

MD&A 文本相似性会影响审计风格吗?

阳震青,占焱芳

(广西师范大学 经济管理学院,广西 桂林 541004)

[摘要]“管理层讨论与分析”(MD&A)信息披露通常会受到管理层的影响,并带来相应的披露后果。以2014—2021年上市公司为研究样本,以审计师向客户发表非标准审计意见的准确度来衡量审计风格,实证检验MD&A文本相似性对审计风格的影响。研究发现:MD&A文本相似性越高,审计风格越激进;分析师跟踪、信息披露质量和媒体关注度削弱了MD&A文本相似性与审计风格之间的正相关关系。影响机制研究发现:MD&A文本相似性越高,审计师投入的审计资源会越少,要求的收费水平就会降低,使得审计风格更加激进。异质性分析发现:MD&A文本语调更为积极的一组,MD&A文本相似性与审计风格之间的关系不显著,语调消极的一组二者之间仍存在显著的正相关关系,而MD&A文本可读性程度的高低不影响MD&A文本相似性和审计风格之间的关系。上述研究结论对监管机构落实审计师责任、审计师作出审计判断和投资者进行投资决策等具有一定的参考意义。

[关键词]MD&A;文本相似性;审计风格;审计意见;审计费用;分析师跟踪;信息披露;媒体关注度

[中图分类号]F239 **[文献标志码]**A **[文章编号]**2096-3114(2024)05-0026-11

一、引言

同一会计师事务所的审计师在面对不同客户,运用会计、审计准则具有不同的自由裁量空间的情况下,能够保持一致的审计产出,称为审计风格^[1]。审计风格是审计生产过程的表征^[2]。对审计风格的研究不仅能够很好地探究事务所、审计团队中的审计师是否会采用一致的方法、保持相似的审计产出,而且有助于认识审计师行为的一致性及偏好,并给予其不同的含义,丰富对审计结果多样化的认识。且审计是具有专业知识和经验的人员进行集体工作的过程^[3],审计师在执业过程中不可避免地存在主观偏好,因此,审计风格也应存在个性化的维度^[4]。对审计风格个性化维度的研究有助于进一步理解审计师所作出的审计决策和职业判断,也有助于揭示审计生产过程这个“黑箱”,进一步理清审计投入与审计产出之间的线性或非线性关系。目前关于审计风格的研究,主要集中于审计风格的存在性^[5]、一致性^[1],也有学者发现审计师的风险偏好和个人经历等也会反映到审计费用、出具非标准审计意见的可能性等审计决策中^[6-7]。但以上研究并未对审计风格的具体偏好进行深入的探讨,或对审计风格偏好的影响因素的研究仅局限于事务所内部圈层。

“管理层讨论与分析”(Management Discussion and Analysis,简称MD&A)是上市公司年报的组成部分,是管理者对报告期内企业经营状况的回顾,同时也是管理者对下一年度企业经营计划以及企业未来发展中面临的机遇、挑战和各种风险的阐述。其披露的内容具体分为两个部分:一是对公司过去经营成果的评价与分析,主要包括报告期内的总体经营情况、主营业务经营情况、公司资产构成以及发生的重大变化等;二是公司未来发展趋势,其中包括行业发展趋势、公司未来发展方向及计划和公司所面临的经营风险。自我国正式实施管理层讨论与分析披露制度以来,我国监管机构不断通过法律法规等形式

[收稿日期]2023-11-14

[基金项目]广西哲学社会科学规划研究课题阶段性研究成果(22BGL011)

[作者简介]阳震青(1976—),女,广西桂林人,广西师范大学经济管理学院教授,硕士生导师,主要研究方向为公司理财与资本市场,邮箱:15307735670@126.com;占焱芳(2002—),女,湖北黄冈人,广西师范大学经济管理学院硕士生,主要研究方向为公司理财与审计理论。

进一步细化上市公司 MD&A 披露的内容及要求。2020 年实施的新《证券法》也进一步提出上市公司应结合行业发展、业务经营等信息,披露其主要财务数据发生变化的原因,以期能够更好地规范上市公司信息披露行为,保护投资者的合法权益。MD&A 相较于年报文本信息的其他部分,信息含量较多,一直以来受到了财务报表使用者的重视。因此不仅是财务数据能够向投资者、市场传递公司信息,文本信息也同样能够作为公司与市场、投资者和监管者之间沟通的桥梁。MD&A 同时也是对公司财务数据的补充和说明,因此在对企业财务报表进行审计时,为了更准确地作出审计决策,更好地评估被审计单位的重大错报风险,避免审计失败带来的诉讼风险,理性的审计师会将 MD&A 中的信息纳入决策范围^[8]。有研究发现,年报语调^[9-10]、可读性^[11]、相似性^[12]会显著影响审计费用及出具非标准审计意见的概率,可见年报文本特征会明显影响审计师的行为及决策,但年报非财务信息中信息含量更为丰富的 MD&A 在报告当期与同行业其他企业相比,所传达的文本相似性信息是否会影响审计师的判断和决策,进一步如何影响职业判断和审计决策,从而表现为何种具体的审计风格,目前还缺少深入的研究。为此,本文以 2014—2021 年上市公司为研究对象,实证检验 MD&A 文本相似性对审计风格的影响。

本文可能的研究贡献主要集中于以下两点:第一,不同于以往研究主要关注审计师的个人特征或事务所特征对审计风格的影响,本文将关注点放在除审计师、审计团队和事务所之外的外部因素上,以丰富审计风格影响因素的研究内容;以往研究更关注审计风格是否保持横向或纵向的一致性,本文则关注了审计风格的具体表现,反映审计师除了关注财务信息外会根据客户的非财务信息特征作出何种具体审计反应。第二,本文将 MD&A 文本特征由语调、可读性、纵向文本相似性进一步延伸至横向文本相似性,目前研究视角更多的是集中于 MD&A 语调、可读性和纵向文本相似性方面,或是集中在年报层面,而未进一步细化为年报组成部分经济后果的研究,本文则将研究层面集中于信息含量更丰富的 MD&A 层面,进一步丰富 MD&A 文本相似性经济后果方面的研究。上述研究内容对规范上市公司信息披露行为以及强化审计师责任具有一定的现实意义。

