

监督者声誉提升机制的治理效应研究

——来自签字审计师声誉提升的经验证据

李万福 王 宇 杜 静 张 怀*

摘 要 利用中国注册会计师协会评审“资深注册会计师”引发的签字审计师声誉变动事件,本文发现,作为财务报告生成和披露的重要监督者,签字审计师获得“资深注册会计师”荣誉后,更可能出具非标准审计意见,被监督公司盈余质量显著提高、发生财务违规或重述的概率显著降低,该声誉提升带来的治理效应符合成本效益原则,且在制度环境较好地区更加显著。这些结果表明,声誉提升机制在转轨经济市场审计监督治理中扮演的主导角色是“激励”而非“寻租”。

关键词 声誉机制,治理效应,监督质量

DOI: 10.13821/j.cnki.ceq.2020.04.12

一、引 言

理解处于新兴加转轨时期的中国经济问题,仅局限于正式制度,而忽略非正式制度是远远不够的(Allen *et al.*, 2005; 陈冬华等, 2013)。由于法律执行环境的不完善以及法律制度运用的高额成本,声誉机制对制度不断创新的中国新兴市场经济尤显重要(方军雄, 2011)。近年来中国政府在推进资本市场法制建设的同时,亦愈加重视声誉机制建设。就资本市场审计监督治理而言,一方面,中国政府致力于事前激励的审计师声誉提升机制建设,积极鼓励事务所之间通过合并等方式强强联合,建立声誉高、规模大的品牌事务所,同时积极推进审计师个人声誉机制建设;另一方面,中国政府大力实施事后监督的审计师声誉惩戒机制,加大对审计市场的监管与审计违法违规案件的查处力度,以鞭策作为上市公司重要外部监督者的审计师提供高质量监

* 李万福,南京财经大学会计学院;王宇,南京大学商学院;杜静,广东财经大学会计学院;张怀,新加坡南洋理工大学商学院。通信作者及地址:王宇,江苏省南京市鼓楼区金银街16号安中大楼,210093;电话:13057610936;E-mail:dg1802070@smail.nju.edu.cn。感谢两位匿名审稿人提出的建设性修改意见。本文得到国家自然科学基金项目(71872078、71828201、71872046、71572038、71472047)、江苏省“青蓝工程”项目、江苏省“333工程”项目、江苏省研究生教育教学改革课题(JGLX19_073)、南京财经大学学位与研究生教育课题(Y18020)、南京财经大学高教研究专项课题(GJ201713)的资助,亦表谢忱。

督服务,提升公司治理水平。

然而,已有研究发现,中国审计市场更多依赖政府行政监管,声誉等市场机制并未发挥明显作用(Wang *et al.*, 2008),并且,事后监督的审计师声誉惩戒机制代价高昂却收效甚微,比如惩戒之后,除了给市场或审计师个人带来一些负面影响(Weber *et al.*, 2008; 李晓慧等, 2016)外,审计师受惩戒后次年的审计监督质量并未提高(王兵等, 2011)。事前激励的审计师声誉提升机制虽然代价较低,但其实施效果尚缺乏有说服力的经验证据,已有基于事务所声誉层面展开的研究受事务所自选择等内生性问题影响,所得结论迥然、甚至相互矛盾(详见下文文献回顾),并且,同一事务所承接客户业务的审计团队涉及不同声誉的签字审计师,因此,笼统地以事务所规模(比如,是否属于国际“四大”会计师事务所)衡量声誉高低,难以说明问题。

可见,关于审计监督者声誉机制建设在资本市场中的治理效应话题,尽管受到各界人士的高度关注、相关成果颇丰,但事前激励的审计监督者声誉提升机制给资本市场公司治理带来的经济后果,尚待有说服力的经验证据诠释。本文试图以资本市场中上市公司财务报告生成和披露的重要监督者——签字审计师为研究对象,探讨监督者声誉提升机制的治理效应。基于签字审计师层面展开探讨具有如下优点:(1)可将研究视角从事务所更加深入与微观地转移至签字审计师这一审计决策与判断主体,规避直接将“大所”作为高声誉事务所这一声誉衡量方法所遭受的质疑,并可减轻“审计师声誉经济后果”研究中“事务所自选择”内生性问题。(2)声誉与专业能力交织在一起,基于事务所层面的研究,难以将两者区分开来(DeFond and Zhang, 2014),鉴于签字审计师在声誉提升前后,其专业能力一般不会立即发生变化,运用双重差分方法,可将审计师个人能力通过“差分”消除,从而“萃取”出声誉机制的真实效应。(3)2010年中国注册会计师协会(以下简称“中注协”)评审公布首批执业资深注册会计师引发的签字审计师声誉变动为本文提供了一个较好的研究背景,使我们可借助双重差分法得出更为稳健的研究结论。

本文研究发现,作为上市公司年度财务报告生成和披露的重要外部监督者,签字审计师声誉提升会显著影响其监督质量,当一名“普通签字审计师”¹获得“资深注册会计师”荣誉后,其在监督过程中更可能出具非标准审计意见,被监督公司盈余质量得到显著提高、发生财务违规或重述的概率显著降低。进一步研究发现,这种声誉提升带来的治理效应在制度环境较好地区更加显著,且该治理效应符合成本效益原则,即监督质量的提升并未伴随监督收费的增加。这些结果表明,作为一种非正式制度,审计监督者声誉提

¹ 普通签字审计师,指不具备人大代表、政协委员、中国证监会发审委委员、上海(深圳)证券交易所上市委委员等政治身份头衔的签字审计师。

升机制在中国转轨经济资本市场审计监督治理中扮演的主导角色是“激励”而非“寻租”。

本文的贡献主要体现在以下几个方面：（1）已有关于审计监督者声誉的文献基本以“是否为知名审计机构”衡量声誉水平，这难免会遭受如前文所述的诸多质疑。本文找到了“资深注册会计师”这个相对而言更加微观到个人的“声誉”提升指标，有助于为“监督者声誉提升带来的治理效应”提供更具说服力的经验证据，丰富声誉机制如何影响资本市场监督治理方面的文献（例如，Francis *et al.*，2005；Weber *et al.*，2008）。（2）由于寻租、激励均可能与声誉机制相伴而生，关于声誉机制经济后果的争论由来已久。本文研究表明，审计师声誉提升机制带来的审计监督治理效应更多地表现为“激励”，而非“寻租”，这有助于厘清声誉提升机制在转轨经济资本市场监督治理中扮演的主导角色，亦有助于区分、深化理解事前声誉提升和事后声誉惩戒等不同声誉机制在资本市场监督治理中的作用机理和效果。（3）鉴于中国法制环境不完善（Ke *et al.*，2015；陈冬华等，2013）、公共执法资源颇为稀缺（吴元元，2012），非正式制度可能在中国资本市场中占据更为重要的地位（陈冬华等，2013），厘清审计监督者声誉提升机制的公司治理效应，对政府监管机构如何更好地理解 and 发挥声誉这一非正式制度在改善公司治理和维护资本市场健康发展中的作用、弥补监管与执法资源的不足具有一定的参考价值，同时亦有助于丰富非正式制度与公司治理的有关文献（例如，Gu *et al.*，2013；辛宇等，2016；陈冬华等，2013）。

