

资本市场开放提高了审计费用吗？

——基于行业竞争和市场竞争地位的双重调节效应

陈丽蓉, 陈正威, 姜梦园, 邓利彬

(西南政法大学 商学院/审计与法治研究中心, 重庆 401120)

[摘要] 资本市场开放后, 互联互通机制引进了国际资本和先进治理经验, 这既增加境内资本市场信息风险水平, 亦带来监督效应, 审计费用也发生相应变化。基于2010—2019年中国上市公司数据分析发现: 在资本市场开放后, 上市公司审计费用显著提高; 行业竞争程度负向调节资本市场开放对审计费用的正向影响且这一调节作用在高市场竞争地位的公司中更显著, 而市场竞争地位负调节效应主要体现在高竞争行业中。结果表明, 行业竞争与市场竞争地位会对资本市场开放与审计费用的关系产生双重调节效应, 资本市场开放有助于低竞争行业公司和高竞争行业中的低市场竞争地位公司提高审计质量需求。进一步研究表明, 资本市场开放后, 非国有企业和内控弱有效企业审计费用显著提高。

[关键词] 资本市场开放; 产品市场竞争; 行业竞争; 市场竞争地位; 审计费用; 审计质量; 审计意见

[中图分类号] F239.43 **[文献标志码]** A **[文章编号]** 1004-4833(2021)02-0019-11

一、引言

20世纪70年代起, 西方发达国家及地区为推动经济发展, 相继推进资本市场对外开放, 引进国际资本, 加快资本市场自由化, 全球资本市场获得迅猛发展。在“一带一路”倡议持续推进、供给侧结构性改革不断深化的背景下, 我国于2014年和2016年相继实施了“沪港通”和“深港通”交易制度, 实现了资本市场的双向开放^[1], 进一步推动了我国资本市场的健康发展与金融体系的完善^[2]。资本市场开放的互联互通机制能够优化投资者结构, 减少公司违规行为^[3], 提高公司治理水平^[4], 同时有利于促进审计监督职能的发挥, 强化审计降低市场信息风险的功能, 对内地资本市场形成有效的外部监督治理效应。

资本市场的发展成熟离不开审计、评级、律师等配套服务^[5]。作为独立于企业与投资者的第三方, 审计承担着向市场传递企业信息和信号的任务, 在资本市场中发挥着重要作用。随着审计师民事赔偿制度的确立, 财务信息风险全部或部分转移给审计师, 审计由此还扮演着风险转嫁角色^[6]。在资本市场开放后, 由于境外投资者较为成熟且受到的法律保护更健全, 对于财务报表中的舞弊行为更加敏感^[7], 审计师审计失败被识别的可能性提高, 催生了我国证券市场审计的保险功能。依据审计信息和保险理论, 审计师降低财务信息风险压力和遭遇诉讼索偿的风险增加, 审计成本费用和风险溢价显然也会受到影响。

产品市场竞争不仅会影响公司的战略考量, 也是影响审计风险的关键因素^[8]。一方面, 依据权变理论, 产品市场竞争作为公司的外部治理机制, 其竞争的激烈程度和公司外部监督环境的强弱以及股东参与公司治理的积极性密切相关, 对企业的经营决策具有重要影响; 另一方面, 激烈的市场竞争会促使管理层采取激进的盈余管理策略^[9], 加大财务报表的重大错报风险, 促使审计师增加审计投入, 提高审计费用。资本市场开放后, 境外投资者参与本地股票市场交易, 不仅优化了资本市场投资者结构, 改善微观企业外部监管环境, 也势必会受到公司外部产品市场竞争环境的影响, 从而改变原有治理效用。

本文的贡献主要体现在以下几个方面: (1) 本文首次将资本市场开放、产品市场竞争和审计费用纳入同一

[收稿日期] 2020-09-24

[基金项目] 国家自然科学基金项目(71872154); 教育部人文社科规划项目(19YJA630089)

[作者简介] 陈丽蓉(1975—), 女, 重庆梁平人, 西南政法大学商学院教授, 审计与法治研究中心副主任, 博士, 硕士生导师, 从事审计与公司财务研究; 陈正威(1996—), 男, 江苏连云港人, 通讯作者, 西南政法大学商学院硕士研究生, 从事公司治理和审计理论研究, E-mail: 1830675978@qq.com; 姜梦园(1997—), 女, 四川绵阳人, 西南政法大学商学院硕士研究生, 从事公司治理和审计理论研究; 邓利彬(1996—), 女, 四川绵阳人, 西南政法大学商学院硕士研究生, 从事公司治理和审计理论研究。

研究框架,为相关领域的研究提供了增量文献;(2)本文从审计视角切入,揭示了资本市场开放监督效应与产品市场竞争机制之间的异质性关系,不仅厘清了资本市场开放与审计费用变动之间的传导机理,而且为资本市场进一步开放提供了理论基础;(3)本文从行业竞争程度和公司市场竞争地位两个维度系统探究了产品市场竞争的治理机制,并验证了行业竞争程度和公司市场竞争地位对资本市场开放与审计费用存在双重调节效应,拓展了产品市场竞争治理效应的研究。

二、文献综述

(一)资本市场开放的相关研究

目前学术界关于资本市场开放经济后果的研究主要分为两类。一类从宏观上展开,认为资本市场开放、引进境外资本有助于降低资本成本和筹资成本^[10-11],加强资本市场流动性^[12],促进经济增长^[3,13];同时通过引入信息识别能力强的价值投资者,有助于促进股价回归企业内在价值^[14],提高股价信息含量和股票定价效率^[15];还有观点则认为资本市场开放在加强国内市场和国际市场联动性的同时,也会加剧国内金融市场的脆弱性以及股价波动风险^[16-18],进而可能诱发金融体系系统性风险,最终危及宏观经济的稳定性^[19]。另一类研究则从微观企业行为出发,探究资本市场开放对公司治理的影响。对境内上市公司而言,一方面,引入境外资本的同时也带来了更多投资者和分析师的关注,且境外投资者具有更为健全的法律保护机制,加强了公司外部监督环境^[7,20];另一方面,境外投资者拥有更有效的监督管理能力^[12],能够通过增加持股比例获取企业的决策权^[14],从而对当地管理层施加更大压力^[7],如提高独立董事席位^[21],促进公司治理水平不断优化^[4],代理问题进一步得到缓解^[22]。

