

# 持续经营审计意见、审计费用与真实盈余管理

黄静如, 高雄天

(集美大学 财经学院, 福建 厦门 361021)

**[摘要]** 持续经营审计意见的出具会加剧企业的经营困境, 从而影响企业盈余管理行为, 持续经营审计意见对盈余管理会产生何种影响是持续经营审计意见经济后果研究的重点之一。基于信号传递理论, 以沪深A股2013—2021年非金融上市公司为研究对象, 实证检验发现: 持续经营审计意见的出具能有效抑制管理层的真实盈余管理行为; 进一步研究表明, 在高审计费用影响下, 这一抑制作用得到进一步增强, 审计费用在两者关系中发挥调节作用, 持续经营审计意见对真实盈余管理的监管作用在非国有企业中更为显著; 对处于财务困境的上市公司而言, 持续经营审计意见同样降低了真实盈余管理程度。在利用倾向得分匹配法(PSM)对模型设定的内生性问题进行处理后, 结论依然成立。

**[关键词]** 持续经营审计意见; 真实盈余管理; 审计费用

**[中图分类号]** F 239.4

**[文献标识码]** A

**[文章编号]** 1008-889X (2024) 06-0034-11

## 一、引言

持续经营审计意见(Going-Concern Opinion)是指当被审计单位持续经营能力存在重大不确定性时, 注册会计师出具的明确提及持续经营不确定的非标准审计意见<sup>[1-2]</sup>。企业持续经营疑虑事项的出现和财务状况的恶化都会导致注册会计师签发该类意见<sup>[3]</sup>。习近平总书记在党的二十大报告中强调, 要坚持以推动高质量发展为主题, 完整、准确、全面贯彻新发展理念。近年来, 我国监管部门不断修订和完善审计准则, 为推动高质量发展做出巨大贡献, 然而新冠疫情、贸易摩擦和地区冲突的发生, 使得世界各国经济遭受巨大冲击, 企业持续经营能力受到不同程度影响, 持续经营审计意见数量也不断增多。依据国泰安数据库统计结果发现, 2013—2021年, 我国平均每年有81份审计意见明确提及上市公司持续经营能力具有重大不确定性, 持续经营审计意见占非标审计意见的平均比例高达48.37%, 尤其

是2018年后, 持续经营审计意见的数量较之前大幅增加。由此可见, 持续经营能力存在重大不确定性已成为我国上市公司被出具非标审计意见的首要原因。

在此背景下, 市场对审计信息的需求进一步提高, 利益相关者对企业持续经营能力和可持续发展能力更为关注。审计师出具的审计意见会直接影响利益相关者对企业能否持续经营的判断, 管理层为避免持续经营审计意见带来的负面影响, 就有动机进行盈余管理以粉饰财务报表, 若管理层选择操纵盈余, 则会导致持续经营审计意见的监督功能失效, 审计意见作为重要的信息传递载体和外部监管载体, 会因此丧失可信度。基于此, 本研究重点关注持续经营审计意见作为市场高度关注的非标意见之一, 能否传递有效信息并发挥应有的监管机制, 约束管理层的机会主义行为以及较高的审计收费能否对盈余管理产生额外约束作用。

已有研究表明, 持续经营审计意见具有信息价值, 能够传递有效信息。张晓岚等发现持续经营审

**[收稿日期]** 2023-02-01

**[基金项目]** 福建省教育科学“十四五”规划课题“建构主义理论与后疫情时代双视阈下的《会计学原理》课程教学研究”(FJJKBK22-055); 福建省社会科学基金一般项目“反向混改促进民营房地产企业化解债务风险的机制与路径研究”(FJ2024B106); 福建省社会科学基金重点项目“金融科技赋能商业银行支持中小企业高质量发展的微观机制与实现路径研究”(FJ2023MGCA018)

**[作者简介]** 黄静如(1980—), 女, 福建南安人, 副教授, 博士, 主要从事财务会计与资本市场研究。

计意见能够给资本市场传递出大量的非公开信息,带来负面反应;厉国威等研究表明,上市公司被出具持续经营审计意见会使得盈余信息价值相关性降低,并导致投资者进一步看低其价值;Blay等从风险管控角度出发,发现持续经营审计意见能够为信息使用者提供关于风险决策的增量信息;进一步的,邢春玉等发现持续经营审计意见能够为公司的风险调整提供增量信息;朱丹等则得出持续经营困境公司会展现更低盈利持续性的结论,表明持续经营审计意见确实具有信息含量,能够传递关于公司盈利质量的重要信号<sup>[1,4-7]</sup>。

在能否发挥应有的监督作用方面,不同学者对于持续经营审计意见能否发挥应有的监督职能尚未达成一致结论。宋琛等研究持续经营审计意见对业绩预告的影响,发现持续经营审计意见会导致管理层降低业绩预告精度,但这一机会主义行为是有限的;化敏等研究持续经营审计意见对管理层权力的影响,发现管理层权力会因企业上一年度被出具持续经营审计意见而被削弱,企业被出具非标准审计意见后股东和治理层会制定更为严格的考核和监督制度,致使管理层权力受限,机会主义行为减少,这证明了持续经营审计意见具有较强的监督作用;邢春玉等则发现持续经营审计意见表面上会抑制企业的应计盈余管理,但实际上会加剧企业真实活动盈余管理机会主义行为,因此,并不能很好地发挥监督效应<sup>[8-10]</sup>。由此可见,持续经营审计意见能否发挥应有的监管作用有待进一步研究。

