

董監事持股集中度與會計師獨立性 ——對會計師出具繼續經營疑慮查核意見之影響

李建然* 陳政芳** 李啟華***

摘要：台灣的上市（櫃）公司多有家族型企業的色彩，董監事持股通常佔有相當大的比重，在公司監理上扮演舉足輕重的角色。從內部監督機制及外部市場機制的角度，本研究預期當公司董監事持股越集中，對會計師之獨立性越有負面的影響。透過董監事持股比率是否影響會計師對有繼續經營疑慮的客戶，簽發保留意見或修正式無保留意見的決策，藉以檢測上述假說。實證結果發現，董監事持股越集中，會計師越不會對有繼續經營疑慮的客戶，簽發保留意見或修正式無保留意見；而且，股權集中度對審計獨立性的影響程度，會隨著受查公司對會計師的重要性增加而提高。

關鍵詞：董監事持股、審計獨立性、公司監理

* 國立臺北大學 會計學系副教授，E-mail: leejez@mail.ntpu.edu.tw，Tel: (02) 2500-9640

** 國立臺北大學 會計學系博士班研究生

*** 國立臺灣大學 會計學系博士班研究生

本文感謝當代會計總編輯及兩位匿名評審的細心改正與寶貴建議。唯本文若有任何疏漏之處，責任仍在作者。

Corporate Ownership and Audit Independence —Evidence from Going Concern Audit Opinion

Jan-Zan Lee Jeng-Fang Chen Chi-Hua Lee

Abstract: In Taiwan, most of the listed companies are family-controlled and the boards of those companies are comprised of family members who usually hold large amount of shares. From the perspectives of internal governance mechanisms and external market incentive mechanisms, we examine whether high concentration of directors' shareholdings will jeopardize auditor independence. The evidence indicates that when the company's concentration of directors' shareholding is higher, the auditor is less likely to issue going-concern opinion. Further, we also find this negative relation between concentration level of directors' shareholding and the probability of issuing going-concern opinion will be strengthened when the client is more important for the auditor.

Key Words: Ownership Structural, Audit Independence, Corporate Governance

壹、結論

本研究主要探究公司董監事股權集中程度，是否對會計師形成決策的壓力，進而影響其審計獨立性。安隆 (Enron)事件的發生，再次引起社會大眾對會計師獨立性的注意。Wallman (1996)即曾批判目前有關提昇會計師獨立性的規範，以及僅以事務所規模代表審計獨立性的看法並不周延，並建議應以特定事件、情況或公司特徵的角度評估會計師的獨立性。例如不能僅以五大或非五大會計師事務所，即判定其審計品質較佳，且其審計品質具有齊一性。因為審計判斷是由會計師個人所做，而會計師個人有時受到其他因素的影響（例如會計師分紅計劃或提供管理諮詢服務），投資人僅以事務所規模判定其審計客戶之審計品質並非良策。近幾年來，也有許多實證研究呼應 Wallman 的看法，試圖找尋事務所規模外，可能影響審計品質的因素。例如 Carcello et al. (2000)及 Trompeter (1994)即探討會計師分紅計劃與審計客戶之規模大小，是否會影響會計師之審計判斷；Carcello and Neal (2000)則探討有財務危機的公司，其審計委員會(audit committee)的成員結構是否會影響會計師簽發繼續經營疑慮之查帳報告。Reynolds and Francis (2001)則檢視審計客戶對事務所各地分所的重要性，是否會影響會計師之審計品質（而非從傳統上以審計客戶對整體事務所重要性的角度）；而 DeFond et al. (2002)及 Frankel et al. (2002)則探討非審計業務公費佔審計公費的比重是否會影響會計師之審計品質（而非以有無提供非審計服務對獨立性之影響）。而本研究則是探討股權結構是否為一個可以協助投資人判斷審計品質的因素之一。

就股權結構而言，大部份亞洲企業之股權均相當集中，根據統計約有 70%亞洲企業的股權掌握在家族手中。而台灣亦不例外，上市（櫃）公司中，約有 73.33%的公司，其董事會有家族董事的現象 (Fan, 1999)，且家族董事佔董事會之比例大多高達 50%以上。因此，董事會多已在家族的控制中（黃鈺光，民 82）。此外，郭淑芬(民 85)亦發現上市公司中董事長與總經理為同一人或親戚關係者達 39.75%，監察人與董事會成員或經理人員之間具有親戚關係者達 42.68%。

可能因為多數美國上市（櫃）公司的股權較分散，董監事持股較低，又有審計委員會(audit committee)的設置，專責會計師遴選、查核工作的溝通、財務之監督及內部控制之查核。因此，在美國實證文獻上，並未發現探討董監事持股對會計師決策影響之研究。反觀我國，相關法令對於審計委員會之設置並無強制規定¹，因此會計師之遴選及查核工作的溝通多由管理階層及董事會決定。因此在此情況下，董監事持股的高低是否會影響會計師的審計決策，實有探討之必要。然而台灣對相關問題卻所知有限，文獻上似乎尚未有研究對此議題進行瞭解。

雖說監察人之職能對會計師之遴選有監督之責（魏早啟，民 86），但是

¹ 根據作者向證期會的查詢，目前上市公司中並沒有公司自願性地設置審計委員會。

許多公司監察人與董事會成員及高階經理人員有親屬關係，而且監察人亦可由以前之董事轉任，並得連選連任。這些因素均可能使監察人和董事會成員建立共同利益之關係，致其獨立性令人懷疑，更遑論監督會計師之遴選及作為會計師抵抗壓力之憑藉（郭淑芬，民 85）。此外，當會計師對客戶出具保留意見時，會造成公司舉債困難（Firth, 1980）及股價下跌（Jones, 1996），致使持股較多的董監事發生重大損失。因此，在簽發意見前的溝通過程中，高持股比率的董監事可能較會對會計師施壓。換言之，從公司內部監督機制與保留意見對董監事財富的影響而言，當董監事持股比率越大時，會計師審計獨立性越不易維持。

