

退市新规下的审计质量溢出效应： 基于共享审计师视角

任晓姝, 张 瑞

(厦门大学 管理学院, 福建 厦门 361005)

摘 要: 作为资本市场关键的基础性制度之一, 退市制度近年来逐步完善。与此同时, 审计师这一资本市场“看门人”的责任也愈发被强调。基于此, 本文以2021—2024年沪深A股上市公司为样本, 实证检验在严格的退市制度下, 与退市风险警示公司共享审计师是否会对其他正常上市公司的审计质量产生溢出效应。研究发现, 退市风险警示公司的审计师提高了同年审计的其他正常上市公司的审计质量。机制检验表明, 这种溢出效应主要通过增加审计投入、提升审计执业审慎性以及强化审计师对重大风险的识别能力来实现。异质性分析发现, 这种溢出效应在首次警示与多次警示时均存在, 且在大型会计师事务所、审计师行业专长较高、共享审计师签字排序第一, 以及财务风险较高、内部控制水平较高、机构投资者持股比例较低的公司中更为显著。本文从共享审计师视角出发, 证实了退市风险警示制度的监管溢出效应, 为政策制定者提供有益的启示, 持续完善并推动退市制度的落地执行, 进一步发挥审计等中介力量的作用。

关键词: 退市新规; 共享审计师; 审计质量; 溢出效应

中图分类号: F270 **文献标识码:** A **文章编号:** 1001-4950(2026)09-0051-19

一、引 言

退市制度是资本市场关键的基础性制度之一, 对于维护市场秩序、优化资源配置等具有重要意义。我国退市制度建设始于1993年颁布的《中华人民共和国公司法》, 但由于退市标准不完善及执行力度不足等原因, 我国资本市场长期面临“退市难”问题, 退市制度的功能未能得到有效发挥(肖钢, 2020)。随着注册制改革的推进和新《证券法》的实施, 沪深交易所于2020年底发布了新修订的《上海证券交易所股票上市规则》《深圳证券交易所股票上市规则》等配套规则, 通过完善财务类、交易类、规范类和重大违法类等退市标准, 显著强化了退市制度的可执行性和约束力, 推动退市逐步走向市场化、法治化、常态化。在退市制度趋严的同时, 会计师事务所及审计师作为资本市场“看门人”的责任也被进一步凸显和强化, 2020年退市新规优化和新

收稿日期: 2025-10-20

作者简介: 任晓姝(1998—), 女, 厦门大学管理学院博士研究生;

张 瑞(1997—), 女, 厦门大学管理学院博士研究生(通信作者, ruizhangxmu@163.com)。

增的一系列指标规定对审计师提出了更高要求。有关制度文件也明确强调了事务所及审计师在退市决策中的关键角色,提到要“压实会计师事务所责任”“督促注册会计师勤勉尽责”。在实践中,若审计师未能充分识别退市风险或未勤勉尽责,其面临的监管处罚、民事诉讼等风险亦显著上升。这一制度变化意味着,审计师的专业判断和审计工作日益成为退市制度运行中的关键约束力量,退市风险不再仅是公司层面的风险,也可能转化为审计师层面的风险。

值得注意的是,审计师通常同时为多家上市公司提供审计服务,其审计行为并非仅在单一客户层面独立决策,而是在多客户结构下进行整体风险管理与资源配置,审计师在某一高风险客户中形成的风险认知、审计策略等亦可能会影响其对其他客户的审计行为。在严格的退市制度下,当审计师同时为退市风险警示公司和正常上市公司提供审计服务时,退市风险警示公司所引致的高风险可能通过共享审计师这一联结渠道,对其他正常上市公司产生外溢影响。一方面,与退市风险警示公司共享审计师可能促使审计师整体上采取更为审慎的执业态度,并将从退市风险警示客户中形成的审计经验进一步迁移至其他客户,从而有助于提升其他正常上市公司的审计质量。另一方面,与退市风险警示公司共享审计师也可能因资源挤占导致对客户投入不足,从而削弱正常上市公司的审计质量。因此,在严格的退市制度下,当审计师同时审计退市风险警示公司和正常上市公司时,可能产生共享审计师的审计质量效应,但这种效应究竟是正向的还是负向的尚具有不确定性,有待进一步实证检验。

尽管既有研究已从公司层面系统考察了退市制度的经济后果(李远鹏和牛建军,2007;代春霞等,2021;Li等,2024),也有文献开始关注退市制度变革对审计延迟和审计收费的影响(于鹏等,2019;王跃堂等,2024),但相关研究大多将分析对象限于退市风险公司本身,主要关注审计师对退市风险公司的直接反应。与此同时,基于共享审计师视角的研究表明,监管冲击、处罚事件和问询函制度等均可能通过审计师联结对其他公司产生显著的审计质量溢出效应(孙龙渊等,2021;江承鑫等,2024;张丽达等,2024)。然而,现有文献尚未将退市制度这一资本市场“出口关”制度与共享审计师相结合,系统分析退市制度是否以及如何通过共享审计师网络,对其他正常上市公司的审计质量产生影响。由此,退市制度在审计师层面引致的跨公司溢出效应仍是一个有待深入研究的重要问题。

基于此,本文以2021—2024年沪深A股上市公司为样本,系统检验在退市制度趋严的制度环境下,与退市风险警示公司共享审计师是否会影响正常上市公司的审计质量。研究发现,与退市风险警示公司共享审计师的正常上市公司,其审计质量显著提高,表明退市制度通过审计师联结产生了正向的监管溢出效应。机制检验表明,该效应主要通过增加审计投入、提升审计执业审慎性和强化审计师重大风险识别能力三重渠道实现。异质性分析进一步表明,该溢出效应在首次警示与多次警示时均存在,且在大型会计师事务所、具有较高行业专长的审计师以及共享审计师签字排序第一的情形下更为显著,并在财务风险和内部控制水平较高以及机构投资者持股比例较低的公司中表现得更为明显。

本文可能具有以下贡献。其一,本文突破了既有研究将退市制度经济后果局限于公司个体层面的研究范式,进一步揭示了退市制度通过共享审计师网络而产生的跨公司审计质量溢出效应,拓展了退市制度经济后果的研究边界。其二,本文将退市制度引入共享审计师与监管溢出效应的研究框架,丰富了证券监管制度通过审计师共享产生溢出效应的相关文献。其三,从实务层面来看,本文证实了退市风险警示制度会通过共享审计师产生监管溢出效应,启示政策制定者坚持退市制度的常态化实施,并在监管资源有限的情况下,通过制度设计进一步加强审计等中介力量在资本市场中的作用,充分发挥其信息鉴证功能,以提升市场整体治理效率。

二、文献综述

(一) 退市制度的经济后果研究

自1993年《公司法》首次触及退市议题以来,我国退市制度经历了基本框架建立期、启动期和发展期,并逐步进入成熟完善期。Wind数据显示,2020—2024年累计共有156家上市公司被强制退市,这一数量是此次制度改革之前十年总和的四倍以上,这体现了监管层强化退市制度执行力度的决心,表明我国常态化退市机制正在逐渐形成,我国资本市场向形成良好的优胜劣汰机制和高质量发展迈出了重要一步。围绕这一重要制度安排,既有研究主要关注退市制度如何改变企业的生存风险预期、信息环境及其行为反应,分析视角从企业财务报告行为逐步拓展至具体经济活动,并进一步延伸至审计市场。

