

## 權益價值高估對具品牌聲譽會計師事務所之選擇 與審計公費之影響

鄭桂蕙\* 蕭莉芄\*\* 薛敏正\*\*\*

**摘要：**本研究旨在驗證權益價值高估情形對具品牌聲譽會計師事務所之選擇與審計公費的影響。有關權益價值高估之估計，係參考 Rhodes-Kropf, Robinson, and Viswanathan (2005)與 Chi and Gupta (2009)所採之估計模式。實證研究結果發現，前期權益價值高估公司，次期愈可能由具品牌聲譽會計師事務所查核簽證且會被收取較高之審計公費。

**關鍵詞：**權益價值高估、審計公費

---

\* 台北大學會計學系副教授

\*\* 台北大學會計學系博士候選人

\*\*\* 台北大學會計學系教授

作者特別感謝國科會（已於 2014 年 3 月 3 日更名為科技部）專題研究計畫之經費補助（計畫編號：NSC 99 -2410-H -305-024）

## The Influence of Equity Overvaluation on the Brand Name Reputation of CPA Firms and Audit Fees

Kuei-Hui Cheng\* Li-Peng Hsiao\*\* Min-Jeng Shiue\*\*\*

**Abstract:** This study examines the effect of equity overvaluation on the brand name reputation of CPA firms and audit fees. Following Rhodes-Kropf, Robinson, and Viswanathan (2005) and Chi and Gupta (2009), we use a M/B decomposition model to estimate the overvaluation of prior equity value. Our empirical results show that overvalued companies are more likely to employ Big 4 accounting firms in the next period. We also find that overvalued companies incline to pay higher audit fees in the next period than non-overvalued companies.

**Keywords:** equity overvaluation, audit fees

---

\* Associate Professor, Department of Accountancy, National Taipei University

\*\* Ph.D. Candidate, Department of Accountancy, National Taipei University

\*\*\* Professor, Department of Accountancy, National Taipei University

We thank the National Science Council (reorganized and became the Ministry of Science and Technology on March 3, 2014) for financial support. (NSC 99 -2410-H -305-024)

Submitted February 2014  
Accepted October 2014  
After 3 rounds of review

## 壹、緒論

由於權益價值高估之特性，傳遞出經理人為維持高權益價值之壓力，誘使其操弄盈餘的可能性增強（Jensen, 2005; Renas and Cebula, 2005），致使查核財務報表之審計風險提高（Chi and Gupta, 2009; Houmes and Skantz, 2010; Habib, Gong, and Hossain, 2013）。

然在2002年美國恩隆（Enron）公司，以及後續接連發生的許多會計醜聞，包括台灣的博達公司等，多造成公司股票價格瞬間滑落、甚至市值蒸發的現象，原因係人性本惡的自利動機所造成，誘使管理當局造假欺騙投資人？還是另有其他原因？值得深究。長久以來，公司股價或企業價值極大化多被視為投資人或經營者追逐的最終目標，乃至知名的財務管理教科書（Ross, Westerfield, and Jordan, 2012）亦多奉此為圭臬。Jensen (2004, 2005)卻提出有別於以往股價或市值越高越好的另項觀點來解釋前述連鎖性的資本市場風暴，謂之：權益價值高估（overvalued equity）的代理問題。權益價值超越應有經濟價值（economic value）越多，將會對經理人形成越大的壓力，誘使經理人操弄盈餘的可能性增強（Jensen, 2005; Renas and Cebula, 2005）。

Kothari, Loutskina, and Nikolaev (2009)嘗試以權益價值高估理論解釋Sloan (1996)所發現之異常現象—應計數與未來報酬呈負相關，其實證結果指出，權益價值高估公司，且若同時報導較高應計數時，未來將面臨較大幅度的價格迴轉；反之權益價值低估公司時，則無誘因報導較低的應計數，而未發現價格迴轉之顯著異動。同樣的，Houmes and Skantz (2010)也有類似的發現，即權益價值高估公司在被歸類為市值高估公司後，隔年會出現較高之裁決性流動應計數，並觀察到裁決性應計數、來自營業現金流量與公司超越去年盈餘目標指標變數間之關聯，在權益價值高估公司中呈顯著正向反應。此外，Marcukaityte and Varma (2008)與Chi and Gupta (2009)，亦證實權益價值高估與盈餘管理間之正向關聯性，間接證實Jensen (2005)的主張—權益價值高估之代理問題。在國內，姜家訓（2009）實證結果顯示，權益價值過高公司多呈現較積極的盈餘管理行為，Shiue, Lin, and Liu (2009)以國內現金增資企業為例，亦觀察到權益價值高估的證據，並指出董事會的獨立性與能力能夠降低權益價值高估的發生。綜上所述，國內外相關研究，證實權益價值高估與盈餘管理間之關聯性，支持Jensen (2004, 2005)權益價值高估理論的代理成本主張。

根據Jensen and Meckling (1976)論述，外部權益持有人可以透過監督及約束活動（monitoring and bonding activities）來降低代理成本，其中監督機制之一即是委聘外部審計執行財務報表之查核。為了能有效監督及降低代理成本的問題，企業傾向聘用大型會計師事務所（BIG N）來查核財報（Francis and Wilson, 1988; DeFond, 1992; Francis, Maydew, and Sparks, 1999），其目的為大型會計師事務所能夠提供更有效的監督來減少代理成本（DeFond, 1992; Ashbaugh and Warfield, 2003）。過去文獻多指

出大型會計師事務所較能抑制積極的盈餘管理，使得其受查客戶有較低的異常應計數與更具可靠性的盈餘宣告 (Becker, DeFond, Jiambalvo, and Subramanyam, 1998; Francis et al., 1999; Krishnan, 2003)。且大型會計師事務所能提供較高之審計品質與較佳的監督 (Willenborg, 1999; Bandyopadhyay and Kao, 2001; Ireland and Lennox, 2002; Lee, Stokes, Taylor, and Walter, 2003; Francis, 2004; Watkins, Hillison, and Morecroft, 2004; Farbar, 2005; Lennox, 2005)。因此，本研究的問題之一，旨在探討權益價值高估的公司是否會藉由引進較高品質的大型會計師事務所，以降低權益價值高估所產生之代理成本。

過去已有許多研究指出，權益價值高估的企業，由於審計風險提高導致審計公費的增加。例如，Marciukaityte and Varma (2008)、Kothari et al. (2009)、Chi and Gupta (2009)與Houmes and Skantz (2010)的研究皆發現，權益價值之所以高估，在於經理人會利用盈餘管理之方式來維持其權益價值，以致權益價值高估公司本身隱含相對較高之審計風險，使得審計人員需投入更多之資源，導致審計公費將大幅提高。Habib et al. (2013)，藉由股價盈餘比、市價淨值比及異常報酬三種指標衡量權益價值，檢測權益價值高估與審計公費之關聯性，其研究結果指出，控制公司特性及會計師規模等影響審計公費之變數後，會計師會收取較高的審計公費以反應由於權益價值高估所增加的審計風險。

由於美國2000年所發佈的Revision of the Commission's Auditor Independence Requirements，要求公司需在委託書 (proxy statement) 中申報相關資訊，包括審計公費、財務資訊系統設計與執行費用及其他支付給會計師的相關費用<sup>1</sup>。然而，我國證券主管機關2002年10月，修訂「證券發行人財務報告編製準則」，規定證券發行人符合某些條件<sup>2</sup>時，應揭露會計師公費資訊。故，在台灣並非所有的公司皆需揭露公費相關資訊。而國內審計公費相關研究多聚焦於產業專家或非審計公費對審計公費的影響 (張瑞當、沈文華、張菁萍與魏若婷，2009)。因此，基於我國審計公費揭露規範不同於國外，國外之實證研究結果是否能引用於國內情境，則有賴予以檢視。故本研究問題之二，旨在探討控制審計公費的自我選擇誘因之後，是否會計師會收取較高的審計公費以反應由於權益價值高估所增加的審計風險。因此，本研究分別探討權益價值高估對具品牌聲譽會計師事務所之選擇，以及對審計公費之影響。

<sup>1</sup> 請參閱 <http://www.sec.gov/rules/final/33-7919.htm>。

<sup>2</sup> 依據「證券發行人財務報告編製準則」第22條，應揭露審計公費之規定有三：(1) 給付簽證會計師、簽證會計師所屬事務所及其關係企業之非審計公費之比例達四分之一以上或非審計公費達新臺幣五十萬元以上者，應揭露審計與非審計公費金額及非審計服務內容；(2) 更換會計師事務所且更換年度所支付之審計公費較更換前一年度之審計公費減少者，應揭露審計公費減少金額、比例及原因；(3) 審計公費較前一年度減少達百分之十五以上者，應揭露審計公費減少金額、比例及原因。自2007年1月起，會計師審計公費資訊改依「公開發行公司年報應行記載事項準則」規範，且將非審計公費達新臺幣五十萬元以上的條件廢除。

實證結果顯示，在具品牌聲譽會計師事務所之選擇方面，當公司權益價值高估時，較可能選擇具品牌聲譽之會計師，證實權益價值高估，經理人為降低代理問題，通常都會傾向選擇較高的審計品質，以尋找對投資者較具說服力的審計人員。在審計公費方面則發現，在控制會計師及審計公費揭露的自我選擇之後，權益價值高估與審計公費呈現顯著正相關，結果支持本研究的假說。亦即當公司權益價值高估使得審計風險增加，會計師會收取較高的審計公費。此發現隱喻公司市場價值偏離合理水準時，管理當局傾向採取盈餘管理方式達到外界期望，因此會計師事務所面臨的訴訟風險將會提高，會計師為了控制風險需付出較多的時間及金錢，進而導致審計公費提高。

諸多過去研究係探討權益價值過高其背後隱藏之盈餘管理現象，證實Jensen (2004, 2005)所提出權益價值高估之代理成本論述，至於權益價值高估的企業，則會引發高審計風險，而導致審計公費的增加 (Habib et al., 2013)。本研究則著重權益價值高估的公司進行會計師選擇之情境，藉由是否引進較高品質的大型會計師事務所，以降低權益價值高估所產生之代理成本，即透過大型會計師事務所之聲譽，消除投資人對財務報導品質之疑慮。另考量我國審計公費揭露特殊情境，檢視權益價值高估與審計公費之關聯性。

本研究的主要特色有四。第一，不同於Houmes, Foley, and Cebula (2013)探討權益價值高估與裁決性應計數之間的關係，本文以訊號理論與監督成本理論的觀點，探討具品牌聲譽會計師事務所在權益價值高估所產生之代理成本中所扮演的角色。第二，不同於Habib et al. (2013)的研究，本文考量我國審計公費揭露的自我選擇問題，藉以釐清審計公費與權益價值高估所產生的審計風險之間的關連性，具本土研究特色。第三，本文探討權益價值高估與審計公費之間的關係，係以兩階段的估計方式，不僅控制會計師的自我選擇，亦控制審計公費揭露的自我選擇，使本文之研究設計更加周延，實證結果更具有應用價值。第四，雖然權益價值高估的衡量不易，然而經由本文的實證結果，投資人可藉由是否為大型會計師事務所與審計公費的高低來判斷公司權益價值高估的可能性，以利於其決策之研判。

