

超额商誉是否影响审计意见?

赵彦锋^{1a}, 赵慧娴², 石青梅^{1b}

(1. 河南财经政法大学 a. 电子商务与物流管理学院, b. 会计学院, 河南 郑州 450046;
2. 暨南大学 管理学院, 广东 广州 510632)

[摘要]近年来, 商誉对经营业绩与企业价值的负面影响引起广泛关注, 但审计视角下的研究相对较少。以2010—2019年我国沪深A股上市公司为研究样本, 实证检验了超额商誉对审计意见的影响, 研究发现: (1) 超额商誉会显著提高审计师出具非标准审计意见的概率; (2) 中介效应检验显示, 经营风险与审计投入是作用路径; (3) 异质性检验表明, 在民营企业、内部控制质量低、制度环境好、分析师关注度高样本中, 超额商誉对非标准审计意见的正向影响更为显著。

[关键词]超额商誉; 商誉减值; 经营风险; 审计投入; 审计意见; 审计风险; 审计质量

[中图分类号]F239 **[文献标志码]**A **[文章编号]**2096-3114(2021)03-0011-10

一、引言

近年来, 商誉规模的暴增以及因商誉减值引发的上市公司业绩“爆雷”现象, 引起了财务报表各利益相关方对并购商誉的广泛关注^[1]。截至2018年底, 我国上市公司商誉总额已达1.5万亿元^[2], 商誉减值引发的业绩“爆雷”已成为我国重要的金融风险因素之一^[3], 超额商誉将成为企业未来的经营负担而耗费资源、侵蚀业绩^[4]。对于商誉引致的经营风险, 审计师会如何应对? 现有研究主要关注了商誉对审计收费的影响, 结论基本支持两者的正相关关系^[5], 而较少有商誉影响审计意见的文献。审计意见不仅是信息使用者判断信息可信度的主要依据, 还是监管层监测企业的重要依据, 现有研究表明, 随着企业风险水平的提高, 审计师出具非标准审计意见的可能性也随之上升^[6]。为此, 本文聚焦超额商誉是否会增加审计师出具非标准审计意见的概率, 如果会的话, 作用机制如何, 超额商誉对审计意见的影响是否会因内外部因素作用而有所差异。

本文以2010—2019年我国沪深A股上市公司为研究样本, 拟实证检验超额商誉对审计意见的影响, 本文可能的贡献包括: (1) 以往研究集中于整体商誉对审计收费的影响, 本文基于审计意见视角, 将丰富超额商誉与审计应对策略的研究, 拓展超额商誉影响审计行为策略研究的链条; (2) 以往文献较少探索超额商誉与审计应对策略的作用机制, 本文拟从经营风险、审计投入分析并实证检验超额商誉影响审计意见的机制, 深化对商誉影响审计决策路径的认识; (3) 超额商誉影响审计意见的异质性场景分析, 能为企业监管层抑制超额商誉、提高上市公司质量提供思路。

二、文献综述

(一) 商誉影响因素及经济后果

依据现行会计准则, 商誉源于并购活动中的溢价支付, 而影响并购溢价的因素既有宏观层面又有微

[收稿日期]2020-12-07

[基金项目]河南省哲学社会科学规划项目(2020BJJ008); 河南省科技厅软科学项目(212400410540)

[作者简介]赵彦锋(1975—), 男, 河南南阳人, 河南财经政法大学电子商务与物流管理学院副教授, 博士, 主要研究方向为并购商誉; 赵慧娴(1997—), 女, 河南信阳人, 暨南大学管理学院硕士生, 主要研究方向为财务会计理论, 通讯作者, 邮箱: zhaohuixian202006@163.com; 石青梅(1980—), 女, 河南开封人, 河南财经政法大学会计学院讲师, 博士, 主要研究方向为内部控制与审计。

观层面。就宏观层面而言,赵彦锋和汤湘希研究发现产业政策支持会提高企业并购商誉^[7]。关于微观层面影响因素的研究较为丰富,张新民等发现公司内部控制质量越高,并购形成的超额商誉越低,并购商誉质量越高^[3];李丹蒙等发现,管理层过度自信程度越高,公司当年新增的并购商誉越多^[8];而自由现金流假说认为高管和股东之间存在着委托代理问题,企业现金储备充裕时,更容易出现高溢价,就支付方式的影响来看,与现金方式相比,受并购方高估值的影响,股份支付更容易形成高商誉。对于商誉的抑制因素,研究发现选聘高质量审计师等能够抑制商誉泡沫^[9]。

现阶段关于商誉经济后果的研究集中于业绩方面。首先,Chauvin 和 Hirschey 以非制造业企业为样本,发现商誉正向影响企业盈利和市值^[10];郑海英等以我国上市公司为样本,研究发现并购商誉对经营业绩和企业价值的影响会因时间不同以及商誉规模不同而具有差异性^[11]。冯科和杨威基于会计业绩和市场业绩的双重视角探究商誉对企业价值的影响,发现并购过程中支付的溢价在一定程度上可以提升公司价值,但过高的溢价反而会降低公司价值^[12]。其次,从商誉的信号作用来看,公司拥有的商誉资产越多,其风险承担意愿越强,也将面临越大的股价崩盘风险。最后,并购商誉以及后期的商誉减值还会增加审计收费、提高债务融资成本等,从而增加企业经营成本。

