

管理层语调操纵、职业谨慎与审计决策

——基于年报文本分析的经验证据

王嘉鑫 张龙平

(中南财经政法大学 会计学院,湖北 武汉 430073)

摘要:本文以我国2007~2017年A股非金融类上市公司年报作为文本语料,从审计收费与审计质量的视角考察管理层语调操纵对审计决策的影响。研究发现:当年报文本信息存在异常积极的语调时,审计师为弥补风险溢价会增加审计收费,且上述关系仅在民营企业 and 信息不对称程度较高的企业中显著;事务所行业专长及其品牌知名度会进一步强化异常语调与审计费用之间的正相关性;当文本信息存在异常积极的语调时,审计师会提高审计质量,以降低审计风险,且这一关系仅在高审计费用溢价的企业中显著。进一步,影响机制检验发现,审计师会关注管理层语调操纵行为,并识别出其背后潜在的经营风险问题,出于职业谨慎的考虑,审计师会通过增加审计投入将审计风险降低至可接受的水平。研究结果表明,审计师对年报文本信息的异常语调保持了应有的职业谨慎,并在做出决策时考虑了语调操纵对审计实践的影响。

关键词:语调操纵;审计定价;审计质量;职业谨慎;文本分析

中图分类号:F239.0 **文献标识码:**A **文章编号:**1003-5230(2020)04-0003-12

一、引言

不完全相关假说(Incomplete Revelation Hypothesis)认为,信息解读成本影响资产价格反映信息的程度,投资者获取公开信息的成本越高,市场价格就越难揭示这部分信息^[1]。故出于职业晋升、私有收益等自利考虑,管理层具有强烈动机操纵年报中的文本信息,给投资者信息解读制造障碍,以影响市场对公司前景的判断^[2]。在众多的文本信息操纵手段中,异常语调操纵是最常见的一种。大量研究表明,相比财务数据,管理层对文本信息的语调进行粉饰更加隐蔽和“经济”,且有目的地提高语调积极性有助于营造企业繁荣的假象,常被用于掩盖坏消息^[3]。这种信息操纵行为不仅严重误导了信息使用者的决策判断,还会加剧资本市场的信息不对称^[4]。同时,已有研究发现,不同信息使

收稿日期:2019-10-17

基金项目:教育部人文社会科学研究青年基金项目“政府机构重组与企业产品安全信息披露——基于新设‘市场监管局’的准自然实验研究”(20YJC630143);中南财经政法大学中央高校基本科研业务费专项资金资助项目“政府机构重组与企业信息披露”(2722020JCG054)

作者简介:王嘉鑫(1987—),男,湖北黄石人,中南财经政法大学会计学院讲师,博士;

张龙平(1966—),男,四川垫江人,中南财经政法大学会计学院教授,博士生导师。

用者的解读能力存在显著差异。相比于普通投资者,银行、分析师等拥有更丰富的信息搜集渠道、更严格的信息审核机制和更专业的投资业务部门,因而能对文本信息语调做出正确识别,并对其授信决策和盈余预测做出相应调整^{[5][6]}。那么,审计师作为财务报告真实性的专业鉴证者,亦会对文本信息的异常语调持有职业谨慎态度吗?

在审计实践中,职业谨慎表现在审计过程中保持应有的关注和职业怀疑,是处于支配地位的一项审计原则。审计准则规定,除财务数据外,审计师还应对文本信息保持应有的关注和充分的职业怀疑,这对防止审计失败、降低执业风险至关重要。在上市公司年报中,除“四表一注”披露的财务信息,还包含“管理层讨论与分析”等大量文本信息。管理层借助语调可用于表达企业的经营状况、前景与风险提示等,以让投资者更好地了解其经营成果与财务状况。可是,如果管理层对语调信息的披露有失真,与审计师掌握的情况存在重大不一致,则很可能表明财务报表存在重大错报风险。如果针对此类错报审计师没有保持职业谨慎,则会有损财务报表与审计报告的可信性,甚至危及事务所的品牌声誉。因此,从这个意义上讲,文本信息的异常语调可能对审计决策产生重要影响。

为此,本文以 2007~2017 年我国 A 股非金融业上市公司作为研究样本,研究管理层语调操纵是否影响以及如何影响审计决策,研究发现:年报文本信息披露的异常积极语调越高,为弥补风险溢价审计师会提高审计收费,且这一关系仅在民营企业 and 信息不对称程度较高的公司中存在;事务所行业专长及其品牌发挥着调节作用,具体表现为事务所行业专长及其品牌知名度会进一步强化异常语调与审计费用之间的正相关性;年报文本信息披露的异常积极语调越高,为降低审计风险,审计师会提高审计质量,且这一关系仅在高审计费用溢价的企业中显著;影响机制检验发现,在审计过程中,审计师会关注管理层语调操纵行为,并识别出其背后潜在的经营风险问题,出于执业谨慎的考虑,审计师会通过增加审计投入来降低审计风险。

本文的研究贡献为:第一,以往研究审计收费和审计质量影响因素的文献主要是对盈余管理、会计稳健性、关联方交易、会税差异等财务信息因素展开研究^{[7][8]},没有考察文本信息的作用。本文研究文本信息语调操纵对审计决策的影响,拓展了审计收费和审计质量影响因素的研究领域。第二,拓宽了管理层语调操纵经济后果的研究。当前基于中文语境下管理层语调研究尚处于探索性阶段,仅有为数不多的文献考察了管理层语调操纵对企业财务行为的影响,本文把现有研究领域拓宽到审计决策层面,系统考察管理层语调操纵对审计收费和审计质量的影响。第三,本文从企业经营风险角度考察管理层语调操纵影响审计师决策的作用机制,发现审计师能够对文本信息中的异常语调保持职业谨慎,并从事务所行业专长、品牌知名度等方面考察了管理层语调操纵影响审计决策可能存在的异质性,扩展了文本分析与审计师决策领域的相关研究。