從外部市場機制而言，根據 Jensen and Meckling (1976) 的研究指出，當內部股東(owner manager)持股比率越高時，管理當局進行特權消費(perk)、怠惰和非極大化公司價值的投資理財等行為會越少，即管理當局與外部投資人之代理成本越小²。因此，管理當局雇用高品質外部監督機制，減少代理成本的誘因較小。換言之，從公司外部監督機制而言，當董監事持股比率愈大時，對審計品質的需求愈低。

此外，除了考慮公司決策階層的股權比例對會計師決策的影響外，本文進一步探討股權比例對會計師決策的影響程度，是否受客戶對會計師重要性之影響。DeAngelo (1981)認為會計師與客戶之間，是一種雙邊獨佔(bilateral monopoly)的關係，故事務所為獲取客戶未來的準租(quasi-rent)，因而有經濟誘因去簽發有利於客戶的審計報告，以留住客戶；而且當審計客戶佔會計師所有業務比重愈大時，經濟誘因愈強，因此會計師愈可能違反獨立性。基於此，本文認為股權集中程度，固然可能對會計師審計決策有所影響，但其影響的強度可能依公司本身對會計師業務的重要性而定。換言之，當公司股權集中，且為簽證會計師之重要客戶時，其對會計師決策的影響是否有加乘效果，則為本文欲探討的另一主題。

本文藉由大型事務所所查核之上市（櫃）公司之董監事持股比率，是否會影響會計師對有繼續經營疑慮(going-concern uncertainty)的客戶，簽具保留意見(qualified opinion)或修正式無保留意見(modified unqualified opinion)的決策³，探討股權結構對審計獨立性的影響。實證結果發現，董監事持股越集中，會計師越不會對有繼續經營疑慮的客戶，簽發保留意見或修正式無保留意見。而且，股權集中度對審計決策的影響程度，會隨著公司對會計師重要性的增加而提高。換言之，董監事持股越集中，對會計師之獨立性越有負

² 在理性預期下，代理成本將由代理人，即管理當局承擔。

³ 我國於民國八十八年八月二十四日公布之審計準則公報第三十三號「財務報表查核報告處理準則」，已取代民國七十六年八月一日修訂發布之審計準則公報第二號「查核報告處理準則」。依第三十三號公報之規定，會計師對受查者若有繼續經營的疑慮，除了可以簽發標準式無保留意見外，仍可出具無保留意見之查核報告，但應加一說明段，即為修正式無保留意見（但並不排除會計師可簽發無法表示意見之可能性）。而原先之第二號公報則規定，會計師應出具保留意見。

面的影響；而且，如果該公司對會計師越重要，董監事持股對會計師獨立性負面的影響越大。

本文其餘之結構如下，第二節說明研究假說、研究方法及變數衡量；第三節介紹樣本選取及資料來源；第四節彙總實證結果及分析；最後，第五節則為結論與建議。

貳、研究假說、研究方法及變數衡量

本研究旨在探討公司的股權結構是否會影響會計師的獨立性。誠如前述，當公司董監事持股比率越大時，從內部監督機制與保留意見（或修正式無保留意見）對董監事財富的影響而言，管理當局對會計師聘任及更換的阻力越小。會計師可能為了保有審計客戶，較不會作出對客戶不利的審計決策（即獨立性受損）。若從外部市場機制而言，當公司董監事持股比率越大時，管理當局與外部投資人之代理成本越小，管理當局對審計品質的需求會下降（Jensen and Meckling, 1976）。換言之，本研究預期，受查公司董監事持股比率越大，對審計品質負面的影響越大。因此，本文據此建立下列假設：

H_1 ：公司董監事持股的比例愈高，對會計師審計獨立性的負面影響愈大。

此外，當受查客戶的公費佔會計師事務所的比重越大時（文後以客戶重要性稱之），DeAngelo (1981)認為對會計師的經濟誘因愈強，對會計師獨立性負面影響越大。而有些學者則從會計師的法律成本觀點，認為受查公司規模越大，即對會計師事務所的重要性越大，當發生審計失敗時，發生之法律成本越大（安隆事件即是一例）（Bonner et al., 1998; Dopuch et al., 1987; Kellogg, 1984; Lys and Watts, 1994; McKeown et al., 1991; Stice, 1991; Wilson and Grimlund, 1990），故受查客戶規模越大時，會計師越會維持其獨立性。然而，在台灣會計師的法律責任迥異於美國，儘管近年來台灣會計師的法律責任及懲處案件有逐年增加的趨勢，但與美國相較仍有相當大的差距，會計師被訴訟的案件仍極少發生。而且即使發生法律訴訟，法院也是針對會計師個人，而非對會計師所屬之事務所進行訴訟，法律訴訟對會計師事務所整體的影響，遠比在美國的環境下小（林嬋娟及劉嘉雯，民 88；林嬋娟及蔡彥卿，民 84；林嬋娟等，民 85；洪玉美，民 84；郭奕伶，民 89；蔡逸芳，民 84）。因此誠如前述，本研究認為上述法律成本的觀點，與台灣現狀並不相符。故本文採用 DeAngelo (1981)的觀點，推論客戶的重要性對會計師獨立性有負面的影響。就本文的主題而言，本研究預期，客戶的重要性會強化董監事持股比率，對會計師獨立性產生負面的影響。即在相同之董監事持股比率下，對會計師越重要的客戶，會計師獨立性受損程度越大。準此，本文建立下列假說：

H_2 ：受查公司董監事持股的比例對會計師獨立性的負面影響，會受客

戶對會計師之重要性而加劇。

本研究驗證上述研究假說的方式，是以國內大型事務所為對象，探討其受查公司的股權結構與對會計師之重要性，是否會影響會計師對有繼續經營疑慮的客戶，簽發保留意見或修正式無保留意見的決策，藉以瞭解董監事持股與客戶重要性對會計師獨立性的影響。根據現有文獻 (Carcello et al., 2000; Carcello and Neal, 2000; Defond et al. 2002; Mutchler et al., 1997; Reynolds and Francis, 2001)，由於會計師對有繼續經營疑慮的客戶，簽發保留意見（或修正式無保留意見）或標準式無保留意見的決策，會計師握有相當大的裁量權。當會計師面臨受查客戶有繼續經營上的疑慮時，會計師可以根據自己的專業判斷，簽發標準的無保留意見或修正式無保留意見之查核報告，甚至於是無法表示意見⁴。然而所謂的專業判斷，並沒有客觀的標準，完全依賴會計師的主觀判斷。因此，利用該事件驗證會計師獨立性的問題，可提高研究的檢定力(power)⁵。

