

# 证监会随机抽查制度与上市公司商誉减值

胡国强, 孙文祥, 侯聪聪

(天津财经大学 会计学院, 天津 300222)

**摘要:**证监会随机抽查制度能有效缓解监管资源不足和选择性执法等问题,对督促管理层忠实地履行信息披露义务、提升上市公司会计信息质量具有重要意义。为此,文章以 2008—2022 年我国 A 股非金融类上市公司为研究对象,实证检验证监会随机抽查制度对上市公司商誉减值的影响。研究发现:(1)证监会实施该制度后,被抽查公司整体计提的商誉减值规模显著增加。(2)随机抽查制度通过监督治理、风险揭示与监管溢出三重传导路径提升商誉减值信息质量,即随机抽查会增加商誉相关行政处罚的概率、提高内部控制质量和提升股东大会提出商誉减值提案的可能性,并且会增强审计师对商誉减值的关注和抑制管理层乐观预期。(3)该制度对商誉减值计提的正向作用,在检查人员经验更丰富、上市公司和地方证监局之间联系更紧密以及制度执行效力更高的样本组中更显著。(4)当商誉减值风险更高或商誉在财务报表层面更重要时,该制度更能督促上市公司及时计提商誉减值。(5)在经济后果上,及时计提商誉减值能显著降低股价崩盘风险。文章拓展了证监会随机抽查制度和商誉减值会计的相关文献,也能为相关部门完善资本市场监管与商誉相关会计准则提供借鉴。

**关键词:**随机抽查; 公共监管; 信息披露; 商誉减值; 公允价值会计

**中图分类号:**F275; F832.51    **文献标识码:**A    **文章编号:**1001-9952(2025)04-0110-15

**DOI:** 10.16538/j.cnki.jfe.20250225.202

## 一、引言

商誉是现代会计理论体系的重要内容,其确认、计量与披露始终受到国际学术界和会计准则制定机构的重点关注([苏洋等, 2023](#))。现行的会计准则将商誉后续计量由摊销法改为减值测试,旨在提高商誉会计信息对投资者决策的有用性。实证研究表明,商誉减值与公司未来盈利水平负相关([Li 等, 2011](#)),企业计提商誉减值会带来负面的市场反应([张新民等, 2020](#)),造成股价大幅度下跌([Cheng 等, 2018](#))。然而,由于会计准则的技术缺陷与减值测试过程中的管理层主观性,上市公司普遍存在商誉减值计提不足的情况([Ramanna 和 Watts, 2012](#); [Li 和 Sloan, 2017](#); [谢纪刚和张秋生, 2020](#)),管理层择机计提商誉减值实现业绩变脸的现象屡见不鲜([王艳等, 2021](#)),甚至商誉暴雷的事件也时有发生([张新民等, 2020](#))。这些问题不仅模糊了管理层在并购活动中受托责任的履行情况,损害了商誉减值会计信息对投资者的决策有用性,也威胁着资本市场的稳定与健康发展。

---

收稿日期: 2024-10-16

基金项目: 国家社会科学基金一般项目(23BJY110)

作者简介: 胡国强(1985—),男,江西南城人,天津财经大学会计学院教授,博士生导师;

孙文祥(1996—)(通讯作者),男,江苏泰州人,天津财经大学会计学院博士研究生;

侯聪聪(1994—),女,山东青岛人,天津财经大学会计学院博士研究生。

中国证券监督管理委员会(以下简称证监会)通过不断完善上市公司信息披露监管,在保护投资者合法权益和促进资本市场稳定健康发展等方面发挥着重要作用([Ke 和 Zhang, 2021](#))。针对上市公司商誉减值信息质量偏低的问题,证监会在2018年发布《会计监管风险提示第8号——商誉减值》,指出商誉减值会计中的常见问题以及监管关注事项,并明确要求公司定期或及时进行商誉减值测试。由2014年颁布并经2023年修订的《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15号——财务报告的一般规定》也要求上市公司应当披露商誉减值测试过程、参数及商誉减值损失的确认方法,以提高商誉减值信息的可靠性和相关性。从理论上讲,这些政策措施有利于削减会计准则中技术缺陷带来的负面效应,约束管理层在减值测试过程中的主观性。因此,进一步督促上市公司忠实履行信息披露义务,提升其会计准则遵守水平,成为证监会信息披露监管的核心任务。

然而,在对上市公司信息披露的日常监管中,监管资源有限以及选择性执法等问题一直限制着监管的有效性([Wong, 2016; 滕飞等, 2022](#))。为此,证监会于2015年发布了《中国证监会随机抽查事项清单》(证监会公告〔2015〕25号,以下简称《清单》),要求以随机抽查的方式对上市公司进行现场检查,检查内容主要为上市公司信息披露和公司治理等方面的规范性。2021年,证监会对《清单》进行了修订(证监会公告〔2021〕1号),新增了“首次公开募股(Initial Public Offering, IPO)企业现场检查”抽查事项,并将上市公司抽查比例由5%调整为“不低于2%”。2022年进一步修订了《上市公司现场检查规则》(证监会公告〔2022〕21号,以下简称《规则》),明确和完善了现场检查的内容、方式、要求以及监督管理。与监管风险提示、问询函、立案调查等监管方式相比,证监会随机抽查制度具有“随机抽查+现场检查”的双重属性,其中,“随机”决定其具有较强潜在威慑力,“抽查”能有效缓解执法资源不足和选择性执法等问题,而“现场检查”凸显“接触式监管”,是落实监管“长牙带刺”的重要手段。通过随机抽取检查人员和上市公司,不仅能提高监管效率,而且在检验监管有效性方面也能缓解选择性执法带来的样本选择偏差问题。此外,加强对上市公司内部治理规范性的检查更是能起到“固本培元”的作用。现有文献发现,证监会随机抽查能规范上市公司运作([滕飞等, 2022](#))、改善会计信息质量([刘瑶瑶等, 2021; 冉明东等, 2023; 汪昌云等, 2023](#))、减少企业避税行为([班旭等, 2023](#))、改善投资效率([Liu, 2023](#))、提升新股质量([宋顺林等, 2024](#))等,但对商誉减值的影响却鲜有关注。

截至2022年末,我国A股2777家上市公司持有高达1.67万亿的商誉资产,其中超过10%的公司所持商誉占总资产比重达20%及以上。商誉规模及其减值风险仍是威胁资本市场稳定的重要因素。相较于其他以公允价值计量或计提资产减值损失的科目,商誉及其减值金额的确认包含较多难以核实的会计估计([Ramanna 和 Watts, 2012](#)),是审计项目和监管事项中的难点和重点([Bills 等, 2025; 亓文韬等, 2022](#))。2024年3月14日,国际会计准则理事会(IASB)发布《企业合并——披露、商誉及其减值(征求意见稿)》,就商誉减值不及时、信息披露不充分等问题探索修订方向。IASB认为,商誉减值损失确认不及时的主要原因在于管理层对未来经营业绩过度乐观,而破解这一症结的可行路径应聚焦监管机制优化而非准则修订。因此,作为我国资本市场持续监管方式的重要创新,随机抽查制度为实证研究监管机构在商誉减值信息质量中的直接监管作用提供了理想的准自然实验场景,对提高上市公司商誉减值规范性、推进商誉相关会计准则实施、促进资本市场高质量发展具有重要的现实意义。

