

# 交易所年报问询函如何影响审计收费?

——基于风险揭示效应和风险传导效应的检验

李胜楠, 娄艺琳, 王宇婷

(天津大学 管理与经济学部, 天津 300072)

**[摘要]**作为新兴一线监管方式,交易所问询函能否发挥证券交易所“风险预警”的职能要求?以2015—2019年沪深A股上市公司为样本,从审计风险视角出发,探究交易所年报问询函对审计收费的影响机制。研究结果显示,收到年报问询函的公司有更高的审计收费。高质量的内部控制和高媒体关注度削弱了问询函对审计收费的影响,表明“风险揭示效应”的存在;同时,收到年报问询函的公司有更大的概率进行财务重述、卷入诉讼案件和受到行政处罚,进而提高了审计收费,表明“风险传导效应”的存在。结论从审计视角肯定了交易所年报问询函的风险预警作用,对于推动证券市场监管模式创新具有一定的启示意义。

**[关键词]**交易所年报问询函;审计风险;审计收费;风险揭示;风险传导;审计质量;公司治理

**[中图分类号]**F239.43 **[文献标志码]**A **[文章编号]**1004-4833(2022)03-0052-10

## 一、引言

随着我国证券市场的不断发展,交易所问询函作为一种新兴非行政处罚监管方式频繁出现在大众视野,引发了学术界和实务界的广泛关注。该制度实施以来,交易所问询函数量急剧增加,2019年沪深两所发函量高达2065份。同时问询函关注的内容日趋广泛,既有针对公司主动披露信息中的疑点问题,也有针对社会公众广泛关注的热点问题,如2019年3·15晚会结束后的48小时内,交易所向数十家相关企业紧急发布问询函,要求公司给予迅速回应。这些问题尚不属于违法违规范围,且未达到行政性处罚的程度,但会被交易所问询函捕捉到。由于问询函制度有助于及时发现问题、公开问题,降低企业与市场之间的信息不对称程度,因此交易所问询函制度逐渐成为我国资本市场的重要监管手段。与证监会的行政性处罚相比,交易所问询函作为一种风险预警信号,往往更加重视“防患于未然”。

我国交易所问询函尤其是年报问询函关注的重点内容往往与审计工作的审查重点密切相关<sup>[1]</sup>,而且一些财务报告问询函还会要求会计师事务所对相关事项发表专业核查意见,因此同样会给相关审计师带来一定的监管压力。现有研究表明,交易所问询函有利于审计质量的提高<sup>[2]</sup>,审计师会加大对被问询公司的审计投入和审计费用,更大概率出具非标准审计意见<sup>[1]</sup>,甚至影响审计师事务所的变更<sup>[3]</sup>。现有关于年报问询函与审计收费之间关系的研究中,多从问询函的监管职能和治理效果出发,鲜有文献从会计师事务所的风险感知和审计风险视角进行研究。

审计费用取决于审计工作量、风险溢价和正常利润<sup>[4]</sup>。审计费用的增加并不一定代表审计质量的提高,更可能是因为审计师面对增加的审计风险而增加审计程序以及提高审计溢价所致。财务报告问询函的风险提示和预警作用是证券交易所保障投资者权益的重要方面,财务报告问询函如何提高会计师事务所审计风险是本文关注的重点。基于此,本文选取2015—2019年沪深A股上市公司作为样本,从会计师事务所审计风险的视角探究交易所年报问询函对审计收费的影响机制。本文的研究贡献在于:第一,本文从审计风险视角丰富了交易所年报问询函经济后果的相关研究。问询函的两大核心功能是风险预警效应和信息治理效应<sup>[5]</sup>。现有研究主要从市场反应角度肯定年报问询函的信息效应<sup>[2-6]</sup>,或从公司治理角度肯定年报问询函对改善公司信息披露质

**[收稿日期]**2021-09-08

**[基金项目]**国家社会科学基金项目(21BGL113);山东省自然科学基金面上项目(ZR2020MG047)

**[作者简介]**李胜楠(1976—),女,山东菏泽人,天津大学管理与经济学部副教授,硕士生导师,从事公司财务理论与公司治理研究,E-mail:shengnanli@tju.edu.cn;娄艺琳(1998—),女,吉林延边人,天津大学管理与经济学部硕士研究生,从事财务会计与公司治理研究;王宇婷(1994—),女,吉林辽源人,天津大学管理与经济学部硕士研究生,从事公司财务理论研究。

量、缓解信息不对称的积极作用<sup>[7]</sup>,而本文从年报问询函所引致的审计风险视角探究问询函对审计收费的影响,拓展了问询函经济后果的研究视野。第二,本文补充了有关交易所年报问询函对审计收费影响机制的研究。现有关于问询函与审计费用关系的研究较少关注其中的渠道机制,本文在为年报问询函影响审计收费提供实证数据支撑之外,还尝试打开两者之间影响机制的“黑箱”。通过对公司的内部控制质量和外部媒体关注进行调节效应检验,以及对公司财务重述行为、卷入诉讼案件和受到行政处罚进行中介效应检验,本文发现年报问询函具有风险揭示效应和风险传导效应,并验证了年报问询函通过这两种路径提高了审计风险,进而影响了审计收费。本文根据审计风险的主要来源,检验年报问询函影响审计风险感知和审计溢价的作用机制,丰富和完善了有关审计收费影响机制的研究。第三,本文的研究结论具有重要的实践价值。“放松管制、加强监管”是证券市场全面深化改革的核心思路。本文发现了交易所年报问询函的风险揭示效应与风险传导效应,为监管问询的有效性提供了直接证据,对会计师事务所和上市公司有重要启示意义:对于事务所而言,有助于提高审计师对年报问询函的重视程度,审计师可以利用年报问询函识别与评估上市公司可能存在的高风险领域,有针对性地调整重点审计事项,合理分配审计资源;对于上市公司而言,有利于正视年报问询函带来的经济后果,并通过改善内部控制,有效利用媒体关注,降低年报问询函可能导致的负面影响。

## 二、文献回顾

### (一)交易所问询函的影响因素和经济后果

现有研究普遍认为,交易所问询函能够识别企业的风险行为。Ettredge 等发现内部控制质量更高、公司治理更有效的公司不太可能收到问询函<sup>[11]</sup>。Cassell 等发现,盈利能力低、业务复杂度高以及治理结构较弱的公司更有可能收到 SEC 的问询函,并且问询函提出的问题越多,修正成本越大,此外,财务报表重述和高股票回报波动率也会影响证券交易委员会审查,增加公司收到问询函的可能性<sup>[12]</sup>。Kubick 等发现 SEC 会对有避税倾向的公司发布税收相关意见函<sup>[13]</sup>。Johnston 和 Petacchi 根据萨班斯-奥克斯利法案(SOX)相关规定,设计模型探究影响公司收函概率的因素,发现规模更大、成立时间更长、股价波动性更大的公司更有可能收到问询函<sup>[9]</sup>。此外,重新陈述或修订报告、发行新证券以及聘请非“四大”会计师事务所的公司收到问询函的概率也会提高<sup>[14]</sup>,并且 SEC 的资源限制会影响问询函的问询质量<sup>[15]</sup>。因此,交易所问询函具有风险识别功能,能够在一定程度上揭示公司存在的风险问题。