早期研究多从企业财务报告行为切入,发现退市压力在制度尚不完善阶段往往诱发上市公司的策略性应对行为。例如,李远鹏和牛建军(2007)发现,退市风险会显著加剧亏损上市公司的盈余操纵行为。伴随退市制度的逐步完善,学者进一步发现退市制度的变化导致公司盈余管理行为发生结构性转变。例如,谢柳芳等(2013)发现,创业板退市制度的出台导致公司从应计盈余管理转向更为隐蔽的真实盈余管理;而许文静等(2018)聚焦主板则发现,退市制度变革会抑制公司真实盈余管理行为,反映出不同市场环境下公司制度应对策略的差异。在此基础上,有研究开始关注退市制度引发的盈余管理的经济后果,Qiu和Zhang(2023)发现,公司为避免退市而进行的盈余管理表现出积极的长期后果。

在财务报告行为之外,学者逐步认识到退市制度的影响并不局限于报告层面,而是会通过改变企业的风险预期等进一步影响其具体经济行为。相关研究发现,退市新规会削弱公司高风险项目投资偏好,显著降低公司风险承担水平(代春霞等,2021),抑制公司金融化行为(Shi和Fang, 2023),并使得集团内面临退市威胁的公司与其他公司之间的关联方交易显著增加(Li等, 2024)。这些研究表明,退市制度通过影响企业的风险预期和资源配置方式等,系统性地改变了企业的风险特征和信息环境。

随着企业风险特征和信息环境的变化,退市制度的影响会进一步传导至审计市场。一方面,企业风险变化会直接影响审计师的风险评估和审计行为决策;另一方面,退市制度的强化也提升了审计失败的潜在法律和监管成本,从而会约束审计师的行为。于鹏等(2019)聚焦于2012年退市制度,发现其实施显著降低了审计延迟,其内在机制在于退市制度提升了公司的内部控制和治理水平,从而降低了审计风险。与之不同,王跃堂等(2024)则以2020年退市新规为冲击,发现严格的退市制度会加大退市风险公司的审计风险和审计师声誉风险,导致审计师增加收费以补偿额外风险。武琼等(2025)的研究亦发现,2020年的退市制度改革会加剧科技型企业的向上盈余管理行为,攀升的盈余管理使得审计师面临的诉讼风险增加,进而使其更有可能发表非标准审计意见。这些研究从不同方面揭示了退市制度会通过影响企业风险特征和审计风险认知等改变审计投入和定价决策等。

总体上,现有文献表明,退市制度作为资本市场的重要约束机制,通过改变公司对生存风险等的预期,显著影响了公司的财务报告行为与投资决策、资源配置等经济活动,并由此改变了公司的风险特征。进一步地,这种变化会传导至审计市场,使审计师在风险判断、审计投入与定价决策等方面做出调整。

(二) 共享审计师的溢出效应研究

在审计师同时为多家公司提供服务的现实背景下,共享审计师被视为连接不同公司的重要纽带。审计师在多客户执业过程中形成的审计经验、风险认知等,使得单一客户的风险事件、

监管冲击或审计失败可能通过共享审计师对其他相关公司产生外部性影响。因此,共享审计师网络为分析制度冲击在企业之间的传导机制提供了重要切入点。

既有文献首先从多个层面揭示了低审计质量的传染效应。Francis和Michas(2013)发现,会计师事务所分所层面存在低质量审计传染效应,即存在审计失败的分所在同一年度的审计质量普遍较低。冉明东等(2016)、徐艳萍和王琨(2015)与Li等(2017)进一步将研究拓展至审计师合作网络和审计师个体层面,证实低质量审计具有横向和纵向传染效应。在此基础上,相关研究还发现,审计师或会计师事务所的负面事件会通过审计师共享网络对其他相关公司产生负面影响,包括市场反应等(Gul等,2019;任永平和徐梦琪,2021;蓝梦和夏宁,2022)。

与此同时,另一部分文献则从学习效应和能力提升等角度,揭示了共享审计师可能产生的正向审计质量溢出效应。当审计师因监管问询、财务重述等面临更高的声誉压力时,其往往会通过提升专业判断能力和学习相关监管经验等来应对审计风险,并将这些改进进一步延伸至其他客户。具体来看,孙龙渊等(2021)发现,共享审计师在向A+H股公司出具关键审计事项时获取的经验和信息积累,能够增强其沟通能力和执业质量,并运用于其审计的其他公司以提升后者的审计质量和审计效率。翟淑萍等(2020)和翟淑萍等(2022)发现,财务报告问询函不仅对收函公司产生直接影响,还会通过共享审计师提升联结公司的会计稳健性和会计信息可比性。江承鑫等(2024)进一步指出,出于声誉维护动机并通过质量控制和学习效应,问询函的警示效应和信息效应会影响会计师事务所对其他客户的审计行为,使其出具的关键审计事项与问询函相似度更高。张丽达等(2024)与周冬华和曾庆梅(2024)的研究也从财务重述和IPO随机现场检查等不同监管情境出发,证实了监管冲击通过审计师网络产生的审计质量溢出效应。

总体上,既有研究表明,共享审计师是连接不同公司的重要主体。审计师共享网络是审计风险扩散的重要载体,亦是审计经验传递的关键渠道,其存在使得审计缺陷、客户负面事件或监管事件等形成外部性,影响了其他相关公司的审计质量、市场表现和信息环境等。

(三)文献述评

综上所述,现有研究从不同视角揭示了退市制度和共享审计师在资本市场中的重要作用。一方面,退市制度通过改变企业的风险特征和信息环境,深刻影响了企业行为,并进一步传导至审计市场,改变审计师的风险判断和审计投入决策等。另一方面,共享审计师为风险事件和监管冲击的跨公司传导提供了重要渠道,使审计行为的调整可能超越单一企业,产生外溢效应。然而,现有文献仍存在以下不足。首先,现有研究主要聚焦于退市制度对公司个体行为的直接影响,虽然个别学者探讨了退市制度对审计行为的影响,但这些研究仅关注审计师对退市风险公司本身的审计行为,尚未进一步探讨退市制度是否以及如何通过共享审计师对非退市风险公司的审计质量产生跨公司的溢出效应。在退市日趋常态化且短期内退市公司数量仍有限的背景下,展开退市制度下审计质量的溢出效应研究具有重要的理论和实践意义。其次,现有基于审计师共享视角的证券监管溢出效应相关研究尚未关注到退市制度这一资本市场关键的基础性制度的影响。在退市制度不断完善、退市日趋常态化成为审计师重要执业环境的背景下,对此展开研究具有一定意义。

三、理论分析与研究假设

深化退市制度改革是资本市场基础制度建设的重要环节。在愈加严格的退市新规下,作为资本市场“看门人”的会计师事务所及审计师被承担着更重的责任,也因此面临着更高的监管处罚与诉讼风险。尤其是当被审计单位已被实施退市风险警示时,审计师的审计意见和专业判断对终止公司上市具有重要影响,审计师面临的法律责任、监管问责和外部监督压力亦显著上

升。当审计师同时为退市风险警示公司和正常上市公司提供审计服务时,退市风险警示公司所带来的高风险并不会局限于单一客户,而是会通过共享审计师这一联结机制,影响审计师对整体执业风险的风险评估、资源配置和审计行为决策,进而对其审计的其他正常上市公司的审计质量产生外溢影响。

一方面,基于风险导向审计理论,审计师会根据被审计单位的风险特征动态调整审计策略,以将审计风险控制在可接受水平。在审计师为多家公司同时提供审计服务的现实背景下,审计师不仅要评估单一客户风险,更要对其全部业务进行整体业务风险管理。当审计师客户中存在退市风险警示公司时,由此带来的审计失败可能引致的诉讼风险、监管处罚风险将明显上升,审计师整体执业风险和潜在损失亦将显著上升。为了平衡整体业务风险,审计师有动机在其所有审计业务中采取更为审慎的执业策略,包括提高审计投入、强化风险评估策略、保持更为严谨的审计态度等,从而提高其他正常上市公司的审计质量。