鉴于此,本文以2008—2022年A股非金融类上市公司为研究对象,采用多期双重差分模型实证检验证监会随机抽查制度对上市公司商誉减值计提的影响。研究发现,在证监会实施该制度后,被抽查公司整体上计提的商誉减值规模显著增加。机制检验表明,随机抽查制度通过监

督治理、风险揭示与监管溢出三重传导路径提升商誉减值信息质量，具体表现为随机抽查制度会增加商誉相关行政处罚的概率、提高内部控制质量与提升股东大会提出商誉减值提案的可能性，并且会增强审计师对商誉减值的关注和抑制管理层过度乐观预期。异质性检验发现，证监会随机抽查制度对商誉减值计提的正向作用，在检查人员经验更丰富、上市公司和地方证监局之间联系更紧密以及制度执行效力更高的样本组中更显著；当商誉减值风险更高或商誉在财务报表层面更重要时，随机抽查制度更能督促上市公司及时计提商誉减值。经济后果检验则表明，证监会通过督促上市公司及时计提商誉减值，能显著降低股价崩盘风险。

本文的贡献主要体现在以下几个方面：第一，丰富了商誉减值会计的相关研究。关于如何提高商誉减值信息质量，现有文献分别从证监会监管关注（[亓文韬等, 2022](#)）、[证交所问询函（Bills 等, 2025）](#)等证券监管机制的角度进行了探讨。其中，证监会监管关注主要通过威慑作用，迫使上市公司、审计师、资产评估机构等主体积极应对和客观评价相关的商誉减值风险。[证交所问询函](#)因为依赖于上市公司风险问题的暴露，所以具有一定的滞后性，且回函信息质量难以保证，同时要求更多执法资源的投入。与此不同，随机抽查制度具有“随机抽查+现场检查”双重属性，能对管理层商誉减值规避行为实施更有效的监管，是我国资本市场一项重要监管制度创新。本文为这一监管制度在改善商誉减值会计信息质量中的积极作用提供了理论阐释与经验证据。第二，拓展了证监会随机抽查制度的相关文献。已有文献主要从经营合规（[滕飞等, 2022](#)）、盈余管理（[冉明东等, 2023; 汪昌云等, 2023](#)）以及投资效率（[Liu, 2023](#)）等维度考察了随机抽查对上市公司的影响。商誉减值的确认因包含较多难以核实的会计估计（[Ramanna 和 Watts, 2012](#)），一直是审计项目和监管事项中的难点和重点（[Bills 等, 2025; 亓文韬等, 2022](#)）。本文以商誉减值为切入点，在验证证监会随机抽查制度有效性的同时，也为证券监管如何影响企业财务报表盈余管理水平的内在机制提供了进一步的经验证据。第三，本文还具有较强的现实意义。商誉减值是影响金融稳定的重要因素，相较于已有文献从监督治理效应和威慑效应提出的解决思路，本文的机制检验表明证监会随机抽查制度还可以通过监管溢出效应，提高商誉相关审计质量，修正管理层乐观预期，从而督促上市公司及时计提商誉。本文有助于加深对我国监管机构通过完善监管方式提高上市公司信息披露质量和促进资本市场高质量发展的理解。此外，本文也是对近期 IASB 与我国准则制定者就商誉减值相关准则修订与完善的积极“回应”，研究结果凸显了强化外部监管对改善商誉会计信息质量的重要性。

## 二、理论分析与假设提出

首先，根据理性经济人假说和委托代理理论，为满足薪酬契约中的业绩目标、降低被解聘风险，管理层倾向于进行向上盈余管理（[谢德仁等, 2018](#)），常常“报喜不报忧”（[许言等, 2017](#)）。商誉减值会导致当期利润降低，并传达管理者经营不善的信号（[Li 等, 2011](#)）。因此，管理层有动机规避商誉减值计提。其次，由于与商誉相关的资产组或资产组组合认定以及对可收回金额的计量属性选择具有较大的自由裁量权，以及商誉具有难以核实的特性，因此管理层存在规避商誉减值计提的操纵空间（[亓文韬等, 2022; 徐沛勘等, 2023](#)）。最后，管理层属于自信程度较高的群体（[李丹蒙等, 2018](#)），对未来的经营业绩更可能持有乐观态度，这种认知倾向会低估商誉减值风险，增加商誉减值计提不足的可能性（[Chung 和 Hribar, 2021](#)）。本文认为，证监会随机抽查制度通过监督治理效应、风险揭示效应和监管溢出效应三重传导路径，能有效抑制管理层的自利动机和过度乐观，促使上市公司及时且充分地计提商誉减值。

从监督治理效应的角度看,《规则》要求检查过程中应重点关注信息披露的真实性和准确性。在识别可能存在的商誉减值迹象时,检查人员可通过查阅公司原始文件资料,对商誉减值测试过程中相关资产组或资产组组合认定标准以及参数设置的合理性进行核查,这有利于发现管理层商誉减值规避行为。例如,2019年深圳证监局在对英威腾(002334)进行现场检查时指出,其商誉减值测试涉及的收入增长率、毛利率等关键参数设定缺乏合理依据,商誉减值测试程序不审慎。<sup>①</sup>已有研究也表明,相较于仅审核公司提交的文件资料,现场检查更能发现公司存在的问题(宋顺林等,2024)。若发现管理层存在商誉减值规避行为,抽查人员将采取相应的行政监管措施责令改正,并对上市公司商誉减值计提情况实施持续跟踪监管,这不仅可以缓解以前年度商誉减值计提不足的问题,还能通过增加管理层潜在违规成本和声誉损失,对未来商誉减值规避行为发挥威慑作用。例如,上海证监局在2017年对上海凤凰(600679)进行现场检查时指出,其2015年商誉确认少计106.50万元,并于后续跟踪监管中发现其在2018年少计商誉减值准备897.79万元,进而对相关人员出具警示函。<sup>②</sup>

从风险揭示效应的角度看,随机抽查制度有助于揭示公司内部不规范运作的风险点,改善内部治理机制建设(滕飞等,2022),进而起到保障商誉减值信息质量的作用。先前的文献认为,良好的内部治理机制能改善财务报告质量(刘启亮等,2013)。商誉减值不及时、不充分反映了公司内部治理存在缺陷,而提升公司治理规范性也是《清单》的重要内容。相较于风险提示、问询函等常规监管方式,随机抽查制度通过现场检查程序,能更准确更及时地发现管理层经营过程中的不规范运作,并督导公司整改完善。根据《规则》,证监会若发现上市公司内部控制存在重大缺陷,可依法出具责令改正决定书,要求其限期整改并通过后续复核验证整改成效,这显著提升了上市公司治理质效,有利于发挥内部治理层的监管作用,约束管理层在商誉减值过程中的自利动机,进而缓解商誉减值计提不足问题。