二、理论分析与研究假设

企业披露较多的同质性信息可能会受企业自身行为规范、发展趋势和管理层态度的影响。首先,相比于年报中其他非财务信息,MD&A 所包含的信息更丰富,文本相似性与同行业其他公司相比较低,披露的异质性信息较多。但当企业 MD&A 文本相似性与同行业其他企业相比较高时,表明企业所披露的异质性信息含量较少,一方面可能意味着企业信息披露行为不规范,信息披露只是浮于表面,并未向投资者及时更新企业发展状况,另一方面则可能意味着企业未来发展趋势较为缓慢,既没有重大战略变化,也没有重大项目进展,企业可能面临其他经营风险,同时也会因信息披露不充分而增加受到监管机构处罚的概率^[13],企业面临的经营风险进一步增加。其次,管理层可能会更倾向于披露报告当期与同行业相同的信息,因为通过披露“趋同捆绑”的信息,可以降低管理层信息披露的责任,减少未来受投资者追责或监管机构关注的可能^[14]。

企业披露较多的同质性信息也可能受投资者等外部因素的影响。对于投资者而言,当企业发展较为稳定时,投资者并不希望企业发生较大的战略变化,此时,披露更多的异质性信息反而会为企业带来负面评价。当企业想要选择行业主流战略之外的其他战略时,其与同行业所产生的战略差异会给企业带来更高的融资成本、更多的负面新闻报道^[15]。在投资者等多重因素的影响下,即使企业发生重大变化,管理层也有较强的动机减少异质性信息的披露,增加与同行业其他企业相比 MD&A 的文本相似性。可见,一方面 MD&A 文本相似性较高可能表明企业信息披露不够规范、企业未来发展趋势较缓、企业可能存在其他经营风险,或者是管理层为了避免追责而产生的结果;另一方面,MD&A 文本相似性较高可能是在投资者、融资成本等外部因素共同影响下而产生的。因此,当 MD&A 文本相似性与同行业其他

企业相比较高时,更应当警惕公司未来风险。

《中国注册会计师审计准则第 1502 号》明确指出当审计师认为发现的或未发现的错报对财务报表具有广泛性的影响,应当出具非标准审计意见。审计师发表非标准审计意见,意味着审计师具有更高的独立性、审计质量更高^[16-17]。然而年报中的非财务信息会影响审计师决策^[18]。当审计师通过查阅年报获取信息时,信息的表达方式影响着审计师对企业风险的理解和感知,从而影响审计师决策。具体到文本特征,表现为当公司年报文本净语调积极时,审计师会降低出具非标准审计意见的概率,也会降低审计收费^[10]。可见,管理层可以通过对年报文本语调、可读性等的操纵影响被出具的审计意见,而审计师会受到文本特征信息的干扰,并不能完全识别出年报文本特征下掩盖的公司经营风险和发生的重大变化。这使得审计师可能对企业所面临的风险产生错误判断,对年报披露信息下潜藏的风险放松警惕,低估审计风险,由此所发表的审计意见可能远远低于审计师所需,从而表现出更为激进的审计风格。据此本文提出如下假设:

H: MD&A 文本相似性越高,审计风格越激进。

三、研究设计

(一) 样本选择及数据来源

本文以 2014—2021 年我国 A 股上市公司为研究样本,采用的 MD&A 文本相似性数据来自 WinGo 数据库,其余数据来自 CSMAR 数据库。本文对初始样本进行如下筛选:剔除金融行业公司样本;剔除 PT、ST 和 *ST 状态的公司样本;剔除相关变量数据缺失的样本。最终得到 23001 个观测值。此外,为避免极端值的影响,本文对所有连续变量进行上下 1% 的 Winsorize 处理。

(二) 变量定义及模型设计

1. 被解释变量

参考 Gul 等人的研究^[19],本文以审计师向客户发表非标准审计意见的准确度(ARA_{agg})来衡量审计风格的激进度。其中 ARA_{agg} 为预测非标准审计意见(MAO)与实际审计意见($Opinion$)之间的差额。预测非标准审计意见(MAO)为模型(1)进行回归后得到企业收到的非标准审计意见,实际非标准审计意见($Opinion$)则为:若企业收到保留意见、无法表示意见和否定意见时,该变量取值为 1;若企业收到标准无保留审计意见时,该变量取值为 0。 ARA_{agg} 表示审计风格的激进度。当审计师发表的审计意见远低于自身所需时,向客户出具的审计意见的准确度较差, ARA_{agg} 越高,审计风格越激进;当审计师出具的审计意见满足自身所需时, ARA_{agg} 值越接近于 0;当审计师出具的审计意见偏于保守时, ARA_{agg} 值为负,审计风格较为保守。

$$MAO_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Quick_{i,t} + \alpha_2 REC_{i,t} + \alpha_3 INV_{i,t} + \alpha_4 ROA_{i,t} + \alpha_5 Loss_{i,t} + \alpha_6 LEV_{i,t} + \alpha_7 LnTA_{i,t} + \alpha_8 Age_{i,t} + \alpha_9 ORECTA_{i,t} + Industry + Year + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$ARA_{agg,i,t} = MAO_{i,t} - Opinion_{i,t} \quad (2)$$

其中 i 表示公司, t 表示时间。 $Quick$ 表示速动比率; REC 表示应收账款与年末总资产的比值; INV 表示存货与年末总资产比值; ROA 为总资产收益率; $Loss$ 表示当年是否亏损,若亏损则取 1,否则为 0; LEV 为资产负债率, $LnTA$ 表示年末总资产的自然对数; Age 表示上市年限; $ORECTA$ 表示其他应收款与年末总资产的比值。同时本文还控制了年份和行业固定效应。

2. 解释变量

解释变量为 MD&A 文本相似性($MD\&ASim$),具体为利用 WinGo 方法计算报告当期与同一行业其他所有公司文本相似性的中位数大小,WinGo 方法计算的文本相似性指标具体构建过程如下:(1)对文本进行分词并对分词结果进行清洗;(2)计算文本中词的 TF-IDF 值;(3)利用 Word Embedding 训练词向量;(4)将得到的词向量进行 TF-IDF 加权得到文本向量;(5)采用余弦相似度计算文本相似性。该值

