

审计管理体制改革与地方国有企业投资效率

——基于地方审计机关人财物试点改革的自然实验

叶陈刚,黄冠华,朱郭一鸣

(对外经济贸易大学 国际商学院,北京 100029)

[摘要] 国有企业投资低效问题是经济高质量发展的难点,也是供给侧改革的重点。省以下审计机关人财物管理体制改革的有助于强化基层审计机关独立性,进一步提升对地方国有企业的监督能力。基于2015年试点政策产生的自然实验场景,以地方国有上市公司为样本,采用双重差分方法考察审计管理体制改革对企业投资效率的影响。研究发现,试点改革对地方国有企业投资效率具有促进效应;在审计关注度高和外部监督压力弱的样本中,审计管理体制改革的促进效应更为显著。渠道检验结果显示,国家审计具有巩固公司内部控制与信息披露质量的微观治理机制。

[关键词] 国家审计;投资效率;审计管理体制;审计质量;审计机关独立性;外部监督;内部控制

[中图分类号] F239.44 **[文献标志码]** A **[文章编号]** 1004-4833(2021)03-0001-11

一、引言

在我国经济向高质量发展的转型阶段,提高资本配置效率是抑制产能过剩、扩大有效供给、促进供给侧改革的内在要求。国家审计作为党和国家监督体系中的重要制度安排,对于保障国有资本保值增值、遏制国有企业非效率投资起着关键作用^[1-2]。例如,审计署发布的《2020年第一季度国家重大政策措施落实情况跟踪审计》显示,部分地区投资项目存在长期停工、未按期开工或完工等现象,审查的问题投资额高达75.66亿元,审计署还对后续情况进行了跟踪审计,同时督促问题整改到位。然而,与审计系统内部最高行政机构不同,地方审计机关同时接受本级政府和上级审计机关的双重领导。在审计管理体制改革之前,地方政府控制着审计机关的干部任免、人员编制、经费预算和资产管理等行政制度供给,因而有能力削弱来自横向的监督质量。已有研究发现双重领导体制弱化了基层审计机关独立性,容易造成审计机关屈服于地方政府不当干预、对审查出的问题进行妥协等弊端^[3-4],导致审计监督职能部分失灵。地方审计机关是国家审计的构成基础,是推动社会全面进步、促进国家基层良治的重要力量。因此,完善审计管理体制刻不容缓,只有如此才能推动审计监督不断发挥国家治理作用。

党中央、国务院于2015年出台《关于完善审计制度若干重大问题的框架意见》(中办发[2015]58号,以下简称《框架意见》),提出完善国家审计管理体制必须围绕“依法独立行使审计监督权”展开,要求加强上级审计机关对下级的领导,同时选择江苏、浙江、山东、广东、重庆、贵州、云南等七省市开展试点,将省以下审计机关的人财物集中到省级审计机关统一管理。根据江苏省审计学会课题组的实践研究,试点改革显著增强了地方审计机关的独立性^[5]。地方审计机关的独立性直接影响基层监督是否客观公正,决定着对审计过程中发现问题的处理力度,是审计质量的核心决定因素。据此,本文着眼于地方国有企业资源配置角度,通过评估试点改革的经济效应,尝试回答以下问题:审计管理体制是否以及如何影响地方国有企业投资效率?在试点改革后,具体是什么异质性因素可以帮助审计监督能力进一步提升?

基于上述思路,本文以2015年省以下审计机关管理体制改革的自然实验场景为契机,采用2009—2019

[收稿日期] 2020-09-27

[基金项目] 审计署重点科研立项课题(20SJ04002)

[作者简介] 叶陈刚(1962—),男,湖北蕲春人,对外经济贸易大学国际商学院教授,博士生导师,博士,从事国家审计研究;黄冠华(1992—),男,湖北蕲春人,对外经济贸易大学国际商学院博士研究生,从事财务会计研究,E-mail: drbrucehuang@hotmail.com;朱郭一鸣(1992—),男,湖南新邵人,对外经济贸易大学国际商学院博士研究生,从事公司治理研究。

年A股非金融上市公司的数据与2005—2017年的省级面板数据展开实证分析。研究发现,国家审计管理体制能够有效地促进企业投资效率提升,表现为试点地区全体上市企业与省以下国资委出资企业的投资偏离度分别下降6.8%和14.2%左右。此外,异质性分析表明,在审计关注度较高(地方政府关注审计工作、距离审计署特派办近)与外部监督环境较弱(CPA不具备行业专长、分析师跟踪少)的样本中,审计管理体制改革的效率促进效应更强。这种因果关系的影响渠道可以由宏观与微观两方面因素解释。在省级层面,试点地区审计机关改革之后查出的违规金额显著提高,说明改革政策强化了审计监督力度,有助于修正政府不当干预。此外,地方国有企业作为微观投资主体,在审计管理体制改革之后的内部控制与信息披露水平提升,缓解了委托代理冲突,因此资源配置效率有所优化。上述结果说明,审计管理体制能够同时对地方政府和企业产生治理效应。

本文的边际贡献体现在如下三个方面:(1)研究问题具有较强的现实意义。国家审计管理体制经历不断完善,对国有企业的治理作用明显加强,但将视角聚焦于地方国有企业投资行为的研究相对较少。本文的分析表明,省以下审计机关人财物统一管理政策巩固了审计监督能力,且对地方国企存在长期的积极影响。这意味着国家审计独立性与权威性的提升,有助于审计在党和国家监督体系中发挥更大的作用。本文的结论突出了“集中统一、全面覆盖、权威高效”的审计监督体系对于我国微观企业乃至区域经济高质量发展的重要性,对党的十九大提出“改革审计管理体制”和“发挥投资对优化供给结构的关键性作用”的系列改革具有重要的启示作用。(2)本文基于自然实验情景的研究设计有助于更准确地评估试点政策效应。由于《框架意见》明确规定了七个试点地区实施地方审计机关人财物改革政策,而对于其他地区并没有类似规定,因此形成了一个天然区分改革处理组和对照组的自然实验情景^[6]。因此,借助双重差分(DID)与合成控制(SCM)方法评估政策的净效应和影响机理能够有效缓解内生性问题。(3)本文拓展了基层审计机关的实证研究视角。由于样本数据缺失与研究设计限制,历史文献难以考察地方审计机关的作用^[1]。本文发现地方审计机关经过改革后,能有效发挥微观治理效应。因此,进一步完善审计管理体制、发挥基层监督作用,必将推进国有企业改革和发展。

二、文献回顾

与本文相关的一类文献研究了地方政府与国有企业投资效率的关系。大部分学者围绕政府“有形之手”如何影响国有企业投资行为的研究脉络,衍生出“掠夺之手”与“扶持之手”两条分支^[7-8]。政府干预意味着企业不再局限于股东价值或者盈利最大化的经营目标,导致企业不仅需要承担来自地方政府摊派的保障税源、稳定就业等隐性负担,还可能成为官员实现个人政治诉求的寻租工具。