从监管溢出效应的角度看,随机抽查制度有助于提高外部审计师对商誉减值的关注,修正管理层商誉减值测试过程中的乐观预期,进而起到提高商誉减值信息质量的作用。一方面,审计师是治理上市公司商誉减值问题的重要外部力量(Carcello等,2020;韩宏稳和杨世信,2023)。然而在实务中,揭示财务报表层次重大错报风险可能会产生客户流失的问题(张国清等,2024),使得审计师在商誉减值重大错报风险应对中无法与管理层抗衡。证监会随机抽查制度可以通过商誉减值风险提示以及强制性监管措施,提高审计师对商誉减值问题的关注,约束经济业务关系对审计师的不利影响,并且增强审计师相对于客户的谈判力,从而在商誉减值审计问题上形成监管溢出效应,协同督促管理层及时计提商誉减值。已有研究也表明,当公司被揭示相关风险时,审计师更可能出具非标审计意见(陈运森等,2018),并积极应对相关的风险事项(江承鑫等,2024)。另一方面,检查人员在对不同公司检查过程中形成的行业专有知识,在增强其对商誉减值迹象敏感性以及对商誉减值判断准确性的同时,也有可能成为管理层重要的信息来源。对被并方未来业绩的过度乐观预期是管理层少计提或晚计商誉减值的重要原因(Chung和Hribar,2021),而更充足的信息则有利于降低管理层的过度乐观预期。比如,先前的研究发现,并购双方如果聘任相同审计师,并购溢价会显著降低,表明审计师在提供审计服务时还发挥了信息溢出效应,从而抑制管理层的过度乐观预期(蔡春和鲍瑞雪,2022)。与此类似,检查人员在以前年度对同行业其他公司检查的过程中会形成关于行业市场环境和公司发展前景

---

① 数据来源: <http://www.csfc.gov.cn/shenzhen/c104320/c1592598/content.shtml>。

② 数据来源: <http://www.csfc.gov.cn/shanghai/c103864/c7419822/content.shtml>。

更完整的特定知识，并通过与管理层的现场沟通交流，修正管理层对未来被并方经营业绩的乐观预期，从而促使管理层及时计提商誉减值。

综上所述，本文认为证监会随机抽查制度能发挥监督治理效应、风险揭示效应与监管溢出效应，从而提高商誉减值信息质量。基于此，本文提出以下研究假设：在其他条件不变的情况下，证监会随机抽查制度会督促上市公司更充分地计提商誉减值。

### 三、研究设计

#### (一) 样本选择与数据来源

由于《企业会计准则(2006)》在 2007 年 1 月 1 日才开始正式实施，其规定将商誉单独作为资产项目，而 2007 年确认的商誉会计信息更多来自对以前年度无形资产中商誉信息的调整，因此本文借鉴柳建华等(2021)的做法，选取 2008—2022 年我国 A 股上市公司作为研究对象，同时执行以下筛选程序：(1)剔除 ST、\*ST 上市公司；(2)剔除金融保险业公司；(3)剔除资产负债率大于 1 小于 0 的样本；(4)为了消除商誉原值大小对减值计提的影响，借鉴 Carcello 等(2020)、亓文韬等(2022)的做法，剔除商誉账面价值占营业收入比例小于 0.5% 的样本；(5)剔除观测值缺失的样本。最终共获得 11406 个公司一年度层面的观测值。随机抽查上市公司名单数据来自各地证监局官网，被解释变量和控制变量的数据均来自 CSMAR 数据库。此外，为了消除异常值的影响，本文对所有连续变量进行 1% 双边缩尾处理。

#### (二) 模型设计和变量定义

为检验证监会随机抽查制度对上市公司商誉减值的影响，本文借鉴亓文韬等(2022)、Liu(2023)的做法，构建双重差分模型如下：

$$Impair_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Check_{it} + \alpha_n Controls_{it} + FirmFE + YearFE + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中， $Impair$  表示商誉减值程度，本文借鉴柳建华等(2021)的做法，选取“商誉减值期末余额/商誉账面原值”作为代理变量。 $Check$  表示上市公司是否被证监会随机抽查：若上市公司被抽查，则抽查年份及以后取值为 1；否则为 0。根据研究假设，本文预期  $Check$  的系数  $\alpha_1$  显著为正。 $Controls$  表示一组控制变量，本文借鉴已有文献(柳建华等, 2021; 亓文韬等, 2022)的做法，对以下因素进行了控制：在公司财务特征方面，主要包括产权性质( $SOE$ )、企业规模( $Size$ )、资产负债率( $Lev$ )、经营活动现金流( $Cash$ )、盈利能力( $ROA$ )、成长能力( $Growth$ )、是否亏损( $Loss$ )；在公司治理特征方面，主要包括董事会规模( $BS$ )、监事会规模( $SS$ )、独立董事比例( $Indep$ )、第一大股东持股比例( $Top1$ )、董事长和总经理是否两职合一( $Dual$ )、是否被四大会计师事务所审计( $Big4$ )以及审计意见是否为标准无保留( $Opinion$ )。此外，本文还控制了公司个体和年度固定效应。具体的变量定义见表 1。

表 1 变量定义

变量分类	变量符号	变量定义
被解释变量	$Impair$	商誉减值期末余额/期末商誉原值
解释变量	$Check$	虚拟变量，若上市公司在 $t$ 年被抽查，则 $t$ 年及以后取值为 1，否则为 0
	$Sample$	虚拟变量，若上市公司在 $t$ 年被抽查，则取值为 1，否则为 0
控制变量	$SOE$	虚拟变量，若当期上市公司为国有企业则取值为 1，否则为 0
	$Size$	期初总资产取自然对数
	$Lev$	期末总负债/期末总资产

续表 1 变量定义

变量分类	变量符号	变量定义
控制变量	<i>Cash</i>	当期经营活动现金流量/期末总资产
	<i>ROA</i>	当期净利润/期末总资产
	<i>Growth</i>	(当期营业利润-上期营业利润)/ 上期营业利润
	<i>Loss</i>	虚拟变量,若当年公司净利润为负则取值为1,否则为0
	<i>BS</i>	ln(1+期末董事会人数)
	<i>SS</i>	ln(1+期末监事会人数)
	<i>Indep</i>	期末独立董事人数/期末董事会人数
	<i>Top1</i>	期末第一大股东持股数/期末总股数
	<i>Dual</i>	虚拟变量,若当期董事长和总经理由同一人担任则取值为1,否则为0
	<i>Big4</i>	虚拟变量,若当期聘任的审计师来自四大会计师事务所则取值为1,否则为0
	<i>Opinion</i>	虚拟变量,若公司当期财务报表被出具标准无保留意见则取值为1,否则为0

## 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。其中 *Impair* 的均值为 0.2627, 中位数为 0.0531, 这表明大多数上市公司计提的商誉减值程度不高, 但因为少数公司计提大额商誉或出现商誉暴雷的情况, 所以拉高了商誉减值的平均水平; 同时, *Impair* 的标准差为 0.3528, 这反映出不同公司的商誉减值程度存在较大的差异性。整体而言, 这些结果在一定程度上反映了管理层存在商誉减值规避行为。*Sample* 的均值为 0.0366, 这表明在 2016—2022 年间, 平均每年有 3.66% 的企业被抽查(未达到 5% 的原因可能与 2021 年将抽查比例由“5%”调整为“不低于 2%”有关)。而 *Check* 的均值为 0.1478, 这表示 14.78% 的样本受到了证监会随机检查的持续性影响。其他变量的描述性统计详见表 2。