越大,文本之间的相似程度越高,反之则相似程度越低。

3. 控制变量

参考现有文献^[12],本文选取了一系列可能影响审计师审计风格的控制变量,包括:公司规模(*Size*)、资产负债率(*LEV*)、营业收入增长率(*Growth*)、总资产收益率(*ROA*)、存货占比(*INV*)、应收账款占比(*REC*)、第一大股东持股比例(*Share1*)、董事会规模(*Board*)、是否为四大会计师事务所(*BIG4*)、独立董事比例(*Out*)、公司产权性质(*SOE*)、两职合一(*Dual*)、现金占比(*Cash*)、公司代理成本(*AGcost*)、审计投入(*Time*)、审计费用(*AFee*)、是否变更会计师事务所(*IsChangeFirm*)、是否变更审计师(*IsChangeCPA*)、高管持股比例(*Rexchld*),*Indus* 和 *Year* 分别为行业和年度固定效应。具体变量定义见表 1。

表 1 变量定义

变量类别	变量名称	变量符号	变量定义
被解释变量	审计风格的激进程度	<i>ARAgg</i>	审计师向客户发表非标准审计意见的准确度
解释变量	MD&A 文本相似性	<i>MD&ASim</i>	利用 WinGo 方法计算报告当期与同一行业其他所有公司文本相似性的中位数大小
	公司规模	<i>Size</i>	年末总资产的自然对数
	资产负债率	<i>LEV</i>	负债总额与年末总资产的比值
	营业收入增长率	<i>Growth</i>	营业收入增长率
	总资产收益率	<i>ROA</i>	净利润与年末总资产的比值
	存货占比	<i>INV</i>	存货与年末总资产的比值
	应收账款占比	<i>REC</i>	应收账款与年末总资产的比值
	第一大股东持股比例	<i>Share1</i>	第一大股东持股数量与总股数的比值
	董事会规模	<i>Board</i>	董事会人数的自然对数
	是否为四大会计师事务所	<i>BIG4</i>	若事务所为国际四大会计师事务所,则取值为 1,否则取值为 0
控制变量	独立董事比例	<i>Out</i>	独立董事人数与董事会人数的比值
	公司产权性质	<i>SOE</i>	国有控股企业取值为 1,否则取值为 0
	两职合一	<i>Dual</i>	董事会和总经理为同一人则取值为 1,否则取值为 0
	现金占比	<i>Cash</i>	货币资金与年末总资产的比值
	公司代理成本	<i>AGcost</i>	营业收入与年末总资产的比值
	审计投入	<i>Time</i>	资产负债表日至审计报告报出日天数的自然对数
	审计费用	<i>AFee</i>	审计费用的自然对数
	是否变更会计师事务所	<i>IsChangeFirm</i>	若事务所变更则取值为 1
	是否变更审计师	<i>IsChangeCPA</i>	若审计师变更则取值为 1
	高管持股比例	<i>Rexchld</i>	高管持股数量与总股数的比值

(三) 模型设计

为检验 MD&A 文本相似性与审计风格之间的关系,本文构建模型(3):

$$ARAgg_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 MD\&ASim_{i,t} + \beta_2 Size_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 Growth_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 INV_{i,t} + \beta_7 REC_{i,t} + \beta_8 Share1_{i,t} + \beta_9 Board_{i,t} + \beta_{10} BIG4_{i,t} + \beta_{11} Out_{i,t} + \beta_{12} SOE_{i,t} + \beta_{13} Dual_{i,t} + \beta_{14} Cash_{i,t} + \beta_{15} AGcost_{i,t} + \beta_{16} Time_{i,t} + \beta_{17} AFee_{i,t} + \beta_{18} IsChangeFirm_{i,t} + \beta_{19} IsChangeCPA_{i,t} + \beta_{20} Rexchld_{i,t} + Indus + Year + \varepsilon \quad (3)$$

(四) 描述性统计

表 2 列示了变量的描述性统计结果,审计风格指标(*ARAgg*) 的均值为 0.003,标准差为 0.14,最小值为 -0.959,最大值为 0.374,差异较大,说明不同审计师的审计风格存在较大的差异;MD&A 文本相似性(*MD&ASim*) 的均值为 0.568,中位数为 0.588,最小值为 0.163,最大值为 0.8,从均值和中位数来看,我国上市公司 MD&A 中包含的异质性信息处于中等水平,从最大值与最小值的差额来看,我国公司信息披露中的信息含量水平参差不齐,差距较为明显。其余控制变量的描述性统计结果均在合理的取值范围内,不再赘述。

表2 描述性统计

变量	观测值	均值	Q25	中位数	Q75	标准差	最小值	最大值
<i>ARAgg</i>	23001	0.003	0.008	0.013	0.022	0.14	-0.959	0.374
<i>MD&ASim</i>	23001	0.568	0.502	0.588	0.654	0.118	0.163	0.8
<i>Size</i>	23001	22.229	21.305	22.043	22.95	1.275	19.687	26.381
<i>LEV</i>	23001	0.411	0.248	0.4	0.555	0.201	0.051	0.923
<i>Growth</i>	23001	0.177	-0.013	0.113	0.275	0.407	-0.648	3.894
<i>ROA</i>	23001	0.039	0.015	0.039	0.07	0.066	-0.433	0.217
<i>INV</i>	23001	0.135	0.056	0.107	0.172	0.122	0	0.765
<i>REC</i>	23001	0.127	0.044	0.107	0.185	0.104	0	0.501
<i>Share1</i>	23001	0.342	0.231	0.32	0.437	0.145	0.091	0.755
<i>Board</i>	23001	2.276	2.197	2.303	2.398	0.254	1.609	2.944
<i>BIG4</i>	23001	0.057	0	0	0	0.233	0	1
<i>Out</i>	23001	0.384	0.333	0.375	0.429	0.074	0.25	0.625
<i>SOE</i>	23001	0.326	0	0	1	0.469	0	1
<i>Dual</i>	23001	0.309	0	0	1	0.462	0	1
<i>Cash</i>	23001	0.18	0.092	0.147	0.234	0.124	0.01	0.668
<i>AGcost</i>	23001	0.594	0.346	0.511	0.731	0.39	0.049	2.577
<i>Time</i>	23001	4.588	4.466	4.663	4.736	0.195	3.497	4.796
<i>AFee</i>	23001	13.876	13.444	13.79	14.221	0.654	12.612	16.2
<i>IsChangeFirm</i>	23001	0.086	0	0	0	0.281	0	1
<i>IsChangeCPA</i>	23001	0.618	0	1	1	0.486	0	1
<i>Rexchld</i>	23001	0.082	0	0.003	0.093	0.147	0	0.642