此外,已被实施退市风险警示的公司因面临终止上市的重大压力可能会采取更加多样化且隐蔽的手段来规避退市(王跃堂等,2024),如通过更多关联交易来支持面临退市威胁的公司(Li等,2024),这类交易具有的结构复杂、不易识别等特征显著增加了审计风险(詹细明等,2021)。审计师在应对该类客户时需保持更高的职业审慎性与风险意识,并采用更加严格和细致的审计程序和技术等,以应对潜在的诉讼风险。主观上,审计师在审计退市风险警示公司过程中形成的执业谨慎性和风险规避意识,并非仅仅局限于单一的审计对象,而是会转化为其对整体执业环境的再评估,内化为其后续审计决策中的重要参考依据。这可能促使审计师在其他审计项目中同样更为谨慎,对类似交易结构、会计估计等潜在风险保持更高的敏感度(耀友福和薛爽,2020),从而在正常上市公司的审计执业中表现出更为审慎的审计行为。客观上,审计师在审计退市风险警示公司过程中将积累更强的专业判断能力、风险识别能力和风险应对经验,这种专业能力和经验积累能够被应用至对其他公司的审计过程中,帮助审计师更好地识别和应对相关领域中的潜在风险,从而提升对其他正常上市公司的审计质量。

另一方面,资源配置理论强调,资源具有固有的稀缺性,故而必须对有限的资源进行合理分配以实现资源的最优利用。从资源配置理论视角来看,退市风险警示公司作为相对高风险的客户,也可能通过资源挤占机制对审计师审计的其他正常上市公司的审计质量产生不利影响。具体而言,在多客户共存的审计结构下,审计师需要根据被审计单位的不同特征来差异化配置有限的审计资源。在风险导向审计原理的指引下,当被审计单位风险指数更高时,审计师会选择增加对其实施审计程序所需要的时间和资源等(Bell等,2001;Ma等,2024),以将审计风险控制在合理水平。如前所述,退市风险警示公司具有更高的风险水平,审计师审计这类公司往往面临着更突出的审计风险、声誉风险和外部监管压力等。为了应对这些压力和风险,审计师需要向退市风险警示公司投入更多的时间和精力,以降低审计失败发生的概率。然而,审计师的时间与精力是具有刚性约束的稀缺资源(Ma等,2024),对退市风险警示公司这种高风险客户投入的超额审计资源,可能直接挤占对其他正常客户的审计投入,这会导致审计师对其他正常客户的审计程序执行不充分、质量控制复核流于形式,最终削弱其他正常上市公司的审计质量。在审计资源相对更为有限的情境下,这种资源挤占效应尤为明显。比如,大型会计师事务所往往具有更为雄厚的资源储备,而规模较小的事务所其人员储备、专业分工等往往相对有限,资源池弹性相对更小。在此背景下,处于不同规模会计师事务所的审计师个体的执业行为也会受到差异化影响。所在事务所规模更大的签字审计师及其项目组在面对高风险项目时,更可能获得更为充分、及时的资源支持,使其在应对高风险项目时仍能维持对其他项目的正常审计投

入;而处于中小型事务所的审计师及其团队在面对退市风险警示公司时,更可能因资源挤占而影响对其他正常上市公司的审计质量。也即,在审计资源不充分的情况下,退市风险警示公司引致的审计资源竞争与挤占效应可能会更突出。

综上,在严格的退市制度下,当审计师同时审计退市风险警示公司和正常上市公司时,共享审计师这一联结机制可能通过两条竞争性路径对正常上市公司的审计质量产生不确定性的影响。据此,本文提出以下竞争性假说。

H1a:在其他条件不变的情况下,与退市风险警示公司共享审计师会提升公司的审计质量。

H1b:在其他条件不变的情况下,与退市风险警示公司共享审计师会降低公司的审计质量。

四、研究设计

(一)样本选择与数据来源

本文以2021—2024年沪深A股上市公司数据为初始研究样本,剔除金融保险类公司、非正常上市公司以及主要研究变量缺失的样本后,共得到15 166个公司—年度观测值。2020年12月31日,围绕新一轮退市制度改革,沪深交易所正式发布新修订的《上海证券交易所股票上市规则》《深圳证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所科创板股票上市规则》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等配套规则。退市新规在保留原有重大违法退市标准的前提下,从严设置了重大财务造假退市量化指标,调整优化了组合类财务指标,并完善了重大违法类退市的限制减持情形。因此,本文的研究区间从2021年开始,将研究背景统一为退市新规背景下^①。本文共享审计师数据和关键审计事项数据以CSMAR审计研究数据库为基础并经手工整理得到,上市公司财务及治理特征数据主要来自CSMAR数据库。为避免极端值影响,对所有连续变量进行了上下1%的缩尾处理。

(二)变量定义

1.被解释变量:审计质量(Aq)

衡量审计质量的方法有多种,目前普遍被认可的是采用审计意见激进度和操纵性应计利润度量。借鉴Gul等(2013)、王浩宇等(2023)、张志宏和郑远(2025)的方法,本文采用逆向的审计报告激进度来衡量公司审计质量。具体地,如模型(1)所示,将是否发表非标准审计意见(Mao)作为被解释变量,以速动比率($Quick$)、应收账款比率(Ar)、其他应收款比率($Other$)、存货总资产比率(Inv)、总资产净利率(Roa)、当年是否亏损($Loss$)、资产负债率(Lev)、公司规模($Size$)以及上市年限(Age)作为解释变量,并控制行业和年份固定效应,构建审计意见预测模型估计公司被出具非标准审计意见的概率。实际发表的审计意见(Mao)与根据财务信息预测发表非标准审计意见概率($Maos$)之间的差异越大,审计报告激进度越高,即审计师在审计财务报表时的审慎程度越低,审计质量越差。正向偏差越大,审计师越保守,越可能损害财务报表信息价值;负向偏差越大,审计师越激进,越可能误导财务报告使用者。为了更直观地反映审计质量,我们采用两者偏离程度的负绝对值来度量审计质量。 $Aq=-|Mao-Maos|$, Aq 的值越大,代表审计质量越高。稳健性检验中我们用修正Jones模型计算的操纵性应计利润和审计意见类型重新衡量审计质量。

^①需要说明的是,2024年4月30日,在新“国九条”强化退市监管的指引下,沪深交易所修订并正式发布了新版退市规则。此次修订在2020年退市改革的基础上,进一步强化了对财务造假、内控失效等乱象的威慑力度,亦进一步彰显了“零容忍”的监管信号。然而,从制度变革的深度与影响来看,2020年的退市制度改革是注册制改革背景下的关键环节,该次改革实现了退市标准的实质性严格化,并直接推动了此后退市公司数量的显著增加,其严格程度相较从前已有根本性提升。此外,新退市制度于2025年1月1日开始实施。故而,本文选择以2020年底的退市新规修订为制度背景,并以2021—2024年作为研究样本区间,具有合理性,既能充分体现2020年改革后更严格的退市监管特征,又保持了制度基础的相对统一性,能够有效支持本文的研究主题。

$$Maos_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Quick_{i,t} + \alpha_2 Ar_{i,t} + \alpha_3 Other_{i,t} + \alpha_4 Inv_{i,t} + \alpha_5 Roa_{i,t} + \alpha_6 Loss_{i,t} + \alpha_7 Lev_{i,t} + \alpha_8 Sive_{i,t} + \alpha_9 Age_{i,t} + \Sigma Ind + \Sigma Year + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

2.解释变量:共享审计师(*Auditor_dum*)