表 2 主要变量的描述性统计

变量	观测值	均值	标准差	最小值	下四分位数	中位数	上四分位数	最大值
<i>Impair</i>	11 406	0.2627	0.3528	0.0000	0.0000	0.0531	0.4690	1.0000
<i>Check</i>	11 406	0.1478	0.3549	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000
<i>Sample</i>	11 406	0.0366	0.1877	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000
<i>SOE</i>	11 406	0.2846	0.4512	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000	1.0000
<i>Size</i>	11 406	22.3266	1.1720	20.0900	21.5300	22.1600	22.9800	26.1100
<i>Lev</i>	11 406	0.4334	0.1934	0.0692	0.2836	0.4297	0.5760	0.8937
<i>Cash</i>	11 406	0.0473	0.0627	-0.1357	0.0111	0.0455	0.0830	0.2328
<i>ROA</i>	11 406	0.0217	0.0835	-0.3882	0.0089	0.0321	0.0604	0.1919
<i>Growth</i>	11 406	-0.3767	3.8004	-24.0973	-0.3959	0.0902	0.5769	10.6716
<i>Loss</i>	11 406	0.1688	0.3746	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000
<i>BS</i>	11 406	2.2309	0.1768	1.7918	2.0794	2.3026	2.3026	2.7726
<i>SS</i>	11 406	1.4583	0.1732	1.0986	1.3863	1.3863	1.3863	2.0794
<i>Indep</i>	11 406	0.3777	0.0542	0.3333	0.3333	0.3636	0.4286	0.5714
<i>Top1</i>	11 406	0.2970	0.1371	0.0724	0.1935	0.2766	0.3844	0.6783
<i>Dual</i>	11 406	0.2968	0.4569	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000	1.0000
<i>Big4</i>	11 406	0.0680	0.2518	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000
<i>Opinion</i>	11 406	0.9510	0.2159	0.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000

## (二) 主回归检验

表 3 报告了基于模型(1)的回归检验结果。其中列(1)—列(3)分别为单变量、控制公司个体和年度固定效应以及加入所有控制变量的回归检验结果。随着控制变量的逐步增加, 调整  $R^2$  由 0.0259 增加到 0.6694, 这反映了本文模型(1)的拟合优度较高, 回归结果具有较好的解释力。就列(3)而言, *Check* 的系数(*t* 值)为 0.0472(2.8845), 且在 1% 的水平上显著, 这表明相比未被证监会随机抽查到的公司, 被抽查的公司在检查之后整体上计提了更多的商誉减值。从经济显著性来看, 随机抽查制度使被抽查公司商誉减值水平相对于样本均值提升了 17.97%, 具有一定的经济意义。综上所述, 证监会随机抽查制度有助于缓解商誉减值计提不足的问题, 提高商誉及其减值信息对投资者的决策相关性, 从而更好地保护投资者利益, 维护资本市场稳定健康发展。由此观之, 本文研究假设得证。

表 3 主回归检验

	(1)	(2)	(3)
	<i>Impair</i>	<i>Impair</i>	<i>Impair</i>
<i>Check</i>	0.1601***(17.4288)	0.0636***(3.3672)	0.0472***(2.8845)
<i>SOE</i>			0.0284(1.2963)
<i>Size</i>			-0.1545***(-13.1524)
<i>Lev</i>			0.1577***(4.0961)
<i>Cash</i>			0.2303***(4.0265)
<i>ROA</i>			-0.8543***(-13.6586)
<i>Growth</i>			0.0001(0.1517)
<i>Loss</i>			0.0764***(6.2464)
<i>BS</i>			0.0306(0.6762)
<i>SS</i>			0.0032(0.0661)
<i>Indep</i>			-0.0434(-0.3880)
<i>Top1</i>			-0.1573**(-2.1733)
<i>Dual</i>			0.0054(0.5087)
<i>Big4</i>			-0.0367(-1.1610)
<i>Opinion</i>			0.0082(0.4349)
常数项	0.2390***(67.6266)	0.2533***(90.6472)	3.6058***(12.3137)
公司与年度固定效应	未控制	控制	控制
样本量	11 406	11 406	11 406
调整 $R^2$	0.0259	0.6031	0.6694

注: 括号内为经过公司层面聚类调整后的*t*值; \*\*\*, \*\* 和 \* 分别代表在 1%、5% 和 10% 的水平上显著。下同。

(三) 稳健性检验<sup>①</sup>

1. 平行趋势检验。使用双重差分模型的前提是实验组和对照组在外生冲击发生前, 被解释变量具备相同或相近的时间趋势。为此, 本文设置了上市公司被证监会随机抽查前 3 期 (*Before3-Before1*) 和实施当期及后期的虚拟变量 (*Post0-Post3+*), 以检验随机抽查制度的动态效应。其中, 基准期为抽查前第 4 期及更早 (*Before4+*), *Post3+* 表示实施抽查后第 3 期及以后。未报告的结果显示, 上市公司在被随机抽查之前, 与对照组在商誉减值方面并无显著差异, 满足平行趋势的假设, 而在被抽查后, 实验组计提了更多的商誉减值, 这与本文的研究假设一致。

① 限于篇幅, 稳健性检验结果未在正文中报告, 如有需要可向作者索取。

2. 考虑处理效应的异质性。最近的研究指出,在双重差分模型中控制个体和时间固定效应后,估计量仍可能因组间异质性或时点异质性而存在偏误(Callaway 和 Sant' Anna, 2021; Goodman-Bacon, 2021)。为了缓解这一状况,本文借鉴 Callaway 和 Sant' Anna(2021)的做法,对模型(1)进行控制处理效应异质性的稳健估计。具体而言:分别以从未接受抽查的公司组和尚未接受抽查的公司组作为控制组,并选取逆概率加权模型,计算组间加权平均处理效应。此外,本文借鉴 Borusyak 等(2024)和 Cengiz 等(2019)的做法,分别使用插补法和堆叠法进行处理效应异质性的稳健估计。未报告的结果均表明,本文结论具备一定的稳健性。

3. 倾向得分匹配(PSM)与熵平衡匹配(EBM)。为了缩小处理组和控制组之间的特征差异,本文同时采用倾向性得分匹配(PSM)和熵平衡匹配(EBM)。具体而言:首先,将模型(1)中所有控制变量作为协变量,以 *Check* 为被解释变量,使用 logit 模型计算倾向性得分;其次,根据倾向性得分按 0.01 卡尺分别进行 1:1、1:2 和 1:3 匹配;最后,对匹配后的样本重新执行模型(1)。而在熵平衡匹配中,则先将所有控制变量作为协变量,再设置变量的调整阶数为 3,计算实验组和控制组的系统性差异,最后将其作为权重加入模型(1)中重新回归。未报告的回归结果均表明,本文结论具备一定的稳健性。

