

企业金融化、内部控制与审计质量

董小红, 孙文祥

(安徽财经大学 会计学院, 安徽 蚌埠 233030)

[摘要] 企业金融化在资本市场与金融市场领域的研究比较深入,但学者对企业金融化在审计领域的研究关注较少。以 2010—2018 年我国 A 股上市公司为研究样本,实证检验企业金融化对审计质量的影响以及内部控制对两者关系的调节作用。研究发现,企业金融化与审计质量显著负相关,内部控制能显著抑制企业金融化对审计质量的负向影响。进一步研究发现:审计业务复杂程度和审计风险在企业金融化对审计质量的影响中发挥显著的中介效应,即企业金融化通过增加业务复杂程度和审计风险,从而降低审计质量;来自四大的审计师具有更强的专业胜任能力和独立性,且连续审计中,其能更好地利用内部控制以应对企业金融化带来的风险;内部控制五要素中内部监督能显著抑制企业金融化对审计质量的负向影响,而内部环境、风险评价、信息沟通、控制活动均未能显著抑制企业金融化对审计质量的负向影响。研究结论丰富了企业金融化与审计质量领域的相关文献,拓展了企业金融化经济后果的理论边界,同时也为推行建立健全良好的内部控制制度提供了经验证据。

[关键词] 企业金融化;业务复杂程度;审计风险;内部控制;审计质量;盈余管理;审计收费;审计意见

[中图分类号] F239.43 **[文献标志码]** A **[文章编号]** 1004-4833(2021)01-0026-11

一、引言

近年来,企业配置金融资产的动机与后果引起了学者们的广泛关注。通过对企业金融化的大量研究,学者们认为企业金融化的动机主要包括“预防性储蓄”动机和“利润追逐”动机,并且普遍认为“预防性储蓄”动机有利于企业的发展,而“利润追逐”动机不利于企业的发展^[1-2]。在此基础上,学者们开始考虑企业金融化对审计方面的影响。理论上说,如果企业配置金融资产是出于“预防性储蓄”动机,那么通过金融化的“蓄水池效应”,企业持续经营能力将会提高,经营风险也会降低,从而有利于降低审计师的审计风险以及审计投入;而如果企业配置金融资产是出于“利润追逐”动机,那么企业利润水平的稳定性和质量都会降低,并且对实体投资的“挤出效应”将影响企业持续经营能力,从而增加审计师的审计风险和审计投入^[3-5]。但企业配置金融资产的动机往往并不单一,当审计师考虑自身承担的审计风险以及付出的审计投入时,企业金融化会如何影响审计质量呢?

审计质量是会计师事务所发现客户违规并报告该违规的联合概率^[6]。作为资本市场和金融市场的信息鉴证者,审计师应当对披露信息的可信赖程度提供合理保证,从而有效保护投资者及潜在投资者的利益,而内部控制在保证财务报告质量的目标上与审计质量一致^[7]。已有研究发现,较高质量的内部控制会显著降低管理层的盈余管理动机,提高管理层的风险规避水平,从而降低财务舞弊或违规的可能性^[8]。因此较高质量的内部控制在一定程度上降低了审计师的审计风险和审计投入。那么,企业金融化会不会通过财务舞弊或盈余操纵增加重大错报的可能性,从而降低审计质量?内部控制制度的建立健全又能否有效地协助审计师发现并披露这些问题,进而避免审计质量的降低?为了回答上述问题,本文以 2010—2018 年我国 A 股上市公司为研究对象,实证检验企业金融化与审计质量之间的关系,并考察内部控制对两者关系的调节作用。

本文可能的贡献在于:第一,审计质量一直是学者们研究的热点话题,但鲜有文献关注企业金融化对审计质量的影响,本文对这一问题展开研究,丰富了企业金融化与审计质量领域的相关文献;第二,考察内部控制对企业金融化与审计质量两者之间关系的调节作用,为目前推行的内部控制建立健全制度提供了理论基础;第三,本文从审计视角展开,为政府相关部门研究如何防范和化解金融风险提供政策建议和支持,具有一定的现实意义。

[收稿日期] 2020-06-24

[基金项目] 国家自然科学基金青年项目(71702001);安徽高校人文社会科学重点项目(SK2020A0050)

[作者简介] 董小红(1981—),女,安徽庐江人,安徽财经大学会计学院副教授,硕士生导师,从事审计和会计研究,E-mail:dongxh45@126.com;孙文祥(1996—),男,江苏泰州人,安徽财经大学会计学院硕士研究生,从事资本市场会计审计研究。

二、文献综述

我们主要对企业金融化的“预防性储蓄”动机和“利润追逐”动机及其经济后果方面的已有文献进行回顾。随着实体经济的不断发展,越来越多的企业开始考虑投资金融资产,一方面可以避免行业之间的激烈竞争,另一方面也可以获得额外的现金流和投资收益,实现资产的增值,而企业投资金融资产的比例以及由金融资产获得的收益不断提高的现象则被学者们称为“企业金融化”^[9-10]。在研究企业金融化的过程中,学者们发现,企业投资金融资产的动机主要包括“预防性储蓄”动机和“利润追逐”动机。其中,“预防性储蓄”动机是指企业基于长远发展的战略考虑,在资金富裕的时候投资金融资产,并在资金紧张的时候出售金融资产,从而反哺企业的资金需求。“利润追逐”动机是指企业为了实现短期的超额收益,投资金融资产代替部分主体业务,它在一定程度上反映了管理层视野变得狭窄以及粉饰报表的问题^[1-2]。对两种不同动机产生的经济后果进一步研究时,学者们普遍认为:当企业投资金融资产的动机为“预防性储蓄”时,往往会给企业带来积极的影响;而当企业投资金融资产的动机为“利润追逐”时,往往会对企业造成不利的影响。已有研究表明,如果企业投资金融资产的动机为“预防性储蓄”,那么企业金融化将有利于缓解企业的外部融资约束,拓宽资本来源渠道,提升融资效率,且对固定资产投资和创新投资具有平滑作用^[9,11];而如果企业投资金融资产的动机为“利润追逐”,那么企业金融化将导致公司价值的降低,对企业实体投资产生“挤出效应”^[12-13],抑制企业的创新能力和全要素生产率^[14-15]。

在审计研究领域,学者们主要对企业金融化与审计定价之间的关系进行了探究,得到的结论也基本一致,即企业金融化会提高审计定价^[3-4]。尽管学者们考虑了企业金融化的“预防性储蓄”动机和“利润追逐”动机,并且认为“预防性储蓄”动机会降低企业偿债风险和持续经营风险,从而降低审计师风险和审计收费,而“利润追逐”动机会增加持续经营风险和代理成本,从而增加审计风险和审计收费,但是实证结果表明“蓄水池效应”并没有显著影响审计师的风险决策,这一方面反映了企业配置金融资产的动机往往并不单一,另一方面也反映了审计师会更加注重企业金融化的不利影响。

通过对已有文献的梳理,我们发现目前学者们主要集中在资本市场与企业金融化、企业金融化动机和经济后果方面的研究,研究成果丰富,但是关于企业金融化对审计领域的影响研究甚少。审计领域的已有研究主要从“企业金融化动机-审计风险-审计定价”的路径考察了企业金融化对审计定价的影响,鲜有文献考察企业金融化和审计质量之间的关系,因此本文在借鉴已有企业金融化相关文献和理论的基础上,进一步考察企业金融化与审计质量之间的关系。