基于“掠夺之手”的文献认为,地方政府会利用其权力将自身承担的社会目标转嫁给属地国有企业。在保障税源方面,地方政府对控制下的企业具有税收攫取倾向^[9],这会导致地方国有企业负担的实际税率高于名义税率^[10],从而降低了企业发现本地投资机会的敏感性。此外,高水平的冗员和工资福利一直是国有企业劳动力成本居高不下的主要原因^[11]。而地方政府为了维持本地就业水平,往往不允许国有企业通过裁员削减成本,迫使企业形成对劳动密集型和资本密集型行业的路径依赖^[12],难以通过新增投资进入高附加值技术密集行业。基于“扶持之手”的文献认为,在定期考核压力与晋升锦标赛激励下,地方主政官员具有强烈的短视动机,会通过促进地方国有企业过度投资以满足自身的政治诉求^[13]。第一,企业新增投资可以直接体现为地区经济指标增长,从而提升晋升概率。这一激励机制导致地方官员可能动用多种手段支持属地国有企业扩张。例如,贵州省独山县政府为了实现经济赶超的目标,利用政府信誉担保、成立融资平台、高息吸引投资人等方式对地方国企进行注资,导致县政府负担的地方债务曾一度高达400亿元。第二,政府在与地方国有企业的互动过程中,往往为地方保护主义、财政补贴偏袒以及放松税收征管等行为提供“预算软约束”^[14-16],这既导致企业产能过剩和资本配置效率低下,也容易伴生寻租腐败。上述逻辑可以解释为何我国地方国有企业投资长期以来备受诟病,原因即不论地方政府如何定位“有形之手”,其过度干预均违反了企业自主经营原则、破坏了市场公平,导致投资偏离最优水平。

与本文相关的另一类文献则是研究国家审计对地方政府与公司的治理效应。国家审计作为政府和国有企业共同的监督者,不仅关注被审计单位财务信息的真实性,还关注重大政策措施落实执行情况、国有资本安全等宏观经济运行风险,因此能够修正地方政府对企业的干预。一方面,国家审计有助于宏观经济调控,遵循“公共资金运行到哪里、审计监督就跟到哪里”的原则,对财政预算执行偏差、资金收支违规、税收政策实施都

具有积极整改效果,促进了地方经济发展方式转变^[17-19]。另一方面,国家审计在微观层面对国企进行监督,有助于提高会计信息稳健性、完善内部控制制度、抑制过度投资水平,同时提高了研发效率、降低企业在资本市场的股价崩盘风险^[1,20-22],有效督促了国有企业实现保值增值目标^[2]。

已有文献充分肯定了国家审计在协调政府与国有企业关系方面的重要作用。与之相对应的重要现实问题是,审计管理体制改革后能否切实促进国有企业投资效率提高。此外,相对于上述主要针对中央企业的研究,本文将研究视角聚焦于地方国有企业。这一方面源于中央企业的经营本身服从于国家战略,并受到公众与媒体的广泛监督,其投资行为的影响因素远比地方国有企业复杂;另一方面,统计数据显示,截至2019年,地方国有企业资产总额达146.9万亿元,其总体量比中央企业(87.0万亿元)高出一半以上,如果将研究样本仅局限在中央企业,显然低估了国家审计在党和国家监督体系中的重要地位。

三、理论分析与研究假设

(一) 审计管理体制改革的与地方国有企业投资效率

国家审计遵循“确保国有资产保值增值”的原则对国有企业进行监督,而国有企业发展的重要基础便是高效率资源配置。基于完美市场假说,企业参考投资机会的净现值(NPV),将稀缺资源在不同机会之间加以比较并进行投资决策。然而,由于信息不对称与代理冲突等交易摩擦普遍存在,企业投资效率也会随着管理者动机变化而偏离最佳水平。特别是在地方国有企业中,由于政府过度干预与公司治理机制不畅两大问题并存,造成“内部人控制”现象^[1],引发投资项目低收益甚至负收益。此时,企业管理者为了使私利获取具有持续性,便更加依赖于地方政府“输血”,进一步损害了资源配置效率。在试点改革以前,地方审计机关的独立性受同级政府影响,可能屈服于地方利益。因此,审计管理体制作为同时强化监督地方政府与企业的现实路径,对企业投资效率的作用机制如图1所示。

第一,审计管理体制有助于发挥国家审计对权力异化的制约作用。由于试点改革强化了上级机关对地方审计机关的领导,因而可以削弱来自地方政府的不当干预。这样地方审计机关能够发现公共权力越界与失控等异化倾向,确保行政科层中自上而下的权威关系,促进政令畅通。对于地方国有企业而言,国家审计是出资人审计,与CPA审计关注会计信息质量不同,国家审计在检查会计信息真实性的基础上,既关注经营业绩是否达到国有资产保值增值的目标,又关注企业管理层的“三重一大”决策与国家长期发展战略的匹配程度^[23],对内部人控制权力过大问题具有更强的制约能力。此外,集中审计资源会促进审计监督的全覆盖,针对政府领导干部与国企经营者的经济责任审计范围扩大,这将缓解地方国有企业的代理冲突,保障企业更为顺利地寻找投资机会。

第二,审计管理体制有助于发挥国家审计对政策执行的纠偏作用。审计监督之所以能够不断推进国家治理体系和治理能力现代化发展,关键因素在于审计机关政治站位高、审计工作紧密围绕国家战略,充分揭示了政策执行过程中的机制不畅问题^[24],因而不再局限于事后监督。审计管理体制改革后的审计项目组织效率提高,具有更加广泛的数据获取权限与信息处理能力,能够发挥更强的持续审计作用。2015年9月13日,中共中央国务院印发《关于深化国有企业改革的指导意见》,其中明确指出“加强当期和事中监督”与“建立对企业国有资本的经常性审计制度”,这意味着国家审计需要将监督关口前移,及时揭示违规投资、盲目扩建等地方国有企业的风险隐患,并且通过后续整改纠正过度干预企业投资的行为。

第三,审计管理体制有助于发挥国家审计对信息不对称的治理作用。试点地区的实践经验表明,审计管理体制促进了基层审计监督广度提高、深度加强,审计报告也随之更加频繁。由于国家审计具有溢出效应^[25],地方政府与企业领导人会灵敏地捕捉到审计公告中曝光的增量信息,并迅速调整其行为。换言之,存在机会主义倾向的官员预期接受审计的概率与被查处后受到处罚的概率更高,他们会相机减弱乃至停止自利行为,进而缓解了非效率投资问题。此外,《框架意见》还要求“把审计监督与党管干部结合起来”,审计结果因此