4. 安慰剂检验。为了验证随机抽查制度真实效应的存在性,本文按照 *Check* 在样本中的比例重新生成新的实验组,并估计新的回归系数,上述过程重复 1000 次。未报告的结果显示,随机生成实验组的估计系数近似呈正态分布,且远低于实际估计的政策效应,这表明上市公司商誉减值程度的增加确实源于证监会的随机抽查,本文的结论具备一定的稳健性。

5. 排除其他解释。已有研究表明,交易所问询函监管和财政部会计信息质量检查对于改善上市公司的信息披露质量具有积极作用(陈运森等, 2018; 柳光强和王迪, 2021),这对本文的结论可能会产生一定的干扰。为了缓解这个问题,本文将上市公司是否收到问询函(*Acquiry*)以及是否被财政部检查(*MC*)同时作为控制变量加入模型(1)。具体的度量方式为:如果上市公司当年收到问询函,则收到当年及之后 *Acquiry* 取值为 1;否则为 0。*MC* 的度量方式亦然。未报告的结果表明,本文的结论具备一定的稳健性。

6. 其他稳健性检验。(1)借鉴柳建华等(2021)的做法,选取“商誉减值期末账面价值/期初总资产”作为被解释变量的替代变量,重新执行模型(1)。(2)将样本区间缩短为 2016—2022 年以减少其他政策干扰的可能性。未报告的结果均表明,本文结论具备一定的稳健性。

#### (四)影响机制检验

1. 行政监管措施。在前文的理论分析中,当发现上市公司存在商誉减值规避行为时,证监会将通过行政监管措施督促上市公司及时改正,从而缓解商誉减值计提不足的问题。遵循这个逻辑,本文考察证监会随机抽查制度对上市公司后续是否受到行政处罚的影响,以验证其监督治理效应。具体而言,构造“上市公司下期是否受到行政处罚”(*PG*, 若是则取值为 1, 否则为 0)和“上市公司下期是否受到商誉相关的行政处罚”(*PG\_GW*, 若是则取值为 1, 否则为 0)两个虚拟变量,替换模型(1)中的被解释变量;同时,以 *Sample* 作为解释变量,反映当年是否被证监会随机抽查,重新进行检验。**表 4** 列(1)和列(2)的回归结果显示,对于 *PG* 和 *PG\_GW* 而言, *Sample* 的估计系数均显著为正,这表明证监会能发现上市公司商誉减值规避行为,并通过行政监管措施责令其改正,从而督促上市公司补提商誉减值。

2. 内部治理。根据前文的理论分析,证监会随机抽查通过风险揭示效应能提高内部治理水平,发现并约束管理层的商誉减值规避行为。本文从内部控制与股东大会关注两个维度对此进行检验。对于内部控制,本文借鉴滕飞等(2022)的研究,分别选取“内部控制缺陷数量加 1 后取

自然对数”(*ICF*)和“内部控制缺陷整改数量加1后取自然对数”(*ICC*),以考察证监会随机抽查制度对企业内部控制质量的影响。对于股东大会关注,本文利用“股东大会是否提出商誉减值议案”(*SI*)作为代理变量,并选取商誉减值计提金额低于年度行业下三分位数的样本,以捕捉随机抽查制度对股东大会关注的影响。**表4**列(3)–列(5)的回归结果显示,证监会实施随机抽查制度能增强公司内部治理,从而约束管理层的商誉减值规避行为。

3. 审计师关注。作为行政监管手段,证监会随机抽查制度有助于提升审计师对商誉减值的关注,并提高审计师相对于客户的谈判能力,从而对商誉相关审计质量发挥监管溢出作用。由于外界对审计师审计过程难以观察,因此本文结合研究场景,以商誉相关审计风险应对程序的充分性间接验证上述逻辑。关键审计事项的披露为检验上述问题提供了良好契机。根据《中国注册会计师审计准则第1504号——在审计报告中沟通关键审计事项》,关键审计事项是审计师根据职业判断认为对本期财务报表审计最为重要的事项,包括关键审计事项的确定依据以及应对程序。如果随机抽查制度能增加审计师对商誉减值的关注,并促使其执行更多与之相关的审计风险应对程序,那么在一定程度说明随机抽查制度对外部审计发挥了监管溢出作用。具体而言,本文选取“当年涉及商誉或商誉减值关键审计事项中应对段文本字数在对应事项内容总文本字数的占比”(*AR*)衡量审计师对商誉减值的关注度。**表4**列(6)的回归结果表明,证监会随机抽查能通过提升审计师关注督促其更充分地应对商誉减值风险,从而约束管理层的商誉减值规避行为。

4. 管理层乐观预期。检查人员拥有的独特经验和信息也可以通过监管溢出效应降低管理层对并购活动未来经营业绩的过度乐观预期,从而修正其对商誉减值风险的低估。遵循这个逻辑,本文利用财务报告中“管理层讨论与分析”(*MD&A*)的积极语调度量管理层乐观程度。以前研究认为,*MD&A*是财务报告中最重要的组成部分,提供了管理层对公司未来经营业绩的看法(Brown等,2024;孟庆斌等,2017),当管理层对未来经营业绩更乐观时,*MD&A*的文本语调也会更积极。因此,本文借鉴谢德仁和林乐(2015)的做法,选取“*MD&A*中积极性词汇数减去消极性词汇数后占总词汇数的比重”(*MP*)作为管理层乐观程度的代理变量。**表4**列(7)的回归结果显示,Check的估计系数显著为负,这表明证监会随机抽查制度能显著抑制管理层的乐观预期,从而促使管理层计提更多的商誉减值。

**表4 影响机制检验**

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
	<i>PG</i>	<i>PG_GW</i>	<i>ICF</i>	<i>ICC</i>	<i>SI</i>	<i>AR</i>	<i>MP</i>
<i>Sample</i>	0.1065*** (4.5825)	0.0573*** (4.4162)	0.0341** (2.2065)	0.0337** (2.3137)			
<i>Check</i>					0.0447* (1.7867)	0.0298*** (3.4620)	-0.0013* (-1.8535)
<i>Controls</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
公司与年度固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	11 406	11 406	11 406	11 406	1 422	4 414	11 025
调整 <i>R</i> <sup>2</sup>	0.1708	0.0476	0.4673	0.4596	0.5408	0.6030	0.3994

注:由于内部控制变量接近95%的数据为0值,因此本文在1‰水平上对其进行了双边缩尾处理。

### (五)进一步分析与检验

证监会随机抽查制度主要通过监管治理、风险揭示与监管溢出三重传导路径提升商誉减值信息质量,具体表现为随机抽查制度会增加公司商誉相关行政处罚的概率、提高内部控制质量

与提升股东大会提出商誉减值提案的可能性,同时会增强审计师对商誉减值的关注和降低管理层乐观预期。接下来,本文从检查方和被检查方的角度进一步考察影响随机抽查制度治理作用的因素。具体而言:基于检查方的角度,本文考察检查人员经验、检查人员独立性和现场检查执行有效性的差异性影响;基于被检查方的角度,本文主要探讨上市公司商誉减值风险以及商誉重要性程度的差异性影响。