三、理论分析与研究假设

在风险导向审计模式下,审计师将审计风险控制较低的水平,并对财务报告质量提供较高的可信赖程度^[16]。而根据审计保险理论,除管理层外的财务报告使用者往往将审计师看作投资资产的担保人和投资损失的偿付者,审计师如果未发现或未报告客户财务报告中的重大错报,则会因为审计失败而面临声誉损失和诉讼风险^[17]。因此,企业金融化既可能通过提高财务报告舞弊发生的可能性,也可能通过影响企业的持续经营能力,增加审计师的审计风险,从而影响审计质量。

首先,企业金融化本身会提高审计业务的复杂程度。由于金融资产大多以公允价值计量,并且管理层对于公允价值评估方法和计量模型具有一定的选择权,因此审计师需要投入更多的审计成本和努力,包括了解外部资本市场环境和金融环境、委派更具经验的审计人员、采取更多的实质性程序等,从而对金融资产的公允价值进行合理的评价,这增加了审计师的工作难度^[18]。尽管审计师可以在期中安排更多的审计工作,从而缓解期末审计工作的压力,但是相对于一般传统行业,金融化程度较高的企业其历史财务数据的可比性更低,从而削弱了对期中审计证据的依赖性,增加了审计师审计失败的风险。其次,企业金融化增加了财务报告重大错报的可能性。由于薪酬契约主要与企业业绩挂钩,因此高管可能会为了达到契约的要求,投资具有高额回报率的金融行业和房地产行业,以此来粉饰报表,进而谋取个人私利^[19]。但是,近年来,资本市场和金融市场的监管越来越严格,而金融资产投资容易受到市场行情的影响,收益波动较大,因此,当投资失利后,高管可能会通过盈余操纵或舞弊等方式隐藏坏消息,从而增加了审计师的审计风险。最后,企业金融化提高了企业经营的不确定性。由于企业金融化的动机并不单一,往往“预防性储蓄”动机与“利润追逐”动机并存,这一方面增加了企业经营战略的复

杂性,导致审计师难以对财务报告质量提供较高的保证,并且在诉讼风险和事务所声誉的压力下,审计师可能更注重金融化的“利润追逐”动机。另一方面,随着企业金融化程度的不断提高,“挤出效应”不断增强而“蓄水池效应”却在减弱,根据资源配置理论,企业金融化程度越高,对实体业务的“挤出效应”也就越大,降低了企业的盈利能力,从而使审计师承担更多的审计风险^[7]。

综上所述,企业金融化提高了审计业务的复杂程度、发生重大错报的可能性以及企业经营的不确定性,进而增加了审计师的审计风险。而针对审计风险,一方面,尽管审计师能通过调整审计计划、实施更多的实质性程序以及增加更多的投入与努力,将审计风险降低到可接受水平,但是在审计资源的限制下,审计师需要权衡审计投入与审计风险,对审计资源进行合理的分配,企业金融化显然增加了审计师的审计难度^[16]。另一方面,由于市场中存在着审计关系不匹配的情况,即工作经验丰富的审计师并不一定会承担审计风险高的业务,甚至会出于声誉以及诉讼风险的考虑,一些工作经验丰富的审计师在识别高风险的审计业务时选择不承接该项审计业务,这无疑加剧了审计关系的不匹配,导致一些工作经验不丰富的审计师承担了更多高风险的审计业务。因此,对于审计师而言,企业金融化会增加实际审计意见与预计发表无保留意见概率的偏差程度。虽然很多审计师通过增加审计收费来应对企业金融化带来的审计风险,但是提高审计收费与提高审计质量之间并没有必然的联系。已有研究发现,审计师可能是为了应对诉讼损失和风险溢价而增加了审计收费,而并不是为了弥补审计师更多的投入和努力^[5]。因此,整体上而言,企业金融化会提高审计师的审计风险,从而增加实际审计意见与预计发表无保留意见概率的偏差程度,损害审计质量。基于上述分析,本文提出 H₁。

H₁:在其他条件不变的情况下,企业金融化会降低审计质量。

内部控制的基本目标是合理保证公司财务报告及相关信息的真实完整以及提高企业经营管理水平和风险防范能力^[20]。首先,内部控制制度的制定和实施涉及董事会、监事会、管理层和普通员工等公司的各个阶层,在制定过程中保证员工的充分参与,在实施过程中强调职责分离和内部牵制,因此高质量的内部控制能够避免决策模式与决策流程中核心领导者的“一言堂”现象,有效地减少管理层在会计估计和会计方法选择上的自由选择权,增强管理层规避风险的动机,促进企业合法合规经营,降低财务报告重大错报的可能性,因此内部控制在一定程度上被认为是缓解信息不对称、平衡利益相关者之间利益的契约装置^[21-22]。已有研究发现,高质量的内部控制会抑制管理层的权力寻租行为,减少管理层的盈余管理行为,督促管理层更好地履行职责,提高会计信息质量^[23]。其次,内部控制通过一系列制度安排,有利于完善公司内部管理机构,保证企业各职能部门业务流程的运行,规范企业投资流程,提高公司决策的科学性和生产经营的稳定性,增强企业抗风险能力和持续经营能力^[20,24]。部分学者认为,高质量的内部控制能够提高现金持有价值、抑制企业的非效率投资、提高企业的运营效率以及增加企业经济效益^[25-29]。最后,内部控制能够塑造和培育优越的内部控制文化和控制环境,从而更有利于实现内部控制的基本目标。已有研究发现,良好的内部控制环境能够缓解企业融资约束,降低企业融资成本,抑制管理层的信息操纵行为,降低股价崩盘风险^[30-31]。因此,根据信号理论,在审计师了解被审计单位环境以及评估财务报告层面重大错报风险的过程中,高质量内部控制不仅可以增强审计师对被审计单位财务报告的信赖,而且能够减少不必要的实质性程序,这有利于审计师权衡审计投入和审计风险之间的关系,从而在有限的审计资源条件下,对财务报告出具更合理的审计意见。

综上所述,高质量内部控制能够降低企业金融化带来的重大错报风险以及持续经营波动性风险,减少审计师的工作量,降低审计师的审计难度,缩小审计师实际审计意见与预计发表无保留意见概率的偏差程度,使审计意见更符合被审计单位的实际情况,从而提高审计质量。基于上述分析,本文提出 H₂。

H₂:在其他条件不变的情况下,高质量内部控制能够抑制企业金融化对审计质量的负向影响。

四、研究设计

(一) 样本选择与数据来源

本文数据主要来源于国泰安数据库和迪博数据库。本文以 2010—2018 年的 A 股上市公司为研究对象,之所以选择 2010 年作为样本区间的起始点,是因为 2008 年全球发生金融危机,并且《内部控制基本规范》从 2009 年 7 月 1 日开始正式实施,因此,以 2010 年作为起始点,样本更具有—般性。我们根据研究需要对样本进行了如下处理:(1)剔除金融保险类上市公司;(2)剔除 ST 或 PT 的上市公司;(3)剔除变量观测值缺失的观测样本;

(4)对观测样本进行双边1%的缩尾处理。

(二)变量定义

1. 审计质量(AQ):借鉴许亚湖、Gul 等的方法^[32-33],本文通过模型(1)预测审计师发表标准审计意见的概率,然后用实际发表的审计意见减去审计师发表标准无保留审计意见的概率,最后取差值的负向绝对值来衡量审计质量。具体计算过程如下。

$$Mao_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 QuickR_{i,t} + \alpha_2 AR_{i,t} + \alpha_3 Other_{i,t} + \alpha_4 Inv_{i,t} + \alpha_5 ROA_{i,t} + \alpha_6 Loss_{i,t} + \alpha_7 Lev_{i,t} + \alpha_8 Size_{i,t} + \alpha_9 Age + \alpha_{10} Industry + \alpha_{11} Year + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$AQ_{i,t} = -|Opinion_{i,t} - Mao_{i,t}| \quad (2)$$