二、文献回顾、理论分析与研究假设

(一)文本语调与管理层信息操纵

已有研究发现,文本语调常被用于隐藏坏消息,其中可能蕴含着管理层的机会主义动机。Brockman 等以电话会议作为管理层语调的文本分析基础,发现电话会议中积极的语调预示着内部人卖出股份的行为,这表明文本语调管理是内部人操纵信息的一种手段^[9];Huang 等以年度盈余公告文本信息为研究对象,将语调情感倾向分为适应当期业绩的正常语调和偏离实际业绩水平的异常语调,研究发现,公司异常积极的语调与公司负向盈余和负向现金流正相关,这表明管理层对语调存在策略性披露行为^[4]。Allee 和 DeAngelis 研究语气离散度与业绩的关系发现,语调离散度与公司业绩、财务报告的选择以及管理层认知动机显著相关,分散的语调具有放大好消息或坏消息的作用^[10]。

同时,年报中存在语调操纵的迹象很可能表明管理层存在信息操纵行为。例如,王华杰和王克敏研究发现,管理层语调操纵和盈余管理行为相关,语调操纵是盈余管理的辅助手段,其方向与盈余管理相同^[11]。曾庆生等研究发现,非财务信息语调越积极,高管在年报披露后卖出股票规模越大,净买入股票规模越小,这表明语调是一种可以被内部人操纵的信息^[12]。Ertugrul 等的研究表明,语调管

理程度越高,公司的股价崩盘风险越高^[5]。

(二)管理层语调操纵与审计师职业谨慎

在注册会计师行业面临的执业风险急剧上升的当下,审计师会对语调信息反映的潜在风险保持足够的职业怀疑。职业怀疑要求审计师对相互矛盾的审计证据、可靠性存疑的信息等保持警觉。当语调信息不再真实地反映公司经营状况,而是为隐藏坏消息而采取的策略性披露手段时,很可能反映公司的经营状况存在不确定性,导致审计师将被审单位的重大错报风险评估为高水平。Brazel 等研究发现,审计师能够有效利用公司披露的文本信息来评估和识别重大错报风险^[13]。蔡利等研究发现,秉持职业怀疑的审计师会更加警惕带有主观信息的审计证据^[14]。当管理层语调异常积极,特别是与公司财务信息反映的内容存在不一致时,审计师有理由相信被审单位存在较高的重大错报风险。审计风险模型表明,审计风险由被审单位的重大错报风险和审计师的检查风险组成,且在审计风险一定的情况下,两者呈反向关系。如果审计师察觉出语调操纵背后可能存在重大错报风险,其会采取诸如增加审计工作时间、扩大审计范围、减少控制测试转而执行更多的实质性程序、增加审计程序的不可确定性等措施予以应对,以降低检查风险,确保审计风险维持在低水平^[15]。

(三)管理层语调操纵与审计决策

管理层语调作为年报中带有主观情绪色彩的信息,是影响审计决策的一个重要信息源。推论可以从以下角度分析:

第一,审计决策与年报文本信息语言特征之间存在密切联系。从理论层面分析,Simunic 指出,理性的审计师会将年报文本信息(如“管理层讨论与分析”)纳入决策范围,这些信息与财务报表一同披露,并被合理预期可能影响财务报表使用者的经济决策^[16]。如王雄元等研究发现,文本信息的语言特征主要通过影响审计师风险感知进而影响其审计决策^[17]。从实践层面来看,各国市场监管部门都对审计师如何鉴证年报语言中存在的错报提出了相关要求。例如,从 1987 年开始,美国审计准则委员会(ASB)专门针对“管理层讨论与分析”的业务承接、鉴证计划、鉴证程序与报告编制等各个环节发布了 SSAE NO.8、SSAE NO.10 等多项公告,为注册会计师提供全面而具体的指导。再如,我国证监会颁布的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则》等系列文件指出,年报中不得出现“祝贺性、广告性、恭维性或诋毁性的词句”。

第二,除“四表一注”的财务数据外,文本信息的鉴证也是审计准则赋予审计师的一个重要职责。《中国注册会计师审计准则第 1521 号——注册会计师对其他信息的要求》要求,注册会计师应阅读除财务报表以外的其他信息,考虑其他信息和财务报表之间是否存在重大不一致,并对其他信息中可能存在重大错报的迹象保持警觉。语调信息大量存在于年报中的“管理层讨论与分析”章节,依据《上市公司信息披露管理办法》,该章节既是管理层对公司过去经营状况的评价和对未来发展趋势的前瞻性判断,也是对企业财务报表中所描述的财务状况和经营成果的解释。如果语调披露情况与审计师了解的被审单位实际情况有差异,则表明财务报表可能存在重大错报风险。如果审计师未识别出语调操纵行为,则会导致较高的审计风险。为此,审计师会执行更加审慎、专业的审计工作,诸如选派专业技能更强的项目组成员、聘请外界专家并咨询专业意见等,以将执业风险控制在可接受的水平^[18]。此时执业风险的增加意味着审计师在提供审计服务时会有更多的审计投入以及更高的风险补偿要求^[19],因而会提高审计收费来弥补审计成本和风险溢价的上升。综合上述分析,本文提出如下假设:

假设 1:在其他条件一定的情况下,文本信息中异常积极的语调会导致审计师提高审计收费。

进一步地,本文认为,会计师事务所差异会影响文本信息语调与审计收费之间的关系。一方面,从行业专长角度分析,审计师所在事务所的行业专长水平越高,其对文本信息语调的敏感度越高。DeAngelo 指出,财务报告中的错报能否被发现需依赖审计师的专业能力^[20]。与传统的财务数字信息操纵相比,基于文本信息语调的信息操纵行为更为隐蔽和复杂,异常语调的识别需要审计师运用大量的专业判断和对被审单位及其行业具备相当程度的了解才能去伪存真,而具备专业能力的审计师往往拥有更丰富的审计经验和更出色的业务能力,会对年报中异常积极的语调保持足够的职业怀疑。

