果。

本研究認為經由步驟 1 至 3 之重複檢視，方能將 KAM 價值攸關性、公司特性以及影響銷貨收入之重要因素等效果加以控制，始能獲致收入 KAM 是否具有價值攸關性之有效推論。

二、研究模型與變數定義

2016 年財報之查核報告，為我國報導 KAM 之第一年，根據金管會之調查，我國報導 KAM 之第一年，係以「存貨評價」、「收入認列」及「資產減損」為報導頻率最高之前三名，⁴其中由於絕大多數之公司皆有收入，卻未必有存貨；再者依證交法規定，企業每月 10 日前皆須公告上個月之營收，顯示對投資人而言，銷貨收入之曝光率及重要性，有其獨特地位，因此本研究選定銷貨收入 KAM 為例，探討查核報告中若提及與銷貨收入有關之 KAM，其每股銷貨金額之價值攸關性是否與未報導收入 KAM 之公司，具有顯著之差異，以了解 KAM 對我國投資人之投資決策，是否具有額外之資訊價值。

本研究參照 Ohlson (1995)之價值攸關性模型，由於本研究係聚焦於探討收入 KAM，故參照過去文獻將每股盈餘拆解為各項欲觀察科目之作法(Barton et al. 2010; 李淑華，2014; 張瑀珊，2014)，以確實瞭解各科目之價值攸關性影響。本文將每股盈餘拆解為每股銷貨收入及「未含收入之每股盈餘」(以下稱為“每股盈餘-其他”)兩項，以釐清當會計師出具之查核意見中若包含關於收入 KAM

⁴ 資料來源：金管會證期局會審組，財務報告編製修正及重要政策說明(2017 年 7 月)。

時，相較於未出具相同 KAM 之公司，是否直接受到收入 KAM 影響之財報資訊(每股銷貨收入)，有不同之價值攸關性。如同前小節研究設計之 3 步驟所示，除以 2016 年度之資料分析外，再輔以 2015 年度之資料進行對照，以釐清公司特性與影響銷貨收入重要變數等因素對於研究結論之影響。在控制變數上，由於本文係探討收入關鍵查核事項之影響，而銷貨收入與企業出售存貨(企業出售存貨多為賒銷)最為相關，故納入存貨與應收款項減損此兩關鍵查核事項虛擬變數進行控制，再者，蘇裕惠與李冠儒 (2020)發現關鍵查核事項之報導數量會影響盈餘資訊性，故再納入關鍵查核事項之報導數目等變數進行控制。

綜上所述，本文步驟 1(依 2016 年資料)、2(依 2015 年資料)之研究模型(1)如下：

$$\begin{aligned}
 PRICE_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 BV_{it} + \alpha_2 EPS_SALES_{it} + \alpha_3 EPS_OTHERS_{it} + \alpha_4 KAM_D_{it} \\
 & + \alpha_5 EPS_SALES_{it} \times KAM_D_{it} + \alpha_6 CHAR_COUNT_{it} \\
 & + \alpha_7 CHAR_RECE_{it} + \alpha_8 CHAR_INV_{it} + \alpha_9 BIG_{it} \\
 & + \sum INDUSTRY + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}
 \tag{1}$$

其中

- PRICE* : 若 t=2016 年，則為 2017 年 3 月 31 日之收盤價，若 t=2015 年，則為 2016 年 3 月 31 日之收盤價；⁵
- BV* : 每股淨值，計算方式如下：(股東權益-特別股股本-少數股權)/(普通股股本-庫藏股股數*面額)*面額；
- EPS_SALES* : 每股銷貨收入，計算方式如下：(淨利歸屬於本公司業主/本年度淨利)*銷貨收入/加權平均股數；
- EPS_OTHERS* : 每股盈餘_其他，由基本每股盈餘-每股銷貨收入後之金額；
- KAM_D* : 虛擬變數，若 t=2016 年，會計師於 2016 年被出具收入關鍵查核事項則設為 1，反之為 0；若 t=2015 年，則根據 t=2016 時之 1(或 0)，此時亦為 1(或 0)，目的為控制公司特性；
- CHAR_COUNT* : 若 t=2016 年，則為公司 2016 年被報導關鍵查核事項之項目種類數；若 t=2015 年，則採 2016 年被報導關鍵查核事項之項目種類數，目的為控制公司特性；

⁵ 本研究以次年 3 月底之股價進行價值攸關性之檢測原因在於，公司係被規範須於次年 3 月底前公告前一年度經過會計師查核簽證之財務報表。多數之價值攸關性研究亦採用此觀念決定應變數之股價，如 Tsoligkas & Tsalavoutas (2011)、Venter et al. (2014)、Sarumpaet et al. (2017)、Badu & Appiah (2018)、Isaboke & Chen (2019)等。

- CHAR_RECE* : 虛擬變數，若 $t=2016$ 年，會計師於 2016 年出具之查核報告中若含有應收款項減損之關鍵查核事項則設為 1，反之為 0；若 $t=2015$ 年，則根據 $t=2016$ 時之 1(或 0)，此時亦為 1(或 0)，目的為控制公司特性；
- CHAR_INV* : 虛擬變數，若 $t=2016$ 年，會計師於 2016 年出具之查核報告中若含有存貨之關鍵查核事項則設為 1，反之為 0；若 $t=2015$ 年，則根據 $t=2016$ 時之 1(或 0)，此時亦為 1(或 0)，目的為控制公司特性；
- BIG* : 四大會計師事務所查核虛擬變數，若企業當年度為四大會計師事務所查核則設為 1，反之為 0。
- INDUSTRY* : 產業虛擬變數。

步驟 3 則欲進一步考量公司特性與銷貨收入內生性之可能影響，意即可能出現若銷貨收入對企業之重要性愈大，則會計師報導收入關鍵查核事項的可能性愈高之內生性關係，代表查核會計師係基於銷貨收入金額對企業之重要性作為是否報導關鍵查核事項之依據。為控制此項可能之內生性關係，本研究參考 Chaney et al. (2004) 之研究，以 Heckman (1979) 之兩階段程序，納入影響銷貨收入之重要變數進行內生性之捕捉，本研究選擇與收入直接攸關之重要變數，捕捉這些變數與會計師出具收入關鍵查核事項之可能關係。變數選擇理由說明如下：若銷貨收入金額重大，因該科目重要性提升，則會計師出具收入關鍵查核事項之可能性也可能較高，因此納入此變數；而若公司每年之銷貨收入金額波動過大，則會計師應更會思考到銷貨收入對企業重大經營風險之影響，故本研究納入過去七年銷貨收入之標準差，以捕捉該企業銷貨收入之波動性及可預測性。此外，若公司銷貨收入來源於國外市場比重較高時，則代表公司銷貨收入認列與衡量之複雜度較高，受匯率變動之影響程度也較大，且此等公司分散銷售風險之程度也有別於銷貨集中於國內市場者，故為了解國、內外營收之結構是否對經營風險產生不同影響，致使影響會計師出具收入關鍵查核事項之意願，本研究以外銷收入比率捕捉企業營收結構之狀況。其他變數則以資產報酬率控制公司獲利績效、公司市值控制公司規模之影響、負債比率控制公司之舉債情形、四大事務所查核虛擬變數控制審計品質之影響、並加入產業虛擬變數等，以控制公司特性、事務所特性及產業特性對會計師出具收入關鍵查核事項之可能影響。

透過第一階段之 Probit 迴歸分析計算出 Inverse Mills Ratio (Lambda) 作為第二階段主要迴歸模型之控制變數，針對本文主要欲探討之迴歸模型再次進行分析，第一階段模型如下：

$$\begin{aligned} KAM_D_{it} = & \beta_0 + \beta_1 EPS_SALES_{it} + \beta_2 GROSS_{it} + \beta_3 IM_SALES_{it} + \beta_4 REV_SD_{it} \\ & + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 BIG_{it} + \beta_8 SALES_OUT_{it} + \beta_9 LEV_{it} \\ & + \sum INDUSTRY + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (2)$$

其中

- KAM_D* : 收入關鍵查核事項虛擬變數，若公司被報導收入關鍵查核事項則設為 1，反之為 0；
- EPS_SALES* : 每股銷貨收入；
- GROSS* : 銷貨毛利率，以銷貨毛利除以銷貨收入淨額；
- IM_SALES* : 銷貨收入淨額除以期末總資產；
- REV_SD* : 銷貨收入之波動程度，以公司過去七年銷貨收入淨額之標準差衡量；
- ROA* : 資產報酬率，以淨利除以期末總資產；
- SIZE* : 公司規模，以公司市值取自然對數；
- BIG* : 四大會計師事務所查核虛擬變數，若企業當年度為四大會計師事務所查核則設為 1，否則為 0；
- SALES_OUT* : 外銷金額之比率，以當年度銷售至國外之金額除以總銷售金額；
- LEV* : 負債比率，以期末總負債除以期末總資產；
- INDUSTRY* : 產業虛擬變數。

如果步驟 1 之 α_5 為正值(負值)，且達統計顯著水準，加以步驟 2 之 α_5 均未達統計顯著水準，則研究結果支持收入 KAM 具有提升(降低)財報價值攸關性之影響。如果步驟 1 之 α_5 達統計顯著水準，但步驟 2 之 α_5 亦是達同方向之統計顯著水準，則研究結果可能為：1. 支持收入 KAM 具有價值攸關性或是，2. 導因於公司特性影響(某種公司特性之企業，致使會計師更會出具收入 KAM)所致，或是 3. 前述二者兼具。若步驟 3 於控制影響銷貨收入重要變數及公司特性後，2016 年迴歸分析之 α_5 仍呈顯著正(負)相關，則可獲得收入 KAM 對於每股銷貨收入價值攸關性，係具有增額影響之直接證據。

三、資料來源

本研究以 2015 年及 2016 年兩年皆有資料之台灣證券交易所及櫃檯買賣中心公開交易之上市及上櫃公司(排除金融保險業)為對象，財務、股價資料及 2016 年報導之關鍵查核事項資料取自台灣經濟新報資料庫。表 1 Panel A 為樣本篩選過程，2015 年及 2016 年排出金融相關產業後有 3,189 筆觀察值，於扣除 2015

年及 2016 年有一年不存在之公司數，並且排除欠缺研究所需變數資料之觀察樣本後，2015 年及 2016 年各有效觀察樣本有 1,433 筆，其中有 911 筆觀察值有報導收入關鍵查核事項，約佔總樣本之 63.57%。表 1 Panel B 為樣本分布表，由表中結果可知，報導收入關鍵查核事項最多之產業為電子工業佔 54.99%，其次為化學生技醫療佔 6.70%，第三則為建材營造業和電機機械業，分別佔 6.26%。

表 1 樣本篩選過程及樣本分布表

Panel A 樣本篩選過程

	觀察值數目
2015年與2016年上市櫃公司觀察值數 (排除金融、保險及證券等管制性產業)	3,189
2015年與2016年有一年不存在的公司	76
相關變數遺漏值	247
最後觀察值	2,866