在統計模式上，主要是以 logit 模型建構影響會計師簽發繼續經營疑慮審計意見因素之模式，再加上受查客戶董監事持股比率及客戶重要性的變數進行測試。即估計下列 logit 模式：

$$OPINION_i = f \left(\left. \begin{matrix} SHARE_i, IMPOR_i \\ other\ factors_i\ affect\ auditor's\ decision\ to \\ issue\ going-concern\ opinion. \end{matrix} \right| \right) \quad (1)$$

式中 $OPINION_i$ ：若會計師因客戶有繼續經營疑慮，而對 i 公司簽發保留意見或修正式無保留意見時為 1；而控制組樣本，即標準式無保留意見之公司為 0。

$SHARE_i$ ：代表 i 公司董監事持股比率。

$IMPOR_i$ ：代表 i 公司對會計師事務所的重要性。

在控制變數方面，根據現有文獻影響會計師簽發繼續經營疑慮審計意見之因素有兩大類，一為客戶本身的財務變數，另一為衡量市場狀況的市場變數 (Bell and Tabor, 1991; Carcello et al., 2000; Carcello and Neal, 2000; Dopuch et al. 1987; Levitan and Knoblett, 1985; Mutchler, 1985; Reynolds and Francis, 2001)。最近的文獻所採用的模型通常同時兼顧財務及市場變數，例如 Dopuch et al. (1987)、Carcello et al., (2000)、Carcello and Neal (2000)、DeFond et al. (2002) 及 Reynolds and Francis (2001)，理論上較能反映影響會計師簽發繼續經營疑慮相關審計意見之因素⁶，本文主要是以 Dopuch et al. (1987) 所使用模

⁴ 審計準則公報第三十三號發布之前，會計師則是可以選擇簽發標準的無保留意見或保留意見。

⁵ 若因受查公司有重大的違反一般公認會計原則或查帳範圍受限，會計師在決定簽發何種審計意見時，較不具有太大的裁量權，故較不適合用來檢測實驗變數對會計師決策的影響。

⁶ 有些審計意見模式 (Bell & Tabor, 1991; Mutchler, 1985) 因為忽略市場變數，造成其無法反應財務報表外的因素，因此本文不擬採用。

型為主，同時兼顧財務及市場變數之模式，再進行若干必要之修正。

本研究所關心的實驗變數—股權結構變數，係以董監事持股比例衡量之，當董監事持股比例愈高時，代表該公司之股權較集中，董監事會及管理當局對會計師的影響力越大。因此，根據本研究假說之預測，當受查客戶有繼續經營疑慮時，在控制其他影響因素下，董監事持股比例愈高，會計師越不會簽發保留意見或修正式無保留意見的查核報告。即式(1)中 SHARE 之係數應顯著小於 0。

此外，本研究預期會加劇董監事持股比率對會計師獨立性的影響變數——客戶重要性的衡量，理論上應以受查公司的審計公費，佔各事務所所有審計公費總額之比率衡量受查公司的重要性。但在台灣，審計公費並非公開資訊，會計師亦將審計公費視為機密，審計公費資訊不易取得。故本研究仿照美國審計公費的相關研究，以受查公司營收的對數做為審計公費的替代變數(proxy variable)，根據現有文獻顯示，營收的對數是決定審計公費最重要的因素，大約可以解釋公費大小的 60%⁷ (Craswell et al., 1995; Francis, 1984; Su, 2000)⁸。

根據 Dopuch et al. (1987)、Carcello et al. (2000)、Carcello and Neal (2000)、Reynolds and Francis (2001)及 DeFond et al. (2002)的模型及上述的討論，本研究完整之 logit 模型可以下式表示之⁹：

$$\begin{aligned} OPINION_i = & \alpha_0 + \beta_1 QUAL_i + \beta_2 \Delta BETA_i + \beta_3 \Delta STDDEV_i + \beta_4 LOSS_i \\ & + \beta_5 RET_i + \beta_6 LOGSA_i + \beta_7 \Delta RECTA_i + \beta_8 \Delta INVTA_i + \beta_9 \Delta TLTA_i \\ & + \beta_{10} TIMEL_i + \beta_{11} FIRM1_i + \beta_{12} FIRM2_i + \beta_{13} FIRM3_i \\ & + \beta_{14} SHARE_i + \beta_{15} IMPOR_i + \beta_{16} SHARE_i \times IMPOR_i + \varepsilon_i \end{aligned} \quad (2)$$

其中（因無混淆之虞，下標 i 予以省略）：

OPINION : 當年度因繼續經營疑慮而被簽發保留意見或修正式無保留意見之公司設為 1，其它為 0。

QUAL : 前年度因繼續經營疑慮而被簽發保留意見或修正式無保留意見之公司設為 1，其它為 0。

⁷ 根據 Craswell et al. (1995)及 Francis(1984)的研究顯示，審計公費與取對數後的銷貨收入之間具有高度的關聯性。

⁸ 根據相關規定，我國會計師決定公費時，應依受查公司的營收及總資產大小訂定之。因此，本研究除了以營收取對數做為審計公費的替代變數外，也另以總資產取對數做為審計公費的替代變數，不過，以總資產取對數做為審計公費的替代變數並不影響結論，故不贅述。

⁹ 雖然本研究的 logit 模式中，許多自變數係以當年變動數衡量，但許多相關文獻（如 Carcello et al., 2000），其自變數係以當年之原始金額或比率衡量之，故本研究亦在敏感性測試時，自變數以當年之原始金額或比率衡量，重新估計 logit 模式(2)。實證結果參見敏感性測試。此外，在 Carcello et al. (2000)的模型中，另加入流動比率及是否有違反債務合約作為控制變數。由於是否違反債務契約，並非公開之資訊不易取得，故本文無法將其作為控制變數。至於模型中是否將流動比率（及其變動）作為控制變數，則不影響實證結論。

