Review of Accounting and Auditing Studies
會計審計論叢，第 13 卷第 2 期，2023 年 12 月
第 115-148 頁

財務報告使用者資訊需求與關鍵查核事項內容相似度

謝佳純
國立中正大學會計與資訊科技學系

邱彥毅*
國防大學管理學院財務管理學系

林書賢
國防部海軍司令部

收稿日：2023 年 5 月 9 日；接受日：2023 年 10 月 31 日

摘要

本文以臺灣上市櫃公司為樣本，探討財務報告使用者資訊需求與關鍵查核事項(Key Audit Matters, KAMs)內容相似度之關聯性。本文基於會計師揭露 KAM 的動機，對於 KAM 內容相似程度做兩個方向的推論：(一)依幫助行為理論，當財務報告使用者的資訊需求較高時，有限注意的投資者較多，會計師可能偏好在 KAM 中揭露更多資訊，以保護投資者，導致 KAM 相似度較低。(二)依成本效益及風險擴大理論，資訊需求較高時，隱含非專業的投資者較多，其資訊需求可能與 KAM 性質不完全相符，且會計師亦擔心額外揭露 KAM 的內容會被非專業投資者誤解並造成市場波動，反而引發事後的訴訟風險，因此偏好較少的異動，導致和以前年度相似度高的 KAM。實證結果支持第二種推論，當資訊需求程度較高時，KAM 的內容相似度較高，即會計師在面對較高的資訊需求時，會以成本效益及風險擴大為主要的考量。

關鍵詞：資訊需求、關鍵查核事項、幫助行為、風險擴大

臺灣大學學術期刊資料庫

* 通訊作者邱彥毅為國防大學財務管理學系副教授。地址：台北市中央北路二段 70 號，電話：(02)2898-3772，E-mail: yenyeee@gmail.com.tw。作者感謝主編及兩位匿名審查委員提供之寶貴建議。

Review of Accounting and Auditing Studies
Vol. 13 No. 2, December 2023
pp.115-148

Information Demand of Financial Statement Users and the Similarity of Key Audit Matters

Chia-Chun Hsieh
Department of Accounting and Information Technology, National Chung Cheng University

Yan-Yi Chiou*
Department of Financial Management, National Defense University

Shu-Shian Lin
Navy Command Headquarters, Ministry of National Defense R.O.C.

Received 9 May 2023; accepted 31 October 2023

Abstract

This study examines the relationship between the information needs of financial statement users and the content similarity of key audit matters (KAMs). This paper infers auditors' motivations for disclosing KAMs from the following two aspects. First, according to the theory of helping behavior, when financial statement users have higher information needs, which means there are more investors with limited attention, auditors may prefer to disclose more information in KAMs to protect investors, resulting in lower KAM similarity. Second, based on cost-benefit consideration and the theory of risk amplification, higher information demand implies a higher proportion of non-professional investors. It may not be cost-efficient to provide additional KAMs because the information may not be what these non-professional investors need, and auditors are also worried that these people may misunderstand the disclosure and cause further market fluctuations, leading to subsequent litigation risks. Therefore, they may prefer to make fewer changes, resulting in KAMs that are highly similar to previous years. Empirical results show that when information demand is high, the content similarity of KAM is higher. In other words, when auditors face higher information demand, cost-effectiveness and risk amplification will be the main considerations.

Keywords: Information demand; Key audit matters; Helping behaviors; Risk amplification

* Yan-Yi Chiou (corresponding author) is an Associate Professor of Department of Financial Management, National Defense University, No. 70, Section 2, Central North Road, Beitou District, Taipei City (R.O.C.), Tel: +886-2-2898-3772, E-mail: yenyeee@gmail.com.tw. We appreciate the valuable comments and suggestions from the editor and two anonymous reviewers.

臺灣期刊學術期刊資料庫

壹、緒論

Church et al. (2008)指出過去會計師的查核報告對於使用者幾乎沒有參考價值，使用者與會計師對於會計師的角色和職責存在期望落差 (expectation gap)。因此，美國公開發行公司會計監督委員會(Public Company Accounting Oversight Board, PCAOB)近年建議會計師需要更充分地理解投資者，特別是在評估特定項目之重大性時，應盡量採取投資人的觀點，也就是“step into the shoes of reasonable investors”(PCAOB 2012)[1]。本文以財務報告使用者的資訊需求為出發點，測試財務報告使用者的資訊需求程度，是否影響會計師揭露關鍵查核事項(Key Auditor Matters, KAMs)的內容相似度。

按照審計準則的規範，會計師事應先對委託人進行風險評估，並設定蒐集證據的範圍，依其專業判斷確認受查公司財務報表是否存有重大不實表達風險，並於新式查核報告中，利用非制式化的內容，傳達會計師認為與財務報表項目及其查核過程中較重要關鍵的「關鍵查核事項」(亦即 KAM)。然而，會計師於執行專業審計服務時，除了應維持公正客觀的立場，並於查核報告中允當表達審計意見外，是否會因為財務報告使用者資訊需求程度不同，而改變 KAM 的內容？

依幫助行為理論(Theory of helping behavior)，在信託關係中，處於弱勢地位的人傾向依賴及信任在某些事物上，並尋求較為專業的幫助與保護。Kang (2019)認為非專業投資人缺乏較為成熟的分析及判讀財務報告的能力，容易受到財報潛在錯誤的影響，故會偏好去依賴專業審計人員所出具的意見，另一方面審計人員也能認知到資訊使用者的依賴性，而觸發對於管理階層的監督行為，對於較不成熟的資訊使用者，審計人員也會付出更多的心力提供更完善的保護行為。此外，財務報告使用者資訊需求較高的公司，也可能有較多的有限注意及非專業投資者。依照幫助行為理論，當需要被幫助的人較多時，能夠提供幫助的人有感於責任重大，便會提供較多的幫助，而身為財報的查核會計師就是扮演著可以幫助財務報告使用者的人。因此，從幫助行為的觀點來看，當會計師認知到財務報告使用者的資訊需求時，會計師的查核報告內容，會以保護資訊需求者的方式來呈現。也就是說，在查核報告中，會計師除了依照審計準則應揭露關鍵事項外，也會在 KAM 中盡量滿足投資者的資訊需求。

從另一個角度來看，前段所述的非專業投資人也較有可能進行非理性的投資，可能不是基於財務報表所提供的訊息制定投資決策。對會計師而言，這些與公司價值不攸關的搜尋，會使會計師認為增加 KAM 的資訊並無法為非理性

[1] 過去文獻指出，採用投資人的觀點後，會計師對於重大誤述風險的容忍度較高，反而造成審計風險提升的反效果(DeZoort et al. 2019; Christensen et al. 2020; Altiero et al. 2022)。

臺灣大學學術期刊資料庫

投資者帶來效益，反而只會導致審計成本的增加。因此，會計師可能不會因為投資者的資訊需求而改變揭露行為。此外，在行為財務中，非理性投資者可能對市場和公司價值產生長期影響，因為情緒和過度自信可以驅動股票報酬的動能。當財務報告使用者有較高的資訊需求時，即很多利害關係人都想要知道財報的訊息，會計師額外揭露的 KAM，在網絡環境中可能引起廣泛的關注，而被關注的議題，會衍生出風險擴大(risk amplification)的效果(Chung 2011; Fellenor et al. 2018)，對社會和經濟造成重大影響。對會計師來說，當客戶受到高度關注時，他們需要考慮其所提供的信息是否可能引發風險擴大效應，因為市場中的非理性投資者不一定可以理解所有的訊息。若資訊被誤解而使市場波動，造成投資人損失，最終可能導致公司實質危機。換句話說，受查公司一旦受到大眾的關注時，在風險擴大的效果下，不論是否出現財務報表誤述的情事，會計師被牽連的可能性也會提高。因此，當資訊需求較高時，在成本效益限制及風險擴大效應下，會計師會以對自己效用極大化的方式呈現查核報告內容，偏好較少變動的 KAM，導致 KAM 的相似度較高。

本研究透過實證的方式，測試會計師揭露 KAM 的行為，究竟是否存在幫助行為，亦或是考量成本效益及風險擴大效應。本文運用文字探勘技術衡量 KAM 內容的相似度，並採用 Google 搜尋量指數(Google search volume index)作為財務報告使用者資訊需求的衡量變數，以測試 KAM 內容的相似度是否受財務報告使用者資訊需求的影響。研究結果發現，財務報告使用者資訊需求程度與 KAM 相似度存在正向的關係，即財務報告使用者資訊需求程度較高時，會計師仍然傾向維持與過去相似的 KAM，與成本效益及風險擴大的觀點一致。同時，若依個人投資人(retail investors)人數分組時，上述實證結果亦僅存在於個人投資人較多的子樣本。

本文主要有以下幾點貢獻：第一，近年來隨著網路的發達，投資人的資訊需求愈來愈受重視。Palepu et al. (2019)分析了 1999-2000 間的網路股泡沫(dot-com bubble)，許多公司在短期內經歷上市，股價創新高，股價崩跌，最後下市破產的情況。他們指出個人投資人因為網路的發達有更多管道獲得資訊，交易成本也更低，然而他們深受資訊中介(information intermediaries)的影響，所以在這些網路股公司的股票價值偏離過程中扮演著重要的角色。近期的人工智慧(AI)熱潮也有類似的情況(邱立玲 2023)，特別是網絡環境中引起廣泛關注的議題可能更有風險擴大的效應(Chung 2011; Fellenor et al. 2018)。針對 PCAOB 近年建議，會計師應更充分地理解投資者，特別是在評估特定項目重大性時，應盡量採取投資人的觀點(PCAOB 2012)，本文藉由 Google 搜尋量探討投資人的資訊需求，以反映會計師面對資訊環境變遷下可能的對應行為。

第二，過往文獻討論審計風險與會計師揭露 KAM 的關係時，關注的焦點主要是當財報有重大不實表達誤述時，會計師可能受制於獨立性及自身能力的

臺灣大學圖書館期刊資料庫

影響，沒有盡到應有的責任，而引發法律上的究責與訴訟風險。而本研究與過往文獻關注的焦點略有不同。本文所探討的是，在會計師已盡原本應有的查核責任，也已揭露其份內應揭露的 KAM 前提下，會計師的揭露考量是否還受潛在額外風險的影響。Klevak et al. (2023)發現，KAM 的揭露內容較廣泛的公司其股價波動較大，分析師的預測也較分散，顯示市場參與者會錯誤地將較多的 KAM 解讀為不確定性(uncertainty)的增加。這種被錯誤解讀的可能性就是會計師在撰寫 KAM 時可能要面臨的考量。此外，過往文獻指出會計師的風險評估應是全面性的，且應多運用系統性思考(systems-thinking)[2]來評估審計風險(e.g., Allen et al. 2006; Peecher et al. 2007)[3]。Bucaro (2019)也發現會計師運用系統性思考更能加強其專業判斷以避免機械化的決策。這些文獻都強調了整體風險評估，以及會計師批判性思考的重要性。本文藉由實證分析，在這些層面上，期待補充過去文獻的相關討論。

第三，以往的研究文獻在探討與 KAM 有關的變數時，經常使用「內容多寡」變數作為主要變數，如使用 KAM 項目數以及 KAM 字數來探討會計師於查核報告中揭露 KAM 的後果。然而，本文主要探討會計師如何藉由 KAM 內容的變動，來回應資訊需求者，若僅使用 KAM「內容多寡」的變數來探討，可能無法衡量內容的變動。例如，比較兩份 KAM 的內容，它們皆有相同的字數或項目數，此時用「內容多寡」方式比較兩份 KAM 會得到「無差異」的結論；再者，與「內容多寡」方式不同的是，「內容相似度」考量了文章中的詞頻，判斷出詞語的重要性。因此用「內容相似度」比較時，可能捕捉到比較細緻的差異。故本研究參考 Cohen et al. (2020)及 Zeng et al. (2021)的文字探勘技術，求得各公司不同年度間 KAM 內容的相似度，將有助於瞭解 KAM 的揭露情況，在實務上具有重要參考價值。