模型(1)中,QuickR、AR、Other、Inv、ROA、Loss、Lev、Size、Age 分别表示保守速动比率、应收账款占总资产比率、其他应收款占总资产比率、存货占总资产比率、总资产收益率、本年是否亏损、资产负债率、公司规模、公司上市年限。Opinion 表示审计师实际发表的审计意见,如果实际审计意见与预计发表无保留意见概率相差过大,表示审计质量较差,这是因为正向的偏差代表着审计师的激进程度,激进程度越高,越可能误导投资者;而负向的偏差代表着审计师的保守程度,保守程度越高,越可能损害财务报表的信息价值^[33]。为了研究方便,本文用实际审计意见与预计发表无保留意见概率偏离程度的负绝对值 AQ 来衡量审计质量,AQ 值越大,代表审计质量越高。

2. 企业金融化(Fin):借鉴杜勇等的做法^[2],本文采用当期金融资产占总资产的比重来衡量企业金融化程度。

3. 内部控制(IC):本文选取迪博数据库中的内部控制指数,并用“内部控制指数/100”来衡量企业内部控制质量。

4. 其他变量:由于公司治理水平对审计质量有着重要影响,因此,本文控制了包括董事会规模(BDS)、监事会规模(BSS)、独立董事比例(Indep)、机构投资者持股比例(Insti)、两职合一(Dual)、股权集中度(Top1)、股权制衡度(ER)等影响因素。除此之外,本文还控制了其他可能对审计质量产生影响的变量,包括产权性质(SOE)、公司规模(Size)、资本结构(Lev)、盈利能力(ROE)、审计师事务所声誉(Big4)等。

具体变量定义见表1。

表1 变量定义

变量类型	变量名称	变量符号	变量定义
被解释变量	审计质量	AQ	取审计师实际审计意见与预计发表无保留意见概率差的负绝对值,具体定义见上文
解释变量	企业金融化	Fin	(长期股权投资+交易性金融资产+持有至到期投资+投资性房地产+可供出售金融资产+衍生金融资产)/总资产
调节变量	内部控制	IC	内部控制指数/100,其中内部控制指数数据来源于迪博数据库
控制变量	董事会规模	BDS	ln(1+董事会人数)
	监事会规模	BSS	ln(1+监事会人数)
	独立董事比例	Indep	独立董事人数/董事总人数
	机构投资者持股比例	Insti	机构投资者持股数/公司普通股总股数
	两职合一	Dual	虚拟变量,若兼职董事长和总经理,则取值为1,否则为0
	股权集中度	Top1	选取第一大股东持股比例作为股权集中度的代理变量
	股权制衡度	ER	第二大至第五大股东持股比例之和/第一大股东持股比例
	产权性质	SOE	虚拟变量,若上市公司为国有企业,则取值为1,否则为0
	公司规模	Size	取总资产的自然对数
	资本结构	Lev	总负债/总资产
	盈利能力	ROE	净利润/普通股总股数
	审计师事务所声誉	Big4	虚拟变量,如果审计师事务所为四大,则取值为1,否则为0

(三)模型设计

为了验证 H₁ 和 H₂,本文构建模型(3)和模型(4)。

$$AQ_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Fin_{i,t} + \sum \beta_n Controls + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

根据 H₁,企业金融化会降低审计质量,本文预期 β_1 显著为负。

$$AQ_{i,t} = \lambda_0 + \lambda_1 Fin_{i,t} + \lambda_2 Fin_{i,t} \times IC_{i,t} + \lambda_3 IC_{i,t} + \sum \lambda_n Controls + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

根据 H₂,内部控制会抑制企业金融化对审计质量的负向影响,本文预期 λ_2 显著为正。

五、实证结果与分析

(一) 描述性分析

表 2 报告了主要变量的描述性统计结果。其中, *AQ* 的平均值为 -0.070, 中位数为 -0.033, 表明审计师的实际审计意见与预计发表无保留意见概率的偏差较小, 在一定程度上反映了审计质量总体上处于较高的水平, 但是标准差为 0.133, 反映出审计质量的样本值分布不均匀, 部分审计师的实际审计意见与预计发表无保留意见概率的偏离程度较大, 这与许亚湖的研究一致^[32]; *Fin* 的平均值为 0.067, 中位数为 0.028, 标准差为 0.100, 最大值为 0.533, 表明企业存在金融化, 有些企业的金融化水平异常高, 这与杜勇等人的研究一致^[3]; *IC* 的

表 2 变量的描述性统计

变量	N	mean	p50	sd	min	max	p25	p75
<i>AQ</i>	19955	-0.070	-0.033	0.133	-0.872	0.000	-0.068	-0.013
<i>Fin</i>	19955	0.067	0.028	0.100	0.000	0.533	0.006	0.082
<i>IC</i>	19955	6.370	6.695	1.481	0.000	8.635	6.194	7.049
<i>BDS</i>	19955	2.255	2.303	0.178	1.792	2.773	2.079	2.303
<i>BSS</i>	19955	1.508	1.386	0.202	1.386	2.079	1.386	1.792
<i>Indep</i>	19955	0.374	0.333	0.053	0.333	0.571	0.333	0.429
<i>Insti</i>	19955	0.065	0.041	0.070	0.000	0.329	0.012	0.095
<i>Dual</i>	19955	0.257	0.000	0.437	0.000	1.000	0.000	1.000
<i>Top1</i>	19955	0.350	0.330	0.149	0.091	0.750	0.232	0.451
<i>ER</i>	19955	0.668	0.505	0.577	0.024	2.644	0.217	0.962
<i>SOE</i>	19955	0.410	0.000	0.492	0.000	1.000	0.000	1.000
<i>Size</i>	19955	22.182	22.017	1.275	19.759	26.079	21.276	22.917
<i>Lev</i>	19955	0.441	0.436	0.211	0.052	0.902	0.271	0.602
<i>ROE</i>	19955	0.065	0.070	0.126	-0.639	0.363	0.028	0.119
<i>Big4</i>	19955	0.057	0.000	0.231	0.000	1.000	0.000	0.000

平均值为 6.370, 中位数为 6.695, 标准差为 1.481, 最大值为 8.635, 最小值为 0, 表明我国上市公司内部控制整体水平较高, 但是不同企业的内部控制水平相差较大, 这与杨旭东等的研究一致^[20]。

(二) 相关性分析

表 3 报告了主要变量之间的相关性结果。其中, 审计质量(*AQ*)与企业金融化(*Fin*)的 Pearson 相关系数为 -0.043, Spearman 相关系数为 -0.066, 且都在 1% 的水平上显著, 表明企业金融化与审计质量之间显著负相关, 初步验证了 H₁; 审计质量(*AQ*)与内部控制(*IC*)的 Pearson 相关系数为 0.449, Spearman 相关系数为 0.236, 并且都在 1% 的水平上显著, 而内部控制(*IC*)与企业金融化(*Fin*)的 Pearson 相关系数为 -0.014, Spearman 相关系数为 -0.022, 分别在 10% 和 1% 的水平上显著, 表明内部控制与审计质量之间显著正相关, 内部控制与企业金融化之间显著负相关, 从而内部控制可能会抑制企业金融化对审计质量的负向作用, 初步验证了 H₂。其他变量之间的相关性结果具体见表 3。