Panel B 樣本分布表

產業	家數	比例	KAM_D=1*	比例	KAM_D=0	比例
水泥工業	6	0.42%	1	0.11%	5	0.96%
食品工業	26	1.81%	12	1.32%	14	2.68%
塑膠工業	27	1.88%	14	1.54%	13	2.49%
紡織纖維	49	3.42%	33	3.62%	16	3.07%
電機機械	87	6.07%	57	6.26%	30	5.75%
電器電纜	14	0.98%	6	0.66%	8	1.53%
化學生技醫療	120	8.37%	61	6.70%	59	11.30%
玻璃陶瓷	5	0.35%	3	0.33%	2	0.38%
造紙工業	6	0.42%	1	0.11%	5	0.96%
鋼鐵工業	44	3.07%	19	2.09%	25	4.79%
橡膠工業	12	0.84%	9	0.99%	3	0.57%
汽車工業	7	0.49%	4	0.44%	3	0.57%
電子工業	763	53.24%	501	54.99%	262	50.19%
建材營造	63	4.40%	57	6.26%	6	1.15%
航運業	21	1.47%	16	1.76%	5	0.96%
觀光事業	31	2.16%	23	2.52%	8	1.53%
貿易百貨	31	2.16%	14	1.54%	17	3.26%
文化創意業	20	1.40%	17	1.86%	3	0.57%
油電燃	12	0.84%	11	1.20%	1	0.19%
其他	89	6.21%	52	5.70%	37	7.10%
Total	1,433	100.00%	911	100.00%	522	100.00%

*KAM_D=1 代表 2016 年之查核報告中有關於收入之關鍵查核事項，KAM_D=0 則無。

資料來源：本研究整理

肆、實證結果

一、敘述性統計與 T 檢定結果

本研究為避免極端值對於研究結果之可能影響，將個別年度資料分別以 winsorized 方式對所有連續變數之上下各 1% 進行處理。⁶表 2 為敘述性統計及 T 檢定結果，Panel A 為 2015 年及 2016 年之各變數敘述統計，由表中可知每股收盤價平均數為 43.288，高於中位數 25.3，每股淨值平均數為 22.544，也高於中位數 18.65，顯示上市櫃企業中不乏高股價與高淨值之公司。本文進一步將每股盈餘拆解為每股銷貨收入(EPS_SALES)及每股盈餘_其他(EPS_OTHERS)，結果顯示每股銷貨收入(EPS_SALES)之平均數為 36.116，每股盈餘_其他(EPS_OTHERS)之平均數為-34.005，因此每股盈餘平均數為 2.111。Panel B 是 2015 年各變數之敘述性統計結果，Panel C 是 2016 年之敘述性統計，結果發現 2016 年之上市上櫃企業中約有 63.6%之查核意見中提及收入 KAM；有 16.5%提及應收款項減損以及約有 66.3%提及存貨評價或存貨盤點之關鍵查核事項。由 2016 年之敘述統計結果可發現，第一年被報導關鍵查核事項種類之平均數目為 2.142 項，而最少有 1 項，最多有 5 項。再者，2015 年及 2016 年之受查公司中約有 87.4%之公司由四大會計師事務所所查核。

在 T 檢定結果方面，本研究首先將 2016 年有無被報導收入關鍵查核事項之公司進行每股股價、每股淨值、每股銷貨收入、每股盈餘_其他以及相關控制變數之 T 檢定(Panel D)，初步於單變量之結果發現，若公司於查核意見中被報導收入 KAM 之公司，則較不會再被報導應收款項減損及存貨評價或存貨盤點之關鍵查核事項，然而其他被報導 KAM 之種類數會顯著較多。爾後為考量公司被報導關鍵查核事項之內生性原因，故再納入相關會影響公司銷貨收入之可能變數，有銷貨毛利率(GROSS)、銷貨收入淨額佔期末總資產之比率(IM_SALES)、外銷金額占總銷售金額之比率(SALES_OUT)，納入 Heckman (1979)之兩階段模型，以估計 Inverse Mills Ratio(LAMBDA)等變數以控制可能存在之內生性關係。表 2 Panel E 為再次進行考量内生性相關變數之 T test 結果，結果除發現與 Panel D 相似之結果外，也發現被報導收入關鍵查核事項公司的每股銷貨收入(EPS_SALES)會較低，但其有較高之銷貨毛利率(GROSS)。

⁶ 因為關鍵查核事項種類數目(CHAR_COUNT)之最小值、最大值分別為 1 及 5，且 25% 至 75%分位數均為 2，顯示並未有極端值，故此變數未進行極端值之處理。

二、相關係數分析

表 3 為以 2016 年之資料進行相關係數分析之結果，結果顯示每股股價 (PRICE) 與每股淨值 (BV)、每股銷貨收入 (EPS_SALES) 呈顯著正相關；每股股價 (PRICE) 與每股盈餘_其他 (EPS_OTHERS) 呈顯著負相關。在 KAM 方面，顯示被報導應收款項減損關鍵查核事項 (CHAR_RECE) 以及被報導存貨評價或存貨盤點關鍵查核事項 (CHAR_INV) 之公司，股價會較低。本文再進行自變數間之 VIF 值檢測，結果發現除了每股銷貨收入 (EPS_SALES) 及每股盈餘_其他 (EPS_OTHER) 間之 VIF 值較大，原因為每股盈餘_其他之計算方式係每股盈餘扣除每股銷貨收入所致；其餘自變數間之 VIF 值未超過 2.72，顯示存在共線性之疑慮不大。

三、迴歸分析結果

本文旨在探討首年於查核報告中報導收入有關之 KAM 是否影響企業之價值攸關性，嘗試以不同角度進行驗證。首先，步驟 1 以 2016 年有無報導收入 KAM (2016 年有報導收入 KAM 之公司為 911 間，無報導為 522 間) 進行迴歸分析，其次步驟 2 再以完全相同之樣本於 2015 年之資料進行分析。表 4 Panel A 迴歸結果發現，不論步驟 1 (2016 年) 或相同樣本公司在 2015 年之資料 (步驟 2) 皆發現，相較於沒有報導收入 KAM 之公司，有報導收入 KAM 公司之每股銷貨收入有較高之增額價值攸關性 (EPS_SALES*KAM_D 係數於 2015 年為 0.087，t-value=2.06；2016 年係數為 0.086，t-value=2.04)，且透過 Panel B 檢定兩年度之每股淨值 (BV)、每股營收 (EPS_SALES) 以及每股盈餘_其他 (EPS_OTHERS) 之係數差異，結果皆未達統計顯著水準，顯示此二年之公司各項變數未隨著時間之遞延而存在差異外；在交乘項係數差異上，結果也未達顯著差異 (p-value=0.8509)，且由於在 2015 年根本還沒有出現 KAM 資訊，這兩群樣本公司之每股銷貨收入於 2015 年就已呈現顯著差異之價值攸關性，因此 2016 年每股銷貨收入之價值攸關性差異除有可能是源自會計師提出 KAM 所致，部分原因也有可能是這兩群樣本公司本身具有不同之公司特性，而會計師可能是因為公司特性具有差異，因此才決定於查核報告中提出或不提出收入 KAM (此符合審計準則決定 KAM 之邏輯)，故本研究初步結果仍需進一步分析，始能支持收入 KAM 在報導首年是否真的具有增額價值攸關性之結論 (或僅是源自公司特性不同所致)。⁷⁸

⁷ 由於 2016 年與 2015 年之差異也可能是不同年度間具有不同程度之財報價值攸關性所

再者，進一步考量公司特性與影響銷貨收入之內生性影響。表 5 為 Probit 迴歸分析結果，為控制銷貨收入之特性，以確實捕捉銷貨收入之內生性影響，本文於自變數中納入與銷貨收入及公司特性有關之九項變數(詳研究方法之說明)並控制產業別效果，表 5 結果發現每股銷貨收入(EPS_SALES) (係數-0.003，t-value=-2.33)與是否被報導收入關鍵查核事項呈顯著負相關，而銷貨收入淨額佔期末總資產之比率(IM_SALES) (係數 0.195，t-value=1.86)呈顯著正相關。本文原先預期 EPS_SALES 和 IM_SALES 之係數皆為正，也就是每股銷貨收入越高或是銷貨收入佔總資產之比例越高者，會計師越可能出具收入之關鍵查核事項。惟表 5 之結果發現，僅有 IM_SALES 之係數顯著為正，每股銷貨收入(EPS_SALES)變數係數則反而顯著為負。因此若以總資產為分母來衡量銷貨收入之重要性，與會計師出具關鍵查核事項呈正相關；然而以公司之股數來衡量銷貨收入之重要性，則與會計師出具關鍵查核事項呈負相關。而銷貨毛利率(GROSS) (係數 0.398，t-value=1.65)、及公司規模(SIZE) (係數 0.078，t-value=2.07)與是否被報導收入關鍵查核事項呈顯著正相關，顯示這些變數皆為影響公司是否被出具收入關鍵查核事項之重要變數，此外，外銷金額之比率(SALES_OUT) (係數-0.002，t-value=-1.71)達邊際顯著，本研究原來並不對當年度銷售至國外之金額比率(SALES_OUT)做出特定方向預期，原因即在於外銷至國外市場，代表公司之銷售市場不僅國內市場，拓展至國外市場可分散集中度風險、國外市場胃納量較國內為大，故銷貨也可能較為穩定，如果由此方向推論，國外銷貨比重高者，銷貨收入對企業風險之影響較小，會計師出具收入關鍵查核事項之

致，故研究結果仍可能受到不同年度之干擾。所以本研究另對有出現收入 KAM 之企業及未出現收入 KAM 之企業，分別比較該等企業 2015 年與 2016 年財報相關數字價值攸關性之變化，如果 2 組企業樣本均顯示相關財報資訊之價值攸關性於 2015 年及 2016 年並未呈現顯著差異，故可排除研究發現是受到不同年度產生不同財報價值攸關性之影響。此項分析結果(由於篇幅並未報導於本文中)發現，不論有無報導收入 KAM 之公司，其每股營收價值攸關性於 2015 年及 2016 年均無顯著差異，故本研究結果並不受不同年度財報價值攸關性差異所影響。作者感謝 審查委員之細心建議。

⁸ 為了測試以 2016 年之 CHAR_COUNT、CHAR_RECE 及 CHAR_INV 作為 2015 年之相關變數之值，其合理性對研究結果可能之影響。本文另改以每間公司於 2016 年至 2019 年被報導之關鍵查核數量平均數，作為公司 2015 年之 CHAR_COUNT；以及若公司於 2016 年至 2019 年此四年間被報導存貨關鍵查核事項或應收款項減損關鍵查核事項之次數多於 2 次者則設為 1 (即於 2016 年至 2019 年期間被報導 3 年或 4 年)，反之為 0，替代公司於 2015 年之 CHAR_INV 與 CHAR_RECE 變數衡量，並重新分析表 4，結果與表 4 相似，顯示對 2015 年 CHAR_COUNT、CHAR_RECE 及 CHAR_INV 採行兩種不同之衡量做法，並不影響本研究之結論。作者感謝 審查委員之細心建議。

可能性較低。然而，國外銷貨收入比重高者也代表銷貨收入之組成較為多元，認列與衡量收入之複雜度較高，且此等公司受匯率風險之影響較大，如果由此方向推論，國外銷貨比重高者，銷貨收入對企業風險之影響較大，會計師出具收入關鍵查核事項之可能性較高。表 5 實證發現 SALES_OUT 係數顯著為負，故支持第一個推論方向，會計師認為外銷比率越高之企業，經營風險較低，較不會出具收入關鍵查核報告。本文據此計算出 Inverse Mills Ratio (LAMBDA) 作為模型(1)之一項控制變數。

