

严监管与审计质量改善

——基于证监会138号《新规》的自然实验

楼雯倩,吴斌,张雪莹

(东南大学 经济管理学院,江苏 南京 211189)

[摘要]以沪深A股上市公司2016—2019年样本数据作为实验组,选取同期中国大陆在中国香港上市的由内资事务所及国际四大审计的三组公司(H股、红筹股和民管股)作为对照组,采用DID方法实证检验了严监管与审计质量改善的相关性。结果显示,严监管的《新规》导致会计师事务所面临更高的惩戒与诉讼风险压力,能够对会计师事务所强化法律责任与声誉管理起到积极作用,从而能够普遍改善会计师事务所的审计质量;进一步地,相较于小规模事务所,《新规》促进大规模事务所审计质量改善的效果更显著。

[关键词] 严监管;138号《新规》;审计质量;惩戒风险;威慑效应;声誉管理;审计意见激进度

[中图分类号] F239.43 **[文献标志码]** A **[文章编号]** 1004-4833(2022)04-0057-09

一、引言

历经三十年,从主板、中小板、创业板到科创板,高速发展的中国资本市场催生了会计师事务所急速扩张。为适应多层次资本市场发展对会计师事务所从业数量以及从业资质的需求,近年来,财政部、证监会、注册会计师协会等政府部门和行业自律组织密集出台了系列政策来促进会计师事务所快速发展,诸多研究发现在我国会计师事务所“做大做强”这一政策的引导下,事务所的急剧扩张是以降低审计质量为代价的^[1-2]。例如,张新民等证实会计师事务所在政策引导下不断扩张的同时又未及时开展一体化的内部治理,这会导致审计质量下降^[1];唐建新等也在事务所“做大做强”的政策背景下,发现会计师事务所在采取品牌联盟的方式扩张后,本所客户的审计质量不仅没有提高,反而有所下降^[2]。

近年来,政府也逐渐重视“监管之手”的政策指引作用,该方面的政策主要包括:《中国注册会计师协会会员执业违规行为惩戒办法》(2006年)、《会计师事务所执业质量检查制度》(2009年)、2017年新修订的《会计师事务所执业许可和监督管理办法》等。基于对现有政策的梳理与分析可知,随着中国资本市场扩容与各界对资本市场高质量的期盼,监管力度、处罚力度、行业自律越来越趋于严厉与高要求。一些研究显示,强化监管能对提高审计质量起到积极的作用^[3-6]。2018年3月8日,中国证券监督管理委员会发布了被各界称为“史上最严”监管的138号令。138号令对《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》进行了修订(下文简称《新规》)。《新规》扩大了证监会暂停受理业务的范围,即证券公司、证券服务机构一旦因涉嫌违法违规行为被立案调查,且涉案行为为申请受理的同类业务或对市场有重大影响的业务,证监会将不予受理该机构的申请。本文认为,《新规》对会计师事务所审计监管的覆盖范围更广,处罚力度与强度更严格。同时意味着会计师事务所自身所须承担的法律风险得到进一步加强,其面临的诉讼风险压力进一步提高。审计业务是会计师事务所的主要业务,《新规》的“全面追责”意味着会计师事务所一旦因审计业务被立案调查,其承接的其他业务也可能被暂停,使事务所蒙受更大的声誉损失,从而进一步加深对所造成的负面影响。

本文的研究缘起于对以下两个问题的思考:其一,严监管的《新规》导致会计师事务所面临更高的诉讼风险压力,能够对会计师事务所强化法律责任与声誉管理起到积极的作用,严监管能否对改善审计质量产生积极影

[收稿日期] 2022-01-29

[基金项目] 国家社会科学基金项目(16BJY154)

[作者简介] 楼雯倩(1993—),女,浙江慈溪人,东南大学经济管理学院博士研究生,从事资本市场会计与审计、财务管理研究;吴斌(1965—),男,江西吉安人,通讯作者,东南大学经济管理学院教授,博士生导师,从事资本市场会计与审计、财务管理研究,E-mail:101007032@seu.edu.cn;张雪莹(1998—),女,河南新乡人,东南大学经济管理学院硕士研究生,从事资本市场会计与审计、财务管理研究。

响?其二,维系良好的声誉是会计师事务所以存续的基础,严监管的138号《新规》颁布能否成为会计师事务所重视声誉管理的契机?是否对业务规模不同的会计师事务所审计质量改善产生了不同的影响?

本文可能的贡献包括:其一,随着新《证券法》的推进,证监会被赋予了更高质量监管的期盼^[4,7]。实现常态化的高质量监管是促进资本市场健康发展的重要基石。相比较以往证监会出台的政策,138号《新规》是一次有积极意义的制度建设尝试。全面追责的监管,不仅立足于保护中小投资者利益,而且更担负维系资本市场有序发展的历史使命。由于《新规》是聚焦会计师事务所等中介机构的强监管政策,实证检验《新规》产生的政策效应是对未来注册制下证监会如何高质量制定监管政策的有益探索。其二,对《新规》的实证检验具有较深层次的意义。《新规》无论是处罚力度还是处罚范围都具有“史上最严”的特征。证监会监管存在的被查(受制于监管成本的约束)、被罚现象,滋生了上市公司和会计师事务所的侥幸心理和机会主义行为^[8-9]。《新规》的颁布强化了证监会对中介机构的监管,并将促进会计师事务所建立高质量的自我约束机制,还原其资本市场实至名归的“看门人”角色。其三,从实证内容看,基于声誉理论和《新规》“全面追责”产生的治理效应的视角,本文探讨了《新规》对会计师事务所审计质量改善产生的影响,同时揭示了《新规》对不同规模会计师事务所的不同监管效应,为监管部门制定有效政策提供经验证据。