因此,由行业专长更强的事务所执行审计工作,文本信息语调与审计费用之间的正向关系更显著。另一方面,从事务所品牌角度分析,审计师所在事务所的知名度越高,其对文本信息语调的敏感度越高。由于语调操纵是一种机会主义行为,依据“深口袋”理论,面对语调操纵引发的较高职业风险,知名度较高的事务所执行的审计程序会更加严格,其业务质量控制也更加规范,向客户收取的风险溢价也会随之上涨。那么,在此种情况下,事务所知名度在文本信息语调与审计费用之间起正向调节效应。综上所述,本文提出如下假设:

假设 2a:当由拥有行业专长的事务所审计时,文本信息语调与审计收费之间的正向关系更加显著。

假设 2b:当由拥有品牌知名度的事务所审计时,文本信息语调与审计收费之间的正向关系更加显著。

若语调操纵引发的审计风险促使审计师提高审计收费,那么,从理论上讲,其提供的审计质量也应该有所提高,这是因为:第一,为应对较高的审计风险,审计师在审计实践中通常会采取实质性方案予以应对,即减少甚至放弃控制测试,同时增加实质性程序,而更多实质性程序的使用会促使审计质量提升;第二,由于语调操纵很可能与管理层舞弊有关,而审计准则规定当被审单位存在舞弊迹象时,审计师需专门针对特别风险实施实质性程序,以获取具有高度相关性和可靠性的审计证据,而实施更严密的审计程序会带来更高质量的审计;第三,已有研究发现,积极语调操纵会给公司带来更高的诉讼风险。如 Rogers 等研究发现,盈余公告中的积极语调与企业被诉讼次数呈显著正相关关系^[3];Cahan 等也研究发现,当被审单位的诉讼风险上升时,会计师事务所的声誉也可能遭受损失,为降低诉讼风险带来的声誉损失,审计师有动力提高审计质量^[21]。基于上述分析,本文提出如下假设:

假设 3:在其他条件一定的情况下,文本信息中异常积极的语调会导致审计师提高审计质量。

三、研究设计

(一)样本选取和数据来源

本文以 2007~2017 年 A 股上市公司为样本,选择 2007 年作为起始年度是因为我国于当年实施了新的会计准则和审计准则。在剔除金融业、保险业和被特别处理的上市公司以及财务数据缺失的样本后,最终得到 14548 个观测值。本文使用的事务所和企业特征数据来自 CSMAR 数据库,财务重述数据来自迪博数据库。为避免极端值的影响,本文对所有连续变量进行了上下 1% 水平的 Winsorize 处理。

本文使用批量下载软件从巨潮资讯网上提取 2007~2017 年 A 股上市公司年度报告 PDF,通过阅读中国证监会颁布的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 2 号——年度报告的内容与格式》历次修订版文件,确定了“管理层讨论与分析”的定位规律。具体而言,在 2014 年及以前,“管理层讨论与分析”归属于“董事会报告”或“董事会工作报告”章节,而在 2015 年及以后则独立放在“经营情况讨论与分析”章节。然后,利用非关系数据库(MongoDB)存储截取后的文本,并通过 Python 中的 pdfplumber 包进行读取。在数据挖掘前,本文定义以下规则:若发现正面词汇前有否定词,则确定为负面词汇,反之亦然;若同一词汇在一个年报中出现多次,则按累计数计算词频。最后,添加中文情感词典,使用 Python 的 jieba 包进行分词并统计语调数据。

(二)变量定义和模型设定

为检验研究假设 1,本文构建如下回归模型:

$$AUDFEE = \beta_0 + \beta_1 TONE + \beta_2 Controls + \sum Year + \sum Industry + \epsilon \quad (1)$$

模型(1)中,被解释变量为审计费用(AUDFEE),本文以下一年度审计费用的自然对数作为代理变量。解释变量为管理层语调操纵(TONE),参照林乐和谢德仁的方法^[6],以净语调程度((正面词汇数-负面词汇数)/(正面词汇数+负面词汇数))作为其代理变量。此外,考虑到净语调程度可能无法较好地区分正常的管理层语调和操纵的管理层语调,在后续稳健性检验中,本文还使用管理层语调语

言膨胀程度衡量语调操纵。本文选择《台湾大学情感词典》《清华大学李军中文褒贬义词典》与《知网情感分析词典》为情感词典,通过机器学习的方式获取年报“管理层讨论与分析”章节中的正面与负面词汇数。本文之所以选择这一部分作为语料素材是因为:第一,该章节是管理层对公司当期财务报表及附注中的重要历史信息的进一步解释和分析,以及对下一年度的经营计划以及公司发展所面临的机遇、挑战和各种风险的说明,是企业披露的重要文本信息;第二,其他文本信息章节的内容与格式撰写(如“公司简介和主要财务指标”“公司业务概要”等)会受会计准则严格制约,管理层的自由裁量权较小,而对于“管理层讨论与分析”章节,企业在披露内容的选择和语言的措辞上有较大自主权。

与现有研究一致^[22],本文审计定价模型的控制变量(Controls)如下:审计投入(INPUT)、审计意见(Opinion)、成长性(BM)、上市年龄(AGE)、股东持股比例(SHR1)、两职合一(DUAL)、年报透明度(DA)、产权性质(SOE)、独立董事占比(BOAIND)、资产流动率(CURR)、应收账款占比(REC)、营业现金流(CFO)、客户经济依赖性(DENP)、年度(Year)和行业(Industry)。具体变量定义参见表1。