本文後續章節如下，第二章回顧相關文獻並提出研究假說，第三章說明研究方法，包括實證模型、變數定義與資料，第四章討論實證結果，第五章結論。

貳、文獻探討與假說發展

一、關鍵查核事項

自 2008 年全球金融危機以來，投資市場的利害關係人，如投資人、債權

[2] 一種來自 system dynamics 的批判性思考方法(e.g., Hecht 2004; Allen et al. 2006; Peecher et al. 2007; Bucaro 2019)。

[3] Allen et al. (2006)討論了商業、固有、控制、舞弊等會計師需評估的不同風險，指出會計師對固有風險的評估常隨時間經過而減少。另外他們也舉例客戶的破產風險是一個重要的風險評估考量，因為會計師在客戶破產後常承擔高昂的成本。Peecher et al. (2007)也認為會計師若無法全面地了解企業的業務狀態(entity business states)，就無法判斷財報是否忠實表達。

臺灣人口學術期刊資料庫

人、分析師及監理機構，都期望會計師的查核報告能提供更多資訊。而國際審計準則委員會(International Auditing and Assurance Standards Board, IAASB)亦於 2015 年發布新式會計師查核報告準則，要求會計師於查核報告中揭露 KAM。KAM 係指依會計師之專業判斷下，選自與治理單位溝通之事項，而對本期財務報表之查核最為重要之事項(IAASB 2015)。我國審計準則第 700 號「財務報表查核報告」，規範會計師出具之查核報告，須敘明關鍵查核事項，而第 701 號、第 705 號、及第 706 號準則亦針對第 700 號準則的段落作補充說明。依照審計準則第 701 號「查核報告中關鍵查核事項之溝通」第 2 條規定：「關鍵查核事項之溝通係為財務報表預期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。」而 KAM 的揭露對於投資人決策存在影響力(Christensen et al. 2014; Moroney et al. 2021; Chang et al. 2023)，而且有助於提昇審計品質(Zeng et al. 2021)[4]。

依審計準則第 701 號第 8 條及第 9 條規定，會計師需經由兩個階段的過程決定 KAM 之過程。首先，第 8 條規定查核人員應考量下列情事來判斷查核時高度關注之事項：(1)所評估重大不實表達風險較高之領域，或依審計準則第 315 號「辨認並評估重大不實表達風險」所辨認存有顯著風險之領域。(2)對財務報表中涉及管理階層重大判斷之領域(包括已辨認具高度估計不確定性之會計估計)，查核人員所作之重大判斷。(3)於財務報導期間所發生之重大事件或交易對查核之影響。再者，依第 9 條規定進行第二階段，即從第 8 條所訂的高度關注事項中，進一步決定對本期財務報表之查核最為重要事項，亦即 KAM。

依上述程序，會計師決定 KAM 時，須辨認與查核攸關之特定事項，並判斷該等事項與其他事項之相對重要性，也就是說 KAM 的揭露是取決於會計師認為對查核結果最重要的事項。然而，KAM 對於資訊使用者是否有幫助，過往文獻從資訊使用者的角度以及提供資訊者的角度來看，提出了很大的疑問。對資訊使用者而言，有學者指出，KAM 並未提供更多的訊息給投資者，如 Gutierrez et al. (2018)對英國的案例進行分析，發現投資者在決策時並沒有明顯利用這些額外訊息。其他學者亦提供證據指出，KAM 之所以缺乏訊息內容，是因為會計師在開始揭露之前，投資者就已了解財務報告的風險，以至於 KAM 對於投資者並無幫助(Lennox et al. 2023)。對資訊提供者而言，有學者指出會計師可能會基於其所面臨的訴訟風險，而在撰寫 KAM 時偏好採用制式的樣板用語，進而導致其歷年的內容過於相似(Gimbar et al. 2016)。而本文實際觀察 KAM 的內容，不難發現到許多公司每年的用字遣詞基本上沒有太大差異，部分公司 KAM 的揭露甚至僅僅變更「年度」等時間字眼[5]，由此可知 KAM 可能落入了樣板性的

[4] Gutierrez et al. (2022)及 Bédard et al. (2018)並沒有發現揭露 KAM 有助於提昇審計品質。

[5] 舉例而言，仁寶集團(股票代號 2324)在 2019 年與 2020 年的關鍵查核事項全文比較後，發現 2020 年與 2019 年的內容大同小異。依本研究的相似度衡量結果分別為 *Sim_TFIDF* 值為 95.33、*Sim_Cosine* 值為 90.33、*Sim_Jaccard* 值為 99.44(相關變數說明如表 1)。

臺灣期刊學術期刊資料庫

問題，KAM 是否能持續吸引財報使用者們的注意可能有待商榷。

前節文獻提及目前 KAM 是否對資訊使用者有用仍存在不一致的結論，此種情況可能涉及多重因素，包括投資人的資訊需求，以及會計師提供訊息的考量等。以下兩節分別從這兩方面來探討。

二、財務報告使用者的網路搜尋與其資訊需求

在資訊網路蓬勃發展的時代，利用網路檢索平台獲得財務資訊，係屬於低成本且方便的管道，導致資訊需求者容易獲得資訊，資訊需求也較過去高(Blankespoor et al. 2020; Lerman 2020)。而網路檢索平台的搜尋量指數反映出市場參與者的資訊需求(information demand)，這樣的資訊需求除了既有股東外，也包括潛在投資者及其他利害關係者的需求(Drake et al. 2012)。而相較於專業投資人(如法人)，這些透過網路去搜尋財報資訊的投資人較有可能是非專業的個人投資者(unsophisticated investors)(e.g., Da et al. 2011)。

過往文獻對個人投資者的類型與需求所做的研究，發現即使是個人投資者，他們在許多面向(例如年齡、性別、交易動機、交易經驗、教育程度等)都有相當的差異(e.g., Lease et al. 1974, 1976; Nagy and Obenberger 1994; Hoffmann 2007)。例如 Nagy and Obenberger (1994)調查了個人投資者選擇股票的動機，除了財務報表之外，還包括新聞報導、近期股價變動或股價便宜程度、預期盈餘或股利、公司聲譽、對產品的觀感、環境記錄、在地營運、分析師或朋友同事的推薦、個人財務與分散風險的需求等等。由此可見，當這些不同背景的投資人使用網路檢索時，他們的資訊需求可能反映著許多不同的動機。換言之，高度的搜尋與關注不一定代表對特定資訊一致的搜尋動機。

依照 Barber and Odean (2008)所提出的注意力理論(Attention theory)，倘若市場上的財務報告使用者資訊需求增加時，意味著非專業投資人的數量可能上升，並且他們絕大多數在股票交易市場中是扮演著買方的角色，傾向於買入吸引到他們關注的股票(例如成為新聞焦點的公司)，而這些直接持有的投資人通常都會在很活躍的交易中蒙受損失(e.g., Barber and Odean 2000)。由於非專業投資者比例的提升，會使得整體市場夾雜著較多的不確定性因子。Hirshleifer et al. (2011)也指出非專業投資人的有限注意容易使其在接收會計信息後產生錯誤的判斷，以至於產生投資損失。Antoniou et al. (2016)則發現這些非專業投資者在市場氛圍樂觀的時候會積極參與高風險股票的交易，在悲觀的時期則較不活躍。Blankespoor et al. (2019)也指出非專業投資者喜好追求引人關注的投資標的，而經常忽視與價值相關的會計信息，導致非專業投資者的投資組合表現通常不佳。

臺灣大學學術期刊資料庫

三、會計師撰寫關鍵查核事項的影響因素

(一) 幫助行為理論

依中華民國會計師職業道德規範第 20 條規定:「會計師承辦專業服務業務，應維持必要之獨立性立場，公正表示其意見。」，因此，會計師在出具查核意見時理應秉持超然獨立之地位，並不受財報使用者所影響。然而，對於投資者的保護，一向是監管及準則制定機構的任務，PCAOB 每年都將「對於投資者的保護」列為重要的使命(e.g., PCAOB 2017)。在整個股票投資市場中，由於投資人缺乏專業的背景知識，加上資訊不對稱的影響，常使得投資人的角色定位是處於相對劣勢的一方。依合作行為理論(Theory of cooperative behavior)，Elliott et al. (2020)指出，投資人的情感(affective)及認知(cognitive)反應，將公司高品質的財務報告視為合作行為(cooperative behavior)，合作行為可以促進信任，並且是資本市場和經濟運作良好的先決條件。倘若 KAM 傳遞的財務報告具有高品質的訊息，即會增加投資者對於公司股票的投資意願。

幫助行為理論說明了在信託關係中，處於弱勢地位的人會將信賴及信任賦予在某些事物上，並尋求較為專業的幫助與保護，Kang (2019)認為非專業投資人缺乏較為成熟的分析及判讀財務報告的能力，容易受到財報的潛在錯誤所影響，偏好依賴專業審計人員所出具的意見。另一方面審計人員也能認知到投資者的依賴性，而觸發對於管理階層的監督行為，而此幫助行為會受到投資者的成熟度有所影響，即面對較不專業的投資者，審計人員會付出更多的心力提供更完善的保護行為。而且，當會計師於 KAM 中揭露較多的客戶特定風險訊息，會對決策會產生影響。例如，Bentley et al. (2021)指出關鍵查核事項會影響管理者的實際營運決策，會計師通常會謹慎揭露關鍵查核事項，對於沒有揭露的部分，資訊使用者會誤認會計師支持管理者的營運決策。當管理者從事風險增加的活動時，若沒有被列為關鍵查核事項，隱含著高風險活動獲得審計的支持，該活動的價值因而提升。因此，會計師在查核報告中保持沉默時，反而會引發管理者從事高風險的活動，對於投資者反而有不利的影響。此外，Chang et al. (2023)的研究亦發現，會計師透過 KAM 傳達特定公司風險訊息時，投資者會認為此公司的財務報告品質較差，隱含這些風險訊息對於投資者的判斷和決策具有一定的幫助效果。

(二) 成本效益考量

審計準則 500 號第 16 條規定，查核人員應該要對是否取得足夠及適切的查核證據作出結論，且在做此專業判斷時，應考量的攸關因素之一就是「成本

臺灣大學學術期刊資料庫

與效益之權衡」[6]。由於會計師對財務報表的查核工作受到成本與時間的限制，使得查核工作時常是以抽樣的方式進行(李建然 2016)，也因此會計師在進行審計時所提供的是合理的確信(reasonable assurance)，此點也反映在審計報告中(審計準則 700 號)。就事務所層級而言，會計師事務所的品質管制制度一樣受到成本效益的限制，所以儘管某些政策或程序有利於品質的提升，可能也會因為成本的制約而放棄(彭淑菁 2010)。例如會計師在抽樣的時候必須考慮比較、重新計算、觀察、確認等等措施的單位成本，且延伸不必要的審計程序可能引起型 I 錯誤，甚至如果要求客戶對財務報表做不必要的調整可能會進一步引起型 II 錯誤(e.g., Kinney 1975; Fellingham and Newman 1985)。同理，對會計師而言，增加說明 KAM 資訊必需考慮其帶來的效益與額外引發的查核成本。

(三) 訴訟風險

根據傳統的審計文獻，KAM 揭露的事項可能成為訴訟案件中原告舉證的內容(Gaetano 2014)。Gimbar et al. (2016)指出，當舞弊發生而導致財務報表誤述時，陪審團會認為規則基礎(rules-based)限制了會計師對財務報告結果的控制權，在會計處理符合規則基礎下，會降低會計師被判處過失的可能性。然而，當採用較具彈性的原則基礎(principle-based)會計準則時，陪審團會認為上述約束不存在，從而增加會計師的責任。他們進一步發現這樣的效果，也會發生在 KAM 的揭露上。當陪審團評估會計師過失時，會因為 KAM 的揭露並沒有特定的格式及內容，而是由會計師專業判斷，從而增加會計師的責任。