四、实证结果与分析

(一) 回归结果分析

1. MD&A 文本相似性与审计风格

表3 报告了模型(3)的回归结果,即 MD&A 文本相似性对审计风格的影响。MD&A 文本相似性(*MD&ASim*)的系数为 0.035 且在 1% 的水平上显著,表明 *MD&ASim* 与审计师的审计风格显著正相关,*MD&ASim* 每增加一个单位,会使得审计师发表非标准审计意见的准确度(*ARAgg*)向上偏离 3.5%,审计师更倾向于向客户出具标准无保留审计意见,实际发表的审计意见低于其所需,审计师未能保持足够的职业谨慎,所面临的执业风险上升,审计风格更激进。表3列(2)中加入了控制变量,结果依然显著为正。

2. MD&A 文本相似性、分析师跟踪与审计风格

分析师作为上市公司与外部投资者之间的信息媒介,其信息挖掘能力能够有效减少管理者的违规行为、短视行为以及盈余管理行为,进一步降低代理成本,缓解市场上的信息不对称,发挥分析师的外部监督和外部治理作用^[20]。因此,对于分析师跟踪人数较多的公司,管理层由于外部监督的压力会更注重信息的披露质量,减少同质性信息的披露,审计师也会因为分析师的关注更谨慎地对待企业财务信息和非财务信息的披露,减少审计决策时的激进行为,表现出更为保守的审计风格。据此,本文认为分析师跟踪对 MD&A 文本相似性与审计风格具有负向调节作用。

为验证分析师跟踪会削弱 MD&A 文本相似性与审计风格之间的正相关关系,本文在回归模型中加入了分析师跟踪与 MD&A 文本相似性的交乘项(*MD&ASim* × *Analyst*),其中分析师跟踪(*Analyst*)为分析师跟踪人数加 1 的自然对数。回归结果如表4列(1)

表3 MD&A 文本相似性与审计风格回归结果

	(1) <i>ARAgg</i>	(2) <i>ARAgg</i>
<i>MD&ASim</i>	0.035*** (0.012)	0.038*** (0.012)
<i>Size</i>		0.006** (0.002)
<i>LEV</i>		-0.024* (0.014)
<i>Growth</i>		0.004 (0.004)
<i>ROA</i>		-0.043 (0.036)
<i>INV</i>		0.027* (0.016)
<i>REC</i>		0.004 (0.017)
<i>Share1</i>		0.024*** (0.009)
<i>Board</i>		-0.014*** (0.005)
<i>BIG4</i>		0.001 (0.005)
<i>Out</i>		0.025* (0.013)
<i>SOE</i>		0.017*** (0.004)
<i>Dual</i>		0.002 (0.003)
<i>Cash</i>		0.009 (0.011)
<i>AGcost</i>		0.004 (0.005)
<i>Time</i>		-0.043*** (0.005)
<i>AFee</i>		-0.011*** (0.003)
<i>IsChangeFirm</i>		-0.020*** (0.005)
<i>IsChangeCPA</i>		0.001 (0.002)
<i>Rexchld</i>		0.015** (0.008)
<i>Constant</i>	-0.017** (0.007)	0.207*** (0.043)
Observations	23001	23001
Year	YES	YES
Indus	YES	YES
Adj R ²	0.012	0.012

注: *、**、*** 分别表示在 10%、5%、1% 的水平上显著,括号内为经过稳健性调整的 t 值。下同。

所示,分析师跟踪与 MD&A 文本相似性的交乘项($MD\&ASim \times Analyst$)的系数为 -0.034,在 1% 水平上显著,可见该结论证明了分析师跟踪对 MD&A 文本相似性与审计风格之间的负向调节作用。

3. MD&A 文本相似性、信息披露质量与审计风格

信息披露考评是指沪深交易所以上市公司信息披露的真实性、准确性和及时性等为评价内容,对公司信息披露质量从高到低划分为 A、B、C、D 四个等级。信息披露水平较高的公司,能够及时主动地披露企业经营发展状况、企业未来战略变化以及企业可能存在的经营风险,MD&A 文本异质性信息含量较高,有效缓解了信息不对称,降低投资者预测的风险^[21]。对于这类公司,首先是管理层本身进行违规行为、短视行为或盈余管理行为等的意愿较低,对信息披露质量要求较高,在审计师进行审计时,会更加积极主动配合审计师工作,有利于审计师在有限的时间内作出正确的审计决策;其次是这类公司本身披露的异质性信息含量较高,信息披露较完整,有利于审计师获取更加全面准确的信息,从而作出更加稳健的审计判断。因此,本文认为信息披露质量能够有效抑制 MD&A 文本相似性与审计风格之间的正相关关系。

为检验信息披露质量的负向调节作用,首先将沪深交易所信息披露考评等级作为上市公司信息披露质量的衡量指标,并由高到低依次赋值为 4,3,2,1,信息披露质量越好,值越高;其次在回归模型中加入信息披露质量与 MD&A 文本相似性的交乘项($MD\&ASim \times Dscore$);最后进行回归。回归结果如表 4 列(2)所示,交乘项($MD\&ASim \times Dscore$)的系数为 -0.070,在 5% 水平上显著负相关,该结果进一步证明了信息披露质量对 MD&A 文本相似性与审计风格之间正相关关系的抑制作用。