二、文献、制度与理论

（一）文献回顾

由于中国法制环境不完善（Ke *et al.*，2015；陈冬华等，2013）、公共执法资源颇为稀缺（吴元元，2012），非正式制度可能在中国资本市场中占据更为重要的地位（陈冬华等，2013）。因此，中国政府在完善法律等正式制度的同时，亦注重对包含文化、道德、声誉等在内的非正式制度的建设。尽管声誉这一非正式制度日益受到学者们的关注（陈运森和宋顺林，2017；李金波等，2010），但关于资本市场中审计监督者声誉提升机制的治理效应问题，尚鲜见有说服力的经验证据。

就资本市场上市公司审计监督治理而言，已有关于审计师这一重要外部监督者声誉经济后果的研究，大多基于事务所层面展开。DeAngelo（1981）认为，“大所”可获得更多的累计准租金，若高声誉“大所”不能识别客户财务报告中的错报，它们将承担更大的责任，因而高声誉“大所”提供的监督质量更高。随后，国外一些实证研究印证了她的观点（例如，Francis *et al.*，

2013; Lennox and Pittman, 2010)。然而,另一些研究则表明,具有高声誉品牌的国际“四大”会计师事务所的审计监督质量并不比其他事务所高(例如, Lawrence *et al.*, 2011);国内一些学者亦发现与其他事务所相比,“大所”并未提供更高质量的监督服务(例如,刘峰和周福源,2007)。以上关于资本市场审计监督者声誉与监督质量关系的文献所得结论迥然,原因可能在于:第一,DeAngelo (1981)关于审计监督者规模(声誉)与监督质量正相关的推论依赖于高声誉“大所”拥有更多准租金这一重要前提,然而,事实上准租金不一定属于事务所,就中国审计市场而言,准租金属于签字审计师或者审计团队(叶凡等,2017);第二,这些研究直接将“大所”作为高声誉事务所的代理变量,但规模大未必代表声誉高,近年来“大所”因重大审计问题屡遭监管机构处罚便是很好的例证;第三,声誉与能力交织在一起,基于事务所层面的研究,难以区分两者影响(DeFond and Zhang, 2014),同时事务所层面的研究更可能受自选择问题的影响。

(二) 制度背景与理论分析

审计师是维护市场经济有效运行的“警察”。作为独立鉴证的第三方,审计师监督着资本市场中最为重要的主体——上市公司。中国政府相关监管机构和社会团体一直致力于审计师(事务所层面和签字审计师层面)声誉机制建设。例如,2016年中注协颁布《会计师事务所品牌建设指南》和《注册会计师行业发展规划(2016—2020年)》,积极推动事务所声誉机制建设;又如,2008年10月,中注协颁布了《中国注册会计师协会资深会员评定办法》,并允许被评上“资深会员”的签字审计师公开使用“中国注册会计师协会资深会员”(以下简称“资深注册会计师”)称号。

以上文件的出台,表明政府相关部门希望通过建立良好的事务所和签字审计师声誉机制,激励事务所和签字审计师更好地发挥市场监督职能。然而,一方面,现实中事务所“做强做大”以树立高声誉品牌的战略不一定能带来监督质量的提高。例如,2019年7月,国内知名事务所瑞华因涉“康得新造假案件”被查,其所参与的30多个IPO项目被中止²;2016年8月全球最大会计师事务所普华永道因审计质量问题,遭受索赔金额高达55亿美元的史上最大审计诉讼³;等等。另一方面,学术界对事务所“做强做大”后的审计监督质量问题尚存争议(例如,王咏梅和邓舒文,2010;吴溪,2006;曾亚敏和张俊生,2010)。这些争议在一定程度上表明,厘清审计师声誉提升机制的经济后果,基于“大所”品牌声誉建设视角的分析难以找到可靠答案,有待

² 详见 <http://finance.eastmoney.com/a/201907291190791135.html>, 访问日期:2019年10月20日。

³ 详见 <http://finance.china.com.cn/news/gjjj/20160816/3860570.shtml>, 访问日期:2019年10月20日。

进一步从审计师个人层面展开探讨。

然而，根据《中国注册会计师职业道德守则第三号——提供专业服务的具体要求》的规定，注册会计师不得对其能力进行宣传以招揽业务，因此，除国际“四大”或本土“十大”会计师事务所等知名审计机构容易为客户熟知外，注册会计师个人的声誉水平并不容易被外界熟知，而“资深注册会计师”名单的公布正好向市场传递了一个能够体现声誉水平的显性信息。另外，“资深注册会计师”头衔符合声誉资源的稀缺性特征，2010年中注协公布的“资深注册会计师”人数为394，在10多万名中国执业注册会计师中占比不足0.4%。因此，对于一名“普通注册会计师”而言，“资深注册会计师”稀缺荣誉称号的获得，可被视为声誉提升的象征。

中国审计市场中，准租金属于签字审计师或审计团队（叶凡等，2017），审计监督本质上是判断与决策的过程，并且监督质量最终依赖于审计师的个人特性（Nelson，2009；Nelson and Tan，2005），因此基于事务所层面探讨外部监督者声誉与监督质量关系的研究难以得出稳健的经验证据，应将重点转移到签字审计师层面（Carcello and Li，2013；DeFond and Zhang，2014）。那么，签字审计师在获得代表个人声誉提升的“资深注册会计师”荣誉称号后，其监督质量将如何变化？一方面，鉴于准租金属于签字审计师或者审计团队（叶凡等，2017），如果资深注册会计师不能识别客户财务错报，造成审计监督失败，那么基于审计保险假说和DeAngelo（1981）关于声誉与审计监督责任的推论，其将承担较大责任，同时失去已有或潜在的客户（李晓慧等，2016；Weber *et al.*，2008），进而失去准租金（叶凡等，2017）；并且，根据《中国注册会计师协会资深会员评定办法》，资深注册会计师一旦审计监督失败，受到刑事处罚、行政处罚或行业惩戒，其资深会员证书将被收回且无法再次参评“资深注册会计师”。此外，He *et al.*（2016）发现“银广夏”事件导致“中天勤”倒塌的同时，还使得其合伙人未来审计定价更低且更不可能被高声誉事务所雇佣。因而，签字审计师获得“资深注册会计师”荣誉后，为维护这一稀缺“金字招牌”与准租金，更可能勤勉尽职，为资本市场提供更高质量审计监督服务。

另一方面，我国监管资源不足，监管力度低（吴元元，2012）、审计师面临的实际法律诉讼风险普遍较低（Chan *et al.*，2006；Wang *et al.*，2008）。在弱投资者保护的制度环境背景下，签字审计师容易以较低的诉讼风险代价与客户合谋获取私利，此时“资深注册会计师”荣誉便成为寻租工具。签字审计师获得“资深注册会计师”荣誉，易给投资者带来的一种感知是，该审计师的监督工作和职业操守已获得社会和政府的认可。因此，对于那些有较强动机“粉饰”财务报告并对外传递所谓“高质量财务报告”的公司管理层而言，财务报告经“资深注册会计师”审计更可能取得令人信服的“粉饰”效果。同时，“资深注册会计师”荣誉可能便于签字审计师业务招揽，导致这