表 3 变量的相关性分析

变量	<i>AQ</i>	<i>Fin</i>	<i>IC</i>	<i>BDS</i>	<i>BSS</i>	<i>Indep</i>	<i>Insti</i>	<i>Dual</i>	<i>Top1</i>	<i>ER</i>	<i>SOE</i>	<i>Size</i>	<i>Lev</i>	<i>ROE</i>	<i>Big4</i>
<i>AQ</i>	1	-0.066***	0.236***	0.031***	-0.016**	-0.023***	0.108***	0.022***	0.106***	0.016**	-0.048***	0.070***	-0.196***	0.270***	0.029***
<i>Fin</i>	-0.043***	1	-0.022***	0.026***	0.080***	0.004	-0.013*	-0.070***	-0.057***	-0.076***	0.144***	0.183***	0.080***	-0.005	0.060***
<i>IC</i>	0.449***	-0.014*	1	0.080***	0.053***	-0.005	0.193***	-0.027***	0.149***	-0.052***	0.063***	0.165***	-0.020***	0.452***	0.147***
<i>BDS</i>	0.024***	-0.014*	0.055***	1	0.302***	-0.545***	0.048***	-0.197***	0.022***	-0.010	0.269***	0.239***	0.142***	0.052***	0.080***
<i>BSS</i>	0.010	0.038***	0.020***	0.322***	1	-0.084***	0.021***	-0.174***	0.094***	-0.127***	0.425***	0.266***	0.212***	-0.004	0.107***
<i>Indep</i>	-0.021***	0.005	-0.007	-0.510***	-0.100***	1	0.001	0.116***	0.026***	-0.009	-0.063***	-0.009	-0.007	-0.036***	0.023***
<i>Insti</i>	0.083***	-0.042***	0.137***	0.031***	0.007	-0.001	1	-0.011	-0.068***	0.111***	0.013*	0.245***	0.036***	0.284***	0.046***
<i>Dual</i>	0.003	-0.053***	-0.011	-0.187***	-0.171***	0.120***	-0.007	1	-0.049***	0.090***	-0.280***	-0.165***	-0.127***	-0.005	-0.065***
<i>Top1</i>	0.102***	-0.038***	0.120***	0.040***	0.103***	0.041***	-0.106***	-0.057***	1	-0.706***	0.222***	0.206***	0.069***	0.145***	0.145***
<i>ER</i>	-0.025***	-0.059***	-0.043***	-0.003	-0.105***	-0.023***	0.077***	0.062***	-0.663***	1	-0.298***	-0.146***	-0.155***	0.004	-0.038***
<i>SOE</i>	0.003	0.100***	0.016**	0.278***	0.420***	-0.061***	-0.006	-0.280***	0.225***	-0.255***	1	0.338***	0.294***	-0.031***	0.148***
<i>Size</i>	0.079***	0.059***	0.126***	0.257***	0.280***	0.013*	0.169***	-0.157***	0.249***	-0.122***	0.346***	1	0.511***	0.153***	0.278***
<i>Lev</i>	-0.180***	-0.022***	-0.117***	0.147***	0.208***	-0.003	0.022***	-0.126***	0.071***	-0.145***	0.293***	0.499***	1	-0.063***	0.107***
<i>ROE</i>	0.356***	-0.010	0.446***	0.049***	0.003	-0.035***	0.215***	-0.006	0.131***	-0.026***	-0.020***	0.123***	-0.165***	1	0.090***
<i>Big4</i>	0.031***	0.039***	0.098***	0.090***	0.110***	0.038***	0.023***	-0.065***	0.157***	-0.037***	0.148***	0.351***	0.105***	0.073***	1

注: 左下角为 Pearson 相关性系数, 右上角为 Spearman 相关性系数, ***, **, * 分别表示在 1%、5%、10% 的水平上显著。

(三) 回归分析

表 4 报告了模型(3)和模型(4)的回归结果。其中, 列 1、列 2 为未控制年度和行业效应的单变量回归结果, 列 3、列 4 为已控制年度和行业效应的单变量回归结果, 列 5、列 6 为加入控制变量并控制行业 and 年度效应的回

归结果。在进行了逐步控制年度和行业以及加入控制变量之后,调整 R^2 明显增加,表明本文模型的拟合优度较好。不论是单变量还是是否加入控制变量的回归,回归结果都显示企业金融化降低了审计质量,高质量内部控制能够抑制企业金融化对审计质量的负向影响,从而验证了 H_1 和 H_2 。

(四)稳健性检验

1. 工具变量法。借鉴王红建等的研究^[9],本文选取“投资收益/净利润”作为工具变量(IV),对研究结果进行内生性检验。因为投资收益与金融资产配置水平高度相关,且与审计师的投入和努力程度无内在关联,因而在经济意义上,该工具变量与审计质量不存在显著相关关系,满足工具变量的基本条件,同时,该工具变量通过了不可识别和弱工具变量检验,说明工具变量的选取合理。表5列1、列2报告了该工具变量 $IV-2SLS$ 的回归结果。其中,在第一阶段中,工具变量 IV 与企业金融化(Fin)的相关系数为0.020,t值为30.38,在1%的水平上显著,表明选取的工具变量与企业金融化程度显著正相关;而在第二阶段,变量 Fin 与 AQ 的相关系数为-0.209,t值为-4.77,在1%的水平上显著,表明在控制内生性问题后本文研究结论依然成立。此外,本文采用工具变量对模型进行了LIML和GMM测试,如表5列3、列4所示,进一步验证了假设,说明本文研究结论具有一定的稳健性。

表4 企业金融化、内部控制与审计质量回归结果

变量	模型(3) 列1	模型(4) 列2	模型(3) 列3	模型(4) 列4	模型(3) 列5	模型(4) 列6
Fin	-0.057*** (-6.04)	-0.126*** (-3.56)	-0.062*** (-6.27)	-0.128*** (-3.62)	-0.081*** (-8.77)	-0.145*** (-4.22)
$Fin \times IC$		0.012** (2.25)		0.012** (2.17)		0.011** (2.14)
IC		0.039*** (57.81)		0.040*** (57.88)		0.030*** (41.69)
BDS					-0.016*** (-2.63)	-0.018*** (-3.06)
BSS					0.003 (0.66)	0.005 (1.19)
$Indep$					-0.060*** (-3.11)	-0.069*** (-3.82)
$Insti$					0.002 (0.15)	-0.013 (-1.02)
$Dual$					0.002 (1.11)	0.002 (0.88)
$Top1$					0.028*** (3.37)	0.019** (2.37)
ER					-0.001 (-0.37)	-0.000 (-0.19)
SOE					0.004* (1.76)	0.005** (2.31)
$Size$					0.017*** (16.79)	0.010*** (11.00)
Lev					-0.148*** (-27.61)	-0.115*** (-22.58)
ROE					0.305*** (40.94)	0.169*** (22.34)
$Big4$					-0.016*** (-4.06)	-0.021*** (-5.65)
$Constant$	-0.066*** (-58.62)	-0.318*** (-71.29)	-0.014 (-0.75)	-0.282*** (-16.17)	-0.263*** (-9.03)	-0.336*** (-12.12)
$Industry$	未控制	未控制	已控制	已控制	已控制	已控制
$Year$	未控制	未控制	已控制	已控制	已控制	已控制
Adj. R^2	0.002	0.203	0.014	0.211	0.172	0.263
F值	36.46	1696.60	13.04	215.01	119.71	193.12
N	19955	19955	19955	19955	19955	19955