上述文獻雖指出 KAM 的揭露會增加會計師的責任，但也有其他學者主張 KAM 的揭露增加，特別是在後續實際發生財報誤述時，有助於降低訴訟風險(Brasel et al. 2016; Vinson et al. 2018; Brown et al. 2020; Kachelmeier et al. 2020)。如 Brown et al. (2020)指出陪審團認為會計師的疏失態樣為可檢測性(detectability)及默認性(acquiescence)，他們認為會計師可能沒有發現易於偵測的舞弊行為(可檢測性)，並默認同意管理階層潛在的舞弊行為(默認性)。對於會計師未能發現舞弊後的法律責任和賠償責任，有揭露 KAM 的會計師，陪審團會減輕該會計師在可檢測性及默認性方面的課責。

前述文獻對會計師的法律責任與 KAM 揭露的關係未有一致的結論。Kachelmeier et al. (2020)提出一種解釋：他們認為在查核報告中若 KAM 的揭露事項存在高度衡量不確定性，會預警財報使用者其所閱讀的財務報表可能存在誤述的風險。他們的研究顯示，責任減輕效應是一種預警效果(forewarning effect)，涉及的是衡量不確定性的 KAM(例如租賃負債估計值)，而不是涉及分

[6] 另兩項為查核程序之性質和財務報導之及時性。

臺灣大學學術期刊資料庫

類確定的 KAM(例如租賃分類)[7]。

綜合以上的文獻所討論之訴訟風險，大多著眼於會計師本身的疏失所涉及的法律責任如何反映在 KAM 中。根據 KAM 的性質與其他因素的影響，過往文獻對於 KAM 與會計師法律責任的關係未有一致的定論。

四、 假說發展

如前所述，PCAOB 每年都將「對於投資者的保護」列為重要的使命(e.g., PCAOB 2017)，而會計師的職業操守也應當符合這樣的期望。當財務報告使用者的資訊需求越高時，他們於網路搜尋的頻率較高(Drake et al. 2012)，代表個人投資人參與股票市場的投資活動較頻繁，獲得訊息的來源越廣泛(Da et al. 2011; Drake et al. 2012; Blankespoor et al. 2014; Drake et al. 2015)。而當會計師認知到受查客戶可能有較多投資人關注時，這個考量是否影響他撰寫 KAM 呢？根據前節的影響因素，我們分別展開以下的推論：

首先，對這些非專業投資人而言，他們缺乏較為成熟的分析及判讀財務報告的能力。根據幫助行為理論(e.g., Kang 2019)，他們會依賴專業審計人員所出具的意見，因為在信託關係中，處於弱勢地位的人會尋求專業的幫助與保護。另一方面，審計人員認知到他們可能面對較不專業的投資者，會付出更多的心力提供更完善的保護行為。因此本研究推論，財務報告使用者資訊需求程度較高的公司，會計師會有所認知，並認為有較多的非專業投資者需要被保護，因此，財務報告使用者資訊需求程度應會影響到會計師揭露 KAM 的行為。特別是在幫助行為理論下，會計師可能多加關注財報需求者所聚焦的公司，倘若財務報告使用者資訊需求增加時，意味著有限注意的投資者數量上升，會計師會付出更多心力提供更完善的保護行為。故本文預期在幫助行為下，會計師偏好豐富 KAM 的內容，這會導致 KAM 的內容與以前年度相比時，相似程度可能較低。所以基於幫助行為建立假說如下：

H1a：財務報告使用者的資訊需求與 KAM 的相似度存在負向關聯性。

從另一個角度來看，網路搜尋也反映了投資人情緒(investor sentiment)。在過去相關的文獻當中，Barberis et al. (1998)從心理學的角度來解釋市場無效率的情況—例如股價對收益公告的反應不足或過度反應，即是受到投資人情緒的影響。除了幫助行為的動機之外，對會計師而言，這些個人投資者的財報需求可能還代表以下兩種意義。

[7] Gimbar et al. (2016)也針對不一致的結論提出解釋。他們認為 Brasel et al. (2016)及 Brown et al. (2020)的實驗設計，係將已明確違反會計準則的舞弊情況作為實驗情境，使得會計師會需要揭露更多的 KAM 以減輕責任。

臺灣人學學術期刊資料庫

第一，從成本效益的考量來看，當財務報告使用者(特別是非專業投資者)有較高的資訊需求時，不代表他們可以獲得及理解所有的訊息。非專業投資者常展現過度自信(overconfidence)等非理性的特質(e.g., Daniel and Titman 1999)，可能也會過度交易(e.g., Barber and Odean 2001)。他們也會被視為是噪音交易者(noise traders) (e.g., Antoniou et al. 2016)，而噪音交易者據以交易的訊息常常是與價值無關的(e.g., Lee 2001)。因此，如果這些投資人不是基於合理的投資決策需求而搜尋訊息，他們對公司的關注較有可能來自於非理性的交易動機。對會計師而言，這些與價值不攸關的搜尋或可忽略，因為增加 KAM 資訊無法帶來效益，反而只會導致作業成本的增加(例如需增加工作時數)。從這點來看，會計師不會因為投資者的資訊需求而改變行為。

第二，行為財務(behavioral finance)的文獻認為非理性投資者有可能對市場與公司價值產生重要且長期的影響。投資人情緒可能影響大量的投資者(e.g., Hong and Stein 1999)，例如，Daniel and Titman (1999) 發現過度自信可能產生股票報酬的動能(momentum)，特別是在股票估值需要解讀模糊訊息的情況下，這種動能最強。Lee (2001)也認為噪音交易是造成許多股票報酬波動的一種驅動力，可以用來解釋股票的巨額交易量，且噪音交易與套利也能解釋許多股票為何偏離基本面價值(fundamental values)。

就網路搜尋這個情境來說，傳統的訴訟風險文獻考量的大多是會計師在審計過程中應盡而未盡的義務所產生的訴訟責任(e.g., Vinson et al. 2018; Brown et al. 2020; Kachelmeier et al. 2020)。然而會計師在風險評估過程中可能還要考慮其他潛在風險(e.g., Allen et al. 2006)，包括他提供的額外訊息可能造成的後續反應。特別是如 Kasperson et al. (1988) 提出的風險擴大效應(risk amplification)，此效應指社會上出現一些相對較小的風險事件時，經由擴散後，也常引起公眾的強烈關注，並對社會和經濟產生重大影響。在網路環境中，由於訊息傳遞快速，傳播受眾更廣泛，經由社群之間的互動，使得公眾對於風險的注意力較高，也強化了資訊接收者對於風險的感知能力，進而更容易造成風險擴大效應的危機(Oh et al. 2021)。也就是說，對於公眾所關注的公共議題，其所衍生的風險會有增強的效果(Chung 2011; Fellenor et al. 2018)，使得股價波動性越高(Dimpfl and Jank 2016)，且對壞消息持續散布能力高於正面消息(Jung et al. 2018)[8]。

同樣地，對會計師來說，在認知到客戶受到高度關注的時候，必須考慮如果多寫了內容可能帶來的風險擴大效應，是否進一步影響投資人情緒，導致市場波動而對公司造成後續的實質影響(例如銀行的擠兌效果)，特別是受到吸引的個人投資者可能在專業程度、利害關係程度、交易動機等各層面上都有相當

[8] 對風險擴大效應的考量也會影響公司決策，例如公司管理階層會在網路檢索頻率較低時宣布較差的收益 (deHaan et al. 2015; Jung et al. 2018)。

臺灣大學學術期刊論文資料庫

的不同 (e.g., Nagy and Obenberger 1994; Hoffmann 2007)。也因此，在風險擴大效應下，受到高度關注的公司，可能更容易受到非理性投資活動的實質影響而偏離會計基本面，而導致該公司未來將面臨本來不必要的訴訟風險，進而牽連會計師將面臨較高的辯證責任(Gaetano 2014)。特別是過往文獻發現投資者似乎傾向從負面來解讀 KAM。例如 Pelzer (2016)發現散戶投資人認為 KAM 的目的是溝通更多與風險有關的資訊[9]。另外 Klevak et al. (2023)也發現，KAM 的揭露內容較廣泛的公司其股價波動較大，分析師的預測也較分散。他們認為市場參與者錯誤地解讀 KAM，認為 KAM 代表著不確定性的增加。從這點來看，會計師可能盡量不去變動 KAM 的內容，以免這些變動被錯誤解讀，加上風險擴大效應造成非理性市場波動而引發公司的實質危機。此一選擇導致 KAM 的內容與以前年度相比時，相似程度可能較高。

從上述的(1)成本效益考量及(2)風險擴大效應下的事後訴訟風險來看，會計師可能選擇不多加提供訊息，而導致與以前年度較為相似的結果。因此本研究基於此兩點建立假說如下：

H1b：財務報告使用者的資訊需求與 KAM 的相似度存在正向關聯性。

參、資訊來源與研究方法

一、研究樣本與期間

本文原始資料範圍為 2017 年至 2020 年間臺灣上市櫃公司。新式查核報告自 2016 年起開始揭露 KAM，由於內容相似度是由兩年度的 KAM 比較而來，例如 2017 年的 KAM 內容相似度是由 2016 年及 2017 年的 KAM 比較後所得出， 本文最終的實證樣本時間起點為 2017 年。另文中的主要測試變數為前期的財務報告使用者的資訊需求，本文手動蒐集 2015 年至 2019 年間，臺灣上市上櫃公司季報公布日前後期的 Google 搜尋量指數，作為財務報告使用者資訊需求程度的衡量指標。相關財務及公司治理資料取自臺灣經濟新報 (Taiwan Economic Journal, TEJ) 資料庫；另有關於各上市、櫃公司受財務報告使用者資訊需求之資料則取自於 Google Trends 網站。排除遺漏值之後的最終樣本為 5,832。

二、 變數說明

(一) 依變數：KAM 內容相似性(*KAM_SIM*)

[9] Pelzer (2016)以 MBA 學生為散戶投資人的代理進行問卷調查。

臺灣大學學術期刊資料庫

本文整理 2016 年至 2020 年間會計師所出具的 KAM，以個別公司前一年度 KAM 的內容作為比較基準，量測當年度 KAM 文字內容與前一年度之相似性，並命名為當年度之 *KAM_SIM* 變數，例如 2020 年的 *KAM_SIM* 是由 2019 年及 2020 年的 KAM 比較後所得出。本文再參考 Cohen et al. (2020)及 Zeng et al. (2021)，由三種變數來衡量 KAM 的內容相似性，分別為詞頻-逆文檔頻率相似度(*Sim_TFIDF*)、餘弦相似度(*Sim_Cosine*)及 Jaccard 相似性度量(*Sim_Jaccard*)[10]。在進行各項內容相似性的衡量之前，首要的條件是必須先針對 KAM 的文字內容進行斷詞，本文參考 Zeng et al. (2021)等人的研究，使用 Jieba 語料庫進行斷詞，該語料庫是近年來日益成熟的一種中文分詞文本，配合文字探勘技術，可以將一整串的文檔內容分割成個別具有意義的詞語，方便進行後續的量化運算。此外，Jieba 語料庫能針對使用者的需求，在斷詞過程中額外給予不同的分詞指令及權重，舉例來說，本研究著重的「關鍵查核事項」一詞，若在未賦予額外的分詞指令之前，切割後的結果會變為「關鍵、查核、事項」，將失去該字詞之代表性及重要性，可能會影響到本研究的後續實證分析，故本文整理審計準則公報，將各項會計常用的術語及專有名詞先行賦予其權重，當系統在進行斷詞的過程中，若遇到該字詞則會回饋完整的專有名詞，例如「關鍵查核事項」一詞切割後的結果會保留為「關鍵查核事項」。三種 *KAM_SIM* 變數的衡量細節如下：