二、文献回顾

(一) 严监管与审计质量改善

中国资本市场三十年完成了市场经济国家百年发展成就。多层次资本市场不仅通过融资功能促进了中国经济持续增长,同时,日趋完善的资本市场有效监管政策也对促进企业高质量发展起到了积极的作用。随着资本市场日益扩大,防范金融风险、保护中小投资者合法权益成为政策监管部门的首要职责。会计师事务所高质量审计是维系高质量资本市场的必然要求。一直以来,“强化监管、从严处罚”成为财政部、证监会、注册会计师协会防范会计师事务所审计风险的核心内容,但学者们对已有监管政策的有效性褒贬不一。在法律环境压力较小的情况下,监管风险成为会计师事务所面临的主要审计风险^[10]。监管处罚由此成为减少审计舞弊、提高审计质量的有效手段^[11,3-4],同时能够对会计师事务所产生威慑效应^[8,12-13]。Reid等的研究发现监管政策能够提高大所的审计质量^[12]。朱松和柯晓莉的研究表明证监会的行政处罚显著提高了会计师事务所的审计质量,肯定了证监会行政处罚监管的有效性^[3]。吴伟荣等研究发现监管部门能够抑制注册会计师过度自信对审计质量的负面影响^[11]。陈运森等^[4]、陶雄华和曹松威^[5]研究发现证券交易所的年报问询函能够提升会计师事务所的审计质量。但也有学者的研究表明监管部门对会计师事务所以及注册会计师的行政处罚并没有显著提高会计师事务所的审计质量^[14]。

尽管不断推陈出新并越来越严的监管政策对抑制会计师事务所舞弊造假起到了积极的作用。然而,一个不容忽视的事实是,近年来层出不穷的注册会计师出具虚假审计报告现象仍然难以防范。面对资本市场利益诱惑,部分会计师事务所偏离了初心,放弃了职业操守,导致中小投资者出现了重大损失。随着2018年证监会138号《新规》颁布,这一因出台“立案即停”而被称为“史上最严”的《新规》所提高的惩戒与诉讼风险压力能否改善会计师事务所的审计质量?对《新规》进行实证解读也是对严监管政策效应的实际考察。

(二) 严监管、会计师事务所规模与审计质量改善

二十世纪末,国际“八大”会计师事务所开始以与国内事务所合作成立中外合作所的方式进入中国审计服务市场。国际“八大”(后期为“六大”“四大”)会计师事务所基于其规模品牌优势成为服务于中国资本市场有实力的竞争者。2020年9月,中国注册会计师协会发布了《2019年度综合评价前100家会计师事务所信息》,数据显示国际四大的审计收入占前一百家会计师事务所总收入(524亿)的33%。大且强的外资会计师事务所对本土事务所产生了极大的冲击,诸多研究显示,一定程度上,基于“父爱主义”的关怀,财政部、证监会、注册会计师协会为促进本土事务所做大做强,密集出台了推动本土事务所通过合并快速发展的相关政策指引。国内学术界针对会计师事务所做大是否能够真正做强展开了大量的实证检验。吴昊旻等研究发现国际“四大”或者国内“十大”的审计质量更高,说明大所能够提供高质量的审计服务^[14]。曾亚敏和张俊生的研究表明,会计师事务所合并有助于降低客户可操控应计利润,提高审计质量^[15]。王咏梅和邓舒文以非标准审计意见比例衡量事务所审计质量,同样得出会计师事务所合并提高了审计质量的结论^[16]。林永坚和王志强研究发现国际“四大”的客

户可操控应计利润更小,审计质量更高^[17]。

同时有国内学者对于大所审计质量高持否定意见。刘峰和周福源分别以非标准审计意见、可操控应计利润、会计稳健性以及会计盈余的持续性来衡量审计质量,研究发现国际“四大”的审计质量并没有比非国际“四大”高^[18]。郭照蕊以可操控应计利润衡量审计质量,也得出同样的结论^[19]。王良成和韩洪灵的研究同样否定了大所(即国际大所和国内“十大”)审计质量高的结论,他们发现在面对不同盈余管理的客户公司时,大所的审计质量会有所差异^[20]。唐建新等研究发现,会计师事务所扩张并不一定能够提高审计质量,只有在扩张时进行事务所的实质性整合才能真正提高审计质量^[21]。路军伟等研究发现,在我国的制度环境下,会计师事务所的规模越大并不意味着审计质量越高,规模越大的会计师事务所只是政策敏感性越强^[22]。

由此可见,一些学者肯定了国内资本市场会计师事务所规模与审计质量存在正相关性。然而,迎合市场发展、满足经济效用驱动的国内事务所是否因此降低了审计质量?这一基于会计师事务所动态发展规模特征视角的检验值得考察。

三、理论分析与研究假设

(一)138号《新规》、惩戒和诉讼风险与审计质量改善

第一,严监管的《新规》会增加事务所面临的惩戒风险。《新规》扩大了暂停受理业务的范围,证券公司、证券服务机构一旦因涉嫌违法违规行为被立案调查,且涉案行为为申请受理的同类业务或对市场有重大影响的业务,证监会将不予受理该机构的申请。相较于以往的监管处罚,《新规》对中介机构特别是会计师事务所产生了更强的威慑效应。监管部门以往对会计师事务所审计业务的监管处罚都是针对某一特定业务,以对事务所或注册会计师直接罚款、警告、暂停或撤销业务为主要手段。138号《新规》具有“问责更追责、追责更全面、追责更严厉”的特征,其对会计师事务所审计监管的覆盖范围更广,处罚力度与强度更大。《新规》产生了更大的违规成本,提高了审计师对违规行为的风险感知。根据有限理性经济人假设,会计师事务所为避免被“全面追责”,在审计违规行为的成本收益权衡中会倾向主动提高审计质量标准。