本研究共分五節，本節為緒論；第貳節為文獻探討與假說發展；第參節為研究方法，包括變數定義、迴歸模型及資料來源；第肆節為實證結果，討論實證結果之分析與發現；第伍節為結論，說明本研究之結論及建議。

## 貳、文獻探討與假說發展

本研究旨探討權益價值高估對具品牌聲譽會計師事務所之選擇與對審計公費之影響。因此，就權益價值高估與具品牌聲譽會計師事務所之選擇，以及權益價值高估與審計公費之相關文獻，進行文獻探討，並發展研究假說。

### 一、權益價值高估與具品牌聲譽會計師事務所之選擇

過去文獻在探討會計師審計品質時，多以會計師事務所規模來當作盈餘品質的替代變數，因為大型會計師事務所為保護本身聲譽及避免高額的訴訟成本（Francis and Krishnan, 1999），故會具有較高之獨立性與產業專業化，並發現和報導公司財務報告的舞弊與不實表達（Wallace, 1987; DeFond, 1992; Lennox, 1999; Reed, Trombley, and Dhaliwal, 2000; Mansi, Maxwell, and Miller, 2004），且大型會計師事務所較能抑制企業之盈餘管理，使得其受查客戶有較低的異常應計數與更具可靠性的盈餘宣告（Becker et al., 1998; Francis et al., 1999; Krishnan, 2003）。顯示大型會計師事務所能提供較高之審計品質與較佳的監督（Willenborg, 1999; Bandyopadhyay and Kao, 2001; Ireland and Lennox, 2002; Lee et al., 2003; Francis, 2004; Watkins et al., 2004; Farbar, 2005; Lennox, 2005）。此外，為能有效監督及降低代理成本的問題，企業傾向聘用大型會計師事務所來查核簽證（Francis and Wilson, 1988; DeFond, 1992; Francis et al., 1999），其目的為大型會計師事務所能夠提供更有效的監督來減少代理成本（DeFond, 1992; Ashbaugh and Warfield, 2003）。例如，若有嚴重的利益掠奪問題時，企業很有可能會委任大型會計師事務所進行查核工作（Wallace, 1987; Reed et al., 2000; Johnstone and Bedard, 2004），以減輕代理的衝突。Fan and Wong (2005)發現，股權結構中有代理問題存在時，更有可能聘任大型會計師事務所。因此，對控制股東（controlling owner）而言，雇用高品質的審計人員是顯示公司治理較佳、財務報導較具可靠性的一種訊號（Lin and Liu, 2009）。

另一方面，Jensen (2004)指出，經理人基於自利原則，會採取各種方式以維持權益價值高估，包含透過購併、高風險之投資計畫等實質交易，或經由會計操縱之盈餘管理方法，以符合市場期待。Kothari et al. (2009)認為在權益價值高估的代理理論下，管理者會操縱公司的應計數來進行盈餘管理，使公司市值高估的現象延長，其實證結果支持權益價值高估的代理問題。Marcukaityte and Varma (2008)則以向下修正的盈餘重編為樣本，藉book-to-market values、Tobin's Q及重編前兩年的holding-period returns (HPRs)三種指標衡量權益價值，驗證Jensen (2005)的權益價值高估代理問題之論述；其研究指出權益價值過度高估迫使經理人操縱盈餘，且Chi and Gupta (2009)的研究結果亦相同，故Jensen (2005)權益價值高估的代理成本主張獲得支持，亦即發現權益價值高估與盈餘增加的盈餘管理，有極高之關連性。就企業而言，控制股東有動機與能力操縱盈餘，並透過虛擬交易來達到極大化自身利益的目標，再利用自身職權隱匿或減少提供其他股東攸關之訊息，而少數股東在此情形下會憂慮權益受損，進而提高籌措資金等各方面的成本。故為了降低權益價值高估所產生之代理成本，在衡量成本效益後，最簡易的方式就是引進外部監理機制，如高品質之外部審計來減低代理成本（Jensen and Meckling, 1976）。

根據Moizer (1997)之論述，有兩個理論可以用來解釋為何公司選擇四大來降低代理成本：一為訊號理論 (signaling theory)，另一為監督成本理論 (the monitoring costs theory)。訊號理論由Titman and Trueman (1986)所提出，以分析性的方式證明一個企業主有選擇會計師品質水準的誘因，期能正確地傳遞有關公司私有資訊。監督成本理論則是建立於潛在投資人擁有有限的資訊下，欲確認企業主所宣稱訊息的有效性。當代理成本過高時，管理者會雇用一位較高品質的會計師對其財務報表及公司前景予以確信，以強化財報品質及提升可信度 (Firth and Smith, 1992)，致使因雇用具有聲譽的會計師而增強財務報表可信度，進而降低監督成本。

然Houmes et al. (2013)的研究發現，就前期權益價值高估及前期四大會計師事務所之查核，對當期裁決性應計數之影響，皆呈現顯著負向關係；然在權益價值高估下，卻削減四大會計師事務所降低裁決性應計數的效果，呈現顯著正向關係，而產生較高之裁決性應計數，其原因可能是會計師與企業之協商所致，因而無法真正展現會計師的聲譽與其獨立性之影響。

綜合上述推論，權益價值高估之經理人為維持高權益價值之壓力，將誘使其操弄盈餘的可能性增強，而產生代理問題 (Jensen, 2005; Renas and Cebula, 2005)，則不利於投資人對財務報表品質之信賴。

企業會雇用外部審計服務的主要目的是為了幫助緩和管理階層、股東與債權人間的利益衝突 (Chow, 1982)，減低代理成本而驅使之。經由代理理論 (Jensen and Meckling, 1976) 之連結，企業經理人員會考量外部審計人員之選擇，進而獲得審計人員對其財務報表之確信 (Chow, 1982)。因此，權益價值高估為減緩所存在之代理問題，可藉由聘任大型會計師事務所，傳遞財務報導較具可靠性的訊號，以消弭投資人之疑慮，降低代理問題。據此，本研究推論出第一項研究假說如下：

假說1：假定其他情況不變下，前期權益價值高估公司，次期由具聲譽品牌（四大）會計師查核的可能性較高。

## 二、權益價值高估與審計公費

由於報導低於預期的盈餘，會受到市場的懲罰 (Skinner and Sloan, 2002)，使得權益價值高估企業的經理人會使用盈餘操弄來欺騙市場 (Marciukaityte and Varma, 2008)，導致權益價值高估的企業其審計風險相對提高。Hay, Knechel, and Wong (2006) 指出，審計風險與審計公費間具有正向關連性，故權益價值高估之企業其審計公費亦應相對較高。加上，Gul, Chen, and Tsui (2003)指出，裁決性應計數與審計公費間具有正向關係，因為較高之裁決性應計數會被審計人員評定具有較高之固有風險，使得審計人員需花費更多努力與較高之公費來減低偵查風險。Heninger (2001)也發現會計師事務所為查核盈餘管理所面臨的訴訟風險將大幅提高，而審計人員為了控制風險需要投入更多的人力以及時間將導致審計公費提高，且Abbott, Parker, and Peters (2006)亦直接點出這兩者之間的關連性。根據Marciukaityte and Varma (2008)、

Kothari et al. (2009)、Chi and Gupta (2009)與Houmes and Skantz (2010)的研究皆發現，權益價值之所以高估，在於經理人會利用盈餘管理之方式來維持其權益價值，以致權益價值高估公司本身審計風險相對較高，使得審計人員需投入更多之資源，導致審計公費將大幅提高。Habib et al. (2013)，藉由股價盈餘比、市價淨值比及異常報酬三種指標衡量權益價值，檢測權益價值高估與審計公費之關聯性，其研究結果指出，控制公司特性及會計師事務所規模等影響審計公費之變數後，會計師會收取較高的審計公費以反應由於權益價值高估所增加的審計風險。

證期局於2002年修訂證券發行人財務報告編製準則，要求公開發行公司之審計與非審計公費達特定條件時，須於財務報告中揭露給付給簽證會計師之各項公費資訊，使投資人能評估公費對會計師獨立性的可能影響。2009年12月更修訂「公開發行公司年報應行記載事項準則」，規定公司可選擇採級距（金額級距訂為6級且級距為2,000,000元）或個別揭露金額方式揭露會計師公費資訊。只要企業符合上述規範，便須於當年度之財報揭露審計公費之相關資訊。

由於國內之狀況特殊，使公費揭露之樣本係屬特定非隨機樣本（薛敏正、張瑀珊與高君慈，2008）。再者，由於公司選擇前四（五）大會計師事務所進行查核，可能存在自我選擇之問題（李建然與林秀鳳，2007；薛敏正等人，2008；Ireland and Lennox, 2002; Chaney, Jeter, and Shivakumar, 2004）。因此，考量審計公費於委任之際即約定之慣例，及我國審計公費揭露的自我選擇問題下，根據權益價值高估企業的經理人會使用盈餘操弄來欺騙市場（Marcuikaityte and Varma, 2008），導致權益價值高估的企業其審計風險相對提高，會計師會收取較高的審計公費（Habib et al., 2013）之論述，建立本文第二項研究假說如下：

假說 2：假定其他情況不變下，前期權益價值高估公司，則次期審計公費較高。

## 參、研究方法

### 一、變數衡量的方式

#### (一)具品牌聲譽會計師事務所之選擇

##### 1. 應變數—具品牌聲譽會計師事務所 (*BIGN*)

應變數為會計師事務所型態 (*BIGN*)，此為虛擬變數，公司選擇四大會計師事務所查核者設為 1，否則設為 0。

##### 2. 自變數—權益價值高估 (*MISV*)

本研究擬參考 Rhodes-Kropf et al. (2005)與 Chi and Gupta (2009)的主張，將市值與帳面值比拆解成與公司及產業有關之誤差 (firm-specific and industry-level errors)，和長期價值 (long-run valuation)。*MISV* 為公司和產業評價誤差之合計數。



$$M/B = M/V \times V/B \quad (1)$$

模式(1)中之  $M$  與  $B$  分別為市值與帳面值， $V$  為真實價值 (true value)， $M/V$  旨在捕捉評價誤差 (misevaluation)， $V/B$  則在衡量成長機會。將模式(1)取對數可得到模式(2)。

$$m - b = (m - v) + (v - b) \quad (2)$$

模式(2)中之  $(m - v)$  為市值與真實價值之偏離值，偏離原因又可分為與公司或產業有關之誤差，可進一步表示成模式(3)。

$$m_{it} - b_{it} = [m_{it} - v(\theta_{it}; \alpha_{jt})] + [v(\theta_{it}; \alpha_{jt}) - v(\theta_{it}; \alpha_j)] + [v(\theta_{it}; \alpha_j) - b_{it}] \quad (3)$$