借鉴蔡春和鲍瑞雪(2022)对并购活动与标的公司共享审计师的定义及李世辉等(2024)对供应链共享审计师的定义,本文定义解释变量为哑变量。具体而言,本文将共享审计师界定在签字审计师个体层面,若上市公司*i*在第*t*年的签字审计师同时为当年度退市风险警示公司*j*(即股票简称前冠以*ST字样)的审计师,则解释变量*Auditor_dum*取值为1,否则为0。

3.控制变量

结合以往文献(廖义刚等,2022;张志宏和郑远,2025),本文主要从公司治理特征、财务特征和审计特征层面设置了控制变量,具体包括第一大股东持股比例(*Top1*)、机构投资者持股比例(*Insshr*)、董事会规模(*Board*)、独立董事占比(*Indr*)、是否两职合一(*Dual*)、是否“四大”审计(*Big4*)、公司规模(*Size*)、资产负债率(*Lev*)、净资产报酬率(*Roe*)、营业收入增长率(*Growth*)、有形资产比率(*Fat*)、账面市值比(*Bm*)、股权性质(*Soe*)和审计费用(*Auditfee*)。此外,还控制了行业和年份固定效应。具体变量定义如表1所示。

表1 变量定义表

变量名称	变量标识	说明
审计质量	<i>Aq</i>	实际审计意见与预计发表非标准意见偏离程度的负绝对值
共享审计师	<i>Auditor_dum</i>	公司当年度与退市风险警示公司共享审计师取1,否则为0
第一大股东持股比例	<i>Top1</i>	年末第一大股东持有的普通股比例
机构投资者持股比例	<i>Insshr</i>	年末机构投资者持有的普通股比例
董事会规模	<i>Board</i>	董事会人数的自然对数
独立董事占比	<i>Indr</i>	独立董事人数与董事会人数的比值
是否两职合一	<i>Dual</i>	当董事长兼任总经理时取1,否则为0
是否“四大”审计	<i>Big4</i>	“四大”取1,否则为0
公司规模	<i>Size</i>	年末总资产的自然对数
资产负债率	<i>Lev</i>	负债与总资产的比值
净资产报酬率	<i>Roe</i>	净利润与平均净资产的比率
营业收入增长率	<i>Growth</i>	(本年营业收入—上年营业收入)/上年营业收入
有形资产比率	<i>Fat</i>	(资产总计—无形资产净额—商誉净额)/(资产总计)
账面市值比	<i>Bm</i>	股东权益/公司市值
股权性质	<i>Soe</i>	国有公司取值为1,否则为0
审计费用	<i>Auditfee</i>	公司当年度审计费用的自然对数
年度固定效应	<i>Year</i>	年度虚拟变量
行业固定效应	<i>Ind</i>	行业虚拟变量

(三)模型设定

为了检验退市新规背景下与退市风险警示公司共享审计师给公司审计质量带来的影响,本文构建如下OLS模型。

$$Aq_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Auditor_dum_{i,t} + \Sigma Controls + \Sigma Ind + \Sigma Year + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

在模型(2)中,*Aq*为被解释变量,表示由审计意见激进度计算的审计质量,*Auditor_dum*为解释变量,表示公司当年度是否与退市风险警示公司共享审计师。*Controls*为一系列可能影响审计质量的公司层面控制变量,*Ind*和*Year*分别为行业和年份固定效应, ε 为残差项。若假设H1a成立,则*Auditor_dum*的回归系数预期为正;若假设H1b成立,则*Auditor_dum*的回归系数预期为负。

五、实证结果及分析

(一)描述性统计

表2报告了主要变量的描述性统计结果。被解释变量*Aq*的均值为-2.269,标准差为0.528,最小值和最大值分别为-3.239和-0.665,表明样本公司的审计质量存在明显差异,有必要进一步考察退市风险警示公司共享审计师对审计质量的影响。共享审计师*Auditor_dum*的均值为0.028,说明在样本期间内有2.8%的正常上市公司与退市风险警示公司共享审计师,在样本公司中占比较小。其他控制变量的分布均与现有文献类似,不再赘述。

表 2 主要变量的描述性统计

变量	样本量	均值	标准差	最小值	25%分位数	中位数	75%分位数	最大值
<i>Aq</i>	15 166	-2.269	0.528	-3.239	-2.625	-2.378	-2.031	-0.665
<i>Auditor_dum</i>	15 166	0.028	0.165	0	0	0	0	1
<i>Top1</i>	15 166	0.324	0.145	0.085	0.214	0.300	0.416	0.734
<i>Insshr</i>	15 166	0.411	0.247	0.005	0.201	0.410	0.609	0.912
<i>Board</i>	15 166	2.085	0.193	1.609	1.946	2.197	2.197	2.565
<i>Indr</i>	15 166	0.380	0.053	0.333	0.333	0.364	0.429	0.571
<i>Dual</i>	15 166	0.344	0.475	0	0	0	1	1
<i>Big4</i>	15 166	0.064	0.245	0	0	0	0	1
<i>Size</i>	15 166	22.396	1.282	20.176	21.464	22.171	23.117	26.413
<i>Lev</i>	15 166	0.414	0.202	0.057	0.253	0.406	0.559	0.899
<i>Roe</i>	15 166	0.029	0.163	-0.916	0.013	0.056	0.102	0.311
<i>Growth</i>	15 166	0.250	0.705	-0.699	-0.059	0.083	0.312	4.535
<i>Fat</i>	15 166	0.937	0.072	0.589	0.925	0.961	0.979	1.000
<i>Bm</i>	15 166	0.358	0.170	0.040	0.234	0.338	0.461	0.838
<i>Soe</i>	15 166	0.289	0.453	0	0	0	1	1
<i>Auditfee</i>	15 166	14.035	0.613	12.899	13.592	13.938	14.346	16.169

(二)主要结果与分析

为了检验严格的退市制度背景下与退市风险警示公司共享审计师对审计质量的影响究竟是促进还是抑制,本文采用逐步回归的方式,基准回归结果如表3所示。表3的第(1)列报告了单变量的回归结果,可以看出共享审计师(*Auditor_dum*)的回归系数为0.147,在1%的水平上显著为正。在第(2)列回归中,加入了公司治理特征、财务特征、审计特征控制变量,共享审计师(*Auditor_dum*)的回归系数为0.061,在1%的水平上显著为正。在第(3)列回归中进一步控制了年份和行业固定效应,*Auditor_dum*的回归系数为0.032,在5%水平上显著为正。说明与退市风险警示公司共享审计师提高了审计师对审计风险的规避与应对能力,这种作用溢出至其他被审计的正常上市公司,由此提高了审计质量,排除了资源挤占效应,支持了假设H1a。

(三)稳健性检验

1.替换变量的衡量方式

实证研究中审计质量的衡量方式有很多种,常见指标包括审计收费、是否为“四大”审计,这些我们在控制变量中进行了考虑。目前认可度较高的除了审计意见预测模型估计的审计报告激进度外,还有可操控性应计利润。借鉴唐雪松等(2024)的研究经验,我们使用修正Jones模型计算的操纵性应计利润(*Da*)代理审计质量,表4第(1)列回归结果中,*Auditor_dum*的回归系数显著为负,说明与退市风险警示公司共享审计师显著抑制了公司操控性应计水平,提高了审计质量。此外,我们还用审计意见类型(*Mao*)作为因变量。当公司当年获得的审计意见为非标准审计意见(包括带强调事项段的无保留意见、保留意见、否定意见及无法表示意见),*Mao*取值为1,否则为0。审计师发表非标准审计意见的概率越大,表明审计质量越高。表4第(2)列和