第二,严监管的《新规》会增加事务所面临的诉讼风险。监管处罚力度的不同会造成审计师对诉讼风险感知水平的差异^[3,9]。相较于证监会以往的监管处罚,“立案即停”处罚力度更大,导致信息使用者对“立案即停”公告的敏感度更高,更能引发中小投资者对注册会计师独立性和执业能力的怀疑。这种可信性减损溢出还会波及其承接的同类业务,进一步提高诉讼风险。此外,《新规》扩大了由于立案调查而暂不受理和审核措施的适用主体范围。一旦被立案调查,信息使用者的选择性执法会导致非涉案从业人员同类业务面临的诉讼风险增加,甚至引发诉讼浪潮,威胁其持续经营能力。诉讼风险的增加提高了违法的预期成本,减轻了事务所面临监管的侥幸心理,会计师偏向于执行更为稳健的审计。

《新规》通过增加惩戒和诉讼风险,扩大了会计师事务所的声誉损失,强化了其声誉建立意识。声誉是会计师事务所的独特资源,是社会公众对事务所执业质量的评价。《新规》“全面追责”的治理效应是:会计事务所一旦被发现有舞弊行为,不仅其审计业务的声誉有所毁损,受其他业务暂停的影响,事务所整体的声誉也会受到牵连。基于执业端,由于声誉的脆弱性,严监管使得会计师事务所一旦面临138号《新规》惩戒,其前期积累的声誉溢价将面临更大的损失(极端情况下可能清零)。面临惩戒与诉讼风险的双重压力,会计师事务所的有效应对之策无疑是保持更谨慎的执业态度,投入更多有效的工作时间,提高审计质量。基于客户端,严监管138号《新规》下,一旦会计师事务所的整体声誉受到公众的质疑,不仅可能会发生客户的大规模流失^[23],其他业务质量也可能遭受监管部门的质疑^[24],最终导致事务所多年的经营成果逐渐瓦解(如2019年的瑞华审计舞弊事件)。

为了规避声誉溢价受损和更高的诉讼风险,会计师事务所可行的具体对策是:增加与无惩戒和诉讼等不良记录的客户合作,对潜在风险客户(如因违规而被惩戒的客户)的选择持更谨慎的态度;制度层面上,将事务所内部控制评价体现延伸到客户管理端,做好品牌与声誉管理,提升审计质量。据此,本文提出如下假设H₁。

H₁:控制其他因素影响,138号《新规》能够显著改善会计师事务所的审计质量。

(二)138号《新规》、会计师事务所业务规模与审计质量改善

《新规》实施通过威慑效应强化声誉意识,促使事务所思考声誉损失的负面影响,重新权衡短期收益与长期发展的优先级,更加注重对审计质量的把控,而这一效应在不同规模的事务所中存在差异。《新规》对大规模会

计师事务所具有更强的威慑效应,具体动因总结为以下两点:第一,由于《新规》处罚具有全面性,规模大的会计师事务所受“同类业务”牵连的范围更广,即规模大的会计师事务所所数量相对多,受其他分所违规而牵连担责的可能性更大。为了规避“不应有的处罚”,大规模会计师事务所具备更强的内部驱动力来抑制个别分所的机会主义行为,以提高会计师事务所整体的审计质量。第二,从声誉角度来看,大规模事务所对《新规》的声誉机制强化作用更敏感。根据“深口袋”理论,规模越大的事务所获取客户的能力越强,累计准租金越多,审计师声誉受损的成本越高^[9,25]。据此推断,138号《新规》对业务规模较大的事务所产生了更强的威慑效应,从而审计质量改善更显著。

此外,为应对《新规》的严监管政策,大规模会计师事务所具备更强的审计质量改善能力。从专业性角度来看,大规模的会计师事务所具备良好的审计经验与资源积累^[25],在严监管的外部环境约束下,更有能力有效地提高审计质量。具体可能表现在:其一,在承接上市公司的年报审计服务时,会更加重视客户的审计难度,结合自身的审计能力对客户进行选择;其二,在审计过程中采取更严谨、全面的审计流程。从竞争强度来看,小所的经营能力及可承接业务复杂度等多种资源有限,低审计价格不足以支撑高质量的审计供给^[26]。另外,小所也更可能迫于生存压力而不得不降低审计质量^[27],包括为了获取新业务或维持业务关系而采用低价折扣的方式,在业务执行中通过减少必要的审计程序以缩减成本。综上,本文提出如下假设 H₂。

H₂:控制其他因素影响,相较小规模事务所,138号《新规》对改善大规模事务所审计质量的效果更显著。

四、研究设计

(一)样本和数据来源

本文选取2016—2019年间我国沪深两市A股上市公司和中国大陆在中国香港上市的由内资事务所及国际四大审计的三组公司(H股、红筹股和民营股)作为研究对象,并剔除ST和*ST公司及金融保险类及数据缺失的公司,最终得到6429组符合条件的样本观测值,其中,A股上市公司样本数据5320组,中国大陆在中国香港上市的公司样本数据1109组。本文研究所需要的数据主要来自万得(Wind)数据库及国泰安(CSMAR)财务数据库。