- $\Delta BETA$: 系統風險之變化。
- $\Delta STDDEV$: 公司股票報酬殘差標準差的變化, 殘差係以市場模式(Market Model)估計之10。
- $LOSS$: 若公司當年度淨利為損失, 設為 1; 反之設為 0。
- RET : 普通股報酬減市場報酬。
- $LOGSA$: 銷貨收入取 log。
- $\Delta RECTA$: 應收帳款佔公司總資產比例的變化。
- $\Delta INVTA$: 存貨佔總資產比例的變化。
- $\Delta TLTA$: 總負債佔總資產比例的變化。
- $TIMEL$: 上市期間。上市時間超過 5 年設為 1; 反之為 011。
- $FIRM 1-3$: 針對不同事務所設虛擬變數(dummy variable)。
- $SHARE$: 公司董監事持股比例。
- $IMPOR$: 審計客戶 i 的銷貨收入(或總資產)取對數後, 佔該事務所所有上市(櫃)審計客戶銷貨收入(或總資產)取對數後總額之比率。
- $SHARE \times IMPOR$: 董監事持股比例與客戶重要性之交乘項。

根據本研究假說, $SHARE$ 及 $SHARE \times IMPOR$ 之係數皆應分別顯著小於 0。而模式中大部份的控制變數皆引用過去文獻 (Doupch et al., 1987; Carcello et al., 2000; Carcello and Neal, 2000; Reynolds and Francis, 2001; DeFond et al. 2002; 蔡美惠, 民 88), 與應變數之間的關係簡要說明如下: 總負債/總資產($\Delta TLTA$)、損失與否($LOSS$) 通常為衡量公司破產風險之變數, 破產的風險愈大, 會計師簽發保留意見或修正式無保留意見之機率愈大。應收帳款/總資產($\Delta RECTA$)及存貨/總資產($\Delta INVTA$)二項變數, 則是代表公司較難查核的部份, 也是最容易引起訴訟的部分 (Simunic, 1984; St. Pierre & Anderson, 1984)。如果這兩項變數有惡化的趨勢 (即增加)¹², 會計

¹⁰ 以每年 52 週之週報酬率估計當年股票報酬率的殘差, 各年之估計殘差與前一年估計殘差之差距, 即為 $\Delta STDDEV$ 。

¹¹ 上市時間長度以五年為分界點, 係根據 Doupch et al. (1987)之作法。

¹² 有些文獻係以應收帳款/總資產($RECTA$)及存貨/總資產($INVTA$)方式衡量 (非變動數), 以變動數及非變動數衡量各有其優缺點。因為各公司應收帳款/總資產及存貨/總資產之比率受行業特行之影響, 並沒有明確的標準, 作為衡量公司應收帳款/總資產及存貨/總資產已過高的標準故以該比率衡量有其缺點。同理, 應收帳款/總資產及存貨/總資產的變動數, 如在合理的範圍內變動, 應收帳款/總資產及存貨/總資產比率的增加, 也不意謂風險會增加。因此, 本研究分別以應收帳款/總資產及存貨/總資產之比率及其變動數作為控制變數,

師通常會以較保守的態度簽發審計意見。本文中若干變數($\Delta TLTA$ 、 $\Delta RECTA$ 、 $\Delta INVTA$)採比率變化之理由，主要是 Dopuch, et al. (1987)指出使用比率的變化較易捕捉公司的審計意見由無保留意見轉換成有繼續經營疑慮意見的變化。另外，前一年審計意見(QUAL)包括在模式中的原因，係有些實證研究顯示(Lennox, 1999；Mutchler, 1985)，繼續經營疑慮通常具有持續性，故前期的審計意見會影響本期意見。公司股價殘差的標準差變化($\Delta STDDEV$)、系統風險變化($\Delta BETA$)及股票超額報酬(RET)則是衡量公司的風險及市場變化的情況，當公司風險愈大（或風險程度惡化）時，審計人員在簽發意見時也愈趨保守；另外，當公司股價有負的異常報酬率時，會計師被訴訟或懲戒的機率會增加，因此會計師簽發審計意見時會較為保守¹³。上市時間長度(TIMEL)可能代表公司的成熟度，根據 Mutchler (1985)的研究顯示，較年輕的公司較容易產生財務危機，因此會計師簽發意見時亦會較為保守。此外，由於每一事務所皆有各自之品質控制之政策¹⁴，藉以維護事務所的獨立性及其工作品質，亦可能會影響會計師的獨立性，故本文亦在模式中，以虛擬變數的方式，控制各事務所在品質控制政策上的差異。此外，我們亦仿照相關文獻，在模式（2）中加入公司規模(LOGSA)作為控制變數。最後，Becker et al. (1998)認為，公司規模可能代表相當多的遺漏變數(omitted variables)，因此必須加以控制，以增加模式設定(model specification)上的正確性。不過，此處係是以絕對規模的方式衡量，與模式中 IMPOR 的相對規模並不相同。

參、樣本選取及資料來源

本研究之樣本原以民國 88 至 89 年由台灣五大會計師事務所查核之上市（櫃）公司為對象¹⁵，但在研究期間，安侯協和會計師事務所曾進行合併，基於實證模型設定上的考量¹⁶，故將其客戶排除於測試樣本之外，故樣本僅以其他四大為對象。由於一般皆以五大及非五大事務所區分審計品質，而且認為五大事務所每一個受查者之品質具有齊一性，故本文主要以大型事務所為研究標的，藉以凸顯即使是大型事務所，每一個受查個案之審計品質並非是同質性的(homogenous)。此外，限定五大事務所的另一個原因為，在計算

以為敏感性測試。

¹³ 此外，各公司之股票異常報酬率，也可代表各公司之經營績效。

¹⁴ 根據 1997 年美國審計準則委員會(Auditing Standards Board)公布的品質控制要素包括：1. 獨立正直及客觀(independence, integrity, and objectivity)，2. 人事管理(personnel management)，3. 客戶的延攬(Acceptance and continuation of client and engagement)，4. 工作績效的評估(engagement performance)，5. 監督上述要素確實地實施(monitaring)。