表 6 之 Panel A 和 Panel B 分別以納入表 5 之重要顯著變數控制內生性，以及以 Inverse Mills Ratio(LAMBDA)控制內生性，以觀察此兩種不同之內生性控制方法是否能產生相同之結果。表 6 Panel A 為在控制影響銷貨收入重要變數後之迴歸結果，結果發現步驟 2(2015 年) 之被報導收入關鍵查核事項與每股銷貨收入之交乘項(KAM_D*EPS_SALES)，於控制影響銷貨收入重要變數後，由表 4 之顯著正相關變為不顯著，而步驟 1(2016 年)之交乘項變數仍呈顯著正相關(係數 0.074，t-value=1.84)，顯示表 4 之步驟 2(2015 年)之顯著結果，係受到影響銷貨收入之重要變數影響所致，故當進行變數控制後，交乘項即變為不顯著關係。惟 2016 年於控制重要變數後，交乘項仍呈顯著正相關，顯示報導關鍵查核事項之第一年，KAM 仍存在增額之價值攸關性結果。

表 6 Panel C 為以納入表 5 估計之 Inverse Mills Ratio(LAMBDA)做為內生性影響之控制變數。結果發現與 Panel A 相近之研究結論，故此兩種控制內生性方法獲致穩定性之結論，亦即 2016 年之收入 KAM 確實具有增額之價值攸關性。本研究為節省報導篇幅，於後續其他分析處針對個別公司特性進行分析時，將以 Panel A 之方式作為內生性影響之控制。

表 2 敘述性統計及 T test 結果

Panel A 敘述性統計_2015年及2016年 (N=2,866)							
	mean	Sd	min	p25	p50	p75	max
PRICE	43.288	54.851	2.300	13.800	25.300	47.450	354.500
BV	22.544	14.368	1.320	13.180	18.650	27.450	84.100
EPS_SALES	36.116	42.771	0.206	12.519	23.611	42.169	315.216
EPS_OTHERS	-34.005	40.603	-307.219	-38.749	-22.079	-11.996	-0.393
KAM_D	0.636	0.481	0.000	0.000	1.000	1.000	1.000
CHAR_COUNT	2.142	0.644	1.000	2.000	2.000	2.000	5.000
CHAR_RECE	0.165	0.372	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
CHAR_INV	0.663	0.473	0.000	0.000	1.000	1.000	1.000
BIG	0.874	0.331	0.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Panel B 敘述性統計_2015 年 (N=1,433)							
	mean	Sd	min	p25	p50	p75	max
PRICE	42.723	56.498	2.300	13.000	24.000	46.750	354.500
BV	22.513	14.206	1.540	13.320	18.750	27.300	84.100
EPS_SALES	36.380	43.989	0.265	12.885	23.585	41.304	315.216
EPS_OTHERS	-34.333	42.112	-307.219	-38.674	-22.071	-12.050	-0.542
BIG	0.874	0.332	0.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Panel C 敘述性統計_2016 年 (N=1,433) ⁹							
	mean	Sd	min	p25	p50	p75	max
PRICE	43.852	53.166	3.000	14.550	26.150	48.000	308.000
BV	22.574	14.532	1.320	13.070	18.620	27.540	82.260
EPS_SALES	35.852	41.531	0.206	12.326	23.738	42.471	281.341
EPS_OTHERS	-33.678	39.048	-261.681	-38.923	-22.114	-11.920	-0.393
KAM_D	0.636	0.481	0.000	0.000	1.000	1.000	1.000
CHAR_COUNT	2.142	0.645	1.000	2.000	2.000	2.000	5.000
CHAR_RECE	0.165	0.372	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
CHAR_INV	0.663	0.473	0.000	0.000	1.000	1.000	1.000
BIG	0.875	0.331	0.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Panel D T test結果_表4未考量內生性影響之相關變數(2016年)							
	Mean(KAM_D=0) N=522	Mean(KAM_D=1) N=911	差異值	T值			
PRICE	41.802	45.027	-3.225	-1.1050			
BV	22.272	22.748	-0.476	-0.5969			
EPS_SALES	36.610	35.417	1.193	0.8485			
EPS_OTHERS	-34.532	-33.188	-1.344	-1.0137			
CHAR_COUNT	2.048	2.196	-0.148	-4.2242***			

⁹ 由於台灣係自 2016 年起規範關鍵查核事項之報導，2015 年時並無相關關鍵查核事項之資訊，故 Panel A 之 2015 年及 2016 年之關鍵查核事項變數資訊係出現 2016 年之關鍵查核事項相關變數數字，故與 Panel C 之 2016 年之關鍵查核事項變數數字相同(此為控制公司特性)。

<i>CHAR_RECE</i>	0.228	0.130	0.098	4.8631 ***
<i>CHAR_INV</i>	0.770	0.602	0.168	6.5898 ***
<i>BIG</i>	0.874	0.876	-0.002	-0.1320
Panel E T test結果_表5估計Inverse Mills Ratios相關變數(2016年) ¹⁰				
	Mean(<i>KAM_D</i> =0) N=493	Mean(<i>KAM_D</i> =1) N=845	差異值	T值
<i>PRICE</i>	39.553	42.043	-2.490	-0.8794
<i>BV</i>	21.732	22.075	-0.343	-0.4289
<i>EPS_SALES</i>	36.873	33.985	2.888	1.8451 *
<i>EPS_OTHERS</i>	-34.866	-31.922	-2.944	-1.9947 **
<i>CHAR_COUNT</i>	2.051	2.204	-0.153	-4.2158 ***
<i>CHAR_RECE</i>	0.231	0.131	0.100	4.7480 ***
<i>CHAR_INV</i>	0.775	0.609	0.166	6.2946 ***
<i>BIG</i>	0.868	0.867	0.001	0.0364
<i>GROSS</i>	0.222	0.246	-0.024	-2.4067 **
<i>IM_SALES</i>	0.784	0.791	-0.007	-0.2463
<i>SALES_OUT</i>	57.545	56.122	1.423	0.6719
<i>LAMBDA</i>	0.641	0.578	0.063	7.2881 ***

變數定義：*PRICE*：2016 年及 2017 年 3 月 31 日之每股收盤價；*BV*：每股淨值；*EPS_SALES*：每股銷貨收入，計算方式如下：(淨利歸屬於本公司業主/本年度淨利)*銷貨收入/加權平均股數；*EPS_OTHERS*：每股盈餘_其他，由基本每股盈餘-每股銷貨收入；*KAM_D*：虛擬變數，若 *t*=2016 年，會計師於 2016 年被出具收入關鍵查核事項則設為 1，反之為 0；若 *t*=2015 年，則根據 *t*=2016 時之 1(或 0)，此時亦為 1(或 0)，目的為控制公司特性；*CHAR_COUNT*：若 *t*=2016 年，則為公司 2016 年被報導關鍵查核事項之項目種類數；若 *t*=2015 年，則採 2016 年被報導關鍵查核事項之項目種類數；*CHAR_RECE*：虛擬變數，若 *t*=2016 年，會計師於 2016 年出具之查核報告中若含有應收款項減損之關鍵查核事項則設為 1，反之為 0；若 *t*=2015 年，則根據 *t*=2016 時之 1(或 0)，此時亦為 1(或 0)；*CHAR_INV*：虛擬變數，若 *t*=2016 年，會計師於 2016 年出具之查核報告中若含有存貨之關鍵查核事項則設為 1，反之為 0；若 *t*=2015 年，則根據 *t*=2016 時之 1(或 0)，此時亦為 1(或 0)；*BIG*：四大會計師事務所查核虛擬變數，若企業當年度為四大會計師事務所查核則設為 1，否則為 0。*GROSS*：銷貨毛利率；*IM_SALES*：銷貨收入淨額佔期末總資產之比率；*SALES_OUT*：當年度銷售至國外之金額除以總銷售金額；*LAMBDA*：以 Heckman (1979) two stage 估計之 Inverse Mills Ratio。其中***, **, *分別表示 1%，5%和 10%的顯著性(雙尾)。

資料來源：本研究整理

¹⁰ 由於表 2 Panel E 計算 Inverse Mills Ratios 時需要納入影響銷貨收入之重要變數，故損失部分觀察值，致使與 Panel D 之觀察值數不同。

表 3 相關係數分析 (2016 年 N=1,433)

	PRICE	BV	EPS_SALES	EPS_OTHER	KAM_D	CHAR_COUNT	CHAR_RECE	CHAR_INV	BIG
PRICE	1.000								
BV	0.710*** (0.000)	1.000							
EPS_SALES	0.460*** (0.000)	0.523*** (0.000)	1.000						
EPS_OTHER	-0.407*** (0.000)	-0.480*** (0.000)	-0.995*** (0.000)	1.000					
KAM_D	0.029 (0.269)	0.016 (0.551)	-0.014 (0.601)	0.017 (0.531)	1.000				
CHAR_COUNT	-0.043 (0.104)	0.019 (0.476)	0.126*** (0.000)	-0.138*** (0.000)	0.111*** (0.000)	1.000			
CHAR_RECE	-0.053** (0.043)	-0.034 (0.201)	0.035 (0.184)	-0.036 (0.170)	-0.128*** (0.000)	0.056** (0.034)	1.000		
CHAR_INV	-0.048* (0.070)	-0.008 (0.755)	0.062** (0.019)	-0.060** (0.022)	-0.172*** (0.000)	0.217*** (0.000)	-0.064** (0.015)	1.000	
BIG	0.131*** (0.000)	0.161*** (0.000)	0.127*** (0.000)	-0.123*** (0.000)	0.003 (0.895)	0.061** (0.022)	0.009 (0.730)	0.043 (0.102)	1.000

變數定義：參考表 2。其中****，**，*分別表示 1%，5%和 10%的顯著性(雙尾)。

資料來源：本研究整理

表 4 有無報導收入關鍵查核事項之價值攸關性結果_不同年度(步驟 1、2)

Panel A 迴歸結果

$$PRICE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{it} + \alpha_2 EPS_SALES_{it} + \alpha_3 EPS_OTHERS_{it} + \alpha_4 KAM_D_{it} + \alpha_5 EPS_SALES_{it} \times KAM_D_{it} + \alpha_6 CHAR_COUNT_{it} + \alpha_7 CHAR_RECE_{it} + \alpha_8 CHAR_INV_{it} + \alpha_9 BIG_{it} + \sum INDUSTRY + \varepsilon_{it}$$

(1)