(3)列分别是OLS模型和Probit模型的回归结果, *Auditor_dum*的回归系数均显著为正。

此外,根据陈丽红等(2023)和唐雪松等(2024)的研究,审计报告中不同位置排序的审计师在审计团队中的影响力存在差异。而且在与退市风险警示公司共享审计师的公司中,有的公司仅有一个审计师当年度同时是退市风险警示公司的审计师,而有的公司有两个甚至三个审计师均为退市风险警示公司的审计师,用虚拟变量度量共享审计师难以反映其对审计质量不同程度的影响。因此,我们借鉴廖义刚等(2022)、陈丽红等(2023)为不同排序的共享审计师赋予不同权重。具体地,若与退市风险警示公司共同的审计师在审计师中排序第一,权重赋值为3;排序第二赋值为2;排序第三赋值为1,若存在多名共享审计师则将权重赋值相加。新变量*Auditor_score*为权重得分的自然对数,表4第(4)列中的回归系数为0.021,在5%水平上显著为正,考虑了共享审计师排序和共享审计师数量后结论仍成立。

2.考虑异方差和聚类稳健标准误

表5第(1)列报告了使用异方差稳健标准误的回归结果。此外,为了避免面板数据扰动项之间可能存在的自相关,表5第(2)列和第(3)列分别报告了公司层面的聚类稳健标准误和会计师事务所层面的聚类稳健标准误。解释变量*Auditor_dum*的回归系数均显著为正,基准回归结果稳健可靠,进一步证明与退市风险警示公司共享审计师能够提升上市公司的审计质量。

3.剔除审计师为3人的样本

根据唐凯桃等(2021)的研究,三位审计师的审计质量可能本就优于两位审计师的审计质量,把不同审计师人数的公司放在一起可能会对结果产生干扰。因此我们剔除掉审计师人数大于2人的样本观测值重新进行回归,如表5第(4)列所示, *Auditor_dum*的回归系数在5%水平显著为正,结论仍成立。

(四)内生性问题

1.PSM和熵匹配结果

描述性统计显示样本中只有2.8%的观测值为实验组。为缓解样本自选择问题对结果的影响,使用倾向得分匹配法,选取所有控制变量作为协变量,将与退市风险警示公司共享审计师

表 3 主要回归结果

变量	(1) <i>Aq</i>	(2) <i>Aq</i>	(3) <i>Aq</i>
<i>Auditor_dum</i>	0.147*** (5.663)	0.061*** (3.686)	0.032** (2.223)
<i>Top1</i>		-0.294*** (-13.029)	-0.264*** (-13.280)
<i>Insshr</i>		-0.041*** (-2.719)	-0.036*** (-2.725)
<i>Board</i>		0.003 (0.145)	-0.012 (-0.734)
<i>Indr</i>		0.185*** (2.838)	0.170*** (2.997)
<i>Dual</i>		-0.020*** (-3.278)	-0.018*** (-3.423)
<i>Big4</i>		-0.047*** (-3.755)	-0.051*** (-4.668)
<i>Size</i>		-0.124*** (-31.763)	-0.129*** (-37.242)
<i>Lev</i>		0.993*** (47.770)	1.069*** (56.810)
<i>Roe</i>		-1.613*** (-84.890)	-1.568*** (-93.689)
<i>Growth</i>		0.021*** (5.295)	0.004 (1.121)
<i>Fat</i>		-0.204*** (-5.250)	-0.141*** (-3.930)
<i>Bm</i>		-0.009 (-0.449)	0.064*** (3.455)
<i>Soe</i>		0.146*** (19.995)	0.168*** (26.077)
<i>Auditfee</i>		0.046*** (6.377)	0.047*** (7.460)
<i>Constant</i>	-2.274*** (-523.665)	-0.314*** (-3.073)	-0.309*** (-3.409)
<i>N</i>	15 166	15 166	15 166
<i>R²_a</i>	0.002	0.593	0.692
<i>Year</i>			控制
<i>Ind</i>			控制

注: *、**、***分别表示在10%、5%、1%水平上显著,括号内为t值,下同。

表 4 替换变量衡量方式的回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>Da</i>	<i>Mao</i>	<i>Mao</i>	<i>Aq</i>
<i>Auditor_dum</i>	-0.006* (-1.768)	0.022*** (2.936)	0.299*** (2.632)	
<i>Auditor_score</i>				0.021** (1.975)
<i>Constant</i>	0.031 (1.425)	-0.089* (-1.893)	-3.057*** (-2.975)	-0.310*** (-3.415)
<i>N</i>	15 105	15 166	15 166	15 166
<i>R²_a</i>	0.179	0.091	0.225	0.692
<i>Controls</i>	控制	控制	控制	控制
<i>Year</i>	控制	控制	控制	控制
<i>Ind</i>	控制	控制	控制	控制

表 5 考虑异方差和聚类稳健标准误、剔除审计师为3人的样本的回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>Aq</i>	<i>Aq</i>	<i>Aq</i>	<i>Aq</i>
<i>Auditor_dum</i>	0.032* (1.860)	0.032* (1.826)	0.033** (2.035)	0.039** (2.539)
<i>Constant</i>	-0.309*** (-3.313)	-0.309** (-2.391)	-0.310** (-2.291)	-0.285*** (-2.980)
<i>N</i>	15 166	15 166	15 035	13 798
<i>R²_a</i>	0.692	0.692	0.692	0.691
<i>Controls</i>	控制	控制	控制	控制
<i>Year</i>	控制	控制	控制	控制
<i>Ind</i>	控制	控制	控制	控制

的样本(*Auditor_dum*=1)和没有与退市风险警示公司共享审计师的样本(*Auditor_dum*=0)进行1:1无放回的最近邻匹配,得到840个样本观测值。匹配后所有协变量的标准化偏差均在10%以下,实验组与对照组之间不存在显著差异。利用匹配后的样本重新进行回归,表6第(1)列显示*Auditor_dum*的回归系数仍显著为正。熵匹配法可以避免PSM匹配带来的样本量缺损问题,故使用熵匹配法进行高阶匹配,以模型(2)中所有控制变量作为协变量,对协变量进行一阶、二阶和三阶调整。表6第(2)列报告了熵匹配后的结果,*Auditor_dum*的回归系数仍显著为正。

2. Heckman两阶段模型

为了控制样本选择偏差带来的内生性,使用Heckman两阶段模型进行回归。首先,我们在Heckman检验的第一阶段构建是否与退市风险警示公司共享审计师(*Auditor_dum*)的选择模型,以*Auditor_dum*作为被解释变量进行Probit回归,在预测模型中加入主回归模型中的全部控制变量以及公司上一年度的审计意见类型,以控制可能影响公司审计师选择的因素。其次,将根据第一阶段回归结果计算得到的逆米尔斯比率*Imr*加入模型(2)中重新进行回归,以纠正潜在的选择性偏差对本文结论的干扰。表6第(3)列和(4)列报告了Heckman两阶段的回归结果,与基准回归结果保持一致。变量*Big4*由于共线性未显示回归系数。

3. 改变固定效应模型

鉴于与退市风险警示公司共享审计师的公司在本样本中仅占较小比例,因此基准模型中主要控制了行业和年份固定效应。为确保本文结果的真实可靠,在稳健性检验中进一步引入个体固定效应,以缓解遗漏变量带来的内生性问题。表7第(1)列报告了控制个体和年份固定效

应的回归结果,结论仍成立。另外,被解释变量审计质量与事务所特征有很大关联,因此我们进一步引入了会计师事务所固定效应,以控制事务所特征对研究结果的干扰。表7第(2)列显示 *Auditor_dum* 的回归系数显著为正,结论稳健。变量 *Big4* 由于与固定效应共线未显示回归结果。

