

关键审计事项披露与非机会主义盈余管理

——基于两种盈余管理方式转换视角的研究

丁方飞,陈智宇,李 苏,乔紫薇

(湖南大学 工商管理学院,湖南 长沙 410006)

[摘要]利用同时在内地和香港上市的“A+H”股公司2017年率先披露关键审计事项的的制度背景,采用倾向性得分匹配(PSM)与双重差分回归(DID)相结合的方法检验关键审计事项披露对盈余管理动机的影响。研究发现,关键审计事项披露提高了真实盈余管理与未来盈余的相关性,表明关键审计事项的披露增强了真实盈余管理传递未来盈余信息的非机会主义动机。进一步研究表明,这一效应主要存在于审计质量较低、内部控制较弱的公司中;而且当关键审计事项描述段涉及应收账款减值和坏账准备、应对涉及估值专家工作、公司净营运资产较低时,这一效应更显著。这表明关键审计事项的披露可能通过改善审计质量和内部控制水平、限制应计盈余管理空间而增强真实盈余管理的非机会主义动机。

[关键词]关键审计事项;应计盈余管理;真实盈余管理;未来盈余;非机会主义动机;审计意见;审计质量

[中图分类号]F239.43 **[文献标志码]**A **[文章编号]**1004-4833(2021)05-0035-12

一、引言

盈余管理一般被视为管理层的机会主义行为,然而,并非所有的盈余管理都会误导报表使用者,服务于管理层的机会主义动机^[1]。著名会计学家 Watts 和 Zimmerman 指出,盈余管理不但具有机会主义动机,而且具有降低契约成本的非机会主义动机^[2]。Holthausen 进一步将盈余管理动机总结为机会主义动机、契约成本动机和传递私有信息动机^[3],后两种动机的盈余管理有利于提升公司价值和证券市场效率,被视为非机会主义动机的盈余管理。管理层往往拥有关于企业经营状况的私有信息,如新的公司战略、计划重组、某些业务特征的改变等,这些信息往往与公司的未来盈利能力紧密相关,但由于这些信息的复杂性,直接与投资者沟通这类信息存在障碍,因而管理层更有动机通过盈余管理将这些信息传递给投资者,从而展现企业内在的经济价值^[4]。

Graham 等通过对 400 多名高管的访谈,发现 78% 的高管愿意通过盈余管理向外界传递公司未来盈利能力的信息^[5]。Scott 以通用电气集团(GE)为例充分说明了通过盈余管理传递私有信息的重要性^[6]:GE 由于涉足行业极多,业务复杂,导致分析师也难以预测其盈利状况,在这种情况下,通用电气的管理层长期通过盈余管理向投资者传递有关未来盈余的私有信息。但公司 2008 年一季度利润突然下滑,导致股价迅速大跌 13%,公司遭受投资者的索赔,前任 CEO 因此对现任管理层未能通过盈余计量手段来提前反映盈余下滑的前景提出了尖锐的批评。由此可以看出,管理层向投资者传递未来盈余的信息是盈余管理的重要动机之一,而这一动机有利于降低信息不确定性,提高市场价格机制的运行效率,具有非机会主义的特征。

国外相关实证文献也认为盈余管理具有传递公司未来盈余和公司价值信息的特征^[7-11],表明盈余管理也存在“好”的一面^[6],即具有非机会主义动机。早期关于盈余管理非机会主义动机的研究主要聚焦于应计盈余管理^[7-9],但当 Roychowdhury 在大样本中发现真实盈余管理的证据后^[12],学者们逐渐开始研究真实盈余管理的非机会主义动机。Bhojraj 等和 Beyer 等分别发现真实盈余管理也可能包含非机会主义动机^[13-14]。然而,鲜有文献基于我国制度背景研究我国公司的盈余管理是否具有传递公司未来盈余信息的非机会主义动机^[15]。

[收稿日期]2021-01-21

[基金项目]国家自然科学基金面上项目(71572054);湖南省社会科学基金一般项目(18YBA087)

[作者简介]丁方飞(1972—),男,湖南株洲人,湖南大学工商管理学院教授,博士生导师,从事资本市场财务与会计问题、审计理论研究;E-mail:dff@hnu.edu.cn;陈智宇(1997—),女,四川乐山人,湖南大学工商管理学院硕士研究生,从事资本市场财务与会计问题、审计理论研究;李苏(1988—),女,湖南长沙人,湖南大学工商管理学院博士研究生,从事资本市场财务与会计问题、审计理论研究;乔紫薇(1994—),女,辽宁辽阳人,湖南大学工商管理学院博士研究生,从事资本市场财务与会计问题、审计理论研究。

审计报告是审计师与投资者之间关于财务报告可靠性的沟通载体,以往的审计报告提供的是模版化信息,无法为投资者提供与决策相关的深层信息,阻碍了审计师与投资者之间的信息沟通。国际审计与鉴证准则理事会(IAASB)和美国公众公司会计监督委员会(PCAOB)分别于2015年、2017年发布了新修订的审计报告准则,要求披露关键审计事项(KAM)。基于审计准则国际化趋同的要求,我国于2016年12月23日也发布了新修订的审计报告准则《注册会计师审计准则1504号——在审计报告中沟通关键审计事项》,并要求同时在内地和香港上市的“A+H”股公司于2017年率先实施,即“A+H”股公司在2016年的审计报告中就要开始披露关键审计事项。关键审计事项要求审计师以“与治理层沟通的事项”为起点,从“沟通的事项”中选出在执行审计工作时重点关注过的事项,再从中选出最为重要的事项进行披露。关键审计事项的披露提醒报表使用者该事项为该公司的高风险事项^[16],为报表使用者提供了额外的风险信号,对审计师和管理层构成一定的威慑和约束,既提高了审计报告的沟通价值,也对管理层产生监督效应^[17-18]。由于审计制度的变迁可能会对管理层的行为动机产生约束或者激励^[18-19],因此,理论上关键审计事项的实施也有可能影响盈余管理背后的动机,然而,目前缺少此方面的研究证据。此外,盈余管理包括应计盈余管理和真实盈余管理两种方式,现有文献表明外部监督力量的加强会导致管理层由应计盈余管理转向真实盈余管理^[20-22],但尚未有研究探索外部审计制度变迁是否会使得不同盈余管理方式的动机产生变化^[15]。关键审计事项作为一种审计监管制度的变迁,更多的是加强了对应计盈余管理的约束^[23],因此,应计盈余管理受到限制后,真实盈余管理方式背后的动机会发生怎样的变化,同样值得探讨。

基于此,本文利用“A+H”股公司率先实施新审计准则制度的契机,采用倾向性得分匹配和双重差分回归相结合的方法(PSM+DID),检验关键审计事项披露制度的实施对不同盈余管理方式的动机是否产生影响。研究发现,关键审计事项的披露使得真实盈余管理对未来盈余的预测能力显著增强,表明在关键审计事项披露制度实施后,管理层更多地通过真实盈余管理向投资者传递企业未来盈余的信息,即真实盈余管理的非机会主义动机显著增强。进一步研究发现,这种效应主要存在于前期审计质量较低、内部控制较弱的公司中,这表明关键审计事项的披露可能通过改善审计质量和内部控制,抑制管理层的机会主义动机,增强其非机会主义动机。此外,本文还发现这种效应主要存在于披露事项段涉及应收账款减值和坏账准备、应对段涉及专家估值工作和前期净营运资产较低的公司中,表明当关键审计事项对应计盈余管理空间产生较大的限制时,管理层只能通过真实盈余管理来传递未来盈余信息,因此,关键审计事项披露更能增强真实盈余管理的非机会主义动机。