1. 检查人员行业经验的截面差异。随机抽查制度的实施效果会受到检查人员行业经验的影响。一般而言,具备丰富行业经验的检查人员更易识别上市公司潜在的财务问题,因此更有助于提高商誉减值信息质量。由于无法获取检查人员具体的个人信息,本文以各地证监局辖区内同行业上市公司数量来间接反映检查人员的行业经验。根据《清单》要求,地方证监局对管辖区内的上市公司按一定比例随机抽查,因此辖区内某行业上市公司数量越多,该行业上市公司被抽查的概率越大,被检查的频率越高,检查人员积累的该行业相关专业知识越丰富。具体而言,根据被抽查上市公司上一年度证监局辖下同行业上市公司数量的年度行业中位数,将样本组划分为检查人员经验欠缺组( $CE=0$ )和丰富组( $CE=1$ ),并分别执行模型(1)。[表5](#)列(1)与列(2)的回归结果显示,Check的系数仅在检查人员经验丰富组中正向显著,这在增强本文理论分析合理性的同时,也表明检查人员具备丰富经验是发挥证监会随机抽查制度有效性的重要条件。

**表5 进一步检验:随机抽查制度相关的截面差异检验**

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>CE=0</i>	<i>CE=1</i>	<i>PC=0</i>	<i>PC=1</i>	<i>YB2020=0</i>	<i>YB2020=1</i>
	<i>Impair</i>	<i>Impair</i>	<i>Impair</i>	<i>Impair</i>	<i>Impair</i>	<i>Impair</i>
<i>Check</i>	0.0170 (0.8119)	0.0937*** (3.8498)	0.0417 (1.5822)	0.0536*** (2.6450)	0.0329 (1.4469)	0.0554*** (2.6106)
<i>Controls</i>						
公司与年度固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	5 902	5 504	4 326	7 080	9 043	10 409
调整 $R^2$	0.6658	0.6774	0.6772	0.6642	0.6728	0.6683
组间系数差异	<b>-0.0767***</b>		<b>-0.0119</b>		<b>-0.0225***</b>	
差异检验P值	0.000		0.206		0.010	

注:组间差异检验为费舍尔排列检验,重复次数为500次。

2. 检查人员独立性的截面差异。证监局与上市公司之间的紧密联系可能会降低检查人员的独立性,而随机抽查制度通过随机抽取上市公司和检查人员,在一定程度上能缓解该不利影响。因此,本文预期证监会随机抽查制度的正向作用在证监局与上市公司之间联系更紧密的样本组中更显著。以往研究表明,地域关系是影响公司外部治理的重要因素(申慧慧等,2017;周泽将等,2021)。借鉴这一思路,本文根据各地证监局所在地与辖下上市公司是否处于同一城市,将样本组分为证监局与上市公司之间联系强度较低组( $PC=0$ )和较高组( $PC=1$ ),并分别执行模型(1)。[表5](#)列(3)与列(4)的回归结果显示,Check的系数仅在证监局与上市公司之间联系强度更高组中显著,这验证了本文的猜想,即抽查的随机性能提高检查人员的独立性,从而更好地发挥公共监管的积极作用。

3. 随机抽查制度执行有效性的截面差异。现场检查上市公司信息披露和公司治理的规范性是落实证监会随机抽查制度的重要条件,但由于现场检查过程具有“黑箱”特性,其执行质量难以直接观测。新冠疫情的暴发为执行这一检验提供了机会。2019年12月后因疫情管控,绝大

多数地区要求员工居家办公，导致现场检查执行受阻，随机抽查制度的实施效果可能大打折扣。为此，本文在保持对照组不变的情况下，将实验组划分为 2020 年之前被抽查的公司组 ( $YB2020=1$ ) 和 2020 年及之后被抽查的公司组 ( $YB2020=0$ )，并分别执行模型(1)。[表 5](#) 列(5)与列(6)的回归结果表明，*Check* 的系数仅在疫情前进行抽查的样本组中正向显著，这说明现场检查执行有效性对政策效果具有实质性影响。

4. 商誉减值风险与重要性程度的截面差异。首先，对于商誉减值计提不足或延迟行为，随机抽查制度的积极作用主要体现在提高商誉减值计提的及时性上，即随机抽查制度可以提高商誉减值计提应然与实然之间的实时匹配性。商誉减值风险是判断上市公司是否需要计提商誉减值的主要标准，也是验证商誉减值计提应然与实然之间实时匹配性的关键指标。理论上，上市公司在受到检查以后的年度，因内部治理水平增强、审计师独立性提升以及管理层乐观预期下降，若发生较高商誉减值风险，则会更及时确认减值损失。基于此，本文借鉴亓文韬等([2022](#))的研究框架，分别从市场与财务指标考察商誉减值风险水平对随机抽查制度实施效果的调节作用。具体以股票收益率(市场指标)和资产收益率(财务指标)为参照基准，若公司期初对应指标低于年度行业中位数，则定义为高商誉减值风险组( $Sign=1$ )，并将 *Sign* 及其与 *Check* 的交乘项纳入模型(1)后重新执行。[表 6](#) 列(1)与列(2)的回归结果显示，基于市场指标和财务指标计算的 *Check* $\times$ *Sign* 系数(*t* 值)分别为 0.0220(1.9119) 与 0.0316(1.8347)，均在 10% 的水平上显著，这验证了本文的猜想，即当商誉减值风险水平较高时，上市公司因受到证监会随机抽查的纠正和规范作用，会更及时地计提商誉减值。

其次，基于会计重要性原则，检查人员会对财务报表重要性程度更高的商誉项目投入更多监管资源。由于重要性程度更高的商誉信息失真对资本市场影响更大，随机抽查更可能聚焦此类关键问题领域。因此，本文预期随机抽查制度的政策效应会受到商誉重要性程度的正向调节作用。为了验证这个猜想，本文选取上市公司“商誉期末账面价值/期初总资产”(*IMIM*)作为商誉在财务报表层面重要程度的代理变量，并将其和 *Check* 的交乘项加入模型(1)后重新执行。[表 6](#) 列(3)的回归结果显示，*Check* $\times$ *IMIM* 的系数(*t* 值)为 0.2650(3.1838)，且在 1% 的水平上显著，这验证了本文的猜想，即证监会更关注在财务报表层面更重要的上市公司商誉及其减值信息披露，并且通过纠正和规范作用，能有效应对管理层规避商誉减值计提的问题。

**表 6 进一步检验：商誉减值风险与重要性程度的截面差异检验**

	(1)	(2)	(3)
	<i>Impair</i>	<i>Impair</i>	<i>Impair</i>
	<i>M=Sign</i> (市场指标)	<i>M=Sign</i> (财务指标)	<i>M=IMIM</i>
<i>Check</i>	0.0353**(2.0353)	0.0266(1.4148)	0.0102(0.4887)
<i>Check</i> $\times$ <i>M</i>	0.0220*(1.9119)	0.0316*(1.8347)	0.2650***(3.1838)
<i>M</i>	0.0053(1.2135)	0.0254***(3.5820)	-0.0297(-0.4121)
<i>Controls</i>	控制	控制	控制
公司与年度固定效应	控制	控制	控制
样本量	11 406	11 406	11 406
调整 <i>R</i> <sup>2</sup>	0.6696	0.6705	0.6703