1. 詞頻-逆文檔頻率相似度(*Sim_TFIDF*)：

Sim_TFIDF 的衡量，是將文本內容進行詞頻-逆文檔頻率(TFIDF)的模型轉化後，再依餘弦公式進行兩組文本的相似性比較，其數值越大表示兩組文本的相似程度越高。有關 TFIDF 的模型轉化，首先計算文本中各個詞語的詞頻 (term frequency, TF)，即計算每個詞語在單一文本中出現的頻率；再計算上開詞語在文本中的重要性，即為逆向文件頻率(inverse document frequency, IDF)，最後將 TF 乘以 IDF，得到每個詞語 TFIDF 值。舉例來說，假如一篇文本的詞語數總計是 100，而其中欲檢測的詞語「關鍵查核事項」在該篇文本中共出現了 5 次，則「關鍵查核事項」一詞在該文本中的 TF 即為 5/100=0.05；而計算 IDF 的方法是以文本集的文本總數，除以出現「關鍵查核事項」一詞的文本數，再取自然對數。假設「關鍵查核事項」一詞出現在 100 篇文本中，而文本總數是 100,000 篇，其 IDF 就是 log(100,000/100)＝3，最後求得「關鍵查核事項」一詞的 TFIDF 值為 $0.05 \times 3 = 0.15$。結合所述，本文針對樣本年度的 KAM，並以各個產業別劃分為不同的文本集，求得 KAM 中各個詞語的 TFIDF 值。最後將各個樣本公司前後年度 KAM 所得到各詞語的 TFIDF 值，套用餘弦公式，求得前後年度

[10] 本研究是運用 Python 程式的「gensim」、「simtext」等文字探勘套件完成上述的文本分析。

臺灣大學會計學術研究資料庫

KAM 的 *Sim_TFIDF*，具體衡量公式如下(其中 A_i、B_i 分別代表在 A 及 B 文本中的 i 詞語)：

$$Sim_TFIDF = \left[\frac{\sum_{i=1}^{n} TFIDF(A_i) \times TFIDF(B_i)}{\sqrt{\sum_{i=1}^{n} (TFIDF(A_i))^2} \times \sqrt{\sum_{i=1}^{n} (TFIDF(B_i))^2}} \right] \times 100\% \quad (1)$$

2. 餘弦相似度(*Sim_Cosine*)：

此種文本分析方法最早起源於 Hanley and Hoberg (2010)的研究，是直接針對兩組文本，計算每個詞語的詞頻 (TF)，再以餘弦公式針對兩組向量，計算其相似程度，其數值越大表示兩組文本的相似程度越高，具體衡量公式如下(其中 A_i、B_i 分別代表在 A 及 B 文本中的 i 詞語)：

$$Sim_Cosine = \left[\frac{\sum_{i=1}^{n} TF(A_i) \times TF(B_i)}{\sqrt{\sum_{i=1}^{n} (TF(A_i))^2} \times \sqrt{\sum_{i=1}^{n} (TF(B_i))^2}} \right] \times 100\% \quad (2)$$

3. Jaccard 相似性度量(*Sim_Jaccard)*：

Sim_Jaccard 指數亦廣泛用於衡量文本的相似性(Kaur and Saini 2021)。其利用兩個文本交集的詞語數除以其聯集的詞語數，與利用餘弦公式計算相似度的作法不同，*Sim_Jaccard* 不考量個別詞語出現的頻率，即每個詞語在給定的文本中僅計數一次。衡量公式如下(其中 A^{TF}、B^{TF} 分別表示在 A 及 B 文本中的個別詞語)：

$$Sim_Jaccard = \left[\frac{(A^{TF} \cap B^{TF})}{(A^{TF} \cup B^{TF})} \right] \times 100\% \quad (3)$$

(二) 測試變數：財務報告使用者的關注程度(*SVI*)

過去文獻利用網路搜尋量指數作為資訊需求的代理變數(Drake et al. 2012; Vlastakis and Markellos 2012)，搜尋量越高的公司，資訊需求程度越高。故本文以 Google 搜尋量指數(search volume index, SVI) 為主，作為資訊需求程度的衡量指標[11]。本文乃利用於 Google Trends 的查詢平台，將要檢索的樣本公司鍵入查詢平台中，即可得到該公司的 *SVI* 值，但為了更清楚捕捉到以檢索財報相關資訊為目標的資訊需求，本文參考 Da et al. (2011)的作法，將搜尋量關鍵字設定為上市櫃公司「股票代碼」加「公司名稱」以降低非相關搜尋的影響。Google Trends 搜尋量指數的計算方式為：在一段時間內，選取「搜索詞」檢索量最高

[11] 由於搜尋量指數計有「法律與政府」等 25 種類別，本文以 25 種類別的搜尋量指數合計數作為資訊需求程度的代理變數。

臺灣大學學術期刊資訊網

的時段當作 100，則其它時段的指數就是相對於最高時段的相對值。若在搜尋過程中，具有兩個以上的「搜索詞」時，就會選擇所有「搜尋詞」中檢索度最高的時段數據作為 100，其它「搜索詞」的搜尋指數都會是與最高檢索量字詞對應的相對值。換言之，所有 Google Trends 給出的數據中，最高值就是 100，其它值都是相對於最高值進行等比計算，且其值均會介於 0 到 100 之間。值得注意的是此一變數，僅表示某公司在這段期間，相較於其他公司來得更熱門，這也顯示了這間公司可能有特定事件吸引投資人的注意，所以不能以此來衡量或比較不同公司的資訊不對稱程度。

同時，為了 *SVI* 能夠充分反映財報使用資訊需求的程度，本文採用較短窗期的 *SVI* 值(Drake et al. 2012)，取個別公司於當年度前 4 季季報公布日前後 7 日的 Google 搜尋量指數，而後將個別公司年度財務報告公布日期前四季之「季搜尋量指數」加總後即得當年度的「年搜尋量指數」。此外，為了降低反因果關係存在的可能性，意即 KAM 的揭露亦有可能影響到報告使用者的資訊關注度，故本研究額外將每年度的搜尋量指數進行滯延 1 期的處理，意即個別公司第 *t* 年度受到財務報告使用者資訊需求之代理變數為第 *t*-1 年財報公布日前四季搜尋量指數之合計。

三、研究模型

為了驗證假說 1，本文參考 Pinto and Morais (2019)的研究，採用 OLS 迴歸模型，連續變數均經過 1%的範圍內作縮尾處理(winsorization)，並針對公司及個別會計師進行 standard error clustering，其模型如下：

$$\begin{aligned} KAM_SIM_{it} = {} & \alpha_0 + \alpha_1 SVI_{it-1} + \alpha_2 TENURE_{it} + \alpha_3 SPECIALIST_{it} + \alpha_4 INDEP_{it} \\ & + \alpha_5 AUDITFEE_{it} + \alpha_6 BIG4_{it} + \alpha_7 SIZE_{it} + \alpha_8 RISK_{it} \\ & + \alpha_9 CHANGE_{it} + \alpha_{10} LOSS_{it} + \alpha_{11} LEV_{it} + \alpha_{12} AC_{it} + \alpha_{13} KAM_CH_{it} \\ & + \sum INDDUM + \sum YEARDUM + \varepsilon_{it} \end{aligned} \tag{4}$$

如前所述，假說 1a(1b)的推論財務報告使用者的資訊需求與 KAM 的內容相似度呈現負(正)向關聯性，因此本文不預期模型(4) α_1 係數的方向。

有關控制變數的部分，過去文獻指出會計師與公司本身性質皆會影響 KAM 揭露的情況，相關控制變數說明如後。會計師任期(*TENURE*)：Singer and Zhang (2018)發現當會計師任期越長，對於財務報表誤述的容忍度越高，對於審查意見的表達也會受到影響，故本研究控制會計師任期對於 *KAM_SIM* 的影響，並以樣本公司主簽會計師的任期作為代理變數。產業專精會計師(*SPECIALIST*)：產業專精會計師具有專業能力，對於審計品質具有正向的關聯性(Reichelt and Wang 2010)，而曾家璿與史雅男(2019) 亦指出產業專精會計師在查核報告中會揭露較多的 KAM，故本研究控制產業專精會計師對 *KAM_SIM* 的影響。本文參

臺灣人壽保險商業同業公會

考 Chin and Chi (2009)的方法，使用主簽會計師查核客戶的總收入占該產業所有上市櫃公司總收入的比例，作為會計師產業專精程度的代理變數。審計公費(*AUDITFEE*)：過去文獻指出審計公費與審計品質之間存在著正向關聯性，同時較高的審計公費有利於激勵會計師付出更多的努力(Eshleman and Guo 2014)，故本文控制審計公費對會計師揭露 KAM 的影響，並以審計公費占查核公司總資產的比率來作為代理變數(Pinto and Morais 2019)。會計事務所規模(*BIG4*)：規模較大的會計師事務所通常有較佳的審計品質(Lennox and Pittman 2010)，投資者也普遍認為四大會計事務所的審計品質較具可信度，且傳遞的資訊品質也較佳(Moroney et al. 2021)，故本研究設一虛擬變數 *BIG4*，當受查公司的會計師事務所屬於四大事務所之一時，其值為 1，反之為 0。是否更換會計師(*CHANGE*)：由於 KAM 的撰寫與會計師個人的習慣有關，若前後兩年均為同一會計師進行查核時，有較高的可能維持類似的內容，過去文獻也指出主簽會計師個人風格會顯著影響到 KAM 的內容(陳美惠等 2021)，故本研究將個別公司是否有更換會計師列為控制變數，當受查公司當年度主要查核會計師與前一年度不同時，其值為 1，反之為 0。

再者，本文另考量會影響 KAM 揭露有關公司性質的控制變數。獨立董事比例(*INDEP*)：獨立董事在董事會中的席次比例越高，能有效地監督企業，從而提升其財務報表品質(Armstrong et al. 2014)。本文認為獨立董事在董事會中的席次會影響 KAM 所揭露的內容，故本研究以獨立董事占董事會席位的比率作為控制變數。公司風險(*RISK*)：公司的風險程度以及類型會影響到會計師所揭露 KAM 的內容(Sierra-García et al. 2019)，本文以公司股票的價格波動率，即樣本公司當年度股價最高及最低點之差除以當年度平均價格作為公司風險代理變數(Abdelfattah et al. 2021)。另外，當公司擁有較高的公司規模(*SIZE*)，通常營運風險通常較低，本文以公司總資產帳面價值取自然對數衡量公司規模 (Pinto and Morais 2019; Sierra-García et al. 2019; Abdelfattah et al. 2021)。此外我們也加入了淨利為負的公司之虛擬變數(*LOSS*)及負債比率(*LEV*)，以控制公司營運狀況。審計準則第 260 號強調與受查公司治理單位之溝通，所以我們加入一個是否設置審計委員會的虛擬變數(*AC*)。公司可能因環境變動而導致不確定性的變動，進一步影響 KAM 項目的增減(e.g., Kachelmeier et al. 2020)。由於 KAM 項目的變動會影響相似性的衡量，我們以 KAM 項目的變動程度(*KAM_CH*)做為代理變數(e.g., Duboisée de Ricquebourg and Maroun 2023)。Zeng et al. (2021)利用文本分析技術評估 KAM 的揭露特徵，發現會計師會針對不同的產業而報告不同類型的 KAM 內容，故本文加入產業別(*INDDUM*)作為控制，以去除產業別對於 KAM 內容相似性之影響。我們亦加入年度別變數(*YEARDUM*)作為控制以避免因時間所產生的衡量誤差。