本文的研究贡献至少体现在以下三个方面:首先,本文有效地拓展了我国制度背景下非机会主义盈余管理的研究。尽管国外相关文献表明盈余管理可能会向投资者传递私有信息,具有非机会主义动机,但尚未有文献表明这种盈余管理的非机会主义动机是否在我国存在。此外,有研究表明盈余管理的机会主义动机会受到审计质量等外部监督的约束^[24],但尚未有研究涉及盈余管理的动机是否会受到我国审计制度变迁的影响^[15]。本文的研究表明,在我国的关键审计事项披露制度实施后,真实盈余管理的机会主义动机减弱,非机会主义动机增强,表明在我国资本市场也存在非机会主义的盈余管理,而审计监管制度可以增强盈余管理的非机会主义动机。

其次,本文还拓展了不同盈余管理方式动机的研究,揭示了审计监管对不同盈余管理方式动机的影响机理。尽管已有文献发现会计和审计监管的加强可能会使管理层由应计盈余管理转向真实盈余管理^[20-21,25],管理层会根据两种盈余管理方式的成本高低而策略性地进行选择^[26],但尚未有研究涉及审计监管是否会影响不同盈余管理方式背后的动机。本文首次发现关键审计事项的披露增强了真实盈余管理传递未来盈余信息的能力,表明关键审计事项的披露抑制应计盈余管理的空间后,管理层可能更多地通过真实盈余管理传递私有信息,从而增强了真实盈余管理的非机会主义动机。此外,本文的一系列检验还揭示了关键审计事项披露影响真实盈余管理动机的机理:关键审计事项披露通过提高审计质量、改善内部控制和限制应计盈余管理空间而增强了真实盈余管理的非机会主义动机。

最后,本文的研究也丰富了关键审计事项经济后果方面的研究。现有文献研究了关键审计事项披露对市场反应、审计收费、审计责任、审计质量、分析师预测、会计信息质量和盈余管理的影响^[17,23,27-32],本文在前述文献的基础上进一步发现关键审计事项的披露可以改变管理层盈余管理动机,会促进管理层利用真实盈余管理来传递未来盈余的信息。

二、文献回顾

(一) 盈余管理的动机: 机会主义与非机会主义

尽管大多数情况下, 盈余管理被视为管理层的机会主义行为以及低质量会计盈余的象征, 但盈余管理也可能具有非机会主义动机。管理层在报告其财务业绩时有一定程度的灵活性和自由裁量权, 借此来降低企业的契约执行成本、传达公司未来业绩或企业价值的私有信息^[2-3], 此时的盈余管理具有非机会主义动机。

Subramanyam 发现未预期应计利润与公司股票回报之间呈正相关关系, 表明盈余管理可能传递了公司价值信息^[11]; Jiraporn 等研究表明公司的代理成本与盈余管理负相关, 并且盈余管理与公司价值正相关, 同样表明盈余管理传递了公司价值信息^[10]; Louis 和 Robinson 也发现公司股票分割之前的应计盈余管理会产生正的市场反应, 表明市场对应计盈余管理有积极的正面评价^[33]。Graham 等针对高管的问卷调查发现, 盈余管理的目的是反应感知的风险、降低融资成本或者提高盈余的可预测性, 表明非机会主义动机在盈余管理中占据重要地位^[5]。Tucker 和 Zarowin 发现当盈余平滑度较高时, 当前的股价变动包含更多的未来盈余的信息, 这一发现表明管理层通过盈余平滑传递了关于未来盈余的信息^[7]。此后, Bowen 等发现因公司治理缺陷所导致的盈余管理与公司的未来盈余之间存在正相关关系, 同样支持盈余管理具有传递未来盈余信息的非机会主义动机^[9]。Jayaraman 发现盈余波动性和现金流波动性之间的差异与知情交易相关, 但当公司业绩处于极端值时, 这种波动性差异会降低知情交易^[8], 一定程度上也支持盈余管理存在非机会主义动机。

还有部分学者对于不同盈余管理方式的动机进行了探索。Bhojraj 等发现当公司运用真实盈余管理和应计盈余管理去达成分析师预测目标时, 尽管可以获得短期的股价上升, 但长期来看, 却会出现反转^[13]。Gunny 单独研究了真实盈余管理的动机, 他发现运用真实盈余手段来达到“盈余阈值”的公司会在未来有更好的业绩表现^[34], 支持真实盈余管理的非机会主义动机。Beyer 等发现当公司的信息环境较差、真实盈余管理成本较高和追求短期盈利目标的动机不强时, 公司的真实盈余管理更有可能具有传递未来盈余信息的非机会主义动机^[14]。总体来看, 一方面, 近年来相关研究大多支持盈余管理存在非机会主义动机; 另一方面, 现有研究越来越关注盈余管理是否具有传递未来盈余信息的非机会主义动机。但目前尚未有文献涉及盈余管理的动机是否会受到会计或者审计监管制度的影响, 也鲜有文献涉及中国会计和审计制度变迁背景下的盈余管理是否具有非机会主义动机^[15]。

尽管学者们对于盈余管理背后的动机进行了一系列的探索, 但是由于动机内藏于管理层的内心, 具有不可观察性, 如何鉴别盈余管理动机并非易事。已有研究通常认为鉴别盈余管理动机有直接法和间接法两种方式^[15]。直接法根据盈余管理的机会主义和非机会主义代理变量之间的关系来对盈余管理的动机属性进行识别, 比如 Malmquist 将负债率(衡量债务契约动因)、公司规模(衡量政治成本动因)等作为非机会主义动机的代理变量, 将薪酬动机视为管理层为了最大化其自身利益的一种机会主义动机^[35]。但这种简单区分的问题在于同一个公司的盈余管理行为可能既具有机会主义动机, 又具有非机会主义动机, 无法进行清晰地识别^[15]。因此, 近期的研究大多采用间接法来识别盈余管理的动机^[7,9,13-14]。间接法主要检验盈余管理是否能有效地传递公司的未来盈利能力, 如果盈余管理与公司未来盈利能力相关, 则更能为投资者提供公司价值信息, 缓解信息不对称, 降低融资成本, 有利于公司价值提升, 即该盈余管理更可能源于非机会主义动机; 相反, 如果盈余管理与未来盈余不相关甚至负相关, 则盈余管理很可能歪曲了公司的真实盈利, 误导投资者对于公司价值的判断, 从而更可能源于管理层的机会主义动机。基于此, 本文也采用间接法来识别盈余管理的动机。

(二) 关键审计事项

关键审计事项披露的主要目的是提高审计报告的信息含量^[27], 为报表使用者传递更多的深层信息^[36], 有利于加强投资者对报表中重要项目的内涵和 risk 的理解; 同时, 也增加了审计师面临的声誉风险和法律风险, 从而有利于提高审计质量^[27], 强化对管理层的监督^[17-18]。现有研究发现关键审计事项披露会对审计师责任、审计费用、审计质量、债务融资成本、市场反应、分析师预测准确性、股价崩盘风险、会计稳健性和会计信息质量等产生重要影响^[17,27-31,36-39]。

现有文献也关注了关键审计事项披露对盈余管理的影响。杨明增等发现关键审计事项的披露降低了应计盈余管理和真实盈余管理程度^[31]。但李延喜等发现关键审计事项只降低了应计盈余管理程度, 未发现其与真实盈余管理之间的关系^[23]。此外, 还有研究表明当审计师利用专家工作来应对关键审计事项时, 会抑制盈余管

理^[32]。总体而言,现有文献倾向于认为关键审计事项披露限制了管理层的应计盈余管理行为,但尚未有文献关注关键审计事项披露是否会对不同盈余管理方式的动机产生影响。