4. MD&A 文本相似性、媒体关注度与审计风格

媒体报道在资本市场上既发挥着信息的收集、传播和披露的信息中介作用,也发挥着公司丑闻的调查和揭露的公共监督作用^[22]。一方面,媒体关注度较高的公司更难隐藏公司的坏消息,其所带来的公众舆论压力,使得上市公司的违规行为成本以及管理层声誉可能受到的损失大大提高。因此,媒体关注度可以有效抑制上市公司的违规行为,管理层会尽可能多地披露公司信息,以防公司坏消息的传播为自己带来巨额损失。另一方面,基于审计保险理论,审计师会通过各个渠道搜寻公司的有用信息,以期将审计风险降至可接受的低水平^[23]。媒体报道的信息中介作用,降低了审计师搜寻信息的成本和难度,能够帮助审计师更好地评估企业所面临的风险,同时,审计师也会受到媒体关注所带来的舆论压力的影响^[24],出于职业谨慎和维护审计师声誉的需要,审计师会倾向于发表更为保守的意见,上市公司被出具非标准审计意见的可能性会更高,审计风格更为保守。由此,本文认为媒体关注度会削弱 MD&A 文本相似性和审计风格之间的正相关关系。

为检验媒体关注度的负向调节作用,本文首先参考袁业虎等的研究^[25],以媒体报道总量除以 1000 作为媒体关注度(*Median*)的衡量指标,其中媒体报道总量的数据来源于 CNRDS(中国研究数据服务平台)。其次,在模型(3)中加入媒体关注度(*Median*)以及媒体关注度和 MD&A 文本相似性的交乘项($MD\&ASim \times Median$),结果如表 4 列(3)所示。交乘项($MD\&ASim \times Median$)系数为 -0.006,在 10% 的水平上显著负相关,由此证明了媒体关注度对 MD&A 文本相似性和审计风格之间的负向调节作用。

表 4 分析师跟踪、信息披露质量和媒体关注度的调节作用

	<i>ARAgg</i> (1)	<i>ARAgg</i> (2)	<i>ARAgg</i> (3)
<i>MD&ASim</i>	0.085 *** (0.021)	0.245 ** (0.116)	0.041 *** (0.012)
<i>Analyst</i>	0.024 *** (0.005)	-0.034 *** (0.009)	
<i>MD&ASim × Analyst</i>			
<i>Dscore</i>		0.091 *** (0.021)	
<i>MD&ASim × Dscore</i>		-0.070 ** (0.035)	
<i>Median</i>			0.003 ** (0.001)
<i>MD&ASim × Median</i>			-0.006 * (0.004)
<i>Constant</i>	0.225 *** (0.047)	0.109 (0.073)	0.197 *** (0.045)
Observations	23001	18474	22373
Controls	YES	YES	YES
Year	YES	YES	YES
Indus	YES	YES	YES
Adj R ²	0.014	0.053	0.012

(二) 稳健性检验

1. 更换 MD&A 文本相似性的衡量方法

为了进一步增强结果的稳健性,本文将 MD&A 文本相似性的计算方法替换为利用 TF-IDF 方法计算报告当期与同一行业其他所有公司相似性的中位数大小,该计算数据来源于 WinGo 数据库。回归结果如表 5 列(1)所示,替换解释变量(*MD&ASim1*)与被解释变量(*ARAgg*)系数为 0.048,在 1% 水平上显著,与主回归结果一致。

2. 更换审计风格的衡量方法

审计师审计不同行业的公司时,采取的审计程序或审计方法可能有所差异,从而表现出不同的审计风格,为排除这类影响,本文对审计风格进行行业调整。首先,按照年度和行业计算审计风格(*ARAgg*)的均值,其次,用审计风格的实际值减去按照年度和行业计算的均值,得到经过年度和行业调整过后的审计风格(*Adj_ARAgg*),再把调整的审计风格代入回归模型中。回归结果如表 5 列(2)所示,被解释变量(*ARAgg*)经过调整后仍与解释变量(*MD&ASim*)保持 1% 水平上的显著正相关,进一步证明本文结论较为稳健。

3. 工具变量法

为了缓解内生性问题。本文使用工具变量法解决 MD&A 文本相似性和审计风格之间可能存在的反向因果的内生性问题。参考梁日新和李英的做法^[10],本文将解释变量滞后一期(*LMD&ASim*)作为工具变量进行回归,回归结果如表 5 列(3)所示。在弱工具变量检验中(Weak-instrument),检验结果($P = 0.0141 < 5\%$)拒绝弱工具变量假设。首先在第一阶段回归中,工具变量(*LMD&ASim*)与解释变量(*MD&ASim*)系数在 1% 水平上显著为正;其次,MD&A 文本相似性的横向计算方法为报告当期与同一行业中位数的比较,审计师向客户发表非标准审计意见的准确度与滞后一期的与同一行业中位数的大小并无直接联系,因此,该工具变量选择较为合理,满足其相关要求。在第二阶段回归检验中,解释变量(*MD&ASim*)和被解释变量(*ARAgg*)系数在 5% 水平上显著正相关,与主回归结果一致,说明本文结论得到了进一步的支持。

4. Heckman 两阶段检验

当公司战略与同行业其他企业之间具有较大的差异时,横向 MD&A 文本相似性较低,公司更倾向于选择高质量审计^[15]。同时已有研究表明公司能够识别出不同的审计风格,当审计师发生变更时,公司会据此有针对性地进行审计师的选择^[26]。因此,当 MD&A 文本相似性与同行业相比较高时,公司对高质量审计的需求较低,可能会选择审计风格较为激进的审计师进行审计,从而可能会存在样本自选择问题。为排除该问题对本文结论产生的影响,本文借鉴宋昕倍等人的研究^[27],采用 Heckman 两阶段模型进行稳健性检验。对于第一步选择方程中的被解释变量,采用 MD&A 文本相似性高低的虚拟变量,当公司 MD&A 文本相似性(*MD&ASim*)高于年度行业均值时取值为 1,反之取值为 0。解释变量主要参考现有研究中影响 MD&A 信息披露的影响因素^[27],选择公司规模(*Size*)、资产负债率(*LEV*)、总资产报酬率(*ROA*)、是否亏损(*Loss*)、信息披露质量(*Dscore*)、操控性应计利润(*DA*)、机构持股比率(*Prop*)、分

表 5 稳健性检验

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	<i>ARAgg</i>	<i>Adj_ARAgg</i>	<i>MD&ASim</i>	<i>ARAgg</i>	<i>ARAgg</i>
<i>MD&ASim1</i>	0.048 *** (0.018)				
<i>MD&ASim</i>		0.038 *** (0.011)		0.046 ** (0.018)	0.050 * (0.030)
<i>LMD&ASim</i>			0.681 *** (0.009)		
<i>Constant</i>	0.216 *** (0.043)	0.194 *** (0.043)			0.152 *** (0.057)
<i>Observations</i>	23001	23001	17803	17803	11909
Controls	YES	YES	YES	YES	YES
Year	YES	YES	YES	YES	YES
Indus	YES	YES	YES	YES	YES
Adj R ²	0.012	0.010	0.012	0.009	0.010
					0.013

