

桃園創新技術學院教師專題研究計畫
成果報告

實施強制性財務預測對上市公司會計師品質選擇及改變之影響

計畫編號：教專研 104P-027

計畫類別：個別型計畫

執行年度：104 年度

執行期間：104 年 1 月 1 日至 104 年 12 月 31 日

計畫主持人：陳天志

執行單位：行銷與流通管理系

中華民國一〇四年十二月三十一日

實施強制性財務預測對上市公司會計師品質選擇及改變之 影響

陳天志

行銷與流通管理系

摘要

於證券市場上，潛在社會大眾（投資者和債權人）與上市公司間於投資或融資過程中，經常存有資訊不對稱 (information asymmetry) 之現象，因此引發道德危險 (moral hazard) 和逆選擇 (adverse selection) 之問題，造成公司須承擔或蒙受代理成本及其價值被低估，而此一成本和價值被低估程度亦隨公司特徵（如公司規模、負債比例）而有差異，故管理者將面臨不等經濟誘因及資訊環境，而有不同會計師品質的選擇行為。為此本研究採用迴歸模式，並以自民國 80 年初至 84 年末止所有上市公司為樣本。實證結果發現，上市公司會計師品質選擇及改變顯著受到實施強制性財務預測之影響。

關鍵字：資訊不對稱、會計師品質、道德危險、逆選擇

Abstract

The primary purpose of this study is to investigate factors influencing managers' choices and changes of auditor quality in Taiwan, and the impact on them after June 1991 in response to new SEC statutes regulating managers' financial forecasts. The argument depends upon the existence of a group of the firm whose information is superior to that of investors or creditors. Such information asymmetry problems lead to a demand for creditable auditors in companies going public. Entrepreneurs have incentives to signal their knowledge of favorable future earnings by selecting reputable auditors. Based on related theories and literatures, This research will explore the relation between the managers' choices and changes of auditor quality and economics incentives or corporate characteristics including firm size, leverage, percentage of stock holdings of insiders, offering basis, underwriter reputation, firm-specific risk, profitability, managers' earnings forecasts volatility and mandatory financial forecasts standard.

Keywords: auditor quality, information asymmetry, mandatory financial forecasts standard, corporate characteristics

壹、緒論

現今工商社會之交易過程中，經常存有資訊不對稱(information asymmetry)之現象，即交易的一方擁有較優越於另一方的資訊。於證券市場上，新上市公司(Initial Public Offerings)於上市前並無法令強制要求其必須定期揭露相關財務資訊，同時大都是成立未久的小公司，因此，相較於已上市公司(Issued Companies)，其與潛在投資者和債權人間愈可能存在資訊不對稱的問題。

由於上述資訊不對稱之現象可能引發兩個問題。首先即是道德危險(moral hazard)之問題，此問題發生之原因，在於主理人(principal)不容易觀察到代理人(agent)努力之程度，當管理權和所有權分離且兩者追求目標不同時，在沒有政府管制及其它監督制度下，擁有較優越資訊之代理人，基於謀求本身最大效用之動機，而傷害資訊較弱之主理人之利益。然而，於效率市場的價格保護(price protection)假定下，主理人將事先預期到此種損失，而將此一損失轉嫁至契約價格上，代理人因而增加損失負擔，即是所謂的代理成本(agency cost)。另一問題為逆選擇(adverse selection)。所謂「逆選擇」，係指於資訊不對稱下，不知情之投資者(uninformed investors)，由於無法充份獲得與企業相關資訊，以致不易分辨被投資公司之品質，此時投資者只願以投資平均價值進行投資，亦即市場價格僅反映平均預期價值水準，使得好公司之價值將嚴重地被低估 (underpricing)而退出市場，壞公司則反而充斥於市場交易中，如此產生劣幣驅逐良幣之現象。

為研究上述兩大問題，Chow(1982)和 Simunic and Stein(1987)分別以 Jensen and Meckling(1976)之代理理論(agency theory)為出發點推導出：具有某些特性之新上市及已上市公司，將選擇高品質會計師以降低代理成本之四大假說。其次，Titman and Trueman(1986)和 Datar、Feltham and Hughes(1991)另根據訊息傳遞理論(signaling theory)推論出：管理者為避免企業價值被低估，會計師品質選擇和企業特有風險間存有兩個對立相關之命題。同時，部分實証結果(如 Simunic and Stein,1987; Beatty,1989; Clarkson and Simunic,1991; Menon and Williams,1991; Feltham,Hughes and Simunic,1991)亦支持上述論點。而國內周玉貞(1992)、李文智、蘇裕惠和柯承恩(1992)、程佩瑜(1992)以及施春成(1992)亦探討新上市公司如何選擇會計師之品質。然而，此等實証研究之樣本期間均較短，如此易受潛在極端值及干擾因素之影響，而且皆從整體面分析 IPOS 之會計師品質選擇，對於不同產業間之差異，仍未能完全有效地予以控制。其次，又因大都只針對新上市公