模式(3)中之下標  $i$ 、 $t$  與  $j$  分別表示公司、年度別與產業別，等號右方的第一項 ( $m_{it} - v(\theta_{it}; \alpha_{jt})$ ) 為特定公司誤差、第二項 ( $v(\theta_{it}; \alpha_{jt}) - v(\theta_{it}; \alpha_j)$ ) 為產業誤差，末項為成長機會。 $\theta$  與  $\alpha$  分別表示會計資訊以及會計評價乘數。 $v(\theta_{it}; \alpha_{jt})$  與  $v(\theta_{it}; \alpha_j)$  則為由此二者構成之線性函數，本研究擬參考 Rhodes-Kropf et al. (2005) 與 Chi and Gupta (2009) 之研究，除帳面值外，另加入非常項目前之盈餘 ( $NI$ ) 與負債比率 ( $LEV$ ) 作為會計資訊的替代衡量，逐年按產業別估計模式(4)，並進而估算  $MISV$ 。特定公司誤差即為模式(4)的殘差項，產業誤差則為模式(4)之預期值與產業預期值之差，至於產業預期值之衡量擬以研究期間之產業係數均值估算之。

$$m_{it} = \alpha_{0jt} + \alpha_{1jt} b_{it} + \alpha_{2jt} \ln(NI)_{it}^+ + \alpha_{3jt} I_{(<0)} \ln(NI)_{it}^+ + \alpha_{4jt} LEV_{it} + v_{it} \quad (4)$$

模式(4)中之  $m_{it}$  與  $b_{it}$  分別為市值與帳面值取自然對數； $\ln(NI)_{it}^+$  為非常項目前盈餘的絕對值取自然對數， $I_{(<0)}$  為指標變數，若非常項目前盈餘為負值則設為 1，其他設為 0； $LEV$  為負債總額佔總資產之比率； $v$  為殘差項。

### 3. 控制變數

#### (1) 公司規模 ( $SIZE$ ) 與存貨與應收帳款 ( $INVREC$ )

許多研究指出 (Francis and Wilson, 1988; DeFond, 1992; Copley, Gaver, and Gaver, 1995; Francis et al., 1999)，是否選擇大型會計師事務所與客戶規模有關，故本研究以期末總資產取自然對數衡量公司規模，並預期為正向關係。此外，公司規模愈大相對地交易也會較複雜，本研究利用存貨與應收帳款佔總資產比率來控制交易複雜度，並預期交易愈複雜之企業，愈會選擇大型會計師事務所來查核簽證，故預期為正向關係。

#### (2) 速動比率 ( $OUICK$ )

為了控制審計風險，參考 Francis (1984) 與 Chaney et al. (2004) 將速動比率納入來衡量企業短期的財務結構。本研究以 (流動資產-存貨-預付費用-其他流動資產) / 流動負債衡量之，並預期為負向關係。

(3) 權益報酬率 (*ROE*) 與前期損益狀況 (*LOSS*)

Sainty, Taylor, and Williams (2002)指出，企業的績效或獲利情況可能會影響其對於審計人員之選擇。Willenborg (1999)就發現，更具獲利能力之企業會選擇大型會計師事務所來進行查核。因為當獲利能力愈好之公司，愈想要雇用高審計品質之審計人員來向市場證實其績效，且這些企業也更有能力去雇用高品質之審計人員(Chaney et al., 2004)。此外，當獲利情況不佳時，為了重塑公司的形象，會將會計師選擇視為一項訊息傳遞的方式，但財務狀況不佳時，亦可能為了節省審計公費，而降低聘請四大查核之意願(薛敏正等人，2008)。故本研究以權益報酬率 (*ROE*) 與前期損益狀況 (*LOSS*) 衡量企業獲利能力，權益報酬率 (*ROE*) 為稅後淨利/股東權益，並預期為正向關係；而前期損益狀況 (*LOSS*) 為虛擬變數，若公司前年度報導淨利為負者設為 1，否則設為 0，並不預設其方向。

(4) 負債比率(*LEV*)

過去研究有關企業舉債程度對會計師選擇的影響未有定論。例如，Reed et al. (2000)發現，具有高槓桿的企業會選擇六大會計師事務所，並主張聘任高品質會計師事務所能減低市場對其績效的疑慮，且可獲取較低之資金成本，但 Titman and Trueman (1986)卻預期高槓桿企業反而更有可能選擇低品質的會計師事務所，故本研究並未預期此變數的方向。負債比率 (*LEV*) 以年底總負債除以總資產來衡量。

(5) 銷貨淨額成長率(*GROWTH*)與增資發行新股(*ISSUE*)

Francis et al. (1999)指出，當企業有成長機會時，增資發行新股的可能性較高，且 Beatty (1989)與 Slovin, Sushka, and Hudson (1990)也發現大型會計師事務所對企業發行股票具有效益，故本研究預期此兩變數方向皆為正。銷貨淨額成長率 (*GROWTH*) 以 (本期銷貨淨額-前期銷貨淨額)/前期銷貨淨額衡量；而增資發行新股 (*ISSUE*) 為虛擬變數，若該年度有增資發行新股者設為 1，其於設為 0。

(6) 董事持股比例 (*DIRSH*)

當公司的代理成本較高時，其資訊不對稱的情形越嚴重，愈有可能聘任審計品質較佳之會計師進行查核，以降低代理成本(薛敏正等人，2008)。本研究預期董事持股比率愈低，代理問題愈嚴重，公司會選擇品質較佳之會計師事務所查核，故預期為負向關係。董事持股比例 (*DIRSH*) 定義為年底董事持股合計數除以年底流通在外股數。

(7) 控制股東股份控制權 (*VR*) 與盈餘分配權 (*CR*)

Fan and Wong (2005)研究指出第二類的代理問題嚴重的公司，也就是以大股東與小股東為主的代理問題公司，在財富剝奪 (entrenchment) 下，握有控制權股東因為各公司擁有之股權不高但總體卻握有實質影響的權力，有能力操縱公司營運政策，增加自身利益，代理問題嚴重，故公司為降低代理問題比較傾向雇用有聲譽有名望

的會計師事務所；而利益收斂（incentive alignment）下，當股東最終股權越集中，能享受的經營成果比率越大，故經營者在做決策時會考慮極大化股東利益，因此控制股東與少數股東目標一致，此時代理問題較不嚴重。該研究中，將大小股東代理問題所產生的所有權與控制權分離，以控制股東股份控制權（*VR*）與盈餘分配權（*CR*）來做變數，發現確實會產生上述狀況，故本研究將此變數也納入影響公司對會計師事務所選擇的變因，預期控制股東股份控制權為正向關係；控制股東盈餘分配權為負向關係。控制股東股份控制權（*VR*）與盈餘分配權（*CR*）之衡量方式如下：

股份控制權=最終控制者<sup>3</sup>之（直接持股率+ $\Sigma$ 各控制鏈之最末端持股率）

盈餘分配權=最終控制者之（直接盈餘分配權+ $\Sigma$ 各控制鏈之間持股率乘積）

#### (8) 審計委員會（*AC*）

Abbott and Parker (2000)以公司審計委員會全由外部董事組成且一年中至少開會兩次，以衡量審計委員會的獨立性及積極性。研究結果指出，當公司中的審計委員會具有獨立性及積極性較會選擇具產業專家的會計師。故預期為正向關係。根據我國「公開發行公司審計委員會行使職權辦法」第四條規定，審計委員會應由全體獨立董事組成，人數不得少於三人。然並沒有要求公司揭露開會次數的資況，故本研究以公司是否設立審計委員會則為1，否則設為0。

#### (9) 證券市場別（*SEC*）

廖秀梅與許雅雯（2010）指出，由於上市公司之交易較為熱絡且較易得到媒體的關注，故投資人會獲得較多的資訊。因此，我們亦加入證券市場別的控制變數，若公司當年度屬上市公司則為1，屬上櫃公司則為0。

### (二)審計公費之決定因素

#### 1. 應變數—審計公費（*LNFEET*）

參考 Palmrose (1986)、Ettredge and Greenberg (1990)、Gul and Tsui (1997)、Craswell and Francis (1999)與 Cahan, Godfrey, Hamilton, and Jeter (2008)之研究，將審計公費取自然對數來降低殘差異質性的影響。

#### 2. 自變數—權益價值高估（*MISV*）

衡量方式如同上述。

#### 3. 控制變數

##### (1) 公司規模（*SIZE*）

---

<sup>3</sup> 最終控制者包含對公司決策具有最大影響力者，通常為公司之大股東、董事長、總經理或其家族成員及經營團隊。

Simunic (1980)指出，公司規模與審計公費為非線性關係，為避免殘差項異質性之影響，應將公司規模 (*SIZE*) 納入以消除此項問題。此外，當公司規模越大，交易複雜性也可能越高，會計師為了要維持查核品質，必須要投入較多的資源，審計公費相對也會提高。故本研究以公司年底總資產（以仟元為單位）取自然對數，作為公司規模之操作型定義，並預期為正向關係。

(2) 存貨與應收帳款 (*INVREC*)

此變數可反應出公司的交易複雜度，張仲岳與曹美娟 (2005) 指出，公司應收帳款及存貨金額越高，審計查核成本越高審計公費也越高，故本研究亦預期為正向關係。

(3) 負債比率 (*LEV*)

當負債比率愈高時，受查客戶的財務結構較不穩定，事務所的風險因而提高，審計公費也隨之增加。此外，Gul and Tsui (1997)認為債務契約將限制管理者從事違反公司利益之活動，降低公司固有的審計風險，因此債務比率與審計公費呈反比。基於以上論述，本研究並未預期其方向。

(4) 速動比率 (*QUICK*)、權益報酬率 (*ROE*) 與前期損益狀況 (*LOSS*)

此 3 個變數為控制審計風險。Craswell and Francis (1999)指出，當企業有較低之速動比率時，該企業風險較高，故預期會有較高之公費。本研究將速動比率 (*QUICK*) 納入模型中，並預期為負向關係。同樣的，當企業獲利能力較佳時，該企業風險會較低，故審計公費會較低，但也較有能力支付較高之審計公費，因此本研究並未預期其方向。最後，當公司淨利為負時，愈易遭到訴訟風險，故審計公費越高 (張仲岳與曹美娟，2005)，但陳耀宗、劉若蘭與林坤霖 (2003) 認為，公司在虧損情況下，會計師不易向公司調高審計公費，故應呈反向關係，因此本研究也並未預期其方向。

(5) 非審計公費 (*LNNAUD*)

本研究參考薛敏正等人 (2008) 以非審計費用取自然對數來作為審計公費之控制變數。因為在政策規範下，限制符合揭露審計公費規定之公司，應會有較大比重之非審計費用，該實證結果也發現非審計公費與審計公費呈現顯著正向關係。然而，張仲岳與曹美娟 (2005) 卻未發現兩者間具有顯著關聯性，故本研究並未預期其方向。

(6) 控制股東股份控制權 (*VR*) 與盈餘分配權 (*CR*)

Fan and Wong (2005)研究指出，會計師決定審計公費時會考量代理衝突的影響，該研究將控制股東股份控制權 (*VR*) 與盈餘分配權 (*CR*) 視為大小股東間的代理問題變數，納入審計公費模型中，並預期控制股東股份控制權為與審計公費呈正向關係，而控制股東盈餘分配權則與審計公費呈負向關聯。

(7) 審計品質變數：會計師任期 (*CPAT1*、*CPAT2*)、財務報表重編 (*RE*)、保留意見 (*OP*) 與繼續經營疑慮 (*GO*)

DeAngelo (1981)定義審計品質為會計師發現客戶財報有重大錯誤並報導此重大錯誤的聯合機率。前者牽涉到會計師的專業性，後者則牽涉到會計師的獨立性。因此，我們亦加入審計品質相關的控制變數。