对于交易所问询函的经济后果,学术界持有不同的观点。多数研究认为,问询函制度能够改善公司的治理情况,对公司具有积极作用,能够抑制大股东“掏空”行为<sup>[16]</sup>、提高盈余质量<sup>[10]</sup>、降低公司股价崩盘风险<sup>[17]</sup>、提高审计质量<sup>[1-2]</sup>、提高年报可读性<sup>[18]</sup>。Bens 等的研究表明,公司收到与公允价值披露相关的 SEC 意见函后,其公允价值估算的不确定性降低<sup>[7]</sup>。Kubick 等发现,公司收到与所得税披露相关的问询函后,减少了避税行为<sup>[13]</sup>。Brown 等认为 SEC 问询函在行业内具有溢出效应,未收函公司的主动预防行为能够有效降低未来收到 SEC 风险披露问询的可能性<sup>[19]</sup>。李晓溪等对重组类问询函进行深入研究,研究表明重组类问询函有利于提高业绩预告积极性,改善上市公司业绩预告文本信息质量和预测精确度<sup>[20]</sup>。此外,交易所问询函能够有效提高公司的信息披露质量。Bozanic 等发现,公司在收到 SEC 意见函后,降低了信息不对称与诉讼风险,提供了更易于阅读、不那么乐观并且更具前瞻性的定性披露<sup>[8]</sup>。Johnston 和 Petacchi 的研究表明,SEC 意见函会导致盈余反应增加、收益波动率和收益公告附近的交易量下降,减少信息不对称,有助于提高分析师预测准确性<sup>[9]</sup>。

但也有部分学者认为交易所问询函可能会给公司带来负面影响。从公司自身的角度,交易所问询函增加了公司的补救成本。Cassell 等发现,在收到 SEC 意见函后,公司高层管理人员需要投入大量的时间和精力来回应 SEC 意见函提出的问题<sup>[12]</sup>。可读性较差的公司回函会需要更长的 SEC 回复时间以及更多轮的反复问询<sup>[21]</sup>,并且公司最终更有可能需要重申或修改经过审查的文件。Cunningham 等研究发现,SEC 意见函会提高公司对应计盈余管理的成本预期,公司会转向更隐蔽的真实盈余管理<sup>[22]</sup>。此外,问询函还可能导致公司高管的非正常变更<sup>[23]</sup>。从外部市场的角度,交易所问询函可视为重要的风险信号,能够甄别资本市场风险,并且交易所问询函还可能会带来进一步的风险信号,机构投资者会据此调整其投资组合,降低持股水平,给上市公司带来更大的市场压力,但有效的回函公告能够缓解市场负面反应<sup>[1]</sup>。胡玮佳和张开元的研究进一步发现投资者关注会削弱交易所问询函对市场反应的负面反应<sup>[6]</sup>。Dechow 等发现,管理者会利用 SEC 意见函发布的时间延迟,在收入确认

相关意见函发布前出售股票,且由于 SEC 意见函对市场反应影响的不确定性,管理者很少会因内幕交易而被后续起诉调查<sup>[24]</sup>。综上所述,交易所问询函不仅能够揭示风险,还可能引发后续的风险传导,让公司陷入新的风险问题中。

## (二) 审计风险与审计费用

审计风险是指审计师审计失败被利益相关者发现并追究审计师违约违规责任的风险。审计师因违约违规可能遭受的惩罚包括民事诉讼、证监会行政处罚、市场声誉受损等<sup>[23]</sup>。现有研究表明,股权质押<sup>[25-26]</sup>、盈余管理<sup>[27]</sup>、股权激励<sup>[28]</sup>等企业因素都会影响审计师对审计风险的感知,审计师会采取相应的风险应对行为。研究人员还考虑了外部监控对审计风险的影响。经验证据表明,由短期贷款人或信用评级机构提供的额外外部监控会降低审计风险<sup>[29]</sup>。同时,产品市场竞争<sup>[30]</sup>、审计师专业能力和经验<sup>[31]</sup>等因素也会影响审计师对审计风险的判断,并采取增加审计投入<sup>[26]</sup>、提高审计费用<sup>[25]</sup>、更大概率出具非标准审计意见<sup>[3]</sup>的方式降低诉讼风险和声誉风险,更大程度避免可能遭受的处罚。如果更高的审计费用和非标准审计意见依然无法抵消风险可能带来的损失,审计师事务所甚至可能解除审计合同,导致被审计对象不得不更换审计师事务所<sup>[3]</sup>。

除了正常利润,审计费用主要由审计投入和审计风险共同决定。现有文献表明,审计费用主要取决于公司规模<sup>[4]</sup>、资产结构<sup>[32]</sup>、财务状况<sup>[33]</sup>和媒体监督<sup>[34]</sup>。此外,企业性质、审计师事务所规模、法制环境、媒体关注都会对上述结果产生进一步影响<sup>[35]</sup>。

总体而言,现有研究对审计风险的来源以及审计收费的影响因素进行了广泛的讨论,但鲜有文献从审计风险视角探究年报问询函对审计收费的影响机制。基于此,本文从问询函这种交易所一线监管方式出发,根据构成审计风险的主要来源,检验年报问询函影响审计风险感知和审计溢价的作用机制,尝试从年报问询函的经济后果和审计收费影响机制方面拓展现有研究。

## 三、理论分析与研究假设

本文认为,交易所年报问询函通过风险揭示效应和风险传导效应增强了审计师的风险感知,从而促使审计师增加了审计收费。

基于风险揭示效应,年报问询函是重要的风险预警信号<sup>[33]</sup>,能够识别风险行为,收到年报问询函本身就说明公司存在风险信息。公司内外部存在信息不对称,即使公司在经营管理等方面具有潜在的问题,或存在财务舞弊及违法违规行为,公司外部的利益相关者也难以及时知晓。证券交易所捕捉到公司内部隐藏的风险信息,通过发放年报问询函的方式对利益相关者进行预警,揭示了公司存在的潜在问题和缺陷。审计师感知到收函公司的风险信息,意识到该公司财务报告存在重大错报的可能性较未收函公司更高,审计师在执行审计工作时将面临更大的审计风险,因此倾向于加大对收函公司的审查力度,从而增加审计费用。

基于风险传导效应,公司收到年报问询函这一事件也向市场传递了负面消极的信号,会导致后续一系列风险问题,审计师面临的审计风险也会随之增加。首先,从公司层面而言,公司收到年报问询函可能会调整自己的经营管理策略,已有研究表明,年报问询函会引起公司的财务重述<sup>[36]</sup>和高管异常变更<sup>[23]</sup>,公司经营的不确定性进一步增加,财务报告存在重大错报的可能性提高<sup>[1]</sup>,审计师审计失败的概率也将随之增加,因此审计风险提高。其次,从市场层面来说,公司收到年报问询函会引起媒体和投资者的广泛关注<sup>[10]</sup>。如果公司无法在限定时间对交易所问询内容做出合理回应,则可能会引发媒体的报道和投资者的讨论,企业的声誉会受到重大影响。即使公司及时回应了问询内容,投资者仍然会高度关注问询函所揭示的风险信息,并更可能发现公司的错报、漏报以及违规行为,增加了公司卷入诉讼案件的可能性,审计师审计失败被识别的概率也会随之增大,并可能需要承担连带诉讼责任<sup>[1]</sup>。最后,从监管层面来说,外部审计师在法律上需对财务报告审计结果负责,对公司财务报告的质量提供客观和独立的保证,并负责审计公司内部控制运行的有效性<sup>[37]</sup>。问询函监管会引起证监会等监管部门的进一步关注,如果公司无法及时对问询函进行合理的回应,公司面临行政处罚的风险增大<sup>[38]</sup>,审计师面临的处罚风险也会随之增大。部分年报问询函还明确要求审计师在问询函回函中发表意见<sup>[1]</sup>,审计师需要对问询函回函中的审计结果可靠性做出保证,这对审计师而言是额外的监管压力和风险。