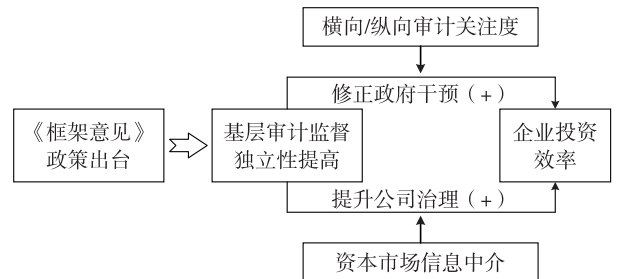


图1 审计管理体制改革的理论框架

构成了地方官员与国企领导在述职述廉、任职考核中的重要依据。这一做法不仅使得审计结果运用机制更加完善,促进领导干部更加注重履职表现,还可能主动降低内外部人之间的信息不对称以获得良好的审计评价结果。根据上述试点改革政策对地方国有企业投资行为的理论分析,本文提出以下假设 H_1 。

H_1 : 审计管理体制改机会提升地方国有企业投资效率。

(二) 不同审计关注度与外部监督环境的异质性

审计机关对地方企业监督职能的发挥,既离不开横向同级地方政府的工作支持,也会受到审计监督体系内部纵向上级业务指导的影响。尽管基层审计机关改革以后的独立性增强,但是审计部门与地方政府的行政隶属关系并未改变,因此仍需接受同级政府安排的审计任务。现有文献表明,地方政府能够通过横向直管的审计部门,要求加强审计力度以促进公共资金使用效率提高^[26]。而在国家审计监督体系内部,上级审计机关具有领导和监督下级审计机关工作计划与业务执行的法定职权,因此,来自纵向上级的业务指导越多,审计机关的治理效应越明显,地方国企的非效率投资问题会越少。据此,本文预期试点改革之后,国家审计对企业投资效率的促进效应在横向同级政府和纵向上级领导部门的关注度较高时更明显。

非效率投资行为是公司代理与信息不对称问题的集中体现,而 CPA 审计与分析师跟踪是缓解这类问题的常用外部手段。两者作为资本市场的重要中介机构,可以同时发挥其监督和信息传递功能,从而可能优化上市企业的投资决策。例如,赵艺和倪古强发现具有行业专长的 CPA 能够作为外部信息来源,给企业带来信息增量,可以抑制投资过度与不足问题,而且对国有企业的作用更明显^[27]。张纯和吕伟认为分析师的信息搜集活动会降低信息不对称程度,起到了帮助外部投资者监督企业投资的积极效果^[28]。因此,本文预期,当 CPA 具有行业专长或者分析师跟踪较多时,即企业投资行为面临着较大的监督压力时,此时投资效率应该得到了部分修正;反之,审计管理体制改机会主要作用于外部监督环境较差的地方国企。综上所述,本文提出以下假设 H_{2a} 和 H_{2b} 。

H_{2a} : 在审计关注度较高的情况下,审计管理体制改机会对地方国有企业投资效率的提升效应更显著;

H_{2b} : 在外部监督环境弱弱的情况下,审计管理体制改机会对地方国有企业投资效率的提升效应更显著。

四、研究设计

(一) 样本选择与数据来源

本文选取深沪 A 股 2009—2019 年的上市公司作为初始样本,并对数据进行如下筛选:(1) 剔除金融行业企业;(2) 剔除晚于《框架意见》颁布之后的上市公司及财务数据缺失的样本;(3) 剔除 ST 和 ST * 等异常状况的企业,得到 19554 家公司-年度观测值的全体企业样本;(4) 在此基础上,参考王成龙等的做法^[6],本文进一步保留地方国有企业作为研究对象,即实际控制人为地方国资委的样本,这是由于《框架意见》要求地方审计机关人财物由省级审计机关统一管理,因此试点政策在理论上对地方国有企业的影响最明显。最终,本文的研究样本涉及 2320 家上市公司,共计 9749 个观测值。此外,本文对企业层面的连续变量在 1% 和 99% 分位上进行缩尾处理,以缓解极端值的干扰。企业信息与财务数据来源为国泰安 (CSMAR) 数据库。在检验试点政策对地方审计机关的影响机制时,本文还基于 2005—2017 年省级平衡面板数据进行研究,相关数据来源于历年《中国审计年鉴》。

(二) 主要变量定义与实证模型

1. 投资效率

本文采用 Richardson 的方法^[29] 衡量投资效率。具体来说,本文将模型(1)的残差绝对值作为公司实际投资与预期最佳投资水平的偏离度 ($AbsInv$),该值越大,说明公司投资效率越低。为了便于解释回归系数,本文将投资效率乘以 100,以百分数形式衡量。同时,本文在稳健性检验中还使用其他测算方法重新计算投资效率并进行检验^[30-31]。

$$INV_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 INV_{i,t-1} + \alpha_2 Lev_{i,t-1} + \alpha_3 Cash_{i,t-1} + \alpha_4 Size_{i,t-1} + \alpha_5 Return_{i,t-1} + \alpha_6 Growth_{i,t-1} + \alpha_7 Age_{i,t-1} + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

式中,下标 i 表示企业, t 表示年份。 INV 是公司实际投资水平,以当期投资支出现金流与期初总资产的比值

计算。根据 Richardson 的定义^[29],模型中包括上期实际投资、杠杆率、现金持有量、公司规模、股票收益率、收入增长率与企业年龄等变量,加入一组年度和行业哑变量进行回归,模型残差代表投资偏离度。

2. 实证模型

为了检验审计管理体制试点改革的影响,本文参考已有研究的模型设计^[4,32],采用双重差分方法作为识别策略。在模型(2)中,本文重点考察交乘项的系数 β_1 ,如果该系数为负则意味着审计管理体制改革抑制了地方国有企业投资偏离度,即提升了公司投资效率,说明假设 H_1 成立。

$$AbsInv_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Post_i \times Reform_i + \beta_2 X + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

首先,本文设置分组变量 $Post$,当样本观测值位于政策实施之后的年份取 1,否则为 0。其次,本文设置 $Reform$ 区分处理组和对照组,如果企业注册地位于《框架意见》所规定的七个试点地区中,该变量取值为 1,否则取 0。两者的交乘项 $Post \times Reform$ 为地方审计机关人财物统一管理试点政策的净效应。此外,模型中的 X 代表控制变量,包括影响投资效率的诸多因素:(1)企业基本面特征,包含企业规模($Size$)、企业杠杆(Lev)与经营活动净现金流(Cfo);(2)公司治理特征,包括第一大股东持股比例($Top1$)、两职合一($Dual$)、董事会规模($Board$)、独立董事情况($Indep$)和管理层持股($Manho$)。最后,为了缓解不可观测的个体差异影响识别效果,本文采用双向固定效应模型进行实证检验,因此 $Post$ 和 $Reform$ 分别被时间固定效应 λ 和个体固定效应 μ 吸收。本文主要变量的定义如表 1 所示。