(三)应计盈余管理与真实盈余管理的转换

早期关于盈余管理的文献较多地关注应计盈余管理,然而,Graham 等的调查研究表明,管理层会采用诸多经营调整手段来改变现金流的数量和时间分布,从而进行真实盈余管理^[5]。Roychowdhury 首次基于大样本数据的研究表明,管理层会通过降低可操控性支出、过量生产和促销来达到“盈余阈值”^[12]。Cohen 和 Zarowin 的研究则表明公司会在股份增发前同时使用应计盈余管理和真实盈余管理进行盈余操纵^[40]。Zang 进一步发现应计盈余管理和真实盈余管理之间有相互替代的关系,管理层会依据两种盈余管理方式的成本和收益来决定采用哪种盈余管理方式^[26]。此外,有研究发现萨班斯法案的实施、较强的法律监管、较高的会计信息可比性、高质量审计、较多的分析师跟踪都会使得管理层由应计盈余管理转向真实盈余管理^[20-22,41-42]。总体来看,现有研究都支持管理层可能同时采用两种盈余管理方式交替进行盈余管理,但当管制加强时,应计盈余管理有着更大的合规风险^[34],受限制的程度较大,故管理层更有可能采用真实盈余管理。然而,现有研究并未涉及会计和审计监管制度强化的背景下,两类盈余管理方式的动机是否也会发生转换^[15]。

现有文献对盈余管理的非机会主义动机、两类盈余管理方式和关键审计事项都进行了研究。首先,大量国外文献研究表明盈余管理的非机会主义动机确实存在,不但在应计盈余管理中存在,也在真实盈余管理中存在,但目前尚未有文献研究盈余管理的非机会主义动机是否在我国存在。其次,现有文献发现制度监管会引起不同的盈余管理方式的成本发生变化,从而导致管理层进行盈余管理的方式变换^[26],但未有研究考察审计制度的变化是否会引发不同盈余管理方式的动机发生变化。最后,现有文献研究了关键审计事项披露对审计质量^[27,31,36]、会计信息质量^[30]、资本市场效率^[17]等的影响,但尚未有研究涉及关键审计事项是否会影响盈余管理动机。基于此,本文以关键审计事项披露这一重大的审计制度变迁为背景,研究关键审计事项披露是否会影响不同盈余管理方式的动机,从而试图从盈余管理动机和关键审计事项的经济后果等方面来拓展现有研究。

三、理论分析与研究假设

关键审计事项的披露提高了审计工作的透明度,有利于加强投资者对审计报告重要信息和风险的理解,增强对审计师的外部监督,使得审计师面临更大的声誉风险和法律风险,从而提高审计质量并改善被审计公司的内部控制^[27-28]。管理层的机会主义动机和非机会主义动机并非彼此孤立,它们可能并存^[3]。审计质量和内部控制水平的提升意味着公司外部治理和内部治理机制的提升,使得管理层的机会主义盈余管理行为更易被发现,从而对管理层的机会主义动机产生抑制效应^[43-44]。因此,我们预期关键审计事项的披露会降低管理层的机会主义动机。同时,披露关键审计事项打开了审计工作的“操作间”,使得报表使用者可以了解审计判断和审计程序,从而更加关注公司会计处理中存在的风险,让存在问题的会计行为暴露在“聚光灯”下^[18],一旦企业经营失败或者出现股价大幅下降的情况,更容易诱发投资者对管理层的法律诉讼^[17],从而会大幅增加管理层的声誉风险和法律风险。而减轻自身风险最有效的手段就是尽可能提前向投资者传递公司未来盈余的信息^[6],避免未预期盈余给公司股价带来过大的波动。所有权与经营权的分离导致信息不对称,而信号传递正是解决信息不对称问题的有效方法,未来盈余信息可以作为一种信号向投资者传递信息。因此,关键审计事项的披露会使管理层有更大的动机来向投资者传递未来盈余的私有信息^[6,38,45],以降低未来受到监管层处罚或投资者诉讼和索赔的风险。受制于资本市场监管制度和沟通成本的约束,管理层向市场传递私有信息的渠道非常有限,因此,盈余管理是管理层向投资者传递私有信息的非常重要的渠道^[6]。因此,我们预期关键审计事项的披露会增强管理层通过盈余管理向投资者传递未来盈余信息的非机会主义动机。尽管关键审计事项的披露本身也会提供一些增量信息,但这些信息更多的是表达审计师进行审计判断时与管理层沟通的重要风险点,是基于审计师视角的信息传递,不同于管理层向投资者所传递的未来盈余信息,无法替代管理层的信息传递。因此,理论上关键审计事项的披露有利于激发管理层利用盈余管理来传递未来盈余信息的非机会主义动机。

然而,盈余管理的实施并非是无成本的,随着监管制度的加强,应计盈余管理的合规风险往往会增加^[20]。关键审计事项的披露更多地涉及应计盈余,对公司的应计盈余管理有显著的限制作用^[23,32],从而增加应计盈余

管理的实施成本。但关键审计事项通常不涉及公司的经营行为,对真实盈余管理的影响较小^[23]。现有研究表明,管理层会依据两类盈余管理方式各自的实施成本策略性地选择盈余管理方式,以使得盈余管理的总体成本最低^[26]。在受到监管压力的时候,管理层往往会减少应计盈余管理而增加真实盈余管理^[20-21]。因此,由于存在关键审计事项披露的压力,应计盈余管理的空间受限,如果管理层有动机传递关于未来盈余的信息,更有可能通过真实盈余管理来进行。因此,关键审计事项的披露更有可能增强真实盈余管理传递未来盈余信息的非机会主义动机。据此,本文提出假设1。

假设1:关键审计事项披露增强了管理层通过真实盈余管理方式传递未来盈余信息的非机会主义动机。

高质量的审计和较完善的内部控制更有可能抑制管理层的机会主义动机^[43-44],激发管理层的非机会主义动机^[15]。关键审计事项的披露强化了审计师的责任风险感知,提高了审计质量,也可能会促使管理层改善企业的内部控制质量,从而对管理层的机会主义动机产生更大的约束。而在关键审计事项实施之前,审计质量较低和内控水平较差的公司通常具有更高的风险,在关键审计事项披露制度实施后,管理层会有更强的动机利用盈余管理传递未来盈余的信息,以降低自身的风险。因此,如果关键审计事项的披露通过提高审计质量和改善企业的内部控制增强管理层的非机会主义动机,则我们预期这种效应更有可能存在于关键审计事项披露之前审计质量和内部控制水平较低的公司。据此,本文提出假设2。

假设2:关键审计事项披露对真实盈余管理非机会主义动机的增强效应主要存在于之前审计质量和内部控制水平较低的公司。

应计项的审计是审计师工作的主要内容,关键审计事项的披露增强了审计师责任感^[28],审计师更可能与管理层讨论调整相关会计估计、会计政策来约束管理层的应计盈余管理行为,使得应计盈余管理空间受限。当公司管理应计盈余管理的灵活性受限时,会倾向于真实盈余管理手段^[26,34]。如果关键审计事项的披露主要限制管理层的应计盈余管理空间,那么管理层更有可能寻求真实盈余管理手段来传递私有信息,因此,当关键审计事项的披露对应计盈余管理空间的限制越大时,这种效应应当越显著。据此,本文提出假设3。

假设3:当应计盈余管理空间受关键审计事项披露的限制较大时,关键审计事项披露对真实盈余管理非机会主义动机的增强效应更大。

四、研究设计

(一)样本选择与数据来源

本文利用同时在内地和香港上市的“A+H”股公司在2017年率先开始披露关键审计事项的契机,以2015—2016会计年度为样本观测期^①,采用倾向性得分匹配(PSM)和双重差分(DID)相结合的方法以缓解内生性问题。尽管新审计准则于2017年开始实施,但是由于2016年财务报告在2017年年初才披露,所以2017年关键审计事项披露的内容针对的是2016年度的财务报告,故2016年为关键审计事项制度实施会计年度,而2015年为关键审计事项制度尚未实施的会计年度。我们以“A+H”股作为处理组,以2017年尚未实施新审计准则的其余A股公司为控制组。具体的筛选过程包括:①剔除金融保险类公司;②剔除ST、*ST、PT公司;③删除各变量有缺失值的公司;④以披露关键审计事项的A+H股为处理组,未披露关键审计事项的其余A股为控制组进行匹配,删除未匹配上的控制组样本,最终得到344个观测值。

关键审计事项的数据来源于中国研究数据服务平台(CNRDS),并通过手工整理分类,分析师跟踪的数据来自万德数据库(WIND),公司内控指数来源于迪博数据库(DIB),其他数据均来自国泰安金融研究数据库(CSMAR)。对所有连续变量进行Winsorize上下1%缩尾处理。