#### (六) 经济后果检验：股价崩盘风险

管理层规避商誉减值计提的行为可能导致负面信息持续积累，诱发股价崩盘风险([张新民等, 2020](#))，从而给资本市场带来极大的隐患。鉴于前文证实了证监会随机抽查制度能显著提升

商誉减值计提的及时性,而股价崩盘的直接原因是管理层隐藏坏消息直至多个坏消息累积爆发(Chen等,2001),因此证监会随机抽查理论上能抑制管理层的“捂盘”行为,从而降低股价崩盘风险。基于此,本文进一步考察证监会随机抽查下商誉减值计提对上市公司股价崩盘风险的影响。具体而言,本文借鉴Chen等(2001)、Hutton等(2009)的做法,分别选取分市场计算的公司特有周收益率负偏度(NCSKEW)以及下行和上行特有周收益率波动率比值(DUVOL)作为股价崩盘风险的代理变量,替换模型(1)的被解释变量,并在模型(1)中加入Check×Impair和Impair后,重新执行模型(1)。**表7**列(1)与列(2)的回归结果显示,Check×Impair的系数(*t*值)分别为-0.1423(-1.7353)和-0.0906(-1.7700),均在10%的水平上显著,验证了本文的猜想,即证监会随机抽查通过督促上市公司及时计提商誉减值,降低了上市公司的股价崩盘风险,从而有利于保护投资者利益和维护资本市场稳定。

表7 经济后果检验:股价崩盘风险

	(1)	(2)
	NCSKEW	DUVOL
Check	-0.0359(-0.7206)	-0.0047(-0.1531)
Check×Impair	-0.1423*(-1.7353)	-0.0906*(-1.7700)
Impair	0.0594(1.4236)	0.0325(1.2348)
Controls	控制	控制
公司与年度固定效应	控制	控制
样本量	11 222	11 222
调整R <sup>2</sup>	0.0819	0.0772

注:为了更准确地捕捉及时计提商誉减值对股价崩盘风险的影响,本文仅在1%的水平上对NCSKEW和DUVOL进行了双边缩尾。

## 五、研究结论与政策建议

如何有效约束管理层商誉减值计提规避行为,提高商誉及其减值信息对投资者的决策相关性,一直是监管的难点和重点。证监会在保护投资者合法权益和促进资本市场稳定健康发展等方面发挥着重要作用。为了提高监管效能和强化上市公司运营规范性,证监会于2015年开始实施随机抽查制度。作为证券监管方式的重要创新,随机抽查制度能否抑制上市公司少计提或晚计提商誉减值行为,以提高商誉减值信息质量,这是一个亟待回答的问题。

基于此,本文以2008—2022年A股非金融类上市公司为研究对象,实证检验证监会随机抽查制度对商誉减值的影响。研究发现,证监会实施该制度后,被抽查公司整体上计提的商誉减值规模显著增加。机制检验表明,随机抽查制度通过监督治理、风险揭示与监管溢出三重传导路径提升了商誉减值信息质量,具体表现为增加商誉相关行政处罚概率、提高内部控制质量与提升股东大会提出商誉减值议案的可能性,同时会增强审计师对商誉减值的关注和抑制管理层乐观预期。异质性分析发现,该制度的实施效果在检查人员行业经验丰富组、证监局与上市公司地缘关联密切组以及制度执行效力更高组中更为显著;当商誉减值风险或重要性程度较高时,随机抽查制度对商誉减值信息质量的改善作用更强。经济后果检验显示,证监会通过督促上市公司及时计提商誉减值,能显著降低股价崩盘风险。

基于上述研究结论,本文提出以下政策建议:其一,证监会应当充分发挥随机抽查制度对上市公司的监督治理作用。一方面,完善公示制度,尤其是强化检查结果的公开性,通过与公司内部治理层、审计师等市场主体力量发挥协同治理作用,提高上市公司信息透明度,净化资本市

场信息环境。另一方面，完善现场检查制度。在发现问题时，除了要求管理层及时更正之外，还可以考虑加强与管理层对相关问题的沟通，如关于问题确认的依据，尤其是并购重组、商誉减值这类复杂事项，同时要求完善相关内部控制制度。这要求执法人员应注重对特定行业知识和信息的积累，并将其熟练运用到实际检查过程中。除此之外，证监会还可以结合随机抽查制度和其他监管方式，在降低监管成本、缓解监管资源约束的条件下，适当提高抽查比例，扩大对上市公司的监管范围，从而形成更广泛的监管效果。其二，对于市场参与主体而言，会计师事务所应当完善相关业务质量控制和评价体系，约束经济业务对执业人员独立性的不利影响，并加强与监管主体的沟通协作。执业人员也应当树立良好的职业道德，在经济业务中坚持声誉导向，勤勉尽责，从而更好地发挥资本市场“看门人”的作用。企业则应加强信息披露和内部治理的规范性，遵守资本市场信息披露规则，注重建立与投资者长期合作的良好关系。同时，应充分利用公司内部管理层不同背景成员的专业知识和特有信息，提高管理层决策的科学性，从而降低并购活动事中事后企业所面临的商誉减值风险。

#### 主要参考文献：

- [1]陈运森, 邓袆璐, 李哲. 非行政处罚性监管能改进审计质量吗?——基于财务报告问询函的证据[J]. 审计研究, 2018, (5): 82–88.
- [2]韩宏稳, 杨世信. 大所审计能抑制商誉减值异常吗?[J]. 审计研究, 2023, (2): 124–135.
- [3]江承鑫, 刘媛媛, 刘婉宙. 年报问询函的审计监管溢出效应——来自文本相似度的证据[J]. 会计研究, 2024, (3): 150–163.
- [4]李丹蒙, 叶建芳, 卢思绮, 等. 管理层过度自信、产权性质与并购商誉[J]. 会计研究, 2018, (10): 50–57.
- [5]柳光强, 王迪. 政府会计监督如何影响盈余管理——基于财政部会计信息质量随机检查的准自然实验[J]. 管理世界, 2021, (5): 157–169.
- [6]柳建华, 徐婷婷, 杨祯奕. 管理层能力、长期激励与商誉减值[J]. 会计研究, 2021, (5): 41–54.
- [7]刘启亮, 罗乐, 张雅曼, 等. 高管集权、内部控制与会计信息质量[J]. 南开管理评论, 2013, (1): 15–23.
- [8]亓文韬, 邹汝康, 何贤杰. 监管关注与公允价值会计——基于商誉减值的证据[J]. 会计研究, 2022, (11): 27–37.
- [9]冉明东, 喻丽端, 王佳媛. 证监会全面检查会计师事务所能提高审计质量吗?——基于“双随机、一公开”的准自然实验[J]. 审计研究, 2023, (6): 35–47.
- [10]宋顺林, 刘翔宇, 李继峰, 等. IPO 现场检查与新股质量提升[J]. 管理世界, 2024, (2): 212–231.
- [11]苏洋, 张俊瑞, 余思佳, 等. 商誉减值的决策有用性困境——基于净空高度和盈余操纵视角[J]. 南开管理评论, 2023, (4): 111–121.
- [12]腾飞, 夏雪, 辛宇. 证监会随机抽查制度与上市公司规范运作[J]. 世界经济, 2022, (8): 109–132.
- [13]汪昌云, 李运鸿, 王行健, 等. 监管强度预期与上市公司盈余管理——基于证监会随机抽查威慑作用的研究[J]. 审计研究, 2023, (3): 123–135.
- [14]王艳, 李涛, 王得力, 等. 商誉“暴雷”是否夸大其实?——基于“优质公司”的视角[J]. 会计研究, 2021, (11): 44–59.
- [15]谢纪刚, 张秋生. 上市公司并购的价值构成与商誉减值会计新模式——兼论《企业合并: 披露、商誉与减值(讨论稿)》[J]. 会计研究, 2020, (12): 18–28.
- [16]徐沛勤, 薛爽, 高祎健. 基于业绩承诺的商誉减值足额计提了吗[J]. 会计研究, 2023, (6): 47–61.
- [17]许言, 邓玉婷, 陈钦源, 等. 高管任期与公司坏消息的隐藏[J]. 金融研究, 2017, (12): 174–190.
- [18]张国清, 陈思岑, 张鹏东, 等. 随机抽查制度能抑制审计意见购买吗[J]. 会计研究, 2024, (5): 182–192.