(三) 变量描述性统计

表 2 报告了主要变量的描述性统计。从地方上市国有企业的投资效率分析, $AbsInv$ 均值与中位数分别为 3.66% 和 2.46%,反映出非效率投资问题在我国具有一定的普遍性,说明“稳投资”的国家重大政策措施落实情况跟踪审计还需要持续推进。双重差分交乘项变量 $Post \times Reform$ 的均值为 0.305,表明《框架意见》颁布后受影响的样本数量占全部地方国企的 30.5%。其余变量的分布均在合理范围,数据特征与已有文献一致。

表 1 主要变量定义

变量类型	变量名称	变量符号	计算方法
被解释变量	投资效率	$AbsInv$	反向指标,基于 Richardson 模型(1) ^[29] 计算的投资偏离度
解释变量	政策试点对象	$Reform$	公司注册地处于试点地区取 1,否则为 0
	政策实施时期	$Post$	2015 年及之后取 1,否则为 0
控制变量	企业规模	$Size$	总资产的自然对数
	企业杠杆	Lev	总负债/总资产
	现金流状况	Cfo	经营活动产生的现金流量净额除以期末总资产
	第一大股东持股	$Top1$	年末公司第一大股东的持股比例
	两职合一	$Dual$	公司总经理与董事长为同一人兼任取 1,否则为 0
	董事会规模	$Board$	董事会董事总人数加 1 后的自然对数
	独立董事占比	$Indep$	独立董事人数占董事总人数的比例
	管理层持股	$Manho$	年末管理层持股占公司总股份的比例

表 2 主要变量描述性统计

变量	样本数	均值	标准差	25% 分位数	中位数	75% 分位数
$AbsInv$	9749	3.660	3.811	1.415	2.460	4.323
$Reform$	9749	0.533	0.499	0	1	1
$Post \times Reform$	9749	0.305	0.460	0	0	1
$Size$	9749	21.946	1.126	21.173	21.845	22.599
Lev	9749	0.402	0.203	0.241	0.393	0.543
Cfo	9749	0.046	0.071	0.007	0.044	0.085
$Top1$	9749	0.312	0.139	0.207	0.292	0.399
$Dual$	9749	0.324	0.468	0	0	1
$Board$	9749	2.221	0.168	2.079	2.303	2.303
$Indep$	9749	0.376	0.054	0.333	0.333	0.429
$Manho$	9749	0.167	0.197	0.001	0.063	0.318

五、实证结果与分析

(一) 审计管理体制改革对企业投资效率的影响

根据研究设计,本文按照模型(2)进行基准回归分析,结果见表 3。首先,以全样本回归的第(1)列结果显示,双重差分交乘项 $Post \times Reform$ 的系数为负,同时在 5% 的水平上显著。其次,在全体国有企业和地方国有企业的样本中,列(2)、列(3)的 $Post \times Reform$ 仍然显著为负,且系数绝对值逐渐增大。此外,列(4)的结果不显著,反映出该政策对于不属于国家审计监督对象的非国有企业而言影响较弱。上述一系列结果说明,由《框架意见》提出的地方审计机关人财物由省级统一管理改革,对于遏制国有企业非效率投资问题产生了积极效果,在地方国有企业的子样本中作用更强。最后,从系数的经济含义分析,改革使试点地区地方国企的非效率投资幅度相比于非试点地区国企降低了约 0.519,相对于投资偏离度均值 3.660 而言,下降了 14.2% (0.519/3.660) 左右。因此,审计管理体制能够促进地方国企投资效率提升,同时具有较高的经济显著性。

(二) 平行趋势检验与动态效应分析

双重差分法能够有效识别试点政策效应的关键假设在于:如果《框架意见》没有出台,那么试点地区与非试点地区企业的投资效率应该保持同样的平行趋势,否则表3呈现的结果可能是政策颁布之前处理组和对照组就存在系统差异。此外,模型(2)反映的是试点政策实施对上市公司投资效率的平均影响,并没有反映政策在不同时段中的动态处理效应。值得关心的实际问题是,地方审计机关人财物改革效应能够持续多久,在不同年份是否存在差异?据此,借鉴Beck等使用事件研究模型的方法^[33],本文利用模型(3)来检验基准回归的平行趋势和《框架意见》政策出台后每年的动态影响。

$$AbsInv_{i,t} = \gamma_0 + \sum_{t=2008}^{2019} \gamma_t Reform_i \times Yr_t^{+j} + \gamma_2 X + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

其中, Yr 为研究区间内当年距离《框架意见》政策颁布相对时间的虚拟变量,对于2015年之前(之后)第 j 年的样本, Yr^{-j} (Yr^{+j}) 取值为1,否则为0;需要指出的是,模型(3)为了避免共线性,我们剔除了政策实施当年 (Yr^0) 的变量,该变量与 $Reform$ 的交乘项代表第 j 年相对于2015年而言,试点地区改革政策对公司投资效率的影响大小。如果平行趋势假设成立,那么 γ_{2008} 至 γ_{2014} 应该不显著。据此,我们按照模型(3)对 $Reform \times Yr^{-j}$ 的回归系数绘制出动态变化图,横轴表示距离政策颁布的相对时间,纵轴是回归系数的大小。如图2所示,不论研究样本是全体企业还是地方国企, $Reform \times Yr^{-j}$ 系数在95%水平的置信区间内都包含0,这反映出处理组和对照组并不存在显著的事前趋势差异,本文的平行趋势假设成立。与此同时,当 $j \geq 0$ 时, $Reform \times Yr^{+j}$ 的系数基本为负,反映出改革从制度层面巩固了地方审计机关的监督能力与报告动机,因而对企业具有较为稳定的长期动态影响。