些“高声誉签字审计师”业务承接规模陡增，超过自身所能够承接的最优数量，影响其监督职能的发挥。

基于以上分析，我们绘制了审计师个人声誉提升对审计监督质量影响的传导机制图（图 1），如图所示，签字审计师声誉提升可通过“激励”与“寻租”两种机制影响其公司治理职能的发挥。因此，本文提出以下竞争性假设：

假设 1a: 声誉提升后，审计监督者的监督质量将显著提高，表现为被监督公司盈余质量显著提高，发生财务违规或重述的概率显著降低，审计监督者更可能出具非标准审计意见。

假设 1b: 声誉提升后，审计监督者的监督质量将显著降低，表现为被监督公司盈余质量显著降低，发生财务违规或重述的概率显著提高，审计监督者更不可能出具非标准审计意见。

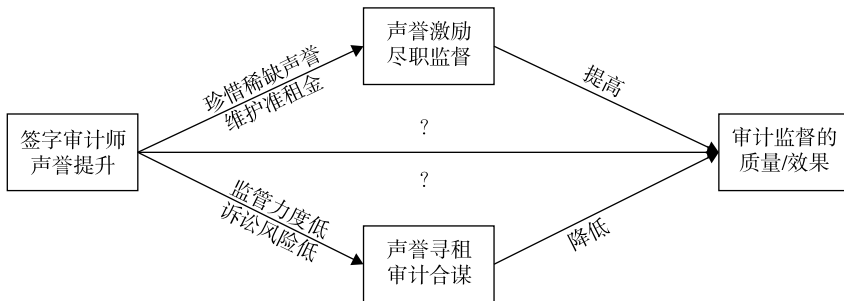


图 1 审计师个人声誉提升对审计监督质量影响的传导机制

三、样本、数据与研究设计

(一) 样本选取与数据来源

由于 2010 年 11 月中注协评审并公布了首批执业资深注册会计师，且在接下来四年内未评审公布第二批，因此，基于双重差分法设计思路，考虑到 2007 年我国新会计准则开始实行，本文选取 2010 年前后三年（即 2007—2012 年）期间 A 股上市公司为初始样本⁴，筛选样本程序如下：（1）剔除 ST/*ST、金融行业和审计师信息缺失的公司；（2）剔除重名而无法确认签字审计师身份的公司（冉明东等，2016）；（3）剔除由具备省级以上政治身份签字审计师审计的公司⁵，因为“资深注册会计师”荣誉称号的获得对他们的声誉增量贡献较小，并且他们受国家政治进程的影响较大，其声誉提升前后审计行为的变化很可能是政治进程带来的；（4）剔除发生事务所转制或合并的公司，因为

⁴ 在样本选择时，我们之所以仅考虑第一批“资深注册会计师”评选的样本，主要是为了降低“预期效应”对实证结果带来的有偏影响。

⁵ 省级以上政治身份指：全国或省级人大代表（政协委员）、证监会发审委委员等政治身份。进一步剔除具备省级以下政治身份签字审计师审计的公司，研究结论未发生实质性变化。

转制和合并将影响审计师监督行为；(5) 删除资不抵债和财务数据缺失的公司。本文重述数据来自上市公司年报及补充更正公告，资深注册会计师名单来源于中注协官方网站，政治身份数据来自各地人大、政协和证监会等官方网站，其他数据来源于 CSMAR 和 WIND 数据库。我们确定并只保留了引起盈余或股东权益更正的重述；同时仅保留因虚假陈述、会计不当处理等会计违规而导致的违规事件 (He *et al.*, 2017)。本文对连续变量进行了上下 1% 的 Winsorize 处理。

(二) 研究设计

1. 声誉提升、审计监督与盈余质量

首先，我们构建模型 (1)，采用 Tobit 回归，检验签字审计师个人声誉提升如何影响被监督公司财务报告质量，以盈余质量作为财务报告质量替代变量。

$$EQ_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Senior_i + \alpha_2 Post_{i,t} + \alpha_3 Senior_i \times Post_{i,t} + \sum \beta_j Controls_{j,i,t} + Year\ fixed\ effects + Industry\ fixed\ effects + \epsilon_{i,t}, \quad (1)$$

其中， EQ 表示盈余质量，本文使用可操控应计 $|DD_DA|$ (修正 DD 模型残差项的绝对值, Dechow and Dichev, 2002) 和 $|Jones_DA|$ (修正截面琼斯模型残差项的绝对值, Kothari *et al.*, 2005) 来衡量。 $Post$ 为虚拟变量，当审计年份处于 2010 年及以后年度，取 1；否则取 0。 $Senior$ 为虚拟变量，若签字审计师获得“资深注册会计师”荣誉称号，取 1，否则取 0。交乘项 $Senior \times Post$ 的系数 α_3 表示声誉提升给 EQ 带来的净影响。

$Controls$ 为控制变量，借鉴已有研究 (Guan *et al.*, 2016; Wang *et al.*, 2008; Gul *et al.*, 2013)，我们控制了：(1) 公司财务特征因素，如资产负债率 (LEV)、亏损 ($Loss$)、经营活动现金流 (OCF)、成长性 (Q)、公司规模 ($lnsize$)、上市年限 (Age)；(2) 制度因素，如产权性质 (SOE)、发行 B/H 股股票 (BH)、制度环境 ($Market_Index$)⁶；(3) 审计师特征因素⁷，如事务所是否为“十大” ($BIG10$)、事务所规模 ($AFRANK$)、签字审计师客户重要性 (CI)、是否存在签字审计师首次执业 ($INITENURE$)、签字审计师经验 ($Experience$)、签字审计师级别 ($Title$)、签字审计师是否为事务所合伙人 ($Partner$)、签字审计师是否为党员 (CCP)。变量计算方法与上述研究一致，受篇幅限制，本文不再赘述。

⁶ 制度环境使用省级行政区市场化指数衡量，2007—2009 年该指数源于《中国市场化指数：各地区市场化相对进程报告》，2010—2012 年该指数源于《中国分省份市场化指数报告》。

⁷ 当样本为公司一年度数据时，签字审计师特征 ($Experience/Title/Partner/CCP$) 取值为所有签字审计师特征的平均值；当样本为签字审计师一年度数据时，上述签字审计师特征取值为对应特征的原始值。

2. 声誉提升、审计监督与财务违规或重述

其次,我们构建模型(2),采用Logit回归,检验签字审计师个人声誉提升对被监督公司财务违规或重述事件发生概率的影响。

$$Irregularity_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Senior_i + \alpha_2 Post_{i,t} + \alpha_3 Senior_i \times Post_{i,t} + \sum \beta_j Controls_{j,i,t} + Year\ fixed\ effects + Industry\ fixed\ effects + \epsilon_{i,t}, \quad (2)$$

其中, *Irregularity* 表示财务违规或重述,借鉴已有研究(He *et al.*, 2017),若客户因被审年度发生财务违规事件遭到证监会或财政部门处罚,或被审年度财务报告在以后年度因会计违规被重述, *Irregularity* 取1,否则取0。交乘项 *Senior* × *Post* 的系数 α_3 表示声誉提升给 *Irregularity* 带来的净影响。*Controls* 为控制变量,参考已有文献(Guan *et al.*, 2016; Chiu *et al.*, 2013; Wang *et al.*, 2008),我们在模型(1)控制变量(不包括公司成长性*Q*)的基础上,进一步控制了以下因素,如应收账款比例(*AR*)、存货比例(*INV*)、盈利能力(*ROA*)、销售增长率(*Growth*)和审计意见类型(*MAO*)。