因此,正是由于持续经营审计意见具有信息价值,以及会计信息天然具有经济后果性,研究关注企业持续经营是否存在重大不确定性的持续经营审计意见能否确实发挥应有的监管作用,是极为迫切且必不可少的<sup>[2,11-12]</sup>。

基于信号传递、委托代理等理论,本研究从持续经营审计意见经济后果角度出发,探究持续经营审计意见对我国上市公司盈余管理的影响方式和路径。盈余管理作为损害股东权益的常见方式之一,早期管理层更多选择应计盈余管理方式,但近年来外部投资者和证券监管部门对应计盈余管理的监督加强,加之真实盈余管理具有较高的灵活性和隐蔽性,管理层逐渐将真实活动盈余管理作为盈余操纵的首选方式<sup>[13]</sup>。因此,本

研究仅对真实盈余管理行为进行研究。此外,持续经营审计意见会增加注册会计师后续审计的风险,基于审计保险假说,本研究还检验了高审计收费对两者关系的影响,并根据我国特有国企制度背景考察不同产权性质企业真实盈余管理程度差异,为识别审计意见信息含量提供了微观证据,也为提高企业外部监管力度和提升企业持续经营能力提供经验参考。

## 二、理论分析与研究假设

审计的产生源于现代企业的两权分离,股东聘请职业经理人高效管理企业,寄期望于实现企业价值的最大化。但由于存在信息不对称和契约不完全性,管理层首要目标往往是实现个人利益最大化,导致契约关系中委托代理双方的目标不一致,审计作为一种外部监管机制便应运而生。审计意见作为一种信息“信号”,能够反映上市公司会计信息质量的可靠程度,减少会计信息供求双方的信息差异。持续经营审计意见作为审计师对企业未来持续经营状况的负面评价,能够传递出大量的非公开信息,带来负面反应<sup>[1]</sup>。持续经营审计意见的出具说明上市公司经营状况不佳,企业存在经营困难甚至破产清算的风险,债权人和投资者的经济利益有较高几率受损。持续经营审计意见所传达的负面信号,不仅会导致银行等金融机构借款风险显著增加,还会导致企业预期价值不断下降。银行为了保证自身资金安全,确保持续经营困境企业能够到期清偿债务,普遍采取调整债务契约和提高融资约束的方式来约束企业的经营活动,避免更大的经济损失<sup>[14-15]</sup>,投资者面对企业持续经营能力的恶化,也会选择快速抛售股票以减少预期损失<sup>[16]</sup>。因此,持续经营审计意见作为一种风险警示,与利益相关者施加的外在压力叠加,极有可能引发连锁反应,加剧企业的持续经营危机。

综上所述,从经济后果角度来看,持续经营审计意见有助于缓和委托代理双方的信息不对称,充分了解职业经理人的受托责任履行情况,增强对管理者的经济责任监督和对企业的经营风险警示。但在企业持续经营危机加剧的背景下,持续经营审计意见的监督效应,会对盈余管理产生何

种影响呢?由前文所述可知,持续经营审计意见会加剧企业的持续经营危机,对于股东来说,持续经营能力的进一步恶化是可预见的后果,因此,为避免持续经营能力下降的恶性循环,股东往往会选择变更高管和聘请新的管理层以挽回投资者信心,挽救公司经营现状<sup>[1,17]</sup>。对于管理者而言,必须打消股东对其经营管理能力的质疑,从而避免被解聘。在此压力之下,盈余管理就成为管理者提升企业经营能力的风险选择。

一方面,管理者可能进行更多的盈余管理行为,从而导致外部监管机制的失效。外部审计监督和委托代理冲突的双重压力会引起管理者防御,为维护为数不多的融资渠道和自身私利,管理层就有理由利用真实盈余管理对财务报表数据进行粉饰<sup>[18-19]</sup>,从而显示出更好的盈利性、传递良好的财务信号、获得银行的信贷支持和投资者的认可,避免股东的质疑和监管机构的处罚。已有研究也表明,亏损上市公司在亏损年度前后已经存在通过盈余管理这一手段来避免证券监管部门暂停上市或终止上市的处罚<sup>[20]</sup>。

另一方面,持续经营审计意见亦有可能发挥其应有的外部监督作用,抑制管理层的盈余管理行为。企业的生存与发展都需要获取市场各方的资源,仅凭企业内部力量无法做到可持续发展<sup>[21]</sup>,对持续经营困境企业更是如此,理性的管理者通过开拓业务渠道、增加现金流等实际举措才能有效缓解企业当前的经营困境,而真实盈余管理行为难以从本质上改善企业的经营状况<sup>[10]</sup>,过度进行真实活动盈余管理不仅会加速企业资产的损耗,更会加剧企业的财务困境和经营困难。并且,在声誉机制的有效契约观下,减少盈余操纵能够更好地维护企业声誉,获得更多的声誉租金和长远利益。因此,外部审计意见的监督和威慑使得管理者选择谨言慎行,通过提供更加稳健的盈余信息有效避免虚增盈余对自身声誉的损害<sup>[22]</sup>。已有研究也表明,声誉机制对于管理层具有一定的威慑作用,能够有效抑制其盈余管理动机<sup>[23]</sup>。因此,基于上述分析,本研究提出以下竞争性假设:

H1a:持续经营审计意见会加剧上市公司真实盈余管理行为,难以发挥其应有的监管作用。

H1b:持续经营审计意见会抑制上市公司真

实盈余管理行为,能够发挥其应有的监管作用。

### 三、研究设计与模型建立

#### (一) 样本选取与数据来源

本研究以 2013 年至 2021 年沪深 A 股非金融上市公司作为原始样本进行研究,并进行如下数据处理:(1)对存在缺失值和异常值的上市公司样本,通过搜集上市公司年报数据补充整理。(2)剔除补充整理后仍存在缺失值和异常值的上市公司样本。(3)对连续变量进行双侧 1% 的 Winsorize 处理。经上述处理后共得到 25 751 个观测值,文中数据来源于 CSMAR 数据库及巨潮资讯网。

#### (二) 变量定义

对于真实盈余管理,本研究借鉴李江涛等、王晓亮等的做法<sup>[24-25]</sup>,采用 Roychowdhury 所研究的计量模型对上市公司真实盈余管理程度进行度量<sup>[26]</sup>。企业在进行真实盈余管理时会产生更低的异常净经营活动现金流、异常可操控性费用以及更高的异常生产成本。鉴于此,本研究构建以下 3 个模型:

$$\frac{I_{i,t}}{Y_{i,t-1}} = \beta_0 \times \frac{1}{Y_{i,t-1}} + \beta_1 \times \frac{X_{i,t}}{Y_{i,t-1}} + \beta_2 \times \frac{\Delta X_{i,t}}{Y_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$\frac{M_{i,t}}{Y_{i,t-1}} = \beta_0 \times \frac{1}{Y_{i,t-1}} + \beta_1 \times \frac{X_{i,t}}{Y_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$\frac{P_{i,t}}{Y_{i,t-1}} = \beta_0 \times \frac{1}{Y_{i,t-1}} + \beta_1 \times \frac{X_{i,t}}{Y_{i,t-1}} + \beta_2 \times \frac{\Delta X_{i,t}}{Y_{i,t-1}} + \beta_3 \times \frac{\Delta X_{i,t-1}}{Y_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

其中, $I_{i,t}$ 和 $X_{i,t}$ 分别为 $i$ 公司在第 $t$ 年的净经营活动现金流和主营业务收入; $\Delta X_{i,t}$ 由 $i$ 公司在第 $t$ 年的主营业务收入减去上一年度主营业务收入得到; $Y_{i,t-1}$ 为 $i$ 公司在第 $t-1$ 年的期末总资产; $M_{i,t}$ 由 $i$ 公司在第 $t$ 年的管理费用与销售费用求和得到; $P_{i,t}$ 由 $i$ 公司在第 $t$ 年的当期存货增加额与主营业务成本求和得到。对上述 3 个模型求残差项即可分别得到异常净经营活动现金流 $R_1$ 、异常可操作性费用 $R_2$ 以及异常生产成本 $R_3$ ,最后将异常净经营活动现金流 $R_1$ 、异常可操作性费用 $R_2$ 以及异常生产成本 $R_3$ 代入模型(4),



即得出反映企业真实盈余管理水平的变量  $R$ 。

$$R_{it} = R_{3it} - R_{1it} - R_{2it} \tag{4}$$

对于持续经营审计意见 ( $O$ ), 本研究选择上市公司上一年度是否被出具持续经营审计意见作为解释变量, 若被出具持续经营审计意见则为 1, 否则为 0。对于审计费用 ( $E$ ), 本研究将上市公司审计费用取对数后作为其衡量指标。

控制变量方面, 本研究借鉴以往学者关于持续经营审计意见及盈余管理的相关研究成果, 并结合本研究, 选取事务所规模 ( $B$ )、企业规模 ( $S$ )、企业成长性 ( $G$ )、财务杠杆 ( $L$ )、盈利能力 ( $A$ )、现金流量 ( $F$ )、短期偿债能力 ( $C$ )、股权集中度 ( $T$ ) 作为控制变量。变量的具体定义见表 1。

表 1 主要变量及说明

变量符号	变量名称	变量含义
$R$	真实盈余管理	采用 Roychowdhury 方法度量
$O$	持续经营审计意见	虚拟变量, 上市公司上一年度被出具持续经营审计意见, 则为 1, 否则为 0
$E$	审计费用	上市公司本年度审计费用总额的自然对数
$B$	事务所规模	虚拟变量, 上市公司当年被国内十大事务所审计, 则为 1, 否则为 0
$S$	企业规模	期末总资产账面价值的自然对数
$G$	企业成长性	营业收入增长率, (当期营业收入 - 上期营业收入)/上期营业收入
$L$	财务杠杆	资产负债率, 期末总负债/期末总资产
$A$	盈利能力	总资产净利率, 当期净利润/期末总资产
$F$	现金流量	当期经营活动产生的现金流量净额/期末总资产
$C$	短期偿债能力	流动比率, 期末流动资产总额/期末流动负债总额
$T$	股权集中度	前十大股东持股比例