臺灣大學學術期刊資訊庫

表 1 變數定義表

KAM_SIM	=	KAM 內容相似性，分別為詞頻-逆文檔頻率相似度(*Sim_TFIDF*)、餘弦相似度(*Sim_Cosine*)及 Jaccard 相似度(*Sim_Jaccard*)。
Sim_TFIDF	=	詞頻-逆文檔頻率相似度衡量方式：就文本內容將每個詞語進行詞頻-逆文檔頻率(TFIDF)的模型轉化後，依餘弦向量公式得出兩組文本的相似值，再乘以 100%，其數值越大表示兩組文本的相似程度越高。
Sim_Cosine	=	餘弦相似度衡量方式：就文本內容計算每個詞語的詞頻 (TF)，利用餘弦向量公式得出兩組文本的相似值，再乘以 100%，其數值越大表示兩組文本的相似程度越高。
Sim_Jaccard	=	Jaccard 相似性衡量方式：利用兩個文本交集的詞語數除以其聯集的詞語數，再乘以 100%，其數值越大表示兩組文本的相似程度越高。計算過程中不考量個別詞語出現的頻率，即每個詞語在給定的文本中僅計數一次。
SVI	=	財務報告使用者關注程度，將樣本公司目標年度財報公布日之前 4 季季報 Google 搜尋量指數加總，取得當年度之合計數，而後針對當年度合計數進行滯延 1 年處理，作為次一年度之財務報告使用者關注程度，意即樣本公司第 *t* 年財務報告使用者資訊需求為第 *t*-1 年財報公布日前四季搜尋量指數之累計。
TENURE	=	會計師任期，樣本公司主簽證會計師累計任期年數。
SPECIALIST	=	產業專精會計師，樣本公司主簽會計師查核客戶的總收入占該產業所有上市櫃公司總收入的比例×100%。
INDEP	=	獨立董事比例，樣本公司獨立董事占董事會席位的比率×100%。
AUDITFEE	=	審計公費，樣本公司之審計公費取自然對數。
BIG4	=	會計師事務所規模，當樣本公司的會計師事務所屬於四大事務所之一時，則其值為 1，反之為 0。
SIZE	=	公司規模，樣本公司之總資產帳面價值取自然對數。
RISK	=	公司風險，樣本公司股票的價格波動率(年度平均價格到最高及最低點的變動比率)×100%。
CHANGE	=	樣本公司當年度主要查核會計師與前一年度不同時，則其值為 1，反之為 0。
LOSS	=	樣本公司當年度繼續營業部門損益為負值，則其值為 1，反之為 0。
LEV	=	總負債佔總資產的比率。
AC	=	是否設置審計委員會，若是，則其值為 1，反之為 0。
KAM_CH	=	KAM 項目的變動數，比較本年度與上年度後，加總新增 KAM 項目數及減少 KAM 項目數，再將此合計數除以上年度 KAM 的項目數。
INDDUM	=	產業別虛擬變數。
YEARDUM	=	年度別虛擬變數。

肆、實證結果

一、樣本篩選

表 2 為本研究實證模型之樣本篩選及相關的產業與年度分布情形。Panel A 為樣本資料的篩選結果，2017 至 2020 年我國上市、上櫃公司的原始樣本筆數為 6,182 筆，刪除財務資料缺漏以及各項控制變數資料缺漏之樣本後，最終所採用的樣本為 5,832 筆。Panel B 為樣本產業分布，其中電子工業所占的比率最高，合計約占整體之 52%。Panel C 為樣本年度分布，由於本研究的 KAM 相似

臺灣人壽保險期刊資料庫

度變數為使用前後年度的資料進行比較，資料時間從 2017 年開始，資料型態平均分布於 2017 至 2020 年期間。

表 2　樣本篩選與分布

Panel A 本研究樣本篩選過程	
項目	樣本數
原始樣本(上市、櫃公司)	6,182
減：財務資料缺漏之樣本	243
減：審計公費缺漏之樣本	13
減：公司風險缺漏之樣本	70
減：個人股東持股缺漏之樣本	24
最終樣本觀測值	5,832

Panel B 樣本產業分布			
產業別	TEJ 代碼	樣本數	百分比(%)
水泥工業	11	48	0.82
食品工業	12	112	1.92
塑膠工業	13	129	2.21
紡織纖維	14	224	3.84
電機機械	15	416	7.13
電器電纜	16	39	0.67
化學生技醫療	17	542	9.29
玻璃陶瓷	18	24	0.41
造紙工業	19	22	0.38
鋼鐵工業	20	199	3.41
橡膠工業	21	42	0.72
汽車工業	22	61	1.05
電子工業	23	3,015	51.7
建材營造	25	336	5.76
航運業	26	110	1.89
觀光事業	27	130	2.23
金融業	28	10	0.17
貿易百貨	29	81	1.39
其他	99	292	5.01
合計		5,832	100

Panel C 樣本年度分布		
年度	樣本數	百分比(%)
2017	1,383	23.71
2018	1,436	24.62
2019	1,485	25.46
2020	1,528	26.20
合計	5,832	100.00

二、敘述性統計與相關係數分析

表 3 列示各變數之敘述性統計。*KAM_SIM* 的變數細分為 *Sim_TFIDF*、*Sim_Cosine* 及 *Sim_Jaccard*。其中，*Sim_TFIDF* 的平均數和標準差分別為 79.468 和 19.916；*Sim_Cosine* 的平均數和標準差分別為 91.475 和 10.850；*Sim_Jaccard*

臺灣人文學術期刊資料庫

的平均數和標準差分別為 68.106 和 27.472。而在測試變數的部分 *SVI* 的平均數為 39.496、標準差為 73.825，由於 *SVI* 變數的原始資料型態為介於 0 到 100 之間的相對資料，藉由四個季度相加，故資料中會從最小值 0 到最大值 343。在控制變數部分，*TENURE* 之平均數為 6.109，表示主簽會計師的平均任期約為 6 年，*SPECIALIST* 之平均數和標準差分別為 1.511 和 3.152，*INDEP* 之平均數和標準差分別為 31.268 和 9.881，而 *AUDITFEE* 及 *BIG4* 之平均數分別為 8.000 及 0.885，*CHANGE* 的平均數為 0.350，代表樣本中有 35%前後年是由不同主簽會計師所查核的。*SIZE*、*RISK*、*LOSS* 及 *LEV* 之平均數分別為 15.399、0.520、0.219 及 0.418。

表 3　敘述性統計表

	平均值	標準差	最小值	p25	中位數	p75	最大值
Sim_TFIDF	79.468	19.916	17.921	69.363	85.936	95.348	99.689
Sim_Cosine	91.475	10.850	49.525	87.767	96.218	98.944	100.000
Sim_Jaccard	68.106	27.472	9.512	44.789	77.218	92.814	100.000
SVI	39.496	73.825	0.000	0.000	0.000	54.000	343.000
TENURE	6.109	4.175	1.000	3.000	5.000	9.000	18.000
SPECIALIST	1.511	3.152	0.000	0.140	0.440	1.310	19.830
INDEP	31.268	9.881	15.385	22.222	30.000	42.857	57.143
AUDITFEE	8.000	0.519	6.908	7.653	7.937	8.278	9.576
BIG4	0.885	0.319	0.000	1.000	1.000	1.000	1.000
SIZE	15.399	1.459	12.413	14.388	15.223	16.191	19.877
RISK	0.520	0.331	0.091	0.284	0.444	0.668	1.810
CHANGE	0.350	0.477	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
LOSS	0.219	0.414	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
LEV	0.418	0.184	0.052	0.275	0.421	0.550	0.846
AC	0.571	0.495	0.000	0.000	1.000	1.000	1.000
KAM_CH	0.230	0.458	0.000	0.000	0.000	0.333	2.000

註：變數定義如表 1。

表 4 列示實證模型中各變數間之 Pearson 相關係數，*SVI* 與 *KAM_SIM* 的相關係數均為正值，且部分達 5%及 1%以上的顯著水準，顯示財務報告使用者資訊需求愈高之公司其 KAM 的相似程度也會愈高，符合本文 H1b 之預期，我們將於多元迴歸的部分進一步討論。在其他控制變數方面，*TENURE* 與 *KAM_SIM* 間有顯著且正向的影響，即年資愈長的會計師愈傾向維持相似度較高的 KAM 內容。*BIG4* 變數與 *KAM_SIM* 間為負向關係，表示四大會計師事務所可能會比非四大的會計事務所更為要求每年的內容，避免所屬會計師每年都出具較相似的內容。*CHANGE* 與 *KAM_SIM* 間為負向關係，當樣本公司有更換主簽會計師時，也會改變 KAM 內容的揭露。另外各變數間的相關係數的絕對值皆未大於 0.7，共線性的問題較小。

臺灣大學學術期刊資料庫

表 4　相關性分析

		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)
(1)	*Sim_TFIDF*	1.00														
(2)	*Sim_Cosine*	0.87***	1.00													
(3)	*Sim_Jaccard*	0.83***	0.87***	1.00												
(4)	*SVI*	0.04***	0.03**	0.02	1.00											
(5)	*TENURE*	0.12***	0.13***	0.15***	0.06***	1.00										
(6)	*SPECIALIST*	0.02*	0.04***	0.02	0.21***	0.11***	1.00									
(7)	*INDEP*	-0.03**	-0.04***	-0.03**	0.10***	-0.07***	0.02*	1.00								
(8)	*AUDITFEE*	-0.03**	-0.02*	-0.05***	0.32***	0.09***	0.34***	0.10***	1.00							
(9)	*BIG4*	-0.08***	-0.09***	-0.11***	0.11***	-0.17***	0.10***	0.10***	0.25***	1.00						
(10)	*SIZE*	0.03**	0.04***	0.02	0.40***	0.16***	0.47***	0.06***	0.67***	0.12***	1.00					
(11)	*RISK*	-0.04***	-0.06***	-0.05***	0.05***	-0.06***	-0.06***	0.12***	-0.02	-0.01	-0.14***	1.00				
(12)	*CHANGE*	-0.10***	-0.12***	-0.13***	-0.02*	-0.17***	-0.00	-0.03**	0.01	0.01	0.00	-0.00	1.00			
(13)	*LOSS*	-0.06***	-0.06***	-0.08***	-0.12***	-0.06***	-0.11***	0.02*	-0.14***	-0.10***	-0.27***	0.15***	0.01	1.00		
(14)	*LEV*	0.02	0.03**	0.01	0.06***	0.04***	0.13***	-0.01	0.28***	-0.02	0.34***	0.05***	-0.00	0.07***	1.00	
(15)	*AC*	-0.02	-0.02	-0.01	0.17***	-0.03**	0.16***	0.73***	0.27***	0.13***	0.31***	0.08***	-0.03**	-0.03**	0.06***	1.00
(16)	*KAM_CH*	-0.62***	-0.75***	-0.65***	-0.01	-0.06***	-0.01	0.04***	0.03**	0.03**	-0.01	0.06***	0.05***	0.08***	-0.01	0.03**

註：表中為相關係數，***表示達 1%顯著水準；**表示達 5%顯著水準；*表示達 10%顯著水準；變數定義如表 1。

臺灣學術期刊資料庫

三、迴歸結果分析

表 5 為實證模型(1)之迴歸結果，*KAM_SIM* 由 *Sim_TFIDF*、*Sim_Cosine* 及 *Sim_Jaccard* 作為依變數時，其實證結果分別列示在欄(1)至欄(3)。*SVI* 的迴歸係數均為正值(0.009、0.002、0.006)，且分別達到 1%、10%及接近 10%的顯著水準，即財務報告使用者資訊需求愈高的公司，其 KAM 內容的相似程度會愈高。整體而言，表 5 的實證結果並未支持本文 H1a 幫助行為的推論，而是支持 H1b 成本效益及風險擴大效應的推論。