表 1 变量定义

变量类型	变量符号	变量名称	变量定义
被解释变量	AUDFEE	审计费用	财务报表审计费用的自然对数
	QUALITY	审计质量	应计盈余管理,为修正 Jones 模型分年度、分行业计算出的操纵性应计利润的绝对值,该指标越小,审计质量越高
解释变量	TONE	管理层语调操纵	以年报“管理层讨论与分析”章节中的净语调程度作为代理变量,计算方法为:正面词汇数与负面词汇数之差除以正面词汇数与负面词汇数之和
调节变量	EXPERT	事务所行业专长	选取客户营业收入作为份额指标,采用行业市场份额法来计算事务所行业专长,计算公式为 $EXPERT = \frac{\sum_{j=1}^k REV_{ikj}}{\sum_{i=1}^k \sum_{j=1}^k REV_{ikj}}$,其中分子为会计师事务所 i 在行业 k 中的客户营业收入总额(REV),分母为行业 k 的全部客户营业收入总额
	BRAND	事务所品牌	事务所为中注协披露的我国排名前十的会计师事务所取值为 1,否则为 0
控制变量	INPUT	审计投入	资产负债表日至审计报告日间隔天数的自然对数
	Opinion	审计意见	若审计意见为非标审计意见为 1,否则为 0
	BM	成长性	公司账面市值比
	AGE	上市年龄	上市年限的自然对数
	SHR1	股东持股比例	第一大股东持股比例
	DUAL	两职合一	若董事长和总理由同一人担任为 1,否则为 0
	DA	年报透明度	操纵性应计利润的绝对值
	SOE	产权性质	若被审单位为国有企业为 1,否则为 0
	BOAIND	独立董事占比	独立董事占董事会人数的比例
	CURR	资产流动率	期末流动资产除以总资产
	REC	应收账款占比	期末应收账款除以总资产
	CFO	营业现金流	年现金流量净额除以总资产
	DENP	客户经济依赖性	公司审计收费占事务所当年所有上市公司客户审计收费的比重
	EPS	每股收益	普通股每股税后利润
	ASSET	公司规模	期末总资产的自然对数
	PPE	资本密集度	期末固定资产净额除以总资产
GROWTH	营业收入增长率	公司营业收入增长率	
VALUE	企业价值	公司托宾 Q 值	
ROA	盈利能力	公司资产收益率	
Year	年度虚拟变量	控制年度	
Industry	行业虚拟变量	控制行业,依据 2012 年《上市公司行业分类指引》,剔除金融业(J)后,最终得到 18 个行业	

为检验研究假设 2a 和研究假设 2b,本文构建如下回归模型:

$$AUDFEE = \beta_0 + \beta_1 TONE + \beta_2 Moderator + \beta_3 TONE \times Moderator + \beta_4 Controls + \sum Year + \sum Industry + \epsilon \quad (2)$$

模型(2)中, Moderator 表示调节变量, 分别为事务所行业专长 (EXPERT) 和事务所品牌 (BRAND)。参照梅丹和高强的方法^[23], 本文选取客户营业收入作为份额指标, 采用行业市场份额法来计算事务所行业专长。与 Zhang 等的方法一致^[24], 本文以是否为中注协披露的我国排名前十的会计师事务所作为事务所品牌的代理变量。交乘项 TONE×Moderator 的系数是本文关注的重点, 如果 β_3 显著为正, 则表明研究假设 2a 和研究假设 2b 得到验证。模型(2)的控制变量与模型(1)保持一致。

为检验研究假设 3, 本文构建了如下回归模型:

$$QUALITY = \beta_0 + \beta_1 TONE + \beta_2 Controls + \sum Year + \sum Industry + e \quad (3)$$

模型(3)的被解释变量为审计质量 (QUALITY), 参照宋子龙和余玉苗的方法^[25], 本文使用修正 Jones 模型分年度、分行业计算出的操纵性应计利润的绝对值作为其代理变量, 该指标越小, 审计质量越高。本文对 QUALITY 进行下一年度处理。同时, 借鉴 Blankley 等的研究^[26], 在稳健性检验中, 本文使用被审单位在下一年度是否发生财务重述 (RESFUT) 为审计质量的代理变量, 若财务报表发生了重述, RESFUT 取值为 1, 否则为 0。参照 Huang 等的方法^[27], 在审计质量模型中本文控制了如下变量: 每股收益 (EPS)、公司规模 (ASSET)、资本密集度 (PPE)、营业收入增长率 (GROWTH)、审计意见 (Opinion)、两职合一 (DUAL)、企业价值 (VALUE)、盈利能力 (ROA)、产权性质 (SOE)、应收账款占比 (REC)、营业现金流 (CFO)、资产流动率 (CURR)、年度 (Year) 和行业 (Industry)。

四、实证结果与分析

(一) 描述性统计

表 2 报告了主要变量的描述性统计结果。结果显示, 审计费用 (AUDFEE) 的均值为 4.279, 标准差为 0.618, 最小值和最大值分别为 2.996 和 6.492, 表明我国资本市场中审计师鉴证服务收费存在较大差异。审计质量 (QUALITY) 的最小值为 0.001, 最大值为 0.371, 均值为 0.058, 表明不同企业的审计质量存在较大差异。管理层语调操纵方面, TONE 的均值和中位数分别为 0.599 和 0.602, 表明管理层更倾向于向上操纵语调信息。其他控制变量的统计结果与现有文献无显著差异, 在此不一赘述。

表 2 主要变量描述性统计

变量	均值	标准差	最小值	中位数	最大值
AUDFEE	4.279	0.618	2.996	4.174	6.492
QUALITY	0.058	0.062	0.001	0.040	0.371
TONE	0.599	0.067	0.415	0.602	0.762
INPUT	4.490	0.256	3.332	4.500	4.771
Opinion	0.012	0.107	0.000	0.000	1.000
BM	0.869	0.871	0.077	0.589	6.391
AGE	9.810	6.148	1.000	8.000	28.000
SHR1	35.310	15.039	3.390	33.360	89.990
DUAL	0.236	0.424	0.000	0.000	1.000
SOE	0.412	0.492	0.000	0.000	1.000
BOAIND	0.370	0.052	0.300	0.333	0.571
CURR	0.566	0.205	0.051	0.582	0.971
REC	0.113	0.100	0.000	0.090	0.450
CFO	0.046	0.072	-0.219	0.045	0.265
DENP	0.081	0.174	0.001	0.022	1.000
EPS	0.394	0.454	-1.039	0.295	2.354
ASSET	22.019	1.209	19.046	21.852	26.961
PPE	0.247	0.176	0.003	0.212	0.788
GROWTH	0.212	0.493	-0.651	0.128	4.740
VALUE	2.636	1.804	0.925	2.085	13.698
ROA	0.067	0.056	-0.177	0.059	0.302