(三) 模型构建

为了检验前述竞争性假设, 本研究构建回归模型 (5):

$$R_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 O_{it} + \alpha_2 C_{it} + \varepsilon_{it} \tag{5}$$

四、实证结果与分析

(一) 描述性统计

持续经营审计意见描述性统计结果见表 2。由表 2 可见, 2013—2021 年持续经营审计意见的出具数量逐步上升, 且在持续经营准则修订实施后大幅增加, 并且各年持续经营审计意见占非标审计意见的比例均在 40% 以上。由此可以看出, 持续经营审计意见已然成为审计师出具非标审计意见的首要类型。

表 2 持续经营审计意见描述性统计<sup>①</sup>

年份	非标审计 意见数量	持续经营审计 意见数量	持续经营审计 意见占比/%
2013	85	39	45.882
2014	94	45	47.872
2015	98	53	54.082
2016	106	51	48.113
2017	128	54	42.188
2018	218	105	48.165
2019	267	143	53.558
2020	253	120	47.431
2021	250	115	46.000

① 数据依据国泰安数据库手工整理得出。  
投稿网址: <http://xuebao.jmu.edu.cn/>

本研究主要变量的描述性统计结果见表 3。由表 3 可见, 真实盈余管理水平 ( $R$ ) 的平均值为 0.002, 最小值 -0.646 与最大值 0.554 存在着较大差异, 说明不同上市公司的真实盈余操纵水平存在差异, 但总体更偏向于进行正向的真实活动盈余管理。审计费用 ( $E$ ) 最大值与最小值的差距较大, 且中位数略小于平均值, 说明各上

市公司审计费用存在较大差异, 存在部分上市公司审计费用偏高的情况, 因此, 研究高审计费用的影响很有必要。从其他财务指标的描述性统计结果还可以看出, 上市公司的盈利能力和偿债能力的表现也不尽相同。以上统计指标显示出本研究关注的核心解释变量和因变量都存在较大的变异, 而这是因果识别的基础。

表 3 变量描述性统计

变量	样本量	平均值	标准差	最小值	中位数	最大值
$R$	25 751	0.002	0.184	-0.646	0.009	0.554
$O$	25 751	0.029	0.168	0	0	1
$E$	25 751	13.920	0.676	12.680	13.820	16.280
$B$	25 751	0.585	0.493	0	1	1
$S$	25 751	22.310	1.309	19.620	22.150	26.300
$G$	25 751	0.179	0.504	-0.660	0.100	3.390
$L$	25 751	0.445	0.211	0.062	0.434	0.976
$A$	25 751	0.047	0.081	-0.329	0.049	0.259
$F$	25 751	0.045	0.070	-0.184	0.044	0.242
$C$	25 751	2.206	2.021	0.269	1.585	12.950
$T$	25 751	56.750	14.960	22.670	57.230	89.930

(二) 相关性分析

真实盈余管理 ( $R$ ) 与其他主要变量之间的相关系数见表 4。从表 4 可以看出, 真实盈余管理与上市公司上一年度持续经营审计意见 ( $O$ ) 在 1% 水平上显著正相关, 与审计费用负相关但并不显著, 其余控制变量的相关系数绝大多数不超过 0.5, 因此不具有较强的相关性。真实盈余管理是上市公司管理层普遍采用的利润操纵方式, 管理层出于不同目的会在不同时期采取真实盈余管理的方式操纵利润, 可能导致持续经营审计意见监督功能的失效, 而高审计费用能够抑制上市公司的这种行为, 因此, 持续经营审计意见与真实盈余管理的关系以及审计费用产生的额外影响还需要在更为严格的多元回归后进一步分析。

(三) 多元回归结果

本研究数据样本为非平衡面板数据, 因此, 首先对模型进行多重共线性检验, VIF 检验结果均不大于 3, 表明模型不存在严重的多重共线性

问题。本研究还在控制年度固定效应和行业固定效应后对模型 (5) 进行实证检验, 以控制时间变化和行业特性对真实盈余管理的影响, 回归结果见表 5。表 5 第 (1) 列结果表明, 持续经营审计意见 ( $O$ ) 的系数在 1% 水平上显著为负, 说明持续经营审计意见能够发挥其应有的盈余监督作用, 抑制上市公司的真实盈余管理行为, 这一结果与逻辑预期相符, 同时也支持了假设 H1b; 第 (2) 至 (4) 列进一步考虑持续经营审计意见对真实盈余管理各组成结构的影响, 实证结果表明, 持续经营审计意见与异常净经营活动现金流 ( $R_1$ ) 在 1% 水平上显著正相关, 与异常生产成本 ( $R_3$ ) 在 1% 水平上显著负相关, 而与异常可操作性费用 ( $R_2$ ) 的正向关系并不显著。由此可以看出, 持续经营审计意见能够缓解企业在进行真实盈余管理时更低的异常净经营活动现金流, 并抑制管理层利用超量生产方式创造盈利增加的行为, 从而降低企业的真实盈余管理程度, 这一结果也与客观认知相符。