有關控制變數與應變數之間的迴歸分析，本研究發現 *TENURE* 與 *KAM_SIM* 呈正向顯著關係，顯示任期較長的會計師，KAM 的相似程度愈高，可能是在簽證的任期中，KAM 的內容樣版已經形成。此外，*BIG4* 變數與 *KAM_SIM* 呈顯著負向的關係，意即相較於非四大會計師事務所而言，四大會計事務所每年所揭露的 KAM 內容相似程度較低，代表四大會計事務所可能會更為要求所屬會計師撰擬的報告內容，並驅使會計師們在 KAM 的內容上有所改變。最後，*CHANGE* 變數與 *KAM_SIM* 呈顯著負向的關係，即撰寫報告的會計師不同，所出具的報告內容同樣有所差異。*KAM_CH* 變數與 *KAM_SIM* 呈顯著負向的關係，即本年度與上年度 KAM 項目異動增加時，KAM 內容的相似度會降低。

表 5 報導的迴歸結果是基於 *KAM_SIM* 的三個代理變數 *Sim_TFIDF*、*Sim_Cosine* 及 *Sim_Jaccard*。由於這三個變數在過去文獻中已被使用的相當廣泛，而各個代理變數的衡量方式有所不同，為了保留此三個代理變數的特徵，本文進一步使用主成分分析將三個代理變數合成一個變數(*PCA_SIM*)以取代原有的個別變數。實證結果如表 6，依變數 *PCA_SIM*，為 *Sim_TFIDF*、*Sim_Cosine* 及 *Sim_Jaccard* 等三變數取主成份。其實證結果指出，*SVI* 的迴歸係數為 0.001，且達到 5%的顯著水準，仍與表 5 的實證結果類似，支持 H1b 的預測。

另外表 5 的實證結果，也呈現出當三種依變數的衡量方式略有不同時，可能影響其顯著性。就 *Sim_TFIDF* 而言，其有考量詞頻與逆向文件頻率之校正，得到較顯著的實證結果。而 *Sim_Cosine* 有考量詞頻，但未考慮逆向文件頻率之校正，可能導致實證結果的顯著性次於 *Sim_TFIDF*。另外，*Sim_Jaccard* 既未考量每個詞語出現的頻率，也未考慮逆向文件頻率之校正，故得到較不顯著的實證結果。可見 *Sim_TFIDF* 同時考量詞頻及逆向文件頻率，得以校正一個詞語在文本中以及在整個文件中的重要性，對於內容相似度較高的文件，例如 KAM，就實證分析的角度，可以測得較顯著的差異。

四、額外測試

本文推論財務報告使用者資訊需求程度較高的公司，會計師會認為存在有較多的非專業投資者，進而影響揭露 KAM 的行為。因此，本文對於財報使用

臺灣人壽學術期刊資料庫

者資訊需求程度較高的公司，是否一定存在較多的非專業投資者，提供以下分析。本文利用個人投資人數(*Retail*)作為非專業投資者的代理變數，進行 *SVI* 與 *Retail* 的相關分析。未列表的結果顯示 *SVI* 與 *Retail* 是正顯著相關，且達到 1% 的顯著水準。即使用者資訊需求程度較高時，其來自於非專業投資者的比例也較高。

再者，本文針對個別投資人數作分群進行迴歸，依 *Retail* 的中位數將樣本分為兩群。如表 7 所示，個人投資人較多的子樣本(欄 1)，其 *SVI* 的係數為正且顯著；而個人投資人較少的子樣本(欄 2)，該係數不顯著。結果顯示非專業投資者較多時，會計師會出具較相似的關鍵查核事項，同樣沒有支持幫助行為觀點，而是與成本效益及風險擴大的推論較為一致。

表 5　財務報告使用者資訊需求對 KAM 內容相似性影響之實證結果

	(1) *Sim_TFIDF*	(2) *Sim_Cosine*	(3) *Sim_Jaccard*
INTERCEPT	93.102***	97.235***	97.138***
	(18.775)	(47.993)	(17.029)
SVI	0.009***	0.002*	0.006
	(3.136)	(1.736)	(1.324)
TENURE	0.296***	0.151***	0.511***
	(3.909)	(4.709)	(5.833)
SPECIALIST	0.096	0.056	0.068
	(0.962)	(1.480)	(0.705)
INDEP	-0.021	-0.020	-0.052
	(-0.532)	(-1.123)	(-1.130)
AUDITFEE	-0.985	-0.331	-2.203***
	(-1.310)	(-1.039)	(-2.631)
BIG4	-3.851***	-2.008***	-6.695***
	(-4.321)	(-5.650)	(-6.793)
SIZE	0.192	0.150	0.241
	(0.619)	(1.119)	(0.656)
RISK	-0.279	-0.276	-1.539
	(-0.374)	(-0.763)	(-1.622)
CHANGE	-2.525***	-1.612***	-4.694***
	(-5.876)	(-7.828)	(-7.862)
LOSS	-0.068	0.149	-1.718**
	(-0.110)	(0.532)	(-2.355)
LEV	-0.208	0.712	-0.224
	(-0.139)	(1.066)	(-0.120)
AC	0.459	0.447	1.008
	(0.577)	(1.358)	(1.096)
KAM_CH	-26.510***	-17.354***	-37.660***
	(-42.230)	(-46.109)	(-44.957)
INDDUM	Yes	Yes	Yes
YEARDUM	Yes	Yes	Yes
N	5,832	5,832	5,832
adj. R^2	0.413	0.580	0.466
F	179.820	204.679	216.602

註：括弧內為 t 統計量經 cluster-robust standard errors 調整個別公司以及個別會計師效果，***表示達 1%顯著水準；**表示達 5%顯著水準；*表示達 10%顯著水準(雙尾)；變數定義如表 1。

臺灣大學學位期刊資料庫

表 6 *KAM_SIM* 代理變數取主成份分析實證結果

	PCA_SIM
INTERCEPT	1.310***
	(3.921)
SVI	0.001**
	(2.328)
TENURE	0.027***
	(5.320)
SPECIALIST	0.007
	(1.152)
INDEP	-0.003
	(-0.998)
AUDITFEE	-0.092*
	(-1.807)
BIG4	-0.359***
	(-6.349)
SIZE	0.019
	(0.868)
RISK	-0.055
	(-1.003)
CHANGE	-0.258***
	(-7.846)
LOSS	-0.030
	(-0.671)
LEV	0.028
	(0.259)
AC	0.058
	(1.082)
KAM_CH	-2.485***
	(-53.181)
INDDUM	Yes
YEARDUM	Yes
N	5,832
adj. R^2	0.534
F	290.859

註：括弧內為 t 統計量經 cluster-robust standard errors 調整個別公司以及個別會計師效果，***表示達 1%顯著水準；**表示達 5%顯著水準；*表示達 10%顯著水準，雙尾檢定；*PCA_SIM* 為 *Sim_TFIDF*、*Sim_Cosine* 及 *Sim_Jaccard* 等三變數取主成份，其餘變數定義如表 1。

臺灣大學學術期刊資料庫

表 7 依個人投資人人數分組實證結果

依個人投資人人數分組	(1) *RETAIL* ≧ *RETAIL* 中位數 *PCA_SIM*	(2) *RETAIL* < *RETAIL* 中位數 *PCA_SIM*
INTERCEPT	0.900*	1.526***
	(1.832)	(3.148)
SVI	0.001**	0.000
	(2.407)	(0.897)
TENURE	0.022***	0.033***
	(3.373)	(5.280)
SPECIALIST	0.008	0.011
	(1.086)	(1.288)
INDEP	-0.004	-0.001
	(-1.164)	(-0.406)
AUDITFEE	0.010	-0.206***
	(0.152)	(-2.788)
BIG4	-0.357***	-0.337***
	(-4.614)	(-4.747)
SIZE	-0.012	0.067**
	(-0.385)	(2.077)
RISK	0.121	-0.195**
	(1.564)	(-2.494)
CHANGE	-0.206***	-0.309***
	(-4.458)	(-6.126)
LOSS	-0.003	-0.022
	(-0.044)	(-0.369)
LEV	0.023	-0.054
	(0.152)	(-0.381)
AC	0.075	0.051
	(0.943)	(0.721)
KAM_CH	-2.530***	-2.443***
	(-42.334)	(-38.957)
INDDUM	Yes	Yes
YEARDUM	Yes	Yes
N	2,916	2,916
adj. R^2	0.537	0.538
F	167.260	154.229

註：Retail 為個人投資人數。括弧內為 t 統計量經 cluster-robust standard errors 調整個別公司以及個別會計師效果，***表示達 1%顯著水準；**表示達 5%顯著水準；*表示達 10%顯著水準(雙尾)；變數定義如表 1。

五、敏感性測試

(一) *SVI* 取大於零的子樣本

由於表 3 敘述性統計顯示 *SVI* 存在較多為零的樣本(中位數為 0)，為瞭解 *SVI* 非零的樣本是否集中在某一產業，而影響主要實證結果的偏誤，我們進一步將樣本區分為 *SVI* 為零與非為零的群體。其中非零的樣本大概占 1/3，在各產業中大概皆是如此(請見表 8)，表示資訊需求較高之公司並無集中在某一產業。再者，我們針對 *SVI* 非零的樣本(N=1,902)進行迴歸測試，結果如表 9，其中 *SVI* 的係數在欄(1)(*Sim_TFIDF*)及欄(2)(*Sim_Cosine*)仍然顯著為正，與本文主要結果類似。

臺灣人文與社會科學期刊庫

表 8 *SVI* 值等於零及異於零的樣本分析

產業別	樣本數			
	SVI = 0	*SVI* ≠ 0		*SVI* ≠ 0 的比例
	(1)	(2)	(3) = (1)+(2)	(2)/(3)
11	32	16	48	33%
12	64	48	112	43%
13	82	47	129	36%
14	165	59	224	26%
15	321	95	416	23%
16	27	12	39	31%
17	407	135	542	25%
18	20	4	24	17%
19	11	11	22	50%
20	153	46	199	23%
21	21	21	42	50%
22	37	24	61	39%
23	1,877	1,138	3,015	38%
25	262	74	336	22%
26	63	47	110	43%
27	107	23	130	18%
28	5	5	10	50%
29	53	28	81	35%
99	223	69	292	24%
合計	3,930	1,902	5,832	33%

表 9 *SVI* 值非零的子樣本分析結果

	(1)	(2)	(3)
	Sim_TFIDF	*Sim_Cosine*	*Sim_Jaccard*
INTERCEPT	111.444***	98.646***	112.171***
	(14.440)	(28.997)	(12.007)
SVI	0.009*	0.004**	0.004
	(1.961)	(2.037)	(0.766)
TENURE	0.216**	0.074	0.333***
	(2.228)	(1.597)	(2.651)
SPECIALIST	0.195	0.072	0.135
	(1.476)	(1.291)	(0.904)
INDEP	-0.097	-0.024	-0.073
	(-1.516)	(-0.831)	(-0.944)
AUDITFEE	-3.830***	-0.867*	-5.131***
	(-3.488)	(-1.704)	(-3.738)
BIG4	-0.955	-1.770***	-5.308***
	(-0.515)	(-3.096)	(-2.802)
SIZE	0.438	0.332	0.857
	(0.879)	(1.447)	(1.388)
RISK	-0.431	0.069	-1.373
	(-0.345)	(0.107)	(-0.861)
CHANGE	-1.052	-0.914**	-2.615**
	(-1.453)	(-2.510)	(-2.569)
LOSS	-0.064	-0.366	-2.821**