(二)变量定义与模型

1. 被解释变量

参照Bowen等和Gunny的研究^[9,34],本文用间接法来识别盈余管理的非机会主义动机,具体来说,以盈余管理对未来盈余的预测能力作为盈余管理非机会主义动机的衡量指标,因此将公司未来业绩($AdjROA_{t+1}$)作为被

^①主回归以2015—2016年的会计年度样本数据为基础,由于计算盈余管理需要滞后一期数据,计算未来盈余需要未来一期数据,因此本文涉及的数据区间实际为2014—2017年。

解释变量对盈余管理变量进行回归。本文利用经规模化、行业化调整后的经营业绩以控制可能影响公司层面绩效的行业集中度差异,具体计算方法为:以公司未来一年的营业利润除以其年初总资产,减去相同年度公司所处行业该值的中位数,进而得到经规模化及中位数调整后的未来经营业绩变量 $AdjROA_{i,t+1}$ 。

2. 解释变量

(1) 关键审计事项披露制度变量

为了捕捉关键审计事项披露制度实施对公司盈余管理动机的影响,我们按照双重差分回归的方法,分别设置关键审计事项披露制度实施哑变量 $TREAT$ 和实施时间哑变量 $POST$ 。当公司属于“A+H”股公司时, $TREAT$ 取 1,否则为 0;当时间为关键审计事项披露制度实施会计年度时(2016 年), $POST$ 取 1,否则为 0。 $TREAT$ 和 $POST$ 的交乘项可以捕捉关键审计事项披露制度的实施效应,而 $TREAT$ 和 $POST$ 与盈余管理变量的交乘项系数则可以捕捉关键审计事项披露制度实施对盈余管理动机的影响。

(2) 盈余管理变量

一是应计盈余管理。研究表明,Dechow 等^[46]的截面修正 Jones 模型在应计盈余管理的识别和操控性应计利润的估计方面表现更佳。因此,本文采用截面修正 Jones 模型进行回归,估算上市公司每年的非操控性应计利润和操控性应计利润。按照行业、年度进行回归,将残差的绝对值定义为公司 i 在 t 年可操控性应计项目 $DACC_{i,t}$ 。

二是真实盈余管理。借鉴 Roychowdhury 的研究^[12],本文采取经营活动异常现金流(REM_CFO)、异常费用和(REM_DISX)异常生产成本(REM_PROD)这三个指标所构造的复合指标(REM)来度量真实盈余管理的程度。考虑到公司可能同时采用上述三种手段,也可能只采用其中的一种或者两种,因此,借鉴 Zang 的方法^[26],本文将三个真实盈余管理指标按式(1)进行计算,得到总的真实盈余管理值(REM)。

$$REM = REM_PROD - REM_CFO - REM_DISX \quad (1)$$

三是涉及盈余管理操控指标的衡量。涉及盈余管理操控指标的计量值与公司的盈余值之间并非是同等量纲,比如真实盈余管理计量的异常生产成本值(REM_PROD)并不等于其对公司盈余的影响值,为了减轻不同计量量纲对回归结果的影响,诸多研究均采用了分位排序哑变量作为对涉及盈余管理操控指标的度量^[34,37]。因此,本文参考上述研究对盈余管理的度量变量进行升序排列,将可操控性应计 $DACC$ (REM)处于同年度所有样本公司中第四分位的公司界定为应计(真实)盈余管理可疑公司 $AM(RM)$,此时 $AM(RM)$ 取 1,否则为 0。

3. 控制变量

借鉴王福胜和 Zang、Gunny 的研究^[26,34,47],本文选取规模化营业利润($AdjROA$)、财务健康指数($Zscore$)、成长性($Growth$)、公司规模($Size$)、超过/满足分析师预测的次数($Beat$)、发股数($Share$)、股票发行($Issue$)、分析师跟踪人数($Analyst$)作为控制变量。变量具体定义如表 1 所示。

4. 倾向性得分匹配和模型设定

由于“A+H”股公司 2016 年率先实施关键审计事项披露,而内地上市的 A 股公司从 2017 年才开始披露关键审计事项,故我们利用两类上市公司实施时间上的差异,采用双重差分(DID)回归的方法来检验关键审计事项披露对盈余管理动机的影响。证监会为申请境外上市企业设立的“456”标准^①等门槛使得“A+H”股的公司资产规模较大,盈利能力和融资能力都较强,且“A+H”股公司同时受到内地证监会和香港证监会的监督,因此,“A+H”股和 A 股的公司在公司特征上可能存在显著的差异。Heckman 等提出倾向性匹配得分(PSM)与双重差分(DID)结合的方法可以有效降低非随机实验样本的选择性偏差问题和不随时间变化的遗漏变量的影响^[48]。因此,本文采用倾向性得分匹配和双重差分回归相结合的方法以缓解可能存在的内生性问题。以首次披露关键审计事项的“A+H”股公司为处理组,当年未披露的其余 A 股公司为控制组,参考李延喜等^[23]的研究,本文采取账面市值比(BM)、总资产周转率(Tat)、财务健康指数($Zscore$)、规模化营业利润($AdjROA$)、成长性($Growth$)、公司规模($Size$)、超过或达到分析师预测的次数($Beat$)、发行股数($Share$)和分析师跟踪人数($Analyst$)作为协变量,按照 1:3 的比例进行匹配。

^①中国证券监督管理委员会在 1999 年颁布了《关于企业申请境外上市有关问题的通知》,其中规定公司申请到境外主板市场上市需满足净资产不少于 4 亿元人民币,过去一年税后利润不少于 6000 万元,筹资金额不少于 5000 万美元。

表1 变量定义表

变量类型	变量名称	变量符号	变量定义
被解释变量 解释变量	未来一期的规模化营业利润	$AdjROA_{i,t+1}$	未来一年的 $AdjROA$ - 相同年度行业内公司 $AdjROA$ 的中位数
	披露关键审计事项虚拟变量	$TREAT$	若公司在 2016 年披露关键审计事项 $TREAT = 1$, 否则为 0
	年度虚拟变量	$POST$	当年份为政策实施之后, 即 2016 年时, $POST = 1$; 当年份为政策实施之前, $POST = 0$
	应计盈余管理	$DACC$	根据修正琼斯模型计算的可操控性应计的绝对值
	真实盈余管理	REM	分年度、行业计算异常现金流、异常生产成本、异常费用, 得出真实盈余管理总额
	应计盈余管理虚拟变量	AM	计算出的 $DACC$ 按照升序排列, 如果 $DACC$ 处于同年度所有样本公司中 $DACC$ 按升序排列后最高四分位的公司则为 1, 否则为 0
分组变量	真实盈余管理虚拟变量	RM	计算出的 REM 按照升序排列, 如果 REM 处于同年度所有样本公司中 REM 按升序排列后最高四分位的公司则为 1, 否则为 0
	审计质量	$AUDIT$	如果会计师事务所在当年出具非标准审计意见占当年所有审计意见的比率高于行业年度中位数则为 1, 否则为 0
控制变量	期初净营运资产	NOA	如果年初营业净资产除以滞后后销售额高于相应行业年度中位数则为 1, 否则为 0
	规模化营业利润	$AdjROA$	营业利润/上一年资产总额 - (同年度行业其他公司营业利润除以上一年资产总额之商的行业中位数)
协变量	财务健康指数	$Zscore$	公司财务健康指数, $(3.3 \times \text{净利润} + 1.0 \times \text{营业收入} + 1.4 \times \text{留存收益} + 1.2 \times \text{营运资本}) / \text{上一年资产总额}$
	成长性	$Growth$	营业收入增长率
	公司规模	$Size$	资产总额取对数
	超过/达到分析师预测的次数	$Beat$	过去四个季度超过/达到分析师一致性预测的次数
	发股数	$Share$	已发行股票数量的对数
	股票发行	$Issue$	如果公司在下一年度发行股票, 该变量就为 1, 否则为 0
	分析师跟踪人数	$Analyst$	分析师跟踪人数 + 1 取对数
	市净率	$MtoB$	每股市价/每股净资产
	账面市值比	BM	资产总计/市值比
	总资产周转率	Tat	营业收入/平均资产总额