面对审计风险的提高,审计师将以增加审计收费的方式应对。一方面,面对高风险的审计项目,审计师会设计和执行更多的审计程序,从而增加审计投入<sup>[26]</sup>。为了保证审计结论的稳健性,审计师在面对收函公

司时必须更加谨慎,执行更多的实质性程序,收集更充分和更可靠的审计证据来支持他们发表的审计意见。在执行审计工作时,审计师还需要花费更多时间与管理层和治理层进行讨论,这也会在一定程度上增加审计工作量,从而增加审计投入,使审计师提高审计收费。另一方面,面对高风险的审计项目,审计师会倾向于向客户收取额外的费用进行补偿,即收取一定的风险溢价<sup>[32]</sup>。为收到年报问询函的公司执行审计时,被审计公司的经营不确定性和行政处罚等风险可能会增加,基于对未来风险的预期,审计师会增加对被审计单位的审计收费,从而将风险转嫁给收函公司。综上所述,审计投入与风险溢价共同作用,将造成审计收费的增加。因此,本文提出假设 H。

H:相比于没有收到年报问询函的公司,收到年报问询函的公司具有更高的审计收费。

#### 四、研究设计

##### (一) 样本选择和数据来源

本文选取我国 2015—2019 年沪深 A 股上市公司和相应的年报问询函作为初始研究样本。交易所年报问询函数据和媒体关注数据来自 CNRDS 数据库,内部控制数据来自 DIB 数据库,其他被解释变量和控制变量数据均来自于 CSMAR 数据库。此外,本文剔除了以下几类企业的数据:(1)金融、保险类企业;(2)ST 与 \*ST 上市公司;(3)内部控制、媒体关注等个别数据存在缺失值的样本,并对所有连续变量进行首尾 1% 的 Winsorize 处理。最终本文获得 15229 个观测值,其中收到年报问询函的观测值为 2115 个,由于滞后处理导致样本量减少,在不同回归模型中具体样本量有所差异。

##### (二) 变量定义与模型构建

被解释变量为审计收费 (*AF*),参考翟胜宝等<sup>[25]</sup>的研究,本文采用当期审计费用的自然对数衡量。

解释变量为交易所年报问询函 (*IL*),参考陈运森等<sup>[1]</sup>和彭雯等<sup>[3]</sup>的研究,本文采用年报问询函虚拟变量,若公司在当年收到关于上年度的年报问询函,变量 *IL* 取值为 1,否则为 0。

参照陈运森等<sup>[1]</sup>、彭雯等<sup>[3]</sup>、李晓溪等<sup>[39]</sup>的研究,本文控制变量包括企业规模 (*Size*)、资产负债率 (*LEV*)、总资产收益率 (*ROA*)、盈亏状态 (*Loss*)、应收账款比率 (*REC*)、存货比率 (*INV*)、自由现金流量比率 (*CFO*)、破产风险指数 (*Zscore*)、公司成长性 (*Growth*)、股权集中度 (*Top1*)、独立董事比例 (*Indep*)、两职合一 (*Duality*)、高管持股 (*MGT*)、国际四大 (*Big4*)、审计任期 (*Tenure*)。具体变量定义见表 1。

为检验假设 H,本文建立模型(1)如下:

$$AF_{it} = \beta_0 + \beta_1 IL_{it} + \gamma Controls_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中, *Controls<sub>it</sub>* 为一组控制变量。

表 1 变量定义

| 变量类别  | 变量名称            | 变量符号           | 定义说明                              |
|-------|-----------------|----------------|-----------------------------------|
| 被解释变量 | 审计费用            | <i>AF</i>      | 当期审计费用的自然对数                       |
|       | 是否被问询           | <i>IL</i>      | 若上市公司当年收到关于上年年报问询函赋值为 1,否则赋值为 0   |
| 控制变量  | 公司规模            | <i>Size</i>    | 当期期末总资产的自然对数                      |
|       | 资产负债率           | <i>LEV</i>     | 期末总负债/期末总资产                       |
|       | 总资产收益率          | <i>ROA</i>     | 净利润/期末总资产                         |
|       | 盈亏状态            | <i>Loss</i>    | 若公司本年度净利润为负赋值为 1,否则赋值为 0          |
|       | 应收账款比率          | <i>REC</i>     | 应收账款净额/期末总资产                      |
|       | 存货比率            | <i>INV</i>     | 存货净额/期末总资产                        |
|       | 自由现金流量比率        | <i>CFO</i>     | 经营活动产生的现金流量净额/期末总资产               |
|       | 破产风险指数          | <i>Zscore</i>  | 计算方法参见 Altman, Zhang and Yen      |
|       | 公司成长性           | <i>Growth</i>  | (本期主营业务收入 - 上期主营业务收入)/上期主营业务收入    |
|       | 股权集中度           | <i>Top1</i>    | 公司第一大股东的股权比例                      |
|       | 独立董事比例          | <i>Indep</i>   | 独立董事人数/董事会总人数                     |
|       | 两职合一            | <i>Duality</i> | 若董事长兼任总经理赋值为 1,否则赋值为 0            |
|       | 高管持股            | <i>MGT</i>     | 高管持股总数/总股本                        |
|       | 国际四大            | <i>Big4</i>    | 若审计师所在事务所为国际四大会计师事务所赋值为 1,否则赋值为 0 |
| 审计任期  | <i>Tenure</i>   | 审计合作年限         |                                   |
| 年度    | <i>Year</i>     | 年度虚拟变量         |                                   |
| 行业    | <i>Industry</i> | 行业虚拟变量         |                                   |

#### 五、实证结果与分析

##### (一) 描述性统计

表 2 报告了变量的描述性统计结果。*AF* 均值为 13.996,介于 12.779 ~ 16.204 之间,不同公司间审计收费存在较大差异。被解释变量 *AF* 的描述性统计结果与刘启亮等<sup>[34]</sup>、翟胜宝等<sup>[25]</sup>的研究结果基本保持一致。*IL* 的均值是 0.139,表明约有 13.9% 的样本曾收到过年报问询函,也表明年报问询函越来越普遍,已成为非行政处罚监管的重要手段。控制变量整体符合预期,均在合理范围内。

(二) 年报问询函对审计收费的影响

表3报告了年报问询函对审计收费的影响结果。第(1)列的检验结果显示,变量 *IL* 的估计系数为 0.031,在 1% 的水平上显著为正,表明年报问询函显著提高了审计收费,假设 H 得到了验证。第(2)列控制了年度和行业固定效应,结论保持不变。

(三) 机制检验: 风险揭示效应和风险传导效应

1. 风险揭示效应检验

基于风险揭示效应,收到年报问询函的公司在之前的经营管理中可能比未收函公司有更多的风险信息,这些信息被问询函捕捉到后会引起审计师的关注,影响审计师的风险应对行为。因此,如果交易所年报问询函是通过风险揭示效应提高了审计收费,那么公司内外部信息不对称程度越高,问询函带来的冲击就越大,这种风险揭示效应就会越显著。本文分别以公司的内部控制质量和外部媒体关注作为信息不对称程度的代理变量进行调节效应检验,探究年报问询函是否通过“风险揭示效应”这一路径影响了审计收费。