#### (8) Mills 反比例 (*MILLS1*、*MILLS2*)

為考量審計公費揭露不完整與企業聘任會計師存在自我選擇的潛在影響，本研究採用 Chaney et al. (2004)之會計師選擇模型，並依循 Heckman (1979)提出的兩階段程序，計算 Mills 反比例 (inverse Mills ratio) 以控制審計公費揭露與企業選擇會計師之內生性問題。其中，*MILLS1* 是由審計公費的決定因素之第一階段審計公費揭露模式(6)估計而得的 Mills 反比例，控制公司自我選擇揭露審計公費之影響；而 *MILLS2* 是由具品牌聲譽會計師事務所之選擇模式(5)估計而得的 Mills 反比例，控制公司自我選擇會計師事務所的影響。

## 二、研究模型之建立

### (一)具品牌聲譽會計師事務所之選擇

首先，本研究參考 Francis et al. (1999)之研究模型，採用二分變項的方式來區分會計師事務所規模，即四大會計師事務所與非四大會計師事務所，以 OLS 及 two-way (firm and year) cluster-robust standard errors 調整異質性變異進行實證測試 (Petersen, 2009; Gow, Ormazabal, and Taylor, 2010)，分析模式如下：

$$\begin{aligned} BIGN_{it} = & \beta_0 + \beta_1 MISV_{it-1} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 INVREC_{it} + \beta_4 QUICK_{it} \\ & + \beta_5 ROE_{it} + \beta_6 LOSS_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \beta_8 GROWTH_{it} + \beta_9 ISSUE_{it} \\ & + \beta_{10} DIRSH_{it} + \beta_{11} VR_{it} + \beta_{12} CR_{it} + \beta_{13} AC_{it} + \beta_{14} SEC_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (5)$$

其中，

- BIGN<sub>it</sub>* = 四大會計師事務所查核者設 1，否則設 0；
- MISV<sub>it-1</sub>* = 前期權益價值高估變數；
- SIZE<sub>it</sub>* = 公司規模，年底總資產（以仟元為單位）取自然對數；
- INVREC<sub>it</sub>* = 存貨與應收帳款占總資產比率；
- QUICK<sub>it</sub>* = 速動比率，(流動資產-存貨-預付費用-其他流動資產)/流動負債；
- ROE<sub>it</sub>* = 權益報酬率，稅後淨利/股東權益；
- LOSS<sub>it</sub>* = 虛擬變數，公司前年度報導淨利為負者設為 1，否則設為 0；
- LEV<sub>it</sub>* = 負債比率，年底總負債除以總資產；
- GROWTH<sub>it</sub>* = 銷貨淨額成長率，(本期銷貨淨額-前期銷貨淨額)/前期銷貨淨額；
- ISSUE<sub>it</sub>* = 該年度是否增資發行新股，有增資者設為 1，其他為 0；
- DIRSH<sub>it</sub>* = 董事持股比例，年底董事持股合計/年底流通在外股數；

- $VR_{it}$  = 控制股東之股份控制權；  
 $CR_{it}$  = 控制股東之直接盈餘分配權再加上所有控制鏈之間接持股率乘積；  
 $AC_{it}$  = 設立審計委員會者設為 1，否則設為 0；  
 $SEC_{it}$  = 上市公司設為 1，上櫃公司設為 0。

## (二)審計公費之決定因素

在探討審計公費相關研究時，不僅要控制自我選擇會計師事務所之自我選擇偏誤，更由於台灣揭露審計公費之規範，需要進一步對不隨機樣本進行偏誤的控制，以減少對於研究結果之錯誤推論。例如，薛敏正等人（2008）探討公司自我選擇聘任會計師與審計公費間之關係，其同時控制兩項樣本選擇非隨機之偏誤問題，包含審計公費揭露係僅符合上述規範之揭露樣本與公司自我選擇大型會計師事務所之樣本選擇偏誤，實證結果顯示，控制公司自我選擇會計師事務所的影響後，台灣審計市場不存在大型事務所公費溢酬之現象，與 Chaney et al. (2004)的發現一致；該文再考量客戶議價能力對審計公費之影響，將樣本區分為大、小規模客戶群分析，研究結果顯示國內僅在小規模客戶群中存有公費溢酬之現象，此結果符合 Casterella, Francis, Lewis, and Walker (2004)之研究所述，小規模公司的議價能力相對較低，故大型會計師事務所可在小規模客戶群中收取較高的審計公費。另外，李建然與林秀鳳（2007）從盈餘管理之角度探討大型事務所之審計品質是否優於非大型事務所，並同時控制自我選擇會計師事務所之問題，結果發現若未進一步控制自我選擇之偏差，研究結果極可能產生偏誤的推論。

故本文之審計公費的決定因素則擬採 Heckman (1979)之兩階段模式，第一階段為審計公費揭露模型（模式(6)）與會計師選擇模型（模式(5)），皆採 Probit 迴歸分析，自第一階段模式(6)與模式(5)中分別估算 Mills 反比率（ $MILLS1$  與  $MILLS2$ ）並帶入第二階段之審計公費估計模型（模式(7)），並以 OLS 及 two-way (firm and year) cluster-robust standard errors 調整異質性變異進行實證測試。

$$\begin{aligned}
 VUN_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 INVREC_{it} + \alpha_3 QUICK_{it} + \alpha_4 ROE_{it} + \alpha_5 LOSS_{it} \\
 & + \alpha_6 LEV_{it} + \alpha_7 DIRSH_{it} + \varepsilon_{it}
 \end{aligned} \tag{6}$$

$$\begin{aligned}
 LNFE_{it} = & \eta_0 + \eta_1 MISV_{it-1} + \eta_2 SIZE_{it} + \eta_3 INVREC_{it} + \eta_4 LEV_{it} + \eta_5 QUICK_{it} \\
 & + \eta_6 ROE_{it} + \eta_7 LOSS_{it} + \eta_8 LNNAUD_{it} + \eta_9 VR_{it} + \eta_{10} CR_{it} + \eta_{11} AC_{it} \\
 & + \eta_{12} CPAT1_{it} + \eta_{13} CPAT2_{it} + \eta_{14} RE_{it} + \eta_{15} OP_{it} + \eta_{16} GO_{it} + \eta_{17} SEC_{it} \\
 & + \eta_{18} MILLS1_{it} + \eta_{19} MILLS2_{it} + \varepsilon_{it}
 \end{aligned} \tag{7}$$

其中，

- $VUN_{it}$  = 虛擬變數，揭露審計公費者設為 1，否則設為 0；  
 $LNFE_{it}$  = 審計公費取自然對數；

- $LNNAUD_{it}$  = 非審計公費取自然對數；  
 $CPAT1_{it}$  = 第一位會計師任期；  
 $CPAT2_{it}$  = 第二位會計師任期；  
 $RE_{it}$  = 虛擬變數，當年有財務報表重編設為 1，否則設為 0；  
 $OP_{it}$  = 虛擬變數，當年會計師簽保留意見設為 1，否則設為 0；  
 $GO_{it}$  = 虛擬變數，當年會計師簽具有經營疑慮意見設為 1，否則設為 0；  
 $MILLS1_{it}$  = 由模式(6)，利用 Probit 迴歸模型估計而得的 Mills 反比例，控制公司自我選擇揭露審計公費之影響；  
 $MILLS2_{it}$  = 由模式(5)，利用 Probit 迴歸模型估計而得的 Mills 反比例，控制公司自我選擇會計師事務所之影響。

### 三、樣本選取及資料來源

由於證期局於 2002 年修訂「證券發行人財務報告編製準則」，要求公開發行公司之審計與非審計公費達特定條件時，須揭露各項公費資訊於財務報告中。且 2009 年 12 月修訂「公開發行公司年報應行記載事項準則」，規定公司可選擇採級距（金額級距訂為 6 級且級距為 2,000,000 元）或個別揭露金額方式揭露會計師公費資訊。然而，因為證券交易法於 2006 年 1 月增訂公開發行公司得設立審計委員會取代監察人制度。因此，本研究之研究期間為 2006 年至 2009 年，研究對象包括國內上市、上櫃之公司。由於金融保險及證券業行業性質特殊，財務資料結構與一般行業差異過大，故予以排除，並刪除資料不全之公司。最後，具品牌聲譽會計師事務所之樣本為 4,335 筆。另外，揭露審計公費之樣本為 5,019 筆，而審計公費之決定因素其樣本為 1,354 筆。資料來源部分，有關審計公費方面係取自「台灣經濟新報社」(TEJ) 中之「會計師審計公費資料庫」，其他相關財務資料來源則取自「台灣經濟新報社」相關資料庫。

## 肆、實證結果與分析

### 一、敘述性統計

表 1 為樣本之產業/年度分布表，由表中可知樣本多集中在電子工業，約占全部樣本 54.95%。表 2 列示各變數之敘述性統計量，其中 Panel A 係具品牌聲譽會計師事務所模型有關變數，由表中可看出高達 77.40% 樣本公司為四大會計師事務所查核。在自變數方面，前期權益價值高估 ( $MISV_{it-1}$ ) 的平均數分別為 0.213。公司規模變數 ( $SIZE_{it}$ ) 的平均值為 15.107，還原為原始值後約 3,638,201 仟元。 $ISSUE_{it}$  的平均值為 0.119，換言之，約有 11.9% 的樣本曾增資發行新股。平均負債比率 ( $LEV_{it}$ ) 約 36.7%。至於控制股東之股份控制權 ( $VR_{it}$ ) 與盈餘分配權 ( $CR_{it}$ ) 變數的平均值則分別為 29.130% 與 23.807%，且樣本公司中有 34.2% 曾出現前期損失 ( $LOSS_{it}$ )。審計公費模型方面，則審計 ( $FEE_{it}$ ) 與非審計公費 ( $NAUD_{it}$ ) 的平均值分別為 \$3,661,513

與\$962,126<sup>4</sup> (表 2 Panel B)。前期權益價值高估變數則略高於 Panel A 之數據，平均數為 0.224，其餘變數與表 2 Panel A 之結果近似。

表 1 研究樣本產業與年度分布

產業	2006	2007	2008	2009	合計	比率
水泥工業	3	3	4	3	13	0.96%
食品工業	5	5	6	7	23	1.70%
塑膠工業	6	4	8	12	30	2.22%
紡織工業	12	12	11	19	54	3.99%
電機機械	20	16	18	22	76	5.61%
電器電纜	3	4	2	2	11	0.81%
化學生技	26	20	16	31	93	6.87%
玻璃陶瓷	0	1	0	2	3	0.22%
造紙工業	3	1	0	1	5	0.37%
鋼鐵工業	14	14	13	22	63	4.65%
橡膠工業	3	4	4	6	17	1.26%
電子工業	149	181	178	236	744	54.95%
建材營造	18	19	16	23	76	5.61%
航運	5	6	6	9	26	1.92%
觀光	4	1	1	5	11	0.81%
貿易百貨	7	7	7	7	28	2.07%
其他	16	22	19	24	81	5.98%
合計	294	320	309	431	1,354	100.00%
比率	21.71%	23.63%	22.82%	31.83%	100.00%	

## 二、相關性分析

本研究另以 Pearson 相關係數檢測兩兩變數間之相關程度及方向。由表 3 Panel A 的具品牌聲譽會計師事務所模型分析結果可知，除了上市櫃別 ( $SEC_{it}$ ) 與公司規模 ( $SIZE_{it}$ ) 之相關係數較高外，其餘變數之相關係數皆在 0.5 以下。至於審計公費模型方面 (Panel B)，除了公司規模 ( $SIZE_{it}$ ) 與審計公費 ( $LNFE_{it}$ ) 之相關係數，以及公司規模 ( $SIZE_{it}$ ) 與上市櫃別 ( $SEC_{it}$ ) 較高外，其餘變數之相關係數亦皆在 0.5 以下。此外，本研究亦進一步檢測自變數間之 VIF 值，所有變數之 VIF 值皆未超過 10，顯示各變數間共線性的問題應不嚴重。