¹⁵ 僅限於民國 88 至 89 年，主要是受到各組別會計師名單資料取得的限制。

¹⁶ 由於實證模型中須控制不同事務所對審計意見出具的影響，因此，納入剛合併事務所將使得此變數難以控制。

IMPOR 變數時，若將所有的事務所所查核之上市（櫃）公司納入樣本，有許多小型事務所僅有一兩家上市（櫃）公司，這些上市（櫃）公司對這小型事務所而言，相對重要性非常大，為恐影響本研究主題之結論，故將非五大事務所之客戶予以剔除¹⁷。因此，本研究首先透過台灣經濟新報社(Taiwan Economic Journal, TEJ)之會計師查核報告檔案，蒐集民國八十八至八十九年各公司查核事務所，並進而取得會計師對每一客戶當年所簽發的審計意見等資料。至於其他變數之來源，亦皆來自台灣經濟新報社相關之資料庫。

雖然相關之研究多以配對的方式作為樣本¹⁸，但因繼續經營疑慮而被簽發保留意見或修正式無保留意見的比率並不是很高，如以配對的方式產生樣本，將使樣本中因繼續經營疑慮而被簽發保留意見或修正式無保留意見與標準無保留意見的觀察值各佔 50%，造成母體的機率分配與樣本的分配有相當大的差距，即過度抽樣(oversampling)因繼續經營疑慮而被簽發保留意見或修正式無保留意見的觀察值，進而使得 Logit 模式的估計產生樂觀的偏誤(upward bias)(Dopuch et al., 1987; Manski and Lerman, 1977; Manski and McFadden, 1981; Palepu, 1986; Zmijewski, 1984)。因此，本研究在篩選控制組樣本時，為儘可能使樣本分配接近母體的分配，只要各組會計師的客戶能蒐集到相關之財務變數及市場變數，即將其納入樣本中。

以上述方式蒐集資料，台灣經濟新報社(TEJ)檔案共有 705 個觀察值符合上述條件。此外，受限於特殊營業性質，本研究亦將金融保險業排除於研究樣本之外¹⁹。最後，由於本研究所採用之模型，主要係用來解釋會計師對繼續經營疑慮客戶簽發無保留意見或保留意見（或修正式無保留意見）的影響因素，因此，本文僅採用無保留意見與對繼續經營疑慮簽發保留意見或修正式無保留意見作為測試的樣本。經由上述條件篩選結果，共剩下有 350 個觀察樣本。其中有繼續經營疑慮之審計意見佔 24 個，無保留意見樣本佔 326 個，繼續經營型態之保留意見或修正式無保留意見觀察值約佔總樣本 6.85%，根據美國相關研究資料(Dopuch et al., 1987)，此項比率並不會超過 5%，國內的比率較美國稍高。由此一比率可知，如以配對方式建構樣本，有過度抽樣繼續經營型態之保留意見或修正式無保留意見觀察值的問題。

茲分別將樣本依標準式無保留意見，與因繼續經營疑慮而被簽發保留意見或修正式無保留意見公司分組後，其自變數之平均數及中位數與兩組樣本間是否有明顯差異之統計檢定彙總於表 1。從單變量分析的角度，初步從表 1 發現，因繼續經營疑慮而被簽發保留意見或修正式無保留意見的公司，當年度在系統風險(Δ BETA)、股價的變異性(Δ STDDEV)、應收帳款/總資產比率(Δ RECTA)增加幅度及存貨/總資產比率(Δ INVTA)的增加幅度上，明顯大於控制組公司；在股價異常報酬(RET)、董監事持股比率(SHARE)及其與公

¹⁷ 其實以五大事務所之受查公司為標的即包括了 80%左右的上市（櫃）公司。

¹⁸ 少數的研究則從計量方法上去克服 oversampling 的問題，例如 Dopuch et al. (1986)採用 weighted exogenous sample maximum likelihood 程序去估計 logit 模式。

¹⁹ 雖然金融保險公司不列入樣本，但在計算重要性指標時，其亦納入組別所有客戶名單中。

司重要性(IMPRO)之交乘項(SHARE*IMPRO)上，則明顯小於控制組公司。

**表 1 無保留意見樣本及因繼續經營疑慮而被簽發保留意見
或修正式無保留意見樣本自變數之敘述性統計**

	(n=324) 無保留意見		(n=26) 保留意見及 修正式無保留意見		統計量 (p 值) ^a	
	Mean	Median	Mean	Median	t 統計量	χ^2
△BETA	.0029	-.0369	.0096	-.014	-1.773 (.069)	2.66 (.090)
△STDDEV	-.0064	-.198	.0397	.439	-3.018 (.008)	5.870 (.010)
RET	25.213	18.64	7.987	11.92	6.493 (0.001)	3.239 (.068)
LOGSA	6.683	6.266	6.091	6.401	0.594 (0.301)	.501 (.219)
△RECTA	.0047	.0005	.0088	.0035	-1.965 (0.050)	3.343 (.069)
△INVTA	-.0067	.0002	.0121	.0187	-1.873 (0.058)	3.652 (.053)
△TLTA	.0189	.0249	.0241	.0193	-1.302 (0.141)	.576 (.466)
SHARE	25.943	30.273	14.234	9.983	3.441 (0.004)	4.238 (.0210)
IMPOR	.0239	.0201	.0192	.0233	1.401 (0.152)	2.061 (.118)
SHARE*IMPOR	0.961	1.544	0.275	0.757	2.007 (0.042)	3.232 (.054)

變數定義：

- △BETA：即系統風險變化。
- △STDDEV：公司股價殘差的標準差變化(採 Market Model 迴歸)。
- RET：公司普通股報酬減市場報酬。
- LOGSA：銷貨收入值取 log。
- △RECTA：應收帳款佔公司總資產的比例變化。
- △INVTA：存貨佔總資產的比例變化。
- △TLTA：總負債佔總資產的比例變化。
- SHARE：公司董監事持股比例。
- IMPOR：審計客戶銷貨收入取對數後佔事務所所有上市上櫃客戶銷貨收入取對數後總額之比率。
- SHARE*IMPOR：交乘項。

a：無母數統計方法採中位數(median)檢定，p 值為雙尾檢定。

肆、實證結果與分析

首先將樣本自變數間之 Pearson 相關係數列示於表 2。由表中可發現，各自變數之間的相關係數並不高，多數的相關係數在 0.1 以下，相關程度最大者為代表各事務所之虛擬變數，FIRM1 與 FIRM2 之間的相關係數為 0.714；FIRM2 與 FIRM3 之間的相關係數分別為 0.683。整體而言，自變數間之共線

