

审计报告改革提升了 IPO 企业质量吗？

——基于公司上市后业绩变脸的视角

庄飞鹏¹, 苏红杰¹, 韩慧林²

(1. 北京信息科技大学 经济管理学院, 北京 100192; 2. 北京开放大学 旅游管理学院, 北京 100081)

[摘要] IPO 审计对从源头上提高上市公司质量发挥着极其重要的作用, 基于 2014—2021 年我国 IPO 企业样本数据, 从业绩变脸角度, 实证检验了审计报告改革对提升 IPO 企业质量的作用及影响路径。研究显示: 披露关键审计事项抑制了 IPO 业绩变脸, 且主要通过披露的事项数量、收入和减值事项产生积极影响; 相比较而言, 披露收入事项的作用效果要强于披露减值事项; 进一步研究发现, 披露关键审计事项会通过抑制盈余管理来抑制 IPO 业绩变脸。研究结论丰富了审计报告改革市场影响的研究成果, 对在把好资本市场“入口关”中进一步发挥独立审计的作用提供了有价值的参考。

[关键词] 首次公开发行; 关键审计事项; 业绩变脸; 企业质量; 审计报告改革; 盈余管理; 审计质量

[中图分类号] F239.43 **[文献标志码]** A **[文章编号]** 1004-4833(2022)05-0043-11

一、引言

上市公司质量是资本市场高质量发展的基石。近年来, 频发的财务造假等资本市场违法现象动摇了投资者的信心, 提高上市公司质量成为监管部门当下的首要目标。把好企业 IPO 这一道“入口关”是从源头上提升上市公司质量的关键手段。在这当中, IPO 审计发挥着极其重要的作用。但由于传统审计报告只提供审计意见且 IPO 企业都是获得标准无保留审计意见, 从而导致审计报告的信息含量不足, 使得独立审计在 IPO 审计过程中无法更充分地发挥资源配置的作用。从 2018 年起, 我国证券市场全面实施新审计报告模式, 本次改革核心之处在于要求注册会计师在审计报告中必须披露其认为最重要的事项即关键审计事项(除特殊情况不能披露外)。关键审计事项的内容反映了审计工作情况和被审计单位的会计信息质量。因此, 审计报告改革起到了“倒逼”审计质量提升, 进一步发挥独立审计信号传递功能的作用。就当前改革实施效果来看, 相关研究文献主要关注在二级市场中审计报告改革如何发挥积极作用。那么在一级市场, 审计报告改革是否起到了把好上市“入口关”的作用? 如何发挥作用? 研究这些问题对完善审计报告改革和从源头上提升上市公司质量具有重要意义。本文的主要贡献体现为: 首先, 从业绩变脸角度, 研究了独立审计制度的具体改革措施促进其提升 IPO 企业质量的作用, 从而进一步论证了独立审计在资源配置过程中, 特别是在把好资本市场“入口关”中的重要作用; 其次, 基于一级市场, 深入探讨了披露关键审计事项抑制 IPO 业绩变脸的作用机理, 且发现披露关键审计事项主要通过披露的事项数量、收入和减值事项等方式产生作用, 还会通过抑制盈余管理的路径产生影响, 丰富了审计报告改革的研究成果和 IPO 业绩变脸的研究文献; 最后, 深化了独立审计信号传递功能的研究, 本文研究揭示了在新 IPO 审计报告中, 其不同的关键审计事项信息不仅能够为投资者提供“甄别”IPO 企业“优劣”的信号, 而且能够为“优质”企业避免市场的“逆向选择”提供信号传递渠道。

二、文献综述

在本次改革之前的审计报告形成于 20 世纪 40 年代, 其主要特征是格式统一、要素一致, 且仅提供财务报告“合格/不合格”的审计意见。但在现实商业环境中, 一方面, 投资者需要更多和更有深度的信息^[1-2], 另一方面,

[收稿日期] 2022-00-00

[基金项目] 国家社会科学基金项目(21BGL271)

[作者简介] 庄飞鹏(1977—), 男, 福建福州人, 北京信息科技大学经管学院副教授, 硕士生导师, 从事审计理论与实务、资本市场信息披露研究; 苏红杰(1998—), 女, 河北廊坊人, 北京信息科技大学经济管理学院硕士研究生, 从事会计理论与实务研究; 韩慧林(1986—), 女, 河南周口人, 北京开放大学旅游管理学院讲师, 从事公司战略研究, E-mail: hanhuilin2013@163.com。

在审计过程中获得了大量信息的审计师在审计报告中披露的信息却极为有限^[3]。为缓解审计信息供需双方的矛盾,2013年12月,英国财务报告理事会(FRC)率先推出了审计报告改革;随后,欧盟诸国、美国等主要市场经济国家也实施了审计报告改革。我国在2017年的A+H股上市企业试点后,于2018年起在资本市场全面推行新审计报告。新审计报告因披露了关键审计事项,改变了传统审计报告由于只提供审计意见而使投资者难以获得审计意见背后的风险评估与分析过程,无法有效利用审计信息进行投资决策的状况。关于此次审计报告改革的研究,现有文献主要围绕着“现状-后果-原因”的线索展开。首先,针对审计报告改革实施情况,相关文献从数量、内容等方面对关键审计事项的信息特征进行了统计分析。如冉明东和徐耀珍、柳木华和董秀琴发现在改革初期,我国上市公司平均披露约2个事项,在内容上高度集中于收入和减值方面^[4-5]。其次,针对审计报告改革的市场后果,现有研究大致可以梳理为以下几个方面:一是对投资者的影响,在股权投资者方面,学者们认为披露关键审计事项能够增进使用者对审计工作过程、管理层重大判断和估计的理解,提供了更多决策有用的信息^[6];同时,也会通过使用者的感知审计质量影响其经济决策^[7],国内外相关的档案研究绝大部分支持了这种观点^[8-10];在债权人方面,实验研究和档案研究均发现关键审计事项的相关信息会影响债权人的信贷决策^[11-12],同时还会影响企业的债券发行^[13]。总体而言,大部分学者的观点认为披露关键审计事项提升了审计报告的决策有用性。二是对审计师的影响,在审计质量方面,现有文献普遍认为由于披露关键审计事项公开了审计过程的“黑箱”,且可能会加大审计师的法律责任,从而“倒逼”审计质量提高^[14],相关的档案研究几乎都支持了这种观点^[8,15];但在审计收费方面,大部分的研究文献不支持披露关键审计事项会提高审计收费的结论^[8,16];在法律责任方面,主流观点认为披露关键审计事项会提高审计师的法律责任,其理由是只要企业将来被查出存在重大错报行为,审计报告使用者就会通过比较关键审计事项而感知到较低的审计质量,进而要求审计师承担更多的法律责任^[7,17]。可以看出,从审计师角度,相关研究显示审计报告改革总体上能够“压实”审计师责任,提高审计工作的透明度,进而提升审计质量。三是对其他相关使用者的影响,如赵刚等、薛刚等研究了关键审计事项内容对分析师预测准确性的影响,但他们的研究结论存在较大差异^[18-19]。最后,由于关键审计事项具有信息含量,且呈现出不同的信息特征,学者们从事务所规模^[20]、企业规模、行业^[21]、盈余管理^[15]、年报问询函^[22]、审计委员会的特征^[6]、诉讼风险、客户关系、会计准则的准确性^[16]等方面探讨了影响关键审计事项内容信息和文本信息的因素。