	預期符號	步驟1：2016年	步驟2：2015年
<i>INTERCEPT</i>		-17.575 (-1.28)	7.487 (1.58)
<i>BV</i>	+	1.552*** (18.76)	1.250*** (13.33)
<i>EPS_SALES</i>	+	5.018*** (19.37)	6.675*** (22.99)
<i>EPS_OTHERS</i>	+	5.094*** (18.91)	6.701*** (22.67)
<i>KAM_D</i>	+/-	-2.312 (-0.93)	-4.486 (-1.54)
<i>EPS_SALES*KAM_D</i>	+/-	0.086** (2.04)	0.087** (2.06)
<i>CHAR_COUNT</i>	+/-	-1.344 (-0.94)	0.863 (0.48)
<i>CHAR_RECE</i>	+/-	-6.162*** (-2.58)	-8.225*** (-3.47)
<i>CHAR_INV</i>	+/-	-4.972** (-2.41)	-11.211*** (-5.24)
<i>BIG</i>	+	2.056 (0.76)	3.013 (1.02)
<i>INDUSTRY</i>		Included	Included
<i>N</i>		1,433	1,433
<i>Adjusted R²</i>		0.627	0.592
<i>F</i>		86.810	95.447
Panel B 係數檢定		係數	Prob > F
步驟1： <i>BV</i>		1.552	
步驟2： <i>BV</i>		1.250	0.3242
步驟1： <i>EPS_SALES</i>		5.018	
步驟2： <i>EPS_SALES</i>		6.675	0.3227
步驟1： <i>EPS_OTHERS</i>		5.094	
步驟2： <i>EPS_OTHERS</i>		6.701	0.3385
步驟1： <i>EPS_SALES*KAM_D</i>		0.086	
步驟2： <i>EPS_SALES*KAM_D</i>		0.087	0.8509

變數定義：參考表 2。其中***，**，*分別表示 1%，5%和 10%的顯著性(雙尾)。

資料來源：本研究整理

表 5 估計 Inverse Mills Ratio 第一階段 Probit 迴歸分析結果

$$KAM_D_{it} = \beta_0 + \beta_1 EPS_SALES_{it} + \beta_2 GROSS_{it} + \beta_3 IM_SALES_{it} + \beta_4 REV_SD_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 BIG_{it} + \beta_8 SALES_OUT_{it} + \beta_9 LEV_{it} + \sum INDUSTRY + \varepsilon_{it}$$

(2)

預期符號		
<i>INTERCEPT</i>		-1.313 (-1.60)
<i>EPS_SALES</i>	+	-0.003** (-2.33)
<i>GROSS</i>	+	0.398* (1.65)
<i>IM_SALES</i>	+	0.195* (1.86)
<i>REV_SD</i>	+	-0.000 (-1.51)
<i>ROA</i>	+/-	0.525 (0.96)
<i>SIZE</i>	+	0.078** (2.07)
<i>BIG</i>	+/-	-0.038 (-0.35)
<i>SALES_OUT</i>	+/-	-0.002* (-1.71)
<i>LEV</i>	+	0.062 (0.28)
<i>INDUSTRY</i>		Included
<i>N</i>		1,338
<i>Pseudo R²</i>		0.0295
<i>LR chi2(18)</i>		51.89

變數定義：REV_SD：公司過去七年之銷貨收入淨額標準差；ROA：資產報酬率，以本期淨利除以期末總資產；SIZE：公司規模，以公司市值取自然對數進行衡量；LEV：負債比率，以期末總負債除以期末總資產。其餘變數定義參考表 2。其中***，**，*分別表示 1%，5%和 10%的顯著性(雙尾)。

資料來源：本研究整理

表 6 有無報導收入關鍵查核事項之價值攸關性結果_不同年度(步驟 1、2)

Panel A 控制影響銷貨收入之重要變數

$$PRICE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BV_{it} + \alpha_2 EPS_SALES_{it} + \alpha_3 EPS_OTHERS_{it} + \alpha_4 KAM_D_{it} \\ + \alpha_5 EPS_SALES_{it} \times KAM_D_{it} + \alpha_6 CHAR_COUNT_{it} \\ + \alpha_7 CHAR_RECE_{it} + \alpha_8 CHAR_INV_{it} + \alpha_9 BIG_{it} + \alpha_{10} GROSS_{it} \\ + \alpha_{11} IM_SALES_{it} + \alpha_{12} SALES_OUT_{it} + \alpha_{13} SIZE_{it} \\ + \sum INDUSTRY + \varepsilon_{it}$$

(1)

	預期符號	步驟1：2016年	步驟2：2015年
<i>INTERCEPT</i>		-162.396*** (-7.64)	-164.407*** (-7.10)
<i>BV</i>	+	1.286*** (14.07)	1.034*** (10.38)
<i>EPS_SALES</i>	+	3.988*** (15.68)	5.516*** (19.37)
<i>EPS_OTHERS</i>	+	4.083*** (15.38)	5.607*** (19.29)
<i>KAM_D</i>	+/-	-3.136 (-1.34)	-4.847* (-1.80)
<i>EPS_SALES*KAM_D</i>	+/-	0.074* (1.84)	0.040 (0.84)
<i>CHAR_COUNT</i>	+/-	-1.563 (-1.14)	0.467 (0.28)
<i>CHAR_RECE</i>	+/-	-3.249 (-1.43)	-6.494*** (-2.90)
<i>CHAR_INV</i>	+/-	-5.315*** (-2.62)	-9.309*** (-4.28)
<i>BIG</i>	+	-1.928 (-0.77)	-2.417 (-0.88)
<i>GROSS</i>	+	32.855*** (5.73)	32.562*** (5.36)
<i>IM_SALES</i>	+/-	6.835*** (2.69)	10.612*** (4.27)
<i>SALES_OUT</i>	+/-	-0.019 (-0.68)	0.022 (0.74)
<i>SIZE</i>	+/-	6.348*** (8.25)	6.417*** (7.58)
<i>INDUSTRY</i>		Included	Included
<i>N</i>		1,338	1,338
<i>Adjusted R²</i>		0.630	0.647
<i>F</i>		72.280	77.532
Panel B 係數檢定		係數	Prob > F
步驟1： <i>BV</i>		1.286	
步驟2： <i>BV</i>		1.034	0.3416
步驟1： <i>EPS_SALES</i>		3.988	
步驟2： <i>EPS_SALES</i>		5.516	0.2922
步驟1： <i>EPS_OTHERS</i>		4.083	
步驟2： <i>EPS_OTHERS</i>		5.607	0.2909
步驟1： <i>EPS_SALES*KAM_D</i>		0.074	
步驟2： <i>EPS_SALES*KAM_D</i>		0.040	0.7968

變數定義：參考表 2。其中***，**，*分別表示 1%，5%和 10%的顯著性(雙尾)。

Panel C 控制 Inverse Mills Ratio (LAMBDA)

$$\begin{aligned}
 PRICE_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 BV_{it} + \alpha_2 EPS_SALES_{it} + \alpha_3 EPS_OTHERS_{it} + \alpha_4 KAM_D_{it} \\
 & + \alpha_5 EPS_SALES_{it} \times KAM_D_{it} + \alpha_6 CHAR_COUNT_{it} \\
 & + \alpha_7 CHAR_RECE_{it} + \alpha_8 CHAR_INV_{it} + \alpha_9 BIG_{it} + \alpha_{10} LAMBDA_{it} \\
 & + \sum INDUSTRY + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}$$

(1)

	預期符號	步驟1：2016年	步驟2：2015年
<i>INTERCEPT</i>		26.125*** (4.64)	22.141*** (3.57)
<i>BV</i>	+	1.517*** (18.67)	1.245*** (13.44)
<i>EPS_SALES</i>	+	4.452*** (17.42)	5.997*** (20.46)
<i>EPS_OTHERS</i>	+	4.462*** (16.72)	5.973*** (19.82)
<i>KAM_D</i>	+/-	-4.639* (-1.94)	-4.546 (-1.59)
<i>EPS_SALES*KAM_D</i>	+/-	0.076* (1.83)	0.051 (0.99)
<i>CHAR_COUNT</i>	+/-	-0.878 (-0.62)	1.002 (0.57)
<i>CHAR_RECE</i>	+/-	-5.915** (-2.55)	-7.616*** (-3.28)
<i>CHAR_INV</i>	+/-	-8.052*** (-4.18)	-11.148*** (-5.23)
<i>BIG</i>	+	3.297 (1.29)	2.140 (0.76)
<i>LAMBDA</i>	+/-	-33.875*** (-4.95)	-25.576*** (-3.47)
<i>INDUSTRY</i>		Included	Included
<i>N</i>		1,338	1,338
<i>Adjusted R²</i>		0.613	0.578
<i>F</i>		163.625	142.044
Panel D 係數檢定		係數	Prob > F
步驟1： <i>BV</i>		1.517	
步驟2： <i>BV</i>		1.245	0.3242
步驟1： <i>EPS_SALES</i>		4.452	
步驟2： <i>EPS_SALES</i>		5.997	0.3227
步驟1： <i>EPS_OTHERS</i>		4.462	
步驟2： <i>EPS_OTHERS</i>		5.973	0.3385
步驟1： <i>EPS_SALES*KAM_D</i>		0.076	
步驟2： <i>EPS_SALES*KAM_D</i>		0.051	0.8509

變數定義：參考表 2。其中 LAMBDA 為參考 Chaney et al. (2004) 計算之 Inverse Mills Ratio。
其中***, **, *分別表示 1%, 5%和 10%的顯著性(雙尾)。

資料來源：本研究整理

四、其他分析

1. 不同公司特性是否影響收入 KAM 之價值攸關性？

透過前述之研究發現可知，公司被報導收入關鍵查核事項之原因可能存在內生性之影響；故在其他分析處，本研究欲進一步探究不同角度之公司特性，是否對首年收入關鍵查核事項價值攸關性產生不同之衝擊。本文以下分別以下列三種不同公司特性進行分析：(1) 公司規模 (SIZE)(以公司市值衡量)、(2)財務報導品質(此特性再分別以裁決性應計數(discretionary accrual, DA)及實質盈餘管理(real earnings management, REM)進行衡量)、(3) 企業財務風險(此特性再分別參考 Altman (1968)之 ZSCORE 及 Zmijewski (1984)之破產可能性指標 ZFC 衡量)。

表 7 為以年產業中位數區分公司規模大小，以觀察公司規模大小是否為影響公司被報導收入關鍵查核事項之重要原因。結果發現在公司規模大組，若公司被報導收入關鍵查核事項，其每股銷貨收入會有較高之價值攸關性(係數 0.122，t-value=1.91)；相反地，在公司規模小組，若公司被報導收入關鍵查核事項，其每股銷貨收入則會有較低之價值攸關性(係數-0.076，t-value=-2.11)，此發現支持投資人對於大企業之收入 KAM 係採正面角度評價(KAM 具有降低審計期望績效差距之效果)，然而對於小企業之 KAM 卻採負面角度看待(KAM 反而產生擴大審計期望績效差距之效果)，顯示未來在分析 KAM 議題時，公司規模為一需要考量之因素。

在企業財務報導品質方面，本文分別以裁決性應計數(DA)及實質盈餘管理(REM)高低作為企業財務報導品質良窳之判斷。其中裁決性應計數之估計參照 Kothari et al. (2005)考量績效之 Modified Jones models，並依年度及產業別估計裁決性應計數，並以裁決性應計數絕對值高低，作為觀察企業財務報導品質良窳之指標。實質盈餘管理之衡量上，本文參照 Roychowdhury (2006)之估計模型，分別將三項實質盈餘管理的代理變數估計得出，分別為異常現金流量(Abn_CFO)、異常生產成本(Abn_PROD)與異常裁決性費用(Abn_Discexp)，將依各年度及產業別估計出預期之現金流量、生產成本和裁決性費用，再與當年實際發生金額相減得出異常金額，且根據 Cohen et al. (2008)將上述三項變數形成實質盈餘管理之綜合指標(REM)，將異常營業現金流量、異常生產成本與異常裁決性費用取標準化後，將異常營業現金流量和異常裁決性費用乘上-1，再加上異常生產成本，合併為實質盈餘管理的綜合指標(REM)，據以作為另一項觀察企業財務報