(二) 审计意见影响因素

公司特征、会计师事务所和监管环境等因素均会影响审计意见。首先从公司特征来看,法律风险高和年报风险提示信息多的企业被出具非标准审计意见的可能性更大;而存在大额资产减值损失和控股股东股权质押亦会增加被出具非标准审计意见的可能性。基于会计师事务所角度的研究发现,相对于“小所”,“大所”在执行审计业务时,对超过重要性水平的错报更容易出具非标准审计意见^[13];孔宁和李雪发现特殊普通合伙制会计师事务所比有限责任制会计师事务所更容易出具非标准审计意见^[14]。就外部监管环境而言,随着法律惩戒力度的增强,审计师出具非标准审计意见的可能性就会更高;媒体对上市公司负面报道越多,审计师对其发表非标准审计意见的概率越大^[15],这可能是因为媒体监督能够提示审计师更加关注公司内部控制运行的漏洞,进而导致其签发非标准审计意见的概率提高^[16]。此外,环境不确定性隐含的风险也会影响审计意见类型。而被出具非标准审计意见的企业,其融资约束、融资成本会增加^[17]。

综上所述,有关商誉、审计意见的影响因素研究较为丰富,但是基于审计意见视角研究超额商誉经济后果的文献较为缺乏,现有研究存在以下不足:(1)侧重整体商誉的影响因素及其经济后果,对超额商誉的关注不够;(2)侧重审计收费视角考察商誉与审计策略,对超额商誉与审计意见的研究较少;(3)商誉影响审计决策的机理多见理论分析,实证检验缺乏。

三、理论分析与假设提出

会计计量的复杂性、减值模式带来存续期间影响的不确定性以及由此诱发盈余管理的可能性使得商誉被审计师高度关注,尤其是非理性因素引发的超额商誉,表现为超出同行业并购溢价的部分,虽然用中位数或均值作为参照衡量可能会存在正值或者负值,但是审计师主要关注可能耗费正常经营资源以及引致利益相关者负面评价带来的后续资源受限的正值部分^[4]。基于此,本文着重分析超额商誉正值部分对审计决策的影响,即该部分商誉主要会通过增加经营风险,促使审计师投入精力、实施更严格的审计程序,大大增加其发现财务报告中问题的概率,因而提高出具非标准审计意见的概率。超额商誉影响审计意见的作用机制如图1所示,本文具体从经营风险、审计投入两条路径展开分析。

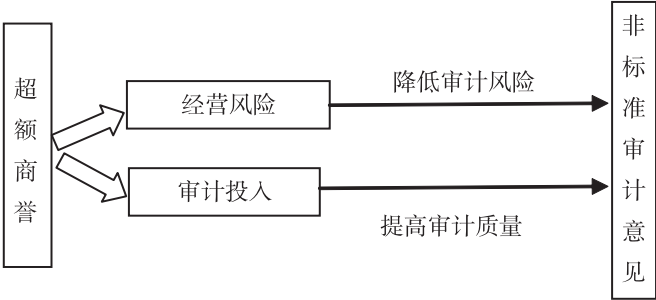


图1 超额商誉影响审计意见的作用机制

(一) 超额商誉与经营风险

超额商誉在本质上是企业稀缺资源的浪费^[4],很可能增加企业的经营风险,本文预计超额商誉导致的经营风险将提高审计师对财务报表重大错报风险的评估,进而出具非标准审计意见的审计报告,可能的原因在于:(1)已有研究表明,并购商誉可以在短期内提高企业业绩,这就促使公司管理者,尤其是追求短期利益的管理者,有强烈的动机增加并购商誉,非理性并购导致企业经营风险增加^[5]。因并购目标选择不当、估值过高而形成的超额商誉无疑会进一步加剧经营风险。(2)如前文所述,超额商誉部分源于对协同效应的高估,预期未来超额收益具有极大的不确定性,这是审计需直接面对的风险源^[9]。(3)现代风险导向审计认为,审计风险正是来源于客户的经营风险^[18],这要求审计师充分了解被审计单位的经营环境,对被审计单位的风险进行谨慎职业判断,所以企业经营风险越高,审计师的风险感知和风险评估水平越高,在审计意见的决策上越谨慎^[19],表现为出具更多非标准审计意见来增强自身被诉讼时的抗辩能力^[20],以尽量降低自身需承担的法律风险。因此,基于经营风险的增加,超额商誉可能增加审计师出具非标准审计意见的概率。

(二) 超额商誉与审计投入

如前文所述,超额商誉的确认和计量具有高度的不确定性和主观性,这很可能增加财务报表中的判断错报,为降低检查风险,审计师会投入更多的审计资源加以应对,出具更为谨慎的非标准审计意见。注册会计师出具的审计意见不仅对上市公司和广大投资者的投资决策产生重大影响,也直接关系审计质量的高低,而非标准审计意见通常代表着较高的审计质量^[21],它表示审计师发现并披露了客户会计系统中的合法性或公允性问题^[22]。并购商誉在确认过程中存在大量难度高、过程复杂的会计估计,主观判断与人为估计因素普遍存在,由此导致报表中的商誉具有高度模糊性。为应对商誉本身的计价不确定性,确保审计质量,审计师有必要增加审计资源的投入,即通过委派经验丰富的人员、增加审计程序、扩大测试范围等,这使得审计师更容易发现财务报告中的错误和重大舞弊^[23],这会提高其出具非标准审计意见的概率。李伟等以非标准审计意见作为审计质量的代理变量,研究发现审计投入与审计质量之间存在正相关关系,即审计投入越多,审计师越有机会发现报表潜在问题,因而出具非标准审计意见的可能性更大^[24]。因此,本文认为,审计投入是超额商誉影响审计意见的另一渠道,超额商誉越高,审计师投入越多,客户越容易被出具非标准审计意见。

此外,并购对象、并购估值与支付方式等赋予管理层自由裁量权会引发管理层自利的机会主义行为,增加并购活动中的代理成本,进一步加剧企业与审计师之间的信息不对称程度,现有研究发现,商誉会成为信息优势方的套利工具^[9],甚至成为大股东的“掏空”手段,这无疑会增加审计师应对商誉策略不当的诉讼风险,审计师的理性做法是出具非标准审计意见。基于以上分析,本文提出以下假设:

H1:超额商誉越高,审计师出具非标准审计意见的概率越大。

H2:经营风险、审计投入是超额商誉与审计意见之间的中介变量,超额商誉通过增加经营风险、审计投入正向影响非标准审计意见。

需要说明的是,按照商誉产生理性与非理性原因,衡量出的负值超额商誉代表合理的溢价,意味着并购预期的协同效应,因而可能不会对审计师审计意见决策产生影响甚至产生正面影响,限于篇幅,本文不再讨论此话题。

四、研究设计

(一) 样本选择与数据来源

本文选取我国沪深A股2010—2019年上市公司作为初始样本,按照研究惯例,剔除了金融类、ST类公司以及主要变量缺失的样本,最终获得17902个观测值。除内部控制指数来自迪博(DIB)内部控

制与风险管理数据库之外,并购商誉等其他数据来自国泰安(CSMAR)数据库。为消除异常值对回归结果的影响,本文对连续变量进行1%的Winsorize处理,并使用Stata15.1进行统计分析。

(二) 变量定义

本文借鉴现有研究^[23],审计意见为虚拟变量,如果当期审计意见为非标准审计意见, *Opin* 取值1, 否则为0。参考许罡和张新民等的做法^[2-3], 设置解释变量超额商誉(*Gw_1*) 用期末商誉与行业商誉均值差额除以期末总资产衡量。稳健性检验中,超额商誉(*Gw_2*) 用期末商誉与行业商誉中值差额除以期末总资产衡量。对于中介变量,本文借鉴赖黎等的研究^[25], 采用经行业调整后资产收益率的3年波动率衡量经营风险(*Risk*);参考翟胜宝等的做法^[23],对年末(12月31日)与审计结束日间隔的天数取自然对数衡量审计投入(*Ait*)。控制变量选取如下:公司规模(*Size*)、资产负债率(*Lev*)、企业成长性(*Grow*)、资本积累率(*Car*)、股权集中度(*Shrcr*)、独董比例(*Inp*)、业务复杂度(*Invrec*)、上期审计意见(*L. opin*)、事务所规模(*Big4*)以及行业和年份虚拟变量。具体变量定义见表1。

(三) 模型设定

为检验H1,参照已有研究^[23],采用Logit模型(1)进行回归。本文预期 $\beta_1 > 0$,即超额商誉(*Gw_1*)会增加审计师出具非

标准审计意见的可能性。为验证H2,本文借鉴温忠麟和叶宝娟的做法^[27],按照以下步骤检验经营风险和审计投入的中介效应:首先,对模型(1)进行回归;其次,在 β_1 显著的前提下,再对模型(2)和模型(3)作进一步回归,如果 α_1 和 γ_2 都显著,说明超额商誉对审计意见的影响确实有部分是通过增加经营风险(审计投入)实现的,即存在中介效应,而当 γ_1 也同时显著时,则意味着部分中介效应。

$$Opin_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 GW_1_{i,t} + \beta_2 Controls_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \tag{1}$$

$$Risk(Ait)_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 GW_1_{i,t} + \alpha_2 controls_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \tag{2}$$

$$Opin_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 GW_1_{i,t} + \gamma_2 Risk(Ait)_{i,t} + \gamma_3 controls_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \tag{3}$$

五、回归结果与分析

(一) 描述性统计

由描述统计结果(表2)可以看出,产权性质(*Soe*)的平均数为0.440,说明在所有的样本中国有企业的比例为44%;被解释变量审计意见(*Opin*)的均值为0.026,即审计师出具非标准审计意见的样本量占到总量的2.6%;超额商誉(*Gw_1*)的最小值为-0.531,但最大值为0.245,超额商誉(*Gw_2*)的最大值为0.339,并且最小值及中位数甚至*Gw_1*的75%分位仍为负值,这意味超额商誉在企业间存在明显

表1 变量定义表

变量		具体含义
核心变量	审计意见类型(<i>Opin</i>)	当期审计意见属于非标准审计意见, <i>Opin</i> 取1,反之为0
	超额商誉(<i>Gw_1</i>)	期末商誉与行业商誉均值差额比期末总资产
	超额商誉(<i>Gw_2</i>)	期末商誉与行业商誉中值差额比期末总资产
中介变量	经营风险(<i>Risk</i>)	经行业调整后资产收益率的3年波动率
	审计投入(<i>Ait</i>)	年末到审计结束日间隔的天数,再取自然对数
分组变量	产权性质(<i>Soe</i>)	为国有企业时, <i>Soe</i> 取值为1, 否则为0
	内部控制质量(<i>Ici</i>)	迪博(DIB)内部控制与风险管理数据库中的内部控制指数
	制度环境(<i>Contract</i>)	以樊纲等提供的“市场中介组织的发育和法律制度环境”指数衡量,由于该数据只更新到2016年,借鉴祝继高等的研究,本文用2016年的指数代替2017—2019年的指数 ^[26]
	分析师关注(<i>Nanyt</i>)	对公司进行过跟踪分析的分析师(团队)加1后取自然对数
	公司规模(<i>Size</i>)	期初总资产的自然对数
控制变量	资产负债率(<i>Lev</i>)	总负债除以总资产
	企业成长性(<i>Grow</i>)	营业收入的年度增长率
	资本积累率(<i>Car</i>)	(股东权益期末合计值 - 股东权益期初合计值) / 股东权益期初合计值
	股权集中度(<i>Shrcr</i>)	第一大股东持股比例(%)
	独董比例(<i>Inp</i>)	独立董事占董事总人数的比重
	业务复杂度(<i>Invrec</i>)	存货和应收账款占总资产的比例
	上期审计意见(<i>L. opin</i>)	上期审计意见为非标准审计意见取值为1, 标准审计意见取值为0
	是否属于“四大”(<i>Big4</i>)	会计师事务所属于国际“四大”取值为1, 否则为0
	年份(<i>Year</i>)	年份效应
	行业(<i>Ind</i>)	行业效应