为了检验真实盈余管理是否具有传递未来盈余信息的非机会主义动机, 我们借鉴 Beyer 等、Cunningham 等、Gunny、王福胜的类似研究^[14,25,34,47], 构建以下模型在倾向性匹配得分 (PSM) 的基础上进行双重差分回归, 回归模型如式(2):

$$AdjROA_{i,t+1} = \lambda_0 + \lambda_1 RM_{i,t} + \lambda_2 POST_t + \lambda_3 (RM_{i,t} \times POST_t) + \lambda_4 TREAT_i + \lambda_5 (TREAT_i \times RM_{i,t}) + \lambda_6 (TREAT_i \times POST_t) + \lambda_7 (RM_{i,t} \times TREAT_i \times POST_t) + \sum Controls_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

上式中, $TREAT \times POST$ 交乘项代表关键审计事项披露的影响。如果管理层通过真实盈余管理传递了关于未来盈余的私有信息, 则 RM 与 $AdjROA_{i,t+1}$ 之间呈正相关关系, λ_1 显著为正; 如果关键审计事项使得真实盈余管理的非机会主义动机增强, 则我们预期 λ_7 显著为正。

五、实证检验结果与分析

(一) 主要变量的描述性统计结果

根据匹配前后两组样本间各特征变量均衡性检验结果。可以看出匹配之后处理组和控制组之间所有变量的标准化偏差 (% bias) 都小于 10%, 大部分变量之间的差异不再显著。

(二) 相关性分析

主要变量的 Spearman 和 Pearson 相关性分析结果显示: 除个别自变量之间的相关性系数大于 0.5 之外, 其余变量的相关性系数都小于 0.5, 并且方差膨胀因子 (VIF) 检验结果均小于 10, 表明自变量之间不存在严重的共线性问题。限于篇幅, 结果未列示, 留存备索。

(三) 关键审计事项披露对真实盈余管理动机的影响

表 2 是模型(2)的回归结果。为了与应计盈余管理进行对照, 我们将 AM 代替模型(2)中的 RM 进行回归, 得到第(1)列的结果; 第(2)列是真实盈余管理与未来业绩之间关系的回归结果。第(1)列中 $TREAT \times POST \times AM$ 的系数为 -0.007 且不显著, 而第(2)列的 $TREAT \times POST \times RM$ 的系数为 0.037, 在 5% 的水平上显著为正。这表明关键审计事项的披露主要使得真实盈余管理与未来业绩正相关, 关键审计事项的披露提高了真实盈余管理对未来盈余的预测能力, 增强了其非机会主义动机, 支持假设 1。

值得注意的是, RM 的回归系数为 -0.031, 且在 5% 的水平上负相关, 表明在关键审计事项实施之前, 控制

组的真实盈余管理具有存在机会主义动机的嫌疑。而 RM 和 $TREAT \times RM$ 两者系数之和为 $-0.011 (-0.031 + 0.020)$, 虽然 F 检验不显著, 但处理组公司在关键审计事项实施之前的真实盈余管理一定程度上也可能存在机会主义动机嫌疑; RM 、 $TREAT \times RM$ 、 $POST \times RM$ 和 $TREAT \times POST \times RM$ 系数之和为 $0.044 (-0.031 + 0.020 + 0.018 + 0.037)$, 且在 10% 的水平上显著, 表明关键审计事项披露后, 处理组公司的真实盈余管理已经开始传递未来盈余的信息。这一结果表明关键审计事项披露的效应不仅具有统计意义上的显著性, 也具有经济意义上的显著性, 即关键审计事项的披露显著地抑制了真实盈余管理的机会主义动机, 激发了其非机会主义动机。

(四) 审计质量和内部控制对关键审计事项披露与真实盈余管理动机之间关系的影响

如果关键审计事项通过提升审计质量和完善公司的内部控制而抑制了管理层的机会主义动机, 从而增强了真实盈余管理的非机会主义动机, 那么我们预期主回归的这种效应主要存在于关键审计事项披露制度实施之前审计质量和内部控制水平较低的公司中。由于“ $A+H$ ”公司基本是由“四大”和国内大所(中注协排名前十)审计, 所以以事务所规模来衡量审计质量无法区分处理组公司的审计质量; 且现有基于中国资本市场的研究表明, “四大”与审计质量并无正相关关系, 甚至“四大”的审计质量比国内大所的审计质量更加不稳健^[49]。因此, 本文参照 Francis 和 Krishnan 的研究^[50], 以事务所当年出具非标准审计意见报告数量占当年该所所有审计报告数量的比率作为审计质量的衡量指标, 非标意见比率能代表审计师发现错报的能力(专业胜任能力)以及将错报纳入审计报告的抗压能力(独立性), 是审计质量较好的衡量指标。如果关键审计事项披露制度实施之前(2015年)事务所的非标意见比率高于行业年度中位数则视为该事务所提供了高质量审计, 否则视为低质量审计, 以此为依据将公司分为审计质量低组和审计质量高组分别进行回归。类似地, 我们以关键审计事项披露制度实施之前(2015年)公司所在行业的迪博内控指数中位数为依据分为内控水平高组和内控水平低组进行分组回归。回归结果如表 3 所示, 在第(2)列的审计质量低组中, $TREAT \times POST \times RM$ 的系数为 0.054, 在 5% 的水平上显著为正, 而在第(1)列审计质量高组中, $TREAT \times POST \times RM$ 的系数并不显著。在第(4)列的内控水平低组中, $TREAT \times POST \times RM$ 的系数为 0.074, 在 5% 的水平上显著为正, 而在第(3)列内控水平高组中, $TREAT \times POST \times RM$ 的系数并不显著。这表明对于之前内控水平低的公司, 关键审计事项披露会使真实盈余管理传递未来盈余的信息, 假设 2 得到支持。

(五) 应计盈余管理空间对关键审计事项披露与真实盈余管理动机之间关系的影响

如果关键审计事项主要抑制了公司的应计盈余管理空间, 从而导致管理层更多地通过真实盈余管理来传递关于未来盈余的信息, 那么我们预期这种效应会在应计盈余管理空间受限程度越大的公司中越显著。我们分别从关键审计事项披露的内容和公司本身的状况来考虑关键审计事项披露对应计盈余管理空间的限制程度。尽管关键审计事项主要涉及应计盈余管理内容, 但并非所有的关键审计事项段都能显著地对管理层产生实质性的限制作用^[18]。由于资产减值准备和坏账准备是管理层用来调节盈余的重要手段, 因此, 涉及应收账款减值准备

表 2 关键审计事项披露对非机会主义盈余管理的影响

变量	PSM 1:3 卡尺 0.1 匹配	
	(1)	(2)
	$AdjROA_{t+1}$	$AdjROA_{t+1}$
AM	-0.006 (-0.38)	
RM		-0.031** (-2.43)
$POST$	0.010 (1.46)	0.004 (0.54)
$POST \times AM$	0.009 (0.81)	
$POST \times RM$		0.018* (1.79)
$TREAT$	-0.003 (-0.53)	0.000 (0.05)
$TREAT \times AM$	0.003 (0.24)	
$TREAT \times RM$		0.020* (1.73)
$TREAT \times POST$	-0.006 (-0.64)	0.003 (0.32)
$TREAT \times POST \times AM$	-0.007 (-0.33)	
$TREAT \times POST \times RM$		0.037** (2.06)
$AdjROA$	0.565*** (7.40)	0.562*** (7.51)
$Zscore$	0.005 (1.09)	0.005 (1.09)
$Growth$	-0.007 (-0.68)	-0.006 (-0.57)
$Size$	-0.012** (-2.30)	-0.012** (-2.29)
$Beat$	0.003** (2.17)	0.003** (2.14)
$Share$	0.006 (1.16)	0.007 (1.26)
$Analyst$	0.020*** (4.51)	0.021*** (4.30)
$MtoB$	0.005 (0.98)	0.005 (0.97)
$Issue$	-0.000 (-0.03)	-0.000 (-0.00)
$Industry$	控制	控制
截距项	0.086 (1.64)	0.073 (1.40)
N	344	344
$Adj. R^2$	0.553	0.556