3. 声誉提升、审计监督与非标意见

最后,我们构建模型(3),采用Logit回归,检验签字审计师个人声誉提升对其出具非标准审计意见的影响。

$$MAO_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Senior_i + \alpha_2 Post_{i,t} + \alpha_3 Senior_i \times Post_{i,t} + \sum \beta_j Controls_{j,i,t} + Year\ fixed\ effects + Industry\ fixed\ effects + \epsilon_{i,t}, \quad (3)$$

其中, *MAO* 表示审计意见类型,参照已有研究(He *et al.*, 2017; Chen *et al.*, 2016),若被审年度签字审计师出具非标准审计意见, *MAO* 取1,否则取0。交乘项 *Senior* × *Post* 的系数 α_3 表示声誉提升给 *MAO* 带来的净影响。*Controls* 为控制变量,参考已有文献(Guan *et al.*, 2016; Chiu *et al.*, 2013; Chen *et al.*, 2016),我们在模型(1)控制变量的基础上,进一步控制了以下因素,如应收账款比例(*AR*)、流动比率(*CR*)、存货比例(*INV*)、盈利能力(*ROA*)和上一年度审计意见类型(*LMAO*)。

四、实证结果

(一) 描述性统计

1. 资深注册会计师描述性统计

表1报告了资深注册会计师地区分布、兼具政治身份、各年度参与A股上市公司年报审计,以及事务所任职情况。从Panel A可知,经济发达程度较高的地区可能拥有更多的资深注册会计师。从Panel B可知,资深注册会计师中,有63人具备人大代表、政协委员、证监会发审委委员或交易所上市委

委员等政治身份。从 Panel C 可知，参与 A 股上市公司年报审计的资深注册会计师有 134 位，每年约有 80 名资深注册会计师参与 A 股上市公司年报审计。从 Panel D 可知，参与 A 股上市公司年报审计的资深注册会计师中，有 51 名来自前十大事务所，占比 38%；有 12 名来自国际“四大”，占比 9.0%，说明资深注册会计师分散分布于不同规模的事务所。

表 1 资深注册会计师描述性统计

Panel A: 资深注册会计师地区分布 (N=394)								
省份	数量	百分比 (%)	省份	数量	百分比 (%)	省份	数量	百分比 (%)
安徽	10	2.54	河北	14	3.55	辽宁	16	4.06
北京	57	14.47	河南	20	5.08	四川	24	6.09
重庆	7	1.78	甘肃	4	1.02	宁夏	1	0.25
黑龙江	10	2.54	湖北	15	3.81	青海	1	0.25
广东	34	8.63	湖南	12	3.05	山东	25	6.35
广西	6	1.52	吉林	7	1.78	山西	13	3.3
贵州	4	1.02	江苏	19	4.82	陕西	9	2.28
海南	2	0.51	江西	5	1.27	上海	23	5.84
内蒙古	6	1.52	天津	7	1.78	新疆	6	1.52
浙江	19	4.82	云南	9	2.28	福建	9	2.28

Panel B: 资深注册会计师具有政治身份情况 (N1=63)				
政治身份	数量	数量加总	百分比 (%)	百分比加总 (%)
仅为人大代表/政协委员	44	44	69.84	69.84
仅为中国证监会发审委/并购重组委委员	11	55	17.46	87.30
仅为上交所/深交所上市委委员	1	56	1.59	88.89
同时具备以上 2/3 种身份	7	63	11.11	100
没有任何政治身份的资深注册会计师				394-63=331

Panel C: 参与 2007—2012 年 A 股上市公司财务报表审计的资深注册会计师分年度统计 (N2=134)							
年份	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2007—2012
数量	73	84	78	79	83	79	134

Panel D: 参与 2007—2012 年 A 股上市公司财务报表审计的资深注册会计师事务所分布情况 (N2=134)					
十大	51	非十大	83	十大与非十大合计	134
四大	12	非四大	122	四大与非四大合计	134

2. 主要变量描述性统计

表 2 报告了主要变量的描述性统计。 $|DD_DA|$ 与 $|Jones_DA|$ 的最小值分别为 0 和 0.001，最大值分别为 0.155 和 0.255，说明不同公司间的财务报告盈余质量有所差异。*Irregularity* 的均值为 0.097，说明每年平均有

9.7%的上市公司存在财务违规或重述行为,上市公司治理水平和监管质量亟待提高。*MAO*的均值为0.028,说明平均每年有2.8%的上市公司审计意见类型为非标准审计意见。*Senior*的均值为0.091,说明样本中,资深注册会计师平均每年审计了9.1%的上市公司。

表2 主要变量描述性统计

变量	样本量	最小值	P25	均值	P50	P75	最大值	标准差
<i>DD_DA</i>	5 317	0	0.011	0.032	0.024	0.044	0.155	0.029
<i>Jones_DA</i>	5 331	0.001	0.018	0.054	0.040	0.075	0.255	0.049
<i>Irregularity</i>	5 526	0	0	0.097	0	0	1	0.296
<i>MAO</i>	5 526	0	0	0.028	0	0	1	0.164
<i>Senior</i>	5 526	0	0	0.091	0	0	1	0.288

(二) 回归结果与分析

1. 声誉提升、审计监督与盈余质量

表3报告了模型(1)的回归结果,其中,可操控应计|*DD_DA*|和|*Jones_DA*|为财务报告质量的代理变量。当被解释变量为|*DD_DA*|和|*Jones_DA*|时,交乘项 *Senior* × *Post* 的系数 α_3 分别为-0.005和-0.016, *T* 值分别为-1.967和-3.276,分别在5%和1%统计水平下显著,说明签字审计师个人声誉提升后,其审计客户的可操控应计显著下降,财务报告盈余质量显著提高。这些结果表明,签字审计师个人声誉提升后,更好地发挥了其作为资本市场“经济警察”的监督职能,提高了监督质量,这支持了假设1a。

表3 声誉提升、审计监督与盈余质量

变量名	模型(1)			
	<i>DD_DA</i>		<i>Jones_DA</i>	
	系数	<i>T</i> 值	系数	<i>T</i> 值
<i>Senior</i>	0.003	1.558	0.007	1.468
<i>Post</i>	-0.002	-1.168	-0.006**	-2.260
<i>Senior</i> × <i>Post</i>	-0.005**	-1.967	-0.016***	-3.276
控制变量	是		是	
<i>Intercept</i> 0	0.000	0.027	0.059***	3.158
<i>Intercept</i> 1	0.050**	1.962	0.065	1.402

(续表)

变量名	模型 (1)			
	DD_DA		Jones_DA	
	系数	T 值	系数	T 值
年份/行业效应	是		是	
公司聚类处理	是		是	
N	5 317		5 331	
Pseudo R ²	-0.044		-0.019	