表3 审计管理体制改革与企业投资效率

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	全体企业 <i>AbsInv</i>	全体国有企业 <i>AbsInv</i>	地方国有企业 <i>AbsInv</i>	非国有企业 <i>AbsInv</i>
<i>Post × Reform</i>	-0.211 ** (-2.08)	-0.477 *** (-3.19)	-0.519 *** (-3.19)	0.018 (0.12)
<i>Size</i>	0.797 *** (9.80)	0.746 *** (6.41)	0.823 *** (6.36)	1.037 *** (7.20)
<i>Lev</i>	-0.938 *** (-3.13)	-0.618 (-1.46)	-0.470 (-0.98)	-0.869 * (-1.74)
<i>Cfo</i>	0.454 (1.02)	1.191 * (1.86)	1.443 ** (2.07)	-0.414 (-0.67)
<i>Top1</i>	3.801 *** (6.83)	3.477 *** (4.64)	3.807 *** (4.63)	4.671 *** (4.91)
<i>Dual</i>	0.233 ** (2.40)	0.348 *** (2.74)	0.303 ** (2.16)	0.024 (0.14)
<i>Board</i>	0.104 (0.31)	-0.407 (-0.87)	-0.488 (-0.95)	0.543 (1.06)
<i>Indep</i>	-1.157 (-1.37)	-1.967 (-1.60)	-3.023 ** (-2.29)	-1.240 (-1.01)
<i>Manho</i>	0.527 (1.14)	-0.094 (-0.19)	-0.116 (-0.22)	9.348 * (1.94)
<i>Constant</i>	-15.513 *** (-7.95)	-12.654 *** (-4.67)	-13.477 *** (-4.49)	-22.744 *** (-6.65)
Firm & Year	Yes	Yes	Yes	Yes
within R ²	0.017	0.015	0.017	0.022
N	19554	11172	9749	8382

注:回归时采用聚类在公司层面的标准误调整;*、**和***分别表示在10%、5%和1%水平上显著。下同。

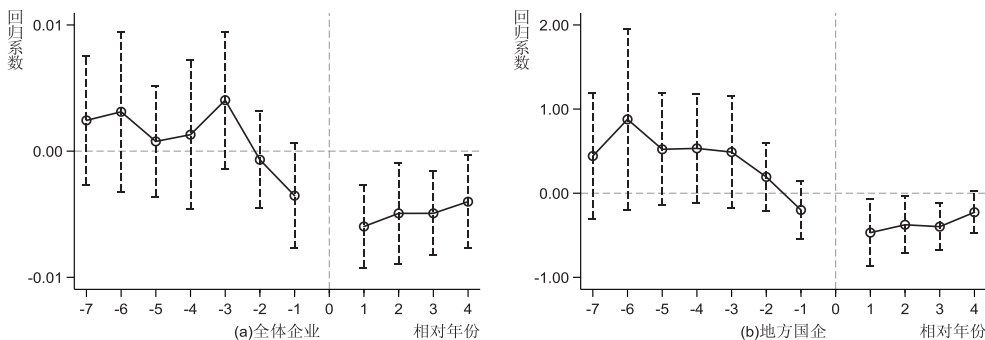


图2 平行趋势检验与动态效应

(三) 异质性分析

以上研究发现,在审计管理体制改革实施之后,地方国企投资效率得到显著提升。随之我们关心上述国家审计对企业投资行为的监督效果是否因地方政府的审计关注度以及企业的外部监督环境而变化。

一方面是审计关注度的影响。本文利用地方政府工作报告中每千字出现“审计”的频率衡量横向审计关注度,同时参考褚剑和方军雄以地理距离衡量信息获取成本的方法^[34],利用地方国企到当地审计机关与审计署18个特派办的标准化平均距离相加来衡量纵向审计关注度。其中,标准化平均距离以平均距离与最小距离之差除

以最大距离与最小距离之差计算,在回归时根据中位数进行分组分析。表4汇报了两类审计关注度对基准回归的影响。结果显示,当地方政府工作报告提及审计频率高以及上市公司距离审计署特派办、地方审计机关近时,即审计关注度越大时,审计管理体制对企业投资效率的积极效果显著越强;相反地,缺乏审计关注度会制约审计监督职能发挥。这一结果符合郑石桥和尹平的理论阐述^[3],现阶段地方审计机关接受横向和纵向的双重领导的确是威胁国家审计质量的制度性因素。因此,只有明晰同级政府机关职能定位,理顺体系内部监督职责关系,才可以起到优化审计资源配置、提升审计质量的作用。

另一方面是外部监督环境的影响。本文采用上市公司资产总额为基础,以行业市场份额法计算CPA行业专长。借鉴已有文献的做法^[27],当会计师事务所审计业务的行业市场份额大于10%时,我们认为该所具有行业专长。此外,本文还以上市公司一年内被分析师跟踪的数量分组展开分析,分析师跟踪数量越多,说明公司面临的外部监督越大。表5汇报了外部监督环境对基准回归的影响。结果表明,在企业处于严格的外部监督环境下时,国家审计遏制地方国企非效率投资的效果不明显。相反地,当公司聘请的会计师事务所不具备行业专长或者分析师跟踪较少时,说明来自资本市场的监督压力较小,此时国家审计的监督效果更强。这一结果佐证了地方审计机关通过强化监督从而影响企业投资行为的理论假说,即审计机关依托于权威的信息获取权限,能够有效监督资本市场信息中介难以触及的企业内部信息。

表4 审计关注度的异质性影响

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	审计词频高 <i>AbsInv</i>	审计词频低 <i>AbsInv</i>	距离特派办近 <i>AbsInv</i>	距离特派办远 <i>AbsInv</i>
<i>Post × Reform</i>	-0.458 ** (-2.07)	-0.434 * (-1.79)	-0.515 ** (-2.64)	-0.458 ** (-2.50)
<i>Constant</i>	-9.834 ** (-2.40)	-21.281 *** (-4.24)	-11.190 *** (-3.27)	-16.044 *** (-5.15)
<i>Controls</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Firm & Year</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
within R ²	0.017	0.021	0.021	0.018
N	4982	4767	5105	4644
Wald Chi ²	4.02 **		6.46 **	

表5 外部监督环境的异质性影响

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	行业专长CPA <i>AbsInv</i>	非行业专长CPA <i>AbsInv</i>	分析师跟踪多 <i>AbsInv</i>	分析师跟踪少 <i>AbsInv</i>
<i>Post × Reform</i>	-0.386 (-1.02)	-0.426 ** (-2.19)	-0.276 (-1.44)	-0.489 ** (-2.43)
<i>Constant</i>	-14.751 ** (-2.12)	-7.367 ** (-2.02)	-12.926 * (-1.76)	-12.232 *** (-3.89)
<i>Controls</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Firm & Year</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
within R ²	0.014	0.011	0.008	0.022
N	2731	7018	4757	4992
Wald Chi ²	9.30 ***		7.59 ***	

注:Wald Chi²汇报了*Post × Reform*系数组间差异统计量及显著性,通过似无相关模型SUR获得。下同。

六、机制分析与稳健性检验

(一) 机制分析

1. 宏观层面修正政府过度干预

一方面,审计管理体制有助于提升基层审计机关独立性,能够发挥对地方政府过度干预的抑制作用。审计机关依法独立行使监督权,是实现“应审尽审、凡审必严、严肃问责”的基础来源^[35]。因此,改革必须有效提高审计监督能力,否则国家审计影响企业投资行为就缺乏宏观层面的机制渠道。鉴于此,为进一步对比每个试点地区在监督能力方面究竟存在怎样的差异,本文利用2005—2017年省级平衡面板数据,通过合成控制法检验试点改革的实际效果。相对于基准回归中的双重差分方法,合成控制法的优势在于能够识别七大试点地区各自的政策效应。参考已有文献的做法^[23,26],本文以地方审计机关查出的违规金额除以当地一般公共财政支出总额衡量审计监督力度。审计机关查出的违规资金越多,说明审计监督力度越大,越可能修正地方政府的异化行为,促进自上而下的政令畅通。