注: 括号内的 t 统计量(双尾)已经过公司层面的聚类调整, 下同。

和坏账准备的关键审计事项披露会对管理层的应计盈余管理空间产生重大的限制^[51]。此外,柳木华和雷霄的研究表明审计师利用估值专家的工作来应对关键审计事项时也能显著地限制管理层的应计盈余管理空间^[32]。我们将关键审计事项是否涉及应收账款减值和坏账准备以及是否利用了估值专家的工作来应对关键审计事项进行分组回归,结果如表4所示。从表4的第(1)列可以看到, $TREAT \times POST \times RM$ 系数在关键审计事项涉及应收账款减值和坏账准备时为0.082,在5%的水平上显著,而在未涉及应收账款减值和坏账准备事项时,并不显著。类似地, $TREAT \times POST \times RM$ 系数在利用了估值专家的工作来应对关键审计事项组为0.083,在1%的水平上显著;而在未

表3 审计质量和内部控制对关键审计事项披露与非机会主义
盈余管理关系的调节效应

变量	审计质量高组		审计质量低组	
	(1)	(2)	(3)	(4)
	$AdjROA_{t+1}$	$AdjROA_{t+1}$	$AdjROA_{t+1}$	$AdjROA_{t+1}$
<i>RM</i>	-0.012 (-0.65)	-0.046** (-2.35)	-0.022 (-1.31)	-0.044* (-1.92)
<i>POST</i>	0.015 (0.95)	-0.001 (-0.08)	-0.007 (-0.69)	0.009 (0.78)
<i>POST × RM</i>	0.008 (0.57)	0.024 (1.42)	0.019 (1.17)	0.022* (1.72)
<i>TREAT</i>	-0.013 (-1.15)	0.011 (1.29)	0.007 (0.97)	-0.002 (-0.25)
<i>TREAT × RM</i>	0.006 (0.33)	0.031* (1.89)	0.008 (0.56)	0.032 (1.48)
<i>TREAT × POST</i>	-0.021 (-1.21)	0.024* (1.69)	0.017 (1.37)	-0.003 (-0.22)
<i>TREAT × POST × RM</i>	0.021 (0.49)	0.054** (2.27)	0.014 (0.67)	0.074** (2.54)
<i>Controls</i>	控制	控制	控制	控制
<i>Industry</i>	控制	控制	控制	控制
截距项	0.009 (0.16)	0.188* (1.70)	0.068 (0.90)	0.071 (0.97)
N	166	178	168	176
Adj. R ²	0.617	0.474	0.701	0.456

表4 关键审计事项涉及内容和利用估值专家工作对关键审计事项
披露与非机会主义盈余管理关系的调节效应

变量	涉及应收账款减值和坏账准备		未涉及应收账款减值和坏账准备	
	(1)	(2)	(3)	(4)
	$AdjROA_{t+1}$	$AdjROA_{t+1}$	$AdjROA_{t+1}$	$AdjROA_{t+1}$
<i>RM</i>	-0.062*** (-3.32)	-0.008 (-0.29)	-0.065** (-2.60)	-0.008 (-0.48)
<i>POST</i>	-0.006 (-0.90)	0.010 (0.72)	0.010 (0.76)	0.001 (0.10)
<i>POST × RM</i>	0.034** (2.08)	0.011 (0.40)	0.031* (1.75)	-0.002 (-0.18)
<i>TREAT</i>	0.021* (1.87)	0.006 (0.67)	0.012 (0.85)	0.004 (0.49)
<i>TREAT × RM</i>	0.053*** (3.18)	-0.003 (-0.16)	0.051** (2.37)	0.003 (0.20)
<i>TREAT × POST</i>	0.033** (2.53)	0.003 (0.20)	0.010 (0.65)	0.005 (0.44)
<i>TREAT × POST × RM</i>	0.082** (2.20)	-0.007 (-0.22)	0.083*** (3.00)	-0.011 (-0.56)
<i>Controls</i>	控制	控制	控制	控制
<i>Industry</i>	控制	控制	控制	控制
截距项	-0.185 (-1.19)	0.182 (1.30)	0.169 (1.43)	0.068 (0.90)
N	122	195	86	234
Adj. R ²	0.193	0.513	0.434	0.495

利用估值专家的工作时,系数并不显著。这些结果表明关键审计事项披露对真实盈余管理非机会主义动机的增强效应主要存在于当关键审计事项披露更大程度地抑制了应计盈余管理空间时,假设3得到支持。

从公司自身来考虑,净营运资产(*NOA*)较低的公司应计盈余管理空间较大^[26],因此,这一类公司的应计盈余管理空间也会因为关键审计事项披露而受到较大的限制,我们预期这一类公司更有可能转向真实盈余管理来传递未来盈余的信息。我们按期初净营运资产的中位数分为*NOA*高组和*NOA*低组分别进行回归,结果如表5所示, $TREAT \times POST \times RM$ 在*NOA*低组的系数为0.076,且在1%水平上显著,表明当公司应计盈余管理空间较大时,关键审计事项实施后,这一类公司会通过真实盈余管理传递未来盈余的信息,假设3得到支持。

六、稳健性检验

(一)拓展至A股全面实施窗口

财政部要求其余A股公司于2018年1月1日开始执行新审计准则,即对于内地的A股公司而言,其2017年审计报告中需要开始披露关键审计事项。为考察前述结论的稳健性,我们将样本拓展至

表5 净营运资产(*NOA*)对关键审计事项披露与非机会主义盈余管理关系的调节效应

变量	<i>NOA</i> 高组		<i>NOA</i> 低组	
	(1)	(2)	(1)	(2)
	$AdjROA_{t+1}$	$AdjROA_{t+1}$	$AdjROA_{t+1}$	$AdjROA_{t+1}$
<i>RM</i>	-0.015 (-0.64)	-0.038*** (-2.66)	-0.015* (-1.87)	-0.015* (-1.87)
<i>POST</i>	0.019* (1.76)	0.017 (0.90)	0.018* (1.67)	0.018* (1.67)
<i>POST × RM</i>	0.017 (0.90)	0.017 (0.90)	0.018* (1.67)	0.018* (1.67)
<i>TREAT</i>	-0.002 (-0.17)	-0.002 (-0.17)	0.005 (0.60)	0.005 (0.60)
<i>TREAT × RM</i>	0.009 (0.45)	0.009 (0.45)	0.020 (1.57)	0.020 (1.57)
<i>TREAT × POST</i>	-0.016 (-1.10)	-0.016 (-1.10)	0.023** (2.15)	0.023** (2.15)
<i>TREAT × POST × RM</i>	0.005 (0.17)	0.005 (0.17)	0.076*** (2.82)	0.076*** (2.82)
<i>Controls</i>	控制	控制	控制	控制
<i>Industry</i>	控制	控制	控制	控制
截距项	0.092 (1.04)	0.092 (1.04)	0.024 (0.42)	0.024 (0.42)
N	166	178	166	178
Adj. R ²	0.534	0.534	0.590	0.590