表 6 PSM匹配、熵匹配、Heckman两阶段的回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>Aq</i>	<i>Aq</i>	<i>Auditor_dum</i>	<i>Aq</i>
<i>Auditor_dum</i>	0.041* (1.814)	0.029* (1.723)		0.041** (2.121)
<i>Imr</i>				1.033*** (15.628)
<i>L.Mao</i>			0.382** (2.375)	
<i>Constant</i>	0.198 (0.446)	-0.410 (-1.305)	-1.675 (-1.465)	-2.672*** (-14.239)
<i>N</i>	840	15 166	9 578	9 578
<i>R²_a</i>	0.669	0.682	0.023	0.707
<i>Controls</i>	控制	控制	控制	控制
<i>Year</i>	控制	控制	控制	控制
<i>Ind</i>	控制	控制	控制	控制

表 7 改变固定效应模型、排除替代性解释、更改模型设定的回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	<i>Aq</i>	<i>Aq</i>	<i>Aq</i>	<i>Aq</i>	<i>Aq</i>
<i>Auditor_dum</i>	0.025** (1.982)	0.025* (1.939)	0.032** (2.219)	0.027* (1.839)	
<i>Share</i>					0.039*** (4.062)
<i>AccountingFirm_change</i>			0.007 (0.897)		
<i>Auditor_change</i>			-0.003 (-0.560)		
<i>Da</i>				-0.489*** (-14.333)	
<i>Information</i>				-0.046*** (-9.470)	
<i>Constant</i>	1.260*** (3.276)	1.565*** (4.034)	-0.310*** (-3.413)	-0.318*** (-3.526)	-0.308*** (-3.404)
<i>N</i>	14 785	14 770	15 165	14 892	15 166
<i>R²_a</i>	0.841	0.842	0.692	0.700	0.693
<i>Controls</i>	控制	控制	控制	控制	控制
<i>Year</i>	控制	控制	控制	控制	控制
<i>Ind</i>			控制	控制	控制
<i>Firm</i>	控制	控制			
<i>Accounting firm</i>		控制			

4.排除替代性解释

审计师与客户之间的配对可能不是外生的,退市风险警示公司可能更倾向于选择声誉较差的审计师,而这些审计师有更强意愿服务低质量客户。因此更多非标准审计意见可能是客户质量差的体现,而不是审计师努力的结果。为此,我们首先在稳健性检验中使用修正Jones模型

计算的操纵性应计利润(Da)代理审计质量,发现共享审计师降低了正常上市公司的盈余管理程度,一定程度上排除了客户质量差的替代解释。此外,我们在原有模型中进一步控制了会计师事务所是否变更($AccountingFirm_change$)和审计师是否变更($Auditor_change$),以控制退市风险警示公司寻求低声誉审计师的可能性;还进一步控制了公司本身的信息披露质量, Da 是公司盈余管理程度, $Information$ 是上市公司信息披露考评结果,从1至4分别代表不合格、合格、良好和优秀。由表7第(3)和第(4)列回归结果可知,排除替代性解释后结论仍成立。

5.更改模型设定

为了更好的分析公司与退市风险警示公司共享审计师前和与退市风险警示公司共享审计师后的审计质量差异,我们重新设定了变量 $Share$ 。具体地,当公司 i 与退市风险警示公司 j 共享审计师的当年度及以后年度, $Share$ 取1;公司 i 与退市风险警示公司 j 共享审计师之前年度, $Share$ 取0;不存在共享审计师情况的均取0。如表7第(5)列所示, $Share$ 的回归系数显著为正,说明公司在与退市风险警示公司共享审计师前后其审计质量发生了显著变化,即其审计质量得到明显提升。

六、进一步分析

(一)机制分析

共享审计师意味着审计资源、专业判断和信息在客户间的交叉与传递,从而可能影响审计师的审计战略和风险管理策略,进而影响审计质量。文章的主要回归结果证实与退市风险警示公司共享审计师的正常上市公司,其审计质量得到了显著提升。理论分析认为,审计师在审计退市风险警示公司时提升了风险合规意识,加强了审计执业质量控制,且这种作用溢出至了其他被审计的正常上市公司。为了进一步揭示其中机理,我们从审计投入、审计审慎性与重大风险识别能力三个方面进行路径检验。

第一,共享审计师风险规避最直接的体现是对相关客户配置更多的审计资源。当审计师负责一家退市风险警示公司和其他正常上市公司时,其面临的整体执业风险陡然上升。为了将这种系统性风险控制在可接受的低水平,审计师有强烈的动机对其负责的其他正常上市公司也增加审计投入,以获取更充分、适当的审计证据,从而降低自身面临的检查风险与法律责任风险。这种投入的增加既是对潜在审计失败的事前防御,也是风险溢价在审计定价上的体现。为此,本文以审计费用的自然对数($Auditfee$)作为审计资源投入的代理变量进行中介效应检验,表8第(1)列和第(2)列报告了相应的回归结果,第(1)列中 $Auditor_dum$ 的回归系数显著为正,说明共享审计师显著提升了其他正常上市公司审计业务中的审计资源投入。第(2)列中,在 $Auditfee$ 显著的基础上, $Auditor_dum$ 的回归系数仍保持显著。Bootstrap检验中,Ind-eff和Dir-eff区间都不包含0,部分中介效应成立。因此,共享审计师会对其负责的正常上市公司收取更高的审计费用,并通过这种增加的资源投入,最终实现审计质量的提升。

第二,在资源投入增加的保障下,风险规避效应将进一步驱动审计师在执行具体审计工作时表现出更高的职业审慎。这种审慎性不仅体现在审计程序的增加或人员的增多,更核心地体现在审计工作成果的深度与详尽程度上。根据审计准则,关键审计事项是在审计过程中需要审计师投入大量审计努力并作出重大职业判断的事项,其披露通常包括该事项的性质、审计师采取的审计应对措施以及相关审计结论或结果(李延喜等,2019)。因此,关键审计事项的描述内容在一定程度上反映了审计师在相关领域实施审计程序的充分性及执业审慎程度。在面临较高执业风险的情形下,审计师出于风险规避动机,往往会更加充分、详尽地披露其在审计过程

中识别的重大事项及相应的审计应对过程,以展示其勤勉尽责的执业行为,并为潜在的执业责任提供必要的书面佐证。借鉴陈丽红等(2021)的做法,本文以关键审计事项描述段及其对应应对段总字符数的自然对数(*Effort*)衡量审计审慎性。表8第(3)列和第(4)列报告了相应的回归结果,第(3)列中*Auditor_dum*的回归系数显著为正,表明与退市风险警示公司共享审计师的正常上市公司,其审计过程中的审计努力和执业审慎性显著提高。第(4)列中,在*Effort*显著的基础上,*Auditor_dum*的回归系数仍显著,Bootstrap检验的结果表明部分中介效应成立。我们有理由认为,共享审计师通过更加严谨的执业活动和更审慎的风险应对行为,提升了审计质量。

表 8 机制检验的回归结果

	(1) <i>Auditfee</i>	(2) <i>Aq</i>	(3) <i>Effort</i>	(4) <i>Aq</i>	(5) <i>Risk</i>	(6) <i>Aq</i>
<i>Auditor_dum</i>	0.061*** (3.290)	0.032** (2.223)	0.022* (1.759)	0.031** (2.169)	0.047*** (3.508)	0.029** (2.033)
<i>Auditfee</i>		0.047*** (7.460)	0.028*** (5.257)	0.047*** (7.439)	0.022*** (3.813)	0.047*** (7.429)
<i>Effort</i>				0.048*** (4.962)		
<i>Risk</i>						0.064*** (7.305)
<i>Constant</i>	7.261*** (72.581)	-0.309*** (-3.409)	6.463*** (84.600)	-0.640*** (-5.850)	-0.008 (-0.097)	-0.331*** (-3.678)
<i>N</i>	15 166	15 166	15 141	15 141	15 141	15 141
<i>R²_a</i>	0.625	0.692	0.044	0.696	0.031	0.697
<i>Controls</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>Year</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>Ind</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制