(1) 内部控制质量

内部控制存在缺陷的公司往往表现出更高的系统风险和特质风险<sup>[40]</sup>,在应计利润中表现出更大的噪声和更高的异常应计利润<sup>[41]</sup>。完善的内部控制作为保证公司内部治理有效性的重要手段,有利于缓解信息不对称,传递积极的公司声誉信号。尽管根据风险揭示效应,收到年报问询函表明公司可能存在较大风险,但基于公司完善的内部控制,公司的信息环境较为透明,监管部门与投资者会给予公司更多的信任,审计师从问询函这一风险信息中受到的冲击也会有所减轻,能够削弱年报问询函的风险传导效应。参考齐岳等<sup>[42]</sup>的研究,本文采用 DIB 数据库中上市公司内部控制指数衡量企业内部控制质量(*IC*)。

表4第(1)列和第(2)列报告了内部控制对交易所年报问询函与审计收费之间关系的影响。第(1)列的检验结果显示,交乘项 *IL* × *IC* 的估计系数在 1% 的水平上显著为负;第(2)列控制了年度和行业固定效应,交乘项 *IL* × *IC* 的估计系数在 5% 的水平上显著为负。研究结果表明,当公司内部控制质量较好时,内外部信息不对称程度较低,收到年报问询函这一事件给审计师带来的冲击会减小,研究结果在一定程度上验证了年报问询函的风险揭示效应。

(2) 媒体关注

媒体作为社会信息收集与传播的主体,是许多利益相关者获取信息的主要合法来源<sup>[34]</sup>。媒体治理作用的发挥有利于改善公司信息环境,缓解公司内外部信息不对称<sup>[43]</sup>。广泛的媒体报道可以作为补充信息来源,帮助审计师更好地了解被审计公司,从而有效缓解交易所年报问询函带来的冲击,缓解年报问询函对审计收费的不利影响。参照罗进辉<sup>[44]</sup>的研究,本文采用 CNRDS 数据库中媒体报道数据衡量媒体关注度(*media*)。

表4第(3)列和第(4)列报告了媒体关注对交易所年报问询函与审计收费之间关系的影响。第(3)列的检验结果显示,交乘项 *IL* × *media* 的估计系数在 1% 的水平上显著为负;第(4)列控制了年度和行业固定效应,交乘

表2 描述性统计结果

| 变量名称           | 样本数量  | 平均值    | 标准差    | 最小值    | 中位数    | 最大值    |
|----------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <i>AF</i>      | 15229 | 13.996 | 0.643  | 12.779 | 13.814 | 16.204 |
| <i>IL</i>      | 15229 | 0.139  | 0.336  | 0.000  | 0.000  | 1.000  |
| <i>Size</i>    | 15229 | 22.176 | 1.291  | 19.689 | 21.869 | 26.056 |
| <i>LEV</i>     | 15229 | 0.422  | 0.203  | 0.064  | 0.411  | 0.905  |
| <i>ROA</i>     | 15229 | 0.052  | 0.069  | -0.314 | 0.053  | 0.232  |
| <i>Loss</i>    | 15229 | 0.091  | 0.302  | 0.000  | 0.000  | 1.000  |
| <i>REC</i>     | 15229 | 0.152  | 0.121  | 0.000  | 0.129  | 0.532  |
| <i>INV</i>     | 15229 | 0.131  | 0.124  | 0.000  | 0.101  | 0.669  |
| <i>CFO</i>     | 15229 | 0.046  | 0.066  | -0.162 | 0.045  | 0.239  |
| <i>Zscore</i>  | 15229 | 1.647  | 1.017  | -1.299 | 1.561  | 4.936  |
| <i>Growth</i>  | 15229 | 0.186  | 0.491  | -0.562 | 0.089  | 3.463  |
| <i>Top1</i>    | 15229 | 0.336  | 14.433 | 8.526  | 0.311  | 0.729  |
| <i>Indep</i>   | 15229 | 0.376  | 0.053  | 0.333  | 0.363  | 0.571  |
| <i>Duality</i> | 15229 | 0.298  | 0.448  | 0.000  | 0.000  | 1.000  |
| <i>MGT</i>     | 15229 | 0.113  | 7.287  | 0.000  | 14.284 | 19.609 |
| <i>Big4</i>    | 15229 | 0.059  | 0.223  | 0.000  | 0.000  | 1.000  |

表3 年报问询函对审计收费的影响结果

|               | (1)<br><i>AF</i>       | (2)<br><i>AF</i>       |                       | (1)<br><i>AF</i>       | (2)<br><i>AF</i>      |
|---------------|------------------------|------------------------|-----------------------|------------------------|-----------------------|
| <i>IL</i>     | 0.031 ***<br>(3.126)   | 0.028 ***<br>(3.075)   | <i>Growth</i>         | -0.026 *<br>(-1.753)   | -0.028 *<br>(-1.827)  |
| <i>Size</i>   | 0.329 ***<br>(18.786)  | 0.342 ***<br>(19.027)  | <i>Top1</i>           | 0.001 ***<br>(3.126)   | 0.001 **<br>(2.078)   |
| <i>LEV</i>    | 0.096 ***<br>(3.226)   | 0.107 ***<br>(3.197)   | <i>Indep</i>          | 0.012<br>(1.267)       | 0.011<br>(1.195)      |
| <i>ROA</i>    | -0.245 ***<br>(-4.112) | -0.241 ***<br>(-4.073) | <i>Duality</i>        | -0.012<br>(-0.876)     | -0.012<br>(-0.662)    |
| <i>Loss</i>   | 0.107<br>(1.343)       | 0.114<br>(1.228)       | <i>MGT</i>            | -0.001<br>(-1.022)     | -0.001<br>(-1.135)    |
| <i>REC</i>    | 0.191 *<br>(1.847)     | 0.196 ***<br>(2.783)   | <i>Big4</i>           | 0.232 ***<br>(6.337)   | 0.235 ***<br>(6.543)  |
| <i>INV</i>    | -0.112<br>(-1.113)     | -0.117<br>(-1.286)     | <i>Tenure</i>         | 0.001<br>(0.543)       | 0.001<br>(0.467)      |
| <i>CFO</i>    | -0.011 ***<br>(-5.482) | -0.038 ***<br>(-6.257) | <i>_cons</i>          | 10.563 ***<br>(11.804) | 9.846 ***<br>(10.872) |
| <i>Zscore</i> | 0.142 *<br>(1.682)     | 0.094 *<br>(1.711)     | <i>Industry/Year</i>  | No<br>15229            | Yes<br>15229          |
|               |                        |                        | <i>r</i> <sup>2</sup> | 0.417                  | 0.422                 |

注:\*\*\*、\*\*和\*分别表示在0.01、0.05和0.1的水平上显著。

项  $IL \times media$  的估计系数在 5% 的水平上显著为负。研究结果表明,较高的媒体关注度减弱了交易所年报问询函对审计收费的影响,媒体报道与年报问询函之间存在替代效应,均能够揭示公司内部存在的风险信息,研究结果在一定程度上验证了年报问询函的风险揭示效应。