<sup>4</sup> 本研究針對變動性較大之變數  $FEE_{it}$  及  $NAUD_{it}$  取自然對數納入迴歸模型中 ( $LNFE_{it}$  及  $LNNAUD_{it}$ ) 以降低極端值可能產生的影響。



表 2 樣本敘述性統計量

Panel A: 具品牌聲譽會計師事務所模型 (N=4,335)							
	平均數	標準差	最小值	第一四分位數	中位數	第三四分位數	最大值
<i>BIGN<sub>it</sub></i>	0.744	0.437	0.000	0.000	1.000	1.000	1.000
<i>MISV<sub>it-1</sub></i>	0.213	0.507	-1.862	-0.134	0.237	0.638	1.734
<i>SIZE<sub>it</sub></i>	15.107	1.341	10.840	14.177	14.959	15.824	20.541
<i>INVREC<sub>it</sub></i>	0.295	0.188	0.000	0.153	0.268	0.399	0.956
<i>QUICK<sub>it</sub></i>	55.872	274.358	0.001	0.948	1.930	63.520	16029.850
<i>ROE<sub>it</sub></i>	0.011	0.771	-29.090	0.005	0.081	0.163	0.987
<i>LOSS<sub>it</sub></i>	0.342	0.474	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
<i>LEV<sub>it</sub></i>	0.367	0.175	0.013	0.233	0.356	0.478	0.991
<i>GROWTH<sub>it</sub></i>	20.965	1145.823	-100.000	-0.263	-0.006	0.254	75191.609
<i>ISSUE<sub>it</sub></i>	0.119	0.324	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
<i>DIRSH<sub>it</sub></i>	6.493	11.850	0.005	0.134	0.241	9.900	78.850
<i>VR<sub>it</sub></i>	29.130	17.241	0.240	15.540	26.430	40.350	97.740
<i>CR<sub>it</sub></i>	23.807	17.062	0.000	10.500	19.780	33.680	97.740
<i>AC<sub>it</sub></i>	0.013	0.113	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
<i>SEC<sub>it</sub></i>	0.598	0.490	0.000	0.000	1.000	1.000	1.000

  

Panel B: 審計公費模型 (N=1,354)							
	平均數	標準差	最小值	第一四分位數	中位數	第三四分位數	最大值
<i>FEE<sub>it</sub></i>	3661.513	5167.883	224.000	1970.000	2750.000	3900.000	82412.000
<i>NAUD<sub>it</sub></i>	962.126	2123.050	2.000	137.000	429.000	1000.000	40602.000
<i>LNFE<sub>it</sub></i>	14.873	0.590	12.319	14.494	14.827	15.176	18.227
<i>MISV<sub>it-1</sub></i>	0.224	0.496	-1.318	-0.109	0.257	0.635	1.443
<i>SIZE<sub>it</sub></i>	15.393	1.384	10.840	14.421	15.298	16.139	20.174
<i>INVREC<sub>it</sub></i>	0.297	0.191	0.000	0.154	0.266	0.401	0.926
<i>LEV<sub>it</sub></i>	0.376	0.170	0.020	0.249	0.368	0.485	0.934
<i>QUICK<sub>it</sub></i>	1.746	4.697	0.006	0.718	1.133	1.882	160.298
<i>ROE<sub>it</sub></i>	0.069	0.259	-4.032	0.015	0.099	0.183	0.841
<i>LOSS<sub>it</sub></i>	0.286	0.452	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
<i>LNNAUD<sub>it</sub></i>	12.816	1.470	7.601	11.828	12.969	13.816	17.519
<i>VR<sub>it</sub></i>	28.621	17.050	0.560	15.060	25.615	39.830	92.030
<i>CR<sub>it</sub></i>	22.878	16.583	0.000	10.010	18.960	31.840	90.420

表 2 樣本敘述性統計量 (續)

	平均數	標準差	最小值	第一四分位數	中位數	第三四分位數	最大值
$AC_{it}$	0.023	0.150	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
$CPAT1_{it}$	4.987	3.510	1.000	2.000	4.000	7.000	20.000
$CPAT2_{it}$	3.533	2.975	1.000	2.000	3.000	4.000	24.000
$RE_{it}$	0.049	0.230	0.000	0.000	0.000	0.000	2.000
$OP_{it}$	0.185	0.388	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
$GO_{it}$	0.017	0.129	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
$SEC_{it}$	0.660	0.474	0.000	0.000	1.000	1.000	1.000
$MILLS1_{it}$	0.538	0.639	-0.907	0.776	0.843	0.886	0.994
$MILLS2_{it}$	-0.018	0.714	-1.803	-0.800	0.278	0.453	1.128

註：變數定義： $BIGN_{it}$ =虛擬變數，公司選擇四大事務所查核者為 1，否則為 0。 $MISV_{it-1}$ =公司第  $t-1$  年權益價值高估。 $SIZE_{it}$ =公司規模，年底總資產（以仟元元單位）取自然對數。 $INVREC_{it}$ =存貨與應收帳款占總資產的比率。 $QUICK_{it}$ =速動比率，(流動資產-存貨-預付費用-其他流動資產)/流動負債。 $ROE_{it}$ =權益報酬率，稅後淨利/股東權益。 $LOSS_{it}$ =虛擬變數，公司前年度報導淨利為負者設為 1，否則設為 0。 $LEV_{it}$ =年底總負債除以總資產。 $GROWTH_{it}$ =銷貨淨額成長率，(本期銷貨淨額-前期銷貨淨額)/前期銷貨淨額。 $ISSUE_{it}$ =該年度是否增資發行新股，有增資者設為 1，其他為 0。 $DIRSH_{it}$ =董事持股比例，年底董事持股合計/年底流通在外股數。 $VR_{it}$ =控制股東之股份控制權。 $CR_{it}$ =控制股東之直接盈餘分配權再加上所有控制鏈之間接持股率乘積。 $AC_{it}$ =設立審計委員會者設 1，否則設 0。 $CPAT1_{it}$ =第一位會計師任期。 $CPAT2_{it}$ =第二位會計師任期。 $RE_{it}$ =虛擬變數，當年有財務報表重編設為 1，否則設為 0。 $OP_{it}$ =虛擬變數，當年會計師簽保留意見設為 1，否則設為 0。 $GO_{it}$ =虛擬變數，當年會計師簽具有經營疑慮意見設為 1，否則設為 0。 $SEC_{it}$ =虛擬變數，上市公司設為 1，上櫃公司設為 0。 $FEE_{it}$ =審計公費（單位：元）。 $NAUD_{it}$ =非審計公費（單位：元）。 $LNFE_{it}$ =審計公費取自然對數。 $LNNAUD_{it}$ =非審計公費取自然對數。 $MILLS1_{it}$ =控制審計公費揭露之自我選擇問題。 $MILLS2_{it}$ =控制會計師之自我選擇問題。

### 三、迴歸分析

本文所有迴歸估計中的連續變數，包括會計師的選擇、公費揭露以及審計公費的決定因素，皆 winsorize 上下 1% 的極端值，以降低極端值對結果所造成的可能偏誤。

#### (一)具品牌聲譽會計師事務所之選擇

表 4 為權益價值高估與具品牌聲譽會計師事務所之迴歸分析結果，實證結果顯示，具品牌聲譽會計師事務所 ( $BIGN_{it}$ ) 與前期權益價值高估 ( $MISV_{it-1}$ ) 間呈顯著正相關 (係數=0.231,  $t$  值=4.146)，與預期相符，亦即假說 1 獲得支持<sup>5</sup>。當公司因

<sup>5</sup> 僅以前期由四大查核的公司為樣本， $MISV_{it-1}$  變數的係數 (係數=0.265,  $t$  值=4.280) 仍顯著為正 (達 1% 顯著水準)；但若以 Probit model 同時控制年度及產業別，則實證結果之  $MISV_{it-1}$  變數的係數 (係數=-0.207,  $t$  值=-1.532) 未達顯著水準，與預期方向不符，顯示年度會對公司選取會計師有影響。因此本研究另採逐年分析的方式，以 Probit model 並控制產業別進行估計，惟僅 2008 年之  $MISV_{it-1}$  變數的係數 (係數=4.055,  $t$  值=1.945) 顯著為正，顯示分析結果易受時間效果的影響。

表 3 Pearson 相關係數矩陣

Panel A: 具品牌聲譽會計師事務所模型 (N=4,335)

	$BIGN_{it}$	$MISV_{it-1}$	$SIZE_{it}$	$INVREC_{it}$	$QUICK_{it}$	$ROE_{it}$	$LOSS_{it}$	$LEV_{it}$	$GROWTH_{it}$	$ISSUE_{it}$	$DIRSH_{it}$	$VR_{it}$	$CR_{it}$	$AC_{it}$	$SEC_{it}$
$BIGN_{it}$	1.000														
$MISV_{it-1}$	0.254***	1.000													
$SIZE_{it}$	0.071***	-0.004	1.000												
$INVREC_{it}$	-0.002	0.085***	-0.101***	1.000											
$QUICK_{it}$	-0.002	0.022	-0.007	-0.069***	1.000										
$ROE_{it}$	0.029*	0.047***	0.153***	0.040***	0.018	1.000									
$LOSS_{it}$	-0.093***	-0.379***	-0.225***	-0.055***	-0.051***	-0.196***	1.000								
$LEV_{it}$	-0.044***	-0.045***	0.098***	0.393***	-0.127***	-0.244***	0.225***	1.000							
$GROWTH_{it}$	-0.024	-0.021	0.019	-0.003	-0.003	0.003	-0.008	0.008	1.000						
$ISSUE_{it}$	-0.055***	0.031**	-0.086***	0.047***	0.053***	-0.097***	0.151***	0.095***	0.045***	1.000					
$DIRSH_{it}$	-0.020	0.023	0.081***	-0.002	0.251***	0.045***	-0.068***	0.032**	0.019	0.017	1.000				
$VR_{it}$	-0.016	-0.053***	-0.074***	-0.002	0.036**	0.000	-0.017	0.027*	0.009	-0.072***	0.199***	1.000			
$CR_{it}$	-0.043***	-0.064***	-0.130***	0.031**	0.033**	-0.007	-0.011	0.053***	0.014	-0.063***	0.089***	0.857***	1.000		
$AC_{it}$	-0.017	0.004	0.111***	-0.030**	0.010	-0.017	-0.018	-0.002	0.002	0.002	0.041***	-0.044***	-0.046***	1.000	
$SEC_{it}$	0.027*	-0.068***	0.533***	-0.107***	0.019	0.065***	-0.084***	-0.016	0.013	-0.103***	0.056***	0.010	-0.014	0.010	1.000

1.變數定義請參見表 2。

2.\*\*\*、\*\*與\*分別代表 1%、5%與 10%的顯著水準，採雙尾檢定。

Panel B: 審計公費模型 (N=1,354)