尽管“上市公司质量”一词频繁地出现在监管部门的相关文件中,但对于什么是上市公司质量,至今还没有一个明确的定义。对投资者而言,一般情况下能够保持盈利稳定性或持续增长的企业就是一个“优质”的企业;同时,在中国现有的IPO机制中,盈利状况也是影响一个企业能否成功上市并提升其发行价格的主要因素。企业在IPO后业绩大幅度下滑(本文简称IPO业绩变脸)的现象极大地损害了投资者的合法权益,而且成为损害监管层公信力的“毒瘤”,严重扰乱了证券市场生态。沿着“现象-原因-甄别”的线索,本文将IPO业绩变脸的相关研究文献梳理为以下三个方面:一是IPO业绩变脸的存在性。自Jain和Kini初次发现美国资本市场存在IPO业绩变脸后^[23],Cai和Wei、Kim等、Balatbat等学者也发现日本、泰国、澳大利亚、意大利等国资本市场上亦存在这种现象^[24-26];我国A股也存在严重的IPO业绩变脸现象^[27]。二是IPO业绩变脸的影响因素。Jain和Kini认为信息不对称是导致IPO业绩变脸的根本原因^[23];沿着这个方向,基于企业内部视角,相关文献从政治关联^[28]、股权集中度^[29]、高管薪酬^[30]等方面展开了研究;基于企业外部视角,相关文献从风险投资者^[31]、中介机构如审计师特征包括审计收费^[27]、集团统一审计^[32]、法律环境^[33]等方面进行了分析。这些文献的基本观点是完善公司治理、加强外部监督是抑制IPO业绩变脸的重要手段,且也支持了独立审计对抑制IPO业绩变脸的积极作用。三是IPO业绩变脸的甄别途径。研究发现媒体负面报道^[33]、招股说明书语调^[34]、风险对策的披露^[35]及路演中董事长面部表情^[36]等有助于投资者预判公司上市后的业绩变化。因此,投资者可以借助这些信息来提升投资效率。

综上所述,基于二级市场的视角,现有绝大部分研究认为审计报告改革产生了积极的效果,进一步增强了注册会计师作为资本市场“看门人”的作用。在当前监管部门持续推动提高上市公司质量的背景下,把好上市“入口关”是从源头上提升上市公司质量的关键所在。

为此,本文将研究视角前置到IPO市场,分析此次审计报告改革是否促进了独立审计提升IPO企业质量的作用,具体作用机理是什么?投资者是否也可以利用关键审计事项信息来甄选“优质”的IPO企业?以期为投资者、企业和监管部门的相关决策提供思路 and 参考。

三、理论分析与研究假设

(一) 审计报告改革与 IPO 企业质量

上市机制实质上是“优质”企业的甄选机制。为降低发行企业与投资者之间的信息不对称程度,独立审计被设计成一项兼具鉴证、保险、外部治理和信号传递功能的市场制度,从而有利于投资者甄选优质企业,实现资本市场的优胜劣汰。在目前的制度下,审计报告几乎成为审计师与市场投资者沟通的唯一“桥梁”,因而审计报告的信息含量对发挥独立审计的市场功能起着关键性的作用。有别于二级市场,在 IPO 市场上,拟上市企业都是获得标准无保留审计意见,因而在只披露审计意见的传统 IPO 审计报告下,投资者无法利用审计报告进行有效的投资决策,进而导致独立审计甄别优质企业的作用没有得到进一步发挥。在新审计报告模式下,披露关键审计事项能够进一步促进独立审计市场功能的发挥。首先,关键审计事项是指对审计工作而言最为重要的事项,审计师不仅要披露具体事项,还要披露针对该事项的应对程序,这使得审计工作过程这一“黑箱”被公开,并接受公众“监督”^[37],审计师基于自身的“声誉”和市场竞争,会更加勤勉尽责,提升审计鉴证水平。其次,根据审计报告改革的相关规定,披露的关键审计事项必须是已获得满意解决的事项,因此相比较传统审计报告,披露关键审计事项可能意味着审计师在审计报告中提供更多的“保证”,这会增强审计师对审计报告使用者的责任^[38],导致其将来可能面临更大的法律责任,从而发挥更强的“保险”功能。同时,为降低诉讼风险,理性的审计师会投入更多的审计资源来提高审计质量,提升审计鉴证水平。再次,对拟 IPO 企业而言,关键审计事项内容主要涉及财务报表的重大错报、重大估计等领域,这些领域通常也是“藏污纳垢”之处,这会促使企业治理层更加主动地与审计师进行沟通,加强对相关事项的关注程度,从而减少管理层激进的会计行为,进一步发挥独立审计的外部监督功能。最后,关键审计事项所涉及的内容在某种程度上也是投资者较为关注的内容,而关键审计事项必须是已获得圆满解决的事项,因此披露关键审计事项能够向投资者传递企业会计信息质量更可靠的信号。基于上述分析,本文认为审计报告改革促进了上市机制甄选“优质”企业的良性运行,故提出假设 H₁。

H₁: 审计报告改革能够提升 IPO 企业质量。

(二) 审计报告改革提升 IPO 企业质量的路径

1. 披露的事项数量、内容与 IPO 企业质量

在新审计报告模式下,虽然披露关键审计事项是强制性要求,但具体披露多少内容、什么内容取决于审计师的职业判断及与企业当局沟通的结果。在事项数量方面,从发挥独立审计的鉴证与外部治理功能来讲,披露的事项越多,会使越多的审计工作内容公开于大众之下并接受检查,同时也可能因为提供更多的保证而使审计师在将来面临更高的诉讼风险,从而倒逼审计师更加谨慎执业。披露的事项越多,也会倒逼企业当局更积极地配合审计师工作,也意味着被审计单位存在的重要风险点得到了审计师更加全面的关注,且得到了满意解决,从而能更强地约束被审计企业的机会主义行为。从信号传递功能来讲,质量好的拟上市公司也可能更愿意披露更多的事项,以此来降低信息不对称,传递企业当局更积极配合审计工作、其会计信息质量更可靠的信号。相反,审计师披露较少的事项可能意味着其仅仅为了满足新政策的要求,并没有全面关注到拟 IPO 企业可能存在的重大风险^[39],或者对已关注到的重大风险因未获得较为自信的审计证据而不敢披露。据此,本文提出假设 H₂。

H₂: 披露的关键审计事项数量越多, IPO 企业质量越好。

在披露的事项内容方面,收入涉及特别风险,减值事项涉及管理层的重大估计或判断。这两个项目是企业进行财务报表粉饰的主要对象。相比较而言,当审计师在审计报告中披露收入和减值的关键审计事项时,则意味着审计师已采用经得起大众检验的审计程序对被审计单位的收入和减值相关问题进行了检查,且相关会计处理已达到了可接受的水平。为降低信息不对称,更顺利地进行 IPO,拟上市企业也可能更愿意通过在关键审计事项中披露收入和减值内容,以降低投资者的疑虑,达到传递本企业“优质”信号的目的。已有基于二级市场的研究显示,在关键审计事项中披露的减值内容与会计信息质量正相关^[40]、披露收入内容与盈余质量正相关^[41]。因此,本文认为披露收入与减值事项能够更好地发挥独立审计的外部治理和信号传递功能。据此,本文提出假设 H₃。