图3汇报了合成控制法的检验结果,其中实线代表实际审计监督力度,虚线代表由非试点地区合成而来的相应水平。图中位于2015年左侧的结果显示,大多数试点地区与其合成组变化趋势高度重合,表明合成控制法较好地拟合了人财物统一管理之前地方审计机关的监督水平。在政策出台后,实线与合成组虚线出现偏离,两者的差值即2015年至2017年试点地区政策激励下的审计监督力度变化效果。对七个试点省市单独分析发现,除浙江之外,其余六省市的审计查出违规金额与地方财政支出之比增长明显。其中,江苏、山东、重庆三地的审

审计监督力度在 2014 年就出现显著变化,可能的原因是当年十八届三中全会已早于《框架意见》提出省以下地方审计机关管理体制,因而存在提前响应的政策预期效应。除了单个试点分析以外,本文还参考已有文献,以多个试点加权合成控制对象的方法^[36],考察了政策对全体试点地区的平均影响。结果显示,实线与合成组虚线呈现出明显的“喇叭状”分布,反映出试点地区的审计监督力度在改革后提高了 15% 左右。

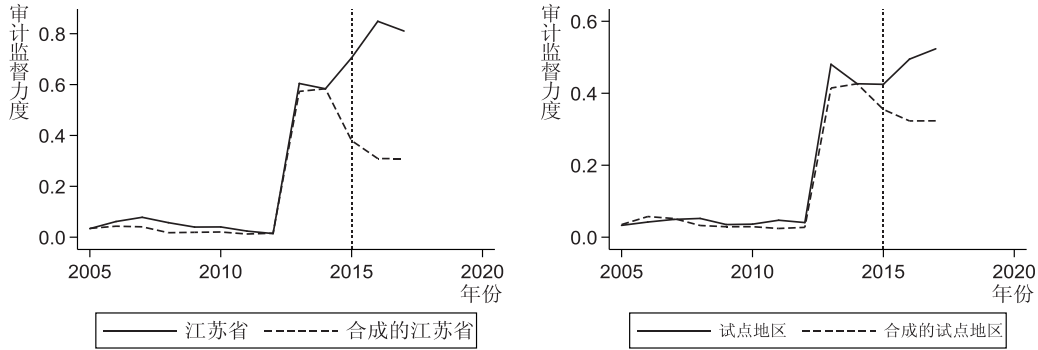


图 3 审计管理体制对审计监督力度的影响效果

另一方面,地方审计机关在监督力度增强之后,可以进一步抑制政府过度干预,从而对企业行为产生间接影响。具体而言,审计监督会促进财政透明和税收征管力度提升,进而降低地方政府与属地企业之间的信息不对称,有助于缓解企业非效率投资问题。首先,国家审计兼具专业性和权威性,通过及时、有效的预算审计结果披露提升了财政透明度^[37]。而财政透明度能够起到规范政府自身行为的作用,企业因此避免了来自地方政府的不当干预,能够因地制宜地进行投资决策。其次,由于较高的财政透明度能够弱化经济环境的不确定性,促使企业对地方经济政策形成良好的预期^[38],因此在降低投资项目风险溢价的同时提高了产能利用率。此外,Desai 等通过建立“委托人-代理人-政府”的模型^[39]进行分析,认为税务部门高效执法能够约束管理层在投资活动中的自利行为,起到了缓解代理问题的积极作用。尽管税务部门在税收征管环节掌握着一定的自由裁量权^[40],但是审计监督会提高地方税务部门的执法效率,压缩征管过程中的弹性空间,可以促进税收的公司治理效应发挥。最后,潘孝珍和燕洪国发现审计监督通过促进各类税种“应享尽享”政策落实,会提高税收优惠的激励效果^[19],因此对企业投资具有积极的引导作用。

综上所述,如果审计管理体制能够对同级财政与税务部门责任履行情况产生更强的监督与问责功能,进而对企业产生间接影响,那么基准回归中的效果应该在财政透明度低、税收征管弱的地区更显著。相反地,当地方财政信息公开情况好,税收执法力度强时,即使企业接受了高质量的国家审计监督,但是由于信息不对称与公司代理冲突已经得到缓解,也难以进一步提升投资效率。为了验证该预期,本文采用上海财经大学发布的历年《中国财政透明度报告》中的省级财政透明度指数衡量地方财政信息公开情况,并借鉴已有文献的做法^[41],利用模型(4)中各地区真实税收额 Tax 与其拟合值的比例衡量税收征管程度,该比例越大说明征管力度越强。(4)式中,下标 n 表示地区, t 表示年份; Tax 为地区年度税收收入总额; $Ind1$ 和 $Ind2$ 分别为第一产业和第二产业的产值; $Open$ 是年度进出口总额。以上变量都以地方 GDP 进行标准化处理。本文按财政透明度指数与税收征管强度的年度中位数将研究样本区分为两组后进行回归,同时比较系数是否存在显著差异。

$$Tax_{n,t} = \delta_0 + \delta_1 Ind1_{n,t} + \delta_2 Ind2_{n,t} + \delta_3 Open_{n,t} + \varepsilon_{n,t} \quad (4)$$

表 6 汇报了宏观影响机制分析的结果。结果显示,审计管理体制对地方国企投资偏离度的抑制效果在财政透明度低和税收征管弱的地区更明显,支持了审计监督的间接渠道假说。该结果的政策含义是,我国现代化财税体制仍处于建设阶段,特别是在财政信息公开与依法治税欠发达的地区,

表 6 宏观影响机制分析

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	财政透明度高	财政透明度低	税收征管强	税收征管弱
	<i>AbsInv</i>	<i>AbsInv</i>	<i>AbsInv</i>	<i>AbsInv</i>
<i>Post × Reform</i>	-0.572 ** (-2.09)	-0.861 ** (-2.44)	-0.485 ** (-2.33)	-0.789 ** (-2.15)
<i>Constant</i>	-16.133 * (-1.82)	-28.953 *** (-4.66)	-21.233 *** (-3.78)	-13.211 *** (-2.86)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes
Firm & Year	Yes	Yes	Yes	Yes
within R ²	0.028	0.028	0.021	0.016
N	3801	3637	4390	5359
Wald Chi ²		3.34 *		4.23 **