(二)模型设计

DID模型是检验政策效应较为适合的模型之一^[28]。因此,本文选择A股上市公司作为实验组,中国大陆在中国香港上市的由内资事务所及国际四大审计的三组公司(H股、红筹股和民营股)作为对照组,并借鉴了万攀兵等^[29]、蒋灵多和陆毅等^[30]的实证策略,控制个体固定效应和时间固定效应,建立DID模型(1)对H₁进行检验。

本文选择中国大陆在中国香港上市的由内资事务所及国际四大审计的三组公司(H股、红筹股和民营股)作为对照组,主要是基于以下几点考虑:其一,就证监会监管强度而言,近年来,中国大陆证监会持续强化监管执法和投资者合法权益保护,且监管中心逐渐转移到中介机构违法,实施从严监管、依法监管和全面监管,监管强度逐步增强^[31-32]。另外,国际货币基金组织发布的报告显示^[33],内地证监会与香港证监会对国际证监会组织(IOSCO)相关要求的遵守情况相当接近。其二,就市场有效性而言,近年来,政府不断加快推进资本市场改革开放,着力提升市场透明度和效率^[34],且实证研究显示,内地市场和香港市场均已具备弱式有效性^[35-36]。其三,中国大陆在中国香港上市的三组公司(H股、红筹股和民营股)的经营实体在中国大陆^[37],其面临的公司经营环境和中国大陆上市公司相似。

$$ARAgg = a_0 + a_1 post \times did + a_2 complex + a_3 growth + a_4 lev + a_5 size + a_6 roa + a_7 cfo + a_8 ifone + a_9 Ischangefirm + a_{10} lnepa + Uni + Year + \sigma \quad (1)$$

为检验H₂是否成立,借鉴陈汉文等^[38]、柳光强和王迪^[39]利用中位数对规模大小进行分类的方法,本文使用会计师事务所业务规模的中位数对事务所规模大小进行分类,若事务所业务规模大于中位数,则为大规模会计师事务所,否则为小规模会计师事务所,并采用模型(1)分别检验严监管与审计质量改善之间的关系。

(三)变量说明

本文被解释变量为审计质量。通过对相关文献的梳理,我们发现目前对于审计质量的衡量主要有审计意见激进度^[40-41]、客户收到的非标准审计意见^[42-43]、异常性营运资本^[44]等。本文研究的重点是《新规》对会计师事

务所审计质量改善的影响。Gul 等认为审计质量取决于审计师发现公司违反会计准则的能力以及审计师报告此类违规行为的联合概率,他们用审计意见激进度对审计质量进行了衡量^[40]。近期也有较多国内学者用审计意见激进度来刻画审计质量^[41]。因此,本文用审计意见激进度来衡量审计质量,具体计算方法如下:

利用模型(2)对上市公司当年是否收到“非标意见”的虚拟变量(*Mao*)进行 Logit 回归,获取模型拟合值即当年收到“非标意见”的概率(*Mao_pre*),然后利用式(3)计算拟合值和当年真实意见之差,即为审计意见激进度(*ARAgg*)。若 *ARAgg* 越大,说明审计师对本应该收到“非标意见”的上市公司出示良好审计意见的概率越大,因此,相应的审计质量也越低。

$$Mao = b_0 + b_1 quickratio + b_2 rec + b_3 otherrec + b_4 inv + b_5 roa + b_6 loss + b_7 lev + b_8 size + b_9 age + b_{10} Year + b_{11} IND \quad (2)$$

$$ARAgg = Mao_pre - Mao \quad (3)$$

其中,*quickratio* 为速动比率,*rec* 为当年应收账款占总资产的比例,*otherrec* 为当年其他应收账款占总资产的比例,*inv* 为当年存货占总资产的比例,*roa* 为总资产收益率,*loss* 为上市公司净利润为负的虚拟变量,*size* 为上市公司规模的自然对数,*age* 为上市公司上市年龄的自然对数,*Year* 为年份虚拟变量,*IND* 为行业虚拟变量。

本文采用上市公司类型与政策实施年份的交互项(*post × did*)作为解释变量。其中,*post* 为上市公司类型的虚拟变量,当样本为沪深 A 股上市公司时,其值为 1,否则为 0。*did* 为年份虚拟变量,若年份为证监会 138 号《新规》实施之后的年度,其值为 1,否则为 0。*post × did* 的系数为本文考察的证监会 138 号《新规》的政策效应系数。借鉴葛锐和张健、蔡春等^[45-46]对“审计质量提升/改善”的研究,当 *post × did* 系数显著为负时,说明《新规》能促进会计事务所改善审计质量,即 H_1 成立。

本文参考相关文献^[5,8],选取了相关控制变量,并参照张新民等^[1]、李万福等^[27]、蔡春等^[46]的方法,给出了总体的变量定义表。各变量符号、变量名称及变量说明详见表 1。

表 1 变量的定义与说明

变量符号	变量名称	变量说明
<i>ARAgg</i>	审计意见激进度	公司获得非标意见的概率与非标意见的真实值之差
<i>post</i>	分组虚拟变量	若公司为沪深 A 股上市公司时,取为 1,否则为 0
<i>did</i>	时间虚拟变量	政策实施之前年份取 0,政策实施之后年份取 1
<i>complex</i>	业务复杂度	(应收账款 + 存货)/总资产
<i>growth</i>	成长能力	(主营业务收入 - 上年相应值)/上年相应值
<i>lev</i>	财务杠杆	总负债/总资产
<i>size</i>	公司规模	公司规模的自然对数
<i>roa</i>	总资产回报率	净利润/期末总资产
<i>cfo</i>	经营性现金流量净额占比	经营性现金流量净额/总资产
<i>ifone</i>	两职合一性	若公司董事长和总经理为同一人,则为 1,否则为 0
<i>Ischange firm</i>	事务所是否发生变更	若公司更换事务所,则取 1,否则为 0
<i>lncpa</i>	事务所当年注册会计师人数	事务所当年注册会计师人数的自然对数
<i>Uni</i>	个体	虚拟变量
<i>Year</i>	年度	虚拟变量