H₃: 相比较未披露收入与减值事项而言,披露了收入与减值事项的 IPO 企业质量更好。

2. 通过抑制盈余管理的中介作用

盈余管理会导致企业会计信息失真,使投资者无法通过财务报表有效地判断企业的真实价值,最终导致市

场资源错配。在当前上市资源供给有限的情况下,企业具有强烈的动机通过盈余管理等“包装手段”来达到上市条件并提升发行价格^[42]。由于虚假的盈余不具有持续性,企业通过盈余管理成功上市后,业绩开始“还原”,盈利状况就出现严重滑坡。抑制IPO企业的盈余管理,提高会计信息质量是提升上市公司质量的重要手段。在假设H₁的理论阐述中,本文认为沟通关键审计事项进一步强化了独立审计的市场功能。在此基础上本文认为披露关键审计事项会通过以下途径抑制企业的盈余管理:一是审计过程的透明化,促使审计师更加积极地开展工作,在获取充分、适当的审计证据方面会投入更多时间和精力,从而能更有效地发现管理层的重大错报;二是更高的法律责任和执业风险促使审计师在执业过程中保持更高的职业怀疑态度,更加谨慎地对待管理层做出的会计估计、判断以及可能的错报行为;三是披露关键审计事项也会“倒逼”审计师与公司治理层之间互相“深入”沟通,使治理层更加关注财务信息的生成过程,从而提高财务报表的信息质量。因此,本文以盈余管理为中介变量,预期披露关键审计事项会通过抑制盈余管理来提升IPO企业质量,故提出假设H₄。

H₄:披露关键审计事项会通过抑制盈余管理的路径来提升IPO企业质量。

四、研究设计

(一)样本选择与数据来源

样本选取2014—2021年间首次公开发行的A股上市公司,并剔除如下企业:金融类企业;未获取审计报告且招股说明书中未披露关键审计事项或披露不全的企业;相关变量缺失的企业;上市前及当年未盈利的企业,最终得到1960个企业样本(其中执行新审计报告的样本为959个)。关键审计事项信息从IPO审计报告及招股说明书中手工收集。

(二)变量设定

1. IPO企业质量

本文参考刘江会等的研究,使用企业在IPO后是否发生业绩变脸和业绩变脸程度来衡量IPO企业质量^[43]。具体变量取值如下:

(1)发生业绩变脸(*Proe*):IPO当年*Roe*与IPO前三年*Roe*均值的差分,如果其值小于0,则表示发生了业绩变脸,*Proe*取值为1,否则*Proe*取值为0。

(2)业绩变脸程度(ΔRoe):用IPO当年*Roe*与IPO前三年*Roe*均值的差分来表示,其值越大表示业绩变脸程度越低。

2. 关键审计事项的变量设置

新审计报告相关准则要求除了出具无法表示审计意见外,注册会计师都应该在审计报告中披露关键审计事项。由于IPO企业都是获得标准的无保留审计意见,因此在新审计报告模式下,IPO审计报告都必须披露关键审计事项。本文借鉴Reid等、吴溪等的研究^[8,40],对相关变量进行如下设置:

(1)审计报告改革(*Kam*):即是否披露关键审计事项,由于IPO审计执行新审计报告模式就一定要披露关键审计事项,故将披露关键审计事项的样本设置为1,其他设置为0。

(2)事项数量(*Kamn*):IPO审计报告披露关键审计事项的数量。

(3)事项内容:收入事项(*Kamr*)设置为凡披露了收入事项的样本,*Kamr*设置为1,否则为0;减值事项(*Kami*)设置为凡披露了减值事项的样本,*Kami*设置为1,否则为0。

3. 盈余管理变量设置:以Jones模型估计的操控性应计利润绝对值来衡量^[44]。

4. 控制变量:借鉴李明和郑艳秋、贾德奎和卞世博的研究^[33-34],本文选取控制权性质(*Soe*)、会计师事务所规模(*B4*)、审计收费(*lnfee*)、董事会规模(*Board*)、发行市净率(*Pb*)、公司规模(*Size*)、财务风险(*Leve*)、成长性(*Grow*)、经营活动现金流净额(*Cfo*)、总资产周转率(*Tato*)、行业(*Ind*)和年份(*Yr*)哑变量为控制变量。具体定义见表1。

(三)模型建立

为检验本文研究假设,设置如下回归模型:

表1 控制变量定义

控制变量名称	代码	取值说明
控制权性质	<i>Soe</i>	国有控制企业取1,否则为0
会计师事务所规模	<i>B4</i>	国际四大取1,否则为0
审计收费	<i>lnfee</i>	审计收费的自然对数
董事会规模	<i>Board</i>	董事的人数
发行市净率	<i>Pb</i>	发行价格/每股净资产
公司规模	<i>Size</i>	总资产的自然对数
财务风险	<i>Leve</i>	资产负债率
成长性	<i>Grow</i>	营业收入增长率
经营活动现金流净额	<i>Cfo</i>	经营活动现金流净额/总资产
总资产周转率	<i>Tato</i>	销售收入总额/平均资产总额
行业、年份	<i>Ind、Yr</i>	行业、年份哑变量

$$Proe/\Delta Roe = \beta_0 + \beta_1 Kam/Kamn/Kamr/kami + \sum \beta_n Control + \varepsilon \quad (1)$$

$$Da = \beta_0 + \beta_1 Kam/Kamn/Kamr/kami + \sum \beta_n Control + \varepsilon \quad (2)$$

$$\Delta Roe = \beta_0 + \beta_1 Kam/Kamn/Kamr/Kami + \beta_2 Da + \sum \beta_n Control + \varepsilon \quad (3)$$

其中,本文使用模型(1)来检验假设 H₁、H₂ 和 H₃;在检验假设 H₄ 时,在模型(1)的基础上,通过层级回归来分析盈余管理(Da)的中介效应:先通过模型(2)来分析关键审计事项相关变量对盈余管理的影响;然后将盈余管理和关键审计事项相关变量同时放入模型(3)进行回归。根据层级回归分析模型的要求,模型(1)和模型(2)的解释变量回归系数都要显著,在模型(3)中,如果盈余管理的回归系数显著,而关键审计事项相关变量系数不显著,则说明盈余管理起到了完全中介作用,如果关键审计事项相关变量和盈余管理的回归系数都显著,而关键审计事项相关变量的回归系数减弱,则说明盈余管理起到了部分中介作用。由于样本为截面数据,为克服异方差问题,本文在回归过程中使用了稳健标准误。

五、实证分析

(一) 变量统计分析

1. 变量的描述性统计分析

本文对连续变量进行前后 1% 的 Winsor 缩尾处理,如表 2 所示,在关键审计事项的四个解释变量中:约 49% 的样本企业(959 家)披露了关键审计事项即执行了新审计报告。在这 959 家中,平均每家企业披露了 1.891 个事项,由于 IPO 审计报告涉及三个会计年度,平均来看每个会计年度披露的事项数量不足 1 个,披露的事项数量偏少;披露收入内容的样本企业占比为 86.9% 即 834 家;披露减值内容的样本企业占比为 68.5% 即 657 家。Proe 均值为 0.867, ΔRoe 的均值和中位数都为负数,这说明大部分企业在上市后发生了业绩滑坡,这也说明 A 股市场普遍存在 IPO 业绩变脸现象。

2. 相关性分析

如表 3 所示,单变量之间的相关性分析显示,关键审计事项的四个变量与 Proe(是否发生业绩变脸)的相关性较强,与 ΔRoe(业绩变脸程度)的相关系数较小且部分不显著,还需要在回归模型中进行多元回归分析,关键审计事项的四个变量之间存在较强的相关性,在进行多元回归时分别单独放入模型进行回归。除此以外,各变量之间总体上不存在严重的多重共线性。

表 2 变量描述性统计分析

变量	均值	中位数	最小值	最大值	标准差	样本量
Kam	0.489	0	0	1	0.476	1960
Kamn	1.891	2	1	3	0.509	959
Kamr	0.869	1	0	1	0.307	959
Kami	0.685	1	0	1	0.504	959
Proe	0.867	1	0	1	0.354	1960
ΔRoe	-8.432	-6.89	-50.73	32.95	12.708	1960
Da	0.056	0.047	0.003	0.72	0.19	1960
Soe	0.082	0	0	1	0.322	1960
B4	0.047	0	0	1	0.265	1960
lnfee	13.58	13.41	12.61	15.34	0.523	1960
Board	5.706	6	1	13	2.782	1960
Pb	2.343	2.192	1.060	5.690	0.775	1960
Size	21.45	21.39	19.88	24.57	0.951	1960
Leve	0.282	0.242	0.0400	0.744	0.168	1960
Grow	0.152	0.130	-0.412	1.212	0.347	1960
Cfo	0.732	0.651	0.161	2.428	0.342	1960
Tato	0.062	0.055	-0.145	0.312	0.077	1960