(二)资本市场开放、产品市场竞争与审计费用的相关研究

纵观审计费用影响因素的相关研究,可以发现国内外学者主要围绕审计成本和风险溢价展开并逐渐深入。Simunic 于 1980 年首次提出审计定价模型,最早对审计服务定价理论和证据进行研究,考察了上市公司资产规模、业务复杂度、内部审计成本、审计意见、行业类型等因素对审计收费的影响^[23];Francis 和 Firth 发现上市公司的资产规模和业务复杂程度(控股子公司数量)与审计收费显著正相关^[24-25],而事务所规模对审计费用却没有显著的影响^[25];Bell 等研究发现,审计师在审计高经营风险客户时会投入更多的精力,并为此收取更高的审计费用^[26]。我国学者叶陈刚和王彦较早从规范角度指出审计价格是对审计劳动量的计量,公司风险、工作难度和复杂程度、审计人员的素质是审计定价考虑的因素^[27];邢立全和陈汉文提出审计师经营风险与企业经营风险密切相关,审计师会通过风险溢价的方式向高经营风险客户收取更高的审计费用作为补偿^[28];伍利娜等通过事件窗口研究验证了外部审计在我国证券资本市场上的保险功能,从股价中的审计保险价值和审计收费中的审计保险费两个角度,检验了审计保险假说是成立的^[29]。

在现有关于我国资本市场开放、产品市场竞争和审计费用的研究文献中,学者们就有关资本市场开放和产品市场竞争对审计费用的影响机制看法不一。罗棫心和伍利娜研究“陆港通”政策对公司审计的影响,发现在公司成为“陆港通”标的公司后,境外投资者和媒体以及分析师的关注大大增加了潜在审计失败被发现的可能性,其审计质量和审计费用都会显著上升^[7];陈旭东等从风险传染效应和监督治理效应两个角度分析“沪港通”标的公司审计费用的变化,发现沪港通政策通过抑制第一类代理问题降低了标的公司的审计收费^[30]。回顾产品市场竞争相关文献,对产品市场竞争与审计费用的关系同样存在着两种不同结论:邢立全和陈汉文发现,激烈的产品市场竞争通过缓解企业代理问题减少了审计师工作量,从而与审计费用负相关;而产品市场竞争地位高的企业则由于其较低的经营风险能够降低审计师经营风险和诉讼风险,同样与审计费用负相关^[28]。Wang 和 Chui 的研究则发现行业竞争对审计费用是正向影响,而竞争地位是负向影响^[31]。此外,已有研究表明,较高的产品市场竞争程度能够强化公司治理,在一定程度上增强对 CEO 的监督,提高公司信息披露质量,进而缓解公司的信息不对称程度和代理冲突^[32-35]。然而,激烈的产品市场竞争同样会增加企业的经营风险^[28,36],企业高管为了使自身业绩符合薪酬契约条款,会有更强的动机实施机会主义盈余管理^[8-9,37]。

作为会计师事务所与被审计单位之间的经济纽带^[38],审计费用一直是审计理论研究的重要对象。其中关于资本市场开放与审计费用的研究虽然在一定程度上检验了资本市场开放的经济后果,但由于研究方法及数据的差异,导致对此问题的回答没有形成统一结论。此外,就笔者所涉猎的文献而言,尚未发现国内有关产品市场

竞争对资本市场开放与审计费用调节效应的专门研究,以及从行业竞争和公司市场竞争地位两个维度探究产品市场竞争机制与资本市场开放监督效应异质性关系的文献。因此,本文将我国2010—2019年A股上市公司作为研究样本,借助沪深港通这一准自然实验平台,通过构建双重差分模型(DID),检验资本市场开放对内地上市公司审计费用的影响,并创新性地基于双重制度压力视角探究产品市场竞争在两个维度上对资本市场开放与审计费用是否存在双重调节效应。

三、理论分析与研究假设

(一) 资本市场开放与审计费用

资本市场开放在引进大量国际资本的同时也加剧了国内资本市场的脆弱性^[16],我国资本市场尚未成熟,受到境外资本市场波动的影响会进一步滋生风险、造成股价波动,增加上市公司经营风险^[30],财务信息风险也随之增加。尤其我国正处于经济体制改革过程中,监管体系尚待完善,这一效应可能更为明显。此外,我国资本市场存在大量主要追求短期经济利益的散户投资者,投机性氛围浓厚且缺乏财务分析技能和投资技巧^[14],投资者保护制度和监督治理机制与西方发达资本市场相比尚有差距^[3]。资本市场开放后,境外投资者主要为价值投资者^[39],具备更加优秀的信息收集、分析和解读能力^[19],增加了上市公司管理层采取更加隐蔽的舞弊手段来确保公司业绩稳定的可能性,财务信息风险随之增加。

根据审计需求理论,审计兼具信息价值和保险价值^[40]。在审计信息理论框架下,审计本质功效是提高财务信息可信性和增加财务信息价值,是一种降低财务信息风险的活动。当被审计单位财务信息风险增加时,会计师事务所需要投入更多的审计资源,确保发表适当的审计意见,从而导致审计成本增加,审计费用提高^[41]。此外,依据审计保险理论,审计具有转移财务信息风险功能且具有直接补偿性,即投资者要求审计师降低财务信息风险的同时,还会将其所面临的财务信息风险全部或者部分转移给审计师^[29],财务信息不实导致的决策失败风险将由审计师承担,投资者可向其寻求赔偿。当上市公司面临的诉讼风险增加时,预期的保险价值也相应增加,审计师亦会要求上市公司支付更高的风险溢价^[42]。因此,资本市场开放后,企业财务信息风险加剧,审计信息价值和保险价值提高,审计师降低财务信息风险的压力和遭到诉讼索偿的可能性随之增加,需要收取更高的审计费用来弥补审计成本和风险溢价。基于以上分析,本文提出假设H₁。

H₁: 资本市场开放后,上市公司审计费用会有所增加。

(二) 产品市场竞争、资本市场开放与审计费用

资本市场开放监督效应改变审计环境,增加审计成本和风险溢价概率,进而导致审计费用提高。根据破产清算威胁假说,当企业处于竞争激烈的市场环境中,其利润会受到市场竞争影响,利益相关者势必会增加对公司管理层的监督力度^[33]。不同产品市场竞争程度对公司产生的外部监督效应不同,其财务信息风险水平也有所不同,对资本市场开放与审计费用的影响效应也会呈现不同特征。基于此,本文采用多种竞争度量并“区别行业内外”,从行业竞争程度和行业内市场竞争地位两个维度分析产品市场竞争的调节效应。

1. 行业竞争、资本市场开放与审计费用

从行业竞争程度来看,处于高竞争行业的公司代理成本低,受到资本市场开放监督效应的影响较小。一方面,高竞争行业公司为了抢占市场份额,竞争压力大,若经营不善将面临较高的破产风险。依据破产清算威胁假说,高竞争行业公司迫于破产清算压力,会主动提高信息披露质量,缓解公司第一类和第二类代理问题^[43]。另一方面,高竞争行业由于同质公司多,可多维度比较企业所披露的信息,利益相关者能够较为容易地对公司进行监督,致使该类公司处在较强的监督环境中,代理成本低。与之相反,低竞争行业公司由于同质公司少且面临的破产风险较小,管理层积极履行信息披露职责的可能性较低,致使该类公司信息披露质量较差,具有严重的信息不对称性和代理问题。