臺灣大學學術期刊資料庫

	(-0.055)	(-0.665)	(-2.000)
LEV	2.091	0.728	-1.157
	(0.754)	(0.591)	(-0.340)
AC	0.498	0.124	0.538
	(0.376)	(0.211)	(0.321)
KAM_CH	-26.687***	-17.495***	-38.194***
	(-25.554)	(-28.088)	(-29.401)
INDDUM	Yes	Yes	Yes
YEARDUM	Yes	Yes	Yes
N	1,902	1,902	1,902
adj. R^2	0.392	0.532	0.442
F	60.785	71.849	85.213

註：括弧內為 t 統計量經 cluster-robust standard errors 調整個別公司以及個別會計師效果，***表示達 1%顯著水準；**表示達 5%顯著水準；*表示達 10%顯著水準(雙尾)；變數定義如表 1。

(二) *SVI* 取連續兩年度分析實證結果

本文的搜尋量指數係採用滯延 1 期的處理($SVI_{it\text{-}1}$)，此法可降低反因果關係存在的可能性。然而，為了補捉當期財報使用者之資訊需求，本文亦利用連續兩年度(從 *t*-1 至 *t* 年)的 *SVI* 變數(*SVI2*)作分析，實證結果如以下表 10。在三欄中 *SVI2* 的係數皆為正，且在 *Sim_TFIDF* 的迴歸具顯著性，仍與本文主要結果類似。

臺灣大學學術期刊資料庫

表 10 *SVI* 取連續兩年度分析實證結果

	(1)	(2)	(3)
	Sim_TFIDF	*Sim_Cosine*	*Sim_Jaccard*
INTERCEPT	92.895***	97.020***	97.077***
	(18.167)	(46.970)	(16.655)
SVI2	0.004**	0.001	0.002
	(2.086)	(0.890)	(0.998)
TENURE	0.296***	0.151***	0.511***
	(3.898)	(4.705)	(5.833)
SPECIALIST	0.096	0.056	0.068
	(0.965)	(1.487)	(0.706)
INDEP	-0.020	-0.019	-0.052
	(-0.514)	(-1.099)	(-1.123)
AUDITFEE	-0.970	-0.325	-2.195***
	(-1.288)	(-1.018)	(-2.621)
BIG4	-3.832***	-2.001***	-6.684***
	(-4.295)	(-5.632)	(-6.776)
SIZE	0.203	0.162	0.244
	(0.641)	(1.189)	(0.656)
RISK	-0.426	-0.296	-1.631*
	(-0.568)	(-0.819)	(-1.696)
CHANGE	-2.540***	-1.616***	-4.703***
	(-5.902)	(-7.859)	(-7.882)
LOSS	-0.046	0.153	-1.704**
	(-0.074)	(0.544)	(-2.333)
LEV	-0.208	0.698	-0.218
	(-0.138)	(1.041)	(-0.116)
AC	0.458	0.442	1.009
	(0.574)	(1.342)	(1.096)
KAM_CH	-26.529***	-17.358***	-37.671***
	(-42.292)	(-46.141)	(-45.019)
INDDUM	Yes	Yes	Yes
YEARDUM	Yes	Yes	Yes
N	5,832	5,832	5,832
adj. R^2	0.412	0.580	0.466
F	178.145	203.225	215.221

註：括弧內為 t 統計量經 cluster-robust standard errors 調整個別公司以及個別會計師效果，***表示達 1%顯著水準；**表示達 5%顯著水準；*表示達 10%顯著水準，雙尾檢定；*SVI2* 為 $SVI_{it\text{-}1}$ 及 SVI_{it} 加總，其餘變數定義如表 1。

(三) *Sim_TFIDF* 變數的替代衡量

本研究在衡量 KAM 內容相似度(*Sim_TFIDF*)時，除了採用 Jieba 語料庫優先將文檔內容進行斷詞，另依照審計準則公報的關鍵詞，將各項審計名詞賦予較高的權重，以便優先捕捉到較有意義的斷詞。為求慎重，本文亦保留沒有額外賦予斷詞權重的結果，以未額外賦予斷詞權重的斷詞結果，重新衡量 *Sim_TFIDF* 後，得到一新變數 *Sim_TFIDF_NO*，再進行模型(1)的迴歸分析。表

臺灣大學圖書館期刊資料庫

11 為實證分析結果，其中 *SVI* 係數值為正且達到 1%的顯著水準，故本研究所賦予專有審計詞權重的斷詞方式並不會影響到本研究之實證結果。

表 11 *Sim_TFIDF* 替代衡量之分析實證結果

	Sim_TFIDF_NO
INTERCEPT	93.076***
	(18.767)
SVI	0.009***
	(3.142)
TENURE	0.296***
	(3.899)
SPECIALIST	0.095
	(0.958)
INDEP	-0.021
	(-0.528)
AUDITFEE	-0.983
	(-1.307)
BIG4	-3.844***
	(-4.311)
SIZE	0.192
	(0.617)
RISK	-0.284
	(-0.381)
CHANGE	-2.518***
	(-5.857)
LOSS	-0.076
	(-0.122)
LEV	-0.192
	(-0.128)
AC	0.456
	(0.572)
KAM_CH	-26.488***
	(-42.179)
INDDUM	Yes
YEARDUM	Yes
N	5,832
adj. R^2	0.412
F	179.151

註：括弧內為 t 統計量經 cluster-robust standard errors 調整個別公司以及個別會計師效果，***表示達 1%顯著水準；**表示達 5%顯著水準；*表示達 10%顯著水準(雙尾)；*Sim_TFIDF_NO* 係重新衡量 *SIM_TFIDF*，並改採用未賦予斷詞權重的斷詞方式。其餘變數定義如表 1。

伍、結論與建議

本文以 2017 年到 2020 年我國上市櫃公司為研究對象，實證結果發現，財務報告使用者資訊需求愈高的公司，其 KAM 的內容相似程度會愈高，並沒有支持幫助行為的觀點。相反地，會計師可能會因為認知到一間公司財務報告使用者資訊需求較高時，市場上可能有較多的非專業的資訊使用者，在考量成本

臺灣大學會計期刊資料庫

效益及風險擴大效應下，傾向揭露內容相似度較高的 KAM。本文以財務報告使用者的資訊需求為出發點，回應 PCAOB 近年建議會計師需要更充分地理解投資者，特別是在評估特定項目重大性時，應盡量採取投資人的觀點(PCAOB 2012)。實證結果指出會計師在認知到財務報告使用者資訊需求下，係以會計師自身為主要考量，較少以幫助有限注意或非專業投資者為考量，本文結果可提供主管機關作為政策制訂的參考。

在研究限制方面，本研究使用 Google 搜尋量指數作為財務報告使用者資訊需求程度的衡量，此變數仍然存在研究上的限制。如 Google 搜尋量雖然能夠補捉到大量財務報告使用者的行為，但還是會隱含著某些雜訊，畢竟在網路搜尋的領域中，可能包含許多無法控制的事件。另外，本文亦未探討 KAM 涉及的實質內容與寫法(wording)。過往文獻如 Kachelmeier et al. (2020)，以實驗方式瞭解受試者因受租賃相關 KAM 的不同敘述之影響，而對會計師責任有不同的認定(例如涉及租賃之分類或涉及租賃負債之衡量)，而本文以實證方式的研究設計，並無法如實驗般清楚地區隔，此為另一研究限制。未來的研究可以思考以實質判別內容的方式，探討財務報表使用者的資訊需求是否影響會計師 KAM 報告的內容。

臺灣大學學術期刊資料庫

參考文獻

李建然，2016，財務報表使用者如何解讀上市(櫃)公司新式無保留意見查核報告，證券暨期貨月刊，第 34 卷，第 9 期：16-29。(Lee, Jan-Zan. 2016. How do financial statements users interpret new unqualified audit opinions for listed companies?. *Securities & Futures Monthly* 34 (9): 16-29.)

邱立玲，2023，美國 AI 派對狂歡重演網路泡沫？輝達內部人士三個月拋售 50 萬股，信傳媒(8 月 11 日)，網址：https://www.cmmedia.com.tw/home/articles/41668。(Chiu, Li-Ling. 2023. Is the American AI party a replay of the dot-com bubble? Nvidia insiders sold 500,000 shares in three months. *CredereMedia* (August 11). Available online at: https://www.cmmedia.com.tw/home/articles/41668.)

陳美惠、謝安軒、張祐慈與戚務君，2021，關鍵查核事項是制式八股文嗎？，中華會計學刊，第 17 卷，第 2 期：183-244。(Chen, Mei-Hui, Anxuan Xie, Yu-Tzu Chang, and Wuchun Chi. 2021. Are KAMs boilerplate disclosures?. *Taiwan Accounting Review* 17 (2): 183-244.)

彭淑菁，2010，淺談我國對會計師事務所之監理及檢查，證券暨期貨月刊，第 28 卷，第 7 期：5-12。(Peng, Shu-Ching. 2010. A discussion on the supervision and inspection of audit firms. *Securities & Futures Monthly* 28 (7): 5-12.)

曾家璿與史雅男，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，第 15 卷，第 1 期：37-76。(Tseng, Chia-Hsuan, and Ya-Nan Shih. 2019. Auditor industry specialization and the disclosure of key audit matters. *Taiwan Accounting Review* 15 (1): 37-76.)

Abdelfattah, T., M. Elmahgoub, and A. A. Elamer. 2021. Female audit partners and extended audit reporting: UK evidence. *Journal of Business Ethics* 174 (1): 177-197.

Allen, R. D., D. R. Hermanson, T. M. Kozloski, and R. J. Ramsay. 2006. Auditor risk assessment: Insights from the academic literature. *Accounting Horizons* 20 (2): 157-177.

Altiero, E. C., Y. J. Kang, and M. E. Peecher. 2022. Motivated perspective taking: Why prompting auditors to take an investor's perspective makes them treat identified audit differences as less material. *Contemporary Accounting Research* 39 (1): 339-370.

Antoniou, C., J. A. Doukas, and A. Subrahmanyam. 2016. Investor sentiment, beta, and the cost of equity capital. *Management Science* 62 (2): 347-367.

Armstrong, C. S., J. E. Core, and W. R. Guay. 2014. Do independent directors cause improvements in firm transparency?. *Journal of Financial Economics* 113 (3): 383-403.

Bédard, J., N. Gonthier-Besacier, and A. Schatt. 2018. Consequences of expanded audit reports: Evidence from the justifications of assessments in France. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory* 38 (3): 23-45.

Barber, B. M., and T. Odean. 2000. Trading is hazardous to your wealth: The common stock investment performance of individual investors. *The Journal of Finance* 55 (2): 773-806.

Barber, B. M., and T. Odean. 2001. Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *The Quarterly Journal of Economics* 116 (1): 261-292.

Barber, B. M., and T. Odean. 2008. All that glitters: The effect of attention and news on the buying behavior of individual and institutional investors. *The Review of Financial Studies* 21 (2): 785-818.

Barberis, N., A. Shleifer, and R. Vishny. 1998. A model of investor sentiment. *Journal of Financial Economics* 49 (3): 307-343.

臺灣大學學術期刊論文庫

Bentley, J. W., T. A. Lambert, and E. Wang. 2021. The effect of increased audit disclosure on managers' real operating decisions: Evidence from disclosing critical audit matters. *The Accounting Review* 96 (1): 23-40.

Blankespoor, E., E. deHaan, and I. Marinovic. 2020. Disclosure processing costs, investors' information choice, and equity market outcomes: A review. *Journal of Accounting and Economics* 70 (2-3): 101344.

Blankespoor, E., E. dehaan, J. Wertz, and C. Zhu. 2019. Why do individual investors disregard accounting information? The roles of information awareness and acquisition costs. *Journal of Accounting Research* 57 (1): 53-84.