### 2. 风险传导效应检验

基于风险传导效应,公司收到年报问询函之后会导致后续的风险传导,使审计师面临的风险增加。本文分别以公司的财务重述行为、诉讼案件和行政处罚作为审计风险的代理变量进行中介效应检验,探究年报问询函是否通过风险传导效应这一路径影响了审计收费。

#### (1) 财务重述

证券交易委员会的审查和合规流程可以识别重大错报,并产生其他任何监控机制都不会提示的必要重述<sup>[36]</sup>。年报问询函能够发现会计信息实质性错误,提高公司进行财务重述的可能性,提高审计师的审计风险,从而影响审计收费。本文参照 Cassell 等<sup>[12]</sup>的研究,若企业在收到年报问询函后一年内存在财务重述行为, *Revise* 取值为 1, 否则为 0。本文进一步区分财务报表补充 (*Re\_Add*) 和财务报表更正 (*Re\_Correct*) 虚拟变量。

表 5 报告了财务重述 (*Revise*) 的中介机制检验结果。第(1)列中变量 *IL* 的估计系数为 0.209, 在 1% 的水平上显著为正,表明年报问询函显著提高了财务重述的可能性。第(2)列 *Revise* 的系数在 1% 的水平上显著为正,表明财务重述与审计费用显著正相关。第(3)列和第(4)列为财务报表补充 (*Re\_Add*) 的检验结果,第(5)列和第(6)列为财务报表更正 (*Re\_Correct*) 的检验结果,结果表明财务报表补充没有发挥中介作用。

#### (2) 诉讼案件

本文参考陈思琪和王彦超<sup>[45]</sup>的研究,如果公司在收到年报问询函后一年内卷入法律诉讼案件,则变量诉讼风险 (*Suit*) 取值为 1, 否则为 0, 进而尝试从诉讼风险视角探究年报问询函影响审计收费的可能路径。表 6 第(1)列和第(2)列报告了诉讼风险的中介机制检验结果,研究结果表明年报问询函会增加企业卷入法律诉讼案件的概率,从而增大审计风险,因此审计师会通过提高审计收费的方式进行风险补偿。

#### (3) 行政处罚

本文参考王春峰等<sup>[38]</sup>的研究,如果公司在收到年报问询函后一年内受到行政处罚,则公司行政处罚 (*Punish*) 取值为 1, 否则为 0, 进而尝试从行政处罚风险视角探究年报问询函影响审计收费的可能路径。表 6 第(3)列和第

表 4 年报问询函影响审计收费的风险揭示效应

|                       | (1)<br>AF              | (2)<br>AF              | (3)<br>AF              | (4)<br>AF              |
|-----------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| <i>IL</i>             | 0.042 ***<br>(3.947)   | 0.039 ***<br>(3.115)   | 0.054 ***<br>(4.920)   | 0.049 ***<br>(3.112)   |
| <i>IC</i>             | -0.109 **<br>(-2.239)  | -0.124 ***<br>(-2.680) |                        |                        |
| <i>IL × IC</i>        | -0.014 ***<br>(-2.730) | -0.012 **<br>(-2.271)  |                        |                        |
| <i>media</i>          |                        |                        | -0.009<br>(-1.091)     | -0.014 **<br>(-2.106)  |
| <i>IL × media</i>     |                        |                        | -0.006 ***<br>(-2.801) | -0.006 **<br>(-2.417)  |
| <i>_cons</i>          | 9.176 ***<br>(11.253)  | 11.254 ***<br>(15.264) | 8.361 ***<br>(13.907)  | 10.021 ***<br>(17.553) |
| <i>Controls</i>       | Yes                    | Yes                    | Yes                    | Yes                    |
| <i>Industry/Year</i>  | No                     | Yes                    | No                     | Yes                    |
| N                     | 15229                  | 15229                  | 15229                  | 15229                  |
| <i>r</i> <sup>2</sup> | 0.438                  | 0.441                  | 0.442                  | 0.454                  |

注:\*\*\*、\*\*和\*分别表示在0.01、0.05和0.1的水平上显著。

表 5 财务重述的中介机制检验

|                       | (1)<br><i>Revise</i> | (2)<br>AF             | (3)<br><i>Re_Add</i> | (4)<br>AF             | (5)<br><i>Re_Correct</i> | (6)<br>AF             |
|-----------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|-----------------------|--------------------------|-----------------------|
| <i>IL</i>             | 0.209 ***<br>(7.691) | 0.018 ***<br>(3.736)  | 0.006<br>(0.749)     | 0.021 ***<br>(4.034)  | 0.087 ***<br>(8.045)     | 0.024 ***<br>(3.820)  |
| <i>Revise</i>         |                      | 0.007 ***<br>(3.645)  |                      |                       |                          |                       |
| <i>Re_Add</i>         |                      |                       |                      | 0.108<br>(1.313)      |                          |                       |
| <i>Re_Correct</i>     |                      |                       |                      |                       |                          | 0.134 **<br>(2.256)   |
| <i>_cons</i>          | 2.468 ***<br>(3.674) | 9.533 ***<br>(13.748) | 1.743<br>(1.265)     | 7.573 ***<br>(11.753) | 4.668 ***<br>(3.965)     | 8.637 ***<br>(10.936) |
| <i>Controls</i>       | Yes                  | Yes                   | Yes                  | Yes                   | Yes                      | Yes                   |
| <i>Industry/Year</i>  | Yes                  | Yes                   | Yes                  | Yes                   | Yes                      | Yes                   |
| N                     | 15229                | 15229                 | 15229                | 15229                 | 15229                    | 15229                 |
| <i>r</i> <sup>2</sup> | 0.053                | 0.443                 | 0.036                | 0.447                 | 0.054                    | 0.448                 |

注:\*\*\*、\*\*和\*分别表示在0.01、0.05和0.1的水平上显著。

表 6 诉讼风险与行政处罚的中介机制

|                       | (1)<br><i>Suit</i>    | (2)<br>AF             | (3)<br><i>Punish</i>  | (4)<br>AF             |
|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| <i>IL</i>             | 0.391 ***<br>(11.248) | 0.033 ***<br>(8.761)  | 0.781 ***<br>(15.440) | 0.021 ***<br>(3.733)  |
| <i>Suit</i>           |                       | 0.032 ***<br>(3.174)  |                       |                       |
| <i>Punish</i>         |                       |                       |                       | 0.041 ***<br>(3.673)  |
| <i>_cons</i>          | -2.476<br>(-1.366)    | 8.449 ***<br>(14.556) | -1.265<br>(-0.531)    | 9.164 ***<br>(11.943) |
| <i>Controls</i>       | Yes                   | Yes                   | Yes                   | Yes                   |
| <i>Industry/Year</i>  | Yes                   | Yes                   | Yes                   | Yes                   |
| N                     | 15229                 | 15229                 | 15229                 | 15229                 |
| <i>r</i> <sup>2</sup> | 0.078                 | 0.456                 | 0.116                 | 0.453                 |