对审计师来说,高竞争行业公司在产品市场竞争治理机制的影响下,信息披露质量高且代理成本低,公司内部控制系统更加有效,有利于获取充分适当的审计证据以发表合理审计意见,降低了潜在审计失败被发现的可能性,削弱了资本市场开放监督效应对审计的影响。而低竞争行业公司由于信息披露质量低且代理问题严重,促使境外投资者加大对财务报表中舞弊行为的识别力度。迫于境外投资者、分析师和社会媒体等监督压力以及投资者保护制度下的潜在民事赔偿风险,审计师审计低竞争行业公司会进一步扩大审计范围,加大审计成本投

人以保证审计意见合理性,并提高风险溢价以对冲潜在赔偿风险。基于以上分析,本文提出假设 H₂。

H₂:行业竞争程度负向调节了资本市场开放与审计费用之间的关系,即公司所处的行业竞争程度越低,资本市场开放后其审计费用越可能提高。

2. 市场竞争地位、资本市场开放和审计费用

从公司所处市场竞争地位来看,高市场竞争地位公司在市场价格制定方面拥有较多的话语权,能够获得超额利润,管理层业绩压力小,粉饰报表的舞弊动机较低。同时,由于高市场竞争地位公司很大程度上不受同行业追随者威胁,使得该类公司几乎不受产品市场竞争机制影响,具有较低的破产风险。与之相反,由于低市场竞争地位公司在面临外部冲击时,其抵御能力较弱,不易将外部冲击转嫁给竞争对手,从而增加现金流波动性^[44]。此时,管理层有更强的动机进行盈余管理,以实现公司的预期盈利,巩固其职位^[45]。此外,由于同一行业中追随者数量远远超过处于高市场竞争地位公司的数量,几乎占据整个行业,且低市场竞争地位公司在无法获得超额利润的同时还很可能失去市场份额,所以该类公司具有较高的破产风险。

对审计师来说,低市场竞争地位公司较程度的盈余管理会扭曲会计信息,增加财务报告重大错报风险。同时,基于破产清算压力,低市场竞争地位公司的境外投资者会加大对财报舞弊行为的识别力度,审计师降低财务信息风险水平的压力随之增加。为了确保审计意见合理性,降低境外投资者发现潜在审计失败的可能性,审计师需要投入更多精力,包括增加审计程序和搜集更多审计证据,使审计风险降低至可接受水平。而高市场竞争地位公司由于财务舞弊风险较低,且对外部冲击具有较强的防御能力^[28],没有太多破产风险和业绩压力,使得境外投资者参与治理的积极性和必要性不高,资本市场开放监督效应被相对削弱。基于以上分析,本文提出假设 H₃。

H₃:公司的市场竞争地位负向调节了资本市场开放与审计费用之间的关系,即公司所处的市场竞争地位越低,资本市场开放后其审计费用越可能提高。

3. 行业竞争、市场竞争地位、资本市场开放与审计费用

由于高市场竞争地位公司能够轻易获取超额利润,股东参与公司治理的必要性和积极性不高,造成信息透明度“先天性”不足。而低市场竞争地位公司原本就处在与同行业追随者激烈的市场竞争中,外部监督较强,能够缓解低竞争行业公司由于行业竞争环境弱而导致的严重信息不对称性。因此,相比低市场竞争地位公司,在高市场竞争地位公司中,低竞争行业公司信息不对称性更严重,财务信息风险水平更高。对审计师而言,在资本市场开放监督效应影响下,审计该类公司的压力和风险增大,付出审计成本和承担的风险也相应提高,审计费用显著增加。故低竞争行业公司审计费用对资本市场开放监督效应的敏感性在高市场竞争地位公司中更强,即行业竞争程度对资本市场开放与审计费用关系的调节效应在高市场竞争地位公司中表现得更明显。

此外,在高竞争行业中,大量同质公司会增强企业之间可替代性,进而增加企业风险^[46]。根据自然防护效应,高市场竞争地位能够作为公司的风险对冲工具平滑特殊波动^[28,47],因而高市场竞争地位公司受到资本市场开放外生冲击的影响较小,有助于降低审计师风险溢价,从而审计费用较少。而低市场竞争地位公司由于面临其他追随者企业的掠夺风险,企业经营风险水平进一步增加,使得该类公司受到资本市场开放监督效应的影响更大,迫于降低境外投资者决策风险的压力,审计师会收取更高的审计费用以弥补审计投入和保险费用。与之相异,在低竞争行业中,高市场集中度使得行业的盈利空间较大,有利于企业获取市场份额以保证内部融资来源^[48],使得行业整体风险防御能力较强,市场竞争地位的自然防护效应降低,对资本市场开放外生冲击的敏感性相对较弱,从而审计费用受到影响较小。因此,低市场竞争地位公司审计费用对资本市场开放监督效应的敏感性在高竞争行业公司中更强,即公司市场竞争地位对资本市场开放与审计费用间关系的调节效应在高竞争行业公司中表现得更明显。基于以上分析,本文提出假设 H₄ 和假设 H₅。

H₄:相比低市场竞争地位公司,在高市场竞争地位公司中,行业竞争程度对资本市场开放与审计费用关系的负向调节效应更显著。

H₅:相比低竞争行业,在高竞争行业公司中,公司市场竞争地位对资本市场开放与审计费用关系的负向调节效应更显著。

四、研究设计

(一) 变量选取

1. 被解释变量

审计费用(LNFEE):参照苏春和刘星、楚有为等学者的做法^[49-50],LNFEE为公司年度审计费用的自然对数。

2. 解释变量

资本市场开放(HSSC):借鉴邹洋等、罗核心和伍利娜、连立帅等的做法^[3,7,14],本文设置HSSC为“沪深股通”标的企业的虚拟变量,当沪深港通交易制度实施且被列为沪股通或深股通标的时取值为1,否则为0。

行业竞争程度(HHI):赫芬达尔指数兼具绝对集中度指标和相对集中度指标的的优点,能够合理地反映行业的竞争程度,当行业内公司数目一定时,赫芬达尔指数越大,竞争程度越低,反之亦然。本文借鉴张安军的做法^[51],用行业内各公司营业收入占行业总收入的比重的平方和,即 $HHI = \sum_{i=1}^N (X_i/X)^2$ 来衡量行业竞争程度的高低。其中 $X = \sum X_i$, X_i 为公司当年营业收入占当年同行业总营业收入(X)的比重。然后本文将各行业HHI的平均值大于或等于全部行业HHI平均值的中位数的行业划分为低竞争行业,其余划分为高竞争行业^[32-33]。

市场竞争地位(EPCM):为降低不同行业间的差异,本文借鉴徐玉德和韩彬的做法^[52],采用每个公司的勒纳指数减去行业上市公司勒纳指数的均值,即用单个上市公司的勒纳指数减去所处行业内以销售额加权的勒纳指数均值,最终得到衡量公司层面产品市场竞争的指标加权勒纳指数(EPCM)作为公司市场竞争地位的替代变量。其中, $PCM = (\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{销售费用} - \text{管理费用}) / \text{营业收入}$; $EPCM = PCM -$ 以各公司销售额为权重的行业PCM均值,EPCM数值越大,表明产品市场竞争地位越高。借鉴傅传锐和杨文辉的做法^[53],本文将EPCM大于等于所有样本中位数的企业定义为高市场竞争地位组,否则为低市场竞争地位组。