表4 主要变量相关系数表<sup>①</sup>

变量	<i>R</i>	<i>O</i>	<i>E</i>	<i>B</i>	<i>S</i>	<i>G</i>	<i>L</i>	<i>A</i>	<i>F</i>	<i>C</i>	<i>T</i>
<i>R</i>	1										
<i>O</i>	0.044***	1									
<i>E</i>	-0.007	0.015**	1								
<i>B</i>	-0.054***	-0.069***	0.131***	1							
<i>S</i>	0.003	-0.116***	0.745***	0.109***	1						
<i>G</i>	-0.105***	0.003	0.008	0.007	0.031***	1					
<i>L</i>	0.173***	0.201***	0.366***	-0.013**	0.418***	0.001	1				
<i>A</i>	-0.298***	-0.182***	-0.016**	0.091***	0.118***	0.237***	-0.295***	1			
<i>F</i>	-0.543***	-0.115***	0.064***	0.072***	0.096***	0.011*	-0.178***	0.389***	1		
<i>C</i>	-0.084***	-0.070***	-0.300***	0.006	-0.322***	-0.020***	-0.651***	0.148***	0.030***	1	
<i>T</i>	-0.116***	-0.099***	0.178***	0.112***	0.227***	0.091***	-0.061***	0.210***	0.144***	0.048***	1

表5 真实盈余管理多元回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>R</i>	<i>R</i> 1	<i>R</i> 2	<i>R</i> 3
<i>O</i>	-0.053*** (-7.36)	0.017*** (4.14)	0.015 (1.33)	-0.035*** (-4.09)
<i>B</i>	-0.005** (-2.43)	0.000 (0.01)	0.005*** (3.76)	-0.002 (-1.50)
<i>S</i>	0.007*** (6.65)	-0.002*** (-5.01)	0.005*** (5.39)	0.008*** (8.49)
<i>G</i>	-0.027*** (-7.42)	-0.004 (-1.50)	0.060*** (8.21)	0.003 (0.57)
<i>L</i>	0.084*** (11.53)	-0.010*** (-2.85)	-0.020*** (-3.90)	0.060*** (8.99)
<i>A</i>	-0.150*** (-9.09)	-0.059*** (-7.24)	-0.032** (-2.19)	-0.239*** (-14.60)
<i>F</i>	-1.448*** (-81.64)	1.011*** (74.94)	0.118*** (8.36)	-0.463*** (-29.08)
<i>C</i>	0.000 (0.77)	0.001*** (4.74)	-0.001*** (-3.27)	0.001 (1.29)
<i>T</i>	-0.044*** (-6.50)	-0.003 (-0.90)	0.028*** (4.48)	-0.020*** (-3.03)
常数项	-0.078*** (-3.71)	0.011 (1.05)	-0.132*** (-6.09)	-0.164*** (-7.56)
年度固定效应	Y	Y	Y	Y
行业固定效应	Y	Y	Y	Y
<i>N</i>	25 751	25 751	25 751	25 751
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.348	0.541	0.072	0.124

① \*、\*\*、\*\*\* 分别表示在 10%、5%、1% 的水平上显著。下同。

投稿网址: <http://xuebao.jmu.edu.cn/>

#### (四) 进一步研究

1. 考虑审计费用的影响。高审计费用作为审计师提升审计质量的动力,能够激励审计师加强对被审计单位盈余管理在内各项行为的审查<sup>[27]</sup>,从而对管理层行为产生监督和威慑。在对持续经营困境企业进行审计时,收取高额审计费用不仅需要审计师耗费更多审计资源和时间开展审计工作,付出更多努力以保证审计质量<sup>[28]</sup>,还需要审计师承担更高的审计风险。由于审计保险价值的存在,财务信息使用者除了希望审计师能够降低财务信息风险之外,还寄希望于通过风险转移的方式将这种风险转移给保险人<sup>[29-30]</sup>。倘若事务所审计失败,审计师不仅会遭到监管机构的处罚,还会作为信息使用者的保险人受到诉讼,甚至承担连带责任<sup>[31]</sup>。因此,在审计需求的保险假说下,高审计费用会强化审计师对被审计单位的工作职责,加深对持续经营困境企业各项行为的审查,即使是隐蔽性较高的机会主义行为也难逃法眼。高审计费用还能够对持续经营困境企业的真实盈余管理行为产生监督和威慑,抑制持续经营审计意见上市公司的真实盈余管理程度。已有研究也表明,较高的审计收费能够增强事务所对上市公司的关注度,使得上市公司难以操控真实盈余<sup>[32]</sup>。

加入审计费用变量后的结果见表 6 第 (1) 列。可以发现,持续经营审计意见 (*O*) 与审计费用 (*E*) 的交乘项在 1% 水平上显著为负,表明在高审计收费的影响下,持续经营审计意见上市公司的真实盈余管理程度进一步降低,审计需求的保险假说得到验证,同时也说明审计费用发挥了调节作用,能够对持续经营困境企业的真实盈余管理行为形成外部监督。