	<i>LNFE<sub>it</sub></i>	<i>MISV<sub>it-1</sub></i>	<i>SIZE<sub>it</sub></i>	<i>INVREC<sub>it</sub></i>	<i>LEV<sub>it</sub></i>	<i>QUICK<sub>it</sub></i>	<i>ROE<sub>it</sub></i>	<i>LOSS<sub>it</sub></i>	<i>LNNAUD<sub>it</sub></i>	<i>VR<sub>it</sub></i>	<i>CR<sub>it</sub></i>	<i>AC<sub>it</sub></i>	<i>CPAT1<sub>it</sub></i>	<i>CPAT2<sub>it</sub></i>	<i>RE<sub>it</sub></i>	<i>OP<sub>it</sub></i>	<i>GO<sub>it</sub></i>	<i>SEC<sub>it</sub></i>	<i>MILLS1<sub>it</sub></i>	<i>MILLS2<sub>it</sub></i>	
<i>LNFE<sub>it</sub></i>	1.000																				
<i>MISV<sub>it-1</sub></i>	0.087***	1.000																			
<i>SIZE<sub>it</sub></i>	0.675***	0.039	1.000																		
<i>INVREC<sub>it</sub></i>	-0.181***	0.100***	-0.107***	1.000																	
<i>LEV<sub>it</sub></i>	0.014	-0.061**	0.089***	0.448***	1.000																
<i>QUICK<sub>it</sub></i>	-0.101***	0.034	-0.086***	-0.127***	-0.261***	1.000															
<i>ROE<sub>it</sub></i>	0.081***	0.272***	0.209***	0.083***	-0.264***	0.014	1.000														
<i>LOSS<sub>it</sub></i>	-0.136***	-0.394***	-0.190***	-0.062**	0.219***	-0.054**	-0.380***	1.000													
<i>LNNAUD<sub>it</sub></i>	0.449***	0.192***	0.380***	-0.088***	-0.042	-0.034	0.111***	-0.109***	1.000												
<i>VR<sub>it</sub></i>	-0.145***	-0.043	-0.040	-0.055**	0.002	0.079***	0.065**	-0.057**	-0.036	1.000											
<i>CR<sub>it</sub></i>	-0.170***	-0.077***	-0.120***	0.006	0.021	0.085***	0.049*	-0.036	-0.094***	0.819***	1.000										
<i>AC<sub>it</sub></i>	0.224***	-0.021	0.161***	-0.035	-0.026	-0.011	-0.021	-0.009	0.046*	0.004	-0.002	1.000									
<i>CPAT1<sub>it</sub></i>	0.000	-0.071***	0.045*	0.017	-0.032	-0.020	0.046*	-0.019	-0.054**	-0.014	0.035	-0.046*	1.000								
<i>CPAT2<sub>it</sub></i>	0.103***	-0.046*	0.099***	-0.015	-0.038	0.010	0.029	-0.051*	-0.000	0.004	0.005	0.004	0.090***	1.000							
<i>RE<sub>it</sub></i>	-0.028	-0.035	0.001	-0.006	0.080***	-0.014	-0.197***	0.141***	-0.026	-0.052*	-0.036	-0.011	0.002	-0.006	1.000						
<i>OP<sub>it</sub></i>	-0.134***	0.054**	-0.208***	0.110***	0.039	-0.002	-0.064**	0.040	-0.074***	0.022	0.042	-0.022	-0.028	-0.063**	-0.044	1.000					
<i>GO<sub>it</sub></i>	-0.020	-0.030	-0.098***	0.010	0.236***	-0.021	-0.288***	0.208***	-0.009	-0.002	0.019	-0.020	-0.052*	-0.047*	0.170***	-0.063**	1.000				
<i>SEC<sub>it</sub></i>	0.302***	-0.002	0.528***	-0.100***	-0.032	-0.012	0.146***	-0.123***	0.181***	0.063**	0.018	0.037	0.136***	0.122***	-0.002	-0.201***	-0.014	1.000			
<i>MILLS1<sub>it</sub></i>	0.005	-0.218***	-0.010	-0.038	-0.016	-0.065**	-0.042	0.033	-0.097***	0.004	0.015	0.074***	-0.006	0.006	0.001	-0.016	0.027	-0.008	1.000		
<i>MILLS2<sub>it</sub></i>	0.190***	0.063**	0.036	0.024	0.037	0.022	-0.023	-0.026	0.274***	0.017	0.004	0.009	-0.066**	-0.034	-0.079***	0.075***	0.023	0.045*	-0.111***	1.000	

1. 變數定義請參見表 2。

2. \*\*\*、\*\*與\*分別代表 1%、5%與 10%的顯著水準，採雙尾檢定。

代理問題產生權益價值高估，經理人為降低代理問題通常會傾向選擇較高的審計品質，會委任較具聲譽的會計師事務所。至於其他控制變數方面， $SIZE_{it}$  變數之係數為正且達 1% 顯著水準，表示公司規模越大，愈可能選擇聲譽較好之會計師事務所；而  $LEV_{it}$ 、 $ISSUE_{it}$ 、 $DIRSH_{it}$ 、 $CR_{it}$  與  $AC_{it}$  變數之係數均為負，且達顯著水準，顯示負債比率愈高和控制股東盈餘分配權愈大，選擇聲譽較好之會計師事務所的機率愈低； $ISSUE_{it}$  和  $AC_{it}$  變數的影響則與預期不符，未支持 Beatty (1989) 與 Slovin et al. (1990) 之結果。

## (二) 審計公費的決定因素

表 5 為權益價值高估與審計公費決定因素之迴歸分析結果，表中顯示前期權益價值高估 ( $MISV_{it-1}$ ) 與審計公費 ( $LNFE_{it}$ ) 呈顯著正相關 (係數=0.063,  $t$  值=2.033)，即權益價值高估公司，次期審計公費較高，與假說 2 的預期相符<sup>6</sup>。當公司出現權益價值高估情形時，管理者往往會利用盈餘管理等手段來達到市場預期，裁決性應計數偏高的影響將持續累積，最後終將反轉而導致公司的瓦解甚至產生訴訟糾紛，審計人員為了控制風險而需要投入更多的人力以及時間導致審計公費的提高。至於其他控制變數方面， $SIZE_{it}$ 、 $LNNAUD_{it}$ 、 $AC_{it}$ 、 $CPAT2_{it}$  與  $GO_{it}$  皆呈 1% 顯著正相關，顯示公司規模愈大、速動比率愈高、非審計高費愈高、設置審計委員會、會計師任期愈長與收到繼續經營疑慮意見，審計公費亦會較高； $QUICK_{it}$  與  $ROE_{it}$  分別呈 1% 及 5% 顯著負相關，顯示速動比率以及權益報酬率愈高之公司，其審計公費較低。其中，速動比率對審計公費的影響，與 Craswell and Francis (1999) 之研究發現一致。最後，存貨與應收帳款占總資產的比率與控制股東股份控制權，雖呈 1% 顯著負相關，但與預期不符。

## 四、敏感性分析

### (一) 審計公費決定因素以 change model 估計

針對假說 2 的驗證，本研究將審計公費決定因素以 change model 估計，以強化本研究發現的穩定性。採 Heckman (1979) 之兩階段模式，第一階段同第參節的 probit 迴歸得出  $MILLS1$  與  $MILLS2$ ，然第二階段之審計公費估計模型 (模式(7)) 則以變動的方式估計。依據 Giroud, Mueller, Stomper, and Westerkamp (2012) 的兩階段模式，雖然應變數與自變數以 change 衡量，然而 Inverse Mills Ratio 以 level 衡量，故在模式(7)的  $MILLS1$  與  $MILLS2$ ，仍然使用 level 的方式估計。實證結果顯示， $\Delta MISV_{it-1}$  與  $\Delta LNFE_{it}$  在雙尾檢定下呈現 10% 顯著正相關 (係數=0.061,  $t$  值=1.947)，故本研究之假說 2 仍獲得支持。

<sup>6</sup> 我們另逐年並控制產業別進行估計， $MISV_{it-1}$  皆不具有顯著性，結果受樣本數過少及審計公費的不完整影響頗大。

表 4 具品牌聲譽會計師事務所之迴歸結果

$$BIGN_{it} = \beta_0 + \beta_1 MISV_{it-1} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 INVREC_{it} + \beta_4 QUICK_{it} + \beta_5 ROE_{it} + \beta_6 LOSS_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \beta_8 GROWTH_{it} + \beta_9 ISSUE_{it} + \beta_{10} DIRSH_{it} + \beta_{11} VR_{it} + \beta_{12} CR_{it} + \beta_{13} AC_{it} + \beta_{14} SEC_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

變數	預期符號	係數	標準差	t 值
截距項		0.376	0.167	2.253**
$MISV_{it-1}$	+	0.231	0.056	4.146***
$SIZE_{it}$	+	0.023	0.009	2.676***
$INVREC_{it}$	+	-0.008	0.074	-0.108
$QUICK_{it}$	-	0.000	0.000	-0.554
$ROE_{it}$	+	0.040	0.031	1.270
$LOSS_{it}$	?	0.044	0.034	1.301
$LEV_{it}$	?	-0.089	0.067	-1.338*
$GROWTH_{it}$	+	0.001	0.001	1.747
$ISSUE_{it}$	+	-0.078	0.018	-4.400***
$DIRSH_{it}$	-	-0.001	0.001	-1.659*
$VR_{it}$	+	0.002	0.001	1.446
$CR_{it}$	-	-0.002	0.001	-1.919*
$AC_{it}$	+	-0.092	0.039	-2.358**
$SEC_{it}$		0.002	0.021	0.113
F(14, 4320)		29.11***		
Adj. R <sup>2</sup>		0.077		
N		4,335		

1. 以此模型估計自我選擇會計師之變數 (MILLS2)。

2. 變數定義請參見表 2。

3. \*\*\*、\*\*與\*分別代表 1%、5%與 10%的顯著水準。

## (二)以產業專家衡量審計品質

本節以 Minutti-Meza (2013)的方式，以會計師事務所的市場占有率來衡量產業專家，如下式：

$$MS_{ki} = \frac{\sum_{j=1}^J S_{kij}}{\sum_{i=1}^I \sum_{j=1}^J S_{kij}} \quad (8)$$

式(8)中， $MS_{ki}$ 為會計師事務所  $i$  在  $k$  產業的市占率， $S_{kij}$ 為在  $k$  產業由  $i$  事務所所查核客戶  $j$  的總資產， $J$ 表達為在  $k$  產業由  $i$  事務所所查核的總客戶數， $I$ 表達為  $k$

產業中的事務所總數。當該會計師事務所在已知產業中具有較高的市占率，且該市占率大於 10%，我們則令  $SPE_{it}$  為 1，否則為 0，並以 probit model 進行估計。

表 7 估計結果皆顯示  $MISV_{it-1}$  與  $SPE_{it}$  呈現正相關並達 5% 顯著水準，因此，以產業專業衡量審計品質並未改變我們先前的研究發現。