差异,部分企业的超额商誉略高,这与商誉减值引发业绩“爆雷”案例相符,分布与相关研究基本一致。

(二) 基本回归及作用机制检验与分析

表3是超额商誉与审计意见的回归结果。列(1)是模型(1)的回归结果, Gw_1 的系数为1.766,在1%的水平上显著,表明超额商誉增加了审计师出具非标准审计意见的概率,H1得以验证。

表3第(2)列、第(3)列是运用模型(2)和模型(3)检验经营风险中介效应的结果。第(2)列超额商誉(Gw_1)对经营风险($Risk$)的影响系数为0.006,在5%的水平上显著为正,表明超额商誉明显增加了企业的经营风险。第(3)列 Gw_1 和 $Risk$ 的系数分别在5%和1%的水平上显著正相关,表明存在部分中介效应,即超额商誉因增加经营风险而促使审计师出具非标准审计意见。第(4)列、第(5)列是审计投入的中介效应检验。第(4)列表明超额商誉越大,审计投入越多;第(5)列中 Gw_1 和 Ait 的系数仍然显著为正,这意味着审计投入(Ait)也是超额商誉(Gw_1)与审计意见之间($Opin$)的中介变量。第(2)列至第(4)列中介效应的检验结果支持了H2。

(三) 稳健性检验

本文主要采用PSM、替换回归模型以及解释变量进行稳健性检验。

1. PSM 回归

为缓解样本选择带来的内生性问题,本文将有超额商誉的样本作为处理组,没有超额商誉的样本作为对照组^[4],设置如下虚拟变量:如果企业 $Gw_1 > 0$,则认为该企业有超额商誉, $Treat$ 取值为1,否则为0,并采用倾向得分匹配法(PSM)再次检验超额商誉与审计意见的关系。检验过程如下:(1)在计算倾向匹配得分时,以是否有超额商誉($Treat$)作为被解释变量,以企业规模

表2 描述性统计

变量	观测值	平均数	最小值	p25	中位数	p75	最大值	标准差
$Opin$	17902	0.026	0	0	0	0	1	0.160
Gw_1	17902	-0.035	-0.531	-0.048	-0.015	-0.002	0.245	0.100
Gw_2	17902	0.022	-0.024	0	0	0.008	0.339	0.061
$Risk$	17902	0.023	0	0.007	0.014	0.028	0.219	0.027
Ait	17902	4.533	3.367	4.431	4.595	4.718	4.779	0.233
Soe	17902	0.440	0	0	0	1	1	0.496
$Size$	17902	22.33	19.52	21.44	22.16	23.07	25.98	1.281
Lev	17902	0.452	0.055	0.292	0.449	0.608	0.912	0.205
$Grow$	17902	0.193	-0.575	-0.013	0.111	0.272	3.081	0.463
Car	17902	0.146	-0.539	0.0150	0.0640	0.157	2.245	0.334
$Shrcr$	17902	0.349	0.096	0.232	0.329	0.450	0.750	0.148
Inp	17902	0.374	0.273	0.333	0.333	0.429	0.571	0.054
$Invrec$	17902	0.268	0.007	0.136	0.245	0.368	0.757	0.173
L_opin	17902	0.023	0	0	0	0	1	0.151
$Big4$	17902	0.065	0	0	0	0	1	0.246

表3 超额商誉与审计意见回归结果

	(1) $Opin$ 全样本	(2) $Risk$ 全样本	(3) $Opin$ 全样本	(4) Ait 全样本	(5) $Opin$ 全样本
Gw_1	1.766 *** (2.65)	0.006 ** (2.03)	1.372 ** (2.07)	0.087 *** (4.78)	1.414 ** (2.13)
$Risk$			10.745 *** (7.14)		
Ait					2.585 *** (7.94)
$Size$	-0.506 *** (-7.32)	-0.006 *** (-23.28)	-0.367 *** (-5.18)	0.010 *** (4.81)	-0.528 *** (-7.57)
Lev	3.905 *** (12.10)	0.023 *** (14.68)	3.391 *** (10.45)	0.032 *** (2.76)	3.926 *** (11.95)
$Grow$	-0.295 ** (-2.49)	0.001 * (1.81)	-0.287 ** (-2.52)	-0.019 *** (-4.05)	-0.278 ** (-2.36)
Car	-1.861 *** (-7.50)	-0.002 ** (-2.29)	-1.470 *** (-6.56)	-0.022 *** (-3.27)	-1.716 *** (-6.89)
$Shrcr$	-1.775 *** (-3.88)	-0.002 * (-1.74)	-1.717 *** (-3.75)	-0.037 *** (-2.98)	-1.550 *** (-3.36)
Inp	1.464 (1.37)	0.010 *** (2.62)	1.131 (1.06)	0.052 * (1.65)	0.942 (0.86)
$Invrec$	-1.964 *** (-5.05)	-0.021 *** (-13.93)	-1.664 *** (-4.26)	0.036 *** (2.76)	-2.204 *** (-5.57)
L_opin	4.104 *** (29.49)	0.032 *** (13.95)	3.916 *** (27.80)	0.043 *** (3.32)	4.136 *** (29.05)
$Big4$	-0.130 (-0.37)	0.003 *** (4.12)	-0.152 (-0.44)	-0.067 *** (-11.83)	0.010 (0.03)
$Year$	控制	控制	控制	控制	控制
Ind	控制	控制	控制	控制	控制
$-Cons$	5.884 *** (3.96)	0.166 *** (28.21)	2.583 * (1.68)	4.282 *** (97.31)	-5.303 ** (-2.55)
N	17731	17902	17731	17902	17731
adj. R^2		0.136		0.075	
pseudo R^2	0.401		0.412		0.419