注:***、**、*分别表示在1%、5%、10%水平上显著,括号内为t值。

表5 IV-2SLS、IV-LIML、IV-GMM 回归结果

变量	IV-2SLS (FIRST) 列1	IV-2SLS (SECOND) 列2	IV-LIML 列3	IV-GMM 列4
Fin		-0.209*** (-4.77)	-0.191*** (-3.39)	-0.191** (-2.03)
IV	0.020*** (30.38)			
BDS	-0.029*** (-6.16)	-0.020*** (-3.12)	-0.034*** (-4.14)	-0.034*** (-3.74)
BSS	0.005 (1.41)	0.003 (0.71)	0.015** (2.34)	0.015** (2.38)
$Indep$	-0.031** (-2.12)	-0.064*** (-3.30)	-0.070*** (-2.81)	-0.070*** (-2.75)
$Insti$	-0.067*** (-6.66)	-0.010 (-0.69)	-0.019 (-1.08)	-0.019 (-1.05)
$Dual$	-0.006*** (-3.55)	0.001 (0.69)	-0.001 (-0.50)	-0.001 (-0.49)
$Top1$	-0.105*** (-16.76)	0.012 (1.22)	-0.062*** (-4.87)	-0.062*** (-3.89)
ER	-0.024*** (-15.32)	-0.004* (-1.67)	-0.019*** (-6.27)	-0.019*** (-4.88)
SOE	0.011*** (6.43)	0.005** (2.24)	0.020*** (6.99)	0.020*** (6.65)
$Size$	0.007*** (9.64)	0.018*** (16.75)	-0.008*** (-5.74)	-0.008*** (-4.18)
Lev	-0.085*** (-21.21)	-0.159*** (-24.41)	0.011 (1.29)	0.011 (0.85)
ROE	-0.024*** (-4.19)	0.300*** (39.64)	0.034*** (3.52)	0.034 (1.62)
$Big4$	0.011*** (3.75)	-0.015*** (-3.59)	-0.004 (-0.67)	-0.004 (-0.73)
$Constant$	0.127*** (5.80)	-0.246*** (-8.27)	0.314*** (8.88)	0.314*** (7.85)
$Industry$	已控制	已控制	已控制	已控制
$Year$	已控制	已控制	已控制	已控制
Adj. R^2	0.176			0.074
Wald chi2		4059.76	210.45	185.65
F值	121.11			
N	19666	19666	19666	19666

注:***、**、*分别表示在1%、5%、10%水平上显著,括号内为t值。

2. 替换解释变量。借鉴吴一丁等的研究^[12], 本文将发放贷款及垫款和买入返售资产纳入金融资产类别, 其结果如表 6 列 1、列 2 所示。其中列 1 列示了 H_1 的回归结果, 企业金融化 (Fin) 的回归系数为 -0.079 , t 值为 -8.64 , 在 1% 的水平上显著, 即企业金融化降低了审计质量, 进一步验证了 H_1 ; 列 2 列示了内部控制 (IC) 对企业金融化 (Fin) 与审计质量 (AQ) 之间关系调节作用的回归结果。企业金融化 (Fin) 的回归系数为 -0.134 , t 值为 -3.94 , 在 1% 的水平上显著, 交互项 ($Fin \times IC$) 的回归系数为 0.010 , t 值为 1.89 , 在 10% 的水平上显著, 内部控制 (IC) 的回归系数为 0.030 , t 值为 41.77 , 在 1% 的水平上显著, 即在企业金融化降低审计质量的过程中, 内部控制发挥了显著的抑制作用, 进一步验证了 H_2 。

3. 非线性检验。本文还对企业金融化与审计质量之间的非线性关系以及内部控制对两者非线性关系的调节作用进行了检验, 结果如表 6 中的列 3、列 4 所示。列 3 列示了企业金融化与审计质量之间的非线性实证结果, 其中 Fin^2 的系数为 0.079 , t 值为 1.44 , 表明企业金融化与审计质量之间的非线性关系并不显著, 而 Fin 的系数为 -0.112 , t 值为 4.52 , 在 1% 的水平上显著, 说明企业金融化与审计质量之间的关系是线性的, 进一步验证了 H_1 。列 4 列示了内部控制对企业金融化与审计质量之间的非线性关系调节作用的实证结果, 其中 Fin^2 的系数为 0.336 , t 值为 1.56 , $Fin^2 \times IC$ 的系数为 -0.037 , t 值 -1.11 , 表明内部控制对企业金融化与审计质量之间的非线性关系调节作用不显著, 而 Fin 的系数为 -0.276 , t 值为 -3.04 , $Fin \times IC$ 的系数为 0.026 , t 值 1.84 , 分别在 1% 和 5% 的水平上显著, 表明内部控制能够显著抑制企业金融化与审计质量之间的负相关关系, 进一步验证了 H_2 。

(五) 进一步分析

1. 作用机制检验。根据上文分析, 企业金融化主要是通过影响审计师的业务复杂程度和审计风险, 进而影响审计质量。基于此, 本文分别考察了业务复杂程度和审计风险的中介效应。借鉴许亚湖的研究^[32], 本文选取“资产负债表日至审计报告披露日间隔的自然对数 ($Delay$)”作为业务复杂程度的代理变量, 并构建模型(5)、模型(6)、模型(7), 进一步考察业务复杂程度在企业金融化与审计质量之间发挥的中介效应。

$$AQ_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Fin_{i,t} + \alpha_2 IC_{i,t} + \sum \alpha_n Controls + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

$$Delay_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Fin_{i,t} + \beta_2 IC_{i,t} + \sum \beta_n Controls + \varepsilon_{i,t} \quad (6)$$

$$AQ_{i,t} = \lambda_0 + \lambda_1 Fin_{i,t} + \lambda_2 Delay_{i,t} + \lambda_3 IC_{i,t} + \sum \lambda_n Controls + \varepsilon_{i,t} \quad (7)$$

表 7 的列 1、列 2、列 3 分别报告了模型(5)、模型(6)、模型(7)的实证结果。其中, 列 1 反映了企业金融化与审计质量之间存在负相关关系, 且在 1% 水平上显著, 表明企业金融化会降低审计质量; 列 2 反映了企业金融化与业务复杂程度之间存在正相关关系, 且在 1% 水平上显著, 表明企业金融化会导致业务复杂程度的增加; 列 3 反映了在加入业务复杂程度中介变量后, 业务复杂程度和企业金融化都与审计质量之间存在负相关关系, 且都在 1% 水平上显著, 表明企业金融化通过增加业务复杂程

表 6 替换解释变量和非线性检验回归结果

变量	替换解释变量		非线性检验	
	列 1	列 2	列 3	列 4
Fin^2			0.079 (1.44)	0.336 (1.56)
Fin	-0.079*** (-8.64)	-0.134*** (-3.94)	-0.112*** (-4.52)	-0.276*** (-3.04)
$Fin^2 \times IC$				-0.037 (-1.11)
$Fin \times IC$		0.010* (1.89)		0.026* (1.84)
IC		0.030*** (41.77)		0.030*** (36.28)
BDS	-0.017*** (-2.66)	-0.018*** (-3.09)	-0.017** (-2.46)	-0.018*** (-3.06)
BSS	0.003 (0.70)	0.006 (1.23)	0.003 (0.68)	0.006 (1.20)
$Indep$	-0.060*** (-3.12)	-0.069*** (-3.83)	-0.060*** (-3.06)	-0.069*** (-3.80)
$Insti$	0.002 (0.13)	-0.013 (-1.04)	0.001 (0.09)	-0.014 (-1.09)
$Dual$	0.002 (1.12)	0.002 (0.88)	0.002 (1.10)	0.002 (0.86)
$Top1$	0.028*** (3.37)	0.019** (2.37)	0.027*** (3.25)	0.017** (2.20)
ER	-0.001 (-0.33)	-0.000 (-0.16)	-0.001 (-0.41)	-0.001 (-0.31)
SOE	0.004* (1.74)	0.005** (2.29)	0.004* (1.79)	0.005** (2.30)
$Size$	0.017*** (16.82)	0.010*** (11.03)	0.017*** (13.04)	0.010*** (11.11)
Lev	-0.148*** (-27.60)	-0.116*** (-22.58)	-0.148*** (-19.77)	-0.115*** (-22.56)
ROE	0.305*** (40.94)	0.169*** (22.34)	0.305*** (23.71)	0.169*** (22.37)
$Big4$	-0.016*** (-4.06)	-0.021*** (-5.65)	-0.016*** (-4.41)	-0.022*** (-5.67)
$Constant$	-0.264*** (-9.06)	-0.338*** (-12.18)	-0.263*** (-9.17)	-0.334*** (-12.01)
$Industry$	已控制	已控制	已控制	已控制
$Year$	已控制	已控制	已控制	已控制
Adj. R ²	0.172	0.263	0.172	0.263
F 值	199.63	193.01	58.35	183.4
N	19955	19955	19955	19955