表 5 審計公費模型之迴歸結果

$$LNFE_{it} = \eta_0 + \eta_1 MISV_{it-1} + \eta_2 SIZE_{it} + \eta_3 INVREC_{it} + \eta_4 LEV_{it} + \eta_5 QUICK_{it} + \eta_6 ROE_{it} + \eta_7 LOSS_{it} + \eta_8 LNNAUD_{it} + \eta_9 VR_{it} + \eta_{10} CR_{it} + \eta_{11} AC_{it} + \eta_{12} CPAT1_{it} + \eta_{13} CPAT2_{it} + \eta_{14} RE_{it} + \eta_{15} OP_{it} + \eta_{16} GO_{it} + \eta_{17} SEC_{it} + \eta_{18} MILLS1_{it} + \eta_{19} MILLS2_{it} + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

變數	預期符號	係數	標準差	t值
截距項		10.549	0.189	55.929***
$MISV_{it-1}$	+	0.063	0.031	2.033**
$SIZE_{it}$	+	0.237	0.016	15.016***
$INVREC_{it}$	+	-0.348	0.083	-4.191***
$LEV_{it}$	?	-0.083	0.103	-0.807
$QUICK_{it}$	-	-0.033	0.008	-3.900***
$ROE_{it}$	?	-0.161	0.064	-2.498**
$LOSS_{it}$	?	-0.053	0.028	-1.892*
$LNNAUD_{it}$	?	0.075	0.012	6.018***
$VR_{it}$	+	-0.005	0.001	-3.923***
$CR_{it}$	-	0.002	0.001	1.560
$AC_{it}$	+	0.271	0.072	3.793***
$CPAT1_{it}$	?	0.001	0.004	0.145
$CPAT2_{it}$	?	0.012	0.004	3.261***
$RE_{it}$	+	-0.058	0.047	-1.225
$OP_{it}$	+	-0.011	0.042	-0.271
$GO_{it}$	+	0.159	0.036	4.423***
$SEC_{it}$	+	-0.076	0.029	-2.636***
$MILLS1_{it}$	?	0.027	0.022	1.243
$MILLS2_{it}$	?	0.106	0.047	2.235**
F(19, 1334)		90.12***		
Adj. R <sup>2</sup>		0.572		
N		1,354		

1. 變數定義請參見表 2。

2. \*\*\*、\*\*與\*分別代表 1%、5%與 10%的顯著水準。

表 6 審計公費模型之迴歸結果-change model

$$\begin{aligned} \Delta LNFE_{it} = & \eta_0 + \eta_1 \Delta MISV_{it-1} + \eta_2 \Delta SIZE_{it} + \eta_3 \Delta INVREC_{it} + \eta_4 \Delta LEV_{it} + \eta_5 \Delta QUICK_{it} \\ & + \eta_6 \Delta ROE_{it} + \eta_7 \Delta LOSS_{it} + \eta_8 \Delta LNNAUD_{it} + \eta_9 \Delta VR_{it} + \eta_{10} \Delta CR_{it} + \eta_{11} \Delta AC_{it} \\ & + \eta_{12} \Delta CPAT1_{it} + \eta_{13} \Delta CPAT2_{it} + \eta_{14} \Delta RE_{it} + \eta_{15} \Delta OP_{it} + \eta_{16} \Delta GO_{it} + \eta_{17} MILLS1_{it} \\ & + \eta_{18} MILLS2_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (7)$$

變數	預期符號	係數	標準差	t值
截距項		0.041	0.001	27.828***
$\Delta MISV_{it-1}$	+	0.061	0.031	1.947*
$\Delta SIZE_{it}$	+	0.136	0.065	2.086**
$\Delta INVREC_{it}$	+	-0.041	0.046	-0.879
$\Delta LEV_{it}$	?	-0.209	0.081	-2.574**
$\Delta QUICK_{it}$	-	-0.023	0.008	-2.758***
$\Delta ROE_{it}$	?	-0.122	0.087	-1.402
$\Delta LOSS_{it}$	?	-0.009	0.022	-0.427
$\Delta LNNAUD_{it}$	?	0.001	0.004	0.287
$\Delta VR_{it}$	+	0.001	0.004	0.163
$\Delta CR_{it}$	-	0.001	0.003	0.233
$\Delta AC_{it}$	+	0.015	0.077	0.194
$\Delta CPAT1_{it}$	?	-0.001	0.001	-1.598
$\Delta CPAT2_{it}$	?	-0.001	0.002	-0.263
$\Delta RE_{it}$	+	0.010	0.010	1.065
$\Delta OP_{it}$	+	-0.018	0.008	-2.250**
$\Delta GO_{it}$	+	-0.007	0.038	-0.197
$MILLS1_{it}$	?	0.004	0.021	0.185
$MILLS2_{it}$	?	0.005	0.004	1.221
F(18, 642)		2.25***		
R <sup>2</sup>		0.039		
N		661		

1. 變數定義： $\Delta LNFE_{it}$ =審計公費取自然對數的變動數。 $\Delta MISV_{it-1}$ =公司第  $t-1$  年權益價值高估的變動數。 $\Delta SIZE_{it}$ =公司規模變動，年底總資產（以仟元為單位）取自然對數的變動數。 $\Delta INVREC_{it}$ =存貨與應收帳款占總資產的比率的變動數。 $\Delta LEV_{it}$ =年底總負債除以總資產的變動數。 $\Delta QUICK_{it}$ =速動比率變動數，(流動資產-存貨-預付費用-其他流動資產)/流動負債的變動數。 $\Delta ROE_{it}$ =權益報酬率變動數，(稅後淨利/股東權益)的變動數。 $\Delta LOSS_{it}=1$  表示公司前年度報導淨利為負且兩年前的報導淨利為正；0 表示公司前年度報導淨利為負且兩年前的報導淨利為負，或公司前年度報導淨利為正且兩年前的報導淨利為正；-1 表示公司前年度報導淨利為正且兩年前的報導淨利為負。 $\Delta LNNAUD_{it}$ =非審計公費取自然對數的變動數。 $\Delta VR_{it}$ =控制股東之股份控制權的變動數。 $\Delta CR_{it}$ =控制股東之直接盈餘分配權再加上所有控制鏈之間接持股率乘積的變動數。 $\Delta AC_{it}=1$  表示當年設立審計委員會且去年未設立者；0 表示當年設立審計委員會且去年亦設立者或當年未設立審計委員會且去年亦未設立者；-1 表示當年未設立審計委員會且去年設立者。 $\Delta CPAT1_{it}$ =第一位會計師任期的變動數。 $\Delta CPAT2_{it}$ =第二位會計師任期的變動數。 $\Delta RE_{it}=1$  表示當年有財務報表重編且去年沒有者；0 表示當年有財務報表重編且去年亦有重編者。



或當年沒有重編且去年亦沒有重編者；-1 表示當年沒有財務報表重編且去年有重編者。 $\Delta OP_{it}=1$  表示當年會計師簽保留意見且去年沒有者；0 表示當年會計師簽保留意見且去年亦有者或當年沒有會計師簽保留意見且去年亦沒有者；-1 表示當年沒有會計師簽保留意見且去年有者。 $\Delta GO_{it}=1$  表示當年會計師簽具有經營疑慮意見且去年沒有者；0 表示當年會計師簽具有經營疑慮意見且去年亦有者或當年沒有會計師簽具有經營疑慮意見且去年亦沒有者；-1 表示當年沒有會計師簽具有經營疑慮意見且去年有者。 $\Delta SEC_{it}=1$  表示公司由上櫃轉上市；0 表示公司當年及去年皆為上市公司或皆為上櫃公司；-1 表示公司由上市轉上櫃。 $MILLS1_{it}$ =控制審計公費揭露之自我選擇問題。 $MILLS2_{it}$ =控制會計師之自我選擇問題。  
2.\*\*\*、\*\*與\*分別代表 1%、5%與 10%的顯著水準。  
3.此迴歸式排除 $\Delta SEC_{it}$ ，因為 $\Delta SEC_{it}$ 皆為 0，表示該樣本中沒有一家公司由上市轉上櫃，也沒有一家公司由上櫃轉上市。

表 7 具產業專家會計師事務所之迴歸結果

變數	預期符號	係數	標準差	z 值
截距項		-2.460	0.581	-4.230***
$MISV_{it-1}$	+	0.293	0.116	2.538**
$SIZE_{it}$	+	0.148	0.033	4.455***
$INVREC_{it}$	+	-0.272	0.261	-1.044
$QUICK_{it}$	-	0.000	0.000	-0.057
$ROE_{it}$	+	0.793	0.261	3.040***
$LOSS_{it}$	?	0.167	0.087	1.910*
$LEV_{it}$	?	-0.202	0.252	-0.798
$GROWTH_{it}$	+	0.001	0.002	0.344
$ISSUE_{it}$	+	0.098	0.115	0.851
$DIRSH_{it}$	-	0.001	0.003	0.224
$VR_{it}$	+	0.002	0.004	0.587
$CR_{it}$	-	0.001	0.004	0.337
$AC_{it}$	+	0.377	0.299	1.259
$SEC_{it}$	+	0.023	0.093	0.250
Year		Included		
industry		Included		
$\chi^2(33)$		771.55***		
Pseudo R <sup>2</sup>		0.3017		
N		4,335		

1.變數定義請參見表 2。

2.\*\*\*、\*\*與\*分別代表 1%、5%與 10%的顯著水準。

## 伍、結論與建議

受到安隆與博達等公司弊案的影響，研究者開始積極討論這些公司弊案的成因並尋求解決之道。Jensen (2004, 2005)提出了權益價值高估的代理成本論述，即公司

價值被市場過度高估時，經理人為了符合市場預期往往會進行盈餘管理，並從中得到獎酬與地位。本文係自外部審計的功能著手，以台灣 2006 至 2009 年國內上市櫃公司為對象，探討權益價值高估情形對具品牌聲譽會計師事務所之選擇與審計公費之影響。

在具品牌聲譽會計師事務所之選擇方面，實證結果顯示，前期權益價值高估公司次期選擇具品牌聲譽會計師事務的可能性越高，支持本研究的假說；在審計公費的分析方面，發現前期權益價值高估與次期審計公費間呈現顯著正相關，亦與研究預期相符。此發現印證了權益價值高估情形對審計功能的影響，尤其是高品質會計師的選擇與審計公費的決定。

本研究主要限制有三，一為權益價值高估的衡量，權益價值高估與否或金額多寡尚缺乏放之四海皆準的具體衡量方式，本研究係參考 Chi and Gupta (2009) 的作法估算權益價值高估，未來研究可發展其他更理想的估算方式再次驗證；另一項限制為無法取得完整的審計公費資料，受限於國內目前審計公費揭露實務，無法取得所有上市櫃公司審計公費資料，即使本研究在模型中進行控制，但仍無法完全排除選樣偏誤之影響。第三，本研究聚焦於權益市值高估對次期會計師選擇與審計公費的影響，未考量權益價值高估的公司在次期選擇品牌會計師或支付高額審計公費後，對未來權益價值的影響或是權益市值高估與會計師更換之關聯性。