注: *、**、*** 分别表示在10%、5%和1%的水平上显著,括号内为z值。

(*Size*)、企业成长性(*Grow*)、资本积累率(*Car*)、股权集中度(*Shrcr*)、独董比例(*Inp*)等作为解释变量,采用 Probit 模型回归;(2)按照 1:4 最邻近匹配,选择有放回匹配,匹配后 ATT 的估计结果在 5% 的水平显著(*t* 值为 2.74);(3)倾向得分匹配的平衡性检验结果表明实验组和控制组的主要特征变量在匹配之后不存在显著差异,支持进一步的模型估计;(4)将配对后的样本用模型(1)回归,结果见表 4 第(1)列,*Gw_1* 的系数为 2.901,在 1% 的水平上显著正相关,这与主检验保持一致。

2. 变换回归模型

本文主检验中,采用 Logit 混合回归模型,稳健性检验中更换为 Probit 模型,回归结果如表 4 第(2)列所示,结论保持不变。

3. 替换超额商誉衡量方式

本文还借鉴张新民等的做法^[3],以每年企业的商誉净额减去该企业所在行业商誉的中值再除以总资产来衡量超额商誉(*Gw_2*)。采用 Logit 模型进行回归,结果见表 4 第(3)列,*Gw_2* 的系数均显著为正(显著性水平为 5%),说明结论具有稳健性。

六、进一步研究:异质性检验与分析

超额商誉的产生与治理受内外部因素影响^[28],作为外部监督机制,审计的治理作用发挥也需要良好的内外部环境。对此,本文进一步检验在不同的内外部环境,超额商誉对非标准审计意见的正向影响是否存在显著差异。

(一) 企业特征

企业自身特征影响审计师风险应对策略的文献非常丰富,结合我国制度环境,本文认为,产权性质影响企业资源获取能力以及信息优势,而内部控制质量直接影响经营风险,进而成为影响审计师意见类型决策的重要因素,因此,本文将从产权性质和内部控制质量这两个维度分析超额商誉对审计意见的异质性影响。

1. 产权性质

相对于民营企业,国有企业具有更严格的监管程序和天然的政治关联优势,其经营风险相对较小。首先,从监管程序与决策规则来看,与民营企业相比,国有企业的决策会受到不同层级政府、监管部门的审批与监督,尤其是与并购有关的重大决策,而严格的程序与监管会抑制超额商誉^[28]。相比于国有企业行政化的管理层,民营企业创

始人或职业经理人更易于过度自信,这会进一步增加超额商誉^[8]。其次,国有企业因与政府关系密切而被隐形担保,经营风险相对较小;在公司出现困境时,获得政府支持的力度较大,易于通过政府干预从国有银行等金融机构获取贷款,经营失败的可能性大大降低。此外,我国证券市场中存在选择性执法现象,相比于民营企业,国有企业违规的处罚较轻,这直接影响两类企业的固有风险,体现为国有企业的审计师面临更低的审计风险^[29],因而对客户出具非标准审计意见的概率也更低。本文依据产权性质将样本分成国有与民营两组,用模型(1)进行回归,回归结果见表 5 第(1)列、第(2)列,民营企业组的 *Gw_1*

表 4 稳健性检验

	(1) PSM	(2) Probit 模型	(3) 替换被解释变量
<i>Gw_1</i>	2.901 *** (3.17)	0.820 *** (2.85)	
<i>Gw_2</i>			2.294 ** (2.40)
<i>Size</i>	-0.538 *** (-5.13)	-0.224 *** (-7.27)	-0.421 *** (-7.17)
<i>Lev</i>	4.168 *** (7.88)	1.779 *** (12.05)	3.891 *** (12.05)
<i>Grow</i>	-0.241 (-1.28)	-0.160 *** (-2.84)	-0.320 *** (-2.70)
<i>Car</i>	-1.713 *** (-4.19)	-0.647 *** (-6.74)	-1.908 *** (-7.79)
<i>Shrcr</i>	-1.575 ** (-2.27)	-0.830 *** (-4.17)	-1.787 *** (-3.91)
<i>Inp</i>	1.727 (1.19)	0.729 (1.57)	1.374 (1.29)
<i>Inurec</i>	-1.267 ** (-2.23)	-0.936 *** (-5.30)	-1.933 *** (-4.99)
<i>L. opin</i>	3.656 *** (15.60)	2.156 *** (29.31)	4.118 *** (29.53)
<i>Big4</i>	-0.107 (-0.25)	-0.048 (-0.33)	-0.175 (-0.50)
<i>Year</i>	控制	控制	控制
<i>Ind</i>	控制	控制	控制
<i>_cons</i>	10.261 *** (3.12)	1.649 ** (2.29)	2.526 * (1.80)
N	4519	15381	15381
pseudo R ²	0.309	0.373	0.375