注:\*\*\*、\*\*和\*分别表示在0.01、0.05和0.1的水平上显著。

(4)列报告了行政处罚(Punish)的中介机制检验结果,研究结果验证了年报问询函的风险传导效应。

(四)稳健性检验

1. 异常审计费用

根据 Simunic<sup>[4]</sup>、马壮等<sup>[43]</sup>、吴联生和刘慧龙<sup>[46]</sup> 审计定价研究模型,本文选取当期上市公司总资产的自然对数(lnAsset)代表企业规模;资产负债率(LEV)、盈亏状态(Loss)、流动比率(LIQ)反映企业风险;应收账款比率(REC)、存货比率(INV)代表经济业务复杂性;四大会计师事务所(Big4)代表审计师声誉;财务报告发布时间之后天数的自然对数(lnDATE)代表审计师的工作时间及劳动强度;同时控制非审计服务(NAS)、上市年限加1的自然对数(ln(LY+1))以及出具标准审计报告(CR)等影响审计收费的其他因素;另外,还控制了年度变量(Year)和行业变量(Industry)的影响,构建模型(2)估计正常审计收费,并利用残差项ε估计异常审计费用(ABAF)。本文用ABAF作为AF的替代变量,重新对上述模型进行回归,结果如表7-1和表7-2所示,研究结论依然稳健。

$$AF_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln Asset + \beta_2 LEV + \beta_3 Loss + \beta_4 LIQ + \beta_5 REC + \beta_6 INV + \beta_7 Big4 + \beta_8 \ln DATE + \beta_9 NAS + \beta_{10} \ln(LY + 1) + \beta_{11} CR + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

表 7-1 异常审计费用的检验 - 基础模型与风险揭示效应

|                | 基础模型                    |                         |                         | 风险揭示效应检验               |                         |
|----------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|------------------------|-------------------------|
|                | (1)                     | (2)                     | (3)                     | (4)                    | (5)                     |
|                | ABAF                    | ABAF                    | ABAF                    | ABAF                   | ABAF                    |
| IL             | 0.144 ***<br>(3.527)    | 0.167 ***<br>(2.871)    | 0.179 ***<br>(3.240)    | 0.228 ***<br>(3.834)   | 0.306 ***<br>(3.553)    |
| IC             |                         | -0.001 *<br>(-1.729)    | -0.014<br>(-1.263)      |                        |                         |
| IL × IC        |                         | -0.035 **<br>(-2.117)   | -0.043 **<br>(-2.416)   |                        |                         |
| media          |                         |                         |                         | -0.016 *<br>(-1.839)   | -0.021 **<br>(-2.487)   |
| IL × media     |                         |                         |                         | -0.112 ***<br>(-3.217) | -0.159 **<br>(-2.005)   |
| _cons          | -3.528 ***<br>(-15.240) | -1.284 ***<br>(-17.587) | -2.587 ***<br>(-14.153) | -4.038 ***<br>(-9.341) | -5.334 ***<br>(-12.883) |
| Controls       | Yes                     | Yes                     | Yes                     | Yes                    | Yes                     |
| Industry/Year  | Yes                     | No                      | Yes                     | No                     | Yes                     |
| N              | 15229                   | 15229                   | 15229                   | 15229                  | 15229                   |
| r <sup>2</sup> | 0.087                   | 0.103                   | 0.115                   | 0.092                  | 0.109                   |

注:\*\*\*、\*\*和\*分别表示在0.01、0.05和0.1的水平上显著。

表 7-2 异常审计费用的稳健性检验 - 风险传导效应

|                | 风险传导效应检验                |                         |                        |
|----------------|-------------------------|-------------------------|------------------------|
|                | (1)                     | (2)                     | (3)                    |
|                | ABAF                    | ABAF                    | ABAF                   |
| IL             | 0.183 ***<br>(2.804)    | 0.237 ***<br>(4.336)    | 0.152 ***<br>(3.164)   |
| Re_correct     | 0.087 ***<br>(3.743)    |                         |                        |
| Suit           |                         | 0.049 **<br>(2.254)     |                        |
| Punish         |                         |                         | 0.024 ***<br>(3.883)   |
| _cons          | -2.391 ***<br>(-15.307) | -3.372 ***<br>(-11.909) | -3.220 ***<br>(-9.482) |
| Controls       | Yes                     | Yes                     | Yes                    |
| Industry/Year  | Yes                     | Yes                     | Yes                    |
| N              | 15229                   | 15229                   | 15229                  |
| r <sup>2</sup> | 0.116                   | 0.081                   | 0.141                  |

注:\*\*\*、\*\*和\*分别表示在0.01、0.05和0.1的水平上显著。

2. 因果关系检验

前述研究表明,相比于没有收到年报问询函的公司,收到年报问询函的公司具有更高的审计收费。但也有可能是因为有较高审计收费的公司更会引起交易所的关注,从而更容易收到年报问询函。因此,本文采用两种方法进行因果关系检验:解释变量滞后检验和工具变量检验。

(1)滞后检验

年报问询函导致的审计风险往往具有一定的滞后性,因此本文对年报问询函变量进行滞后一期及滞后两期处理。回归结果如表8所示,滞后一期的年报问询函与审计收费显著正相关,而滞后两期的年报问询函对审计收费的影响不显著。这说明年报问询函对审计师风险感知的影响会持续一段时间,在下一年度仍然影响审计师对公司的风险评估结果,并最终影响审计收费,但如果公司没有持续收到问询函,审计师最终会下调公司的风险等级,审计收费回归到正常水平。

(2)工具变量检验

本文参考陶雄华和曹松威<sup>[2]</sup>的研究,将本行业收到年报问询函的公司数量占本行业公司总数之比(IL\_Ind)作为年报问询函的工具变量,采用两阶段回归方法缓解内生性问题。表9报告了两阶段回归的结果,结论依然保持稳健。通过因果关系检验,基本可以说明收到交易所年报问询函导致了审计收费的提高。

表 8 滞后年报问询函的稳健性检验

|                | (1)                   | (2)                   |
|----------------|-----------------------|-----------------------|
|                | AF                    | AF                    |
| L. IL          | 0.021 **<br>(2.382)   |                       |
| L2. IL         |                       | -0.010<br>(-1.037)    |
| _cons          | 9.171 ***<br>(14.903) | 8.470 ***<br>(11.532) |
| Controls       | Yes                   | Yes                   |
| Industry/Year  | Yes                   | Yes                   |
| N              | 10472                 | 7756                  |
| r <sup>2</sup> | 0.347                 | 0.305                 |

注:\*\*\*、\*\*和\*分别表示在0.01、0.05和0.1的水平上显著。

表 9 工具变量法

|                | (1)                  | (2)                   |
|----------------|----------------------|-----------------------|
|                | IL                   | AF                    |
| IL             |                      | 0.019 **<br>(2.438)   |
| IL_Ind         | 0.842 ***<br>(3.183) |                       |
| _cons          | 1.028<br>(0.833)     | 8.249 ***<br>(12.463) |
| Controls       | Yes                  | Yes                   |
| Industry/Year  | Yes                  | Yes                   |
| N              | 15229                | 15229                 |
| r <sup>2</sup> | 0.103                | 0.416                 |

注:\*\*\*、\*\*和\*分别表示在0.01、0.05和0.1的水平上显著。

### 3. PSM 检验

前文研究表明,年报问询函会加强审计师的风险感知,审计师会通过提高审计收费的方式应对审计风险的提高,但是收到年报问询函的公司可能存在选择性偏误。为了解决该问题的干扰,本文采用倾向得分匹配法(PSM)进行检验。本文采用卡尺内的近邻匹配,选取公司规模(Size)、资产负债率(LEV)、公司成长性指标(Growth)、破产风险指数(Zscore)等变量作为匹配变量,对匹配结果进行共同趋势检验。检验结果表明匹配之后收到问询函样本(IL=1)与未收到问询函样本(IL=0)的差异明显缩小,两者之间非随机性抽样的内生性干扰得到缓解。表10为PSM匹配后的回归结果,结论依然稳健。