司，缺乏與已上市公司間作比較性研究。另外，國內外間法令、資訊及市場環境之背景多不相同，上述探討影響管理者選擇會計師品質因素之理論和假說，可能無法完整解釋本國上市公司會計師品質選擇之行為。基此，引發欲了解國內上市企業如何選擇或改變會計師品質的動機。

管理者自願性盈餘預測由於係公司未來經營情況之彙總資訊，故兼具時效性與攸關性，因此可透過降低公司與投資者間資訊不對稱，以消除他人利用所擁有之內線消息而獲取暴利之不公平現象；再者，投資者亦可藉由比較管理者事前盈餘預測與事後獲利結果之差異，以評判管理者之經營能力，故管理當局之盈餘預測通常被市場視為重要訊息來源。

然而，政府早期並未規範公司盈餘預測之內容、格式及涵蓋期間等，致某些公司藉由發佈不實之盈餘預測，混淆投資者買賣決策，再從中獲取暴利。由於民國 78 及 79 年間，股市連續暴漲暴跌，造成長期誤信不實預測之投資人血本無歸，打擊我國資本市場之健全與功能。財政部證管會有鑑於此，於民國 80 年 6 月 1 日開始實施財務預測公開制度，要求所有企業於下列情況時，須依財務會計準則委員會發佈第 16 號之「財務預測編製要點」，強制揭露其財務預測：

1. 上市或上櫃公司於對外公開發行新股時；
2. 上市公司募集與發行可轉換公司債時；
3. 公開發行公司申請股票上市、上櫃時；

其餘則採自願公開。另又規定營業損益或稅前損益變動 10% 以上，且影響金額達一千萬者，即須更新財務預測。

然由於發佈預測之公司大多未能達到允當編製和及時更新之目標，且實際結果與原先預測數額差異甚大，故證管會另於民國 82 年 12 月 30 日發佈「公開發行公司財務預測資訊公開體系實施要點」。該實施要點除擴大適用範圍外（擴大要求申請現金發行新股和發行可轉換公司債之公司及申請上市、上櫃公司，除當年度外，次一年度亦需公開財務預測。），同時放寬更新範圍，要求營業損益或稅前損益變動達 20% 方須申請更新預測。此重點在於釐清公司之發佈、編製與更新財務預測之法律責任。

上述強制性財務預測之實施，不但提供報表使用者多一種財務資訊，且其須依財務預測要點編制並經會計師核閱，同時又面臨相關法律成本，如此將可減少

被投資公司與報表使用者間之資訊不對稱，因而減少管理當局聘用高品質會計師的誘因。

此研究除有助於投資者及債權人更深入了解企业會計師品質選擇行為所隱含之經濟意義，以提升投資及融資決策品質，同時提供政府相關主管機關制定政策之參考，如證管會可考慮採取適度規範措施以誘發管理者選擇高品質會計師，期有效降低公司與投資者和債權人間資訊不對稱之現象，進而健全國內會計師簽證市場之業務，並於學術上增進對資訊環境改變效應之分析。

貳、文獻回顧與假說

(一)、相關理論

1.代理理論 (Agency theory)

Chow(1982)首度引用 Jensen and Meckling(1976)兩位學者的代理理論導出會計師選擇的動機，認為具有某種特性的企業，將存在代理成本，因此，引發公司選擇會計師簽證降低代理成本。時至 Simunic and Stein(1987)繼續將此分析應用到 IPOS 的會計師品質選擇上，同時將公司的特性區分成，分別與企業控制力及公信力有關的公司特性因素。由於公司間不同的特性，將分別影響到主理人與代理人間的距離、公司直接監督能力、以及代理間的複雜性，進而在效率市場價格保護假定下，分別產生不同的內部及外部代理成本，此時對於代理成本愈高的公司，內部股東（董監事和經理人員）選擇高品質會計師的可能性將會增加，以降低代理成本。

2.訊息傳遞理論 (Signaling theory)