Blankespoor, E., G. S. Miller, and H. D. White. 2014. The role of dissemination in market liquidity: Evidence from firms' use of Twitter. *The Accounting Review* 89 (1): 79-112.

Brasel, K., M. M. Doxey, J. H. Grenier, and A. Reffett. 2016. Risk disclosure preceding negative outcomes: The effects of reporting critical audit matters on judgments of auditor liability. *The Accounting Review* 91 (5): 1345-1362.

Brown, T., T. M. Majors, and M. E. Peecher. 2020. Evidence on how different interventions affect juror assessment of auditor legal culpability and responsibility for damages after auditor failure to detect fraud. *Accounting, Organizations and Society* 87: 101172.

Bucaro, A. C. 2019. Enhancing auditors' critical thinking in audits of complex estimates. *Accounting, Organizations, and Society* 73: 35-49.

Chang, Y. T., W. Chi, and D. N. Stone. 2023. Is client-specific information useful to investors? Evidence from key audit matter reports. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, (forthcoming).

Chin, C. L., and H. Y. Chi. 2009. Reducing restatements with increased industry expertise. *Contemporary Accounting Research* 26 (3): 729-765.

Christensen, B. E., A. Eilifsen, S. M. Glover, and W. F. Messier. 2020. The effect of audit materiality disclosures on investors' decision making. *Accounting, Organizations and Society* 87: 101168.

Christensen, B. E., S. M. Glover, and C. J. Wolfe. 2014. Do critical audit matter paragraphs in the audit report change nonprofessional investors' decision to invest?. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory* 33 (4): 71-93.

Chung, I. J. 2011. Social amplification of risk in the internet environment. *Risk Analysis* 31 (12): 1883-1896.

Church, B. K., S. M. Davis, and S. A. McCracken. 2008. The auditor's reporting model: A literature overview and research synthesis. *Accounting Horizons* 22 (1): 69-90.

Cohen, L., C. Malloy, and Q. Nguyen. 2020. Lazy prices. *The Journal of Finance* 75 (3): 1371-1415.

Da, Z., J. Engelberg, and P. Gao. 2011. In search of attention. *The Journal of Finance* 66 (5): 1461-1499.

Daniel, K., and S. Titman. 1999. Market efficiency in an irrational world. *Financial Analysts Journal* 55 (6): 28-40.

deHaan, E., T. Shevlin, and J. Thornock. 2015. Market (in)attention and the strategic scheduling and timing of earnings announcements. *Journal of Accounting and Economics* 60 (1): 36-55.

DeZoort, F. T., T. P. Holt, and J. D. Stanley. 2019. A comparative analysis of investor and auditor materiality judgments. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory* 38 (3): 149-166.

Dimpfl, T., and S. Jank. 2016. Can internet search queries help to predict stock market

臺灣大學會計學術期刊資料庫

volatility?. *European Financial Management* 22 (2): 171-192.

Drake, M. S., D. T. Roulstone, and J. R. Thornock. 2012. Investor information demand: Evidence from Google searches around earnings announcements. *Journal of Accounting Research* 50 (4): 1001-1040.

Drake, M. S., D. T. Roulstone, and J. R. Thornock. 2015. The determinants and consequences of information acquisition via EDGAR. *Contemporary Accounting Research* 32 (3): 1128-1161.

Duboisée de Ricquebourg, A., and W. Maroun. 2023. How do auditor rotations affect key audit matters? Archival evidence from south african audits. *The British Accounting Review* 55 (2): 101099.

Elliott, W. B., K. Fanning, and M. E. Peecher. 2020. Do investors value higher financial reporting quality, and can expanded audit reports unlock this value? *The Accounting Review* 95 (2): 141-165.

Eshleman, J. D., and P. Guo. 2014. Abnormal audit fees and audit quality: The importance of considering managerial incentives in tests of earnings management. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory* 33 (1): 117-138.

Fellenor, J., J. Barnett, C. Potter, J. Urquhart, J. D. Mumford, and C. P. Quine. 2018. The social amplification of risk on Twitter: The case of ash dieback disease in the United Kingdom. *Journal of Risk Research* 21 (10): 1163-1183.

Fellingham, J. C., and D. P. Newman. 1985. Strategic considerations in auditing. *The Accounting Review* 60 (4): 634-650.

Gaetano, C. 2014. Expanded audit report proposal raises litigation concerns. *New York State Society of Certified Public Accountants* (April 8). Available online at: https://www.nysscpa.org/news/publications/the-trusted-professional/article/expanded-audit-report-proposal-raises-litigation-concerns#sthash.

Gimbar, C., B. Hansen, and M. E. Ozlanski. 2016. The effects of critical audit matter paragraphs and accounting standard precision on auditor liability. *The Accounting Review* 91 (6): 1629-1646.

Gutierrez, E., M. Minutti-Meza, K. W. Tatum, and M. Vulcheva. 2018. Consequences of adopting an expanded auditor's report in the United Kingdom. *Review of Accounting Studies* 23 (4): 1543-1587.

Gutierrez, E. F., M. Minutti-Meza, K. Tatum, and M. Vulcheva. 2022. Consequences of expanded audit reports: Evidence from the United Kingdom's alternative investment market. Available online at: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3805879 .

Hanley, K. W., and G. Hoberg. 2010. The information content of IPO prospectuses. *The Review of Financial Studies* 23 (7): 2821-2864.

Hecht, G. W. 2004. *Systems thinking, mental representations, and unintended consequence identification*. Ph. D. dissertation, University of Illinois at Urbana-Champaign.

Hirshleifer, D., S. S. Lim, and S. H. Teoh. 2011. Limited investor attention and stock market misreactions to accounting information. *The Review of Asset Pricing Studies* 1 (1): 35-73.

Hoffmann, A. O. I. 2007. Individual investors' needs and the investment professional: Lessons from marketing. *Journal of Investment Consulting* 8 (2): 80-91.

Hong, H., and J. C. Stein. 1999. A unified theory of underreaction, momentum trading, and overreaction in asset markets. *The Journal of Finance* 54 (6): 2143-2184.

臺灣人文學術期刊資料庫

International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB). 2015. Reporting on audited financial statements: New and revised auditor reporting standards and related conforming amendments. Available online at: https://www.iaasb.org/_flysystem/azure-private/publications/files/Basis%20for%20Conclusions%20-%20Auditor%20Reporting%20-%20final.pdf.

Jung, M. J., J. P. Naughton, A. Tahoun, and C. Wang. 2018. Do firms strategically disseminate? Evidence from corporate use of social media. *The Accounting Review* 93 (4): 225-252.

Kachelmeier, S. J., D. Rimkus, J. J. Schmidt, and K. Valentine. 2020. The forewarning effect of critical audit matter disclosures involving measurement uncertainty. *Contemporary Accounting Research* 37 (4): 2186-2212.

Kang, Y. J. 2019. Are audit committees more challenging given a specific investor base? Does the answer change in the presence of prospective critical audit matter disclosures?. *Accounting, Organizations and Society* 77: 101051.

Kasperson, R. E., O. Renn, P. Slovic, H. S. Brown, J. Emel, R. Goble, J. X. Kasperson, and S. Ratick. 1988. The social amplification of risk: A conceptual framework. *Risk Analysis* 8 (2): 177-187.

Kaur, J., and J. R. Saini. 2021. Sensed-lexicon based approach for identification of similarity among punjabi documents. *International Journal of Advanced Computer Science and Applications* 12 (5): 530-537.

Kinney, W. R. 1975. A decision-theory approach to the sampling problem in auditing. *Journal of Accounting Research* 13 (1): 117-132.

Klevak, J., J. Livnat, D. Pei, and K. Suslava. 2023. Critical audit matters: Possible market misinterpretation. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory* 42 (3): 45-70.

Lease, R. C., W. G. Lewellen, and G. G. Schlarbaum. 1974. The individual investor: Attributes and attitudes. *The Journal of Finance* 29 (2): 413-433.

Lease, R. C., W. G. Lewellen, and G. G. Schlarbaum. 1976. Market segmentation: Evidence on the individual investor. *Financial Analysts Journal* 32 (5): 53-60.

Lee, C. M. C. 2001. Market efficiency and accounting research: A discussion of 'capital market research in accounting' by S.P. Kothari. *Journal of Accounting and Economics* 31 (1-3): 233-253.

Lennox, C., and J. A. Pittman. 2010. Big five audits and accounting fraud. *Contemporary Accounting Research* 27 (1): 209-247.

Lennox, C. S., J. J. Schmidt, and A. M. Thompson. 2023. Why are expanded audit reports not informative to investors? Evidence from the United Kingdom. *Review of Accounting Studies* 28 (2): 497-532.

Lerman, A. 2020. Individual investors' attention to accounting information: Evidence from online financial communities. *Contemporary Accounting Research* 37 (4): 2020-2057.

Moroney, R., S.-Y. Phang, and X. Xiao. 2021. When do investors value key audit matters?. *European Accounting Review* 30 (1): 63-82.

Nagy, R. A., and R. W. Obenberger. 1994. Factors influencing individual investor behavior. *Financial Analysts Journal* 50 (4): 63-68.

Oh, S.-H., S. Y. Lee, and C. Han. 2021. The effects of social media use on preventive behaviors during infectious disease outbreaks: The mediating role of self-relevant emotions and public risk perception. *Health Communication* 36 (8): 972-981.

Palepu, K. G., P. M. Healy, and E. Peek. 2019. *Business Analysis and Valuation: IFRS Edition*. Boston, MA: Cengage.

臺灣大學學術期刊資料庫

Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB). 2012. PCAOB announces settled disciplinary order for audit failures against Ernst & Young and four of its partners: Ernst & Young to pay $2 million to settle charges. PCAOB (February 8). Available online at: http://pcaobus.org/News/Releases/Pages/02082012_DisciplinaryOrderEY.aspx.

Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB). 2017. Public company accounting oversight board strategic plan: Improving the quality of the audit for the protection and benefit of investors. Available online at: https://pcaobus.org/About/Administration/Documents/Strategic_Plans/2017-2021.pdf.

Peecher, M. E., R. Schwartz, and I. Solomon. 2007. It's all about audit quality: Perspectives on strategic-systems auditing. *Accounting, Organizations and Society* 32 (4-5): 463-485.

Pelzer, J. R. E. 2016. *Understanding Barriers to Critical Audit Matter Effectiveness: A Qualitative And Experimental Approach*. Ph. D. dissertation, The Florida State University.

Pinto, I., and A. I. Morais. 2019. What matters in disclosures of key audit matters: Evidence from Europe. *Journal of International Financial Management & Accounting* 30 (2): 145-162.

Reichelt, K. J., and D. Wang. 2010. National and office-specific measures of auditor industry expertise and effects on audit quality. *Journal of Accounting Research* 48 (3): 647-686.

Sierra-García, L., N. Gambetta, M. A. García-Benau, and M. Orta-Pérez. 2019. Understanding the determinants of the magnitude of entity-level risk and account-level risk key audit matters: The case of the United Kingdom. *The British Accounting Review* 51 (3): 227-240.

Singer, Z., and J. Zhang. 2018. Auditor tenure and the timeliness of misstatement discovery. *The Accounting Review* 93 (2): 315-338.

Vinson, J. M., J. C. Robertson, and R. C. Cockrell. 2018. The effects of critical audit matter removal and duration on jurors' assessments of auditor negligence. *AUDITING: A Journal of Practice & Theory* 38 (3): 183-202.

Vlastakis, N., and R. N. Markellos. 2012. Information demand and stock market volatility. *Journal of Banking & Finance* 36 (6): 1808-1821.

Zeng, Y., J. H. Zhang, J. Zhang, and M. Zhang. 2021. Key audit matters reports in China: Their descriptions and implications of audit quality. *Accounting Horizons* 35 (2): 167-192.

臺灣大學學術期刊資料庫