### 4. 解释变量使用问询函数量

参照李晓溪等<sup>[39]</sup>的研究,本文选取交易所年报问询函数量特征(NIL)作为年报问询函的替代变量,通过上市公司当年累计收到年报问询函总数计量,表11报告了年报问询函数量对审计收费的影响结果。结果表明,对审计费用来说,控制行业和年份变量后,NIL的估计系数为0.010,在5%的水平上显著为正,表明收到年报问询函的数量越多,审计费用越高。替换解释变量后,本文主要研究结论依然稳健。

表 10 PSM 检验

|                | (1)                    | (2)                   |
|----------------|------------------------|-----------------------|
|                | AF                     | AF                    |
| IL             | 0.058 ***<br>(4.992)   | 0.031 **<br>(2.143)   |
| _cons          | 10.553 ***<br>(15.843) | 9.085 ***<br>(12.390) |
| Controls       | Yes                    | Yes                   |
| Industry/Year  | No                     | Yes                   |
| N              | 4230                   | 4230                  |
| r <sup>2</sup> | 0.441                  | 0.467                 |

注:\*\*\*、\*\*和\*分别表示在0.01、0.05和0.1的水平上显著。

表 11 问询函数量的稳健性检验

|                | (1)                  | (2)                  |
|----------------|----------------------|----------------------|
|                | AF                   | AF                   |
| NIL            | 0.008 ***<br>(2.992) | 0.010 **<br>(2.162)  |
| _cons          | 3.483 ***<br>(9.337) | 4.205 ***<br>(6.053) |
| Controls       | Yes                  | Yes                  |
| Industry/Year  | No                   | Yes                  |
| N              | 2115                 | 2115                 |
| r <sup>2</sup> | 0.405                | 0.417                |

注:\*\*\*、\*\*和\*分别表示在0.01、0.05和0.1的水平上显著。

### 5. 考虑通货膨胀的影响

为进一步缓解通货膨胀因素可能产生的干扰,本文参考闫焕民等<sup>[47]</sup>的研究,利用国泰安数据库中的消费价格指数(CPI)来衡量通货膨胀率,将样本公司审计收费调整为基期(研究样本区间起始2015年)的水平AF\_Inf,重新回归后结果如表12所示,研究结论依然稳健。

表 12 审计收费根据通货膨胀率进行调整后的结果

|                | (1)                    | (2)                    |
|----------------|------------------------|------------------------|
|                | AF_Inf                 | AF_Inf                 |
| IL             | 0.019 ***<br>(4.830)   | 0.016 ***<br>(3.971)   |
| _cons          | 12.370 ***<br>(15.304) | 10.226 ***<br>(17.693) |
| Controls       | Yes                    | Yes                    |
| Industry/Year  | No                     | Yes                    |
| N              | 15229                  | 15229                  |
| r <sup>2</sup> | 0.327                  | 0.339                  |

注:\*\*\*、\*\*和\*分别表示在0.01、0.05和0.1的水平上显著。

## 六、结论与启示

交易所问询函作为新兴一线监管方式,能否通过“刨根问底”式问询发挥证券交易所“风险提示”的职能要求一直备受瞩目。本文选取2015—2019年沪深A股上市公司作为样本,以

审计收费为落脚点,从审计风险视角探究交易所年报问询函的风险揭示效应和风险传导效应。研究结果表



明,相比于没有收到年报问询函的公司,收到年报问询函的公司有更高的审计收费;通过机制检验发现,高质量内部控制和高媒体关注度削弱了问询函对审计收费的影响,表明了风险揭示效应的存在;收到问询函的公司有更大的概率进行财务重述、卷入诉讼案件和受到行政处罚,提高了会计师事务所的审计风险,进而增加审计收费,表明了风险传导效应的存在。本文采取替代变量、工具变量法、PSM 等方法对结果进行稳健性检验,结论依旧稳健。

基于上述结论,本文提出如下建议:第一,会计师事务所及其审计师应高度重视交易所问询函揭示的风险信息,并考虑将交易所问询函提出的审计相关问题纳入关键审计事项。在为收函公司执行审计时,审计师应采取更加稳健的审计策略,有针对性地开展审计工作,维护自身良好的社会声誉。第二,上市公司应理性看待交易所问询函监管模式。在收到交易所问询函后,公司应及时回应,避免反复问询与延期回函,降低交易所问询函可能带来的负面影响。此外,公司应注意加强内部控制,提高信息披露水平,充分利用媒体报道传递正面企业形象,缓解交易所问询函带来的信息冲击,避免进一步的风险传导。第三,监管部门应高度重视交易所问询函,将问询问题作为审查重点,对不能及时回函和合理回函的企业给予一定的监管压力,并关注审计师发表审计意见的情况,促使审计师谨慎执行审计工作,将交易所问询函这种非处罚性监管方式与处罚性监管方式结合起来,更好地发挥问询函的监管效果,保护投资者权益。

本文研究的不足之处在于:本文没有探讨企业的异质性和对交易所年报问询函风险揭示效应与风险传导效应的影响,例如企业的产权性质不同,风险的传导效果也会有一定差异,这可以作为未来进一步的研究方向。此外,年报问询函的风险揭示与风险传导效应不仅会作用于外部审计,还可能作用于企业内外部的其他方面,因此在未来的研究中可以考虑从内部公司治理或外部市场反应等角度探讨问询函的风险效应。

#### 参考文献:

- [1] 陈运森,邓祎璐,李哲.非处罚性监管具有信息含量吗?——基于问询函的证据[J].金融研究,2018(4):155-171.
- [2] 陶雄华,曹松威.证券交易所非处罚性监管与审计质量——基于年报问询函信息效应和监督效应的分析[J].审计与经济研究,2019(2):8-18.
- [3] 彭雯,张立民,钟凯,等.监管问询的有效性研究:基于审计师行为视角分析[J].管理科学,2019(4):17-30.
- [4] Simunic D. The pricing of audit services-theory and evidence[J]. Journal of Accounting Research,1980,18(1):161-190.
- [5] Heese J,Khan M,Ramanna K. Is the SEC captured? Evidence from comment-letter reviews[J]. Journal of Accounting & Economics,2017,64(1):98-122.
- [6] 胡玮佳,张开元.投资者关注与年报问询函市场反应——价格压力还是信息传递[J].经济管理,2019(10):162-177.
- [7] Bens D A,Cheng M,Neamtiu M. The impact of SEC disclosure monitoring on the uncertainty of fair value estimates[J]. The Accounting Review,2016,91(2):349-375.
- [8] Bozanic Z,Dietrich J R,Johnson B A. SEC comment letters and firm disclosure[J]. Journal of Accounting & Public Policy,2017,36(5):337-357.
- [9] Johnston R,Petacchi R. Regulatory oversight of financial reporting:Securities and exchange commission comment letters[J]. Contemporary Accounting Research,2017,34(2):1128-1155.
- [10] 陈运森,邓祎璐,李哲.证券交易所一线监管的有效性研究:基于财务报告问询函的证据[J].管理世界,2019(3):169-185+208.
- [11] Ettredge M,Johnstone K,Stone M,et al. The effects of firm size,corporate governance quality,and bad news on disclosure compliance[J]. Review of Accounting Studies,2011,16(4):866-889.
- [12] Cassell C A,Cunningham L M,Myers L A. Reviewing the SEC's review process:10-K comment letters and the cost of remediation[J]. The Accounting Review,2013,88(6):1875-1908.
- [13] Kubick T R,Lynch D,Mayberry M,et al. The effects of regulatory scrutiny on tax avoidance:An examination of SEC comment letters[J]. Accounting Review,2016,91(6):1751-1780.
- [14] Boone J P,Linthicum C L,Poe A. Characteristics of accounting standards and SEC review comments[J]. Accounting Horizons,2013,27(4):711-736.
- [15] Ege M,Glenn J L,Robinson J R. Unexpected SEC resource constraints and comment letter quality[J]. Contemporary Accounting Research,2020,37(1):33-67.
- [16] 聂萍,潘再珍.问询函监管与大股东“掏空”——来自沪深交易所年报问询的证据[J].审计与经济研究,2019(3):91-103.
- [17] 张俊生,汤晓建,李广众.预防性监管能够抑制股价崩盘风险吗?——基于交易所年报问询函的研究[J].管理科学学报,2018(10):112-126.
- [18] 翟淑萍,王敏,白梦诗.财务问询函能够提高年报可读性吗?——来自董事联结上市公司的经验证据[J].外国经济与管理,2020(9):136-152.
- [19] Brown S V,Shaolee Tian X,Wu Tucker J. The spillover effect of SEC comment letters on qualitative corporate disclosure:Evidence from the risk factor disclosure[J]. Contemporary Accounting Research,2018,35(2):622-656.
- [20] 李晓溪,杨国超,饶品贵.交易所问询函有监管作用吗?——基于并购重组报告书的文本分析[J].经济研究,2019(5):181-198.
- [21] Eiler L,Kutcher L. SEC comment letters related to permanently reinvested earnings[J]. Advances in Accounting,2016,34(1):110-116.