(1)Titman and Trueman (1986，以後簡稱 T T) 模型架構

在 T T 模型架構中，假定存在兩種人，一種是知情的企業主 (informed entrepreneur)，另一種是不知情的投資者 (uninformed investor)。前者擁有私有資訊 (x) (private information)，可用來推估企業未來現金流量 (u) 即 $x = u + \tilde{\varepsilon}_1 [\tilde{\varepsilon}_1 \sim N(0, 1/h)]$ ，其推估的精確度決定於估計系統品質 (h)。因為兩者之間存在資訊不對稱，好公司為了避免企業價值被低估，有傳遞財務報表及會計師選擇兩種資訊 (θ) 給投資者的動機。後者此時透過資訊 (θ) 推論企業主的私有資訊，進而估計企業未來現金流量，其推論之精確度則決定於會計師品質 (q)，即 $\theta = u + \tilde{\varepsilon}_2 [\tilde{\varepsilon}_2 \sim N(0, 1/q)]$ 。

(2) Datar、Feltham and Hughes (1991, 以後簡稱DFH) 模型架構

DFH的模型架構與TT頗為相似，同樣假定存在知情企業主和不知情投資者，前者擁有私有資訊(X) ($X \sim N(m, \sigma)$)，後者可透過前者所傳遞之資訊，推論企業的型態(m)，企業主尚可使用持股比例(α)，解決審計報告(y)和會計師選擇(a)無法消除之不確定性，此乃僱用較高品質會計師之重要增額利益來源，表示企業真實型態(m)與投資者最悲觀認知下企業型態(m(y,a))之間的差額，企業主只能靠 α 來彌補，以傳遞企業型態m。因此，當會計師選擇的品質(a)愈好，則兩者間的差額就愈小，此時以較少的 α ，即可達到充份揭露企業型態的目的地。又因DFH模型中企業主被假定是風險厭惡者，故減少對 α 之持有可節省企業主傳遞資訊之成本。

(二)、國內、外相關文獻的實證結果

表(一) 彙總與代理成本有關假設之實證結果

作者	研究 樣本	研究 方法	與控制力有關的假設			與公信力有關的假設			
			經營 規模	地理 分散 程度	複 雜 性	持股 比例	負債 比例	承銷 方式	承銷 商 信譽
Simunic、 Stein (1987)	US 1981 386 IPOS	Logistic Regression Model	*	*	*	*	*	*	*
Clarkson、 Simunic (1991)	Canadian 1984~1987 174 IPOS	Logistic Regression Model	*	**		**	**	**	*
Menon、 Williams (1991)	US 1985~1986 342 IPOS	Logistic Regression Model	*			*	**	*	*

程佩瑜 (1992)	ROC	Logistic				*	*		
	1988~1990	Regression	*			**	**	**	
	61 IPOS	Model							
李文智、 蘇裕惠、 柯承恩 (1992)	ROC	Ordered probit							
	1989~1991	regression	*			*	**	**	
	56 IPOS	model							
周玉貞 (1992)	ROC	OLS							
	1986~1990	Regression	**			**		**	*
	SO IPOS	Model							

* 接受假設且顯著水準 (10%)

** 接受假設但未顯著水準 (10%)

*** 不接受假設

陳天志、劉聯旭和劉啟群(1999)涵蓋實施強制性財務預測前後各五年之 20 種產業，154 家公司，共 1208 個觀察值，並利用 Logit 與 OLS 統計方法，以驗證強制性財務預測對管理當局自願性盈餘預測揭露行為之影響。實證結果顯示：與預期相符，強制性財務預測制度之實施顯著降低管理者自願性盈餘預測揭露意願並延後其揭露時點。此外，管理者自願性盈餘預測揭露行為與某些關經濟因素（如公司規模、獲利能力、上市類別及過去管理者盈餘預測揭露習性）間之關係程度亦顯著受實施強制性財務預測制度之影響。

假說：管理當局資訊環境改變和公司特性間影響對會計師品質之選擇及改變。

實施強制性財務預測可能改變資訊環境，而降低管理當局揭露自願性盈餘預測之資訊內涵，此乃由於強制性財務預測不但提供投資人較多財務資訊，如此可取代部分或全部自願性盈餘預測之功能；而且其須依財務預測要點編製並經會計師核閱，同時又面臨相關法律成本，因而具較高資訊品質。綜此可推論：實施強制性財務預測將降低管理當局整體選擇之會計師品質。依此，本文可建立如下假說 A：