表 3 变量之间相关性统计分析

变量	Proe	ΔRoe	Kam	Kamn	Kamr	Kami	B4	Soe	Board	lnfee	Pb	Size	Lev	Grow	Tato	Cfo
Proe	1															
ΔRoe	-0.55*	1														
Kam	-0.15*	0.03	1													
Kamn	-0.12*	0.06*	0.92*	1												
Kamr	-0.13*	0.02	0.90*	0.89*	1											
Kami	-0.16*	0.08*	0.76*	0.83*	0.73*	1										
B4	-0.06	0.07	0.12*	0.12*	0.03	0.10*	1									
Soe	-0.07*	0.12*	0.06	0.06	0.05	0.05	0.09*	1								
Board	-0.13*	0.06	0.65*	0.57*	0.55*	0.47*	0.05	0.04	1							
lnfee	-0.11*	0.13*	0.11*	0.12*	0.05	0.10*	0.36*	0.20*	0.06	1						
Pb	0.02	-0.21*	0.25*	0.21*	0.26*	0.14*	0.06	-0.12*	0.18*	0.07*	1					
Size	-0.17*	0.13*	0.23*	0.26*	0.19*	0.19*	0.29*	0.24*	0.17	0.64*	0.21*	1				
Lev	-0.09*	0.18*	-0.12*	-0.09*	-0.12*	-0.06	0.05	0.13*	-0.09*	0.33*	-0.23*	0.39*	1			
Grow	-0.28*	0.26*	-0.02	0.01	0.01	0.02	-0.02	-0.08*	0.01	0.07	0.11*	0.09*	0.14*	1		
Tato	-0.05	0.08*	-0.09*	-0.09*	-0.08*	-0.08*	-0.01	-0.07*	-0.06*	0.17*	0.03	0.11*	0.23*	0.24*	1	
Cfo	-0.11*	0.09*	0.05	0.04	0.05	-0.02	0.06	0.08	0.04	0.09*	0.18*	0.14*	-0.17*	0.12*	0.08*	1

注: *表示显著性水平为 5% 以上。

(二) 回归分析

1. 审计报告改革与IPO企业质量

表4的因变量为发生业绩变脸(*Proe*), Logit回归显示,在列(1)中,*Kam*系数值为-0.78,在1%水平上显著负相关,即执行新审计报告降低了企业发生IPO业绩变脸的概率;表5的因变量为业绩变脸程度(ΔRoe), OLS回归显示,在列(1)中,*Kam*系数值为8.22,在1%的水平上显著正相关,即执行新审计报告降低了IPO业绩变脸程度(ΔRoe 越大,业绩变脸程度越低),故假设H₁得到了检验。从上述的回归结果可以看出,审计报告披露制度改革促进了上市机制“甄选”优质企业的良性运行,从而使更优质的企业进入资本市场;也从侧面说明了在IPO机制中,独立审计在把好上市“入口关”中起着非常重要的作用,通过改革充分发挥独立审计的市场功能是从源头上提升上市公司质量的重要手段。

2. 审计报告改革提升IPO企业质量的路径

(1) 事项数量、内容与IPO业绩变脸

表4和表5的列(2)至列(4)进一步分析了审计师主要通过披露哪些信息起到抑制IPO业绩变脸的效用。表4的列(2)、列(3)和列(4)分别报告了*Kamn*(事项数量)、*Kamr*(收入事项)和*Kami*(减值事项)对*Proe*的回归系数值(*Z*值),即-0.43(-2.17)、-0.92(-3.43)、-0.56(-2.74),且分别在5%和1%水平上显著负相关。表5的列(2)、列(3)和列(4)分别报告了

Kamn、*Kamr*和*Kami*对 ΔRoe 的回归系数值(*t*值),即2.21(2.23)、3.96(3.04)、2.37(2.89),也分别在5%和1%水平上显著正相关。提高审计质量、增加审计报告信息含量是本次审计报告改革的主要目标,披露更多的关键审计事项,一方面通过增加审计工作的透明度和法律责任,倒逼审计质量提升,另一方面,进一步促进了作为证券市场中介机构的审计师在降低信息不对称方面发挥积极作用。收入和减值往往涉及企业的重大错报风险,披露收入和减值事项意味着审计师对可能发生的重大错报领域给予了重点关注并得到了满意解决,从而能够更有效地约束企业的机会主义行为。因此,表4和表5的列(2)至列(4)的回归结果说明,在信息内容方面,披露事项数量越多及披露收入事项和减值事项,越能够有效地发挥独立审计的外部治理功能和信号传递功能,从而抑制了企业在IPO后业绩变脸概率和程度,故假设H₂和H₃得到了检验。同时也表明,对投资者而言,审计报告改革提升了决策有用性, IPO审计报告中的关键审计事项信息对其甄选“优质”企业具有重要的参考价值;对企

表4 关键审计事项与IPO业绩变脸概率

变量	(1) <i>Proe</i>	(2) <i>Proe</i>	(3) <i>Proe</i>	(4) <i>Proe</i>
<i>Kam</i>	-0.78*** (-2.91)			
<i>Kamn</i>		-0.43** (-2.17)		
<i>Kamr</i>			-0.92*** (-3.43)	
<i>Kami</i>				-0.56*** (-2.74)
<i>Soe</i>	-0.78*** (-2.91)	-0.30* (-1.72)	-0.30* (-1.71)	-0.30* (-1.71)
<i>B4</i>	-0.30* (-1.72)	-0.28 (-0.92)	-0.26 (-0.89)	-0.30 (-1.00)
<i>lnfee</i>	-0.23 (-0.87)	0.09 (0.31)	0.07 (0.29)	0.05 (0.26)
<i>Board</i>	0.06 (0.28)	-0.12** (-2.34)	-0.14** (-2.40)	-0.13** (-2.36)
<i>Pb</i>	-0.11** (-2.31)	0.52*** (3.98)	0.46*** (3.73)	0.47*** (3.77)
<i>Size</i>	0.49*** (3.78)	-0.15** (-1.87)	-0.26** (-2.45)	-0.28** (-2.50)
<i>Leve</i>	-0.23** (-2.30)	-0.40 (-0.36)	-0.37 (-0.30)	-0.38 (-0.31)
<i>Grow</i>	-0.43 (-0.38)	-2.76*** (-6.22)	-2.32*** (-5.75)	-2.41*** (-5.86)
<i>Cfo</i>	-2.65*** (-6.08)	-7.34*** (-5.73)	-6.90*** (-5.44)	-7.04*** (-5.68)
<i>Tato</i>	-6.82*** (-5.13)	0.15 (1.08)	0.11 (1.00)	0.10 (0.99)
<i>Constant</i>	0.12 (1.02)	8.89*** (4.35)	9.06*** (4.86)	8.07*** (3.97)
<i>Yr, lnd</i>	控制	控制	控制	控制
<i>N</i>	1960	1960	1960	1960
<i>Adj R²</i>	0.19	0.17	0.18	0.18
<i>F</i>	189.70	188.12	188.93	188.70