2. 考虑产权异质性的影响。国有企业作为中国特色社会主义的重要政治基础和物质基础,是新时代中国特色社会主义市场经济的“顶梁柱”。在中国特色社会主义市场经济背景下,国有企业与各级政府间的天然纽带,使得国企在面对不同经济环境时能做出优于民营企业的经营决策。当面临持续经营危机时,国有企业能够以相对优越的条件获得银行资金支持和地方财政补

助,必要时也能够寻求地方政府的担保<sup>[10]</sup>。因此,通过盈余操纵改善经营状况对于国企不具有强大吸引力,成本效益原则下,投入更多经济资源实质性改善经营状况才是国企首选。相比之下,民营企业并不具备政府扶持和资金融通方面的优势<sup>[14]</sup>,更难以化解财务危机和经营困境,真实活动盈余管理成为非国有管理者挽回败局的重要手段。因此,有必要结合我国现状,检验不同产权性质对真实盈余管理程度的影响。

由表 6 第 (2) 至 (5) 列可知,不论国有企业还是非国有企业,持续经营审计意见对真实盈余管理的影响均在 1% 的水平上显著,表明持续经营审计意见对企业的真实盈余管理确有抑制作用,并且对于国有企业的抑制作用更明显。但在审计费用的影响下,较高的审计费用能够显著抑制非国有企业的真实盈余管理行为,而国有企业样本中这一抑制作用并不显著。由此可见,被出具持续经营审计意见后,国企管理层会更多地将时间和精力放至提升持续经营能力上,而审计师在高审计收费下则会对没有国企背景的上市公司进行更为严格的审查。

#### (五) 内生性检验

为避免样本自选择偏误导致的回归结果偏差,本研究采用倾向性得分匹配法对样本进行处理,以保证估计结果的无偏性。借用张立民等<sup>[33]</sup>的研究方法,首先通过多元回归预测各上市公司样本被出具持续经营审计意见的概率,再选取与被出具持续经营审计意见上市公司样本同行业、同年度、事务所规模和企业规模接近、股权集中度和财务指标相似且概率值接近的未被出具持续经营审计意见的上市公司作为匹配对象,分别采用近邻匹配和半径匹配方式对匹配后样本进行多元回归分析,以检验持续经营审计意见是否会对上市公司的真实盈余管理行为起到监管作用。匹配后结果表明,各匹配变量的均值不存在显著差异,且标准化误差均小于 10%。在此基础上使用原模型进行回归,回归结果见表 7。可以看出,匹配后回归结果基本保持不变,证明本研究结论具有较好的稳健性。

表6 进一步研究回归结果

变量	(1) 全样本	(2) 国企	(3) 非国企	(4) 国企	(5) 非国企
<i>O</i>	0.427*** (2.90)	-0.065*** (-5.02)	-0.045*** (-5.21)	0.270 (1.13)	0.451** (2.37)
<i>E</i>	-0.021*** (-9.26)			-0.012*** (-4.06)	-0.028*** (-8.19)
<i>O</i> × <i>E</i>	-0.034*** (-3.24)			-0.024 (-1.39)	-0.035*** (-2.60)
控制变量	Y	Y	Y	Y	Y
常数项	0.023 (0.95)	-0.012 (-0.41)	-0.026 (-0.82)	0.032 (1.03)	0.128*** (3.34)
年度固定效应	Y	Y	Y	Y	Y
行业固定效应	Y	Y	Y	Y	Y
<i>N</i>	25 751	9 262	16 489	9 262	16 489
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.351	0.376	0.347	0.377	0.351

表7 PSM 倾向得分匹配后回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	1:2 近邻匹配		半径匹配	
<i>O</i>	-0.020** (-2.37)	0.501*** (2.76)	-0.053*** (-6.51)	0.534*** (3.13)
<i>E</i>		-0.017* (-1.71)		-0.020*** (-8.47)
<i>O</i> × <i>E</i>		-0.037*** (-2.87)		-0.041*** (-3.44)
控制变量	Y	Y	Y	Y
常数项	0.112 (1.33)	0.116 (0.93)	-0.055** (-2.51)	0.036 (1.48)
年度固定效应	Y	Y	Y	Y
行业固定效应	Y	Y	Y	Y
<i>N</i>	1 669	1 669	23 885	23 885
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.304	0.313	0.356	0.359

(六) 稳健性检验

下方式进行检验：（1）改变真实盈余管理的度量方式。参考邢春玉等<sup>[10]</sup>对真实盈余管理的度

为进一步检验结论的稳健性，本研究通过以



量方式，以非正常生产成本、非正常费用和异常经营活动现金净流量三者的合计数作为真实盈余管理的替代指标，回归结果见表 8 第（1）列、第（2）列。（2）根据上市公司财务状况改变样本容量。由于财务困境公司相对于非财务困境公司来说，其持续经营能力存在更大不确定性，更有可能对依据持续经营假设编制的财务报表的公允性产生潜在不利影响，从而影响注册会计师出具审计意见的选择判断<sup>[34]</sup>。因此，本研究参照已有文献对于财务困境公司的定义<sup>[3]</sup>，将当年