假說 A：其他情況不變下，強制性財務預測之實施，將降低管理者整體會計師品

質之選擇。

隨著公司經營規模、複雜性、地理分散程度的擴增，公司（主理人）面臨愈難以直接監督的情況，此時只要員工（代理人）非100%分紅下，便有誘因移轉公司資源牟利，在價格保護假定下，公司將事先預期到此種損失，並轉嫁到薪酬契約上，此即內部代理成本。在公司方面，為了避免資源被誤用，較願意聘用高品質會計師以監督員工，另一方面，員工為了消除此種損失，也較樂意接受高品質會計師降低代理成本。

假說 B：在其他條件不變下，隨著公司經營規模、複雜性、地理分散程度的增加公司聘用高品質會計師的可能性將增加。

公司負債比例愈高時，股東從債權人移轉財富的動機愈強，同樣在價格保護的假定下，潛在債權人將事先預期到此種損失，並將此損失轉嫁到債券的購買價格上，此時公司所蒙受的外部代理成本隨之增加，因此公司愈有可能選擇高品質會計師降低代理成本。

假說 C：在其他條件不變下，當公司的負債比例愈高，公司愈有可能聘用高品質會計師。

當內部股東持股比例愈低時，從外部股東及債權人移轉財富謀求自利的動機愈強，同上述價格保護的假定下，外部股東及債權人將事先預期到此種損失，並轉嫁此損失到證券（股票及債券）價格上，同樣將使公司的外部代理成本因而增加，因此公司也愈可能選擇高品質會計師以降低代理成本。

假說 D：在其他條件不變下，隨著公司內部股東（包括董監事及經理人員）持股比例愈低，公司聘用高品質會計師的可能性愈高。

在包銷(firm commitment)情況下，承銷商必須承購該次承銷的所有未出售股份，因此其將面臨無法全部順利出脫的風險，同上述的價格保護假定下，承銷商將事先預期到此種承銷風險所帶來的可能損失，並透過修改購買契約上的條件（例如購買價格及佣金比率）轉嫁此種損失，這也使得公司的外部代理成本隨之增加，因此公司同樣愈有動機去聘用高品質會計師降低代理成本。

假說 E：在其他條件不變下，新上市公司承銷方式若採包銷方式，其聘用高品質會計師的機率愈高。

愈有信譽的承銷商，面對企業不實財務報表造成的訴訟及信譽損失也愈大，在價格保護的假定下，承銷商將事先預期到此種損失，並且將此損失轉嫁到承銷條件上（例如提高佣金或降低購價），使得公司因而增加外部的代理成本，此時公司將愈有可能選擇高品質會計師降低代理成本。

假說 F：在其他條件不變下，新上市公司聘用的承銷商信譽愈好，其聘用高品質會計師的可能性愈高。

依 訊 息 發 射 理 論 (Grossman,1981; Milgrom,1981; Ross,1978; Verrecchia,1983)，當買賣雙方存在著資訊不對稱之情形時，擁有較佳產品品質之公司，為避免買方產生逆選擇的問題，愈有動機宣告有關於自身產品品質訊息予買方。據此可推知：當公司經營績效愈佳或擁有好消息，為避免投資人以市場平均價值評價，而低估其真正價值，便有透過會計師選擇傳遞訊息給投資者的動機，以降低管理當局與投資人間資訊不對稱程度，並期望獲得市場正面回應。

假說 G：在其他條件不變下，獲利能力愈好的公司，其愈可能聘用高品質會計師。

Lang and Lundholm(1993)認為盈餘變異性亦可代表公司與外部股東或債權人間資訊不對稱之程度。依此，公司盈餘變異性愈大，表示資訊不對稱之程度愈高，公司須承擔較高代理成本，因而管理者愈可能選擇高品質會計師，以降低管理當局與投資人間資訊不對稱程度。

假說 H：在其他條件不變下，盈餘變異性愈大的公司，其愈可能聘用高品質會計師。

根據 T T 及 D F H 分析性模型，分別建立如下對立假說：

假說 I-1： $\partial q^* / \partial \sigma^2 < 0$ ，顯示當企業未來現金流量的風險愈大時，選擇低品質會計師愈有利。因為選擇高品質會計師，除了增加審計公費外，還須承擔較有可能揭露不利於公司的訊息，此等成本將大於因而產生的利益（包括降低代理成本及避免價值被低估）。

假說 I-2：當企業未來現金流量風險 σ^2 很低時，沒有任何最悲觀的企業型態 m 聘用高品質會計師，另一方面，當 σ^2 很高時，則大部份型態 m 都願意聘用高品質會計師，同時隨著 σ^2 的增加，此種情況愈是明顯。