導品質良窳之指標。

表 8 與表 9 分別為以年產業中位數區分裁決性應計數絕對值之大小及實質盈餘管理綜合指標之大小，以觀察企業財務報導品質良窳是否為影響公司被報導收入關鍵查核事項之重要原因。表 8 結果發現，不論裁決性應計數絕對值大組或小組，在公司被報導收入關鍵查核事項與每股銷貨收入之交乘項係數，皆未達統計顯著水準，因此若於此種衡量方式捕捉企業之財報品質，則發現投資人並不會因財報品質不同而對收入 KAM 持不同之評價差異；然而在表 9 實質盈餘管理綜合指標之高低上，則發現實質盈餘管理綜合指標低組，若公司被報導收入關鍵查核事項，其每股銷貨收入會有較高之價值攸關性(係數 0.210，t-value=2.56)，在實質盈餘管理綜合指標高組，則未有顯著關係，顯示若以實質盈餘管理捕捉企業財務報導品質，則投資人對財報品質較高之企業，始會對其收入 KAM 資訊產生正面之價值攸關性；若公司財報品質較低，則投資人將會無法信任收入 KAM 之相關資訊，而無顯著之價值攸關性影響。

在企業財務風險方面，本文參照劉嘉雯等 (2009)衡量客戶存在財務風險之指標，首先以 Z-score 衡量企業的流動性、獲利能力及資本結構來檢視公司之破產風險，Z-score 值愈小代表公司可能破產之風險愈大，衡量方式如下： $Z\text{-score} = 1.2 * \text{營運資金} / \text{總資產} + 1.4 * \text{保留盈餘} / \text{總資產} + 3.3 * \text{稅前息前淨利} / \text{總資產} + 0.6 * (\text{特別股市值} + \text{普通股市值}) / \text{總負債} + 0.999 * \text{銷貨收入} / \text{總資產}$ 。再者，Carcello et al. (1995)與劉嘉雯等 (2009)以 ZFC 結合公司獲利能力、財務槓桿及流動性，以衡量公司的財務困難程度。然而與 Z-score 不同的是，此指標值愈大，代表公司發生財務危機之可能性愈高。衡量方式如下： $ZFC = -4.803 - 3.6 * \text{總資產報酬率} + 5.4 * \text{負債比率} - 0.1 * \text{流動比率}$ 。本文分別以此二項指標捕捉公司之財務風險，並以年產業中位數之高低進行企業財務風險高低之區分。

表 10 與表 11 分別為以年產業中位數區分 ZSCORE 及 ZFC 之大小，以觀察企業財務風險高低是否為影響公司被報導收入關鍵查核事項之重要原因。結果在表 10 及表 11 皆發現，在財務風險低組，若公司有被報導收入關鍵查核事項時，其每股銷貨收入會有較高之價值攸關性(係數 0.149，t-value=2.30)及(係數 0.303，t-value=3.51)，而在企業財務風險高組，兩表則皆未達顯著關係，因此收入 KAM 僅於企業財務風險低時，產生降低審計期望績效差距之正面效果，因此提高此等企業財報之價值攸關性，然而對於財務風險高之企業，投資人因更關注於公司是否可能產生更嚴重之破

產風險等，其評價決策可能與財報相關資訊之關聯性本來就較低，因此 KAM 對此等企業並不會產生顯著的資訊價值。

2. 簽證會計師特性是否影響收入 KAM 之價值攸關性？

由於查核報告係由會計師所出具，故本文也由查核會計師角度探討是否影響投資人解讀收入 KAM 之價值攸關性。本研究分別以(1) 會計師查核任期(TENURE)長短，及(2) 客戶重要性(client importance)(CLI_IMP)高低等兩項指標進行分析，探討會計師之查核任期或是經濟依存度是否為影響收入 KAM 價值攸關性之重要變數。

表 12 與表 13 分別為以年產業中位數區分會計師查核任期長短及客戶重要性高低，以觀察不同會計師特性是否為影響公司被報導收入關鍵查核事項之重要原因。結果在表 12 之會計師任期長短組，皆未發現公司被報導收入關鍵查核事項與每股銷貨收入之交乘項達統計顯著水準，顯示投資人並不會因簽證會計師任期長短，對 KAM 價值攸關性產生影響；在客戶重要性結果上，表 13 結果發現，在客戶重要性低組，若公司被報導收入關鍵查核事項，其每股銷貨收入會有較高之價值攸關性(係數 0.161, t-value=2.31)，顯示若會計師對於受查核客戶之經濟依賴程度愈低，則投資人對於收入關鍵查核事項之報導會較有信心，會降低審計期望績效差距，故給予財報資訊較高之價值攸關性判斷，然而若會計師對客戶之經濟依存度高時，投資人可能對其獨立性與簽證品質產生較大疑慮，即使會計師對於受查客戶報導收入 KAM 之相關資訊，投資人也無法採納該資訊並進行相關投資決策之判斷，因此 KAM 對此等會計師簽證之企業，並未發現具有影響價值攸關性之證據。

3. 後續年度收入關鍵查核事項之價值攸關性變化

雖然本研究旨在探討報導收入關鍵查核事項之首年(2016 年)，是否存在價值攸關性之影響。然而隨著時間之經過，投資人對於關鍵查核事項相關資訊之取得及解讀能力應會產生改變，例如：黃國源(2018, 2019)分別探討關鍵查核事項報導之第二年及第三年之適用情形，結果發現第二年有公司被報導 KAM 之數量減少、類型集中度增高、部分內容資訊有改善，以及更換事務所後有 KAM 文字雷同之現象存在；報導第三年之 KAM 數量有持續衰退之現象，且若沿用前會計師事務所之 KAM，多為較負面之報導項目。顯示報導之第二年及第三年情況已不同於第一年。故本研究也延伸研究期間，以利了解收入 KAM 價值攸關性之變動情形。

表 14 分別以 2017 年及 2018 年及 2017 年至 2019 年進行模型(1)之分析結果，以了解隨著時間之遞延，收入關鍵查核事項之報導產生之價值攸關性影響是否產生改變。結果發現實施報導關鍵查核事項之第二年及第三年(2017 年至 2018 年)，在控制各項影響收入重要變數後，被報導收入關鍵查核事項與每股銷貨收入之交乘項($EPS_SALES * KAM_D$)，仍是具有顯著正向之價值攸關性(係數 0.008， t -value=2.64)，然而此係數已較 2016 年表 6 Panel A 係數(0.074)顯著下降(p -value= 0.0547)(未製表)，若進一步觀察實施之第二年至第四年(2017 年至 2019 年)，則發現被報導收入關鍵查核事項與每股銷貨收入之交乘項($EPS_SALES * KAM_D$)之正向價值攸關性變為不顯著關係，故整體而言，收入關鍵查核事項之價值攸關性，出現逐年遞減之趨勢。

表 7 控制銷貨收入及公司特性_有無報導收入關鍵查核事項之價值攸關性結果_公司規模(步驟 1、2)

$PRICE_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 BV_{it} + \gamma_2 EPS_SALES_{it} + \gamma_3 EPS_OTHERS_{it} + \gamma_4 KAM_D_{it} + \gamma_5 EPS_SALES_{it} \times KAM_D_{it} + \gamma_6 CHAR_COUNT_{it} + \gamma_7 CHAR_RECE_{it} + \gamma_8 CHAR_INV_{it} + \gamma_9 BIG_{it} + \gamma_{10} GROSS_{it} + \gamma_{11} IM_SALES_{it} + \gamma_{12} SALES_OUT_{it} + \sum INDUSTRY + \varepsilon_{it}$			
(3)			
	預期符號	步驟1：規模大	步驟2：規模小
<i>INTERCEPT</i>		-44.057*	-2.548
		(-1.85)	(-0.41)
<i>BV</i>	+	1.695***	0.822***
		(11.39)	(13.87)
<i>EPS_SALES</i>	+	3.817***	1.893***
		(10.43)	(7.45)
<i>EPS_OTHERS</i>	+	3.933***	1.851***
		(10.14)	(7.24)
<i>KAM_D</i>	+/-	-6.736	3.127***
		(-1.42)	(2.62)
<i>EPS_SALES*KAM_D</i>	+/-	0.122*	-0.076**
		(1.91)	(-2.11)
<i>CHAR_COUNT</i>	+/-	-1.896	-1.035
		(-0.75)	(-1.46)
<i>CHAR_RECE</i>	+/-	-6.736	-1.726
		(-1.58)	(-1.52)
<i>CHAR_INV</i>	+/-	-9.437**	-0.967
		(-2.39)	(-0.95)
<i>BIG</i>	+	2.414	1.573
		(0.44)	(1.39)
<i>GROSS</i>	+	87.290***	4.948*
		(7.61)	(1.75)
<i>IM_SALES</i>	+/-	17.342***	2.391*
		(3.21)	(1.96)
<i>SALES_OUT</i>	+/-	0.002	-0.026*
		(0.03)	(-1.93)
<i>INDUSTRY</i>		Included	Included
<i>N</i>		677	661
<i>adj. R²</i>		0.619	0.525
<i>F</i>		36.394	24.504

變數定義參考表 2。其中***，**，*分別表示 1%，5%和 10%的顯著性(雙尾)。

資料來源：本研究整理

表 8 控制銷貨收入及公司特性_有無報導收入關鍵查核事項之價值攸關性結果_裁決性應計數絕對值(步驟 1、2)

$$PRICE_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 BV_{it} + \gamma_2 EPS_SALES_{it} + \gamma_3 EPS_OTHERS_{it} + \gamma_4 KAM_D_{it} + \gamma_5 EPS_SALES_{it} \times KAM_D_{it} + \gamma_6 CHAR_COUNT_{it} + \gamma_7 CHAR_RECE_{it} + \gamma_8 CHAR_INV_{it} + \gamma_9 BIG_{it} + \gamma_{10} GROSS_{it} + \gamma_{11} IM_SALES_{it} + \gamma_{12} SALES_OUT_{it} + \gamma_{13} SIZE_{it} + \sum INDUSTRY + \varepsilon_{it}$$

(3)

	預期符號	步驟1：DA高	步驟2：DA低
<i>INTERCEPT</i>		-185.705*** (-6.48)	-96.071*** (-4.50)
<i>BV</i>	+	1.356*** (9.59)	1.139*** (10.17)
<i>EPS_SALES</i>	+	2.935*** (9.17)	6.776*** (15.85)
<i>EPS_OTHERS</i>	+	2.972*** (8.88)	7.055*** (15.84)
<i>KAM_D</i>	+/-	-1.988 (-0.54)	-2.310 (-0.82)
<i>EPS_SALES*KAM_D</i>	+/-	-0.001 (-0.01)	0.030 (0.58)
<i>CHAR_COUNT</i>	+/-	-0.254 (-0.12)	-1.225 (-0.75)
<i>CHAR_RECE</i>	+/-	-6.984** (-1.98)	-0.248 (-0.09)
<i>CHAR_INV</i>	+/-	-5.254* (-1.69)	-3.568 (-1.44)
<i>BIG</i>	+	-5.851 (-1.51)	4.823 (1.57)
<i>GROSS</i>	+	43.909*** (5.01)	11.894* (1.67)
<i>IM_SALES</i>	+/-	7.969** (2.15)	5.680* (1.71)
<i>SALES_OUT</i>	+/-	-0.066 (-1.52)	0.049 (1.48)
<i>SIZE</i>	+/-	7.949*** (6.50)	4.263*** (4.65)
<i>INDUSTRY</i>		Included	Included
<i>N</i>		639	627
<i>adj. R²</i>		0.638	0.722
<i>F</i>		39.810	57.041