3. 控制变量

借鉴国内外关于审计费用影响因素的相关文献^[7,23-24,28],本文选取的控制变量及其定义如表1所示。

(二) 模型设计

借鉴罗核心和伍利娜^[7]、连立帅等^[14]人的研究,本文采用双重差分的研究设计。通过构建模型(1)用以验证H₁,即资本市场开放对审计费用的影响;构建模型(2)用以验证H₂,即行业竞争程度对资本市场开放与审计费用关系的调节效应;构建模型(3)用以验证H₃,即市场竞争地位对资本市场开放与审计费用关系的调节效应。同时,本文将模型(2)置于公司市场竞争地位分组中进行回归以验证H₄,即在不同市场竞争地位公司中行业竞争程度的调节效应;将模型(3)置于行业竞争程度分组中进行回归以验证H₅,即在不同行业竞争程度的公司中市场竞争地位的调节效应。

主要回归模型设定如下:

$$LNFE_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 HSSC_{i,t} + \sum Controls_{i,t} + \sum IND + \sum YEAR + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$LNFE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 HSSC_{i,t} + \beta_2 HHI_{i,t} + \beta_3 HHI_{i,t} \times HSSC_{i,t} + \sum Controls_{i,t} + \sum IND + \sum YEAR + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$LNFE_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 HSSC_{i,t} + \gamma_2 EPCM_{i,t} + \gamma_3 EPCM_{i,t} \times HSSC_{i,t} + \sum Controls_{i,t} + \sum IND + \sum YEAR + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

其中,下标*i*代表公司,*t*代表年份。

表1 控制变量及其定义

变量	符号	变量定义
企业规模	SIZE	公司年末总资产的自然对数
资产负债率	LEV	LEV = 总负债/总资产
资产收益率	ROA	ROA = 净利润/平均资产总额
审计师选择	BIG4	当期会计师事务所是国际“四大”时为1,否则为0
公司成长性	GROWTH	公司收入增长率
业务复杂程度	INV	INV = 存货/总资产
	REC	REC = 应收账款/总资产
盈余管理	PRELOSS	上年发生亏损为1,否则为0
独立董事比例	DD	DD = 独立董事人数/董事会人数
审计意见	OPIN	标准无保留审计意见为1,否则为0
行业	IND	行业虚拟变量,按照证监会行业分类标准(2012)
年份	YEAR	年份虚拟变量,是则该年则取值为1,否则为0

(三) 样本选取与数据来源

沪深港通交易制度的实施为研究资本市场开放对审计费用的影响提供了独特的研究环境,不同于 QFII 制度和发行 S 股、N 股等其他跨境上市的方式,沪深港通交易制度对投资者限制较小,且能避免上市地法律法规和上市地投资者关注对公司和审计师存在双重影响的问题^[7],为本文研究提供了一个准自然实验背景。此外,不同于沪深港通交易制度,“沪伦通”交易制度目前还在初期,缺少有效数据,所以本文暂不将其纳入研究范围。

沪深港通交易制度的正式实施时间先后为 2014 年与 2016 年,因此该交易制度实施之后的样本期间分别为 2014—2019 年与 2016—2019 年。依据上文的双重差分模型(DID)设计,本文将 2010—2013 年作为沪深港通交易制度实施之前的样本期间。本文选择 2010 年作为研究期间起点,是基于 2009 年全球金融危机依旧持续,势必影响境外投资者决策。依据惯例,本文在样本中剔除了证监会所规定的金融类上市公司样本,同时根据以下标准剔除了部分观测值:(1)2014 年后 IPO 的公司;(2)ST 或 * ST 公司;(3)当年被调出“沪深股通”标的股票名单的公司年度观测值;(4)数据缺失样本。经过上述处理,最终本文得到 18227 家公司-年度观测值。

本文的数据均来自 CSMAR 数据库,通过 Stata14.0 软件分析完成。为消除极端值对回归结果的影响,文中全部连续变量均在 1% (99%)分位上进行了 Winsorize 处理。

五、实证结果分析

(一) 描述性统计

各研究变量的描述性统计结果如表 2 所示, *LNFEET* 的均值为 13.61,这一结果与罗核心和伍利娜^[7]、陈旭东等^[30]的实证数据相近;资本市场开放 (*HSSC*) 均值为 0.243,表明有 24.3% 的样本为“沪深股通”标的企业;行业竞争 (*HHI*) 均值为 0.245,最大值为 0.760,最小值仅为 0.063,这在一定程度上说明我国各行业的集中度差距较大;市场竞争地位 (*EPCM*) 的均值和中位数分别为 0.057 和 0.047。资产负债率均值为 0.442,资产收益率均值为 0.038;“四大”事务所均值为 0.057,说明有 5.7% 的样本选择了国际“四大”。其他数据与目前已有研究的实证结果较为相近。

(二) 相关性分析

表 3 是主要变量的相关性检验结果,结果显示资本市场开放与审计费用在 1% 水平上显著正相关, H_1 得到初步验证。此外, VIF 检验结果显示各模型的自变量 VIF 值均小于 5,表明自变量之间不存在多重共线性问题,模型设置较为合理。

(三) 回归分析

表 4 报告了资本市场开放与审计费用、行业竞争与市场竞争地位调节效应的多元回归结果。由列(1)回归结果可知,资本市场开放 (*HSSC*) 的系数在 5% 水平上显著为正,说明标的企业在加入沪深港通交易制度后审计费用显著增加, H_1 得到验证。由列(2)回归结果可知,将行业竞争 (*HHI*) 和资本市场开放与行业竞争的交互项 (*HSSC* × *HHI*) 引入模型(1)进行回归后,系数 β_3 在 1% 的水平上显著为正,又由于 *HHI* 为反向指标, *HHI* 越大,表示行业竞争程度越低,因此该结果说明行业竞争程度负向调节资本市场开放与审计费用之间的正相关关系, H_2 得到验证。由列(3)回归结果可知,将公司市场竞争地位 (*EPCM*) 和资本市场开放与公司市场竞争地位的交互项 (*HSSC* × *EPCM*) 引入模型(1)进行回归后,系数 γ_3 为负但不显著,表示市场竞争地位负调节效应不显著。可能的原因是各行业的市场集中度分布不均匀,低竞争行业的低市场竞争地位公司其防御能力可能远高于高竞争行业的高市场竞争地位公司,使得市场竞争地位的“自然防护效应”不敏感,如稀有稀土金属矿采选业中中市