五、实证结果与分析

(一) 描述性统计

表 2 为描述性统计结果。审计质量的均值为 0.000,中位数为 0.017,与已有研究得到的数值基本一致^[5]。审计质量的最小值为 -1.000,最大值为 1.000,说明审计质量在样本间的分布并不均匀,部分注册会计师和上市公司合谋现象严重。本文还计算了所有自变量的方差膨胀因子,结果显示其均小于 10,即变量之间不存在多重共线性问题。

(二) 严监管与审计质量改善的回归分析

严监管与审计质量改善的 DID 估计结果如表 3 所示。由表 3 可知,138 号《新规》的政策效应系数即 *did* 和 *post* 的交互项系数为 -0.032,且在 1% 的水平上显著,说明严监管的《新规》显著改善了会计师事务所的审计质量, H_1 得到验证。这可能是因为监管处罚具有信号功能,若处罚力度不足以造成市场份额的大量流失,会计师事务所依

表 2 描述性统计结果及方差膨胀因子检验结果

变量符号	样本量	均值	标准差	最小值	中位数	最大值	VIF	1/VIF
<i>ARAgg</i>	6429	0.000	0.188	-1.000	0.017	1.000		
<i>post</i>	6429	0.828	0.378	0.000	1.000	1.000		
<i>did</i>	6429	0.497	0.500	0.000	0.000	1.000		
<i>post × did</i>	6429						1.02	0.979
<i>complex</i>	6429	0.260	0.166	0.000	0.241	0.884	1.11	0.901
<i>growth</i>	6429	0.606	12.813	-0.917	0.380	1036.044	1.00	0.999
<i>lev</i>	6429	0.464	0.236	0.010	0.457	4.995	1.46	0.683
<i>size</i>	6429	22.710	1.461	14.637	22.518	28.636	1.24	0.808
<i>roa</i>	6429	0.024	0.379	-4.782	0.031	27.947	6.51	0.153
<i>cfo</i>	6429	0.048	0.300	-0.923	0.045	23.635	6.33	0.158
<i>ifone</i>	6429	0.244	0.429	0	0	1	1.02	0.978
<i>Ischange firm</i>	6429	0.085	0.279	0	0	1	1.01	0.989
<i>lncpa</i>	6429	6.940	0.587	5.318	7.062	7.830	1.01	0.990
Mean VIF							2.17	

旧可以依靠市场势力来获得高额审计收入。《新规》规定,事务所一旦被证监会“立案调查”,则其所有同类业务都将暂停,这会导致客户大量流失和审计溢价降低。基于理性经济人假设,《新规》制度环境下声誉重塑所需的高成本使得会计师事务所主动提高审计标准来降低惩戒风险。

(三) 严监管、会计师事务所业务规模与审计质量改善的回归分析

会计师事务所规模的分组回归估计结果见表3。由表3可知,在大规模事务所的分组回归结果中,《新规》的政策效应系数即 *did* 和 *post* 的交互项系数为 -0.028,且在5%的水平上显著。而在小规模事务所的 DID 估计结果中,《新规》的政策效应系数为 -0.151,但不显著。借鉴罗琦等的方法^[47],本文计算了组间系数之差不等于0的经验P值,并通过自体抽样(Bootstrap)重复1000次得到。由表3可知,费舍尔组合检验得到的组间经验P值为0.000,说明组间系数存在显著差异。综上,会计师事务所规模具有调节效应,即 H_2 得到了验证。这可能是因为小规模事务所市场份额较少,客户替换合作伙伴和大所排挤的双重市场竞争压力迫使其采取低价招揽客户的短视行为,因此,其更倾向于执行流于形式的审计程序来实现利润补偿。相对于小所而言,大规模事务所业务更多、声誉优势更大,对《新规》带来的强威慑效应和高声誉损失敏感性更高。基于自身效用最大化原理,《新规》会促使大规模事务所更加谨慎,在审计工作中更加勤勉尽责,执行更为稳健的审计。

表3 严监管与审计质量改善

变量符号	ARAgg(假设1)	ARAgg(大规模事务所)	ARAgg(小规模事务所)
<i>post × did</i>	-0.032*** (-2.91)	-0.028** (-2.47)	-0.151 (-1.53)
<i>complex</i>	-0.215*** (-3.73)	-0.236*** (-3.77)	-0.124 (-0.59)
<i>growth</i>	-0.000*** (-5.28)	-0.000*** (-5.92)	0.009 (0.95)
<i>lev</i>	0.034 (0.92)	0.003 (0.07)	0.069 (1.16)
<i>size</i>	0.026 (1.41)	0.029 (1.43)	-0.006 (-0.13)
<i>roa</i>	-0.046* (-1.92)	-0.030 (-0.66)	-0.039 (-1.23)
<i>cfo</i>	0.061** (2.06)	0.041 (0.74)	0.220* (1.85)
<i>ifone</i>	-0.003 (-0.25)	-0.001 (-0.10)	-0.033 (-0.93)
<i>IsChangeFirm</i>	-0.028** (-2.41)	-0.020* (-1.69)	-0.029 (-0.85)
<i>lncpa</i>	-0.013 (-0.86)	0.009 (0.47)	-0.047 (-0.60)
<i>constant</i>	-0.433 (-1.03)	-0.645 (-1.31)	0.421 (0.34)
<i>Uni</i>	控制	控制	控制
<i>Year</i>	控制	控制	控制
N	6429	5416	1013
R ²	0.017	0.015	0.030
组间系数差异检验 (P值)		-0.123*** (0.000)	