析师跟踪(*Analyst*)、营业收入增长率(*Growth*)，并控制年度(*Year*)和行业(*Indus*)固定效应，进行 Heckman 两阶段回归，其中计算出的 Lambda 值为 -0.0267，且不显著，样本不存在显著的自选择问题。回归结果见表 5 列(4)，MD&A 文本相似性对审计风格的影响依然显著为正，在一定程度上验证了本文回归结果的稳健性。

5. PSM 回归

为保证本文核心结论的可靠性，更好地揭示 MD&A 文本相似性与审计风格之间的因果关系，本文参考现有文献^[28]，采用 PSM 回归进行稳健性检验。首先将 MD&A 文本相似性(*MD&ASim*)水平分为高水平和低水平，将文本相似性高于均值的赋值为 1，反之，则赋值为 0，再将高水平文本相似性与低水平文本相似性采用 PSM 近邻 1:1 匹配法进行匹配，匹配半径为 0.05，匹配后各匹配变量的标准化偏差均小于 10%，匹配后的回归结果见表 5 列(5)，回归结果保持在 5% 水平上显著正相关，与主回归结果一致，进一步证明本文结论较稳健。

(三) 影响机制检验

根据前文分析，MD&A 文本相似性高，可能意味着公司在本期与同行业相比并未发生较大的战略变化，也无重大的项目进展，对于连续审计的审计师而言，可能会减少审计资源的投入，降低信息风险的感知，从而表现出更为激进的审计风格。因此，MD&A 文本相似性与审计风格激进度的影响机制可能在于审计资源的投入。本文选择审计费用作为审计资源投入的衡量指标，其中审计费用(*AFee*)为审计收费的自然对数。参考温忠麟等的研究^[29]，据此，本文设计中介效应检验模型如下：

$$AFee_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 MD\&ASim_{i,t} + Controls + Year + Indus + \varepsilon \quad (4)$$

$$ARAgg_{i,t} = \mu_0 + \mu_1 MD\&ASim_{i,t} + \mu_2 AFee_{i,t} + Controls + Year + Indus + \varepsilon \quad (5)$$

表 6 报告了审计费用的中介效应检验回归结果，从表 6 的列(1)可以看出，MD&A 文本相似性(*MD&ASim*)与审计费用(*AFee*)之间系数为 -0.113，呈显著负相关；从列(2)可以看出，审计费用(*AFee*)与审计风格(*ARAgg*)之间的系数为 -0.011，且在 1% 水平上显著，MD&A 文本相似性仍与审计风格显著正相关。通过 Sobel 检验在 1% 水平上显著以及通过 Bootstrap 检验置信区间为 [0.000526, 0.002061] 可知，审计费用发挥了中介作用，即 MD&A 文本相似性通过减少审计投入降低审计费用，进而增加审计风格的激进度。

(四) 异质性分析

1. MD&A 文本语调

审计师的判断与决策不仅会受 MD&A 文本相似性的影响，还会受到文本语调的影响。审计师出于职业谨慎的考虑会关注管理层语调操纵的行为，当 MD&A 文本语调更为积极时，审计师会通过增加审计收费来弥补其所带来的风险，也会倾向于发表更为谨慎的审计意见^[9]，据此，在语调更为积极的一

表 6 审计费用的中介效应

	<i>AFee</i> (1)	<i>ARAgg</i> (2)
<i>MD&ASim</i>	-0.113 *** (0.024)	0.038 *** (0.009)
<i>AFee</i>		-0.011 *** (0.002)
<i>Size</i>	0.363 *** (0.003)	0.006 *** (0.001)
<i>LEV</i>	0.059 *** (0.019)	-0.024 *** (0.007)
<i>Growth</i>	0.004 (0.007)	0.004 (0.002)
<i>ROA</i>	-0.788 *** (0.047)	-0.043 *** (0.017)
<i>INV</i>	-0.147 ** (0.027)	0.027 *** (0.010)
<i>REC</i>	0.048 (0.029)	0.020 ** (0.011)
<i>Share1</i>	-0.059 *** (0.019)	0.024 *** (0.007)
<i>Board</i>	0.030 ** (0.011)	-0.014 *** (0.004)
<i>BIG4</i>	0.554 *** (0.012)	0.001 (0.004)
<i>Out</i>	0.007 (0.036)	0.025 * (0.013)
<i>SOE</i>	-0.086 *** (0.007)	0.017 *** (0.002)
<i>Dual</i>	0.032 *** (0.006)	0.002 (0.002)
<i>Cash</i>	0.132 ** (0.014)	0.009 (0.008)
<i>AGcost</i>	0.144 *** (0.008)	0.004 (0.003)
<i>Time</i>	0.140 *** (0.014)	-0.043 *** (0.005)
<i>IsChangeFirm</i>	-0.043 *** (0.009)	-0.020 *** (0.003)
<i>IsChangeCPA</i>	0.009 * (0.005)	0.001 (0.002)
<i>Rexchld</i>	-0.090 *** (0.021)	-0.015 ** (0.008)
<i>Constant</i>	5.160 *** (0.091)	0.192 *** (0.035)
<i>Observations</i>	23001	23001
<i>Year</i>	YES	YES
<i>Indus</i>	YES	YES
<i>Adj R²</i>	0.651	0.012
Sobel 检验	3.05 (0.002)	
Bootstrap 检验	[0.000526, 0.002061]	