注：***、**、* 分别表示在 1%、5%、10% 水平显著，标准误经异方差修正。

2. 声誉提升、审计监督与财务违规或重述

表 4 中 Panel A 报告了签字审计师声誉提升与财务违规或重述之间的关系。从“声誉激励”路径分析，我们可预期，声誉提升后，签字审计师将更加勤勉尽职地审计监督上市公司，客户公司更不可能出现财务违规或重述情况；而从“声誉寻租”路径分析，我们可得出相反的预期。表 4 中 Panel A 结果与“声誉激励”路径分析一致： $Senior \times Post$ 的系数为 -1.291，Z 值为 -2.985，在 1% 统计水平下显著，这表明获得“资深注册会计师”荣誉后，签字审计师所审计监督的公司更不可能发生财务违规或重述事件，这亦支持了假设 1a。

3. 声誉提升、审计监督与非标意见

表 4 中 Panel B 报告了签字审计师声誉提升与其出具非标准审计意见概率之间的关系。《中国注册会计师审计准则》要求注册会计师对存在违反通用会计准则事项的公司出具非标准审计意见。以往研究表明，在中国，非标准审计意见是非常有解释力的审计监督质量替代指标 (Ke *et al.*, 2015; He *et al.*, 2017)。从表 4 中 Panel B 可见， $Senior \times Post$ 的系数为 1.992，Z 值为 1.966，在 5% 统计水平下显著，这表明获得“资深注册会计师”荣誉后，签字审计师更可能对被监督公司出具非标准审计意见，这同样支持了假设 1a。

表 4 声誉提升、审计监督与财务违规或重述及非标意见

变量名	Panel A: 模型 (2)		Panel B: 模型 (3)	
	Irregularity		MAO	
	系数	Z 值	系数	Z 值
<i>Senior</i>	0.386	1.366	-1.553	-1.012
<i>Post</i>	0.513***	3.083	-0.345	-0.826
$Senior \times Post$	-1.291***	-2.985	1.992**	1.966
<i>Control variables</i>	是		是	
<i>Intercept</i>	2.365*	1.662	2.465	0.769

(续表)

变量名	Panel A: 模型 (2)		Panel B: 模型 (3)	
	<i>Irregularity</i>		MAO	
	系数	Z 值	系数	Z 值
年度/行业效应	是		是	
公司聚类处理	是		是	
N	5 526		5 526	
Pseudo R ²	0.062		0.431	

注:***、**、* 分别表示在 1%、5%、10% 水平显著, 标准误经异方差修正。

五、进一步检验与讨论

(一) 基于匹配样本的实证分析

“资深注册会计师”的评选可能受审计师个人特征等因素影响, 导致呈现在我们面前的“声誉提升”实验样本并非随机, 为尽可能排除非随机性样本选择偏差对本文研究结论的影响, 我们采用倾向得分匹配法(PSM)作了进一步检验。根据《中国注册会计师协会资深会员评定办法》, 我们选取审计师执业经验(*Experience*)、审计师级别(*Title*)、审计师是否为合伙人(*Partner*)和审计师是否为党员(*CCP*)这四个变量作为模型(4)中PSM的协变量, 并通过模型(4)来估计哪些签字审计师更可能被评选为“资深注册会计师”, 对其进行Logit回归, 结果参见表5的Panel A。

$$\text{Logit}(\text{Senior} = 1) = \delta_0 + \delta_1 \text{Experience} + \delta_2 \text{Title} + \delta_3 \text{Partner} + \delta_4 \text{CCP} + \varepsilon. \quad (4)$$

表5 Logit回归与Balance Test结果

Panel A: Logit Model		
变量名	模型 (4)	
	系数	Z 值
<i>Experience</i>	0.111***	4.813
<i>Title</i>	0.389***	3.863
<i>Partner</i>	1.335***	5.415
<i>CCP</i>	0.621***	2.598
<i>Intercept</i>	-5.722***	-18.310
N	2 854	
Pseudo R ²	0.187	

续表

Panel B: Balance Test					
变量名	N	均值		差异检验	
		Treatment	Control	T 值	P 值
<i>Experience</i>	158	8.0353	7.5714	0.5516	0.5820
<i>Title</i>	158	2.9412	2.8333	0.5175	0.6055
<i>Partner</i>	158	0.6118	0.6667	-0.7398	0.4604
<i>CCP</i>	158	0.4471	0.4642	-0.2235	0.8234
<i>Pscore</i>	158	0.1049	0.1035	0.0972	0.9227

注：***、**、* 分别表示在 1%、5%、10% 水平显著。

然后，我们采用 1:1 可放回匹配方法，对评选为“资深注册会计师”的审计师进行匹配，找出倾向得分最接近的控制样本，并对匹配形成的样本作了平衡检验 (Balance Test)。从表 5 中的 Panel B 可见，实验样本组 (Treatment) 与匹配得到的控制样本组 (Control) 中签字审计师特征及倾向得分 (*Pscore*) 并无显著差异。在此基础上，我们以匹配形成的签字审计师所审计的公司为最终样本，对模型 (1) — 模型 (3) 重新进行了回归分析，结果 (参见表 6) 未发生实质性变化。

表 6 PSM 匹配样本回归结果

变量名	模型 (1)		模型 (2)	模型 (3)
	<i>DD_DA</i>	<i>Jones_DA</i>	<i>Irregularity</i>	<i>MAO</i>
<i>Senior</i>	0.003 (0.959)	0.003 (0.710)	0.003 (0.959)	-1.834* (-1.850)
<i>Post</i>	-0.002 (-0.563)	-0.006 (-1.077)	-0.002 (-0.563)	-1.468 (-1.100)
<i>Senior</i> × <i>Post</i>	-0.006** (-2.366)	-0.013*** (-2.974)	-1.348*** (-3.666)	1.934** (1.967)
控制变量	是	是	是	是
<i>Intercept</i> 0	0.039 (1.388)	0.106** (2.44)	21.946** (2.207)	-3.797 (-1.060)
<i>Intercept</i> 1	0.055*** (4.597)	0.124*** (8.941)		
年度/行业效应	是	是	是	是
公司聚类处理	是	是	是	是
N	1 098	1 098	1 098	1 098
Pseudo <i>R</i> ²	-0.062	-0.047	0.116	0.579

注：***、**、* 分别表示在 1%、5%、10% 水平显著，标准误经异方差修正，模型 (1) 回归结果中括号内为 T 值，模型 (2) 和 (3) 回归结果中括号内为 Z 值。此外，我们按 1:1 不放回匹配方法、在协变量中加入审计师政治身份虚拟变量 (*Pol_Dummy*)，重新进行回归检验，结果未发生实质性改变。

(二) 制度环境在声誉提升机制中扮演的角色

制度环境对审计师提供的监督服务质量具有重要影响 (Choi *et al.*, 2008; Francis and Wang, 2008; Ke *et al.*, 2015)。因此, 本文进一步检验了制度环境在声誉提升机制治理效应中扮演的角色。我们根据上市公司所处省级行政区市场化指数的中位数, 将研究样本划分为两类, 其中, 大于等于市场化指数中位数的公司为处于制度环境较好地区的公司 (*H_Mar*), 反之为处于制度环境较差地区的公司 (*L_Mar*)。基于以上设定, 我们对模型 (1) — 模型 (3) 按照制度环境优劣进行了分组回归, 表 7 的结果表明, 制度环境的改善有助于审计监督者声誉提升机制治理效应的发挥。