參、資料與方法

(一) 建立觀念性研究架構

首先了解管理當局會計師品質選擇與其公司特性及資訊環境資訊內涵間關連性之理論與實證。再蒐集民國 80 年實施強制性財務預測準則之文獻，最後比較分析資訊環境改變對公司特性與會計師品質選擇行為間關係的影響。

(二) 確立理論體系

1. 代理理論 (Agency theory)

Chow(1982)首度引用 Jensen and Meckling(1976)兩位學者的代理理論導出會計師選擇的動機，認為具有某種特性的企業，將存在代理成本，因此，引發公司選擇會計師簽證降低代理成本。時至 Simunic and Stein(1987)繼續將此分析應用到 IPOS 的會計師品質選擇上，同時將公司的特性區分成，分別與企業控制力及公信力有關的公司特性因素。由於公司間不同的特性，將分別影響到主理人與代理人間的距離、公司直接監督能力、以及代理間的複雜性，進而在效率市場價格保護假定下，分別產生不同的內部及外部代理成本，此時對於代理成本愈高的公司，內部股東（董監事和經理人員）選擇高品質會計師的可能性將會增加，以降低代理成本。

2. 訊息傳遞理論 (Signaling theory)

(1) Titman and Trueman (1986, 以後簡稱 T T) 模型架構

在 T T 模型架構中，假定存在兩種人，一種是知情的企業主 (informed entrepreneur)，另一種是不知情的投資者 (uninformed investor)。前者擁有私有資訊 (x) (private information)，可用來推估企業未來現金流量 (u) 即 $\tilde{x} = u + \tilde{\varepsilon}_1$ [$\tilde{\varepsilon}_1 \sim N(0, 1/h)$]，其推估的精確度決定於估計系統品質 h 。因為兩者之間存在資訊不對稱，好的公司為了避免企業價值被低估，便有傳遞財務報表及會計師選擇兩種資訊 (θ) 給投資者的動機。後者此時透過資訊 (θ) 推論企業主的私有資訊，進而估計企業未來現金流量，其推論的精確度則決定於會計師品質 (q)，即 $\tilde{\theta} = u + \tilde{\varepsilon}_2$ [$\tilde{\varepsilon}_2 \sim N(0, 1/q)$]。

(2) Datar、Feltham and Hughes (1991, 以後簡稱 D F H) 模型架構

D F H 的模型架構與 T T 頗為相似，同樣假定存在知情的企業主和不知情的投資者，前者擁有私有資訊 (X) ($X \sim N(m, \sigma)$)，後者可透過前者傳遞的

資訊，推論企業的型態(m)，企業主尚可使用持股比例(α)，解決審計報告(y)和會計師選擇(a)無法消除的不確定性，同時這也就是使用較高品質會計師的重要增額利益來源，表示企業真實型態(m)與投資者最悲觀認知下的企業型態($m(y, a)$)之間的差額，企業主只能靠 α 來彌補，以傳遞企業型態(m)，因此，當會計師選擇的品質(a)愈好，則兩者間的差額就愈小，此時以較少的 α ，即可達到充份揭露企業型態的目的地，又因DFH模型中企業主被假定是風險厭惡者，故減少對 α 的持有可節省企業主傳遞資訊的成本。

(三) 相關變數的衡量

- 1.會計師品質(AUD)：本研究擬根據事務所營業收入，將會計師的規模區分成前五大及非前八大，其中前者定義為高品質會計師($AUD = 1$)，後者則為低品質會計師($AUD = 0$)，同時為了提高檢定力，剔除六至八大中間混淆地帶。
- 2.會計師品質變動(AUDCHG)：新上市公司於上市前兩年從聘用低品質會計師更換為高品質會計師時， $AUDCHG = 1$ ，反之，未更換或更換較低品質會計師時， $AUDCHG = 0$ 。
- 3.經營規模(ASSET)：對於新上市公司，以上市時的總資產（上市前資產負債表日總資產加上市時的股權收入）取對數予以衡量。另外，已上市公司則以納入樣本年度年底的總資產取對數作為衡量變數。
- 4.內部股東持股比例(PER)：新上市公司係以公開說明書中所記載的董、事人員持股比例的總額作為衡量基礎。已上市公司則根據納入樣本年度年底的持股比例。
- 5.承銷商信譽(UWI)：係採該承銷商的營業收入，將承銷商規模區分前三大及非前五大，前者定義為高聲譽承銷商($UWI = 1$)，後者為低聲譽承銷商($UWI = 0$)，為了提高檢定力，同樣剔除四至五大混淆地帶。
- 6.負債比債(LEV)：新上市公司係以上市時的負債比例（上市時總流通在外股數乘承銷價再除長期負債）當作衡量變數。已上市公司則改以列入樣本年度的負債比例（長期負債除以資產總額）。
- 7.承銷方式(UF)：若包銷時， $UF = 1$ ，反之，代銷時， $UF = 0$ 。
- 8.獲利能力(PROFIT)：將各年度權益報酬率（實際稅前盈餘除以股東權益總額）