性問題並不嚴重。至於本研究之實驗變數—股權集中度 SHARE 及交乘項 (SHARE*IMPOR)，與其它自變數之間相關係數之絕對值亦多不超過 0.20。

一、Logit 模式估計結果

為了瞭解董監事持股比例 (SHARE) 與客戶重要性(IMPOR)之交交互影響,本研究逐一將 SHARE 及 IMPOR 加入 Logit 模式中。茲將董監事持股比例與客戶重要性影響會計師決策之 logit 模式估計結果列示於表 3。

表 3 logit 模式估計結果

$$\begin{aligned} \text{Model: } OPINION_i = & \alpha_0 + \beta_1 QUAL_i + \beta_2 \Delta BETA_i + \beta_3 \Delta STDDEV_i + \beta_4 LOSS_i \\ & + \beta_5 RET_i + \beta_6 LOGSA_i + \beta_7 \Delta RECTA_i + \beta_8 \Delta INVTA_i + \beta_9 \Delta TLTA_i \\ & + \beta_{10} TIMEL_i + \beta_{11} FIRM\ 1_i + \beta_{12} FIRM\ 2_i + \beta_{13} FIRM\ 3_i \\ & + \beta_{14} SHARE_i + \beta_{15} IMPOR_i + \beta_{16} SHARE_i \times IMPOR_i + \varepsilon_i \end{aligned}$$

自變數 ^a	預期符號	模式 (1) ^b	模式 (2)
CONSTANT	+/-	.284	-4.173 ***
QUAL	+	10.549	14.258
△BETA	+	.242	.551
△STDDEV	+	.154	.056
LOSS	+	.103	.094
RET	-	-.010 **	-.014 *
LOGSA	+/-	-.305	.242
△RECTA	+	4.029	7.209 *
△INVTA	+	6.202 *	11.615 **
△TLTA	+	-6.074 **	-7.662 **
TIMEL	-	0.030	.058
FIRM 1	+/-	-0.554	1.644 **
FIRM 2	+/-	0.549	.338
FIRM 3	+/-	-.952	1.053
IMPOR	-		-9.062
SHARE	-	-.052 **	-.037 *
SHARE* IMPOR	-		-10.409 ***
Pseudo-R ²		15.8%	27.2%
Full Mode Chi-square		60.382	54.966
P-Value		.000	.000

^a 變數定義：

OPINION : 當年度因繼續經營疑慮而被簽發保留意見及修正正式無保留意見的公司設為 1, 其它為 0。
 QUAL : 前年度因繼續經營疑慮而被簽發保留意見及修正正式無保留意見的公司設為 1, 其它為 0。
 △BETA : 即系統風險變化。
 △STDDEV : 公司股價殘差的標準差變化。
 LOSS : 若公司當年度淨利為損失, 設為 1; 反之設為 0。
 RET : 公司普通股報酬減市場報酬。
 LOGSA : 銷貨收入取 log。
 △RECTA : 應收帳款佔公司總資產的比例變化。
 △INVTA : 存貨佔總資產的比例變化。
 △TLTA : 總負債佔總資產的比例變化。
 TIMEL : 上市時間長度。上市時間超過 5 年設為 1; 反之為 0。
 FIRM 1-3 : 針對不同事務所設虛擬變數(dummy variable)1。
 SHARE : 公司董監事持股比例。
 IMPOR : 審計客戶 i 的銷貨收入取對數後, 佔事務所所有上市上櫃審計客戶銷貨收入取對數後總額之比率。
 SHARE* : 交乘項。
 IMPOR

^b 若有預期符號, p 值為單尾檢定, 否則 p 值為雙尾檢定。***代表在 α=1%水準下具顯著性;

**代表在 $\alpha=5\%$ 下具顯著性；*代表在 $\alpha=10\%$ 水準下具顯著性。

從表 3 模式 (1) 之估計結果顯示，在未考慮客戶重要性，及控制其他可能影響會計師對有繼續經營疑慮之客戶，簽發保留意見或修正式無保留意見之因素後，董監事持股比率(SHARE)與會計師簽發保留意見或修正式無保留意見之意願，具有顯著之負相關（其係數為-0.052，p-value 為 0.012）；即當公司股權愈集中時，會計師愈不會對其簽發保留意見或修正式無保留意見，即支持本研究假說一。

此外，將 IMPOR 及 SHARE*IMPOR 兩變數再加入模式中（即模式 2），重新估計 logit 模式發現，模型的解釋能力大幅度的提升，Pseudo R^2 從模式 (1) 的 15.8%，增為模式 (2) 的 27.2%。從表 3 模式 (2) 估計之結果顯示，雖然 IMPOR 不具統計顯著性（其係數為-9.062，p-value 為 0.28），但 SHARE 與 SHEAR*IMPOR 之係數卻都呈現顯著為負的情況（其係數分別為-0.037 與-10.409，p-value 分別為 0.090 與 0.008）。此結果不但再一次支持研究假說一外，也更進一步的發現，股權集中度對審計決策的影響程度，會隨著公司重要性增加而提高。即公司重要性在股權集中度對審計決策的影響上具有加乘效果，此結果亦支持本研究假說二。

在其他財務及市場控制變數上，在有預期方向的變數方面，除了負債比率變動($\Delta TLTA$)與預期符號有所不同外，其他變數則與預期方向相符。其中以股價超額報酬(RET)、銷貨收入的大小(LOGSA)、存貨/總資產比率變動($\Delta INVT A$)與負債比率變動($\Delta TLTA$)，對會計師是否對有繼續經營疑慮的客戶，簽發保留意見或修正式無保留意見的決策有明顯的影響力。不過，令人較為訝異與不解的是，負債比率變動($\Delta TLTA$)不但與理論預期相反，且具統計顯著性，這或許是反映有繼續經營疑慮的公司，當年度被迫清償債務所致（例如銀行緊縮其銀根）。