表 7 制度环境在声誉提升机制中扮演的角色

Panel A: 回归结果									
变量名	模型 (1)				模型 (2)		模型 (3)		
	<i>DD_DA</i>		<i>Jones_DA</i>		<i>Irregularity</i>		<i>MAO</i>		
	<i>H_Mar</i>	<i>L_Mar</i>	<i>H_Mar</i>	<i>L_Mar</i>	<i>H_Mar</i>	<i>L_Mar</i>	<i>H_Mar</i>	<i>L_Mar</i>	
<i>Senior</i>	-0.004***	-0.004**	-0.001	-0.002	0.140	0.176	-0.342	-0.073	
	(-3.356)	(-2.459)	(-0.272)	(-0.847)	(0.836)	(1.091)	(-1.008)	(-0.215)	
<i>Post</i>	0.002	0.005	0.000	0.013**	0.621	0.082	-2.050	-1.298	
	(0.871)	(1.416)	(0.051)	(2.230)	(1.480)	(0.215)	(-1.558)	(-1.135)	
<i>Senior</i> × <i>Post</i>	-0.010***	-0.003	-0.018***	-0.017***	-1.468**	-1.070**	2.514*	1.981	
	(-2.774)	(-0.772)	(-2.592)	(-2.780)	(-1.973)	(-1.975)	(1.727)	(1.496)	
控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是	
<i>Intercept</i> 0	0.026*	0.022	0.082***	0.058**	6.146***	-0.837	6.026	2.860	
	(1.678)	(1.300)	(3.412)	(2.215)	(2.643)	(-0.378)	(1.341)	(0.646)	
<i>Intercept</i> 1	0.022***	(2.161)	0.071***	0.037***					
	(45.346)	(43.465)	(59.067)	(56.273)					
年度/行业效应	是	是	是	是	是	是	是	是	
公司聚类处理	是	是	是	是	是	是	是	是	
<i>N</i>	2 857	2 460	2 864	2 467	2 977	2 549	2 977	2 549	
Pseudo <i>R</i> ²	-0.031	-0.028	-0.031	-0.042	0.041	0.0409	0.385	0.345	

Panel B: <i>Post</i> × <i>Senior</i> 系数差异分组检验									
系数比较	<i>DD_DA</i>		<i>Jones_DA</i>		<i>Irregularity</i>		<i>MAO</i>		
	差异值	<i>P</i> 值	差异值	<i>P</i> 值	差异值	<i>P</i> 值	差异值	<i>P</i> 值	
	$H_0: \text{Senior} \times \text{Post} (H_Mar) = \text{Senior} \times \text{Post} (L_Mar)$	-0.007**	0.040	-0.001*	-0.089	-0.398*	1.750	0.533	0.837

注:***、**、* 分别表示在 1%、5%、10% 水平显著, 标准误经异方差修正, 模型 (1) 回归结果中括号内为 *T* 值, 模型 (2) 和 (3) 回归结果中括号内为 *Z* 值。

(三) 基于审计监督收费视角的成本效益分析

高声誉“大所”之所以能够为客户提供更高质量的审计监督服务，在于其能够获得更多准租金，要求客户支付更高审计监督费用（DeAngelo, 1981）。那么，签字审计师声誉提升带来监督质量提高的同时，是否要求客户支付更高的审计监督费用？为回答这一问题，本文构建了如下模型，进行回归检验：

$$\begin{aligned} \ln fee_{i,t} = & \alpha_0 + \alpha_1 Senior_i + \alpha_2 Post_{i,t} + \alpha_3 Senior_i \times Post_{i,t} \\ & + \sum \beta_j Controls_{j,i,t} + Year\ fixed\ effects \\ & + Industry\ fixed\ effects + \epsilon_{i,t}, \end{aligned} \quad (5)$$

其中， $\ln fee$ 为审计费用的自然对数，借鉴已有研究（Guan *et al.*, 2016），我们在模型（1）控制变量的基础上，进一步控制了以下因素，如流动比率（CR）、应收账款比例（AR）、存货比例（INV）、盈利能力（ROA）、关联方交易（RPT）、审计意见类型（MAO）。

表 8 的结果显示，签字审计师声誉提升引发的监督质量提升并未伴随监督收费的增加，并且签字审计师声誉提升与审计监督收费之间的关系并未因制度环境的不同而呈现显著差异。可见，声誉提升机制在激励签字审计师提高监督服务质量的同时，并未给被监督者带来额外的经济负担，这表明事前激励的外部监督者个人声誉提升机制具有较好的成本效益。

表 8 基于审计监督收费视角的成本效益分析

变量名	模型 (5)					
	lnfee					
	全样本		H_Mar		L_Mar	
	系数	T 值	系数	T 值	系数	T 值
Senior	0.003	0.083	-0.030	-0.604	0.034	0.004
Post	0.007	0.503	0.001	0.061	0.040*	1.916
Senior × Post	0.039	0.987	-0.033	-0.556	0.064	1.153
控制变量	是		是		是	
Intercept	5.689***	24.041	5.312***	15.884	6.481***	19.151
年度/行业效应	是		是		是	
公司聚类处理	是		是		是	
N	4 931		2 656		2 275	
Adjusted R ²	0.596		0.621		0.576	

注：***、**、* 分别表示在 1%、5%、10% 水平显著，标准误经异方差修正。

(四) 维护声誉带来的潜在利益分析

以上分析表明, 声誉提升激励审计师提高了监督质量, 却并未促使其提高审计收费。然而, 提高监督质量意味着审计师需比往常付出更多的劳动, 那么, 审计师为何愿意在不增加收费的情况下为“更多的劳动付出”买单? 除非存在其他潜在利益, 否则审计师的监督行为在声誉提升前后的变化似乎难以体现“理性经济人”的行为决策。因此, 为检验前文结论的合理性, 本文构建了模型 (6), 从签字审计师 IPO 业务承接视角进一步测试了审计师维护声誉可能带来的潜在收益。

$$IPO_Dummy_{w,t} = \alpha_0 + \alpha_1 SENIOR_w + \alpha_2 After_{w,t} + \alpha_3 SENIOR_w \times After_{w,t} + \sum \beta_j Controls_{j,w,t} + Year\ fixed\ effects + \varepsilon_{w,t}. \quad (6)$$

对于模型 (6), 我们采用签字审计师-年份层面的数据, *SENIOR*、*IPO_Dummy* 和 *After* 均为虚拟变量, 当签字审计师为“资深注册会计师”时, *SENIOR* 取 1, 否则取 0; 当审计师承接到上市公司 IPO 业务时, *IPO_Dummy* 取 1, 否则取 0; 当年份在 2011 年及以后年度, *After* 取 1, 否则取 0。我们控制了模型 (1) 中所有审计师特征因素及签字审计师执业经验的平方项 (*Experience*²)。表 9 报告了模型 (6) 的回归结果, 从中可见, 签字审计师在获得“资深注册会计师”荣誉后, 更可能在市场上承接到 IPO 业务, 这表明维护声誉可给审计师带来潜在的经济利益流入, 意味着前文的研究发现是符合资本市场“理性经济人”假设的。