## 參考文獻

- 李建然與林秀鳳，2007，大型會計師事務所之審計品質真的比非大型會計師事務所好嗎？從盈餘管理的角度探討－內生性二元處理模型之應用，2007 會計理論與實務研討會，國立臺北大學，台北。
- 姜家訓，2009，權益誘因、盈餘管理與經理人持股變動之關係－權益市值高估代理成本之實證分析，臺大管理論叢，第 19 卷第 S2 期：1-34。
- 張仲岳與曹美娟，2005，台灣上市公司審計公費之決定因素，當代會計，第 6 卷第 2 期：125-152。
- 張瑞當、沈文華、張菁萍與魏若婷，2009，台灣會計學術研究回顧與展望，中山管理評論，第 17 卷第 2 期：453-481。
- 陳耀宗、劉若蘭與林坤霖，2003，產業專家、客戶滿意度與審計公費關連性之研究，會計評論，第 37 期：31-52。
- 廖秀梅與許雅雯，2010，非審計服務、事務所規模與盈餘價值攸關性，會計與公司治理，第 7 卷第 2 期：47-74。
- 薛敏正、張瑀珊與高君慈，2008，公司自我選擇聘任會計師與審計公費，當代會計，第 9 卷第 2 期：167-200。
- Abbott, L. J., and S. Parker. 2000. Auditor selection and audit committee characteristics. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 19 (2): 47-66.
- Abbott, L. J., S. Parker, and G. F. Peters. 2006. Earnings management, litigation risk, and asymmetric audit fee responses. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 25 (1): 85-98.
- Ashbaugh-Skaife, H., and T. D. Warfield. 2003. Audits as a corporate governance mechanism: Evidence from the German market. *Journal of International Accounting Research* 2: 1-21.
- Bandyopadhyay, S. P., and J. L. Kao. 2001. Competition and Big 6 brand name reputation: Evidence from the Ontario municipal audit market. *Contemporary Accounting Research* 18 (1): 27-64.
- Beatty, R. P. 1989. Auditor reputation and the pricing of initial public offerings. *The Accounting Review* 64 (4): 693-709.
- Becker, C. L., M. L. DeFond, J. Jiambalvo, and K. R. Subramanyam. 1998. The effect of audit quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research* 15 (1): 1-24.
- Cahan, S. F., J. M. Godfrey, J. Hamilton, and D. C. Jeter. 2008. Auditor specialization, auditor dominance, and audit fees: The role of investment opportunities. *The Accounting Review* 83 (6): 1393-1423.

- Casterella, J. R., J. R. Francis, B. L. Lewis, and P. L. Walker. 2004. Auditor industry specialization, client bargaining power, and audit pricing. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 23 (1): 123-140.
- Chaney, P. K., D. C. Jeter, and L. Shivakumar. 2004. Self-selection of auditors and audit pricing in private firms. *The Accounting Review* 79 (1): 51-72.
- Chi, J., and M. Gupta. 2009. Overvaluation and earnings management. *Journal of Banking & Finance* 33 (9): 1652-1663.
- Chow, C. W. 1982. The demand for external auditing: Size, debt and ownership influences. *The Accounting Review* 57 (2): 272-291.
- Copley, P. A., J. J. Gaver, and K. M. Gaver. 1995. Simultaneous estimation of the supply and demand of differentiated audits: Evidence from the municipal audit market. *Journal of Accounting Research* 33 (1): 137-155.
- Craswell, A. T., and J. R. Francis. 1999. Pricing initial audit engagements: A test of competing theories. *The Accounting Review* 74 (2): 201-216.
- DeAngelo, L. E. 1981. Auditor independence, 'low balling', and disclosure regulation. *Journal of Accounting and Economics* 3 (2): 113-127.
- DeFond, M. L. 1992. The association between changes in client firm agency costs and auditor switching. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 11 (1): 16-31.
- Ettredge, M., and R. Greenberg. 1990. Determinants of fee cutting on initial audit engagements. *Journal of Accounting Research* 28 (1): 198-210.
- Fan, J. P. H., and T. J. Wong. 2005. Do external auditors perform a corporate governance role in emerging markets? Evidence from East Asia. *Journal of Accounting Research* 43 (1): 35-72.
- Farbar, D. B. 2005. Restoring trust after fraud: Does corporate governance matter? *The Accounting Review* 80 (2): 539-561.
- Firth, M., and A. Smith. 1992. Selection of auditor firms by companies in the new issue market. *Applied Economics* 24 (2): 247-255.
- Francis, J. R. 1984. The effect of audit firm size on audit prices: A study of the Australian market. *Journal of Accounting and Economics* 6 (2): 133-151.
- Francis, J. R. 2004. What do we know about audit quality? *The British Accounting Review* 36 (4): 345-368.
- Francis, J. R., and E. R. Wilson. 1988. Auditor changes: A joint test of theories relating to agency costs and auditor differentiation. *The Accounting Review* 63 (4): 663-682.
- Francis, J. R., and J. Krishnan. 1999. Accounting accruals and auditor reporting conservatism. *Contemporary Accounting Research* 16 (1): 135-166.
- Francis, J. R., E. L. Maydew, and H. C. Sparks. 1999. The role of big 6 auditors in the

- credible reporting of accruals. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 18 (2): 17-34.
- Giroud, X., H. M. Mueller, A. Stomper, and A. Westerkamp. 2012. Snow and leverage. *Review of Financial Studies* 25 (3): 680-709.
- Gow, I. D., G. Ormazabal, and D. J. Taylor. 2010. Correcting for cross-sectional and time-series dependence in accounting research. *The Accounting Review* 85 (2): 483-512.
- Gul, F. A., and J. S. L. Tsui. 1997. A test of the free cash flow and debt monitoring hypotheses: Evidence from audit pricing. *Journal of Accounting and Economics* 24 (2): 219-237.
- Gul, F. A., C. J. P. Chen, and J. S. L. Tsui. 2003. Discretionary accounting accruals, managers' incentives, and audit fees. *Contemporary Accounting Research* 20 (3): 441-464.
- Habib, A., R. Gong, and M. Hossain. 2013. Overvalued equities and audit fees: A research note. *Managerial Auditing Journal* 28 (8): 755-776.
- Hay, D. C., W. R. Knechel, and N. Wong. 2006. Audit fees: A meta-analysis of the effect of supply and demand attributes. *Contemporary Accounting Research* 23 (1): 141-191.
- Heckman, J. J. 1979. Sample selection bias as a specification error. *Econometrica* 47 (1): 153-161.
- Heninger, W. G. 2001. The association between auditor litigation and abnormal accruals. *The Accounting Review* 76 (1):111-126.
- Houmes, R., M. Foley, and R. J. Cebula. 2013. Audit quality and overvalued equity. *Accounting Research Journal* 26 (1): 56-74.
- Houmes, R. E., and T. R. Skantz. 2010. Highly valued equity and discretionary accruals. *Journal of Business Finance & Accounting* 37 (1-2): 60-92.
- Ireland, J. C., and C. S. Lennox. 2002. The large audit firm fee premium: A case of selectivity bias? *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 17 (1): 73-91.
- Jensen, M. C. 2004. The agency costs of overvalued equity and the current state of corporate finance. *European Financial Management* 10 (4): 549-565.
- Jensen, M. C. 2005. Agency costs of overvalued equity. *Financial Management* 34 (1): 5-19.
- Jensen, M. C., and W. H. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3 (4): 305-360.
- Johnstone, K. M., and J. C. Bedard. 2004. Audit firm portfolio management decisions.

- Journal of Accounting Research* 42 (4): 659-690.
- Kothari, S. P., E. Loutskina, and V. V. Nikolaev. 2009. *Agency theory of overvalued equity as an explanation for the accrual anomaly*. Working paper, Massachusetts Institute of Technology, University of Virginia, and University of Chicago.
- Krishnan, G. V. 2003. Does Big 6 auditor industry expertise constrain earnings management? *Accounting Horizons* 17 (supplement): 1-16.
- Lee, P., D. Stokes, S. Taylor, and T. Walter. 2003. The association between audit quality, accounting disclosures and firm-specific risk: Evidence from initial public offerings. *Journal of Accounting and Public Policy* 22 (5): 377-406.
- Lennox, C. S. 1999. Audit quality and auditor size: An evaluation of reputation and deep pockets hypotheses. *Journal of Business Finance & Accounting* 26 (7-8): 779-805.
- Lennox, C. 2005. Audit quality and executive officers' affiliation with CPA firms. *Journal of Accounting and Economics* 39 (2): 201-231.
- Lin, Z. J., and M. Liu. 2009. The impact of corporate governance on auditor choice: Evidence from China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 18 (1): 44-59.
- Mansi, S. A., W. F. Maxwell, and D. P. Miller. 2004. Does auditor quality and tenure matter to investors? Evidence from the bond market. *Journal of Accounting Research* 42 (4): 755-793.
- Marciukaiyte, D., and R. Varma. 2008. Consequences of overvalued equity: Evidence from earnings manipulation. *Journal of Corporate Finance* 14 (4): 418-430.
- Minutti-Meza, M. 2013. Does auditor industry specialization improve audit quality? *Journal of Accounting Research* 51 (4): 779-817.
- Moizer, P. 1997. Auditor reputation: The international empirical evidence. *International Journal of Auditing* 1 (1): 61-74.
- Palmrose, Z.-V. 1986. Audit fees and auditor size: Further evidence. *Journal of Accounting Research* 24 (1):97-110.
- Petersen, M. A. 2009. Estimating standard errors in finance panel data sets: Comparing approaches. *Review of Financial Studies* 22 (1): 435-480.
- Reed, B. J., M. A. Trombley, and D. S. Dhaliwal. 2000. Demand for audit quality: The case of Laventhol and Horwath's auditees. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 15 (2): 183-198.
- Renas, S. M., and R. J. Cebula. 2005. Enron, herding, and the deterrent effect of disclosure of improprieties. *American Journal of Economics and Sociology* 64 (3): 743-756.
- Rhodes-Kropf, M., D. T. Robinson, and S. Viswanathan. 2005. Valuation waves and

- merger activity: The empirical evidence. *Journal of Financial Economics* 77 (3): 561-603.
- Ross, S., R. Westerfield, and B. Jordan. 2012. *Fundamentals of Corporate Finance*. 10th edition. New York: Mcgraw-Hill.
- Sainty, B. J., G. K. Taylor, and D. D. Williams. 2002. Investor dissatisfaction toward auditors. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 17 (2): 111-136.
- Shiue, M. J., C. J. Lin, and Y. P. Liu. 2009. Board characteristics and overvalued equity: Evidence from Taiwan. *International Research Journal of Finance and Economics* 32: 104-113.
- Simunic, D. A. 1980. The pricing of audit services: Theory and evidence. *Journal of Accounting Research* 18 (1): 161-190.
- Skinner, D. J., and R. G. Sloan. 2002. Earnings surprises, growth expectations, and stock returns or don't let an earnings torpedo sink your portfolio. *Review of Accounting Studies* 7 (2-3): 289-312.
- Sloan, R. G. 1996. Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? *The Accounting Review* 71 (3): 289-315.
- Slovin, M. B., M. E. Sushka, and C. D. Hudson. 1990. External monitoring and its effect on seasoned common stock issues. *Journal of Accounting and Economics* 12 (4): 397-417.
- Titman, S., and B. Trueman. 1986. Information quality and the valuation of new issues. *Journal of Accounting and Economics* 8 (2): 159-172.
- Wallace, W. A. 1987. The economic role of the audit in free and regulated markets: A review. *Research in Accounting Regulation* 1: 7-34.
- Watkins, A. L., W. Hillison, and S. E. Morecroft. 2004. Audit quality: A synthesis of theory and empirical evidence. *Journal of Accounting Literature* 23: 153-193.
- Willenborg, M. 1999. Empirical analysis of the economic demand for auditing in the initial public offerings market. *Journal of Accounting Research* 37 (1): 225-238.