开始全面实施新审计准则的 A 股公司,检验关键审计事项披露是否同样增强所有 A 股公司的真实盈余管理非机会主义动机。借鉴涂建明等的研究^[52],本文利用 A 股 2015—2018 年数据对模型(3)进行回归,当时间为 A 股公司关键审计事项披露制度实施年份(2017 年及之后)时, *YEAR* 取 1, 否则为 0。因为此时没有控制组,只需要用 *YEAR* 来捕捉关键审计事项披露的效应。结果如表 6 所示,第(1)列是针对模型(3)的非平衡数据回归结果,第(2)列是更为干净的平衡数据回归结果。不论是非平衡样本还是平衡样本, *YEAR* × *RM* 的系数都显著为正,表明关键审计事项披露制度的全面实施提高了所有 A 股公司真实盈余管理的非机会主义动机,与主回归结果一致。

$$AdjROA_{i,t+1} = \mu_0 + \mu_1 RM_{i,t} + \mu_2 YEAR_t + \mu_3 RM_{i,t} \times YEAR_t + \sum Controls_{i,t} + \sum Industry + \sum Year + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

(二) 更换被解释变量的衡量方式

Gunny 利用经规模化、行业化调整后的经营业绩以控制可能影响公司层面绩效持续性的行业性差异^[34]。但 Gormley 和 Matsa 认为行业调整的经营业绩可能扭曲推论^[53]。因此,本文借鉴白云霞等的研究^[54],采取剔除资产处置利得后的年末净利润除以剔除资产处置利得后的年末资产总额来衡量公司未来业绩。结果同样表明关键审计事项披露能显著提升真实盈余管理的非机会主义动机,与主回归结论一致,限于篇幅,结果未列示,留存备索。

(三) 安慰剂检验

本文将“A+H”股公司披露关键审计事项制度的实施时间提前到 2013 年和 2014 年,重新进行 PSM 匹配后进行 DID 检验。结果表明虚拟的关键审计事项披露制度实施时间对真实盈余管理的非机会主义动机无影响,主回归的结论不是由于时间因素所致,也符合双重差分的平行趋势假设。

(四) 扩大样本量回归

前面的结论主要是将 2015 年和 2016 年实验组和对照组数据进行 PSM + DID 分析,样本期较短,可以最大程度地避免其他与关键审计事项披露政策不相关的因素对盈余管理动机的影响,然而这样也减少了样本量。因此,为了检验结果的稳健性,本文增加 2014 年的样本进行回归,结果表明在扩大样本量后,主回归的结论依然成立。

(五) 更换倾向性得分匹配(PSM)方式

本文在 PSM 匹配中换用卡尺 0.05 内 1:3 的方式进行匹配,然后再进行双重差分(DID)回归,主回归的结论依然不变。

七、结论与启示

本文利用“A+H”公司率先披露关键审计事项这一制度背景,采用倾向性得分匹配与双重差分回归相结合的方法考察了关键审计事项披露对盈余管理动机的影响。研究发现,关键审计事项实施后,真实盈余管理显著地传递了未来盈余的信息,表明关键审计事项的披露增强了真实盈余管理的非机会主义动机;而且这种效应主要存在于前期审计质量和内部控制水平较低、关键审计事项涉及应收账款减值和坏账准备、运用估值专家工作来应对关键审计事项以及期初净营运资产较低的公司中,表明关键审计事项披露可能通过改善审计质量和内部控制,限制应计盈余管理空间而提升真实盈余管理的非机会主义动机。

本文的研究结论拓展了盈余管理动机影响因素的文献,表明审计制度的监管可以影响管理层的盈余管理动机,会激发盈余管理的“好”的一面,即非机会主义动机;而且可能会促进真实盈余管理的非机会主义动机。本文的研究也拓展了关键审计事项披露制度的经济后果方面的文献,特别是增进了对于关键审计事项披露影响盈余管理动机机制的理解。同时,本文的研究结论对于会计和审计制度的监管也具有一定的启示,本文的结论表明当应计盈余管理空间受限时,管理层会更多地通过真实盈余管理来传递信息,一方面说明审计监管有利于约束管理层的机会主义动机,但另一方面也说明过度的监管有可能会增加管理层传递信息的成本,因此管理层如何权衡信息传递的成本和收益、监管层如何进行适度的监管是未来值得探究的课题。

表 6 拓展至 A 股的回归结果

变量	(1)	(2)
	非平衡样本 <i>AdjROA_{t+1}</i>	平衡样本 <i>AdjROA_{t+1}</i>
<i>RM</i>	-0.012 *** (-4.94)	-0.011 *** (-4.15)
<i>YEAR</i>	0.004 (1.58)	-0.001 (-0.29)
<i>YEAR</i> × <i>RM</i>	0.009 *** (3.07)	0.011 *** (3.30)
<i>Controls</i>	控制	控制
<i>Industry</i>	控制	控制
<i>Year</i>	控制	控制
截距项	0.098 *** (4.60)	0.086 *** (3.12)
N	6935	4036
Adj. R ²	0.370	0.394

受制于关键审计事项的实施年限较短,本文的检验无法在更长的窗口期实施,关键审计事项对于盈余管理动机是否具有长期作用还有待未来进一步的检验。此外,除了关键审计事项披露制度,近年来的证券监管制度和会计准则制度的变革也可能会影响管理层的动机,这些因素是否会影响盈余管理动机同样值得探讨。

参考文献:

- [1] Ronen J, Yaari V. Earnings management: Emerging insights in theory, practice, and research [M]. New York: Springer Series in Accounting Scholarship, 2008.
- [2] Watts R L, Zimmerman J L. Positive accounting theory: A ten year perspective [J]. The Accounting Review, 1990, 65(1): 131 - 156.
- [3] Holthausen R W. Accounting method choice: Opportunistic behavior, efficient contracting, and information perspectives [J]. Journal of Accounting and Economics, 1990, 12(1-3): 207 - 218.
- [4] Demski J S, Sappington D E M. Fully revealing income measurement [J]. The Accounting Review, 1990, 65(2): 363 - 383.
- [5] Graham J R, Harkey C R, Rajgopal S. The economic implications of corporate financial reporting [J]. Journal of Accounting and Economics, 2005, 40(1): 3 - 73.
- [6] Scott W R. Financial accounting theory [M]. Seventh Edition. Adapted by Chen Hanwen. Beijing: China Renmin University Press, 2017.
- [7] Tucker J W, Zarowin P A. Does income smoothing improve earnings informativeness? [J]. The Accounting Review, 2006, 81(1): 251 - 270.
- [8] Jayaraman S. Earnings volatility, cash flow volatility, and informed trading [J]. Journal of Accounting Research, 2008, 46(4): 809 - 851.
- [9] Bowen R W, Rajgopal S, Venkatachalam M. Accounting discretion, corporate governance, and firm performance [J]. Contemporary Accounting Research, 2008, 25(2): 351 - 405.
- [10] Jiraporn P, Miller G A, Yoon S S. Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective [J]. International Review of Financial Analysis, 2008, 17(3): 622 - 634.
- [11] Subramanyam K R. The pricing of discretionary accruals [J]. Journal of Accounting and Economics, 1996, 22(1-3): 249 - 281.
- [12] Roychowdhury S. Earnings management through real activities manipulation [J]. Journal of Accounting and Economics, 2006, 42(3): 335 - 370.
- [13] Bhojraj S, Hribar P, Picconi M, et al. Making sense of cents: An examination of firms that marginally miss or beat analyst forecasts [J]. Journal of Finance, 2009, 64(5): 2361 - 2388.
- [14] Beyer B D, Nabar S M, Rapley E T. Real earnings management by benchmark-beating firms: Implications for future profitability [J]. Accounting Horizons, 2018, 32(4): 59 - 84.
- [15] 倪敏, 黄世忠. 非机会主义动机盈余管理: 内涵分析与实证研究述评 [J]. 审计与经济研究, 2014, 29(1): 58 - 67.
- [16] Christensen B E, Glover S M, Wolfe C J. Do critical audit matter paragraphs in the audit report change nonprofessional investors' decision to invest? [J]. Auditing: A Journal of Practice & Theory, 2014, 33(4): 71 - 93.
- [17] 王艳艳, 许锐, 王成龙, 等. 关键审计事项段能够提高审计报告的沟通价值吗? [J]. 会计研究, 2018(6): 86 - 93.
- [18] 薛刚, 王储, 赵西卜. 谁更关心关键审计事项: 管理层还是分析师 [J]. 审计研究, 2020(2): 87 - 95.
- [19] Cade N, Hodge F. The effect of expanding the audit report on managers' communication openness [R]. Working Paper, 2014.
- [20] Cohen D A, Dey A, Lys T Z. Real and accrual-based earnings management in the pre-and post-Sarbanes-Oxley periods [J]. The Accounting Review, 2008, 83(3): 757 - 787.
- [21] Francis B, Hasan I, Li L. A cross-country study of legal-system strength and real earnings management [J]. Journal of Accounting and Public Policy, 2016, 35(5): 477 - 512.
- [22] 李春涛, 赵一, 徐欣, 等. 按下葫芦浮起瓢: 分析师跟踪与盈余管理途径选择 [J]. 金融研究, 2016(4): 144 - 157.
- [23] 李延喜, 赛赛, 孙文章. 在审计报告中沟通关键审计事项是否提高了盈余质量? [J]. 中国软科学, 2019(3): 120 - 135.
- [24] Kim J B, Chung R, Firth M. Auditor conservatism, asymmetric monitoring, and earnings management [J]. Contemporary Accounting Research, 2003, 20(2): 323 - 359.
- [25] Cunningham L M, Johnson B A, Johnson E S, et al. The switch up: An examination of changes in earnings management after receiving SEC comment letters [J]. Contemporary Accounting Research, 2020, 37(2): 917 - 944.
- [26] Zang A Y. Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management [J]. The Accounting Review, 2012, 87(2): 675 - 703.
- [27] Reid L C, Carcello J V, Li C, et al. Impact of auditor report changes on financial reporting quality and audit costs: Evidence from the United Kingdom [J]. Contemporary Accounting Research, 2019, 36(3): 1501 - 1539.
- [28] 韩冬梅, 张继勋. 关键审计事项披露与审计人员感知的审计责任 [J]. 审计研究, 2018(4): 70 - 76.
- [29] 赵刚, 江雨佳, 马杨, 等. 新审计准则实施改善了资本市场信息环境吗? ——基于分析师盈余预测准确性的研究 [J]. 财经研究, 2019(9): 114 - 126.
- [30] 吴溪, 范昱江, 杨育龙. 关键审计事项与审计后会计信息质量相关吗? ——来自资产减值事项的证据 [J]. 会计研究, 2019(12): 65 - 71.
- [31] 杨明增, 张钦成, 王子涵. 审计报告新准则实施对审计质量的影响研究 ——基于 2016 年 A + H 股上市公司审计的准自然实验证据 [J]. 审计研究, 2018(5): 74 - 81.
- [32] 柳木华, 雷霄. 审计师利用专家工作抑制盈余管理了吗? ——基于关键审计事项披露的经验证据 [J]. 审计研究, 2020(1): 78 - 86.