變數定義參考表 2。其中***，**，*分別表示 1%，5%和 10%的顯著性(雙尾)。

資料來源：本研究整理

表 9 控制銷貨收入及公司特性_有無報導收入關鍵查核事項之價值攸關性結果_實質盈餘管理綜合指標(步驟 1、2)

$$PRICE_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 BV_{it} + \gamma_2 EPS_SALES_{it} + \gamma_3 EPS_OTHERS_{it} + \gamma_4 KAM_D_{it} + \gamma_5 EPS_SALES_{it} \times KAM_D_{it} + \gamma_6 CHAR_COUNT_{it} + \gamma_7 CHAR_RECE_{it} + \gamma_8 CHAR_INV_{it} + \gamma_9 BIG_{it} + \gamma_{10} GROSS_{it} + \gamma_{11} IM_SALES_{it} + \gamma_{12} SALES_OUT_{it} + \gamma_{13} SIZE_{it} + \sum INDUSTRY + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

	預期符號	步驟1：REM高	步驟2：REM低
<i>INTERCEPT</i>		-42.894** (-2.27)	-233.136*** (-7.89)
<i>BV</i>	+	1.167*** (11.70)	1.282*** (8.58)
<i>EPS_SALES</i>	+	4.071*** (11.30)	3.407*** (9.54)
<i>EPS_OTHERS</i>	+	4.142*** (11.16)	3.440*** (8.95)
<i>KAM_D</i>	+/-	2.059 (0.87)	-9.975** (-2.41)
<i>EPS_SALES*KAM_D</i>	+/-	0.009 (0.24)	0.210** (2.56)
<i>CHAR_COUNT</i>	+/-	-1.595 (-1.15)	-1.962 (-0.83)
<i>CHAR_RECE</i>	+/-	1.696 (0.77)	-7.326* (-1.85)
<i>CHAR_INV</i>	+/-	-0.500 (-0.24)	-4.889 (-1.44)
<i>BIG</i>	+	-0.779 (-0.32)	-4.970 (-1.11)
<i>GROSS</i>	+	-6.970 (-1.03)	73.193*** (6.80)
<i>IM_SALES</i>	+/-	-0.367 (-0.16)	10.160* (1.91)
<i>SALES_OUT</i>	+/-	0.032 (1.14)	-0.008 (-0.18)
<i>SIZE</i>	+/-	2.353*** (2.84)	9.744*** (7.91)
<i>INDUSTRY</i>		Included	Included
<i>N</i>		639	627
<i>adj. R²</i>		0.642	0.675
<i>F</i>		40.400	45.749

變數定義參考表 2。其中***，**，*分別表示 1%，5%和 10%的顯著性(雙尾)。

資料來源：本研究整理

表 10 控制銷貨收入及公司特性_有無報導收入關鍵查核事項之價值攸關性結果
_ZSCORE(步驟 1、2)
$$\begin{aligned}
 PRICE_{it} = & \gamma_0 + \gamma_1 BV_{it} + \gamma_2 EPS_SALES_{it} + \gamma_3 EPS_OTHERS_{it} + \gamma_4 KAM_D_{it} \\
 & + \gamma_5 EPS_SALES_{it} \times KAM_D_{it} + \gamma_6 CHAR_COUNT_{it} \\
 & + \gamma_7 CHAR_RECE_{it} + \gamma_8 CHAR_INV_{it} + \gamma_9 BIG_{it} + \gamma_{10} GROSS_{it} \\
 & + \gamma_{11} IM_SALES_{it} + \gamma_{12} SALES_OUT_{it} + \gamma_{13} SIZE_{it} \\
 & + \sum INDUSTRY + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}$$

(3)

	預期符號	步驟1：財務風險高	步驟2：財務風險低
<i>INTERCEPT</i>		-35.919** (-2.22)	-293.664*** (-8.18)
<i>BV</i>	+	0.982*** (13.67)	1.538*** (10.02)
<i>EPS_SALES</i>	+	3.212*** (11.61)	3.322*** (8.77)
<i>EPS_OTHERS</i>	+	3.141*** (11.15)	3.509*** (8.57)
<i>KAM_D</i>	+/-	0.700 (0.41)	-6.589 (-1.58)
<i>EPS_SALES*KAM_D</i>	+/-	-0.032 (-0.95)	0.149** (2.30)
<i>CHAR_COUNT</i>	+/-	0.357 (0.38)	-0.439 (-0.16)
<i>CHAR_RECE</i>	+/-	-0.291 (-0.17)	-4.217 (-1.07)
<i>CHAR_INV</i>	+/-	-0.324 (-0.22)	-12.107*** (-3.32)
<i>BIG</i>	+	-1.547 (-0.86)	-1.373 (-0.30)
<i>GROSS</i>	+	-3.093 (-0.67)	62.298*** (6.31)
<i>IM_SALES</i>	+/-	-5.594*** (-2.69)	12.379*** (2.74)
<i>SALES_OUT</i>	+/-	-0.012 (-0.56)	-0.014 (-0.30)
<i>SIZE</i>	+/-	1.287** (2.22)	12.108*** (9.11)
<i>INDUSTRY</i>		Included	Included
<i>N</i>		684	654
<i>adj. R²</i>		0.666	0.676
<i>F</i>		43.587	43.489

變數定義參考表 2。其中***，**，*分別表示 1%，5%和 10%的顯著性(雙尾)。

資料來源：本研究整理

表 11 控制銷貨收入及公司特性_有無報導收入關鍵查核事項之價值攸關性結果
_ZFC(步驟 1、2)

$PRICE_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 BV_{it} + \gamma_2 EPS_SALES_{it} + \gamma_3 EPS_OTHERS_{it} + \gamma_4 KAM_D_{it} + \gamma_5 EPS_SALES_{it} \times KAM_D_{it} + \gamma_6 CHAR_COUNT_{it} + \gamma_7 CHAR_RECE_{it} + \gamma_8 CHAR_INV_{it} + \gamma_9 BIG_{it} + \gamma_{10} GROSS_{it} + \gamma_{11} IM_SALES_{it} + \gamma_{12} SALES_OUT_{it} + \gamma_{13} SIZE_{it} + \sum INDUSTRY + \varepsilon_{it}$				(3)
	預期符號	步驟1：財務風險高	步驟2：財務風險低	
<i>INTERCEPT</i>		-95.115*** (-3.80)	-272.450*** (-7.51)	
<i>BV</i>	+	1.385*** (10.94)	1.194*** (8.52)	
<i>EPS_SALES</i>	+	4.047*** (10.02)	4.088*** (11.45)	
<i>EPS_OTHERS</i>	+	4.078*** (9.78)	4.436*** (10.71)	
<i>KAM_D</i>	+/-	-1.002 (-0.33)	-7.591** (-2.07)	
<i>EPS_SALES*KAM_D</i>	+/-	-0.004 (-0.08)	0.303*** (3.51)	
<i>CHAR_COUNT</i>	+/-	-1.973 (-1.23)	-1.509 (-0.65)	
<i>CHAR_RECE</i>	+/-	-3.130 (-1.11)	-2.956 (-0.84)	
<i>CHAR_INV</i>	+/-	-1.005 (-0.39)	-10.399*** (-3.38)	
<i>BIG</i>	+	-3.551 (-1.11)	-1.029 (-0.27)	
<i>GROSS</i>	+	8.731 (1.05)	55.635*** (6.86)	
<i>IM_SALES</i>	+/-	-2.231 (-0.69)	21.155*** (4.97)	
<i>SALES_OUT</i>	+/-	-0.012 (-0.34)	-0.043 (-1.01)	
<i>SIZE</i>	+/-	3.603*** (3.91)	11.161*** (8.56)	
<i>INDUSTRY</i>		Included	Included	
<i>N</i>		692	646	
<i>adj. R²</i>		0.615	0.693	
<i>F</i>		35.467	46.567	

變數定義參考表 2。其中***，**，*分別表示 1%，5%和 10%的顯著性(雙尾)。

資料來源：本研究整理

表 12 控制銷貨收入及公司特性_有無報導收入關鍵查核事項之價值攸關性結果_會計師任期(步驟 1、2)

$$\begin{aligned}
 PRICE_{it} = & \gamma_0 + \gamma_1 BV_{it} + \gamma_2 EPS_SALES_{it} + \gamma_3 EPS_OTHERS_{it} + \gamma_4 KAM_D_{it} \\
 & + \gamma_5 EPS_SALES_{it} \times KAM_D_{it} + \gamma_6 CHAR_COUNT_{it} \\
 & + \gamma_7 CHAR_RECE_{it} + \gamma_8 CHAR_INV_{it} + \gamma_9 BIG_{it} + \gamma_{10} GROSS_{it} \\
 & + \gamma_{11} IM_SALES_{it} + \gamma_{12} SALES_OUT_{it} + \gamma_{13} SIZE_{it} \\
 & + \sum INDUSTRY + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}$$

(3)

	預期符號	步驟1：任期高	步驟2：任期低
<i>INTERCEPT</i>		-214.024*** (-7.02)	-112.573*** (-3.86)
<i>BV</i>	+	1.190*** (9.52)	1.446*** (10.57)
<i>EPS_SALES</i>	+	3.397*** (10.38)	4.772*** (10.91)
<i>EPS_OTHERS</i>	+	3.452*** (10.03)	4.927*** (11.00)
<i>KAM D</i>	+/-	-1.004 (-0.29)	-4.692 (-1.51)
<i>EPS_SALES*KAM_D</i>	+/-	0.044 (0.75)	0.089 (1.49)
<i>CHAR_COUNT</i>	+/-	-3.277* (-1.68)	0.537 (0.28)
<i>CHAR RECE</i>	+/-	-2.653 (-0.79)	-3.159 (-1.07)
<i>CHAR_INV</i>	+/-	-3.179 (-1.07)	-7.151*** (-2.66)
<i>BIG</i>	+	1.753 (0.47)	-3.752 (-1.17)
<i>GROSS</i>	+	52.422*** (6.01)	15.534** (2.13)
<i>IM_SALES</i>	+/-	11.548*** (3.00)	2.924 (0.90)
<i>SALES_OUT</i>	+/-	0.008 (0.20)	-0.057 (-1.52)
<i>SIZE</i>	+/-	8.151*** (7.31)	4.464*** (4.30)
<i>INDUSTRY</i>		Included	Included
<i>N</i>		770	568
<i>adj. R²</i>		0.630	0.690
<i>F</i>		41.995	40.496