注:*、**、***分别表示在10%、5%和1%的显著性水平上显著,括号内为t值,并按公司进行聚类处理,P值为组间系数之差不等于0的经验P值,并通过自体抽样(Bootstrap)重复1000次得到。

六、稳健性检验

(一) 更换因变量

随着有关法律惩戒力度的增强,注册会计师违规成本增加,签发非标准审计意见的概率明显加大。借鉴吴伟荣和李晶晶^[11]的方法,本文进一步使用客户收到的非标准审计意见来衡量审计质量,若公司收到非标准审计意见,则审计质量为1,否则为0。回归结果表明,《新规》的政策效应系数为0.037,且在1%的水平上显著,这与前文结果一致。限于篇幅,相关结果未列示,留存备索。

(二) PSM-DID

为了解决样本自选择问题,借鉴陈运森等^[4]的方法,本文用PSM-DID进行稳健性检验。检验结果显示,本文主要研究结论可靠。

(三) 平行趋势检验

满足平行趋势是DID估计结果有效的重要前提之一。因此,借鉴范子英和周小昶^[28]的研究,本文进行平行趋势检验。平行趋势检验结果表明,政策发生前处理组和控制组拥有相同趋势。

(四) 安慰剂检验

本文将《新规》实施的前一年定义为《新规》实施的政策虚拟变量的安慰剂(样本区间为2015—2018年,并假定2017年为《新规》实施年),代入回归模型进行安慰剂检验。结果显示,安慰剂的*did*和*post*的交互项系数不显著,即《新规》实施前一年会计师事务所的审计质量并没有显著改善。

(五) 更换计量方法

借鉴涂建明等^[13]、吴斌等^[48]的方法,本文以2016—2019年中国A股上市公司数据为样本,建立模型(4),对《新规》出台前后中国大陆A股上市公司的审计质量变化进行检验。若 did 的回归系数符号显著为负,表示《新规》实施之后,中国大陆A股上市公司的审计质量整体得到了改善。结果显示, did 的系数为 -0.027 ,且在1%的水平上显著,这进一步说明《新规》出台后,事务所的审计质量得到了显著改善。

$$ARAgg = d_0 + d_1 did + d_2 complex + d_3 growth + d_4 lev + d_5 size + d_6 roa + d_7 cfo + d_8 ifone + d_9 Ischange firm + d_{10} lncpa + Uni + Year + \sigma \quad (4)$$

(六) 更换对照组

考虑到内资事务所在审计中国大陆在中国香港上市的公司时也可能受到138号《新规》的影响,因此,本文选取在中国香港上市的非内资事务所审计的中国大陆公司为对照组,运用模型(1)进行稳健性检验,检验结果显示,138号《新规》的政策效应系数为 -0.027 ,且在5%的水平上显著,再次支持了前文结论。

(七) 对本文研究背景的相关检验(会计师事务所业务规模增长速度与审计质量的相关检验)

本文的实证期间是2016—2019年,这一时期中国资本市场取得了令人瞩目的发展成就,A股总市值增长了16.6%,上市公司总数增长了20.4%(数据来源于Wind数据库)。究其原因,政策层面上,既有对中国资本市场健康发展促进中国经济高质量发展的期许,例如,党的十九大报告中指出“提高直接融资比重,促进多层次资本市场健康发展”;为推动多层次资本市场长期稳定健康发展,防范和化解金融风险,出台了《国务院办公厅关于规范发展区域性股权市场的通知》。企业层面上,通过资本市场(间接融资为主转化为直接融资)促进企业实现转型升级成为越来越多企业的内在需求^[49]。双重因素的叠加促使中国资本市场快速发展,也因此催生了中介机构(包括会计师事务所)业务的急剧增长^[50]。业务驱动可能导致会计师事务所忽视了审计质量。因此,本文建立模型(5)对会计师事务所业务规模增长速度(rg)与审计质量的关系进行了检验。

$$ARAgg = c_0 + c_1 rg + c_2 complex + c_3 growth + c_4 lev + c_5 size + c_6 roa + c_7 cfo + c_8 ifone + c_9 Ischange firm + c_{10} lncpa + IND + Year + \sigma \quad (5)$$

检验结果显示, rg 的系数为 0.046 ,且在1%的水平上显著。由此推断,在样本期内,会计师事务所业务规模增长速度越快,则审计质量越低,即事务所确实忽视了审计质量的发展。这进一步验证了上文引言的推测,即事务所的增长是以牺牲审计质量为代价的。在此背景下,138号《新规》的出台给我们带来了一个难得的研究契机,即威慑力更强的《新规》是否对可能存在忽视审计质量的会计师事务所产生了积极的影响。

(八) 剔除异常值

考虑到政策效应的估计可能会受到异常值的影响,借鉴李万福等^[27]、汶海等^[26]的研究,本文对所有连续变量进行了1%和99%分位的Winsorize处理后,重新对模型(1)进行了回归。检验结果显示,剔除异常值后,所得结果与主检验结果一致。