存在经营活动现金净流量、净营运资本、营业利润和留存收益其中之一为负情况的上市公司作为财务困境公司样本进行回归。回归结果见表 8 第（3）列、第（4）列。从表 8 可以看出，在替换被解释变量指标和改变研究样本容量的情况下对原假设重新进行检验后，回归结果依旧显著。上述结论验证了本研究关于持续经营审计意见监管作用的影响，有助于进一步增强本研究逻辑的可信性。

表 8 稳健性检验回归结果

变量	替换 R 度量方式		改变回归样本	
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>O</i>	-0.010** (-2.32)	0.176* (1.87)	-0.031*** (-4.39)	0.331** (2.35)
<i>E</i>		-0.004*** (-2.92)		-0.016*** (-5.01)
<i>O</i> × <i>E</i>		-0.013** (-1.98)	-0.026**	 (-2.57)
控制变量	Y	Y	Y	Y
常数项	-0.174*** (-13.79)	-0.158*** (-11.54)	-0.092*** (-3.10)	-0.013 (-0.37)
年度固定效应	Y	Y	Y	Y
行业固定效应	Y	Y	Y	Y
<i>N</i>	25 751	25 751	11 718	11 718
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.188	0.189	0.319	0.322

五、研究结论与建议

本研究以持续经营审计意见的经济后果为切入点，基于沪深 A 股非金融业上市公司 2013—2021 年的相关数据，通过多元回归分析，从外部监管视角对持续经营审计意见与真实盈余管理关系进行了分析。研究发现，持续经营审计意见能通过影响异常净经营活动现金流和抑制超量生产来有效降低上市公司真实活动盈余管理程度，表明持续经营审计意见发挥了应有的监管作用；

在高审计费用影响下，持续经营审计意见能够进一步抑制企业的真实盈余管理行为，证实了审计保险假说和高审计收费的额外监督作用；产权异质性分析表明，高审计收费对真实盈余管理程度的进一步抑制在非国有企业中更为显著，且持续经营审计意见对真实盈余管理程度的抑制作用在财务困境上市公司样本中同样有效。

持续经营审计意见作为注册会计师高审计质量下出具的非标审计意见，能够反映企业当前的经营困境，并对企业的机会主义行为起到一定的震慑作用，促使上市公司反省自身经营问题。因

此, 针对不同市场主体, 本研究提出以下建议: (1) 对于持续经营困境企业而言, 应尽快推动危机管理机制的形成, 逐步提高危机管理能力, 充分发挥持续经营审计意见对异常净经营活动现金流和异常生产成本的约束作用, 抑制管理层通过加大折扣、放宽信用和扩大生产等方式创造盈利的行为, 切实提高现金流管理能力, 避免经营状况进一步恶化。(2) 对于会计师事务所而言, 在对持续经营困境企业进行审计时, 可以适当提高审计收费, 充分发挥审计费用的激励作用和保险作用, 有效提升审计质量, 对企业特别是民营企业的机会主义行为产生威慑作用。(3) 对于准则制定部门和政府监管机构而言, 应进一步强化持续经营审计意见的制度建设, 最大限度发挥持续经营审计意见的预警效能和监督作用, 保障我国经济平稳、健康、高质量发展。