应该持续完善财政审计,推动预算绩效与税收征管政策落实,有效促进地方国企投资效率提升,实现国有资产保值增值。

2. 微观层面提升公司治理质量

为探究地方审计机关对属地国有企业投资行为治理效应的微观机制,本文利用逐步回归的中介效应模型,从公司内部控制与信息披露两方面的治理质量展开渠道分析。

从内部控制视角来看,根据《审计署关于内部审计工作的规定》(审计署令 11 号)的要求,国家审计机关对国有企业内部审计工作负有指导和监督的双重责任。而企业内部审计的主要工作内容之一就是监督本单位内部控制活动,以促进企业完善治理水平、实现组织目标^[42]。从信息披露视角分析,审计机关除了监督企业财务信息之外,还关注国企经营者受托责任的履行情况(即国企领导人员经济责任审计),因此有助于弥合企业内部的信息不对称问题。综上所述,本文预期随着地方审计机关执法力度的增强,国有企业内部控制和信息披露质量会不断提升,进而发挥对企业非效率投资的抑制作用。

中介效应模型涉及三个阶段的回归分析以及 Sobel 检验。第一阶段即基准回归中的试点改革遏制投资偏离度,此处不再赘述。在第二阶段中,本文将模型(2)的因变量依次替换为内部控制和信息披露质量。本文以迪博内部控制指数衡量公司内部控制水平(IC),同时,分别以应计盈余管理绝对值(DA)和真实盈余管理(REM)反向衡量信息披露质量。表7列(1)、列(3)和列(5)的 $Post \times Reform$ 显著,说明随着政策的实施,试点地区国企与非试点地区国企相比,内部控制水平更高、两类盈余管理程度更低。进一步地,本文第三阶段考察审计管理体制改革、企业内部控制及盈余管理程度对投资效率的联合影响,列(2)、列(4)和列(6)的中介变量也显著,且 Sobel Z 显著高于临界值,说明中介渠道存在。上述结果表明,审计管理体制改革能够巩固公司内部控制与信息披露质量,并最终影响公司的投资效率。

表7 微观影响渠道分析

变量	内部控制指数		应计盈余管理		真实盈余管理	
	(1) IC	(2) AbsInv	(3) DA	(4) AbsInv	(5) REM	(6) AbsInv
$Post \times Reform$	0.144 ** (2.35)	-0.499 *** (-3.26)	-0.007 ** (-2.22)	-0.508 *** (-3.27)	-0.017 ** (-2.41)	-0.482 *** (-3.17)
IC		-0.138 *** (-3.96)				
DA				1.519 ** (2.11)		
REM						2.155 *** (5.04)
Constant	-1.988 (-1.54)	-13.201 *** (-4.79)	-0.627 *** (-8.05)	-12.525 *** (-4.13)	-0.539 *** (-3.21)	-12.315 *** (-4.49)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Firm & Year	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
within R ²	0.045	0.019	0.377	0.018	0.284	0.026
N	9749	9749	9749	9749	9749	9749
Sobel Z	2.00 **		1.65 *		2.21 **	

(二) 稳健性检验

本文依次进行了随机指派试点 500 次、替换投资效率指标、样本配对以及动态面板 GMM 估计等检验,发现实证结论的稳健性较高。上述结果留存备索。

七、结论性评述

本文基于地方审计机关人财物试点改革的自然实验情景,实证检验了审计管理体制改革对地方国有企业投资效率的影响。研究发现:(1)审计管理体制改革有助于促进地方国有企业投资效率提升;(2)异质性分析结果表明,改革效果在地方政府关注审计工作、距离审计署特派办近、资本市场监督压力小的地方国有企业中更加突出;(3)进一步的机制检验发现,审计管理体制改革同时从宏观与微观两方面发挥作用,试点改革一方面能够加强上级审计机关对下级审计机关的领导,显著提升了宏观层面的监督力度,因而能够抑制地方政府过度干预;另一方面,基层审计监督通过巩固公司内部控制与信息披露质量的微观渠道,有利于优化地方国有企业的投资效率。

本文对地方审计机关在党和国家监督体系中的功能拓展具有一定启示意义。第一,构建“集中统一、全面覆盖、权威高效”审计监督体系的指导原则深刻指明了地方审计机关在组织结构、项目衔接和监督能力等多方面的改革方向。本文研究发现试点改革对地方国有企业投资效率的提升效果具有较强的持续性,因此,应继续强化

审计监督国有资产保值增值的长效机制,以推动地方经济高质量发展。第二,提升地方审计机关独立地位是审计管理体制改革的的重要内容。本文的分析表明,地方审计机关在发挥监督作用时,既离不开横向同级政府的工作支持,也需要审计监督体系内部纵向上级的业务指导。因此,新时代下的审计管理体制需要进一步理顺领导与监督的职责关系,以保障地方审计机关依法独立行使审计监督权。第三,公司内部控制水平与信息披露质量在审计监督提升企业投资效率的过程中发挥了中介效应。这说明地方审计机关应善用内部审计与注册会计师审计的工作成果,从而在不同层次与不同侧重点上形成对地方国有企业的监督合力。

本文的不足之处在于:尽管借助双重差分与合成控制方法的研究设计,能够较为准确地评估政策净效应,然而,《框架意见》中还颁布了其他要求,如“审计职业化建设”“加强审计队伍思想和作风建设”等影响基层审计机关监督深度与广度的改革任务,囿于数据获取难度大,本文并未对这些内容展开研究。因此,在数据可得的情况下,未来研究可以深入探讨国家审计质量提升引发的其他经济后果。此外,本文从投资效率角度阐述地方政府、审计监督与国有企业资源配置行为的关系。未来研究可以继续围绕“确保国有资产保值增值”的主线,探索党和国家监督体系中其他监督主体对国有企业的治理作用以及它们与国家审计之间的监管协调效应,从而更全面地揭示国家审计在深化国有企业改革中作用的认知。

参考文献:

- [1]王兵,鲍圣婴,阚京华.国家审计能抑制国有企业过度投资吗?[J].会计研究,2017(9):83-89.
- [2]郭檬楠,吴秋生.国家审计全覆盖、国资委职能转变与国有企业资产保值增值[J].审计研究,2018(6):25-32.
- [3]郑石桥,尹平.审计机关地位、审计妥协与审计处理执行效率[J].审计研究,2010(6):53-58.
- [4]郑国洪,黄冠华.市县审计机关管理改革框架研究——破解多重利益格局与阻滞效应[J].西安财经学院学报,2019(4):53-59.
- [5]江苏省审计学会课题组.市县审计机关发展现状、困难及对策[J].审计研究,2018(2):7-12.
- [6]王成龙,冉明东,刘思义.国家审计改革对地方国有企业税负的影响研究——以省以下地方审计机关人财物管理改革为背景[J].财政研究,2018(10):117-129.
- [7]刘行.政府干预的新度量——基于最终控制人投资组合的视角[J].金融研究,2016(9):145-160.
- [8]Chen C R, Li Y, Luo D, et al. Helping hands or grabbing hands? An analysis of political connections and firm value[J]. Journal of Banking & Finance, 2017(80):71-89.
- [9]刘斌,吴迪,张列柯.地方政府的所得税依赖行为对谁更“雪上加霜”:国有企业还是非国有企业?[J].财经研究,2020(1):155-169.
- [10]刘行,李小荣.金字塔结构、税收负担与企业价值:基于地方国有企业的证据[J].管理世界,2012(8):91-105.
- [11]曾庆生,陈信元.国家控股、超额雇员与劳动力成本[J].经济研究,2006(5):74-86.
- [12]张莉,朱光顺,李世刚,等.市场环境、重点产业政策与企业生产率差异[J].管理世界,2019(3):114-126.
- [13]周黎安.中国地方官员的晋升锦标赛模式研究[J].经济研究,2007(7):36-50.
- [14]叶宁华,张伯伟.地方保护、所有制差异与企业市场扩张选择[J].世界经济,2017(6):98-119.
- [15]颜晓畅,黄桂田.政府财政补贴、企业经济及创新绩效与产能过剩——基于战略性新兴产业的实证研究[J].南开经济研究,2020(1):176-198.
- [16]潘越,王宇光,戴亦一.税收征管、政企关系与上市公司债务融资[J].中国工业经济,2013(8):109-121.
- [17]谢柳芳,孙鹏阁,郑国洪,等.政府审计功能、预算偏差与地方政府治理效率[J].审计研究,2019(4):20-28.
- [18]黄溶冰,乌天玥.国家审计质量与财政收支违规行为[J].中国软科学,2016(1):165-175.
- [19]潘孝珍,燕洪国.税收优惠、政府审计与国有企业科技创新——基于央企审计的经验证据[J].审计研究,2018(6):33-40.
- [20]池国华,郭芮佳,王会金.政府审计能促进内部控制制度的完善吗——基于中央企业控股上市公司的实证分析[J].南开管理评论,2019(1):31-41.
- [21]郑伟宏,涂国前.政策执行效果审计与企业创新能力提升[J].审计研究,2019(5):49-58.
- [22]褚剑,方军雄.政府审计的外部治理效应:基于股价崩盘风险的研究[J].财经研究,2017(4):133-145.
- [23]吴秋生,郭檬楠,上官泽明.地方审计机关负责人任免征求上级意见提高审计质量了吗?——来自我国地市级审计机关负责人任免的证据[J].审计研究,2016(4):28-34.
- [24]蔡春,唐凯桃,刘玉玉.政策执行效果审计初探[J].审计研究,2016(4):35-39.
- [25]Avis E, Ferraz C, Finan F. Do government audits reduce corruption? Estimating the impacts of exposing corrupt politicians[J]. Journal of Political Economy, 2018, 126(5):1912-1964.
- [26]徐超,庞雨蒙,刘迪.地方财政压力与政府支出效率——基于所得税分享改革的准自然实验分析[J].经济研究,2020(6):138-154.
- [27]赵艺,倪古强.审计师行业专长、产权性质与投资效率[J].审计研究,2020(1):87-95.
- [28]张纯,吕伟.信息披露、信息中介与企业过度投资[J].会计研究,2009(1):60-65.

- [29] Richardson S. Over-investment of free cash flow[J]. Review of Accounting Studies, 2006, 11(2-3): 159-189.
- [30] Biddle G C, Hilary G, Verdi R S. How does financial reporting quality relate to investment efficiency[J]. Journal of Accounting and Economics, 2009, 48(2): 112-131.
- [31] Chen F, Hope O K, Li Q, et al. Financial reporting quality and investment efficiency of private firms in emerging markets[J]. The Accounting Review, 2011, 86(4): 1255-1288.
- [32] 陈运森, 黄健峤. 股票市场开放与企业投资效率——基于“沪港通”的准自然实验[J]. 金融研究, 2019(8): 151-170.
- [33] Beck T, Levine R, Levkov A. Big bad banks? The winners and losers from bank deregulation in the United States[J]. Journal of Finance, 2010, 65(5): 1637-1667.
- [34] 褚剑, 方军雄. 政府审计能够抑制国有企业高管超额在职消费吗? [J]. 会计研究, 2016(9): 82-89.
- [35] 董大胜. 深化审计基本理论研究 推动审计管理体制深化改革[J]. 审计研究, 2018(2): 3-6.
- [36] 苏治, 胡迪. 通货膨胀目标制是否有效? ——来自合成控制法的新证据[J]. 经济研究, 2015(6): 74-88.
- [37] 池国华, 陈汉文. 国家审计推进现代预算管理的途径探讨[J]. 审计研究, 2017(3): 30-35.
- [38] 邓淑莲, 朱颖. 财政透明度对企业产能过剩的影响研究——基于“主观”与“被动”投资偏误的视角[J]. 财经研究, 2017(5): 4-17.
- [39] Desai M A, Dyck A, Zingales L. Theft and taxes[J]. Journal of Financial Economics, 2007, 84(3): 591-623.
- [40] 田彬彬, 范子英. 征纳合谋、寻租与企业逃税[J]. 经济研究, 2018(5): 118-131.
- [41] 李青原, 王露萌. 会计信息可比性与公司避税[J]. 会计研究, 2019(9): 35-42.
- [42] 叶陈云, 杨克智. 国有资本投资运营公司内部审计规制体系构建研究[J]. 审计研究, 2015(6): 100-107.

[责任编辑: 刘 茜]

Audit Management System Reform and Investment Efficiency of Local SOEs: Natural Experiment Based on the Reform of Personnel, Assets and Property in Local Audit Institutions

YE Chengang, HUANG Guanhua, ZHU Guoyiming

(School of Business, University of International Business and Economics, Beijing 100029, China)

Abstract: The reform of audit institutions helps to promote the centralization and unification of national audit and further enhance the supervision ability of local state-owned enterprises. Based on the natural experimental scenario generated by the pilot reform in 2015, taking local state-owned listed companies as samples, this paper uses the double difference method to investigate the impact of centralized management of national audit on enterprise investment efficiency. The results show that the pilot reform has a promoting effect on the investment efficiency of local state-owned enterprises; in the samples with high audit attention and weak external supervision pressure, the promotion effect of centralized management of national audit is more significant. The results of channel test show that national audit has a micro governance mechanism to consolidate the quality of internal control and information disclosure.

Key Words: national audit; investment efficiency; reform of audit management system; audit quality; independence of auditing institutions; external supervision; internal control