表 2 主要变量描述性统计

变量	样本数	均值	标准差	最小值	中位数	最大值
<i>LNFEET</i>	18227	13.610	0.667	12.429	13.501	15.973
<i>HSSC</i>	18227	0.243	0.429	0	0	1
<i>HHI</i>	18227	0.245	0.143	0.063	0.197	0.760
<i>EPCM</i>	18227	0.057	0.133	-0.497	0.047	0.455
<i>SIZE</i>	18227	22.219	1.294	19.585	22.061	26.054
<i>LEV</i>	18227	0.442	0.212	0.050	0.438	0.931
<i>ROA</i>	18227	0.038	0.054	-0.193	0.035	0.197
<i>BIG4</i>	18227	0.057	0.232	0	0	1
<i>GROWTH</i>	18227	0.213	0.542	-0.566	0.116	3.931
<i>INV</i>	18227	0.156	0.149	0.000	0.117	0.751
<i>REC</i>	18227	0.110	0.101	0.000	0.085	0.457
<i>PRELOSS</i>	18227	0.084	0.278	0	0	1
<i>DD</i>	18227	0.374	0.054	0.333	0.333	0.571
<i>OPIN</i>	18227	0.969	0.173	0	1	1

市场竞争地位公司的风险防御能力可能普遍高于食品制造业中高市场竞争地位公司。由列(4)和列(5)回归结果可知,系数 β_3 在高竞争地位组中更大且均显著为正,组间差异在5%水平上显著,即行业竞争程度对资本市场开放与审计费用关系的负向调节效应在高竞争地位公司中更显著,相比低市场竞争地位公司,在高市场竞争地位公司中,当其所在行业竞争程度越低时,资本市场开放越能促进审计师提高审计费用以弥补审计成本和风险溢价,高市场竞争地位加强了行业竞争的负向调节效应, H_4 得到验证。由列(6)和列(7)回归结果可知,系数 γ_3 在高竞争行业分组显著为负,即市场竞争地位对资本市场开放与审计费用关系的负向调节效应主要体现在高竞争行业,在高竞争行业中,公司市场竞争地位越低,资本市场开放越能促进审计师提高审计费用以弥补审计成本和风险溢价,高行业竞争程度有利于企业发挥市场竞争地位的优势,即高行业竞争程度加强了市场竞争地位的负向调节机制, H_5 得到验证。

表3 主要变量相关性检验

变量	LNFE	HSSC	HHI	EPCM	SIZE	LEV	ROA	BIG4	GROWTH	INV	REC	PRELOSS	DD	OPIN
LNFE	1	0.374***	0.020***	0.011	0.700***	0.321***	-0.013*	0.313***	0.038***	0.024***	-0.036***	-0.035***	0.032***	0.028***
HSSC	0.378***	1	0.072***	0.089***	0.432***	0.060***	0.097***	0.118***	0.018**	-0.064***	-0.001	-0.098***	0.024***	0.045***
HHI	0.038***	0.044***	1	0.036***	-0.028***	-0.109***	0.044***	0.014*	0.029***	-0.260***	0.096***	0.021***	0.036***	-0.015**
EPCM	0.022***	0.092***	0.039***	1	0.087***	-0.219***	0.600***	0.011	0.239***	-0.077***	-0.061***	-0.232***	-0.011	0.153***
SIZE	0.746***	0.429***	-0.010	0.131***	1	0.488***	-0.024***	0.281***	0.057***	0.055***	-0.191***	-0.092***	0.006	0.094***
LEV	0.323***	0.054***	-0.060***	-0.198***	0.471***	1	-0.393***	0.109***	0.010	0.256***	-0.106***	0.138***	-0.001	-0.123***
ROA	-0.006	0.085***	0.012	0.570***	0.018**	-0.354***	1	0.035***	0.290***	-0.126***	0.041***	-0.241***	-0.047***	0.164***
BIG4	0.429***	0.118***	0.022***	0.034***	0.339***	0.105***	0.040***	1	-0.008	-0.022***	-0.071***	-0.030***	0.020***	0.023***
GROWTH	0.040***	-0.019***	0.013*	0.154***	0.039***	0.050***	0.168***	-0.018**	1	0.005	0.098***	-0.037***	-0.002	0.083***
INV	0.040***	-0.044***	-0.216***	0.018**	0.137***	0.323***	-0.092***	-0.010	0.023***	1	0.056***	-0.021***	0.006	0.042***
REC	-0.048***	0.002	0.050***	-0.047***	-0.153***	-0.029***	0.008	-0.057***	0.041***	-0.111***	1	-0.051***	0.001	0.039***
PRELOSS	-0.034***	-0.098***	0.015**	-0.246***	-0.092***	0.152***	-0.220***	-0.030***	0.058***	-0.025***	-0.046***	1	0.020***	-0.194***
DD	0.048***	0.018**	0.049***	-0.015**	0.026***	0.005	-0.044***	0.036***	0.003	0.020***	0.012	0.021***	1	-0.013*
OPIN	0.031***	0.045***	-0.011	0.223***	0.105***	-0.147***	0.233***	0.023***	0.015**	0.032***	0.025***	-0.194***	-0.015**	1

注:表格上三角为 Spearman 相关系数,下三角为 Pearson 相关系数;*、**和***分别表示显著性水平为10%、5%和1%。

表4 回归结果

变量	LNFE							
	模型(1)	模型(2)	模型(3)	模型(2)		模型(3)		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	
	全样本	全样本	全样本	高市场竞争地位	低市场竞争地位	高竞争行业	低竞争行业	
HSSC	0.019** (2.026)	-0.045*** (-2.796)	0.022** (2.162)	-0.054** (-2.459)	-0.027 (-1.184)	0.033** (2.347)	0.010 (0.694)	
HHI	/	-0.106* (-1.852)	/	-0.121 (-1.581)	-0.070 (-0.820)	/	/	
HSSC × HHI	/	0.252*** (4.811)	/	0.282*** (3.998)	0.189** (2.433)	/	/	
EPCM	/	/	-0.338*** (-10.727)	/	/	-0.272*** (-5.833)	-0.386*** (-9.037)	
HSSC × EPCM	/	/	-0.041 (-0.720)	/	/	-0.154* (-1.844)	0.045 (0.577)	
Controls	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	
常数项	5.685*** (73.606)	5.725*** (70.898)	5.579*** (71.816)	5.643*** (44.922)	5.666*** (51.886)	6.012*** (53.568)	5.257*** (49.129)	
经验 P 值	/	/	/	-0.093**		0.199***		
YEAR/IND	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	
N	18227	18227	18227	9114	9113	8784	9443	
Adj. R ²	0.627	0.627	0.630	0.619	0.642	0.610	0.647	
F	850.932	807.875	816.148	390.874	431.024	550.711	457.360	

注:(1)*、**和***分别表示在10%、5%和1%的水平上显著,括号内为t值;(2)经验P值用于检验组间交互项系数差异的显著性,通过自主抽样(Bootstrap)1000次得到。