七、结论与启示

基于2018年证监会138号《新规》的颁布这一外生政策影响,本文以在国内资本市场沪深A股上市公司2016—2019年样本数据作为实验组,选取了同期中国大陆在中国香港上市的由内资事务所及国际四大审计的三组公司(H股、红筹股和民营股)作为对照组,采用DID方法实证检验了严监管与审计质量改善的相关性。研究发现,严监管的《新规》导致会计师事务所面临更高的惩戒与诉讼风险压力,对会计师事务所提高审计质量产生了积极影响,尤其是对高业务规模事务所的审计质量提升作用更为显著。

党的十九大报告将“深化金融体制改革,增强金融服务实体经济能力,提高直接融资比重,促进多层次资本市场健康发展”作为国家战略。由此可见,发展高质量的多层次资本市场是维系中国经济高质量可持续发展的重要基础。本文的研究启示是:第一,在中介机构层面,本文结论支持了严监管《新规》的“全面追责”效应可以有效促进会计师事务所战略转型,即由“做大做强”向“做强声誉”的调整。因此,经历了长足发展的注册会计师行业有必要驻足反思,唯有遵循“操守为主、诚信为本”原则,强化声誉管理,保证高质量的执业,责无旁贷地建立保护中小投资者利益的底线思维才是会计师事务所不忘初心的发展之道。第二,在政策的执行层面,需要对会计师事务所等中介机构尤其是规模较小的会计师事务所构建并保持常态化和长期化的更严格的监管手段及

措施,这是护航中国资本市场健康与高质量发展的必然要求。2019年12月,新《证券法》出台,新修订的内容进一步加强了对资本市场中介机构的监管执法力度。因此,包括证监会在内的监管机构必须坚持不懈地做好常态化的严监管工作,强化执法力度,通过高质量的制度建设引领并实现中国资本市场有序发展。

本文的不足与未来展望在于:局限于注册会计师(审计师)人力资本特征的数据获取难度较大,本文未能针对注册会计师人力资本特征的异质性可能对本文结果产生的影响展开实证检验。因此,结合注册会计师人力资本特征进一步考察138号《新规》与审计质量的相关性,将是后续研究的重点。

参考文献:

- [1] 张新民,赵文卓,陈帅.分所业务增长与审计质量:基于事务所内部治理视角[J].审计与经济研究,2020(4):9-18.
- [2] 唐建新,付新宇,陈冬.会计师事务所扩张方式对审计质量的影响[J].审计与经济研究,2015(2):3-12.
- [3] 朱松,柯晓莉.审计行业监管有效性研究——基于证监会处罚公告后事务所策略选择的经验证据[J].财经研究,2018(3):56-67.
- [4] 陈运森,邓伟璐,李哲.非行政处罚性监管能改进审计质量吗?——基于财务报告问询函的证据[J].审计研究,2018(5):82-88.
- [5] 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.
- [6] Chou L, Chiu T, Chiu H. The spillover effect of PCAOB international inspections on CPA firm and partner audit quality[J]. Journal of Accounting Review, 2020, 71: 83-131.
- [7] 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.
- [8] 郑登津,武健.会计信息质量检查与审计质量[J].审计研究,2021(1):71-82.
- [9] 张立民,彭雯,钟凯.“沪港通”开通提升了审计独立性吗?——基于持续经营审计意见的分析[J].审计与经济研究,2018(5):35-45.
- [10] 宋衍衡,肖星.监管风险、事务所规模与审计质量[J].审计研究,2012(3):83-89.
- [11] 吴伟荣,李晶晶,包晓岚.签字注册会计师过度自信、政府监管与审计质量研究[J].审计研究,2017(5):70-77+86.
- [12] Reid L, Carcello J, Li C, et al. Impact of auditor report changes on financial reporting quality and audit costs: Evidence from the United Kingdom[J]. Contemporary Accounting Research, 2019, 36(3): 1501-1539.
- [13] 涂建明,李宛,朱渊媛.我国资本市场审计报告改革的政策效应——基于审计费用视角[J].证券市场导报,2020(8):2-11+19.
- [14] 吴昊旻,吴春贤,杨兴全.惩戒风险、事务所规模与审计质量——来自中国审计市场的经验证据[J].审计研究,2015(1):75-83.
- [15] 曾亚敏,张俊生.会计师事务所合并对审计质量的影响[J].审计研究,2010(5):53-60.
- [16] 王咏梅,邓舒文.事务所合并可以提高审计质量吗?——基于中国审计市场的研究[J].管理世界,2010(12):180-181.
- [17] 林永坚,王志强.国际“四大”的审计质量更高吗?——来自中国上市公司的经验证据[J].财经研究,2013(6):73-83.
- [18] 刘峰,周福源.国际四大意味着高审计质量吗?——基于会计稳健性角度的检验[J].会计研究,2007(3):79-87+94.
- [19] 郭照蕊.国际四大与高审计质量——来自中国证券市场的证据[J].审计研究,2011(1):98-107.
- [20] 王良成,韩洪灵.大所的审计质量一贯的高吗?——来自我国上市公司配股融资的经验证据[J].审计研究,2009(3):55-66.
- [21] 唐建新,付新宇,陈冬.会计师事务所扩张方式对审计质量的影响[J].审计与经济研究,2015(2):3-12.
- [22] 路军伟,石昕,张珂.大所是审计质量高还是政策敏感性强?——基于信息披露编报规则变迁的自然实验[J].审计与经济研究,2017(4):16-29.
- [23] 李晓慧,曹强,孙龙渊.审计声誉毁损与客户组合变动——基于1999—2014年证监会行政处罚的经验证据[J].会计研究,2016(4):85-91+96.
- [24] 原红旗,张楚君,孔德松,等.审计失败与会计师事务所声誉损失:来自IPO审核的证据[J].会计研究,2020(3):157-163.
- [25] 汶海,高皓,陈思岑,肖金利.行政审计监管与股价崩盘风险——来自证监会随机抽查制度的证据[J].系统工程理论与实践,2020(11):2769-2783.
- [26] 孙龙渊,李晓慧,张琪,等.注册会计师团队共享与风险溢出效应研究[J].经济经纬,2021(6):122-129.
- [27] 李万福,田二霞,赵青扬,等.诉讼风险如何影响事务所低价揽客经济后果?——来自公司盈余管理的经验证据[J].审计与经济研究,2020(6):29-40.
- [28] 范子英,周小昶.财政激励、市场一体化与企业跨地区投资——基于所得税分享改革的研究[J].中国工业经济,2022(2):118-136.
- [29] 万攀兵,杨冕,陈林.环境技术标准何以影响中国制造业绿色转型——基于技术改造的视角[J].中国工业经济,2021(9):118-136.
- [30] 蒋灵多,陆毅.市场竞争加剧是否助推国有企业加杠杆[J].中国工业经济,2018(11):155-173.
- [31] 盛智明,周仁磊.制度环境与证券监管——基于2001—2018年证监会行政处罚决定书的分析[J].社会学研究,2021(6):179-199+230.
- [32] 黄辉.“一国两制”背景下的香港与内地证券监管合作体制:历史演变与前景展望[J].比较法研究,2017(5):12-25.
- [33] 国际货币基金委.关于中国遵守《证券监管目标与原则》详细评估报告[M].北京:中国金融出版社,2012.
- [34] 王擎,宋磊.资本市场更好支持实体经济发展的路径探索[J].理论探讨,2021(5):106-112.
- [35] 张月飞,史震涛,陈耀光.香港与大陆股市有效性比较研究[J].金融研究,2006(6):33-40.
- [36] 朱孔来,李静静.中国股票市场有效性的复合评价[J].数理统计与管理,2013(1):145-154.
- [37] 李有星,潘政.论中概股危机下中美跨境审计监管合作[J].证券市场导报,2020(10):72-78.