第三,审计质量的提升关键在于审计师能否在审计过程中对财务报表中最可能发生重大错报的领域实施充分且有针对性的审计程序,并作出恰当的职业判断。相较于一般客户,退市风险警示公司通常具有更高的财务风险和更复杂的会计处理情形。在审计正常上市公司时,这种经验积累和风险意识使审计师更可能对潜在重大风险领域实施更深入、更复杂的审计程序,并作出更多重大职业判断,进而将相关事项确定为关键审计事项。刘颖斐等(2024)认为,如果审计师明确表示因为“重大错报风险”“重大交易或事项”或“重大判断”等原因确定关键审计事项,则认定审计师明确识别和防范了该项风险。因此,本文统计了审计师对关键审计事项进行确定的原因,将重大风险识别(*Risk*)定义为因“重大错报风险”“重大交易或事项”或“重大判断”等原因确定的关键审计事项数量占关键审计事项总数量的比例,该比例越高,表明审计师在审计过程中对重大风险事项实施了更多复杂审计程序并作出较多重大职业判断。表8第(5)列和第(6)列报告了相应的回归结果,第(5)列中*Auditor_dum*的回归系数显著为正,表明共享审计师在审计过程中形成的重大风险导向型关键审计事项比例显著提高。第(6)列中变量*Risk*和变量*Auditor_dum*的回归系数均显著,Bootstrap检验中,Ind-eff和Dir-eff区间都不包含0,有显著的部分中介效应。表明与退市风险警示公司共享审计师强化了审计师对于风险信息的识别和应对,进而提升了其他正常上市公司的审计质量。

(二)异质性分析

1.退市风险警示次数的异质性分析

本文从风险源头强度与持续性的角度考察退市风险警示的异质性。相较于首次被实施退

市风险警示的公司,多次被实施退市风险警示的公司通常意味着其经营或财务风险具有更强的持续性和反复性,审计师在服务此类客户过程中面临的审计风险暴露程度也更高。为考察风险暴露持续性对审计质量溢出效应的影响,本文依据退市风险警示发生次数对样本进行异质性划分。具体而言,构建两个子样本进行检验。第一个子样本包含正常上市公司与首次被实施退市风险警示的公司共享审计师的观测值以及不存在共享审计师的观测值,并在该子样本中构造变量*Auditor_first*,当共享审计师审计的退市风险警示公司为首次被预警时取值为1,不存在共享审计师时取值为0。第二个子样本包含正常上市公司与多次被实施退市风险警示的公司共享审计师的观测值以及不存在共享审计师的观测值,并构造变量*Auditor_repeat*,当共享审计师审计的退市风险警示公司为多次被预警时取值为1,不存在共享审计师时取值为0。表9第(1)列和第(2)列回归结果显示,*Auditor_first*的回归系数在10%水平上显著为正;*Auditor_repeat*的回归系数在5%水平上显著为正。该结果表明,无论是首次还是多次退市风险警示,均会通过共享审计师产生审计质量溢出效应。

表9 警示次数和审计特征异质性分析的回归结果

变量	(1) <i>Aq</i> 首次风险 警示	(2) <i>Aq</i> 多次风险 警示	(3) <i>Aq</i> Big10	(4) <i>Aq</i> 非Big10	(5) <i>Aq</i> 审计师高 行业专长	(6) <i>Aq</i> 审计师低 行业专长	(7) <i>Aq</i> 共享审计 师排序第 一	(8) <i>Aq</i> 共享审计 师非排序 第一
<i>Auditor_dum</i>			0.047* (1.850)	0.025 (1.366)	0.033* (1.661)	0.030 (1.430)		
<i>Auditor_first</i>	0.035* (1.855)							
<i>Auditor_repeat</i>		0.058** (2.322)						
<i>Auditor_top</i>							0.031* (1.916)	
<i>Auditor_other</i>								0.036 (1.168)
<i>Constant</i>	-0.433*** (-4.557)	-0.453*** (-4.762)	-0.634*** (-5.074)	-0.258* (-1.899)	-0.310*** (-2.793)	-0.256 (-1.406)	-0.316*** (-3.478)	-0.301*** (-3.293)
<i>N</i>	15012	14897	7175	7991	7592	7569	15078	14831
<i>R²_a</i>	0.663	0.664	0.678	0.685	0.709	0.679	0.692	0.693
<i>Controls</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>Year</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>Ind</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
组间差异	/		5.61***		3.75***		/	

2.基于审计特征的异质性分析

本文理论分析从风险规避效应和资源挤占效应两方面考虑共享审计师可能带来的影响,其作用发挥可能与事务所特征和审计师特征息息相关。第一,审计师个体的执业行为深刻嵌入于其所在的会计师事务所之中,事务所的规模特征会直接影响处于其中的审计师个体及其团队的资源获取能力和风险应对弹性。大型事务所凭借其雄厚的资源储备,能够为其审计师提供更充分且即时的资源支持,从而助力其更有效地分散和消化因审计退市风险警示公司而产生的额外工作负荷与复杂性,从而在组织层面避免因资源瓶颈导致的审计质量折损。更重要的是,规模本身构成了一种风险缓冲机制,大型事务所的多元化客户组合与深厚的组织冗余使得身处其中的审计师及其团队在面对个别高风险项目时,仍能保持对其他项目的正常资源供给。

相反,中小型事务所往往面临更为刚性的资源约束,当面临退市风险警示公司这类高复杂度审计任务时,事务所层面有限的资源储备难以为审计师团队提供充分的额外支持,导致审计师不得不将优先的时间精力等集中配置于高风险项目,导致对其他项目的审计投入受到实质性挤占。表9第(3)列和第(4)列的分组回归结果显示,*Auditor_dum*的系数仅在十大会计师事务所样本中显著为正。这一发现表明,审计质量的溢出效应存在明显的规模门槛,只有当审计师所在组织具备足够的资源冗余与调配能力时,风险传导才能转化为对关联客户审计质量的实质性提升。

第二,共享审计师作用的发挥很可能受到个人特征影响。审计师的个体专业能力差异决定了风险识别的精确度与应对的有效性。具有较高行业专长的审计师,通常拥有更丰富的知识储备、更深刻的风险认知以及更成熟的审计经验(李姝等,2021),有助于更快速和准确地识别出公司问题。反之,行业专长较低的审计师,其风险感知可能较为模糊和迟钝,专业素质和工作精力也较为有限,难以对审计的其他客户产生溢出效应。鉴于此,参考李姝等(2021)的做法,我们采用客户总资产的市场占有率衡量审计师个体行业专长,基于中位数对原样本进行分组回归。表9第(5)列与第(6)列基于审计师行业专长的分组回归结果支持了这一逻辑,*Auditor_dum*的系数仅在高行业专长组中显著。这说明,只有当共享审计师具备足够的专业素养和风险应对能力时,审慎性的提升才能切实落地为审计质量的改善。

第三,我们还考虑了共享审计师签字排序的影响。排序第一的共享审计师对审计质量承担着更大的责任,其对退市风险警示公司的审计会促使其更加审慎、投入更多资源到其所负责的正常公司中。相比之下,非第一排序的共享审计师个人责任可能相对较低,风险感知和防御动机也相应较弱。为检验上述推论,本文将样本按照共享审计师在签字审计师中的排序情况进行区分。具体而言,第一个子样本涵盖共享审计师为排序第一签字审计师的观测值和不存在共享审计师情形的观测值,当公司与退市风险警示公司共享的审计师在签字审计师中排序第一时*Auditor_top*取值为1,不存在共享审计师时*Auditor_top*取值为0;第二个子样本涵盖共享审计师为非排序第一签字审计师的观测值和不存在共享审计师情形的观测值,当公司与退市风险警示公司共享的审计师在签字审计师中排序第二或第三时*Auditor_other*取值为1,不存在共享审计师时*Auditor_other*取值为0。表9第(7)列和第(8)列分别报告了上述两组子样本回归结果。结果显示,*Auditor_top*的回归系数显著为正,而*Auditor_other*的回归系数不显著,表明审计质量的溢出效应源于审计师基于个人责任规避的理性行为。