六、稳健性检验

(一)删除交叉上市公司

由于交叉上市公司与非交叉上市公司存在不同监管环境,进而影响审计费用,在稳健性检验中,我们剔除交叉上市公司,保留纯A股公司,以此来检验资本市场开放与产品市场竞争监督治理效应对审计费用的影响,发现结论不受影响,限于篇幅,结果未列示,留存备索。

(二)删除当年调入样本

由于“沪港通”和“深港通”分别于2014年11月和2016年12月正式启动实施,因此本文定义2014年之后为“沪港通”实施年份,2016年之后为“深港通”实施年份。但考虑沪港通和深港通政策分别于11月和12月启动实施,其政策效应较难于当年发挥作用,因此我们在稳健性检验中剔除2014年加入沪港通和2016年加入深港通名单的样本,重复前文实证过程,各项关键回归系数的符号和显著性不变,结论不受影响。

(三)使用PSM倾向得分匹配样本

为保证核心结论的可靠性,本文还采用PSM倾向得分匹配法在内生性处理方面进行稳健性检验,采用一对一最近邻匹配对处理组与控制组估计得到的倾向得分进行匹配。匹配样本的平行条件假设检验结果显示,匹配后各匹配变量的标准化偏差均小于10%，“沪深港通”标的企业与非标的企业,即处理组与控制组的匹配变量基本不存在显著性差异,这表明匹配满足了平衡性假设,以此为基础的倾向得分匹配估计结果是可信的;用PSM方法估计的资本市场开放对审计费用影响的平均处理效应结果显示,估计系数符号和显著性水平都没有发生根本性改变,与主回归部分结果一致,进一步验证了本文理论分析和经验发现的可靠性。

七、进一步研究

(一)资本市场开放与审计费用——基于产权性质的调节检验

产权性质不同的企业在面临资本市场开放外生冲击时的决策行为可能不同。国有企业凭借天生的“政治关系”,具有融资渠道多、成本低且易于得到资金援助的优势,陷入财务危机或风险的可能性较低^[54],对资本市场开放的外生冲击具有较强的防御能力。而民营企业由于缺乏政府担保,一般自负盈亏,对经济政策不确定性的敏感程度强于国有企业^[55]。因此,相比于国有企业,非国有企业为了能在资本市场中长远发展,会十分注意信誉问题^[56],尤其是面对“嗅觉敏锐”的境外投资者时可能会更加注重自身财务信息披露质量。基于信号传递理论,相比于国有企业,非国有企业对资本市场开放敏感性更强,应对更积极,高质量审计需求增加。因此,基于模型(1),本文按企业是否为国有控股将样本分为国有企业和非国有企业两组,检验不同产权性质企业的审计费用对资本市场开放的反应有何差异。

表5中的列(1)和列(2)列示了不同产权性质下资本市场开放对审计费用影响的检验结果。回归结果显示,国有企业组中资本市场开放对审计费用不存在明显的促进作用,而非国有企业组中资本市场开放(HSSC)的系数在10%水平上显著为正,表明相比于国有企业,非国有企业对资本市场开放监督效应敏感性更强,审计费用增加更明显。

(二)资本市场开放与审计费用——基于内部控制的调节检验

在现代风险导向审计模式下,企业内部控制的有效性对审计师行为具有显著影响^[57]。对审计师而言,良好的内部控制能够有效抑制管理层机会主义行为^[58],使审计师能够较为容易地获取充分适当的审计证据,进而有助于降低审计成本和风险,审计费用降低。与之相反,内部控制存在重大缺陷会加剧企业重大错报风险,增加审计师降低财务信息风险的压力和潜在审计失败的可能性,进而使得外部审计对资本市场开放监督效应的敏感性更强。因此,基于模型(1),本文参考李百兴等的做法^[59],以迪博数据库整理的内部控制指数来衡量内部控制有效性,并根据上市公司内部控制指数将样本分为内控强有效组和内控弱有效组,检验不同内部控制有效性企业的审计费用受到资本市场开放影响的差异。

表5中的列(3)和列(4)列示了内部控制有效性不同的情况下资本市场开放对审计费用影响的检验结果。回归结果显示,内控强有效组中资本市场开放对审计费用不存在明显的促进作用,而内控弱有效组中资本市场

开放(HSSC)的系数在1%水平上显著为正,即内控弱有效的企业审计费用增加更明显。

八、结论与启示

资本市场开放作为中国资本市场接轨国际市场、实施“引进来”战略的一个重大举措,其带来的监督治理效应有助于提高审计信息和保险价值,改善市场信息质量,降低投资者财务信息风险,促进资本市场健康发展。分析资本市场开放与产品市场竞争监督治理效应对审计监督治理职能的影响,能够为提高境内资本市场信息质量、防范化解经济金融领域重大风险提供一定经验,同时可以促使境内证券市场监管水平进一步提高,完善投资者保护制度,强化外部监督治理效应,从而缓解企业代理问题,优化公司治理结构,最终实现资本市场与微观企业之间的良性互动。本文以沪深港通交易制度为背景,以2010—2019年我国A股上市公司为全样本,通过构建双重差分模型研究资本市场开放和审计费用的关系,以及产品市场竞争在资本市场和审计费用间的调节效应。实证研究表明,资本市场开放会带来高质量外部监督,进一步提升审计信息价值和保险价值,审计费用显著上升;产品市场竞争外部治理效应在行业竞争和公司市场竞争地位两个维度与资本市场开放监督效应产生叠加影响,从而导致不同产品市场竞争强度公司对资本市场开放监督效应敏感性不同。尤其是低竞争行业公司和高竞争行业中的低市场竞争地位公司外部监督环境受到影响更大,审计费用增加显著,高质量外部审计需求提高。进一步研究发现,内部控制弱有效和非国有产权性质均会正向促进资本市场开放监督效应,从而提高审计费用。

这一研究结论意味着,为了提高我国资本市场外部监督治理效应,改善市场信息质量,需要综合考虑资本市场开放和产品市场竞争双重制度产生的叠加影响。第一,处于不同产品市场竞争程度的企业可以充分利用资本市场开放监督效应,将其转化为公司治理的外部力量。例如,当市场竞争地位较高的企业面临的治理问题是股东参与公司治理积极性不够,形成内部人控制问题时,可以增加海外机构投资者持股比例,充分利用其丰富的公司治理经验,同时提高对外部审计监督的需求,强化外部监督治理环境。第二,外部审计机构要想确定合理的审计定价水平,应当结合被审计单位行业竞争状况和所处市场竞争地位,充分评估被审计单位财务信息风险和自身潜在赔偿风险,结合成本效益原则,制定合理的审计费用。第三,由于低竞争行业公司和高竞争行业中的低市场竞争地位公司对资本市场开放外生冲击的敏感性更强,因此会计师在审计“沪深股通”标的企业时,基于谨慎性原则,应当着重关注该类企业是否存在严重代理问题和潜在破产风险,并合理配置审计资源。