- [38] 陈汉文,王金妹,杨道广. 审计委员会透明度与高管在职消费——基于上交所强制披露要求的准自然实验研究[J]. 审计研究,2020(5):57-66.
- [39] 柳光强,王迪. 政府会计监督如何影响盈余管理——基于财政部会计信息质量随机检查的准自然实验[J]. 管理世界,2021(5):157-169+12.
- [40] Gul F, Wu D, Yang Z. Do individual auditors affect audit quality? Evidence from archival data[J]. The Accounting Review,2013,88(6):1993-2023.
- [41] 徐经长,汪猛. 企业创新能够提高审计质量吗? [J]. 会计研究,2017(12):80-86+97.
- [42] 吴伟荣,李晶晶. 政府监管、注册会计师任期管理与审计质量研究[J]. 管理评论,2018(1):166-176.
- [43] 詹细明,唐少清,李俊林. 上市公司关联交易对审计质量的影响研究[J]. 中国软科学,2021(S1):429-437.
- [44] 张宏亮,景仕杰,王靖宇. 开放式基金大股东与上市公司共享审计师对审计质量的影响研究[J]. 审计研究,2021(2):56-67.
- [45] 葛锐,张健. 证监会立案调查与审计质量提升[J]. 会计研究,2020(11):125-135.
- [46] 蔡春,朱磊,郑倩雯. 省以下地方审计机关人财物统一管理提升审计质量了吗? [J]. 审计与经济研究,2020(6):1-8.
- [47] 罗琦,吴乃迁,苏愉越,等. 投资者盈余乐观情绪与管理者迎合——基于社交媒体情感分析的证据[J]. 中国工业经济,2021(11):135-154.
- [48] 吴斌,冀郭冉,楼雯倩,等. 严监管对券商 IPO 收费的影响——基于证监会 138 号《新规》的准自然实验[J]. 证券市场导报,2022(3):33-42.
- [49] 周开国,卢允之,杨海生. 融资约束、创新能力与企业协同创新[J]. 经济研究,2017(7):94-108.
- [50] 王春飞,吴溪,曾铁兵. 会计师事务所总分所治理与分所首次业务承接——基于中国注册会计师协会报备数据的分析[J]. 会计研究,2016(3):87-94+96.

[责任编辑:刘 茜]

Strict Regulation and Improvement of Audit Quality: Natural Experiment Based on No. 138 New Regulation

LOU Wenqian, WU Bin, ZHANG Xueying

(School of Economics and Management, Southeast University, Nanjing 211189, China)

Abstract: The paper takes the sample data of Shanghai and Shenzhen A-share listed companies from 2016 to 2019 as the experimental group, selects Chinese mainland companies listed in Hong Kong during the same period as the control group, and adopts the DID method to test the correlation between No. 138 New Regulation and audit quality improvement. The results show that No. 138 New Regulation causes accounting firms to face higher pressure of punishment and litigation risks, which can play a positive role in strengthening the legal responsibility and reputation management of accounting firms, and thus can generally improve the audit quality of accounting firms. Furthermore, No. 138 New Regulation has a more significant effect on improving the audit quality of accounting firms with high business scale.

Key Words: strict regulation; No. 138 New Regulation; audit quality; disciplinary risks; deterrence effect; reputation management; aggressiveness of audit opinion