注:本表括号内值为*Z*统计量;***表示 $p < 0.01$, **表示 $p < 0.05$, *表示 $p < 0.1$ 。

表5 关键审计事项与IPO业绩变脸程度

变量	(1) ΔRoe	(2) ΔRoe	(3) ΔRoe	(4) ΔRoe
<i>Kam</i>	8.22*** (3.87)			
<i>Kamn</i>		2.21** (2.23)		
<i>Kamr</i>			3.96*** (3.04)	
<i>Kami</i>				2.37*** (2.89)
<i>Soe</i>	3.12*** (2.98)	3.11*** (2.97)	3.12*** (2.98)	3.12*** (2.98)
<i>B4</i>	1.98** (2.33)	1.95** (2.31)	2.04** (2.40)	2.06** (2.43)
<i>lnfee</i>	0.65 (1.43)	0.69 (1.45)	0.60 (1.41)	0.74 (1.60)
<i>Board</i>	0.43*** (3.41)	0.45*** (3.44)	0.42*** (3.40)	0.40*** (3.37)
<i>Pb</i>	-2.92*** (-9.13)	-2.92*** (-9.14)	-2.92*** (-9.13)	-2.92*** (-9.14)
<i>Size</i>	0.12 (0.34)	0.05 (0.12)	0.17 (0.55)	0.21 (0.66)
<i>Leve</i>	3.15** (2.45)	3.10** (2.40)	3.01** (2.22)	3.06** (2.28)
<i>Grow</i>	12.43*** (10.05)	12.63*** (10.38)	12.15*** (9.78)	12.26*** (9.94)
<i>Cfo</i>	10.18*** (3.18)	10.25*** (3.23)	10.06*** (3.02)	10.34*** (3.39)
<i>Tato</i>	0.48 (0.76)	0.48 (0.77)	0.49 (0.78)	0.48 (0.76)
<i>Constant</i>	-18.88** (-2.07)	-18.96** (-2.09)	-19.02** (-2.14)	-18.72** (-2.04)
<i>Yr, lnd</i>	控制	控制	控制	控制
<i>N</i>	1960	1960	1960	1960
<i>Adj R²</i>	0.18	0.19	0.18	0.18
<i>F</i>	12.76	13.07	12.79	12.72

注:本表括号内值为*t*统计量;***表示 $p < 0.01$, **表示 $p < 0.05$, *表示 $p < 0.1$ 。

业来讲,“优质”企业也可以充分地利用关键审计事项这一渠道向投资者传递自身“优质”的信号。

另外,从表4和表5的回归中还可以看出,收入事项(*Kamr*)的系数影响值及其显著性均大于减值事项(*Kami*),为比较两者的影响大小,本文将同时披露了收入和减值事项的样本予以剔除,以消除两者的交叉影响,然后将*Kamr*和*Kami*同时放入模型进行回归,回归结果如表6所示,在列(1)和列(2)中,*Kamr*的影响效果均大于*Kami*,两者系数值差异 t 检验显示:在列(1)中, $Chi2 = 3.58, p = 0.058$,在列(2)中, $F = 7.26, p = 0.007$ 。因此,在抑制业绩变脸上,披露收入内容的效果要强于披露减值内容。这主要是由于尽管收入和减值都是企业粉饰财务报表的重要手段,但收入的不真实对上市后发生业绩变脸的影响更大所致。

(2)抑制盈余管理的中介效应

在表7和表8中,本文利用模型(2)、模型(3)进行层级回归,由于*Kam*、*Kamn*、*Kamr*、*Kami*对 ΔRoe 的回归已体现在表5中。层级回归的第二步如表7列(1)至列(4)所示,*Kam*、*Kamn*、*Kamr*、*Kami*对*Da*的回归系数值(t 值)分别为-0.019(-3.08)、-0.016(-2.51)、-0.023(-3.35)、-0.013(-2.28),分别在1%和5%水平上显著负相关,说明披露关键审计事项及其信息内容在不同程度上抑制了IPO企业的盈余管理。第三步,*Da*与*Kam*、*Kamn*、*Kamr*、*Kami*一起放入模型(3)进行回归,如表8回归结果所示,*Kam*、*Kamn*、*Kamr*、*Kami*的系数值和显著性均变小即对抑制IPO业绩变脸程度的影响减弱;同时Sobel检验显示在1%的水平上显著即存在中介效应。因此表7和表8的回归结果表明,披露关键审计事项及其披露内容会通过抑制IPO企业的盈余管理对IPO业绩变脸程度产生抑制作用,故假设H₄得到了检验。

3. 稳健性检验

(1)排除不可观察偶然因素的“安慰剂”检验

根据证监会的《资本市场全体全面实施新审计报告相关准则有关事项的公告》规定,在2018年申请IPO的企业,会计师在出具IPO审计报告时,才执行新审计报告模式即披露关键审计事项,而在2017年及之前申请IPO的企业,其IPO审计并不执行新政策。为排除IPO业绩变脸的降低是由于其他不可观察的偶然因素所致,首先,本文假设在2016年IPO审计就实施新审计报告,以2014—2017年的IPO企业为研究对象,将2016年和2017年的IPO样本企业的*Kam*取值为1,其他样本取值为0,因变量分别取值为*Proe*和 ΔRoe 进行回归,如果*Kam*的系数回归结论与表4、表5的结论一致,则说明IPO业绩变脸的降低可能不是审计报告改革所致,而是其他不可观察的因素所致,如果系数不显著或回归结果相反,则可以从侧面说明审计报告改革的确起到了积极的效果。回归结果显示,表9的列(1)与列(2)的*Kam*回归系数均不显著。其次,考虑到在二级市场,2017年就进行A+H股试点,且2016年与2017年离2018年较近,有可能受到试点政策的影响,本文进一步将2014年与2015年的IPO企业作为研究对象,假设2015年就实施审计报告改革,以此来进行

表6 收入与减值事项比较分析

变量	(1) <i>Proe</i>	(2) ΔRoe
<i>Kamr</i>	-0.67** (-2.02)	3.08*** (2.64)
<i>Kami</i>	-0.23* (-1.84)	1.91** (2.27)
Constant	6.39** (2.40)	-19.13** (-2.25)
Controls	控制	控制
Test 检验	$Chi2 = 3.58, p = 0.058$	$F = 7.26, p = 0.007$
N	1366	1366
Pseudo/Adj R ²	0.171	0.24
Chi2/F	134.5	28.54

注:列(1)的括号内值为Z统计量,列(2)的括号内值为t统计量;***表示 $p < 0.01$, **表示 $p < 0.05$, *表示 $p < 0.1$ 。

表7 中介变量回归表1

变量	(1) <i>Da</i>	(2) <i>Da</i>	(3) <i>Da</i>	(4) <i>Da</i>
<i>Kam</i>	-0.019*** (-3.08)			
<i>Kamn</i>		-0.016** (-2.51)		
<i>Kamr</i>			-0.023*** (-3.35)	
<i>Kami</i>				-0.013** (-2.28)
<i>Soe</i>	-0.14*** (2.87)	-0.10*** (2.66)	-0.12*** (2.71)	-0.12*** (2.70)
<i>B4</i>	-0.37** (2.42)	-0.36** (2.40)	-0.37** (2.43)	-0.38** (2.44)
<i>lnfee</i>	-0.002 (-0.62)	-0.002 (-0.62)	-0.002 (-0.63)	0.004* (1.75)
<i>Board</i>	0.001** (2.78)	0.001** (2.35)	0.001** (2.27)	0.001** (2.28)
<i>Pb</i>	0.001 (1.02)	0.001 (1.31)	0.001 (1.46)	0.001 (0.99)
<i>Size</i>	0.03*** (3.65)	0.04*** (3.89)	0.04*** (3.88)	0.04*** (3.89)
<i>Leve</i>	-0.12*** (-6.56)	-0.10*** (-6.42)	-0.12*** (-6.56)	-0.12*** (-6.57)
<i>Grow</i>	0.04*** (3.66)	0.04*** (3.66)	0.04*** (3.67)	0.04*** (3.67)
<i>Cfo</i>	-0.19*** (-8.02)	-0.11*** (-7.74)	-0.19*** (-8.03)	-0.19*** (-8.02)
<i>Tato</i>	-0.02*** (-3.92)	-0.02*** (-3.89)	-0.02*** (-3.94)	-0.02*** (-3.90)
Constant	-0.15*** (-3.66)	-0.17*** (-3.69)	-0.14*** (-3.64)	-0.16*** (-3.67)
Yr, Ind	控制	控制	控制	控制
N	1960	1960	1960	1960
Adj R ²	0.14	0.130	0.12	0.14
F	8.34	8.11	8.03	8.58