表 9 审计师声誉提升与 IPO 业务承接

变量名	模型 (6)		
	<i>IPO_Dummy</i>	<i>IPO_Dummy</i>	<i>IPO_Dummy</i>
<i>SENIOR</i>	-0.245 (-1.046)	-0.212 (-0.898)	-0.160 (-0.659)
<i>After</i>	-1.011*** (-10.054)	-1.116*** (-10.961)	-1.067*** (-9.821)
<i>SENIOR</i> × <i>After</i>	0.721** (2.066)	0.724** (2.057)	0.733** (2.049)
<i>BIG10</i>		0.054 (0.735)	0.282* (1.904)

(续表)

变量名	模型 (6)		
	<i>IPO_Dummy</i>	<i>IPO_Dummy</i>	<i>IPO_Dummy</i>
<i>AFRANK</i>		1.646*** (7.774)	1.118*** (4.078)
控制变量	是	是	是
<i>Intercept</i>	-2.633*** (-23.598)	-4.042*** (-19.723)	-3.195*** (-6.543)
年度效应	是	是	是
<i>Audit firm fixed effects</i>	否	否	是
<i>N</i>	10 130	10 130	10 130
<i>Pseudo R</i> ²	0.112	0.112	0.112

注：***、**、* 分别表示在 1%、5%、10% 水平显著，括号内为 *T* 值。

(五) 政治身份的潜在影响分析

为尽可能避免结论受国家政治进程的影响，前文研究剔除了具备省级以上（包括省级）政治身份审计师审计的公司。为进一步测试政治身份的影响，我们保留了所有具备政治身份审计师所审计的公司，做了进一步的分组检验，结果显示⁸：（1）具备政治身份的签字审计师在获得“资深注册会计师”荣誉后，审计监督质量并未提高；（2）剔除具备政治身份的资深注册会计师所审计的公司后，声誉提升所产生的治理效应较为显著；（3）不剔除具备政治身份的审计师所审计的公司，整体而言，声誉提升所带来的治理效应仍然存在，但效应有所减弱。这表明具备政治身份的签字审计师，其声誉提升带来的治理效应较弱。

(六) 其他检验与分析

为考察研究结论的可靠性，本文进一步作了其他一些检验与分析⁹：（1）尝试“错误”地将事件发生的时间设定为 2008 年与 2009 年，进行两次安慰剂检验，结果发现交乘项 *Senior* × *Post* 的系数均不显著，这表明前文结论与审计师声誉提升事件是相关的；（2）为缓解遗漏变量和事务所维度组内相关性给实证结果带来的潜在影响，本文进一步尝试控制公司、事务所固定效应，

⁸ 受篇幅限制，未列示回归结果。

⁹ 受篇幅所限，未列示回归结果。

以及进行事务所层面聚类处理,结论未发生实质性变化;(3)同时考察第一批和第二批资深注册会计师、单独考察第二批资深注册会计师样本,发现审计师声誉提升的治理效应仍然存在,但有所减弱,这在一定程度上印证了“预期效应”的存在;(4)进一步分析签字审计师层面数据,发现“大所”和非“大所”的注册会计师被评为“资深注册会计师”的概率并无显著差异,结合前文的PSM分析,这表明,前文结论受“样本非随机化”问题影响的可能性较弱;(5)《中国注册会计师协会资深会员评定办法》未要求关注会计师客户治理水平,且表3和表4中主效应*Senior*系数均不显著,这表明“以往客户治理水平高的会计师更可能被评为‘资深注册会计师’”这一反向因果替代解释难以成立;(6)鉴于预测注册会计师未来监督表现是一项极其复杂的系统工程,且本文未发现资深与非资深注册会计师在2010年前几年度的监督质量存在显著差异,因此,我们认为,“政府评审资深注册会计师时掌握一些难以观测信息,使得未来监督质量更好的会计师恰好被评选为‘资深注册会计师’”这一替代解释亦难以成立。

六、研究结论

近年来政府相关部门在推进资本市场法制建设的同时,亦愈加重视声誉机制建设。然而,关于审计监督者声誉机制建设在资本市场中的治理效应话题,尽管受到各界人士的高度关注、相关成果颇丰,但事前激励的审计监督者声誉提升机制在资本市场监管与公司治理方面的经济后果,尚待有说服力的经验证据诠释。本文以资本市场中的“经济警察”——签字审计师为研究对象,探讨了审计监督者声誉提升机制的公司治理效应。研究发现,签字审计师声誉提升显著影响其审计监督治理效应,当一名“普通签字审计师”获得“资深注册会计师”荣誉后,其在审计监督过程中更可能出具非标准审计意见,被监督公司盈余质量得到显著提高、财务违规或重述事件发生的概率显著降低。进一步研究发现,这种声誉提升带来的治理效应在制度环境较好地区更加显著,且该治理效应符合成本效益原则,即监督质量的提高并未伴随监督收费的增加。

这些结果表明,作为一种非正式制度,审计监督者声誉提升机制在中国转轨经济资本市场的审计监督治理中扮演的主导角色是“激励”而非“寻租”,且这种“声誉提升激励”符合成本效益原则,即监督质量的提高并未伴随监督收费的增加。本研究一方面从“事前激励”导向的审计师个人声誉提升视角丰富了声誉机制如何影响资本市场监督治理方面的文献(例如,

Francis *et al.*, 2005; Weber *et al.*, 2008), 为审计监督者声誉提升机制给审计市场监管带来的经济后果提供了较具说服力的经验证据; 另一方面, 本研究丰富了非正式制度与公司治理有关文献 (例如, Gu *et al.*, 2013; 陈冬华等, 2013), 有助于区分、深化理解事前声誉提升和事后声誉惩戒等不同声誉机制建设在资本市场监督治理中的作用机理和效果, 对政府监管机构如何更好地理解 and 发挥声誉这一非正式制度在改善公司治理和维护资本市场健康发展中的作用、弥补监管与执法资源的不足具有一定的参考价值。

参 考 文 献

- [1] Allen, F., J. Qian, and M. Qian, "Law Finance and Economic Growth in China", *Journal of Financial Economics*, 2005, 77, 57-116.
- [2] Carcello, J., and C. Li, "Costs and Benefits of Requiring an Engagement Partner Signature: Recent Experience in the United Kingdom", *The Accounting Review*, 2013, 88, 1511-1546.
- [3] Chan, K., K. Lin, and P. Mo, "A Political-Economic Analysis of Auditor Reporting and Auditor Switches", *Review of Accounting Studies*, 2006, 11, 21-48.
- [4] Chen, F., S. Peng, S. Xue, Z. Yang, and F. Ye, "Do Audit Clients Successfully Engage in Opinion Shopping? Partner-Level Evidence", *Journal of Accounting Research*, 2016, 54, 79-112.
- [5] 陈冬华、胡晓莉、梁上坤、新夫, "宗教传统与公司治理", 《经济研究》, 2013年第9期, 第71—84页。
- [6] 陈运森、宋顺林, "美名胜过大财: 承销商声誉受损冲击的经济后果", 《经济学》(季刊), 2017年第17卷第1期, 第431—448页。
- [7] Chiu, P., S. Teoh, and F. Tian, "Board Interlocks and Earnings Management Contagion", *The Accounting Review*, 2013, 88, 915-944.
- [8] Choi, J., J. Kim, X. Liu, and A. Dan, "Audit Pricing, Legal Liability Regimes, and Big 4 Premiums: Theory and Cross-country Evidence", *Contemporary Accounting Research*, 2008, 25, 55-99.
- [9] DeAngelo, L., "Auditor Size and Audit Quality", *Journal of Accounting and Economics*, 1981, 3, 183-199.
- [10] Dechow, P., and I. Dichev, "The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors", *The Accounting Review*, 2002, 77, 35-59.
- [11] DeFond, M., and J. Zhang, "A Review of Archival Auditing Research", *Journal of Accounting and Economics*, 2014, 58, 275-326.
- [12] 樊纲、王小鲁、朱恒鹏, 《市场化指数: 各地区市场化相对进程报告》。北京: 经济科学出版社, 2011年。
- [13] 方军雄, "声誉机制有效性研究——来自中国审计市场的证据", 《财经研究》, 2011年第12期, 第16—26页。
- [14] Francis, J., and D. Wang, "The Joint Effect of Investor Protection and Big 4 Audits on Earnings Quality around the World", *Contemporary Accounting Research*, 2008, 25, 157-191.