#### [参考文献]

- [1] 张晓岚, 宋敏. 上市公司持续经营审计意见信息含量的差异性研究 [J]. 审计研究, 2007 (6): 59-66.
- [2] 李琰, 张立民, 邢春玉. 持续经营审计意见的影响因素、信息含量和经济后果: 研究述评 [J]. 北京交通大学学报 (社会科学版), 2017 (1): 89-96.
- [3] 廖义刚. 审计师出具持续经营不确定性审计意见的动因分析 [J]. 审计与经济研究, 2007 (4): 38-42.
- [4] 厉国威, 廖义刚, 韩洪灵. 持续经营不确定性审计意见的增量决策有用性研究: 来自财务困境公司的经验证据 [J]. 中国工业经济, 2010 (2): 150-160.
- [5] BLAY A D, GEIGER M A, NORTH D S. The auditor's going-concern opinion as a communication of risk [J]. Auditing: A Journal of Practice&Theory, 2011, 30 (2): 77-102.
- [6] 邢春玉, 曾铁兵. 持续经营审计意见与上市公司价值评估: 基于公司财务报表估值的角度 [J]. 审计与经济研究, 2017, 32 (1): 49-58.
- [7] 朱丹, 李静柔, 高波. 审计意见能预测公司盈利的持续性吗? [J]. 南京审计大学学报, 2019, 16 (6): 19-28.
- [8] 宋琛, 张俊瑞, 程子健. 持续经营不确定性审计意见与管理层业绩预告行为 [J]. 山西财经大学学报, 2012, 34 (11): 106-114.
- [9] 化敏, 张宇. 管理层权力、审计意见与审计费用 [J]. 财会通讯, 2015 (36): 21-23.
- [10] 邢春玉, 张立民, 张莉. 持续经营审计意见、市场环境与盈余管理 [J]. 南京审计大学学报, 2020, 17 (2): 11-21.
- [11] ZEFF S A. The rise of "economic consequences" [J]. Journal of Accountancy, 1978, 12 (1): 56-63.
- [12] SCOTT W R. Financial accounting theory [M]. Toronto: Prentice-Hall Publishing Company, 1997.
- [13] 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.
- [14] 周楷唐, 麻志明, 吴联生. 持续经营审计意见是否具有额外价值: 来自债务融资的证据 [J]. 会计研究, 2016 (8): 81-88.
- [15] 宫义飞, 夏艳春. 持续经营审计意见、分析师跟踪与融资约束 [J]. 财经理论与实践, 2019, 40 (3): 94-100.
- [16] 郑军. 企业价值信息披露对投资者交易行为影响研究 [J]. 经济管理, 2013, 35 (4): 105-113.
- [17] 王成方, 叶若慧, 于富生. 审计意见、政治关联与高管变更 [J]. 会计与经济研究, 2012, 26 (5): 42-49.
- [18] 卢太平, 张东旭. 融资需求、融资约束与盈余管理 [J]. 会计研究, 2014 (1): 35-41.
- [19] 李胜楠, 蒋敏, 都琳. 盈余管理能否帮助公司摆脱融资约束困境 [J]. 现代财经 (天津财经大学学报), 2016, 36 (8): 79-90.
- [20] 陆建桥. 中国亏损上市公司盈余管理实证研究 [J]. 会计研究, 1999 (9): 25-35.
- [21] PFEFFER J, SALANCIK G R. The external control of organizations: A resource dependence perspective [M]. New York: Harper&Row, 1978.
- [22] 管考磊, 张蕊. 企业声誉与盈余管理: 有效契约观还是寻租观 [J]. 会计研究, 2019 (1): 59-64.
- [23] 肖万, 林冰儿, 郭思圻. CFO 兼任董秘会抑制企业盈余管理吗: 基于声誉理论视角 [J]. 华东经济管理, 2022, 36 (1): 119-128.
- [24] 李江涛, 何苦. 上市公司以真实盈余管理逃避高质量审计监督的动机研究 [J]. 审计研究, 2012 (5): 58-67.
- [25] 王晓亮, 蒋勇, 刘振杰. 董事会断裂带、会计稳健性与真实盈余管理 [J]. 审计研究, 2019 (5): 120-128.
- [26] ROYCHOWDHURY S. Earnings management through real activities manipulation [J]. Journal of Accounting and Economics, 2006 (42): 335-370.
- [27] FRANCIS J R, SIMON D T. A test of audit pricing in the

small – client segment of the U. S. audit markets [J]. The Accounting Review, 1987, 62 (1): 145 – 157.

[28] 刘运国, 麦剑青, 魏哲妍. 审计费用与盈余管理实证分析: 来自中国证券市场的证据 [J]. 审计研究, 2006 (2): 74 – 80.

[29] PRATT J, STICE J D. The effects of client characteristics on auditor litigation risk judgments, required audit evidence, and recommended audit fees [J]. The Accounting Review, 1994, 69 (4): 639 – 656.

[30] 薛祖云, 陈靖, 陈汉文. 审计需求: 传统解释与保险假说 [J]. 审计研究, 2004 (5): 20 – 25.

[31] 刘笑霞. 审计师法律惩戒的影响因素与后果研究评述 [J]. 审计与经济研究, 2014, 29 (2): 38 – 46.

[32] 曹国华, 鲍学欣, 王鹏. 审计行为能够抑制真实盈余管理吗? [J]. 审计与经济研究, 2014, 29 (1): 30 – 38.

[33] 张立民, 李琰. 持续经营审计意见、公司治理和企业价值: 基于财务困境公司的经验证据 [J]. 审计与经济研究, 2017, 32 (2): 13 – 23.

[34] 廖义刚. 环境不确定性、内部控制质量与持续经营审计意见: 来自财务困境上市公司的经验证据 [J]. 财经论丛, 2015 (9): 50 – 58.

# Going-concern Audit Opinions, Audit Fees and Real Earnings Management

HUANG Jingru, GAO Xiongtian

(Finance and Economics College, Jimei University, Xiamen 361021, China)

**Abstract:** The issuance of going – concern audit opinions will strengthen the business distress of enterprises, thus affecting the earnings management of enterprises. The impact of going – concern audit opinions on earnings management is one of the focuses of the research on the economic consequences of going – concern audit opinions. Based on signal transfer theory, this paper takes as the research object the non – financial listed companies in Shanghai Stock Exchange and Shenzhen Stock Exchange from 2013 to 2021t. The empirical results show that the issuance of going – concern audit opinions can effectively inhibit the real earnings management behavior of the management. Further research shows that the inhibitory effect is further enhanced under the influence of high audit expenses, and audit expenses play a moderating role in the relationship between going – concern audit opinions and real earnings management. The supervision effect of going – concern audit opinions on real earnings management is more significant in non – state – owned enterprises. For listed companies in financial distress, going – concern audit opinions also reduce the degree of real earnings management. Conclusions are still valid when the endogeneity of the model is treated by the propensity score matching method (PSM).

**Key words:** going – concern audit opinion; real earnings management; audit fees

(责任编辑 陈蒙腰)