组,MD&A 文本相似性和审计风格之间的正相关关系可能会有所下降。而当管理层在披露公司重要信息时,若更倾向于使用负面词汇进行披露,审计师可能受负面语调的影响,认为公司主动披露了有关企业风险的信息,且负面语调与正面语调相比,会带来更高的信息价值^[30],审计师也有可能满足于负面语调所带来的信息含量,从而低估企业所面临的风险,发表不恰当的审计意见。因此,本文进一步按 MD&A 文本语调的高低对样本进行分组回归。首先按(积极词语的词频 - 消极词语的词频)/(积极词语的词频 + 消极词语的词频)的方法计算 MD&A 文本语调,该值越高,文本语调越积极;其次以年度行业语调中位数为界进行分组,高于中位数的取值为 1,反之则取值为 0。数据来源于 WinGo 财经数据库。分组回归结果如表 7 列(1)、列(2)所示,HTone 表示语调较为积极的一组,LTone 则表示更为消极的一组,结果与本文的分析一致,语调更为积极的一组对审计风格的影响并不显著。这说明,随着语调越来越积极,审计师会越加谨慎,发表标准无保留审计意见的意愿有所降低,审计风格更加保守。

2. MD&A 文本可读性

管理层除了会通过调整语调进行文本操纵外,也会通过降低文本可读性来达到掩盖公司真实信息的目的。首先,已有研究表明,管理层会在年报中通过增加财务会计和金融等专业术语降低文本可读性。而且管理层进行文本可读性操纵主要是针对未经过专业训练的中小投资者,使其无法对公司经营业绩作出准确的判断,并提高其解读信息的成本,从而高估企业市场价值^[31]。而审计师是具有大量财会知识和丰富实践经验的专业人员,管理层可以通过对文本可读性的操纵迷惑普通投资者,但对审计师而言可能无法达到预期的效果。其次,年报中的文本信息多数是对财务信息的补充说明,而管理层进行文本操纵的目的之一是掩盖对财务信息的不恰当披露等违规行为。审计师对公司财务报表进行审计,对财务报表不存在重大错报出具审计意见,并对其所出具的审计意见负责。审计师通过对财务报表的审计看清公司的真实情况,因此,MD&A 文本可读性的高低可能不会对 MD&A 文本相似性与审计风格之间的关系产生明显的影响。本文对样本按 MD&A 文本可读性的高低进行分组,MD&A 文本可读性的衡量方法为 MD&A 文本中句子的条件生成概率的对数均值,值越高,表示文本中词对搭配顺序在语料中出现的频率越高,文本可读性越高,反之则文本可读性较低。分组回归结果如表 7 列(3)、列(4)所示,HRead 表示可读性较高的一组,LRead 则表示可读性较低的一组。可见,不管是 MD&A 文本可读性较高还是较低,MD&A 文本相似性与审计风格之间的系数并未产生较大的差异,且二者之间仍显著正相关,进一步证明了本文的分析,即 MD&A 文本可读性对审计师发表非标准审计的准确度影响较小。

五、结论性评述

本文基于 2014—2021 年我国 A 股上市公司“管理层讨论与分析”(MD&A)文本以及财务数据,研究了 MD&A 文本相似性对审计风格的影响。研究发现:MD&A 文本相似性越高,审计风格越激进;通过替换解释变量和被解释变量计算方法、工具变量法、Heckman 两阶段和 PSM 匹配法对研究结论进行检验,结果仍然稳健。通过进一步分析发现,分析师跟踪、信息披露质量和媒体关注度在 MD&A 文本相似性与审计风格之间发挥了负向的调节作用;影响机制研究发现,MD&A 文本相似性主要是通过减少审计资源投入降低审计费用,从而增加审计风格的激进度;对 MD&A 文本相似性与审计风格进行分组回归发现,MD&A 文本语调更为积极的一组,MD&A 文本相似性与审计风格之间的关系不显著,语调消

表 7 异质性分析:MD&A 文本语调与可读性

	MD&A 文本语调		MD&A 文本可读性	
	(1) HTone	(2) LTone	(3) HRead	(4) LRead
MD&ASim	0.008 (0.014)	0.051 *** (0.017)	0.034 ** (0.015)	0.037 ** (0.016)
Constant	0.213 *** (0.043)	0.253 *** (0.071)	0.174 *** (0.063)	0.261 *** (0.054)
Observations	11454	11547	11460	11541
Controls	YES	YES	YES	YES
Year	YES	YES	YES	YES
Indus	YES	YES	YES	YES
Adj R ²	0.011	0.016	0.013	0.013

极的一组二者之间仍存在显著的正相关关系,而 MD&A 文本可读性程度的高低不影响 MD&A 文本相似性和审计风格之间的关系。本文进一步丰富了有关 MD&A 文本特征的经济后果以及审计风格的影响因素方面的研究,同时本文也具有一定的实践意义。

首先,对于监管者而言,应强化审计师对年报中重要文本信息的责任。审计师不直接对年报中的文本信息负责,但年报中的重要文本又会切实影响到审计师的行为决策,进而影响审计意见的发表。审计风格的激进意味着审计师判断公司并未发生重大变化而对其放松了警惕,忽视了潜藏在 MD&A 文本相似性之下的信息风险,容易发表不恰当的审计意见,这不仅会增加审计师审计失败的风险,还不利于缓解市场上的信息不对称,从而影响投资者决策和市场稳定。其次,对于审计师而言,应加强对年报中重要文本信息的挖掘。审计师应从多方面对被审计单位进行综合判断,而不应满足于公司与同行业其他企业相比并未发生重大变化等浅层信息,因为这样既不利于发挥审计师本身的监督职能,也容易造成审计失败,增加执业风险。最后,对于投资者而言,除了关注公司财务信息的变化,也要关注公司重要的非财务信息,既要关注公司发生的重大战略变化,也要警惕当公司未发生重大变化时的信息披露,从多方面进行考量,以作出正确的投资决策。

本文对 MD&A 文本相似性与审计风格的研究,仅是从年报的一个组成部分的某一文本特征和审计师个人的角度出发,探究二者之间的关系,而通过对前人研究成果的梳理以及前文的研究结果可知,首先既可以从整个年报层次出发,也可以从年报的某一组成部分,例如年报中的董事会报告、附注等组成部分出发,还可以从企业其他非财务信息披露部分出发;其次除语调、可读性和相似性,文本披露的精确程度又会带来何种影响,也可以进一步探讨;最后,对于审计风格的研究层面而言,目前关于审计风格等的研究更多的是集中于事务所或个人层面,而就审计实际工作情况而言,审计更多的是以团队这种非正式组织开展的,未来更多以审计团队这一研究视角出发,有助于揭示审计工作过程,深入理解审计生产过程与审计产出之间的关系,从而打开审计生产过程的“黑箱”。