- [19]张新民,卿琛,杨道广.商誉减值披露、内部控制与市场反应——来自我国上市公司的经验证据[J].*会计研究*,2020,(5):3–16.
- [20]Bills K L, Cating R, Lin C X, et al. The spillover effect of SEC comment letters through audit firms[J].*Review of Accounting Studies*,2025,30(1):311–351.
- [21]Brown S V, Hinson L A, Tucker J W. Financial statement adequacy and firms' MD&A disclosures[J].*Contemporary Accounting Research*,2024,41(1):126–162.
- [22]Carcello J V, Neal T L, Reid L C, et al. Auditor independence and fair value accounting: An examination of nonaudit fees and goodwill impairments[J].*Contemporary Accounting Research*,2020,37(1):189–217.
- [23]Cheng Q, Cho Y J, Yang H. Financial reporting changes and the internal information environment: Evidence from SFAS 142[J].*Review of Accounting Studies*,2018,23(1):347–383.
- [24]Chung B H, Hribar P. CEO overconfidence and the timeliness of goodwill impairments[J].*The Accounting Review*,2021,96(3):221–259.
- [25]Ke B, Zhang X J. Does public enforcement work in weak investor protection countries? Evidence from China[J].*Contemporary Accounting Research*,2021,38(2):1231–1273.
- [26]Li K K, Sloan R G. Has goodwill accounting gone bad?[J].*Review of Accounting Studies*,2017,22(2):964–1003.
- [27]Li Z N, Shroff P K, Venkataraman R, et al. Causes and consequences of goodwill impairment losses[J].*Review of Accounting Studies*,2011,16(4):745–778.
- [28]Liu J Y. CSRC's supervision and corporate investment efficiency: Based on the random inspection[J].*China Journal of Accounting Studies*,2023,11(4):897–920.
- [29]Ramanna K, Watts R L. Evidence on the use of unverifiable estimates in required goodwill impairment[J].*Review of Accounting Studies*,2012,17(4):749–780.
- [30]Wong T J. Corporate governance research on listed firms in China: Institutions, governance and accountability[J].*Foundations and Trends® in Accounting*,2016,9(4):259–326.

## The CSRC's Random Inspection System and Goodwill Impairments of Listed Companies

Hu Guoqiang, Sun Wenxiang, Hou Congcong

(School of Accountancy, Tianjin University of Finance and Economics, Tianjin 300222, China)

**Summary:** Listed companies in China commonly exhibit insufficient or delayed recognition of goodwill impairments (GI). While the China Securities Regulatory Commission (CSRC) plays a vital role in protecting investor rights and maintaining market stability, its regulatory effectiveness is constrained by limited resources and selective law enforcement. In 2015, the CSRC introduced “the List of Random Inspection Matters by the China Securities Regulatory Commission” (random inspection system, RIS) to strengthen regulatory oversight of corporate operations and information disclosure through a combination of random inspections and on-site checks. Whether the RIS can improve the quality of GI information remains a pivotal empirical question demanding immediate investigation.

Using a sample of non-financial A-share listed companies from 2008 to 2022, this paper examines the effect of the CSRC's RIS on GI. The results show that after the implementation of the RIS, inspected companies

generally increases their GI provisions. Mechanism testing indicates that this effect is achieved through three mechanisms: supervisory governance, risk revelation, and regulatory spillover. Specifically, the RIS increases the probability of companies facing administrative penalties related to goodwill, bolsters the quality of internal control and the likelihood of shareholders' proposals on goodwill-related issues, and intensifies auditors' scrutiny of and executives' prudence in GI. Heterogeneity analysis shows that the effect is more pronounced when inspectors possess greater professional experience, listed companies maintain closer relationships with local CSRC branches, and the system implementation is more effective. Further analysis indicates that the RIS exerts a stronger disciplinary effect on companies with higher GI risks or materiality levels. Economic consequence analysis demonstrates that timely GI recognition significantly reduces stock crash risks.

This paper has the following contributions: First, it furnishes theoretical explanations and empirical evidence on the positive role of the RIS in improving the quality of GI accounting information, enriching the research on GI accounting. Second, it verifies the effectiveness of the CSRC's regulatory mechanism and offers empirical evidence on how securities regulation affects corporate earnings management, expanding the research on the economic consequences of the RIS. Third, it holds practical significance by providing insights for regulators to optimize supervisory models and refine accounting standards related to GI.

**Key words:** random inspection; public supervision; information disclosure; goodwill impairments; fair value accounting

(责任编辑 景 行)

(上接第 63 页)

competition level and those in manufacturing and mature industries. (5) Chinese enterprises can achieve the expected results in responding to sanctions by accelerating digital transformation and significantly improve their resilience and competitive position in overseas markets.

The academic value of this paper is mainly reflected in three aspects: First, based on the manually collected special data of the entity list of U.S. export sanctions, it expands the academic research on the response measures and effectiveness of Chinese enterprises under U.S. export sanctions. Second, it innovatively proposes a theoretical framework that U.S. export sanctions against China can increase the expected benefits of the digital transformation of Chinese enterprises, stimulate local governments to increase digital industry subsidies, and strengthen the social reputation of sanctioned enterprises, thereby enhancing the inherent willingness and practical capability of enterprises to transform digitally, and making an incremental contribution to the academic research on the factors affecting the digital transformation of micro-enterprises. Third, it provides important policy references and practical guidance for the Party and the state to coordinate "great-power diplomacy" and accelerate the development of the digital economy.

**Key words:** U.S. export sanctions against China; entity list; micro-enterprises; digital transformation

(责任编辑 景 行)