- [22] Cunningham L M, Johnson B A, Johnson E S, et al. The switch-up: An examination of changes in earnings management after receiving SEC comment letters [J]. *Contemporary Accounting Research*, 2020, 37(2): 917-944.
- [23] Gietzmann M, Marra A, Pettinicchio A. Comment letter frequency and CFO turnover [J]. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 2016, 31(1): 79-99.
- [24] Dechow P M, Alastair L, James R. SEC comment letters and insider sales [J]. *The Accounting Review*, 2015, 91(2): 401-439.
- [25] 翟胜宝, 许浩然, 刘耀淞, 等. 控股股东股权质押与审计师风险应对 [J]. *管理世界*, 2017(10): 51-65.
- [26] 张俊瑞, 余思佳, 程子健. 大股东股权质押会影响审计师决策吗? ——基于审计费用与审计意见的证据 [J]. *审计研究*, 2017(3): 65-73.
- [27] 李留闯, 李彬. 真实活动盈余管理影响审计师的风险决策吗? [J]. *审计与经济研究*, 2015(5): 44-54.
- [28] 粟立钟, 张润达, 鲁睿. 股权激励与外部审计师风险应对 [J]. *审计研究*, 2019(3): 120-128.
- [29] Gul F A, Goodwin J. Short-term debt maturity structures, credit ratings, and the pricing of audit services [J]. *The Accounting Review*, 2010, 85(3): 877-909.
- [30] 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.
- [31] 韩维芳. 审计风险、审计师个人的经验与审计质量 [J]. *审计与经济研究*, 2017(3): 35-45.
- [32] Krishnan G V, Sun L, Wang Q, et al. Client risk management: A pecking order analysis of auditor response to upward earnings management risk [J]. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 2013, 32(2): 147-169.
- [33] Gietzmann M, Pettinicchio A. External auditor reassessment of client business risk following the issuance of a comment letter by the SEC [J]. *European Accounting Review*, 2014, 23(1): 57-85.
- [34] 刘启亮, 李蕙, 赵超, 等. 媒体负面报道、诉讼风险与审计费用 [J]. *会计研究*, 2014(6): 81-88+97.
- [35] 张龙平, 潘临, 欧阳才越, 等. 控股股东股权质押是否影响审计师定价策略? ——来自中国上市公司的经验证据 [J]. *审计与经济研究*, 2016(6): 35-45.
- [36] Lawrence J, Lei G, Smith D B. SEC comment letters and financial statement restatements [J]. *Social Science Electronic Publishing*, 2010.
- [37] Lawrence A, Meza M M, Vyas D. Is operational control risk informative of financial reporting deficiencies? [J]. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 2018, 37(1): 139-165.
- [38] 王春峰, 黄盼, 房振明. 非处罚性监管能预测公司违规吗? [J]. *经济与管理评论*, 2020(5): 112-125.
- [39] 李晓溪, 饶品贵, 岳衡. 年报问询函与管理层业绩预告 [J]. *管理世界*, 2019(8): 173-188+192.
- [40] Ashbaugh-Skaife H, Collins D W, Kinney W R, et al. The effect of SOX internal control deficiencies and their remediation on accrual quality [J]. *Social Science Electronic Publishing*, 2008, 83(1): 217-250.
- [41] Doyle J T, Ge W, Mevay S. Accruals quality and internal control over financial reporting [J]. *Accounting Review*, 2007, 82(5): 1141-1170.
- [42] 齐岳, 廖科智, 王治皓. 市场关注度、治理有效性与社会责任信息披露市场反应 [J]. *管理学报*, 2020(10): 1523-1534.
- [43] 马壮, 李延喜, 王云, 等. 媒体监督、异常审计费用与企业盈余管理 [J]. *管理评论*, 2018(4): 219-234.
- [44] 罗进辉. 媒体报道的公司治理作用——双重代理成本视角 [J]. *金融研究*, 2012(10): 153-166.
- [45] 陈思琪, 王彦超. 债权人诉讼、审计质量与控制权变更 [J]. *审计研究*, 2018(6): 48-55.
- [46] 吴联生, 刘慧龙. 中国审计实证研究: 1999-2007 [J]. *审计研究*, 2008(2): 36-46.
- [47] 闫焕民, 刘宁, 陈小林. 事务所转制是否影响审计定价策略——来自我国上市公司的经验证据 [J]. *审计研究*, 2015(5): 93-101.

[责任编辑:刘 茜]

## How Do the Exchange Comment Letters Affect Audit Fees? Risk Disclosure and Risk Conduction Effects

LI Shengnan, LOU Yilin, WANG Yuting

(Department of Management and Economics, Tianjin University, Tianjin 300072, China)

**Abstract:** As an emerging first-line supervision method, whether the exchange comment letter can perform the function of “risk warning” has been attracting much attention from the field proper. In this paper, we select Shanghai and Shenzhen A-share listed companies from 2014 to 2019 as research samples, explore the impact mechanism of the exchange comment letters on audit fees from the perspective of audit risks. The result shows that the comment letters will increase audit fees. High-quality internal controls and high media attention have weakened the impact of comment letters on audit fees, indicating the existence of a “risk disclosure effect”. At the same time, companies that have received comment letters have a greater probability of financial restatements, being involved in litigation cases, and being subject to administrative penalties, thereby increasing audit fees, indicating the existence of a “risk conduction effect”. This paper, from the audit perspective, confirms the role of the comment letters as a risk warning, inspiring to drive an innovation of China’s securities market supervision model.

**Key Words:** exchange comment letters of annual report; audit risks; audit fees; risk disclosure; risk conduction; audit quality; corporate governance