(二)回归结果

1.管理层语调操纵与审计收费。表3的第(1)列列示了检验结果,结果显示,在控制其他因素的影响后,文本信息语调(TONE)与审计费用(AUDFEE)的回归系数为0.327,在1%水平上显著为正。这表明文本信息中异常积极的语调会导致审计师提高审计收费,支持了本文的研究假设1,即由于管理层在年报中披露异常积极的语调能够被用于掩盖坏消息,这会使得审计师将被审单位的重大错报风险评估为高水平,审计师为弥补风险溢价会提高审计定价,进而增加审计收费。

本文从产权性质、信息不对称视角进一步考察上述关系在横截面上的差异。首先,本文考察产权性质的横截面差异。由于国有企业在追逐经济效益的同时还承担着大量社会责任,特别是在十九大以后国企高管粉饰报表信息要更多地考虑到自身政治风险问题^[28],这些因素会导致国企高管相比于民企高管来说通过粉饰年报信息来获取个人利益的动机相对较弱。因此,相比于国有企业,民营企业管理层更可能会对语调信息进行操纵,那么管理层语调操纵与审计收费的正相关关系应在民营企业中更为显著。为此,本文按照控股股东的产权性质将全样本分为国企组和民企组,进行回归分析。表3的第(2)~(3)列报告了检验结果,在国有企业中,管理层语调操纵与审计费用的回归系数为0.218,并不显著;而在民营企业中,管理层语调操纵与审计费用的回归系数为0.397,在1%水平上显著为正,表明管理层语调操纵与审计收费的正向关系在民营企业中更显著。

其次,本文考察信息不对称的横截面差异。Frankel和Li的研究指出,当公司内部人与投资者之间的信息不对称程度较低时,内部人的机会主义行为会有所收敛^[29]。孔东民和刘莎莎研究发现,在企业信息不对称程度较高的情况下,公司更有可能通过信息操纵来迎合股东^[30]。进一步,Ertugrul等研究发现,在信息不对称程度较高的企业中,管理层更可能借助语调操纵来迷惑投资者,以向市场营造虚假繁荣的假象^[5]。综上,与信息不对称程度较低的公司相比,信息不对称程度较高的公司管理层语调操纵与审计费用的正相关关系更显著。据此,本文按照Amihud的方法^[31],以流动性比率作为信息不对称程度的代理变量,该指标数值越大,表示股票流动性越低,信息不对称程度越高。然后,以信息不对称程度的中位数为界将样本分为高低两组分别进行检验。表3的第(4)~(5)列报告了分组检验结果,在信息不对称程度较高组中,管理层语调操纵与审计费用的回归系数为0.402,在1%水平上显著为正;而在信息不对称程度较低组中,管理层语调操纵与审计费用的回归系数并不显著,这表明管理层语调操纵与审计收费的正向关系在信息不对称程度较高的企业中更显著。

表3 管理层语调操纵与审计收费

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	全样本 AUDFEE	国有企业 AUDFEE	民营企业 AUDFEE	信息不对称高 AUDFEE	信息不对称低 AUDFEE
TONE	0.327*** (2.68)	0.218 (0.97)	0.397*** (2.95)	0.402*** (3.56)	0.149 (0.82)
Controls	控制	控制	控制	控制	控制
Year	控制	控制	控制	控制	控制
Industry	控制	控制	控制	控制	控制
截距项	2.809*** (16.26)	2.405*** (8.44)	3.101*** (15.06)	3.007*** (12.20)	2.990*** (17.56)
N	14548	5990	8558	7274	7274
Adj.R ²	0.273	0.290	0.273	0.240	0.180

注:括号内的t值为根据公司进行Cluster后的标准差估计得到;***、**、*分别表示在1%、5%、10%的水平上显著。下表同。

2.事务所行业专长和事务所品牌的调节效应。表4的第(1)~(2)列报告了事务所行业专长作为调节变量的检验结果。我们发现,交乘项(TONE×EXPERT)与审计费用(AUDFEE)的回归系数为0.069,在1%水平上显著为正,表明具备行业专业能力的事务所执行审计会进一步提高管理层语调操纵对审计费用的正向影响。表4的第(3)~(4)列报告了事务所品牌作为调节变量的检验结果,结果显示,交乘项(TONE×BRAND)与审计费用(AUDFEE)的回归系数为0.420,在10%水平上显著

为正,表明事务所品牌会强化管理层语调操纵与审计收费之间的正向关系。综上,以上结果验证了研究假设 2a 和研究假设 2b。

表 4 事务所行业专长和事务所品牌的调节效应

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	AUDFEE		AUDFEE	
	系数	T 值	系数	T 值
TONE	0.318 ***	2.60	0.489 ***	3.50
EXPERT	-0.002 ***	-3.32		
TONE×EXPERT	0.069 ***	4.75		
BRAND			0.513 ***	3.80
TONE×BRAND			0.420 *	1.90
Controls		控制		控制
Year		控制		控制
Industry		控制		控制
截距项	2.811 ***	16.32	2.746 ***	15.72
N		14548		14548
Adj.R ²		0.274		0.311

3.管理层语调操纵与审计质量。表 5 的第(1)~(2)列为管理层语调操纵与审计质量的回归结果。在控制了影响审计质量的相关变量后,管理层语调操纵(TONE)与审计质量(QUALITY)的回归系数为-0.030,在1%水平上显著为负,这表明当期文本信息中异常的积极语调会导致审计师提高审计质量,支持了研究假设 3。由于管理层语调操纵会增加审计风险,而由审计风险模型可知,审计师会通过影响检查风险来降低审计风险,这会导致审计师对审计程序的性质、时间安排和范围进行调整,并使用更为严密的风险应对措施(如增加细节测试、针对特别风险设计特定的审计程序、获取相关性和可靠性更强的审计证据等),进而提升审计质量。