二、其他敏感性分析

為了增加實證結論的可靠性 (robustness)，本研究進行下列幾項敏感性分析：

[一]、為了避免極端值 (outlier) 對實證結果的影響，本研究剔除自變數超過該自變數標準差三倍的觀察值，共剔除 15 個觀察值，但結論並不受影響。

[二]、有些文獻以總資產對數為公費的替代變數，故本研究另以總資產之對數代替以銷貨收入取對數，衡量個別客戶對會計師重要性 (IMPOR)，但仍不影響結論（但其統計顯著性略為下降）。

[三]、雖然本研究的 logit 模式中，許多自變數係以當年變動數衡量，但許多相關文獻（如 Doupch et al., 1987 及 Carcello et al., 2000），其自變數係以當年之原始金額或比率衡量之，故本研究重新估計下列 logit 模式：

$$\begin{aligned} OPINION_i = & \alpha_0 + \beta_1 QUAL_i + \beta_2 BETA_i + \beta_3 STDDEV_i + \beta_4 LOSS_i \\ & + \beta_5 RET_i + \beta_6 LOGSA_i + \beta_7 RECTA_i + \beta_8 INVTA_i \\ & + \beta_9 TLTA_i + \beta_{10} FIRM1_i + \beta_{11} FIRM2_i + \beta_{12} FIRM3_i \\ & + \beta_{13} IMPOR_i + \beta_{14} SHARE_i + \beta_{15} SHARE_i * IMPOR_i + \varepsilon_i \end{aligned}$$

雖然控制變數的顯著性有些許的變化，但結論仍維持不變。

[四]、根據台灣相關研究顯示，由於國內大型事務所組織，類似計程車靠行的組織，且受法律責任與分紅制度的影響，客戶重要性應以事務所各組別衡量，而非事務所整體（林嬋娟等，民 85；李建然及陳政芳，民 90；郭奕伶，民 89；賴春田，民 89），故本研究另以事務所內各組為標的²⁰，衡量受查客戶對會計師之重要性（以 IMPOR_G 代表之），重新估計 logit 模式（2）。其實證結果顯示，SHARE 及 SHARE × IMPOR_G 之係數分別為 -0.034(p-value=0.081)及 -13.885(p-value=0.005)。換言之，即使以事務所內部組別衡量客戶的重要性，並未影響實證結論。

伍、結論與建議

審計功能對企業資本的形成扮演相當重要的角色，然而審計功能之根本，卻需建立在會計師的獨立性。近幾年來，即使在美國，會計師之獨立性引起社會廣泛的注意及討論（SEC, 2000；Wallman, 1996）。在國內，由於上市（櫃）公司管理當局掏空公司資產及不實財務報導之事件層出不窮，會計師的獨立性亦倍受爭議。誠如 Wallman (1996) 之評論，目前有關提昇會計師獨立性的規範，以及僅以事務所規模代表審計獨立的想法並不周延，並建議應以特定事件、情況或公司特徵的角度評估會計師的獨立性，因為審計判斷是由會計師個人所做，而會計師個人有時會受到其他因素的影響。台灣的上市（櫃）公司與其他亞洲國家的企業類似，多有家族型企業的色彩，且董監事持股通常佔有相當大的比重，在公司監理上扮演舉足輕重的角色。從內部監督機制及外部市場機制的角度，公司董監事持股可能是影響會計師獨立性的因素之一。

本研究透過探討董監事持股比率是否會影響會計師對有繼續經營疑慮的客戶，簽發保留意見或修正式無保留意見的決策，藉以檢測董監事持股越集中，對會計師之獨立性是否造成不利的影響。實證結果發現，董監事持股越集中，會計師越不會對有繼續經營疑慮的客戶，簽發保留意見或修正式無保留意見。而且，股權集中度對會計師簽發查核報告決策的影響程度，會隨著公司重要性增加而提高。換言之，董監事持股越集中，對會計師之獨立

²⁰ 各事務所組別名單則以事務所內部分組資料為準，係向各事務所蒐集而得。

性越有負面的影響；而且，如果該公司對會計師越重要，對會計師獨立性負面的影響越大。

審計的價值建立在專業技能及審計獨立性，追求審計獨立，或許在短期內，會損及會計師個人，甚至於事務所整體的利益；但長期而言，也唯有維持審計的獨立性，才是會計師最大的利益。本研究之結果對投資人及會計師事務所應有許多隱含的意義。對投資人而言，如果投資人想要瞭解會計師對財務報表品質的影響，董監事持股與客戶對會計師的重要性，是非常重要的考量因素。對會計事務所而言，在台灣目前的環境下，會計師在做審計決策時，可能會受個別客戶特徵的影響，造成整體事務所聲譽的損害。因此，事務所可能必需訂出一套控制所內各個會計師維持審計獨立性的機制，方能維持會計師之超然獨立。對主管機關而言，似乎應注意董監事結構對會計師審計品質的影響，從制度面上（如仿效美國證管會要求上市（櫃）公司設計獨立的審計委員會），盡可能地阻絕來自董監事對會計師的不當壓力，藉以提升財務報表的品質。

