

修正式無保留意見是否預告了公司不佳的 經營績效？

Does Modified Unqualified Opinion Foresee a Poor Performance?

黃旭輝¹ Hsu-Huei Huang
國立高雄大學金融管理學系

林佳慧² Chia-Hui Lin
國立雲林科技大學管理研究所

黃一祥¹ I-Hsiang Huang
國立高雄大學金融管理學系

張志向¹ Chih-Hsiang Chang
國立高雄大學金融管理學系

¹Department of Finance, National University of Kaohsiung and ²Graduate School of
Management, National Yunlin University of Science and Technology

(Received December 30, 2008; Final Version August 11, 2009)

摘要：修正式無保留意見是否預告了公司不佳的經營績效？是一個重要且尚未有人討論過的議題。本文以 2000 至 2003 年間收到此一審計意見的 535 個台灣上市公司作為研究對象。結果發現收到修正式無保留意見的公司，其未來的經營績效的確低於產業的平均水準。而且，在六種不同的修正式無保留意見原因中，被簽發對繼續經營假設有疑慮的公司，其後續的經營績效表現最差。此外，我們還進一步發現公司治理較佳的公司，受到此一審計意見負面訊息的影響較低，本文所稱的公司治理機制較佳包括有聘任外部董事的公司、非家族企業、內部人以及法人持股比率較高的公司。

關鍵詞：修正式無保留意見、公司治理、董事會結構、股權結構。

Abstract: Does modified unqualified opinion foresee a poor performance is a central but never discussed issue. We explore this story using a sample of 535 event companies listed on Taiwan Stock Exchange during 2000-2003. Our results show that firms receiving this auditing report would

experience poor performance relative to their industry peers, furthermore, the companies would get a worst performance when this auditing opinion comes from a reason of going-concern. In addition, we find those firms with better corporate governance, including companies with outside directors, higher insider shareholdings, higher institutional shareholdings and non-family-owned business, would suffer less negative impact from this gloomy opinion.

Keywords: modified unqualified opinion, corporate governance, board structure, ownership structure.

1. 緒論

對於投資人而言，會計師的審計報告具有一定程度的重要性，如果會計師的審計報告帶有負面的訊息，則至少有二件事情值得投資人密切關注，其一是此一審計報告是否會對公司的股價造成影響？再者，此一審計報告所隱含的負面訊息，是否預告了公司未來的經營績效將會表現不佳？第一個問題已有相當多的文獻深入探討過 (Ameen *et al.*, 1994; Banks and Kinney, 1982; Baskin, 1972; Chen and Church, 1996; Chen *et al.*, 2000; Dopuch *et al.*, 1986; Elliott, 1982; Fields and Wilkins, 1991; Jones, 1996; Loudder *et al.*, 1992; Schaub and Highfield, 2003; Teoh and Wong, 1993)，但第二個問題的相關研究卻付之闕如，這是一個明顯又重要的缺口，因此，本文的主要用意即在填補此一缺口。

為什麼會計師的審計報告如此重要？因為在所有權與經營權分離的體制下，代理問題是股東不希望發生卻又無法迴避的問題 (Jensen and Meckling, 1976)。為了減緩代理問題對股東造成的傷害，會計師對財務報表進行查核即是其中的一種外部監督機制。相對於無保留意見 (unqualified opinion) 而言，如果會計師的審計報告為保留意見 (qualified opinion) 或附加解釋段的無保留意見 (unqualified opinion with explanatory notes)，意謂會計師對於該財務報表的部份內容仍存有疑慮或認為含有不確定事項。前述的研究即是探討此一帶有負面訊息的審計報告是否會對股價造成負面的影響，但是尚未有研究探討此一審計意見是否對公司未來的長期經營績效具有影響。

台灣於 1999 年公佈審計準則公報第 33 號，其中的主要內容是增加一種新的審計意見—「修正式無保留意見」，此種審計報告是將過去部分應出具保留意見之審計報告，改列為修正式無保留意見，例如對公司之繼續經營假設有疑慮、公司所採用之會計原則變動且其對財務報表有重大影響及存有重大不確定事項等，此一修正式無保留意見有些類似美國的「增加解釋段之無保留意見」，其所傳遞的訊息介於保留意見與無保留意見之間，雖然不像保留意見帶給投資人這麼重大的疑慮，卻也不像乾淨的無保留意見能讓投資人對公司的財務報表感到信任，此一審計報告所傳遞的訊息是否與公司未來不佳的經營績效有關，仍有待實證來解答。