變數定義參考表 2。其中***，**，*分別表示 1%，5%和 10%的顯著性(雙尾)。

資料來源：本研究整理

表 13 控制銷貨收入及公司特性_有無報導收入關鍵查核事項之價值攸關性結果_客戶重要性(步驟 1、2)

$$PRICE_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 BV_{it} + \gamma_2 EPS_SALES_{it} + \gamma_3 EPS_OTHERS_{it} + \gamma_4 KAM_D_{it} + \gamma_5 EPS_SALES_{it} \times KAM_D_{it} + \gamma_6 CHAR_COUNT_{it} + \gamma_7 CHAR_RECE_{it} + \gamma_8 CHAR_INV_{it} + \gamma_9 BIG_{it} + \gamma_{10} GROSS_{it} + \gamma_{11} IM_SALES_{it} + \gamma_{12} SALES_OUT_{it} + \gamma_{13} SIZE_{it} + \sum INDUSTRY + \varepsilon_{it}$$

(3)

	預期符號	步驟1：重要性高	步驟2：重要性低
<i>INTERCEPT</i>		-198.364*** (-5.61)	-187.818*** (-6.98)
<i>BV</i>	+	1.512*** (11.23)	0.802*** (6.48)
<i>EPS_SALES</i>	+	3.425*** (9.98)	4.577*** (10.04)
<i>EPS_OTHERS</i>	+	3.532*** (9.79)	4.571*** (9.70)
<i>KAM_D</i>	+/-	-3.781 (-0.89)	-2.514 (-1.02)
<i>EPS_SALES*KAM_D</i>	+/-	0.069 (1.21)	0.161** (2.31)
<i>CHAR_COUNT</i>	+/-	-1.459 (-0.69)	-1.479 (-0.92)
<i>CHAR_RECE</i>	+/-	-0.320 (-0.08)	-4.197* (-1.79)
<i>CHAR_INV</i>	+/-	-1.133 (-0.33)	-7.810*** (-3.73)
<i>BIG</i>	+	-8.697** (-2.31)	-3.526 (-0.80)
<i>GROSS</i>	+	65.876*** (5.68)	15.797*** (2.97)
<i>IM_SALES</i>	+/-	13.062*** (3.23)	-0.490 (-0.15)
<i>SALES_OUT</i>	+/-	-0.025 (-0.53)	-0.019 (-0.65)
<i>SIZE</i>	+/-	7.324*** (5.82)	8.144*** (7.66)
<i>INDUSTRY</i>		Included	Included
<i>N</i>		677	661
<i>adj. R²</i>		0.654	0.636
<i>F</i>		41.003	37.043

變數定義參考表 2。其中***，**，*分別表示 1%，5%和 10%的顯著性(雙尾)。

資料來源：本研究整理

表 14 控制銷貨收入及公司特性_有無報導收入關鍵查核事項之價值攸關性結果
_2017 年、2018 年及 2019 年
$$PRICE_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 BV_{it} + \gamma_2 EPS_SALES_{it} + \gamma_3 EPS_OTHERS_{it} + \gamma_4 KAM_D_{it} + \gamma_5 EPS_SALES_{it} \times KAM_D_{it} + \gamma_6 CHAR_COUNT_{it} + \gamma_7 CHAR_RECE_{it} + \gamma_8 CHAR_INV_{it} + \gamma_9 BIG_{it} + \gamma_{10} GROSS_{it} + \gamma_{11} IM_SALES_{it} + \gamma_{12} SALES_OUT_{it} + \gamma_{13} SIZE_{it} + \sum INDUSTRY + \varepsilon_{it}$$

(3)

	預期符號	2017年及2018年	2017年至2019年
<i>INTERCEPT</i>		-186.833 ^{***} (-11.86)	-122.482 ^{***} (-13.28)
<i>BV</i>	+	1.020 ^{***} (16.10)	0.966 ^{***} (20.50)
<i>EPS_SALES</i>	+	3.940 ^{***} (19.56)	4.433 ^{***} (27.36)
<i>EPS_OTHERS</i>	+	3.944 ^{***} (19.54)	4.433 ^{***} (27.34)
<i>KAM_D</i>	+/-	-1.977 (-1.10)	-1.450 (-1.08)
<i>EPS_SALES*KAM_D</i>	+/-	0.008 ^{***} (2.64)	0.003 (1.37)
<i>CHAR_COUNT</i>	+/-	-2.572 ^{***} (-2.64)	-2.093 ^{***} (-2.87)
<i>CHAR_RECE</i>	+/-	-1.051 (-0.57)	-1.614 (-1.10)
<i>CHAR_INV</i>	+/-	-2.361 (-1.60)	-3.176 ^{***} (-2.94)
<i>BIG</i>	+	-2.318 (-1.17)	-1.451 (-0.96)
<i>GROSS</i>	+	38.488 ^{***} (9.16)	42.408 ^{***} (14.25)
<i>IM_SALES</i>	+/-	2.517 (1.40)	2.646 ^{**} (1.99)
<i>SALES_OUT</i>	+/-	0.021 (1.04)	0.036 ^{***} (2.71)
<i>SIZE</i>	+/-	7.500 ^{***} (12.97)	5.803 ^{***} (13.63)
<i>INDUSTRY</i>		Included	Included
<i>N</i>		2,860	4,370
<i>adj. R²</i>		0.627	0.644
<i>F</i>		142.231	416.107

變數定義參考表 2。其中***，**，*分別表示 1%，5%和 10%的顯著性(雙尾)。

資料來源：本研究整理

伍、結論、限制與未來研究建議

金管會規範會計師對上市櫃公司 2016 年財務報表之查核意見需增列 KAM 之說明，惟目前國內、外不論由何種角度所進行之 KAM 相關研究，結論都仍分歧，且尚無文獻探討收入 KAM 是否對財報價值攸關性造成影響，故本文以非金融業之 1,433 家上市櫃公司之資料為樣本，選取對企業極為重要且出現頻率極高之銷貨收入 KAM 進行分析，以累積更多之本土化實證證據。

本研究發現於控制公司特性對收入 KAM 之可能內生性效果後，2016 年之收入 KAM 仍具有增額之價值攸關性，支持新制查核報告能增進我國財務報表在評價上之決策有用性。此外，本研究於進一步分析中也發現收入 KAM 之價值攸關性係出現於企業規模大組、財報品質較佳組、財務風險較低組，以及會計師對客戶經濟依存度較低組。可能原因是投資人對此等特性之公司，於股票評價決策上，因財報資訊具有更大之權重，故 KAM 能呈現提升財報之價值攸關性。反之，對於財報品質不佳者、企業財務風險高者，以及會計師對客戶經濟依存度大者，收入 KAM 並不具額外之價值攸關性，顯示投資人使用 KAM 時並非照單全收，似能具有過濾之理性能力。前述發現也提醒未來學術界進行 KAM 相關研究時，若能控制相關之變數，或許有助釐清目前 KAM 研究結果不一致之現象。最後，本研究發現收入 KAM 價值攸關性隨著實施年度而逐漸下降，此值得主管機關探究可能原因，方能讓 KAM 資訊持續具有價值。

綜上研究發現，本文提出如下之研究限制與後續研究建議。首先，本研究期間是新制查核報告之初期，因企業管理階層、治理單位、查核會計師以及投資人對 KAM 之熟悉程度仍在學習之中，也都尚在揣摩 KAM 之可能影響，故不代表首年具增額價值攸關性即代表投資人能確實正確解讀收入 KAM 之資訊意涵，特別是本文發現收入 KAM 價值攸關性係呈現逐年下降，是否反映首年之發現是投資人反應過度？價值攸關性逐年下降之可能原因為何？此均有賴後續研究進一步探究。此外，由於本研究係將「每股盈餘」拆解為「每股銷貨收入」及「每股盈餘_其他」等兩項變數，使得自變數間存在共線性之情況，然而本研究發現「每股銷貨收入」之係數達顯著水準，使得共線性問題對本研究重要推論不致產生重大影響，不過讀者在解釋研究結果時，仍需留意共線式對係數估計產生偏誤之負面後果；第三，本研究發現公司特性(規模、財報品質與財務風險)及會計師特性(客戶經濟依存度)會使得投資人對於收入 KAM 產生不同之價值攸關性，本研究雖已控制許多特性，然而無法排除仍有重要特性(如法人持股

收入關鍵查核事項之首年價值攸關性

高低)被遺漏之可能性，後續研究可進一步探討何種特性影響 KAM 之價值攸關性。最後，本研究針對收入 KAM 之價值攸關性進行探討，研究發現無法類推至其他性質之關鍵查核事項(如資產減損等)之價值攸關性，後續研究也可針對其他重要之 KAM 報導進行分析研究。

參考文獻

- 李淑華，2014，「營業租賃資本化負債之評價與對公司系統風險影響之研究」，中華會計學刊，10 卷 1 期：33~63。(Lee, S. H., 2014, “Firm Valuation, Systematic Risk, and Capitalization of Operating Lease- Evidence from Taiwan Listed Companies,” **Taiwan Accounting Review**, Vol. 10, No. 1, 33-63.)
- 張瑀珊，2014，「存貨財會準則公報修訂對財報與價值攸關性之影響」，管理與系統，21 卷 4 期：641~666。(Chang, Y. S., 2014, “The Effect of the Revision of New SFAS No. 10 on the Value Relevance of Financial Reporting,” **Journal of Management & Systems**, Vol. 21, No. 4, 641-666.)
- 陳穗婷、陳計良、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：59~82。(Chen, S. T., Chen, C. L., and Chen, H. Y., 2019, “The Impact of New Audit Report on Information Disclosure of Financial Statements,” **Chung Yuan Management Review**, Vol. 17, No. 1, 59-82.)
- 曾家璿、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：37~76。(Tseng, C. H. and Shih, Y. N., 2019, “Auditor Industry Specialization and the Disclosure of Key Audit Matters,” **Taiwan Accounting Review**, Vol. 15, No. 1, 37-76.)
- 黃國源，2018，「關鍵查核事項—台灣適用第二年之探討」，貨幣觀測與信用評等，9 月：115~120。(Huang, G. Y., 2018, “Key Audit Matters-Discussion on the Second Year of Taiwan Application,” **Money Watching & Credit Rating**, September, 115-120.)
- 黃國源，2019，「關鍵查核事項—台灣適用第三年之探討」，貨幣觀測與信用評等，5 月：36~46。(Huang, G. Y., 2019, “Key Audit Matters-Discussion on the Third Year of Taiwan’s Application,” **Money Watching & Credit Rating**, May, 36-46.)
- 劉嘉雯、王泰昌、賴信蒼，2009，「訴訟風險與大型會計師事務所之客戶財務風險可接受水準」，臺大管理論叢，20 卷 1 期：1~40。(Liu, C. W., Wang, T. C., and Lai, S. T., 2009, “Litigation Risk and Large Audit Firms’ Acceptable Level of Clients’ Financial Risk,” **NTU Management Review**, Vol. 20, No. 1, 1-40.)
- 蘇裕惠、李冠儒，2020，「關鍵查核事項的揭露數量對盈餘資訊內涵的影響」，會計審計論叢，10 卷 1 期：1~38。(Su, Y. H. and Li, K. J., 2020, “The Impact of Number of Key Audit Matters to Earnings Informativeness,” **Review of Accounting and Auditing Studies**, Vol. 10, No. 1, 1-38.)
- Almulla, M. and Bradbury, M. E., 2022, “Auditor, Client, and Investor Consequences of the Enhanced Auditor’s Report,” **International Journal of Auditing**, Vol. 26, No. 2, 134-150.
- Altman, E. I., 1968, “Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate

- Bankruptcy,” **Journal of Finance**, Vol. 23, No. 4, 589-609.
- Badu, B. and Appiah, K. O., 2018, “Value Relevance of Accounting Information: An Emerging Country Perspective,” **Journal of Accounting & Organizational Change**, Vol. 14, No. 4, 473-491.
- Barton, J., Hansen, T. B., and Pownall, G., 2010, “Which Performance Measures Do Investors around the World Value the Most—And why?” **The Accounting Review**, Vol. 85, No. 3, 753-789.
- Bédard, J., Gonthier-Besacier, N., and Schatt, A., 2019, “Consequences of Expanded Audit Reports: Evidence from the Justifications of Assessments in France,” **Auditing: A Journal of Practice & Theory**, Vol. 38, No. 3, 23-45.
- Boolaky, P. K. and Quick, R., 2016, “Bank Directors’ Perceptions of Expanded Auditor’s Reports,” **International Journal of Auditing**, Vol. 20, No. 2, 158-174.
- Brown, T., Majors, T., and Peecher, M., 2020, “A Catch-22 in Audit Litigation? Interventions that Decrease Assessed Auditor Culpability by Reducing Assessed Fraud Detectability and Auditor Acquiescence Generate Reactance Effects that Increase Assessed Damages.” Working Paper, University of Illinois at Urbana-Champaign and University of Southern California.
- Carcello, J. V., Hermanson, D. R., and Huss, H. F., 1995, “Temporal Changes in Bankruptcy Related Reporting,” **Auditing: A Journal of Practice & Theory**, Vol. 14, No. 2, 133-143.
- Carver, B. T. and Trinkle, B. S., 2017, “Nonprofessional Investors’ Reactions to the PCAOB’s Proposed Changes in the Standard Audit Report.” Working Paper, Clemson University and Mississippi State University.
- Chandra, U. and Ro, B. T., 2008, “The Role of Revenue in Firm Valuation,” **Accounting Horizons**, Vol. 22, No. 2, 199-222.
- Chaney, P. D., Jeter, D. C., and Shivakumar, L., 2004, “Self-Selection of Auditors and Audit Pricing in Private Firms,” **The Accounting Review**, Vol. 79, No. 1, 51-72.
- Christensen, B. E., Glover, S. M., and Wolfe, C. J., 2014, “Do Critical Audit Matter Paragraphs in the Audit Report Change Nonprofessional Investors’ Decision to Invest?” **Auditing: A Journal of Practice & Theory**, Vol. 33, No. 4, 71-93.
- Cohen, D. A., Dey, A., and Lys, T. Z., 2008, “Real and Accrual Based Earnings Management in the Pre and Post Sarbanes Oxley Periods,” **The Accounting Review**, Vol. 83, No. 3, 757-787.
- Davis, A. K., 2002, “The Value Relevance of Revenue for Internet Firms: Does Reporting Grossed-Up or Barter Revenue Make a Difference?” **Journal of Accounting Research**, Vol. 40, No. 2, 445-477.

- Doxey, M. M., 2015, “The Effects of Auditor Disclosures Regarding Management Estimates on Financial Statement Users’ Perceptions and Investments.” Working Paper, The University of Alabama.
- Gimbar, C., Hansen, B., and Ozlanski, M., 2016, “Early Evidence on the Effects of Critical Audit Matter on Auditor Liability,” **Current Issues in Auditing**, Vol. 10, No. 1, A24-A33.
- Gutierrez, E., Minutti-Meza, M., Tatum, K. W., and Vulcheva, M., 2018, “Consequences of Adopting an Expanded Auditor’s Report in the United Kingdom,” **Review of Accounting Studies**, Vol. 23, No. 4, 1543-1587.
- Heckman, J. J., 1979, “Sample Selection Bias as a Specification Error,” **Econometrica**, Vol. 47, No. 1, 153-161.
- Isaboke, C. and Chen, Y., 2019, “IFRS Adoption, Value Relevance and Conditional Conservatism: Evidence from China,” **International Journal of Accounting and Information Management**, Vol. 27, No. 4, 529-546.
- Kachelmeier, S. J., Rimkus, D., Schmidt, J. J., and Valentine, K., 2020, “The Forewarning Effect of Critical Audit Matter Disclosures Involving Measurement Uncertainty,” **Contemporary Accounting Research**, Vol. 37, No. 4, 2186-2212.
- Kipp, P., 2017, **The Effect of Expanded Audit Report Disclosures on Users’ Confidence in the Audit and the Financial Statements**, Dissertation, University of South Florida, Retrieved from <https://scholarcommons.usf.edu/etd/6718>.
- Köhler, A., Ratzinger-Sakel, N., and Theis, J., 2020, “The Effects of Key Audit Matters on the Auditor’s Report’s Communicative Value: Experimental Evidence from Investment Professionals and Non-professional Investors,” **Accounting in Europe**, Vol. 17, No. 2, 105-128.
- 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.
- Lennox, C. S., Schmidt, J. J., and Thompson, A., 2018, **Is the Expanded Model of Audit Reporting Informative to Investors? Evidence from the UK**, Dissertation, University of Southern California, University of Texas at Austin, University of Illinois at Urbana-Champaign.
- Liao, L., Minutti-Meza, M., Zhang, Y., and Zou, Y., 2022, “Consequences of the Adoption of the Expanded Auditor’s Report: Evidence from Hong Kong.” Working paper, University of Miami Business School.
- Liggio, C. D., 1974, “The Expectation Gap. The Accountant’s Legal Waterloo?” **Journal of Contemporary Business**, Vol. 45, 27-44.
- Moroney, R., Phang, S. Y., and Xiao, X., 2021, “When Do Investors Value Key Audit

- Matters?” **European Accounting Review**, 1-20.
- Ohlson, J. A., 1995, “Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation,” **Contemporary Accounting Research**, Vol. 11, No. 2, 661-687.
- Ozlsanski, M. E., 2019, “Bright Lines vs. Blurred Lines: When Do Critical Audit Matters Influence Investors’ Perceptions of Management’s Reporting Credibility?” **Advances in Accounting**, Vol. 45, 1-11.
- 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). New York, Retrieved from <https://pcaobs.ogrRulemaking/Docket034/2017-001-auditors-report-final-rule.pdf>
- Pinto, I. and Morais, A., 2019, “What Matters in Disclosures of Key Audit Matters: Evidence from Europe,” **Journal of International Financial Management & Accounting**, Vol. 30, No. 2, 145-162.
- Porter, B., 1993, “An Empirical Study of the Audit Expectation Performance Gap,” **Accounting and Business Research**, Vol. 24, 49-68.
- Rapley, E. T., Robertson, J. C., and Smith, J. L., 2021, “The Effects of Disclosing Critical Audit Matters and Auditor Tenure on Investors’ Judgments,” **Journal of Accounting and Public Policy**, Vol. 40, No. 5, 106847.
- Ratzinger-Sakel, N. V. S. and Theis, J., 2019, “Does Considering Key Audit Matters Affect Auditor Judgment Performance?” **Corporate Ownership & Control**, Vol. 17, No. 1, 196-210.
- Reid, L. C., Carcello, J. V., Li, C., and Neal, T. L., 2015, “Are Auditor and Audit Committee Report Changes Useful to Investors? Evidence from the United Kingdom.” Working Paper, University of Pittsburgh and University of Tennessee.
- Roychowdhury, S., 2006, “Earnings Management through Real Activities Manipulation,” **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 42, No. 3, 335-370.
- Sarumpaet, S., Nelwan, M. L., and Dewi, D. N., 2017, “The Value Relevance of Environmental Performance: Evidence from Indonesia,” **Social Responsibility Journal**, Vol. 13, No. 4, 817-827.
- Sirois, L., Bédard, J., and Bera, P., 2018, “The Informational Value of Key Audit Matters in the Auditor’s Report: Evidence from an Eye-tracking Study,” **Accounting Horizons**, Vol. 32, No. 2, 141-162.
- Smith, K. W., 2023, “Tell Me More: A Content Analysis of Expanded Auditor Reporting in the United Kingdom,” **Accounting, Organizations and Society**, forthcoming.
- Trpeska, M., Atanasovski, A., and Lazarevska, Z. B., 2017, “The Relevance of Financial Information and Contents of the New Audit Report for Lending Decisions of Commercial

- Banks,” **Accounting and Management Information Systems**, Vol. 16, No. 4, 455-471.
- Tsoligkas, F. and Tsalavoutas, I., 2011, “Value Relevance of R&D in the UK after IFRS Mandatory Implementation,” **Applied Financial Economics**, Vol. 21, No. 13, 957-967.
- Velte, P. and Issa, J., 2019, “The Impact of Key Audit Matter (KAM) Disclosure in Audit Reports on Stakeholders’ Reactions: A Literature Review,” **Problems and Perspectives in Management**, Vol. 17, No. 3, 323-341.
- Venter, E. R., Emanuel, D., and Cahan, S. F., 2014, “The Value Relevance of Mandatory Non-GAAP Earnings,” **Abacus**, Vol. 50, 1-24.
- Vinson, J. M., Robertson, J. C., and Cockrell, R. C., 2019, “The Effects of Critical Audit Matter Removal and Duration on Jurors’ Assessments of Auditor Negligence,” **Auditing: A Journal of Practice & Theory**, Vol. 38, No. 3, 183-202.
- Wright, A. M. and Wright, S., 2014, “Modification of the Audit Report: Mitigating Investor Attribution by Disclosing the Auditor’s Judgment Process,” **Behavioral Research in Accounting**, Vol. 26, 35-50.
- Wu, X., Fan, Y., and Yang, Y., 2019, “Do Critical Audit Matters Signal Higher Quality of Audited Financial Information? Evidence from Asset Impairment,” **China Journal of Accounting Studies**, Vol. 7, No. 2, 170-183.
- Zmijewski, M. E., 1984, “Methodological Issues Related to the Estimation of Financial Distress Prediction Models,” **Journal of Accounting Research**, Vol. 22, 59-82.

作者簡介

張瑀珊

國立台北大學會計博士。現職為淡江大學會計學系教授。主要教授：會計學、成本與管理會計、審計實務專題研討與會計統計軟體等課程。研究領域為財務會計與審計品質等。學術論文曾發表於 European Accounting Review、International Journal of Auditing、Advances in Accounting、The Asia-Pacific Education Researcher、Managerial Auditing Journal、Research in Accounting Regulation、會計評論、臺大管理論叢、證券市場發展季刊、經濟論文叢刊、交大管理學報、管理與系統、會計審計論叢、中華會計學刊與當代會計等國內外學術期刊。

E-mail: ysc@mail.tku.edu.tw

顏信輝

國立台灣大學會計博士。現職為淡江大學會計學系教授。研究領域為財務會計與行為會計。學術論文曾發表於 Behavioral Research in Accounting、Journal of Business Ethics、Corporate Governance: An International Review、The International Journal of Business and Finance Research、Journal of Statistics and Management Systems、Research in Accounting Regulation、Accounting and Finance Research、Emerging Market Finance & Trade、管理學報、證券市場發展季刊、臺大管理論叢、會計評論、當代會計、管理與系統等國內外學術期刊。

E-mail: sinhui@mail.tku.edu.tw