本文也存在一定的局限性,主要体现在:(1)由于目前学术界没有统一的标准对资本市场开放程度进行精确衡量,本文仅研究了资本市场是否开放对审计费用的影响,资本市场开放程度的度量以及资本市场开放程度与审计费用的关系值得我们将进一步探究;(2)由于数据的限制,本文对资本市场开放制度的研究并未涵盖加入“沪伦通”的企业。在未来的研究中,我们结合其他互联互通制度如“沪德通”“债券通”和“沪新通”等交易制度可能带来的影响,进一步提高本文研究结论的可靠性。

表5 进一步研究

变量	因变量:LNFEE			
	(1)	(2)	(3)	(4)
	国有企业	非国有企业	内控强有效	内控弱有效
HSSC	0.010 (0.665)	0.020* (1.766)	0.017 (1.203)	0.033*** (2.717)
SIZE	0.404*** (78.008)	0.331*** (70.051)	0.384*** (76.802)	0.322*** (64.921)
LEV	-0.054 (-1.610)	0.124*** (5.031)	-0.109*** (-3.372)	0.044* (1.668)
ROA	-0.155 (-1.322)	-0.256*** (-3.443)	-0.014 (-0.121)	-0.291*** (-3.521)
BIG4	0.596*** (32.643)	0.570*** (25.564)	0.604*** (34.249)	0.520*** (22.081)
GROWTH	-0.001 (-0.061)	0.021*** (3.149)	0.027*** (3.221)	0.025*** (3.033)
INV	-0.002 (-0.049)	0.016 (0.484)	0.088** (2.121)	-0.049 (-1.301)
REC	0.168*** (2.966)	0.161*** (4.131)	0.192*** (3.997)	0.304*** (6.624)
PRELOSS	0.061*** (3.443)	0.087*** (5.928)	0.054** (2.497)	0.059*** (4.313)
DD	0.099 (1.058)	-0.010 (-0.145)	0.102 (1.269)	0.147* (1.843)
OPIN	-0.164*** (-5.066)	-0.113*** (-5.301)	-0.149* (-1.905)	-0.120*** (-6.139)
常数项	4.736*** (41.063)	6.174*** (58.653)	5.051*** (37.188)	6.341*** (58.279)
YEAR	控制	控制	控制	控制
IND	控制	控制	控制	控制
N	7881	10346	9060	9058
Adj. R ²	0.674	0.597	0.675	0.560
F	453.629	426.710	523.844	320.882

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

参考文献:

- [1] 张晓燕. 中国资本市场开放历程与影响分析[J]. 人民论坛, 2019(26): 74-76.
- [2] 陈旭东, 高雅, 刘嫦. 资本市场开放与公司费用黏性——基于中华通背景的实证研究[J]. 金融发展研究, 2019(11): 36-45.
- [3] 邹洋, 张瑞君, 孟庆斌, 等. 资本市场开放能抑制上市公司违规吗? ——来自“沪港通”的经验证据[J]. 中国软科学, 2019(8): 120-134.
- [4] 刘程, 王仁曾. 资本市场开放与公司治理优化——基于“沪港通”的准自然实验[J]. 财会月刊, 2020(12): 18-26.
- [5] 余臻. 我国资本市场开放的现状与展望[J]. 经济体制改革, 2019(1): 147-153.
- [6] 陈汉文, 韩洪灵. 审计理论与实务[M]. 北京: 中国人民大学出版社, 2019.
- [7] 罗核心, 伍利娜. 资本市场开放对公司审计的影响——基于“陆港通”背景的实证研究[J]. 审计研究, 2018(5): 65-73.
- [8] 王芳, 沈彦杰. 产品市场竞争如何影响了审计师风险应对[J]. 审计研究, 2018(6): 81-89.
- [9] 周夏飞, 周强龙. 产品市场势力、行业竞争与公司盈余管理——基于中国上市公司的经验证据[J]. 会计研究, 2014(8): 60-66+97.
- [10] Henry P B. Do stock market liberalizations cause investment booms? [J]. Journal of Financial Economics, 2000, 58(1-2): 301-334.
- [11] Henry P B. Stock Market Liberalization, Economic Reform, and Emerging Market Equity Prices[J]. Journal of Finance, 2000, 55(2): 529-564.
- [12] 程利敏, 唐建新, 徐飞, 等. 资本市场开放与上市公司资本结构调整——基于陆港通的实验检验[J]. 国际金融研究, 2019(10): 86-96.
- [13] Bekaert G, Harvey C. Foreign speculators and emerging equity markets[J]. Journal of Finance, 2000, 55(2): 565-613.
- [14] 连立帅, 朱松, 陈关亭. 资本市场开放、非财务信息定价与企业投资——基于沪深港通交易制度的经验证据[J]. 管理世界, 2019(8): 136-154.
- [15] 钟覃琳, 陆正飞. 资本市场开放能提高股价信息含量吗? ——基于“沪港通”效应的实证检验[J]. 管理世界, 2018(1): 169-179.
- [16] Caballero R, Krishnamurthy A. Bubbles and capital flow volatility: Causes and risk management[J]. Journal of Monetary Economics, 2006, 53(1): 35-53.
- [17] Stiglitz J. Capital market liberalization, economic growth, and instability[J]. World Development, 2000, 28(6): 1075-1086.
- [18] 吴丽华, 傅广敏. 人民币汇率、短期资本与股价互动[J]. 经济研究, 2014(11): 72-86.
- [19] Bae K, Chan K, Ng A. Investibility and return volatility[J]. Journal of Financial Economics, 2004, 71(2): 239-263.
- [20] Kim I, Miller S, Wan H, et al. Drivers behind the monitoring effectiveness of global institutional investors: Evidence from earnings management[J]. Journal of Corporate Finance, 2016, 40(7): 24-46.
- [21] Aggarwal R, Erel I, Ferreira M, et al. Does governance travel around the world? Evidence from institutional investors[J]. Journal of Financial Economics, 2011, 100(1): 154-181.
- [22] 黄健峤, 王雅琪, 邓祎璐, 等. 股票市场开放提高企业创新产出水平了吗? ——基于陆港通的准自然实验[J]. 会计与经济研究, 2020, 34(1): 21-37.
- [23] Simunic D. The pricing of audit services: Theory and evidence[J]. Journal of Accounting Research, 1980, 18(1): 161-190.
- [24] Francis J R. The effect of audit firm size on audit prices: A study on Australian market[J]. Journal of Accounting and Economics, 1984, 6(2): 133-151.
- [25] Firth M. An analysis of audit fees and their determinants in New Zealand[J]. Auditing A Journal of Practice & Theory, 1985, 4(2): 23-37.
- [26] Bell T B, Landsman W R, Shackelford D A. Auditors' perceived business risk and audit fees: Analysis and evidence[J]. Journal of Accounting Research, 2001, 39(1): 35-43.
- [27] 叶陈刚, 王彦. 论审计公费[J]. 湖北审计, 2001(8): 34-36.
- [28] 邢立全, 陈汉文. 产品市场竞争、竞争地位与审计收费——基于代理成本与经营风险的双重考量[J]. 审计研究, 2013(3): 50-58.
- [29] 伍利娜, 郑晓博, 岳衡. 审计赔偿责任与投资者利益保护——审计保险假说在新兴资本市场上的检验[J]. 管理世界, 2010(3): 32-43.
- [30] 陈旭东, 高雅, 刘嫦. 沪港通开放与审计收费: 风险传染效应抑或监督治理效应[J]. 中国注册会计师, 2019(12): 45-52+3.
- [31] Wang Y, Chui A C W. Product market competition and audit fees[J]. A Journal of Practice & Theory, 2015, 34(4): 139-156.
- [32] 傅传锐, 洪运超. 公司治理、产品市场竞争与智力资本自愿信息披露——基于我国 A 股高科技行业的实证研究[J]. 中国软科学, 2018(5): 123-134.
- [33] 蒋荣, 陈丽蓉. 产品市场竞争治理效应的实证研究: 基于 CEO 变更视角[J]. 经济科学, 2007(2): 102-111.
- [34] 任宏达, 王琨. 产品市场竞争与信息披露质量——基于上市公司年报文本分析的新证据[J]. 会计研究, 2019(3): 32-39.
- [35] 姜付秀, 黄磊, 张敏. 产品市场竞争、公司治理与代理成本[J]. 世界经济, 2009(10): 46-59.
- [36] 周冬华, 王晶. 客户集中度、产品市场竞争与股权融资成本[J]. 山西财经大学学报, 2017(7): 44-58.
- [37] 姚宏, 贾妮, 郝小玉, 等. 产品市场竞争、董事会结构变化与盈余管理[J]. 管理评论, 2018(4): 194-205.
- [38] Bell T B, Causholli M, Knechel W R. Audit firm tenure, non-audit services, and internal assessments of audit quality[J]. Journal of Accounting Research, 2015, 53(3): 461-509.
- [39] 李蕾, 韩立岩. 价值投资还是价值创造? ——基于境内外机构投资者比较的经验研究[J]. 经济学(季刊), 2014, 13(1): 351-372.
- [40] Dye R A. Auditing standards, legal liability, and auditor wealth[J]. Journal of Political Economy, 1993, 101(5): 887-914.
- [41] 张蕊, 王洋洋. 公司战略影响审计契约吗? ——基于中国资本市场的经验证据[J]. 审计研究, 2019(2): 55-63.
- [42] 余玉苗. 注册会计师审计定价模型中的风险溢价及其内在化研究[J]. 会计研究, 2005(3): 16-21.
- [43] 许立志. 产品市场竞争对公司治理与财务重述关系调节效应研究——来自我国沪深 A 股的经验证据[J]. 财会通讯, 2017(3): 84-88.
- [44] Irvine P J, Pontiff J. Idiosyncratic return volatility, cash flows, and product market competition [J]. Review of Financial Studies, 2009, 22(3): 1149-1177.