注: **、*、* 分别表示在 1%、5%、10% 水平上显著, 括号内为 t 值。

度进而降低了审计质量。同时,本文还进行了 Sobel 检验,其中 Z 值为 -5.13,P 值为 0.00,在 1% 的水平上显著,说明业务复杂程度对企业金融化影响审计质量的中介效应成立。

审计费用是审计师审计风险水平的一种体现,但是其噪音比较大,并且审计费用与审计质量也没有必然的关系^[5]。因此,为了更好地度量审计师的审计风险水平,本文借鉴高瑜彬等的研究,选取异常审计费用代替审计费用作为中介变量^[34],其度量如模型(8)所示,Size、ARINV、CATA、CR、ROA、Lev、Loss、Empoly、Big4、Officesize、Chant、Delay 分别表示期末总资产的自然对数、应收账款和存货占总资产比重、流动资产占总资产比重、流动比率、总资产收益率、资产负债率、本年是否亏损、公司员工人数的平方根、事务所是否为四大、事务所收入规模、是否变换审计师、资产负债表日至审计报告披露日间隔的自然对数,并通过构建模型(9)、模型(10)、模型(11),进一步考察异常审计费用在企业金融化与审计质量间的中介效应。

$$Abfee_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Size_{i,t} + \alpha_2 ARINV_{i,t} + \alpha_3 CATA_{i,t} + \alpha_4 CR_{i,t} + \alpha_5 ROA_{i,t} + \alpha_6 Lev_{i,t} + \alpha_7 Loss_{i,t} + \alpha_8 Empoly_{i,t} + \alpha_9 Big4_{i,t} + \alpha_{10} Officesize_{i,t} + \alpha_{11} Chant_{i,t} + \alpha_{12} Delay_{i,t} + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon_{i,t} \quad (8)$$

$$AQ_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Fin_{i,t} + \beta_2 IC_{i,t} + \sum \beta_n Controls + \varepsilon_{i,t} \quad (9)$$

$$Abfee_{i,t} = \lambda_0 + \lambda_1 Fin_{i,t} + \lambda_2 IC_{i,t} + \sum \lambda_n Controls + \varepsilon_{i,t} \quad (10)$$

$$AQ_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 Fin_{i,t} + \gamma_2 Abfee_{i,t} + \gamma_3 IC_{i,t} + \sum \lambda_n Controls + \varepsilon_{i,t} \quad (11)$$

表 7 的列 4、列 5、列 6 分别报告了模型(9)、模型(10)、模型(11)的实证结果。其中,列 4 反映了企业金融化与审计质量之间存在负相关关系,且在 1% 水平上显著,表明企业金融化会降低审计质量;列 5 反映了企业金融化与异常审计费用之间存在正相关关系,且在 1% 水平上显著,表明企业金融化会导致异常审计费用的增加;列 6 反映了在加入异常审计费用中介变量后,异常审计费用和企业金融化都与审计质量之间存在负相关关系,且分别在 5% 和 1% 水平上显著,表明企业金融化通过增加异常审计费用进而降低审计质量,且通过计算,中介效应为 -0.003。本文并没有对异常审计费用取绝对值,因为正向和负向异常审计费用代表的含义不一样,这主要来源于审计师对不同企业金融化程度反应的差异性。当金融化程度较低时,审计师的审计风险较低,此时负向异常审计费用表明审计师可能为了吸引客户而降低审计费用,但不会增加实际审计意见与预计发表无保留意见概率的偏差程度,即企业金融化程度较低时审计质量较高;而当企业金融化

程度较高时,审计师的审计风险较高,此时正向异常审计费用表明可能存在审计意见购买的情景,从而增加实际审计意见与预计发表无保留意见概率的偏差程度,损害审计质量。同时,本文还进行了 Sobel 检验,其中 Z 值为 -2.16,P 值为 0.03,在 5% 的水平上显著,说明异常审计费用对企业金融化影响审计质量的中介效应成立。

2. 分组检验。在表 4 列 5、列 6 中我们发现 Big4 的系数为负,表明来自四大会计师事务所的审计师可能采取了更严格的审计标准和更保守的审计态度,从而增大了实际审计意见与预计发表无保留意见概率的偏差程度。基于此,我们对审计师是否来自四大会计师事务所进行了分组检验,一方面探究来自四大和非四大会计师事务所的审计师应对高风险审计业务的差别,另一方面也为了验证来自四大会计师事务所的审计师更能利用其

表 7 业务复杂程度和异常审计费用的中介效应

变量	业务复杂程度的中介效应			异常审计费用的中介效应		
	列 1	列 2	列 3	列 4	列 5	列 6
	AQ	Delay	AQ	AQ	Abfee	AQ
Delay			-0.028 *** (-7.93)			
Abfee						-0.009 ** (-2.29)
Fin	-0.074 *** (-8.41)	0.119 *** (6.73)	-0.070 *** (-8.04)	-0.058 *** (-3.58)	0.332 *** (6.52)	-0.055 *** (-3.37)
IC	0.031 *** (49.37)	-0.004 *** (-3.07)	0.031 *** (49.26)	0.034 *** (31.10)	-0.005 (-1.48)	0.034 *** (31.07)
Constant	-0.343 *** (-12.46)	3.921 *** (70.35)	-0.234 *** (-7.63)	-0.302 *** (-5.70)	0.117 (0.70)	-0.301 *** (-5.68)
Controls	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
Industry	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
Year	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
Adj. R ²	0.263	0.074	0.265	0.284	0.014	0.284
F 值	198.32	45.50	195.26	80.16	3.88	77.80
N	19955	19955	19955	5993	5993	5993
Sobel Z		-5.13			-2.16	
P 值		0.00			0.03	
Indirect effect		-0.003			-0.003	
Direct effect		-0.070			-0.055	
Total effect		-0.073			-0.058	

注:***、**、* 分别表示在 1%、5%、10% 水平上显著,括号内为 t 值。

专业知识和经验发挥内部控制的作用。表 8 报告了审计师是否来自四大以及是否发生变更的分组检验结果。其中,在审计师是否来自四大分组中,企业金融化(*Fin*)的系数分别为 -0.403 和 -0.139,且分别在 5% 和 1% 的水平上显著,而交乘项(*Fin* × *IC*)的系数分别为 0.050 和 0.010,且分别在 5% 和 10% 的水平上显著,这表明对于来自四大的审计师来说,企业金融化对实际审计意见与预计发表无保留意见概率偏差程度的影响更大,但是在利用了高质量的内部控制后,这种影响得到了明显的削弱,验证了来自四大的审计师采取了更保守的审计态度以及更具有专业胜任能力和审计经验。除此之外,我们还考察了四大审计师如果连续审计会不会提升内部控制发挥的作用,从而使得审计师采取更加客观而非更加保守的审计态度,进而提升审计质量。首先,我们先通过审计师是否变更的分组检验,在连续审计组中,交乘项(*Fin* × *IC*)的系数为 0.019,且在 10% 的水平上显著,这表明连续审计的审计师更能显著发挥内部控制的改善作用。其次,我们进一步考察如果连续审计的审计师来自四大是否更能发挥内部控制的改善作用。通过对不变更的审计师和是否来自四大的审计师进行分组检验,在连续审计且来自四大的审计师组中,交乘项(*Fin* × *IC*)的系数为 0.113,且在 1% 的水平上显著,这表明来自四大的审计师在连续审计后,更能发挥内部控制的改善作用。内部控制有利于审计师了解被审计单位的实际情况,使审计师更好地发挥自身专业胜任能力和独立性的优势,从而提升审计质量。