注: *、**、*** 分别表示在 10%、5% 和 1% 的水平上显著,括号内为 *z* 值。

系数在 5% 水平上显著为正(1.632),而国有企业组该系数不显著。由此可见,与国有企业相比,超额商誉对非标准审计意见的正向影响主要体现在民营企业。

2. 内部控制质量

内部控制是实施公司治理的基础工作,良好的内部控制能够改进企业决策、规范公司治理行为^[2]。从审计供给方来看,企业内部控制环境的好坏最终决定了审计人员的预期投入与风险高低^[30]。按照替代论,上市公司内控质量较高,则说明其面临的风险较低,审计师会大幅度削减实质性程序。而从审计需求方来看,在内部控制质量高的企业,其风险管控体系相对完备,并购过程中能够开展充分、有效和审慎的风险评估从而抑制商誉估值泡沫的发生^[2],这可能从根源上对两者的关系产生影响。依据内部控制替代论以及其对超额商誉的抑制,本文推测超额商誉与非标准审计意见的正向影响在内部控制质量低的企业可能更为显著。

为验证上述推测,本文以迪博(DIB)内部控制与风险管理数据库中的内部控制指数衡量企业内部控制质量(*Ici*),如果企业内部控制指数高于行业中值,则认为该企业内控质量高,否则认为该企业内控质量低。分组回归的结果见表5第(3)列、第(4)列,在内控质量低的样本中,*Gw_1*的系数为1.553,且在5%的水平上显著为正,而在内控质量高的样本中,*Gw_1*的系数为1.584,但不显著。可见,高质量的内部控制会削弱超额商誉对审计意见的不利影响,原因在于高质量内部控制会抑制商誉泡沫。

(二) 外部环境与公司治理

外部环境与治理手段既影响企业决策,也影响审计师风险应对,本文将从市场化程度、分析师跟踪两个视角分别考察制度环境与外部治理因素对超额商誉与审计意见的异质性影响。

1. 制度环境

受经济发展与历史文化因素的影响,我国不同地区的市场化、法制化发展水平存在较大差异^[31],这会影响审计的需求与供给。站在审计需求方的角度,市场化会以不同的方式影响超额商誉。首先,在低市场化的地区,经济发展程度相对较低,企业扩张动机不足,形成超额商誉的可能性较小^[3],这意味着市场化程度越高,并购活动越活跃,越容易形成超额商誉。因此,从并购发生频次的角度看,市场化会促进超额商誉的产生。但在法制环境好的地区,法制因素强有力地抑制了企业管理层的机会主义行为,这可能降低企业超额商誉被管理层利用的可能性,所以从管理层的角度看,良好的法制环境会抑制超额商誉。

站在审计供给方的角度,建立和维持高质量审计的声誉是审计师的自发需求,在竞争性的审计市场上,审计师的市场价值取决于其提供的审计质量^[32]。而制度环境是维持审计市场有序运行的重要保障,在制度环境好的地区,声誉机制及法律惩罚机制更可能发挥作用,审计失败遭受法律制裁的可能性和程度均有所上升^[33],这会对审计师起到督促作用,使其在审计工作中更加谨慎。所以法律制度约束越强,越可能增进审计治理功能的发挥^[34]。本文以樊纲等“市场中介组织的发育和法律制度环境”指标衡量制度环境^[31],并按行业中值,将样本区分为制度环境好和差两组。检验结果见表5第(5)列、第(6)列,超额商誉与非标准审计意见的正向关系在制度环境好的地区更显著,这说明审计的治理功能需要良好的外部制度环境作为保障。

2. 分析师关注

作为外部治理机制,分析师是资本市场重要的信息中介,主要职能是向资本市场提供有价值的信息^[35],以增加公司信息透明度。基于审计供给方角度,如果公司信息透明度较低,审计师需要付出更多成本来搜寻信息;但当公司具有较多分析师跟踪时,意味着其具有较好的外部信息环境,审计师有更多的渠道获得高质量证据而更容易识别出客户的违规或舞弊行为。

基于审计需求方角度,已有文献表明分析师关注对企业的影响存在监督效应与压力效应两种假说^[35]。监督效应认为较高的分析师关注会对公司产生一定的威慑力,抑制管理层机会主义动机,比如

在进行并购决策时更加慎重,通过聘请信誉高的评估师、财务顾问,确定合理的对价以降低超额商誉;而依据压力效应,分析师跟踪吸引更多投资者关注企业,这意味着更多的监督会对管理层造成较大压力,该压力将诱使管理层因短视而更在意会计业绩,进行更多地盈余操纵,从而加剧企业的经营风险与会计信息错报风险。可见,外部分析师如何影响超额商誉与审计意见的关系有待实证检验。

本文先以公司的分析师(团队)跟踪数目加1后取自然对数来衡量分析师关注度(*Nanyt*),再依据行业中值,将样本分为高低分析师关注组分别进行回归分析,结果见表5第(7)列、第(8)列,回归关系仅在高分析师关注的样本中显著(5%),在低关注组,系数虽然为正,但是不显著,验证了分析师关注的信息媒介作用与压力效应,即高分析师关注度一方面优化了客户信息环境,另一方面也向审计师施压,促使其更加关注客户超额商誉潜藏的经营风险对企业价值的毁损^[36],强化审计师风险认知,进而提高其出具非标准审计意见的概率。