取平均值。

9.盈餘變異性 (STAB)：為衡量管理當局盈餘預測之揭露風險，以最近三年股東權益報酬率之標準差來衡量盈餘之變異性，計算式如下：

$$STAB = \left(\sum_{i=1}^N ((EBTi / EQUITYi) - AVE)^2 / (N - 1) \right)^{1/2}, N \leq 5$$

其中：

EQUITY：表示各公司年平均股東權益總額

AVE：表示最近五年股東權益報酬率平均報酬率

10.企業風險(MD I V)：使用事前風險，即新上市公司以上市前三年的平均現金股利率（股利除以每年年底市價）衡量事前風險。已上市公司則使用納入樣本年度前三年的平均現金股利率。

11.實施強制性財務預測之虛擬變數 (FD)：實施後 FD=1；否則為 0。

(四) 樣本資料及來源

為避免樣本數過少，以致受到潛在極端值及干擾因素之影響，擬擴大樣本期間為民國七十五年至民國八十六年之上市公司檢定假說 1 和假說 2。

(五) 實證模型及分析方法

為了驗證新上市公司並比較不同新上市產業間會計師品質選擇或改變，擬使用下列 Logistic 迴歸模型。

$$AUD = \beta_0 + \beta_1 FD + \beta_2 ASSET + \beta_3 PER + \beta_4 UWI + \beta_5 LEV + \beta_6 MDIV + \beta_7 UF + \beta_8 PROFIT + \beta_9 STAB + \varepsilon$$

$$AUDCHG = \beta_0 + \beta_1 FD + \beta_2 ASSET + \beta_3 PER + \beta_4 UWI + \beta_5 LEV + \beta_6 MDIV + \beta_7 UF + \beta_8 PROFIT + \beta_9 STAB + \varepsilon$$

肆、實證結果

為配合台灣經濟新報社資料庫及變數衡量，研究期間自民國 80 年初至 84 年末止，共計五年。基於研究目的，取樣公司尚須採行曆年制且非全額交割股，如此可避免因不同會計年度或股票交易方式而混淆研究效度。

根據上述取樣標準選取 20 種不同產業之 154 家公司。由表（一）可知：本文樣本具充分產業代表性，除紡織業佔全部樣本之百分比明顯較大(18.2%)；但汽車及玻璃業（各 1.3%）較小外，其餘尚能均勻廣佈於各產業。同時各樣本占該產業之百分比近半數達 90% 以上，整體而言約占 83.7%。

表（一）
樣本公司之產業分配表
（民國 80 年）

產業代號	產業名稱	樣本家數	樣本百分比(%)	產業*家數	樣本佔產業百分比(%)
11	水泥	6	3.9	6	100.0
12	食品	14	9.1	16	87.5
13	塑膠	11	7.1	11	100.0
14	紡織	28	18.2	31	90.3
15	機電	5	3.3	6	83.3
16	電線電纜	10	6.5	10	100.0
17	化學	11	7.1	12	91.7
18	玻璃	2	1.3	3	66.7
19	造紙	7	4.5	7	100.0
20	鋼鐵	8	5.2	13	61.5
21	橡膠	5	3.3	6	83.3
22	汽車	2	1.3	3	66.7
23	電子	11	7.1	15	73.3
25	營建	6	3.9	6	100.0
26	運輸	4	2.6	7	57.1
27	觀光	5	3.3	5	100.0
28	金融	10	6.5	14	71.4
29	百貨	5	3.3	5	100.0
98	綜合	1	0.6	2	50.0
99	其它	3	1.9	6	50.0
	合計	154	100.0	184	83.7

*民國 80 年初之產業家數

當應變數為間斷值時，統計上可使用 Logit 或 Probit 兩種計量模型。然而，

前者不須假設解釋變數係多元常態。同時，Maddala(1991)認為：此模型特別適用於須區分不同企業類型之會計研究上。再者，Palepu(1986)亦將其運用在不同分類中有樣本不一之情況。為配合本研究將樣本公司區分成高品質或低品質會計師，故宜以 Logit 模式進行檢定。