另外,为进一步说明,对于管理层语调操纵程度较高的企业,审计师收取较高审计费用的目的是为了提升审计质量,而不是用于与客户合谋支付购买审计意见的费用,本文借鉴 DeFond 等的做法^[32],将审计费用划分为正常部分和异常部分。首先估算正常部分,用实际审计费用与正常审计费用的残差值定义为审计费用溢价,然后选取异常审计费用为正的样本,按照其中位数进行分组,重新对模型(3)进行回归分析。表 5 的第(3)~(6)列报告了检验结果,结果发现,在审计费用溢价较低组中,管理层语调操纵(TONE)与审计质量(QUALITY)的回归系数为-0.042,并不显著;而在审计费用溢价较高组中,管理层语调操纵(TONE)与审计质量(QUALITY)的回归系数为-0.032,在1%水平上显著为负。该结果表明审计师收取高额审计费用的目的是确保审计质量。

表 5 管理层语调操纵与审计质量

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	全样本		审计费用溢价低		审计费用溢价高	
	QUALITY		QUALITY		QUALITY	
	系数	T 值	系数	T 值	系数	T 值
TONE	-0.030 ***	-3.50	-0.042	-0.16	-0.032 ***	-3.61
Controls		控制		控制		控制
Year		控制		控制		控制
Industry		控制		控制		控制
截距项	0.083 ***	4.67	0.153 ***	2.69	0.069 ***	3.66
N		14556		4897		4905
Adj.R ²		0.136		0.164		0.136

五、进一步分析与稳健性检验

(一)影响机制检验

依据上文的理论分析,管理层语调操纵之所以影响审计决策,是因为审计师透过管理层披露的语调信息识别出企业经营存在不确定性,公司风险的上升致使评估的重大错报风险上升,那么出于执业谨慎的考虑,审计师通过提高审计投入以弥补风险溢价的增加。为检验上述传导路径,借鉴现有文献方法^{[33][24]},本文从Z指数(Z_SCORE)和风险承担能力(RISK_TAKING)两方面来衡量公司风险,并将其作为中介因子进行中介效应检验。其中,Z指数用于衡量企业整体经营风险的变化情况,计算方法为: $Z_SCORE = 1.2 \times \text{营运资金} / \text{总资产} + 1.4 \times \text{留存收益} / \text{总资产} + 3.3 \times \text{息税前利润} / \text{总资产} + 0.6 \times \text{股票总市值} / \text{负债账面价值} + 0.999 \times \text{销售收入} / \text{总资产}$ 。Z_SCORE数值越小,公司面临的经营风险越高。风险承担能力的计算公式如下:

$$RISK_TAKING_i = \sqrt{\frac{1}{N-1} \sum_{n=1}^N (ADJ_ROA_{in} - \frac{1}{N} \sum_{n=1}^N ADJ_ROA_{in})^2} \quad (4)$$

式(4)中,ADJ_ROA为经过分年度分行业中位数调整的企业ROA,n表示年度,N等于3。RISK_TAKING数值越大,企业风险承担能力越强。

表6的第(1)~(2)列和(3)~(4)列分别为Z_SCORE和RISK_TAKING作为中介因子的检验结果。结果显示,TONE与Z_SCORE和RISK_TAKING的系数均在1%水平显著为负,表明管理层语调操纵程度越高,企业的经营风险越高(抗风险能力越差)。在考虑中介因子后,Z_SCORE、RISK_TAKING与AUDFEE的系数分别在1%水平和5%水平显著为负,表明企业的经营风险越高(风险承担能力越低),审计费用越高。且Sobel检验的Z值分别为2.189和2.116,P值分别为0.029和0.034,均在5%水平上显著,表明经营风险在管理层语调操纵与审计费用的关系中发挥了部分中介效应。

表6 影响机制检验

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	Z_SCORE	AUDFEE	RISK_TAKING	AUDFEE
TONE	-0.266 *** (-2.70)	0.294 *** (3.38)	-0.036 *** (-12.21)	0.325 *** (4.73)
Z_SCORE		-0.022 *** (-3.74)		
RISK_TAKING				-0.641 ** (-2.15)
Controls	控制	控制	控制	控制
截距项	0.541 * (1.69)	2.556 *** (11.46)	0.0214 * (1.88)	2.672 *** (8.09)
Year/Industry	控制	控制	控制	控制
N	14541	14541	9448	9448
Adj R ²	0.365	0.273	0.132	0.239
Sobel Z		2.189		2.116
Sobel Z的P值		0.029		0.034

(二)稳健性检验

为确保研究结论的可靠性,本文做了以下稳健性检验(因篇幅所限略去了检验结果)。

1.工具变量法(IV-2SLS)。主回归模型中可能存在遗漏变量问题而导致估计结果有偏,为此,本文采用两阶段工具变量法对研究结论进行检验。参照Xu等的方法^[34],本文分别以同年度同行业除本公司外的其他公司管理层语调操纵的平均值(IND_YEA_TONE)和同年度同省份除本公司外的其他公司管理层语调操纵的平均值(PRO_YEA_TONE)作为工具变量,采用两阶段最小二乘法进行检

验。工具变量的选取需满足相关性条件和外生性条件。同一年度内,相同行业或省份的公司面临着相似的外部环境,因而工具变量与原自变量间具有相关性。此外,尚没有证据表明同行业同年度其他公司的管理层语调操纵会影响本公司的审计费用或审计质量,故工具变量的选取满足外生性。同时,相关性检验结果显示,Shea's 偏 R^2 分别为 0.060 和 0.058, F 值分别为 227.07 和 210.19, 远高于临界值,满足相关性检验。外生性检验结果显示,Sargan 检验和 Basman 检验的卡方值均不显著,通过外生性检验。以上结果表明,我们选取的工具变量具有合理性。工具变量法的检验结果显示,在第一阶段检验中,工具变量(IND_YEA_TONE 和 PRO_YEA_TONE)与文本信息语调的系数均在 1% 水平上显著为正;在第二阶段检验中,管理层语调操纵与审计费用(审计质量)的回归结果与主回归结果一致,表明在控制内生性问题后,本文的研究结果依然稳健。