表5 异质性检验结果

	(1) 民营企业	(2) 国有企业	(3) 内部控制 质量低	(4) 内部控制 质量高	(5) 制度 环境差	(6) 制度 环境好	(7) 低分析师 关注	(8) 高分析师 关注
<i>Gw_1</i>	1.632 ** (2.31)	0.244 (0.12)	1.553 ** (2.30)	1.584 (0.34)	1.421 (1.35)	1.710 * (1.94)	1.998 (1.46)	4.389 ** (2.36)
<i>Size</i>	-0.488 *** (-5.07)	-0.468 *** (-4.09)	-0.414 *** (-5.60)	-0.167 (-0.58)	-0.442 *** (-4.84)	-0.642 *** (-5.63)	-0.430 *** (-3.34)	-0.691 *** (-3.47)
<i>Lev</i>	3.983 *** (9.50)	4.079 *** (7.21)	3.566 *** (10.80)	1.999 (1.26)	3.939 *** (8.95)	4.113 *** (8.17)	4.288 *** (6.43)	5.067 *** (4.68)
<i>Grow</i>	-0.317 ** (-2.06)	-0.388 ** (-2.04)	-0.160 (-1.27)	0.052 (0.15)	-0.378 ** (-2.32)	-0.255 (-1.47)	-0.255 (-1.17)	-0.082 (-0.21)
<i>Car</i>	-1.705 *** (-5.12)	-1.845 *** (-5.01)	-1.464 *** (-6.35)	-1.246 (-1.14)	-1.921 *** (-5.99)	-1.672 *** (-4.29)	-2.715 *** (-4.95)	-0.400 (-0.70)
<i>Shrcr</i>	-2.017 *** (-3.22)	-0.865 (-1.14)	-1.714 *** (-3.54)	-0.768 (-0.43)	-1.606 *** (-2.63)	-2.095 *** (-2.90)	-1.621 ** (-2.15)	-0.312 (-0.28)
<i>Inp</i>	2.127 (1.60)	-0.224 (-0.11)	1.486 (1.33)	0.581 (0.12)	1.452 (0.98)	1.474 (0.91)	3.136 * (1.85)	1.850 (0.69)
<i>Invrec</i>	-1.904 *** (-3.97)	-2.497 *** (-3.46)	-1.621 *** (-4.05)	-5.301 *** (-2.63)	-1.410 *** (-2.68)	-2.644 *** (-4.31)	-2.002 *** (-2.79)	-1.434 (-1.30)
<i>L_opin</i>	3.848 *** (21.31)	4.492 *** (18.31)	3.777 *** (25.73)	5.709 *** (8.20)	4.269 *** (22.41)	3.832 *** (17.75)	3.767 *** (14.65)	4.289 *** (9.38)
<i>Big4</i>	0.285 (0.62)	-0.619 (-1.01)	0.088 (0.23)	0.757 (0.79)	0.332 (0.75)	-0.533 (-0.90)	0.175 (0.30)	-0.292 (-0.38)
<i>Year</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>Ind</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>_cons</i>	5.356 ** (2.54)	5.461 ** (2.24)	4.476 *** (2.85)	-4.118 (-0.63)	4.532 ** (2.30)	8.812 *** (3.57)	3.460 (1.30)	6.811 (1.59)
N	9821	7447	8788	6469	8722	8991	6269	5868
pseudo R ²	0.371	0.478	0.372	0.411	0.432	0.373	0.333	0.227

注: *、**、*** 分别表示在 10%、5% 和 1% 的水平上显著,括号内为 z 值。

七、结论性评述

本文以我国沪深 A 股 2010—2019 年上市公司为样本,研究了超额商誉对审计意见的影响,研究结论如下:(1)超额商誉显著提高了审计师出具非标准审计意见的概率;(2)中介效应检验表明,企业经营风险提高与审计师投入增加是超额商誉形成对审计意见不利影响的重要机制;(3)作用环境分析表明,超额商誉对非标准审计意见的正向影响在民营企业、内部控制质量低、制度环境好、分析师关注度高的

情景下更显著。

基于以上结论,本文提出如下启示:(1)监管层应推进市场化改革,完善相应法律制度,为更好发挥外部审计治理超额商誉的功能提供基础条件。(2)非标准审计意见对于企业而言是不利信号,企业应提高并购决策的合理性,避免在并购过程中积累超额商誉;对于已经形成的超额商誉,企业应采取措施缓解其不利影响,比如提高内部控制质量与商誉信息披露质量,以降低因被出具非标准审计意见而给经营活动带来的消极影响。(3)风险导向审计下,审计师在审计存在超额商誉的客户时,可以结合客户内外部环境合理分配审计资源,实施恰当的审计程序以识别超额商誉所隐藏的风险,既能提高审计效率,又能降低审计风险。

本文还存在以下不足:(1)对于超额商誉,主要采用基于行业层面的方法予以度量,而没有用商誉期望模型的回归残差度量,可能会带来计量偏差;(2)由超额商誉促使审计师出具非标准审计意见将给企业带来的经济后果也是今后可开展研究的方向。

参考文献:

- [1] 邓茜丹. 外部可验证的商誉减值与审计费用——基于业绩补偿承诺的视角[J]. 南京审计大学学报, 2020(4): 20-28.
- [2] 许罡. 企业社会责任履行抑制商誉泡沫吗? [J]. 审计与经济研究, 2020(1): 90-99.
- [3] 张新民, 卿琛, 杨道广. 内部控制与商誉泡沫的抑制——来自我国上市公司的经验证据[J]. 厦门大学学报(哲学社会科学版), 2018(3): 55-65.
- [4] 魏志华, 朱彩云. 超额商誉是否成为企业经营负担——基于产品市场竞争能力视角的解释[J]. 中国工业经济, 2019(11): 174-192.
- [5] 郑春美, 李晓. 并购商誉与审计服务定价[J]. 审计研究, 2018(6): 113-120.
- [6] 郑登津, 闫晓茗. 事前风险、审计师行为与财务舞弊[J]. 审计研究, 2017(4): 89-96.
- [7] 赵彦锋, 汤湘希. 产业政策会提升并购商誉吗? [J]. 经济经纬, 2020(5): 99-106.
- [8] 李丹蒙, 叶建芳, 卢思琦, 等. 管理层过度自信、产权性质与并购商誉[J]. 会计研究, 2018(10): 50-57.
- [9] 郭照蕊, 黄俊. 高质量审计与上市公司商誉泡沫[J]. 审计研究, 2020(4): 80-89.
- [10] Chauvin K W, Hirschey M. Goodwill, profitability, and market value of the firm[J]. Journal of Accounting and Public Policy, 1994, 13 (2): 159-180.
- [11] 郑海英, 刘正阳, 冯卫东. 并购商誉能提升公司业绩吗? ——来自 A 股上市公司的经验证据[J]. 会计研究, 2014(3): 11-17.
- [12] 冯科, 杨威. 并购商誉能提升公司价值吗? ——基于会计业绩和市场业绩双重视角的经验证据[J]. 北京工商大学学报(社会科学版), 2018(3): 20-32.
- [13] 王霞, 徐晓东. 审计重要性水平、事务所规模与审计意见[J]. 财经研究, 2009(1): 37-48.
- [14] 孔宁宁, 李雪. 制度环境、会计师事务所转制与审计质量[J]. 审计与经济研究, 2016(2): 33-41.
- [15] 余玉苗, 张建平, 梁红玉. 媒体监督影响审计师的审计意见决策吗? ——来自中国证券市场的实证证据[J]. 审计与经济研究, 2013(1): 26-36.
- [16] 张丽达, 冯均科, 陈军梅. 媒体监督、内部控制与审计意见[J]. 审计研究, 2016(5): 73-81.
- [17] 魏志华, 王贞洁, 吴育辉, 等. 金融生态环境、审计意见与债务融资成本[J]. 审计研究, 2012(3): 98-105.
- [18] 徐经长, 汪猛. 企业创新能够提高审计质量吗? [J]. 会计研究, 2017(12): 80-86.
- [19] 张俊瑞, 余思佳, 程子健. 大股东股权质押会影响审计师决策吗? ——基于审计费用与审计意见的证据[J]. 审计研究, 2017(3): 65-73.
- [20] Lennox C. Do companies successfully engage in opinion-shopping? Evidence from the UK[J]. Journal of Accounting and Economics, 2000, 29(3): 321-337.
- [21] 陈思琪, 王彦超. 债权人诉讼、审计质量与控制权变更[J]. 审计研究, 2018(6): 48-55.
- [22] 祝兵, 程六兵, 王竹泉. 审计师延迟披露与审计质量——基于借款逾期公司的研究[J]. 审计与经济研究, 2018(6): 22-34.
- [23] 翟胜宝, 许浩然, 刘耀淞, 等. 控股股东股权质押与审计师风险应对[J]. 管理世界, 2017(10): 51-65.
- [24] 李伟, 韩晓梅, 吴联生. 审计投入的产出效应[J]. 会计研究, 2018(3): 71-77.
- [25] 赖黎, 唐芸茜, 夏晓兰, 等. 董事高管责任保险降低了企业风险吗? ——基于短贷长投和信贷获取的视角[J]. 管理世界, 2019

- (10):160-171.
- [26] 祝继高,韩非池,陆正飞. 产业政策、银行关联与企业债务融资——基于 A 股上市公司的实证研究[J]. 金融研究,2015(3):176-191.
- [27] 温忠麟,叶宝娟. 中介效应分析:方法和模型发展[J]. 心理科学进展,2014(5):731-745.
- [28] 张新民,祝继高. 经营资产结构影响高商誉企业的市场价值吗——基于 A 股上市公司的实证研究[J]. 南开管理评论,2019(2):114-127.
- [29] 朱鹏飞,张丹妮,周泽将. 企业风险承担会导致审计溢价吗? ——基于产权性质和费用粘性视角的拓展性分析[J]. 中南财经政法大学学报,2018(6):72-80.
- [30] 邵剑兵,陈永恒. 高管股权激励、盈余管理与审计定价——基于盈余管理异质性的视角[J]. 审计与经济研究,2018(1):44-55.
- [31] 樊纲,王小鲁,朱恒鹏. 中国市场化指数——各地区市场化相对进程 2011 年报告[M]. 北京:经济科学出版社,2011.
- [32] 郑莉莉,郑建明. 制度环境、审计声誉机制与收费溢价[J]. 审计研究,2017(5):78-86.
- [33] 刘斌,王雷. 制度环境、审计市场集中度与审计质量[J]. 审计与经济研究,2014(4):22-29.
- [34] 张鸣,田野,陈全. 制度环境、审计供求与审计治理——基于我国证券市场中审计师变更问题的实证分析[J]. 会计研究,2012(5):77-85.
- [35] 伊志宏,杨圣之,陈钦源. 分析师能降低股价同步性吗——基于研究报告文本分析的实证研究[J]. 中国工业经济,2019(1):156-173.
- [36] 赵彦锋. 超额商誉、高管激励与审计收费[J]. 财经理论与实践,2021(1):62-69.

[责任编辑:高 婷]

Will Excess Goodwill Affect Audit Opinion?

ZHAO Yanfeng^{1a}, ZHAO Huixian², SHI Qingmei^{1b}

(1a. School of E-commerce and Logistics Management;

1b. School of Accounting, Henan University of Economics and Law, Zhengzhou 450046, China;

2. School of Management, Jinan University, Guangzhou 510632, China)

Abstract: In recent years, the negative impact of goodwill on business performance and enterprise value has attracted wide attention, but there is a lack of research based on audit. By taking A-share listed companies in Shanghai and Shenzhen from 2010 to 2019 as research samples, this paper empirically tests the impact of excess goodwill on audit opinion. The results show that the excess goodwill will significantly increase the probability of auditors to issue non-standard audit opinions. The mediating effect tests show the operational risk and audit inputs are the action path. The heterogeneity tests indicate that the significant positive correlation between excess goodwill and non-standard audit opinions is valid in the samples of private enterprises, lower quality of internal control, better institutional environment and higher analyst concern.

Key Words: excess goodwill; goodwill impairments; operational risk; audit input; audit opinion; audit risk; audit quality