實證結果如表（二）所示：除公司規模未達 5% 顯著水準外，上市公司對會計品質之選擇均顯著受到實施制性財務預測(FD)、內部股東持股比例(P E R)、承銷商信譽(UW I)、舉債程度(LEV)、企業風險(MD I V)、承銷方式(U F)、獲利能力(PROFIT)、及盈餘變異性 (STAB) 等因素之影響，亦即，實施制性財務預測後、內部股東持股比例愈小、承銷商信譽愈高、舉債程度愈高、企業風險愈低、採取包銷方式、獲利能力愈佳、盈餘變異性愈大，上市公司愈會選擇高品質會計師，表示管理者選擇會計師之品質係一理性經濟行為而非隨機之結果。

表（二）

樣本公司會計師品質選擇之 Logit 分析(n=768)

$$\text{Pr}(\text{AUD}) = a + b \text{FD} + c \text{ASSET} + d \text{PER} + e \text{UWI} + f \text{LEV} + g \text{MDIV} + h \text{UF} + i \text{PROFIT} + \text{STAB} + \varepsilon$$

截 距**	FD	ASSET	PER	UWI	LEV	MDIV	UF	PROFIT	STAB
預期符號	-	+	-	+	+	-	+	+	+
1.487 (0.00)	-1.665 (0.00)								
1.022 (0.00)		0.003 (0.38)							
0.912 (0.00)			-0.953 (0.03)						
0.958 (0.00)				4.134 (0.00)					
1.456 (0.00)					1.388 (0.06)				
1.472 (0.00)						-0.168 (0.00)			
1.121 (0.00)							0.298 (0.05)		
0.455 (0.08)								0.122 (0.00)	
0.525 (0.00)									0.126 (0.01)
模型適合度檢定 $\chi^2=58.257(0.000)$ df=8									

(.)為機率值，模型適合度檢定為雙尾檢定，其餘係單尾檢定

為深入了解上市公司會計師品質之選擇是否也受相關經濟變數之影響而改變，本文另衡量相關經濟變數對上市公司會計師品質選擇之變動。就整體模型言，由表（三）可知：Logit 迴歸模式達 1% 顯著水準，顯示具良好適合度。除公司規模未達 5% 顯著水準外，上市公司對會

計品質選擇之變動均顯著受到實施制性財務預測(FD)、內部股東持股比例(P E R)、承銷商信譽(UW I)、舉債程度(LEV)、企業風險(MD I V)、承銷方式(U F)、獲利能力(PROFIT)、及盈餘變異性 (STAB) 等因素之影響，亦即，實施制性財務預測後、內部股東持股比例愈小、承銷商信譽愈高、舉債程度愈高、企業風險愈低、採取包銷方式、獲利能力愈佳、盈餘變異性愈大，上市公司愈會傾向改變選擇高品質會計師，再次說明管理者會計師品質選擇變動乃係理性經濟行為之結果。

表 (三)

樣本公司會計師品質改變之 Logit 分析 (n=768)

$$\text{Pr}(\text{AUDCHG}) = a + b \text{FD} + c \text{ASSET} + d \text{PER} + e \text{UWI} + f \text{LEV} + g \text{MDIV} + h \text{UF} + i \text{PROFIT} + \text{STAB} + \epsilon$$

截 距**	FD	ASSET	PER	UWI	LEV	MDIV	UF	PROFIT	STAB
預期符號	-	+	-	+	+	-	+	+	+
8.889 (0.00)	-5.012 (0.00)								
7.854 (0.00)		0.004 (0.44)							
6.981 (0.00)			-2.678 (0.03)						
7.021 (0.00)				9.298 (0.00)					
8.125 (0.00)					3.587 (0.00)				
8.621 (0.00)						-0.621 (0.00)			
7.478 (0.00)							0.798 (0.01)		
5.012 (0.00)								0.289 (0.00)	
5.991 (0.00)									0.188 (0.00)
模型適合度檢定 $\chi^2=73.152(0.000)$) df=8									

(.) 為機率值，模型適合度檢定為雙尾檢定，其餘係單尾檢定

伍、結論

於證券市場上，潛在社會大眾（投資者和債權人）與上市公司間於投資或融資過程中，經常存有資訊不對稱 (information asymmetry) 之現象，因此引發道德危險(moral hazard)和逆選擇(adverse selection)之問題，造成公司須承擔或蒙受代理成本及其價值被低估，而此一成本和價值被低估程度亦隨公司特徵（如公司規模、負債比例）而有差異，故管理者將面臨不等經濟誘因及資訊環境，而有不同會計師品質的選擇行為。本文研究目的即有系統地探尋實施強制性盈餘預測揭露對我國上市企業會計師品質選擇之影響。實證結果發現，上市公司會計師品質選擇及改變顯著受到實施強制性財務預測之影響。此一發現，除有助於投資者及債權人更深入了解企業會計師品質選擇行為所隱含之經濟意義，以提升投資及融資