- [45] 曾伟强,李延喜,张婷婷,等. 行业竞争是外部治理机制还是外部诱导因素——基于中国上市公司盈余管理的经验证据[J]. 南开管理评论, 2016(4):75-86.
- [46] 贾军,魏雅青. 产品市场竞争、客户关系治理与企业创新关系研究——基于行业竞争程度与企业市场地位的双重考量[J]. 软科学,2019(12):66-71.
- [47] Gaspar J. Idiosyncratic volatility and product market competition[J]. The Journal of Business,2006,79(6):3125-3152.
- [48] 王东清,邹婷. 行业竞争、高管变更与信息披露质量——基于深市A股公司的经验证据[J]. 贵州财经大学学报,2015(4):41-50.
- [49] 苏春,刘星. 控股股东股权质押、CEO来源与审计费用——来自上市家族企业的经验证据[EB/OL]. 重庆大学学报(社会科学版). [2021-01-19]. <http://kns.cnki.net/kcms/detail/50.1023.C.20200630.1546.004.html>.
- [50] 楚有为. 政策性负担与审计费用——基于企业冗员的证据[J]. 审计与经济研究,2020(5):10-17.
- [51] 张安军. 市场竞争、并购商誉与投资效率[J]. 云南财经大学学报,2020(2):74-88.
- [52] 徐玉德,韩彬. 市场竞争地位、行业竞争与内控审计师选择——基于民营上市公司的经验证据[J]. 审计研究,2017(1):88-97.
- [53] 傅传锐,杨文辉. 产品市场竞争、竞争地位与智力资本信息披露——基于我国上市公司智力资本信息披露指数(ICDI)的大样本研究[J]. 中国社会科学院研究生院学报,2019(4):13-30.
- [54] 江伟,李斌. 制度环境、国有产权与银行差别贷款[J]. 金融研究,2006(11):116-126.
- [55] 刘志远,王存峰,彭涛,等. 政策不确定性与企业风险承担:机遇预期效应还是损失规避效应[J]. 南开管理评论,2017(6):15-27.
- [56] 程昔武,张泽云,纪纲. 产权性质、会计-税收差异与审计收费——来自中国A股上市公司的经验证据[J]. 审计与经济研究,2016(5):22-29.
- [57] 徐玉霞,王冲. 风险导向审计、内部控制与审计师行为——基于我国上市公司的实证检验[J]. 经济评论,2012(5):123-133.
- [58] 方红星,张志平. 内部控制质量与会计稳健性——来自深市A股公司2007—2010年年报的经验证据[J]. 审计与经济研究,2012(5):3-10.
- [59] 李百兴,王博,卿小权. 内部控制质量、股权激励与审计收费[J]. 审计研究,2019(1):91-99.

[责任编辑:刘 茜]

Does the Capital Market Liberalization Increase Audit Fees? Dual Moderating Effects Based on Industry Competition and Market Competition Status

CHEN Lirong, CHEN Zhengwei, JIANG Mengyuan, DENG Libin

(School of Business/Research Center for Audit and Rule of Law, Southwest University of Politics and Law, Chongqing 401120, China)

Abstract: The interconnection mechanism of capital market liberalization not only introduces international capital and advanced governance experience, but also increases the information risk level of the capital market in the mainland, brings about supervision effect, and the audit fees also change accordingly. Based on the data analysis of Chinese A-share listed companies from 2010 to 2019, it is found that: after the capital market liberalization, audit fees of listed companies have increased significantly; the degree of industry competition negatively moderates the positive impact of the capital market liberalization on audit fees, which is more significant in high market competitive companies, and the negative moderating effect of market competitive position is mainly reflected in high competitive industries. The results show that industry competition and market competitive position have dual moderating effects on the relationship between the capital market liberalization and audit fees. The capital market liberalization is helpful to improve audit quality requirements of enterprises with low industry competition and low market competitive companies in high competitive industries. Further research shows that after the capital market liberalization, audit fees of non-state-owned enterprises and enterprises with weak internal control have increased significantly.

Key Words: capital market liberalization; product market competition; industry competition; market competitive position; audit fees; audit quality; audit opinion