表 8 会计师是否来自四大以及是否变更会计师的分组检验

变量	会计师是否来自四大		会计师是否变更		不变更的会计师是否来自四大	
	是	否	是	否	是	否
<i>Fin</i>	-0.403 ** (-2.24)	-0.139 *** (-3.95)	-0.143 (-0.79)	-0.178 ** (-2.55)	-0.756 *** (-3.11)	-0.162 ** (-2.21)
<i>Fin</i> × <i>IC</i>	0.050 ** (1.98)	0.010 * (1.82)	0.019 (0.66)	0.019 * (1.75)	0.113 *** (3.14)	0.015 (1.35)
<i>IC</i>	0.015 *** (4.70)	0.031 *** (41.61)	0.028 *** (7.03)	0.033 *** (23.82)	0.011 ** (2.36)	0.034 *** (23.46)
<i>Constant</i>	-0.005 (-0.05)	-0.403 *** (-15.26)	-0.296 (-1.30)	-0.238 *** (-4.74)	0.119 (0.99)	-0.287 *** (-5.22)
<i>Controls</i>	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
<i>Industry</i>	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
<i>Year</i>	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
Adj. R ²	0.136	0.268	0.344	0.274	0.158	0.281
F 值	5.91	193.18	8.786	66.70	4.052	65.36
N	1129	18826	447	5585	488	5097

注:***、**、* 分别表示在 1%、5%、10% 水平上显著,括号内为 t 值。

3. 内部控制五要素的调节作用。本文将内部控制五要素评价指数分别除以 100,进一步考察了内部环境、风险评估、信息沟通、控制活动、内部监督对企业金融化与审计质量之间关系的调节作用,结果如表 9 中列 1 至列 5 所示。内部环境、风险评估、信息沟通、控制活动、内部监督与审计质量之间存在显著的正相关关系,表明内部控制五要素一定程度上都能提高审计质量,但能够显著地抑制企业金融化对审计质量负向影响的只有内部监督,其他四要素未能显著地抑制企业金融化对审计质量的负向影响,这反映了目前上市公司的内部控制制度仍有一定的局限性,尤其在风险评估和信息沟通方面,比较依赖决策者的经验判断,很难形成统一的标准,而企业金融化的动机往往很复杂,因此其他四要素很难像内部监督那样能显著抑制企业金融化对审计质量的负向作用。

表 9 企业金融化、内部控制五要素与审计质量回归结果

变量	内部环境 列 1	风险评估 列 2	信息沟通 列 3	控制活动 列 4	内部监督 列 5
<i>Fin</i>	-0.058 *** (-2.80)	-0.088 *** (-4.50)	-0.091 *** (-4.94)	-0.100 *** (-3.85)	-0.126 *** (-6.00)
<i>Fin</i> × <i>IC</i>	-0.023 (-1.03)	0.017 (0.47)	0.053 (0.74)	0.027 (0.85)	0.041 ** (2.29)
<i>IC</i>	0.032 *** (9.16)	0.029 *** (4.56)	0.057 *** (6.13)	0.021 *** (5.52)	0.040 *** (12.70)
<i>Constant</i>	-0.249 *** (-8.54)	-0.254 *** (-8.68)	-0.261 *** (-8.97)	-0.272 *** (-9.30)	-0.290 *** (-9.89)
<i>Controls</i>	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
<i>Industry</i>	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
<i>Year</i>	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
Adj. R ²	0.176	0.173	0.175	0.174	0.181
F 值	116.29	114.07	115.15	114.88	120.57
N	19954	19954	19954	19954	19954

六、结论与启示

近年来,企业金融化经济后果的研究吸引了很多学者的关注。本文以 2010—2018 年我国 A 股上市公司为研究对象,实证检验企业金融化对审计质量的影响以及内部控制对两者关系的调节作用。研究发现,企业金融化与审计质量显著负相关,内部控制能有效抑制企业金融化对审计质量的负向影响。进一步研究发现:(1) 审计业务复杂程度和审计风险在企业金融化与审计质量的影响中发挥显著的中介效应;(2) 来自四大的审计师具

有更强的专业胜任能力和独立性,其在利用内部控制方面具有更丰富的审计经验;(3)内部控制五要素中内部监督能显著抑制金融化对审计质量的负向影响,而内部环境、风险评价、信息沟通、控制活动均未能抑制企业金融化对审计质量的负向影响。

基于本文研究,我们得到如下启示:第一,有关部门应加强对上市公司金融资产配置行为的监管。上市公司配置金融资产的行为不仅会增加资本市场的系统性金融风险,而且一定程度上会提高审计师的审计风险,尤其对首次审计的审计师而言,金融化程度较高的企业不仅会加剧审计关系的错配问题,也会扩大财务信息误差的风险传染效应。因此,审计师应当对企业配置金融资产行为保持高度警惕,对于异常的金融资产配置行为应当采取更为合理的审计程序,必要时可建议监管部门出具问询函,要求企业给予准确和详细的回复,从而降低审计失败风险,保护投资者利益。第二,企业应建立健全内部控制制度。良好的内部控制不仅有利于企业的经营决策,同时也有利于向外界传递企业良好形象。对于审计师而言,良好的内部控制有利于了解企业内部环境,更好地进行风险评估,且经验丰富的审计师可通过内部控制,对风险较高的审计业务提供合理的保证程度。第三,调整会计师事务所的经营模式。首先,规范审计收费。负向的异常审计收费往往意味着被审计单位处于买方市场,从而限制了审计师的审计努力程度,而正向的异常审计收费往往又意味着高风险的审计业务,通过提高审计收费弥补诉讼风险,这两种异常收费都不利于审计质量的提高。而通过建立合理有效的审计收费制度,使审计收费与审计师努力程度匹配,不仅提高了审计师的独立性,也有利于树立审计师的职业声誉。其次,合理确定审计师的审计任期。在保持审计独立性的前提下,连续审计能帮助审计师更好地了解被审计单位,从而有针对性地进行审计资源的分配,提高审计质量。最后,股东大会直接决定会计师事务所的选择。现实中,大多数企业均是由管理层选择会计师事务所,与股东们选择会计师事务所相比,不仅形式上削弱了审计师的独立性,而且会增加管理层与股东之间的代理成本,从而损害审计质量。

受研究数据可获取性的限制,本文没有考虑企业集团审计这一影响因素。在研究过程中,本文假定审计不同企业的会计师事务所之间是独立的,然而,一家会计师事务所很可能审计多家企业,这些企业有可能是关联企业或母子公司,这种情况会不会影响审计资源的配置,导致审计资源不足,从而使审计师对高审计风险业务无法提供恰当的合理保证,损害审计质量呢?这有待于进一步的验证。除此之外,集团资金池的存在也为企业配置金融资产的行为提供了便利。集团资金池虽然在一定程度上有利于促进企业的资金使用效率,但也可能掩盖企业配置金融资产风险,从而可能会使审计师误判企业财务报表层面的重大错报风险。基于此,在后续研究中,我们拟进一步探究集团企业配置金融资产的行为对审计质量的影响,并考察内部控制在其中发挥的作用,从而为完善资本市场秩序提供更加全面、更为合理的建议。