- [15] Francis, J., K. Reichelt, and D. Wang, "The Pricing of National and City-specific Reputations for Industry Expertise in the U. S. Audit Market", *The Accounting Review*, 2005, 80, 113-136.
- [16] Francis, J., P. Michas, and M. Yu, "Office Size of Big 4 Auditors and Client Restatements", *Contemporary Accounting Research*, 2013, 30, 1626-1661.
- [17] Gu, Z., Z. Li., and Y. Yang, "Monitors or Predators: The Influence of Institutional Investors on Sell-Side Analysts", *The Accounting Review*, 2013, 80, 137-169.
- [18] Guan, Y., L. Su, D. Wu, and Z. Yang, "Do School Ties Between Auditors and Client Executives Influence Audit Outcomes?", *Journal of Accounting and Economics*, 2016, 61, 506-525.
- [19] Gul, F., D. Wu, and Z. Yang, "Do Individual Auditors Affect Audit Quality: Evidence from Archival Data", *The Accounting Review*, 2013, 88, 1993-2023.
- [20] He, X., J. Pittman, and O. Rui, "Reputation Implications for Partners After a Major Audit Failure: Evidence from China", *Journal of Business Ethics*, 2016, 138, 703-722.
- [21] He, X., J. Pittman, O. Rui, and D. Wu, "Do Social Ties between External Auditors and Audit Committee Members Affect Audit Quality", *The Accounting Review*, 2017, 92, 61-87.
- [22] Ke, B., C. Lennox, and Q. Xin, "The Effect of China's Weak Institutional Environment on the Quality of Big 4 Audits", *The Accounting Review*, 2015, 90, 621-650.
- [23] Kothari, S., A. Leone, and C. Wasley, "Performance Matched Discretionary Accrual Measures", *Journal of Accounting and Economics*, 2005, 39, 163-197.
- [24] Lawrence, A., M. Minutti-Meza, and P. Zhang, "Can Big 4 versus Non-Big 4 Differences in Audit-quality Proxies Be Attributed to Client Characteristics", *The Accounting Review*, 2011, 86, 259-286.
- [25] Lennox, C., and J. Pittman, "Big Five Audits and Accounting Fraud", *Contemporary Accounting Research*, 2010, 27, 209-247.
- [26] 李金波、聂辉华、沈吉, "团队生产、集体声誉和分享规则", 《经济学》(季刊), 2010年第9卷第3期, 第941—960页。
- [27] 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", 《会计研究》, 2016年第4期, 第85—91页。
- [28] 刘峰、周福源, "国际四大意味着高审计质量吗?", 《会计研究》, 2007年第3期, 第79—87页。
- [29] Nelson, M., "A Model and Literature Review of Professional Skepticism in Auditing", *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 2009, 28, 1-34.
- [30] Nelson, M., and H. Tan, "Judgment and Decision Making Research in Auditing: A Task, Person, and Interpersonal Interaction Perspective", *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 2005, 24, 41-71.
- [31] 冉明东、王艳艳、杨海霞, "受罚审计师的传染效应研究", 《会计研究》, 2016年第12期, 第85—91页。
- [32] 王兵、李晶、苏文兵、唐逸凡, "行政处罚能改进审计质量吗? ——基于中国证监会处罚的证据", 《会计研究》, 2011年第12期, 第86—92页。
- [33] Wang, Q., T. Wong, and L. Xia, "State Ownership, the Institutional Environment, and Auditor Choice: Evidence from China", *Journal of Accounting and Economics*, 2008, 46, 112-134.
- [34] 王小鲁、樊纲、余静文, 《中国分省份市场化指数报告》。北京: 社会科学文献出版社, 2016年。

- [35] 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”，《管理世界》，2010年第12期，第180—181页。
- [36] Weber, J., M. Willenborg, and J. Zhang, “Does Auditor Reputation Matter? The Case of KPMG Germany and ComROAD AG”, *Journal of Accounting Research*, 2008, 46, 941-972.
- [37] 吴溪，“会计师事务所合并与质量控制：基于中天勤合并案例的经验分析”，《会计研究》，2006年第10期，第79—85页。
- [38] 吴元元，“信息基础、声誉机制与执法优化——食品安全治理的新视野”，《中国社会科学》，2012年第6期，第115—133页。
- [39] 辛宇、李新春、徐莉萍，“地区宗教传统与民营企业创始资金来源”，《经济研究》，2016年第4期，第161—173页。
- [40] 叶凡、方卉、于东、刘峰，“审计师规模与审计质量：声誉视角”，《会计研究》，2017年第3期，第75—81页。
- [41] 曾亚敏、张俊生，“会计师事务所合并对审计质量的影响”，《审计研究》，2010年第5期，第53—60页。

The Effect of Reputation Improvement of Supervisors on Corporate Governance —Evidence from Signing Auditors’ Reputation Promotion

WANFU LI

(*Nanjing University of Finance & Economics*)

YU WANG*

(*Nanjing University*)

JING DU

(*Guangdong University of Finance & Economics*)

HUAI ZHANG

(*Nanyang Technological University*)

Abstract Based on the event of signing auditors’ reputation promotion, we investigate the economic consequences of the improvement in reputation of external supervisors in the capital market. Results show that when an auditor is granted with the title “Senior Auditor”,

* Corresponding Author: Yu Wang, Nanjing University Business School, Nanjing University, Nanjing, Jiangsu, 210093, China; Tel: 86-13057610936; E-mail: dg1802070@smail.nju.edu.cn.

he or she is more likely to issue modified audit opinions, and illegal activities related to accounting within supervised companies decrease significantly, supervised companies' accruals quality improves significantly, and this effect brought by signing auditor reputation promotion accords with cost-benefit principle. Further analyses show that the effect of reputation promotion mechanism on audit supervision is more pronounced when the client firms are in locations with a better institutional environment. These results show that the leading role of reputation promotion mechanism in the governance of auditing supervision in transitional economic market is "incentive" rather than "rent-seeking".

Key Words reputation mechanism, governance effect, supervision quality

JEL Classification G34, M48, M41