注:本表括号内值为t统计量;***表示 $p < 0.01$, **表示 $p < 0.05$, *表示 $p < 0.1$ 。

“安慰剂”检验,如表9的列(3)与列(4)所示, Kam 回归系数也均不显著。因此,“安慰剂”检验排除了不可观察的偶然因素影响。

(2) PSM-DID 检验

由于执行新审计报告准则是“一刀切”的政策,且IPO只能被观察一次,因而无法进行正常的DID检验。但由于企业在IPO时要披露上市前三年的财务报表,在一般情况下,上市前三年财务报表的盈利情况会保持比较平稳的状态,即使IPO审计没有执行新审计报告,IPO企业前三年的盈利状况也会比较平稳,而在IPO审计执行新审计报告下即在抑制IPO企业盈余管理后,其前三年的盈利状况也会基本保持平稳。因此,在上市前是否实施新审计报告对上市前的业绩差分不会有很大的影响,这种情况为本文的DID检验提供了可能性。IPO审计从2018年实施新审计报告,如果企业在2017年进行IPO,则其上市当年即2017年财务报表审计(IPO当年的年度报表审计属于上市后的年报审计,而非IPO审计,二级市场的年报审计从2018年全面实施新政策)则实施了新审计报告,而2016年及之前IPO的企业,在IPO当年的财务报表还没有实施新审计报告(如果IPO当年的年度报表审计执行

了新审计报告,如在2017年进行IPO的企业,2017年的年报审计可能因为执行新政策而导致审计质量提升,这样可能会使在2017年上市企业在上市当年有较大的业绩下降,故本文排除了2017年的IPO企业样本)。因此,本文以2018—2021年已实施了新审计报告的样本为处理组($Treat$ 取值1),在2014—2016年IPO企业中进行PSM配对出上市之前和上市当年财务报表审计均没有实行新审计报告的对照组($Treat$ 取值0)。在此基础上,将处理组和对照组在IPO当年的 $Time$,其样本受审计报告改革影响的取值为1,不受审计报告改革影响的取值为0。因变量则取值为当年的净资产报酬率减去上一年的净资产报酬率,即在IPO当年的 ΔRoe 为当年的净资产报酬率减去IPO前一年的净资产报酬率,而IPO前一年的 ΔRoe 为IPO前一年的净资产报酬率减去IPO前两年的净资产报酬率;同理如 ΔRoe 小于0则 $Proe$ 取值为1,否则为0。在进行PSM时,用公司规模、财务风险、成长性及经营活动现金流净额4个显变量,按照1:3有放回卡尺最近邻匹配,最大距离限制为0.05。倾向匹配后共获得1026个IPO企业,两年共2052个样本。回归结果如表10所示,在列(1)中因变量 $Proe$ 即是否发生业绩变脸,使用Logit回归,其中 $Treat \times Time$ 的系数在1%的水平上显著负相关;在列(2)中因变量为 ΔRoe 即业绩变脸程度,使用OLS回归,其中 $Treat \times Time$ 的系数在1%的水平上显著正相关。因此,本文的PSM-DID检验也说明审计报告改革起到了抑制IPO业绩变脸的积极效果。在列(3)至列(5)中,因变量为 ΔRoe , $Time$ 取值为事项数量、收入事项和减值事项,回归结果与表5的结果一致。

表8 中介变量回归表2

变量	(1) ΔRoe	(2) ΔRoe	(3) ΔRoe	(4) ΔRoe
Da	-8.03*** (3.07)	-9.61*** (-3.34)	-7.23*** (2.91)	-7.65*** (-3.01)
Kam	6.23*** (2.74)			
$Kamn$		1.57* (1.73)		
$Kamr$			2.48** (2.26)	
$Kami$				1.99** (2.23)
Soe	2.81*** (2.76)	2.86*** (2.89)	2.86*** (2.88)	2.87*** (2.90)
$B4$	1.54** (2.18)	1.56** (2.21)	1.58** (2.23)	1.56** (2.21)
$lnfee$	0.65 (1.43)	0.69 (1.45)	0.62 (1.42)	0.76 (1.63)
$Board$	0.62*** (3.89)	0.75*** (4.05)	0.67*** (3.95)	0.66*** (3.94)
Pb	-2.18*** (-7.72)	-2.12*** (-7.58)	-2.25*** (-7.82)	-2.18*** (-7.72)
$Size$	0.29 (0.78)	0.06 (0.13)	0.25 (0.73)	0.43 (1.03)
$Leve$	3.03** (2.23)	2.63** (2.08)	2.37* (1.92)	2.66** (2.09)
$Grow$	13.92*** (11.65)	14.06*** (12.76)	13.47*** (11.08)	13.58*** (11.37)
Cfo	8.74** (2.37)	8.33** (2.14)	8.12** (2.06)	8.21** (2.10)
$Tato$	0.36 (0.54)	0.32 (0.47)	0.32 (0.46)	0.33 (0.49)
$Constant$	-20.48** (-2.51)	-19.45** (-2.32)	-20.76*** (-2.63)	-20.16** (-2.46)
Yr_Ind	控制	控制	控制	控制
N	1960	1960	1960	1960
$Adj R^2$	0.20	0.21	0.19	0.19
F	14.14	14.87	13.58	13.73
SobelL 检验	0.000*** /Z=8.68	0.001*** /Z=3.27	0.000*** /Z=6.91	0.000*** /Z=3.56

注:本表括号内值为 t 统计量;***表示 $p < 0.01$,**表示 $p < 0.05$,*表示 $p < 0.1$;SobelL检验列示值为Goodman-1(Aroian)统计值。

表9 安慰剂的检验

变量	2014—2017 样本		2014—2015 样本	
	(1) $Proe$	(2) ΔRoe	(3) $Proe$	(4) ΔRoe
Kam	0.26 (0.34)	0.59 (0.65)	-0.86 (-1.02)	-0.31 (-0.53)
$Constant$	11.54*** (3.33)	-15.3* (-1.88)	10.91** (2.06)	-3.68 (-0.29)
$Controls$	控制	控制	控制	控制
N	1001	1001	349	349
$Pseudo/Adj R^2$	0.15	0.12	0.226	0.188
$Chi2_F$	126.36	9.97	69.02	11.14

注:列(1)(3)的括号内值为 Z 统计量,列(2)(4)的括号内值为 t 统计量;***表示 $p < 0.01$,**表示 $p < 0.05$,*表示 $p < 0.1$ 。