参考文献:

- [1] 胡奕明,王雪婷,张瑾. 金融资产配置动机:“蓄水池”或“替代”?——来自中国上市公司的证据[J]. 经济研究,2017(1):181-194.
- [2] 杜勇,张欢,陈建英. 金融化对实体企业未来主业发展的影响:促进还是抑制[J]. 中国工业经济,2017(12):113-131.
- [3] 杜勇,何硕颖,陈建英. 企业金融化影响审计定价吗[J]. 审计研究,2019(4):101-110.
- [4] 李馨子,牛煜皓,陈晓. 企业金融资产配置、审计师识别与审计收费[J]. 审计研究,2019(3):93-100.
- [5] 惠丽丽,谢获宝,胡华夏. 实体企业金融化与审计定价:投入补偿还是风险补偿[J]. 审计与经济研究,2019(3):60-68.
- [6] De Angelo L E. Auditor size and audit quality[J]. Journal of Accounting & Economics,1981,3(3):183-199.
- [7] 张友裳,熊毅. 内部控制、产权性质与盈余管理方式选择——基于2007—2015年A股非金融类上市公司的实证研究[J]. 审计研究,2017(3):105-112.
- [8] 周泽将,汪帅. 董事会权威性、内部控制和审计质量——新时代背景下国有企业的经验证据[J]. 审计研究,2019(5):95-102.
- [9] 王红建,曹瑜强,杨庆,等. 实体企业金融化促进还是抑制了企业创新——基于中国制造业上市公司的经验研究[J]. 南开管理评论,2017(1):155-166.
- [10] 彭俞超,倪晓然,沈吉. 企业“脱实向虚”与金融市场稳定——基于股价崩盘风险的视角[J]. 经济研究,2018(10):50-66.
- [11] 黄小琳,朱松,陈关亭. 持股金融机构对企业负债融资与债务结构的影响——基于上市公司的实证研究[J]. 金融研究,2015(12):130-145.
- [12] 吴一丁,吕芝兰. 非金融企业金融化会损害企业价值吗?——基于经济增加值视角[J]. 金融与经济,2019(5):56-62.
- [13] Orhangazi O. Financialization and capital accumulation in the Non-Financial corporate sector: A theoretical and empirical investigation on the US economy: 1973—2003[J]. Cambridge Journal of Economics,2008,32(6):863-886.
- [14] 谢家智,王文涛,江源. 制造业金融化、政府控制与技术创新[J]. 经济学动态,2014(11):78-88.
- [15] 黄群慧. 论新时期中国实体经济的发展[J]. 中国工业经济,2017(9):5-24.

- [16] 孙洪锋, 刘嫦. 企业金融化会影响审计师的风险决策吗? [J]. 审计与经济研究, 2019(5): 54-64.
- [17] Menon K, Williams J D. The use of audit committees for monitoring[J]. Journal of Accounting & Public Policy, 1994, 13(2): 121-139.
- [18] Hogan C E, Wilkins M S. Evidence on the audit risk model: Do auditors increase audit fees in the presence of internal control deficiencies? [J]. Contemporary Accounting Research, 2008, 25(1): 219-242.
- [19] Hutton A P, Marcus A J, Tehranian H. Opaque financial reports, R2 and crash risk[J]. Journal of Financial Economics, 2009, 94(1): 67-86.
- [20] 杨旭东, 彭宸宸, 姚爱琳. 管理层能力、内部控制与企业可持续发展[J]. 审计研究, 2018(3): 121-128.
- [21] 李心合. 内部控制研究的困惑与思考[J]. 会计研究, 2013(6): 54-61.
- [22] 陈作华, 方红星. 内部控制能扎紧董监高的机会主义减持藩篱吗[J]. 会计研究, 2019(7): 82-89.
- [23] 周美华, 林斌, 林东杰. 管理层权力、内部控制与腐败治理[J]. 会计研究, 2016(3): 56-63.
- [24] Ashbaugh-Skaife H, Veenman D, Wangerin D. Internal control over financial reporting and managerial rent extraction: Evidence from the profitability of insider trading[J]. Journal of Accounting and Economics, 2013, 55(1): 91-110.
- [25] 张会丽, 吴有红. 内部控制、现金持有及经济后果[J]. 会计研究, 2014(3): 71-78.
- [26] Cheng M, Dhaliwal D, Zhang Y. Does investment efficiency improve after the disclosure of material weaknesses in internal control over financial reporting? [J]. Journal of Accounting and Economics, 2013, 56(1): 1-18.
- [27] 李万福, 林斌, 宋璐. 内部控制在公司投资中的角色: 效率促进还是抑制? [J]. 管理世界, 2011(7): 81-99.
- [28] Feng J, Ge W, Mcvay S. Determinants of weaknesses in internal control over financial reporting[J]. Accounting and Economics, 2007, 44(4): 193-223.
- [29] 肖华, 张国清. 内部控制质量、盈余持续性与公司价值[J]. 会计研究, 2013(5): 73-80.
- [30] 廖义刚. 环境不确定性、内部控制质量与权益资本成本[J]. 审计与经济研究, 2015(3): 69-78.
- [31] 黄政, 吴国萍. 内部控制质量与股价崩盘风险: 影响效果及路径检验[J]. 审计研究, 2017(4): 48-55.
- [32] 许亚湖. 租金性异常审计费用影响审计质量吗? [J]. 会计研究, 2018(5): 90-96.
- [33] Gul F A, Wu D, Yang Z. Do individual auditors affect audit quality? Evidence from archival data[J]. Accounting Review, 2013, 88(6): 1993-2023.
- [34] 高瑜彬, 廖芬, 刘志洋. 异常审计费用与证券分析师盈余预测有效性——基于我国 A 股上市公司的证据[J]. 审计研究, 2017(4): 81-88.

[责任编辑: 刘 茜]

Enterprise Financialization, Internal Control and Audit Quality

DONG Xiaohong, SUN Wenxiang

(School of Accounting, Anhui University of Finance and Economics, Bengbu 233030, China)

Abstract: The research on the financialization of enterprises in the field of capital market and financial market is getting more in-depth, but in the field of audit is lack of attention. This paper takes the A-stock listed companies of China from 2010 to 2018 as the research sample, and empirically tests the influence of corporate financialization on audit quality and the regulating effect of internal control on the relationship between the two factors. It is found that there is a significant negative correlation between financialization and audit quality, and internal control can significantly inhibit the negative effect of financialization on audit quality. Firstly, further research shows that the complexity of audit business and audit risk play a significant intermediary effect in the role of enterprise finance on audit quality while enterprise financialization will damage audit quality by increasing business complexity and audit risk. Secondly, the auditors from the four major accounting firms have stronger professional competence and independence, and after continuous audit, they can make better use of internal control to deal with the risk of financialization of enterprises; And finally, in a deeper understanding of the mechanism of internal control, internal supervision in the five elements of internal control significantly suppress the negative effect of financialization on audit quality, while internal environment, risk assessment, information communication and control activities fail to achieve such a result. It stands the reason that the research will enrich the relevant researches in the field of enterprise financialization and audit quality, expand the theoretical boundary of financial economic consequences, and also provide empirical evidence for establishing and improving a sound internal control system.

Key Words: enterprise financialization; business complexity; audit risk; internal control; audit quality; earnings management; audit fees; audit opinion