參考文獻

- 李建然及陳政芳，民國 90 年 12 月，審計客戶重要性與盈餘管理—以五大事務所組別為觀察標的，2001 年會計評論研討會—新經濟下會計研究與博士教育學術研討會（政大會計評論主辦）。
- 林谷峻，1992，我國會計師事務所合夥人盈餘分配報導，會計研究月刊，第 78 期，62-65。
- 林嬋娟，劉嘉雯，1999，我國與先進國定會計師懲戒制度之比較，中華民國會計師公會全國聯合會委託研究。
- 林嬋娟、蔡彥卿、蔡逸芳及洪玉美，1996，全球會計師法律責任探索，會計師會訊，1996 年 12 月，22-32。
- 林嬋娟及蔡彥卿，1995，會計師事務所組織型態及其法律責任之比較分析—我國與其他國家之比較分析，台北市商業同業公會委託研究。
- 洪玉美，1995，會計師財務報表簽證之法律責任-責任歸屬與第三人範圍之研究，國立臺灣大學會計研究所未發表碩士論文。
- 郭奕伶，2000，會計業的龍虎爭霸戰—安侯與勤業搶當老大，數位周刊，第 22 期。
- 郭淑芬，1996，董監事特性與盈餘操縱現象及盈餘品質之關聯性研究，國立中正大學會計學研究未發表碩士論文。
- 黃鈺光，1993，我國上市公司董事會特性與經營績效之研究，國立政治大學會計學研究未發表碩士論文。
- 蔡美惠，1999，繼續經營特性與會計師查核意見之研究，東吳大學會計學研究所未發表碩士論文。
- 蔡逸芳，1995，會計師財務報表簽證之法律責任-賠償上限與比例責任之研究，國立臺灣大學會計學研究所未發表碩士論文。
- 賴春田，2000，會計師的業務、責任及會計師事務所組織的演變，國立臺灣大學會計學研究所未發表碩士論文。
- 魏早啟，1997，上市公司董監事特性與經營績效之研究，東吳大學會計學研究所未發表碩士論文。
- Carcello, J. V., D. R. Hermanson, and H. F. Huss. 2000. Going -concern opinions: the effects of partner compensation plans and client size. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 19: 67-77.
- Carcello, J. V. and T. L. Neal. 2000. Audit committee composition and auditor reporting. *Accounting Review* 75: 453-467.

- Craswell, A., J. Francis, and S. Taylor. 1995. Auditor brand name reputations and industry specialization. *Journal of Accounting and Economics* 3: 297-332.
- DeAngelo, L. E. 1981. Audit size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics* 3: 183-199.
- DeFond, M. L., K. Raghunandan, and K. R. Subramanyam. 2002. Do non-audit service fees impair auditor independence? Evidence from going concern audit opinions. *Journal of Accounting Research* 40:1247-1274.
- Dopuch, N., R. Holthausen, and R. Leftwich. 1987. Predicting audit qualifications with financial and market variables. *The Accounting Review* 62: 431-454.
- Fan, P. H. 1999. Roots of Asia Crash Sought in Corporate Performance. *Asian Wall Street Journal* (March) : 12-13.
- Firth, M. 1980. A note on the impact of audit qualifications on lending and credit decisions. *Journal of Banking and Finance* 4 (supplement): 137-164.
- Francis, J. 1984. The effect of audit firm size on audit price: a study of the Australian market. *Journal of Accounting and Economics* 6: 133-151.
- Frankel, R., J. Marilyn and K. Nelson. 2002. The Relations between Auditors' Fee for Non-Audit Services and Earning Quality. Working paper, MIT Sloan School of Management.
- Jensen, M. C., and W. H. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 13 (October): 305-60.
- Jones, F. L. 1996. The information content of the auditor's going concern evaluation. *Journal of Accounting and Public Policy* 15: 1-27.
- Kellogg, R. 1984. Accounting activities, securities prices, and class action lawsuits. *Journal of Accounting and Economics* 6: 185-204.
- Lennox, C. S. 1999. The accuracy and incremental information content of audit reports in predicting bankruptcy. *Journal of Business Finance & Accounting* 26: 757-778.
- Levitan, A. S., and J. A. Knoblott. 1985. Indicators of exceptions to the going concern assumption. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 5: 26-39.
- Lys, T., and R. Watts. 1994. Lawsuits against auditors. *Journal of Accounting Research* 32: 65-102.
- Manski, C. F., and D. McFadden. 1981 Structural analysis of discrete data with econometric applications. Cambridge, MA: MIT Press.
- Manski, C. F., and S. R. Lerman. 1977. The estimation of choice probabilities from choice based samples. *Econometrica* 42 (November): 1977-1988.
- McKeown, J. C., J. F. Mutchler, and W. Hopwood. 1991. Towards an explanation

- of auditor failure to modify the audit opinions of bankrupt companies. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 10 (Supplement): 1-13.
- Menon, K. and Williams, D. 1991. Auditor credibility and initial public offerings. *The Accounting Review* 66: 313-332.
- Mutchler, J. F. 1985. A multivariate analysis of the auditors' going-concern opinion decision. *Journal of Accounting Research* (Autumn): 668-682.
- Mutchler, J. F., W. Hopwood, and J. McKeown. 1997. The influence of contrary information mitigating factors on audit opinion decision on bankrupt companies. *Journal of Accounting Research* 35: 295-310.
- Palepu, K. 1986. Predicting takeover targets: a methodological and empirical analysis. *Journal of Accounting and Economics* (March): 3-36.
- Reynolds, J. K., J. R. Francis. 2001. Does size matter? The influence of large clients on office-level auditor reporting decision. *Journal of Accounting and Economics* (30): 375-400.
- Securities and Exchange Commission. 2000. Final Rule: Revision of the Commission's auditor independence requirements. Washington D. C.
- Simunic, D. 1984. Auditing, Consulting and Auditor independence. *Journal of Accounting Research Autumn*: 679-702.
- Simunic, D. and Stein, M. 1987. Production differentiation in auditing: A study of auditor choice in the market for new issue. Canadian Certified General Accountants' Research Foundation.
- St, Pierre, K., and J. Anderson. 1984. An analysis of the factors associated with lawsuits against public accountants. *The Accounting Review* 59: 242-263.
- Stice, J. 1991. Using financial and market information to identify pre-engagement factors associated with lawsuits against auditors. *The Accounting Review* 66: 516-533.
- Su, Y. H. 2000. Audit fees and auditors size: A study of audit market in Taiwan. *Taiwan Accounting Review* 1: 59-78.
- Trompeter, G. 1994. The effect of partner compensation schemes and generally accepted accounting principles on audit partner judgment. *Audit: A Journal of Practice & Theory* 13 (Fall): 56-68.
- Wallman, S. 1996. The future of accounting , part iii: reliability and auditor independence. *Accounting Horizons* 10: 76-97.
- Wilson, T., and R. Grimlund. 1990. An examination of the importance of an auditor's reputation. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 9: 43-59.
- Zmijewski, M. E. 1984. Methodological issues related to the estimation of financial distress prediction model. *Journal of Accounting Research* (Supplement): 59-82.