決策品質，同時提供政府相關主管機關制定或修訂強制性盈餘預測決策之參考，因資訊環境改變影響所及係一個面，而非僅一個點。此外，於學術尚可更加瞭解：整體資訊環境之改變將如何影響公司與市場間資訊不對稱之現象。

參考文獻

中文部份

王振東，我國上市公司會計師更換因素之實証研究，政治大學會計研究所出版碩士論文，民國八十一年。

李文智、蘇裕惠、柯承恩，我國新上市公司簽證市場之研究，台大第四屆會計理論與實務研討會發表之論文，民國八十一年。

汪泱若，由會計與審計觀點論我國新上市股票之問題，台北：華泰書局，民國七十九年。

周玉貞，股票初次上市公司會計師變動與証券承銷商報酬之研究，東吳大學會計研究所出版碩士論文，民國八十一年。

林玲羽，新上市公司異常報酬決定因素之實証研究，政治大學會計研究所出版碩士論文，民國八十一年。

吳俊，以代理理論探討分權化組織獎酬制度之研究，政治大學會計研究所出版碩士論文，民國八十一年。

施春成，台灣新上市公司特有風險與會計師選擇之研究，台灣大學會計研究所出版碩士論文，民國八十一年。

程佩瑜，我國會計師財務及融資簽證市場之研究，台灣大學會計研究所出版碩士論文，民國八十一年。

英文部份

Beatty,R.P.,1999,Auditor reputation and the pricing of initial public offerings, The accounting review, PP. 693-709.

Chow,C.W.,1992,The demand for external auditing : size, debt and ownership influences, The accounting review ,PP. 272-291.

Clarkson,P. , and D. Simunic,2000,The association between audit quality retained ownership, and firm specific risk U.S. VS. Canadian IPO

markets, working paper, University of British Columbia.

Datar,S.M.,G.A. Feltham,, and J.S. Hughes,2001,The role of audits and audit quality in valuing new issues, *Journal of accounting and economics*, PP. 3-49.

DeAngelo,L.,1991,Auditor size and audit quality, *Journal of accounting and economics*, PP. 183-199.

Eichenseher,J.W. and D. Shield,1999,Corporate capital structure and audit 'fit', *Advances in accounting*, PP. 39-56.

Feltham,G.A.,J.S. Hughes, and D.A. Simunic,2001,Empirical assessment of the impact of auditor quality on the valuation of new issues, *Journal of accounting and economics*, PP. 375-399.

Hughes,P.J.,1996,Signaling by direct disclosure under asymmetric information, *Journal of accounting and economics*, PP. 119-142.

Jensen,M and W. Meckling,1976,Theory of firm : managerial behavior, agency costs and ownership structure, *Journal of financial economics*, PP. 305-360.

Ko,C.,1991,Corporate decision for going public and choice of auditor, 第二屆會計理論與實務研討會發表之論文.

Leland,H.E., and D.H. Pyle,1987,Informational asymmetries, financial structure, and financial intermediation, *Journal of finance*,PP.371-387.

Lang, M., and R. Lundholm. 2003, "Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosures," *Journal of Accounting Research* 31(Autumn):246-71.

Menon,K.,and D.D. Williams,2001,Auditor credibility and initial public offerings, *The accounting review*,PP.313-332.

Milgrom, P. 1981, "Good news and bad news: Representation theorems and applications," *Bell Journal of Economics* 12(Autumn):380-91.

Ross, S. 1978, "Disclosure regulation in financial markets, implications of modern finance theory. Key issues in financial regulations," New York: Columbia University Press.

Simunic, D.A., and M. Stein, 1997, Product differentiation in auditing : auditor choices in the market for unseasoned new issues, Monograph prepared for the Canadian certified general accountant research foundation.

Titman, S., and B. Trueman, 1996, Information quality and the valuation of new issues, Journal of accounting and economics, PP.159-172.

Verrecchia, R. 1983, "Discretionary disclosure," Journal of Accounting and Economics 5(December):179-94.

----- . 2000, "Information quality and discretionary disclosure," Journal of Accounting and Economics 12(March):365-80.