- [33] Louis H, Robinson D. Do managers credibly use accruals to signal private information? Evidence from the pricing of discretionary accruals around stock splits[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2005, 39(2): 361-380.
- [34] Gunny K A. The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks[J]. *Contemporary Accounting Research*, 2010, 27(3): 855-888.
- [35] Malmquist D H. Efficient contracting and the choice of accounting method in the oil and gas industry[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 1990, 12(1-3): 173-205.
- [36] Bédard J, Coram P, Espahbodi R, et al. Does recent academic research support changes to audit reporting standards? [J]. *Accounting Horizons*, 2016, 30(2): 255-275.
- [37] 姜丽莎, 李超凡, 冯均科. 新审计报告降低了债务融资成本吗? [J]. *审计研究*, 2020(3): 68-76.
- [38] 史永, 李思昊. 披露关键审计事项对公司股价崩盘风险的影响研究[J]. *中国软科学*, 2020(6): 136-144.
- [39] 柳木华, 任嘉乐. 关键审计事项应对与会计稳健性——基于实地走访程序的证据[J]. *证券市场导报*, 2019(12): 30-39+49.
- [40] Cohen D A, Zarowin P. Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2010, 50(1): 2-19.
- [41] Sohn B C. The effect of accounting comparability on the accrual-based and real earnings management[J]. *Journal of Accounting and Public Policy*, 2016, 35(5): 513-539.
- [42] Chi W, Lisic L L, Pevzner M. Is enhanced audit quality associated with greater real earnings management? [J]. *Social Science Electronic Publishing*, 2011, 25(2): 315-335.
- [43] Doyle J T, Ge W, Mevay S. Accruals quality and internal control over financial reporting[J]. *The Accounting Review*, 2007, 82(5): 1141-1170.
- [44] 吕伟, 许培, 茅艳秋. 会计选择、鉴证质量与分析师预测效率[J]. *财经问题研究*, 2016(1): 93-99.
- [45] 刘颖斐, 张小虎. 企业诉讼风险与审计收费——基于关键审计事项披露视角[J]. *审计与经济研究*, 2019, 34(6): 33-45.
- [46] Dechow P P, Sloan R G, Sweeney A M. Detecting earnings management[J]. *The Accounting Review*, 1995, 70(2): 193-225.
- [47] 王福胜, 吉姗姗, 程富. 盈余管理对上市公司未来经营业绩的影响研究——基于应计盈余管理与真实盈余管理比较视角[J]. *南开管理评论*, 2014, 17(2): 95-106.
- [48] Heckman J J, Ichimura H, Todd P E. Matching as an econometric evaluation estimator[J]. *The review of economic studies*, 1998, 65(2): 261-294.
- [49] 刘峰, 周福源. 国际四大意味着高审计质量吗? ——基于会计稳健性角度的检验[J]. *会计研究*, 2007(3): 79-87+94.
- [50] Francis J R, Krishnan J. Accounting accruals and auditor reporting conservatism[J]. *Contemporary Accounting Research*, 1999, 16(1): 135-165.
- [51] 柳木华, 董秀琴. 关键审计事项的披露特点——基于2017年上市公司新式审计报告的统计分析[J]. *证券市场导报*, 2018(11): 12-19.
- [52] 涂建明, 李宛, 朱渊媛. 我国资本市场审计报告改革的政策效应——基于审计费用视角[J]. *证券市场导报*, 2020(8): 2-11+19.
- [53] Gornley T A, Matsa D A. Common errors: How to (and not to) control for unobserved heterogeneity[J]. *Review of Financial Studies*, 2014, 27(2): 617-661.
- [54] 白云霞, 王亚军, 吴联生. 业绩低于阈值公司的盈余管理——来自控制权转移公司后续资产处置的证据[J]. *管理世界*, 2005(5): 135-143.

[责任编辑:刘茜]

Key Audit Matters Disclosure and Non-opportunistic Earnings Management: From the Perspective of the Shift between Two Earnings Management Methods

DING Fangfei, CHEN Zhiyu, LI Su, QIAO Ziwei
(School of Business, Hunan University, Changsha 410006, China)

Abstract: The classical literature states that earnings management contains opportunistic incentives as well as non-opportunistic incentives. However, there is little research shedding light on the non-opportunistic earnings management in China. We exploit the institutional background that “A + H” share companies listed in both the Mainland and Hong Kong firstly discloses key audit matters in 2017, and adopt Difference in Difference (DID) together with Propensity Score Matching (PSM) methods to test the impact of key audit matters disclosure on earnings management incentives. The research finds that the disclosure of key audit matters improves the correlation between real earnings management and future earnings, indicating that the disclosure of key audit matters constrains the opportunistic incentives of real earnings management and strengthens its non-opportunistic incentives. Further analyses show that this effect mainly exists in the companies with low audit quality, weak internal control. Additionally, this effect is more pronounced when the descriptive paragraph involves impairment and allowance for receivables, the solution paragraph involves the usage of the work of valuation expert to deal with key audit matters, or a firm’s level of net operating assets is low. These results indicate that the disclosure of key audit matters may enhance the non-opportunistic incentives of real earnings management by improving audit quality and internal control level and limiting accrual earnings management.

Key Words: key audit matters; accrual earnings management; real earnings management; future earnings; non-opportunistic incentives; audit opinion; audit quality