表 10 PSM-DID 检验

变量	因变量(Proe)				因变量(Δ Roe)					
	(1) Kam	(2) Kam	(3) Kamn	(4) Kamr	(5) Kami					
Treat	0.15	(0.81)	1.64	(1.01)						
Time	0.31 **	(2.33)	-3.89 ***	(2.97)	3.56 ***	(2.97)	4.17 ***	(3.76)	2.91 **	(2.34)
Treat \times Time	-0.89 ***	(4.19)	10.76 ***	(4.68)						
Constant	7.26 ***	(4.12)	-15.65 ***	(-2.89)	-19.67 ***	(-3.55)	-20.74 ***	(-3.98)	-21.53 ***	(-4.16)
Control	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	
N	2052	2052	2052	2052	2052	2052	2052	2052	2052	
Pseudo/Adj R ²	0.23	0.21	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22	0.21	0.21	
Chi/F	195.31	14.52	15.43	14.69	14.69	14.69	14.69	14.37	14.37	

注:列(1)的括号内值为 z 统计量,列(2)至列(5)的括号内值为 t 统计量;*** 表示 $p < 0.01$, ** 表示 $p < 0.05$, * 表示 $p < 0.1$ 。

(3) 更换盈余管理的计算方式

Roychowdhury 认为企业也可能通过构建所谓的“真实”业务来操控盈余^[45]。本文参考其研究,通过估计异常经营活动现金流(R_CFO)、异常费用(R_DISX)和异常产品成本(R_PROD),并构建综合性的真实盈余管理指标(Rem)即 $Rem = |R_PROD - R_CFO - R_DISEXP|$ 来衡量真实盈余管理。在此基础上,以 Rem 作为中介变量来进行层级回归。

具体回归结果见表 11 与表 12。表 11 的列(1)至列(4)分别为 Kam 、 $Kamn$ 、 $Kamr$ 、 $Kami$ 对真实盈余管理的影响,它们的回归系数分别在 1% 和 5% 的水平上显著负相关,这说明审计报告改革抑制了企业的真实盈余管理。表 12 是将关键审计事项相关变量和 Rem 都放入模型进行回归的结果,比较表 5 的回归结果,在放入 Rem 后,关键审计事项相关变量对抑制业绩变脸程度的作用降低,但依然显著,同时 Sobel 检验显示在 1% 的水平上均显著即存在中介效应。

表 11 真实盈余管理的中介变量回归表 1

变量	(1) Rem	(2) Rem	(3) Rem	(4) Rem				
Kam	-0.052 ***	(-4.17)						
Kamn		-0.035 **	(-2.40)					
Kamr			-0.021 ***	(-3.02)				
Kami				-0.028 **	(-2.46)			
Constant	0.46 ***	(2.97)	0.49 ***	(-2.99)	0.36 ***	(-2.68)	0.43 ***	(2.82)
Controls	控制	控制	控制	控制				
N	1960	1960	1960	1960				
Adj R ²	0.10	0.09	0.10	0.09				
F	4.04	3.92	4.03	3.94				

注:本表括号内值为 t 统计量;*** 表示 $p < 0.01$, ** 表示 $p < 0.05$, * 表示 $p < 0.1$ 。

表 12 真实盈余管理的中介变量回归表 2

变量	(1) Δ Roe	(2) Δ Roe	(3) Δ Roe	(4) Δ Roe				
Rem	-5.40 ***	(4.18)	-6.14 ***	(-4.54)	-4.96 ***	(3.45)	-5.08 ***	(-3.77)
Kam	6.84 ***	(3.02)						
Kamn		1.75 *	(1.79)					
Kamr			2.37 **	(2.13)				
Kami				1.90 **	(2.17)			
Constant	-19.05 **	(-2.16)	-19.62 **	(-2.37)	-19.85 *	(-2.42)	-19.07 **	(-2.18)
Controls	控制	控制	控制	控制				
N	1960	1960	1960	1960				
AdjR ²	0.21	0.20	0.21	0.20				
F	14.76	14.39	14.65	14.28				
Sobel 检验	0.000 ***/Z=5.25	0.000 ***/Z=4.31	0.000 ***/Z=8.96	0.006 ***/Z=2.74				

注:本表括号内值为 t 统计量;*** 表示 $p < 0.01$, ** 表示 $p < 0.05$, * 表示 $p < 0.1$; Sobel 检验列示值为 Goodman - 1 (Aroian) 统计值。

六、结论与启示

本文以 2014—2021 年间的 IPO 企业为研究样本,通过观察企业在 IPO 后是否发生业绩变脸及业绩变脸程度,研究了新审计报告的实施对提升 IPO 企业质量的作用。本文研究发现:在新审计报告模式下,披露关键审计事项降低了企业发生 IPO 业绩变脸的概率和程度,且主要通过披露的事项数量和披露收入、减值事项发生效用,即披露的事项数量越多,发生业绩变脸的概率和程度就越低;在具体的信息内容上,主要通过披露收入和减值内容产生影响,且披露收入内容的效果要强于披露减值内容的效果;进一步地,以盈余管理为中介变量,本文研究发现,披露关键审计事项、事项数量以及是否披露收入和减值事项会通过抑制 IPO 企业的盈余管理程度这一中介路径产生影响。

这些研究结论具有重要的启示意义。一是对投资者而言,本研究表明在新 IPO 审计报告中,审计师披露的关键审计事项具有重要的信息含量,在一定程度上体现注册会计师在审计过程中的勤勉程度和工作质量以及 IPO 企业的会计信息质量,投资者可以充分利用其中的信息如内容是否丰富、是否披露收入或减值事项等来预

判企业质量,从而更有效地甄别IPO业绩变脸,提高其投资决策水平。

二是对企业而言,本研究从侧面说明关键审计事项信息是企业、审计师与外部投资者三方面进行信息沟通的重要渠道,对降低企业信息不对称,增强投资者对企业会计信息质量的信心具有重要作用。因此,“优质”企业可以充分地利用这一沟通渠道,进一步发挥独立审计的信号传递功能,从而更好地区别于其他企业,吸引更多的投资者。

三是对审计师而言,本文从IPO审计市场角度进一步论证了独立审计的制度安排在资源优化配置中的重要作用,审计报告改革增强了独立审计在IPO过程中的市场功能。因此,审计师可以在新审计报告中,在谨慎尽责执业的基础上,通过充分披露关键审计事项,将自己的专业素养和勤勉尽责的信号传递给市场,从而增强市场对注册会计师行业的信心。

四是对监管者而言,本文进一步说明了独立审计在上市公司质量“筛选”过程中发挥着重要作用,通过审计报告改革更好地发挥了独立审计优化资源配置的作用。因此,加强对中介机构的监管,进一步压实中介机构责任,进而在上市“入口关”这一环节提升上市公司质量,具有重要现实意义。

本文研究的不足之处:一是由于实施新审计报告的改革是“一刀切”的政策,导致本文研究无法使用正常的DID进行分析,这在一定程度上影响了研究结论;二是本文研究限于事项数量、内容上,没有进一步分析文本信息的作用,在这方面的研究还待进一步深入。

参考文献:

- [1] Carcello J V. What do investors want from the standard audit report? [J]. The CPA Journal, 2012, 82(1): 22~28.
- [2] Bédard J, Coram P, Espahbodi R, et al. Does recent academic research support changes to audit reporting standards? [J]. Accounting Horizons, 2016, 30(2): 255~275.
- [3] Mock T J, Bédard J, Coram P J, et al. The audit reporting model: Current research synthesis and implications [J]. Auditing: A Journal of Practice & Theory, 2012, 32(sp1): 323~351.
- [4] 冉明东,徐耀珍.注册会计师审计报告改进研究——基于我国审计报告改革试点样本的分析[J].审计研究,2017(5):62~69.
- [5] 柳木华,董秀琴.关键审计事项的披露特点——基于2017年上市公司新式审计报告的统计分析[J].证券市场导报,2018(11):12~19.
- [6] Velte P. Does gender diversity in the audit committee influence key audit matters' readability in the audit report? UK evidence [J]. Corporate social responsibility and environmental management, 2018, 25(5): 748~755.
- [7] Brasel K, Doxey M M, Grenier J H, et al. Risk disclosure preceding negative outcomes: The effects of reporting critical audit matters on judgments of auditor liability [J]. The Accounting Review, 2016, 91(5): 1345~1362.
- [8] Reid L C, Carcello J V, 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.
- [9] Altawalbeh M, Alhajaya M. The Investors Reaction to the Disclosure of Key Audit Matters: Empirical Evidence from Jordan. International Business Research, 2019, 12(3): 50~57.
- [10] 史永,李思昊.披露关键审计事项对公司股价崩盘风险的影响研究[J].中国软科学,2020(6):136~144.
- [11] Christensen B E, Glover S M, Wolfe C J. Do critical audit matter paragraphs in the audit report change nonprofessional investors' decision to invest? [J]. Auditing: A Journal of Practice & Theory, 2014, 33(4): 71~93.
- [12] 姜丽莎,李超凡,冯均科.新审计报告降低了债务融资成本吗? [J].审计研究,2020(3):68~76.
- [13] 冯晓晴.关键审计事项影响公司债券信用评级吗?——基于结论性评价视角[J].审计与经济研究,2021(4):13.
- [14] Cordos, Silviu G, Fulop M T. Understanding audit reporting changes: Introduction of key audit matters [J]. Journal of Accounting and Management Information Systems, 2015, 14(1): 128~152.
- [15] 黄亮华,汤晓燕.关键审计事项:审计师的“免责声明”?——企业真实活动盈余管理和关键审计事项披露的差异化[J].财经研究,2021(2): 139~153.
- [16] Pinto I, Morais A I. What matters in disclosures of key audit matters: Evidence from Europe [J]. Journal of International Financial Management & Accounting, 2019, 30(2): 145~162.
- [17] Simnett R, Huggins A. Enhancing the auditor's report: To what extent is there support for the IAASB's proposed changes? [J]. Accounting Horizons, 2014, 28(4): 719~747.
- [18] 赵刚,江雨佳,马杨,等.新审计准则实施改善了资本市场信息环境吗[J].财经研究,2019(9):114~126.
- [19] 薛刚,王储,赵西卜.谁更关心关键审计事项:管理层还是分析师[J].审计研究,2020(2):87~95.
- [20] 路军,张金丹.审计报告中关键审计事项披露的初步研究——来自A+H股上市公司的证据[J].会计研究,2018(2):83~89.
- [21] 张呈,陈丽红,张龙平.我国上市公司关键审计事项披露现状及改进[J].证券市场导报,2019(5):66~72.

- [22] 耀友福,林恺. 年报问询函影响关键审计事项判断吗? [J]. 审计研究,2020(4):90-101.
- [23] Jain B A, Kini O. The post-issue operating performance of IPO firms[J]. The Journal of Finance, 1994, 49(5):1699-1726.
- [24] Cai J, Wei J. The investment and operating performance of Japanese initial public offerings[J]. Pacific Basin Finance Journal, 1997(5):389-417.
- [25] Kim K, Kitsabunnarat P, Nofsinger J. Ownership and operating performance in an emerging market: Evidence from Thai IPO firms[J]. Journal of Corporate Finance, 2004(10):355-381.
- [26] Balatbat M C A, Taylor S L, Walter T S. Corporate governance, insider ownership and operating performance of Australian initial public offerings[J]. Accounting & Finance, 2004, 44(3):299-328.
- [27] 刘迪,赵向芳,薛成. IPO 异常审计收费与 IPO 后的业绩表现[J]. 审计研究,2019(4):111-118.
- [28] 黄亮华,谢德仁. 核准制下 IPO 市场寻租研究——基于发审委员和承销商灰色关联视角[J]. 中国工业经济,2016(3):20-35.
- [29] 卢文彬,朱红军. IPO 公司经营业绩变动与股权结构研究[J]. 财经研究,2001(7):45-52.
- [30] 李维安,孙林. 高管薪酬与公司业绩:2009~2012 年 A 股上市公司检验[J]. 改革,2014(5):139-147.
- [31] Barry C B, Mihov V T. Debt financing, venture capital, and the performance of initial public offerings[J]. Journal of Banking & Finance, 2015, 58:144-165.
- [32] 田高良,司毅,韩洁,等. IPO 统一审计能发挥信息作用吗? [J]. 商业经济与管理,2015(7):87-97.
- [33] 李明,郑艳秋. 盈余管理、媒体负面报道与公司上市后业绩变脸——基于我国创业板上市公司的经验证据[J]. 管理评论,2018(12):212-225.
- [34] 贾德奎,卞世博. 招股说明书负面语调能预测 IPO 后业绩表现吗? [J]. 金融论坛,2019(10):60-69.
- [35] 白云霞,李璇. 预期业绩与 IPO 公司风险对策披露[J]. 财贸经济,2020(7):67-82.
- [36] 贾明,姚晨雨,张喆. 路演中董事长面部表情与 IPO 后公司业绩变脸[J]. 管理工程学报,2020(3):55-64.
- [37] 李延喜,赛赛,孙文章. 在审计报告中沟通关键审计事项是否提高了盈余质量? [J]. 中国软科学,2019(3):120-13.
- [38] 杨明增,张钦成,王子涵. 审计报告新准则实施对审计质量的影响研究——基于 2016 年 A+H 股上市公司审计的准自然实验证据[J]. 审计研究,2018(5):74-81.
- [39] 张子健,何硯,谭雪. IPO 公司关键审计事项提供了增量信息吗——基于 IPO 抑价的经验证据[J]. 金融经济研究,2021(2):117-131.
- [40] 吴溪,范昱江,杨育龙. 关键审计事项与审计后会计信息质量相关吗——来自资产减值事项的证据[J]. 会计研究,2019(12):65-71.
- [41] 陈丽红,张呈,张龙平,等. 关键审计事项披露与盈余价值相关性[J]. 审计研究,2019(3):65-74.
- [42] 王文召. 盈余管理、公司质量与 IPO 定价效率[J]. 财经科学,2017(1):1-10.
- [43] 刘江会,尹伯成,易行健. 我国证券承销商声誉与 IPO 企业质量关系的实证分析[J]. 财贸经济,2005(3):1-9.
- [44] Jones J J. Earnings management during import relief investigations[J]. Journal of accounting research, 1991, 29(2):193-228.
- [45] Roychowdhury S. Earnings management through real activities manipulation[J]. Journal of accounting and economics, 2006, 42(3):335-370.

[责任编辑:刘 茜]

Has the Audit Report Reform Improved the Quality of IPO Enterprises? Based on the Perspective of Performance Change after Listing

ZHUANG Feipeng¹, SU Hongjie¹, HAN Huilin²

(1. School of Economics and Management, Beijing Information Science & Technology University, Beijing 100192, China;

2. School of Tourism Management, Beijing Open University, Beijing 100081, China)

Abstract: The IPO audit plays an extremely important role in improving the quality of listed enterprises from the source. Based on the sample data of Chinese IPO enterprises from 2014 to 2021, from the perspective of performance change, this paper empirically tests the role of audit report reform on improving the quality of IPO enterprises and its influence path. The research shows that the disclosure of key audit matters inhibits the change of IPO performance, and has a positive impact mainly through the number of KAM, matters of revenue and impairment; comparatively speaking, the effect of disclosure of income items is stronger than disclosure of impairment items. Further analysis shows that the disclosure of key audit matters inhibits IPO performance reversals by inhibiting earnings management. The conclusion of this study enriches the research results of the impact of audit report reform on the market, and provides a valuable reference for further playing the role of independent audit in the “gateway” of capital market.

Key Words: initial public offering (IPO); key audit matters; performance change; enterprise quality; audit report reform; earnings management; audit quality