参考文献:

- [1] Francis J R, Pinnuck M L, Watanabe O. Auditor style and financial statement comparability[J]. The Accounting Review, 2014, 89(2): 605 – 633.
- [2] 叶凡,史文,刘峰. 审计风格:一个探索性的分析框架[J]. 审计研究,2022(1):73 – 81.
- [3] Amir E, Kallunki J P, Nilsson H. The association between individual audit partners' risk preferences and the composition of their client portfolios[J]. Review of Accounting Studies, 2014, 19(1): 103 – 133.
- [4] 刘成,叶飞腾,章奕玲. 审计资源共享与审计风格[J]. 财经科学,2023(9):131 – 148.
- [5] Dowling C, Leech S A. A big 4 firm's use of information technology to control the audit process: How an audit support system is changing auditor behavior[J]. Contemporary Accounting Research, 2014, 31(1): 230 – 252.
- [6] Nekhili M, Javed F, Nagati H. Audit partner gender, leadership and ethics: The case of earnings management[J]. Journal of Business Ethics, 2022, 177(2): 233 – 260.
- [7] He X, Kothari S P, Xiao T, et al. Long-term impact of economic conditions on auditors' judgment[J]. The Accounting Review, 2018, 93(6): 203 – 229.
- [8] Simunic D A. The pricing of audit services: Theory and evidence[J]. Journal of Accounting Research, 1980, 18(1): 161 – 190.
- [9] 王嘉鑫,张龙平. 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[J]. 中南财经政法大学学报,2020(4):3 – 14.
- [10] 梁日新,李英. 年报文本语调与审计费用——来自我国 A 股上市公司的经验数据[J]. 审计研究,2021(5):109 – 119.
- [11] Wang L, Chen X, Li X, et al. MD&A readability, auditor characteristics, and audit fees[J]. Accounting & Finance, 2021, 61(4): 5025 – 5050.
- [12] 李莎,林东杰,王彦超. 公司战略变化与审计收费——基于年报文本相似度的经验证据[J]. 审计研究,2019(6):105 – 112.
- [13] 钱爱民,朱大鹏. 财务报告文本相似度与违规处罚——基于文本分析的经验证据[J]. 会计研究,2020(9):44 – 58.

- [14] 赵子夜,杨庆,杨楠.言多必失?管理层报告的样板化及其经济后果[J].管理科学学报,2019(3):53-70.
- [15] 厉国威,沈晓艳.企业战略差异、高管薪酬激励与审计师选择[J].财经论丛,2020(12):70-77.
- [16] Chen S, Sun S Y J, Wu D. Client importance, institutional improvements, and audit quality in China: An office and individual auditor level analysis[J]. The Accounting Review, 2010, 85(1): 127-158.
- [17] Gong Q, Li O Z, Lin Y, et al. On the benefits of audit market consolidation: Evidence from merged audit firms[J]. The Accounting Review, 2016, 91(2): 463-488.
- [18] 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):98-104.
- [19] Gul F A, Wu D, Yang Z. Do individual auditors affect audit quality? Evidence from archival data[J]. The Accounting Review, 2013, 88(6): 1993-2023.
- [20] 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.
- [21] 张纯,吕伟.信息披露、市场关注与融资约束[J].会计研究,2007(11):32-38.
- [22] 罗进辉,杜兴强.媒体报道、制度环境与股价崩盘风险[J].会计研究,2014(9):53-59.
- [23] 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.
- [24] 陈小运,陈娟,黄婉.社交媒体信息披露如何影响审计师选择?——基于公司新浪微博的经验证据[J].审计与经济研究,2023(5):23-32.
- [25] 袁业虎,熊笑涵.上市公司ESG表现与企业绩效关系研究——基于媒体关注的调节作用[J].江西社会科学,2021(10):68-77.
- [26] 王向前,胡杰武.审计风格会影响企业对审计师的选择吗? [J].审计研究,2020(3):115-124.
- [27] 宋昕倍,陈莹,逯东,等.信息环境、上市公司增量信息披露与资本市场定价效率——基于MD&A文本相似度的研究[J/OL].南开管理评论:1-26[2024-07-03].<http://kns.cnki.net/kcms/detail/12.1288.f.20221114.1455.002.html>.
- [28] 卫聪慧,刘端,孙洪锋.纵向兼任高管、产权性质与审计收费[J].审计与经济研究,2021(2):52-62.
- [29] 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,2014,22(5):731-745.
- [30] 陈艺云.基于信息披露文本的上市公司财务困境预测;以中文年报管理层讨论与分析为样本的研究[J].中国管理科学,2019(7):23-34.
- [31] 王克敏,王华杰,李栋栋,等.年报文本信息复杂性与管理者自利——来自中国上市公司的证据[J].管理世界,2018(12):120-132.

[责任编辑:黄燕]

Does MD&A Information Similarity Affect Audit Style?

YANG Zhenqing, ZHAN Yanfang

(School of Economics and Management, Guangxi Normal University, Guilin 541004, China)

Abstract: MD&A information disclosure is usually influenced by management and has corresponding disclosure consequences. The effect of MD&A information similarity on auditing style is empirically examined by taking listed companies from 2014 to 2021 as the research object and measuring auditing style by the accuracy of auditor's non-standard audit opinions to clients. It is found that the higher the MD&A information similarity, the more aggressive the auditing style; analyst tracking, disclosure quality and media attention weaken the positive correlation between MD&A information similarity and auditing style. Through the influence mechanism study, it is found that the higher the MD&A information similarity, the less auditor have to invest in auditing resources, the lower the level of fees required, making the auditing style more aggressive. Heterogeneity analysis reveals that the relationship between MD&A information similarity and auditing style is not significant for the group with a more positive tone of the MD&A text, and there is still a significant positive correlation between the two for the group with a negative tone of the text, whereas the degree of readability of the MD&A text does not affect the relationship between MD&A information similarity and auditing style. The conclusions of the above study are of some reference significance for regulators to implement auditors' responsibilities, for auditors to make audit judgments and for investors to make investment decisions.

Key Words: MD&A; text similarity; audit style; audit opinion; audit fee; analyst tracking; information disclosure; media attention