2.改变管理层语调操纵衡量方法。在主回归中,出于过滤掉中性语调词汇的目的,本文以净语调程度作为管理层语调操纵的代理变量。为进一步增强该指标的可靠性,参照曾庆生等的做法^[12],本文改变了管理层语调操纵的衡量方法,使用文本信息的正面语调(正面词汇数/(正面词汇数+负面词汇数))作为其代理变量。我们发现检验结果与主回归结果一致。

3.使用完整的文本信息对语调信息进行统计。在主回归中,本文以“管理层讨论与分析”作为文本语料来对语调信息进行统计,但考虑到除这一板块外文本信息中还包含“重要提示、目录和释义”“公司简介和主要财务指标”“公司业务概要”“重要事项”等大量文本信息。为此,本文以完整的文本信息净语调程度重新进行回归检验,我们发现检验结果没有发生变化。

4.公司固定效应模型。主检验结果可能受到不随时间变化的公司固定因素的影响,为此,本文控制了公司固定效应重新进行回归估计。结果发现,检验结果与主回归一致,表明本文的研究结论并不是因为遗漏了某些不随时间变化的自变量所致。

5.因变量经 $t+2$ 年度处理。为进一步缓解内生性问题,本文以经 $t+2$ 年度处理的审计费用和审计质量指标再次代入回归模型中,检验结果并没有发生变化。

6.改变审计质量衡量方法。参照 Blankley 等的做法^[26],本文采用上市公司是否发生财务重述作为审计质量的代理变量,使用 Logit 模型进行回归,检验结果与操纵性应计绝对值的回归结果一致。

7.朱朝晖和许文翰的研究指出,语调分为正常情感倾向和夸张情感倾向,而仅有后者才与管理层语调操纵有关^[35]。因此,参照此做法,本文使用管理层语调语言膨胀程度衡量语调操纵,以模型估计出的残差绝对值作为语调操纵的代理变量,重新代入原回归模型中,发现检验结果没有变化。此外,考虑到管理层语调语言膨胀程度可能存在正负情感操纵之分,为此,我们未对该指标取绝对值,而是进行正负子样本回归检验。我们发现,仅在正向样本中,检验结果显著,而在负向样本中,并不显著。我们认为以上结果也是符合预期的,因为无论是财务数据的盈余操纵,还是文本信息的语调操纵,都应符合管理层操纵的自利动机这一基本原则,而在自利动机下,只有正面操纵语调才有助于掩盖负面消息。因此,这一结果与我们预期也是一致的。

六、结论与启示

文本信息语调对信息使用者决策的影响是近年来文本分析领域重要的研究议题。现有文献多聚焦于投资者、分析师视角,而鲜有文献考察管理层语调操纵是否影响审计师决策。鉴于此,本文基于 2007~2017 年我国 A 股上市公司年报,采用文本分析法挖掘出年报文本中的语调信息,从审计费用视角考察文本信息语调对审计决策的影响。具体结论如下:第一,年报文本信息披露的异常积极语调越多,审计师为弥补风险溢价会提高审计收费,且这一关系仅在民营企业 and 信息不对称程度较高的公司中存在;第二,事务所行业专长及其品牌发挥着调节作用,具体表现为事务所行业专长及其品牌知名度会进一步强化文本信息异常语调与审计费用之间的正相关性;第三,年报文本信息披露的异常积极语调越多,审计师为降低审计风险会提高审计质量,且这一关系仅在高审计费用溢价的企业中显著;第四,影响机制检验发现,在审计过程中审计师会关注管理层语调操纵行为,并识别出其背后潜在

的经营风险问题,出于执业谨慎的考虑,审计师会通过增加审计投入将审计风险降低至可接受的水平。

本文对监管部门有如下政策启示:

第一,应进一步强化审计师对文本信息的审计责任。注册会计师审计是规范资本市场信息披露的关键环节之一,同时近年来大量研究证实年报中的文本信息对年报使用者有着越来越重要的作用,IASB、IAASB等部门也纷纷发布公告指出应对年报中的非“四表一注”内容实施鉴证,以提高文本信息的有用性。但是从当前我国的审计市场来看,审计师对文本信息责任的重视程度远不及财务报表信息。因此,相关监管部门应进一步加强审计师对文本信息的审计责任,并进一步细化审计师针对文本信息存在的重大错报风险应执行的审计程序。

第二,进一步加强对年报文本信息披露的监管。美国早在1998年就颁布了Rule 421(d)和*A Plain English Handbook*,强制要求上市公司遵照上述规则规范文本信息的披露行为,以让“最不精明”(least-sophisticated)的投资者理解财务报告信息。当前已有国内学者呼吁,加强文本信息披露监管对于改善中国会计信息披露环境、发挥会计信息的决策有用性目标有着极为重要的现实意义。因此,监管部门应加强年报文本信息披露监管,将会计信息形式质量监管与会计信息内容监管放在同等重要的地位。加强上市公司信息披露监管,提升审计师专业操守和执业质量,是保护投资者合法权益的重要手段。

第三,进一步加强公司治理,从源头遏制语调信息操纵行为。本文发现语调操纵较为严重的公司更多地存在于民营企业 and 信息不对称程度较高的企业中,这说明代理问题较为严重的企业容易滋生语调操纵行为。因此,监管部门应加强对公司治理的监管,加大机会主义行为的处罚力度,以发挥会计信息引导资源配置的功能。

第四,进一步加强投资者教育。在我国新兴市场条件下,非理性投资者容易受到虚假信息、股价操纵等不端事件的影响。因此,监管部门应引导投资者正确认识年报文本中的语调信息,不要盲目追随年报中披露异常积极信息的上市公司,引导投资者做出理性的投资决策。

参考文献:

- [1] Bloomfield, R. J. The Incomplete Revelation Hypothesis and Financial Reporting[J]. *Accounting Horizons*, 2002, 16(3): 233—243.
- [2] Kothari, S. P., Shu, S., Wysocki, P. D. Do Managers Withhold Bad News? [J]. *Journal of Accounting Research*, 2009, 47(1): 241—276.
- [3] Rogers, J. L., Buskirk, A. V., Zechman, S. L. C. Disclosure Tone and Shareholder Litigation[J]. *The Accounting Review*, 2011, 86(6): 2155—2183.
- [4] Huang, X., Teoh, S. H., Zhang, Y. Tone Management[J]. *The Accounting Review*, 2014, 89(3): 1083—1113.
- [5] Ertugrul, M., Lei, J., Qiu, J., Wan, C. Annual Report Readability, Tone Ambiguity, and the Cost of Borrowing [J]. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 2017, 52(2): 811—836.
- [6] 林乐, 谢德仁. 分析师荐股更新利用管理层语调吗? ——基于业绩说明会的文本分析[J]. *管理世界*, 2017, (11): 125—145.
- [7] 朱松, 陈关亭. 会计稳健性与审计收费: 基于审计风险控制策略的分析[J]. *审计研究*, 2012, (1): 87—95.
- [8] 马建威, 李伟. 关联方交易对审计收费的影响研究 —— 基于2007—2010年沪市A股上市公司的经验证据[J]. *审计研究*, 2013, (1): 79—86.
- [9] Brockman, P., Li, X., Price, S. M. Do Managers Put Their Money Where Their Mouths Are? Evidence from Insider Trading after Conference Calls[Z]. Working Paper, 2013.
- [10] Allee, K., DeAngelis, M. The Structure of Voluntary Disclosure Narratives: Evidence from Tone Dispersion [J]. *Journal of Accounting Research*, 2015, 53(2): 241—274.
- [11] 王华杰, 王克敏. 应计操纵与年报文本信息语气操纵研究[J]. *会计研究*, 2018, (4): 47—53.
- [12] 曾庆生, 周波, 张程, 陈信元. 年报语调与内部人交易: “表里如一”还是“口是心非”? [J]. *管理世界*, 2018, (9): 143—160.

- [13] Brazel, J.F., Jones, K.L., Zimbelman, M.F. Using Nonfinancial Measures to Assess Fraud Risk[J]. *Journal of Accounting Research*, 2009, 47(5): 1135—1166.
- [14] 蔡利, 唐嘉尉, 蔡春. 公允价值计量、盈余管理与审计师应对策略[J]. *会计研究*, 2018, (11): 85—91.
- [15] 陈宋生, 田至立. 往期审计风险的定价作用与传导机理[J]. *审计研究*, 2019, (1): 64—71.
- [16] Simunic, D.A. The Pricing of Audit Services: Theory and Evidence[J]. *Journal of Accounting Research*, 1980, 18(1): 161—190.
- [17] 王雄元, 高曦, 何捷. 年报风险信息披露与审计费用——基于文本余弦相似度视角[J]. *审计研究*, 2018, (5): 100—106.
- [18] 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.
- [19] DeFond, M., Zhang, J. A Review of Archival Auditing Research[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2014, 58(2): 275—326.
- [20] DeAngelo, L.E. Auditor Independence, "Low Balling", and Disclosure Regulation[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 1981, 3(2): 113—127.
- [21] Cahan, S.F., Jeter, D.C., Naiker, V. Are All Industry Specialist Auditors the Same? [J]. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 2011, 30(4): 191—222.
- [22] Fung, S. Y. K., Gul, F. A., Krishnan, J. City-Level Auditor Industry Specialization, Economies of Scale, and Audit Pricing[J]. *The Accounting Review*, 2012, 87(4): 1281—1307.
- [23] 梅丹, 高强. 独立性与行业专长对客户会计稳健性的影响[J]. *审计研究*, 2016, (6): 80—88.
- [24] Zhang, S., Ye, K., Cui, Y., Zang, W. Large Shareholder Incentives and Auditor Choice[J]. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 2019, 38(3): 203—222.
- [25] 宋子龙, 余玉苗. 审计项目团队行业专长类型、审计费用溢价与审计质量[J]. *会计研究*, 2018, (4): 84—90.
- [26] Blankley, A. I., Hurtt, D. N., MacGregor, J. E. The Relationship between Audit Report Lags and Future Restatements[J]. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 2014, 33(2): 27—57.
- [27] Huang, T. C., Chang, H., Chiou, J. R. Audit Market Concentration, Audit Fees, and Audit Quality: Evidence from China[J]. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 2016, 35(2): 121—145.
- [28] 金宇超, 靳庆鲁, 宣扬. “不作为”或“急于表现”: 企业投资中的政治动机[J]. *经济研究*, 2016, (10): 126—139.
- [29] Frankel, R., Li, X. Characteristics of a Firm's Information Environment and the Information Asymmetry between Insiders and Outsiders[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2004, 37 (2): 229—259.
- [30] 孔东民, 刘莎莎. 中小股东投票权、公司决策与公司治理——来自一项自然试验的证据[J]. *管理世界*, 2017, (9): 101—115.
- [31] Amihud, Y. Illiquidity and Stock Returns Cross-Section and Time-Series Effects[J]. *Journal of Financial Markets*, 2002, 5(1): 31—56.
- [32] DeFond, M. L., Raghunandan, K., Subramanyam, K. R. Do Non-Audit Service Fees Impair Auditor Independence? Evidence from Going Concern Audit Opinions[J]. *Journal of Accounting Research*, 2002, 40(4): 1247—1274.
- [33] 翟胜宝, 张胜, 谢露, 郑洁. 银行关联与企业风险——基于我国上市公司的经验证据[J]. *管理世界*, 2014, (4): 53—59.
- [34] Xu, N., Li, X., Yuan, Q., Chan, K. C. Excess Perks and Stock Price Crash Risk: Evidence from China[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2014, 25(2): 419—434.
- [35] 朱朝晖, 许文瀚. 管理层语调是否配合了盈余管理行为[J]. *广东财经大学学报*, 2018, (1): 86—98.

(责任编辑: 胡浩志)