3. 基于公司特征的异质性分析

除了审计特征外,公司自身财务状况、治理水平也会对审计师行为产生重要影响。第一,公司面临的财务风险可能会影响审计师风险控制的动机。当公司面临较大的偿债压力和更高的财务风险时,有更大可能进行盈余管理以规避债务契约约束或维持信贷支持(周晓光和刘莉莉,2023)。此时审计师面临更高的重大错报风险与舞弊风险,需要投入更多精力进行风险识别和控制。在与退市风险警示公司共享审计师的情形下,审计师已具备应对高风险客户的经验与意识,这种风险敏感性被进一步强化,从而也会将更审慎的风险识别框架和应对策略应用于高杠杆的正常上市公司。对于财务结构本就不稳的公司,审计师更不愿因审计失败而承担额外风险,因此更倾向于实施更高质量的审计工作。据此,我们根据资产负债率的中位数将样本划分为财务风险较高和财务风险较低两组进行分组回归。由表10第(1)列和(2)列回归结果可知,当资产负债率较高即财务风险较大时,*Auditor_dum*的回归系数显著为正,而在资产负债率较小组,*Auditor_dum*的回归系数不显著,与预期相符。

表 10 公司特征异质性分析的回归结果

变量	(1) <i>Aq</i> 财务风险高	(2) <i>Aq</i> 财务风险低	(3) <i>Aq</i> 内控质量高	(4) <i>Aq</i> 内控质量低	(5) <i>Aq</i> 机构投资者 持股高	(6) <i>Aq</i> 机构投资者 持股低
<i>Auditor_dum</i>	0.051** (2.396)	0.012 (0.729)	0.072*** (4.142)	0.010 (0.413)	0.015 (0.719)	0.042** (2.068)
<i>Constant</i>	0.068 (0.541)	-1.087*** (-9.628)	-0.506*** (-5.117)	-0.068 (-0.367)	-0.471*** (-4.471)	-0.002 (-0.015)
<i>N</i>	7583	7583	5904	5904	7583	7583
<i>R²_a</i>	0.675	0.738	0.788	0.608	0.718	0.676
<i>Controls</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>Year</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>Ind</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制
组间差异	70.09***		16.71***		10.09***	

第二,建立行之有效的内部控制体系对公司来说十分重要。作为公司内部治理的一项重要制度安排,规范的内部控制体系可以通过科学的设计和执行约束机制,保障信息披露的真实、可靠和合规。对于审计业务而言,高质量的内部控制能为审计师工作提供诸多便利(Altamuro和Beatty, 2010),是审计师进行风险评估程序和控制测试的主要关注对象。当公司的内控环境较优时,审计师更容易将积累的风险识别经验,转化为更高效、更精准的内部控制有效性评估能力,从而提升审计效率和审计质量。借鉴黄政和吴国萍(2017)的方法,采用迪博内部控制指数作为内部控制质量测度指标,然后按照内部控制指数的中位数,将样本划分为内部控制质量较高组和较低组。根据表10第(3)列和(4)列,在内部控制水平较高时,*Auditor_dum*的回归系数显著为正,而在内部控制水平较低时,*Auditor_dum*的回归系数并不显著。

第三,机构投资者通常具有较强的信息获取能力与监督影响力,常被视为公司外部治理的重要力量(戴静雯等, 2024)。在其持股比例较高的公司中,外部监督作用较强,本身即对财务报告质量形成约束,此时审计师所需承担的额外风险识别与约束责任相对较低。而机构投资者持股比例较低,外部治理机制较弱,管理层舞弊激励更强,审计师的“守门人”角色更为关键。若此时审计师同时服务于退市风险警示公司,其在高风险客户中形成的风险意识与防范机制将更积极地迁移至这些公司中,从而有效弥补外部治理不足,提高审计质量。我们根据机构投资者持股比例的中位数将样本分组,由表10第(5)列和(6)列回归结果可知,当机构投资者持股比例较低时,*Auditor_dum*的回归系数更显著,即与退市风险警示公司共享审计师可以发挥的治理作用更大。

七、研究结论与政策启示

退市制度是资本市场的一项关键和基础性制度,对于资本市场健康发展具有重要意义。本文以2021—2024年沪深A股上市公司为研究样本,探讨了在严格的退市制度下,与退市风险警示公司共享审计师是否以及如何对公司审计质量产生影响。实证分析表明,退市风险警示公司的审计师显著提高了同期审计的其他正常上市公司的审计质量,即共享审计师产生了正向的审计质量溢出效应,这一结论在经过替换变量衡量方式、PSM匹配、熵匹配、Heckman两阶段模型、排除替代性解释、更改模型设定等一系列稳健性检验后仍然成立。机制检验结果表明,这种溢出效应主要通过增加审计投入、提升审计执业审慎性以及强化审计师对重大风险的识别能力三重渠道来实现。异质性分析进一步揭示,这种溢出效应在首次警示与多次警示时均存在,

且在大型会计师事务所、具有较高行业专长的审计师以及共享审计师签字排序第一的情形下；以及财务风险、内部控制水平较高和机构投资者持股比例较低的公司中更为显著。

本研究具有重要的政策启示。其一，坚定推进退市制度的常态化与市场化实施，并充分重视其通过中介机构产生的监管溢出效应。研究表明，严格的退市制度能够通过共享审计师产生积极的监管溢出效应，从而提升整体市场的审计质量。因此，政策制定者应坚定常态化、市场化退市政策方向，保持退市制度实施的稳定性和可预期性。通过持续释放明确、稳定的监管信号，可以促使审计师等中介力量在整体执业层面形成更为审慎的风险评估和质量控制机制，从而放大退市制度对资本市场信息环境的整体改善效应。

其二，进一步强化会计师事务所及审计师的责任与能力，引导会计师事务所将外部监管压力内化为系统性的质量管理与知识共享机制。本文研究表明，面对突出的法律风险和外部监督压力，审计师有动力优化自身的审计行为。因此，政策制定者应进一步压实会计师事务所及审计师的责任，促使其在审计过程中保持高度的谨慎性和风险意识，特别是在审计退市风险警示公司时，需严格执行审计程序，充分识别和应对潜在风险。此外，应鼓励和引导会计师事务所建立更加系统和高效的经验沉淀、知识共享和质量管理体系，如通过案例复盘等，将审计高风险客户所获得的经验有效地传递和应用于对其他客户的审计中，将外部监管压力转化为持续提升整体审计质量的内生动力。鉴于共享审计师产生的审计质量溢出效应在大型会计师事务所、具有较高行业专长的审计师以及审计师签字排序第一的情形下更为显著，可进一步引导会计师事务所所在人员配置、项目分工和质量控制安排中，充分发挥规模优势、专业化分工和核心签字审计师的质量引领作用，避免审计风险应对能力仅停留在个别项目或个别审计师层面。

其三，优化监管资源配置，强化退市制度、审计监督与公司治理之间的协同作用。本文公司层面的异质性分析表明，严格退市制度下审计师共享产生的审计质量溢出效应在机构投资者监督相对较弱、财务风险较高以及内控环境较好的公司中更为显著。这一结果表明，高质量的外部审计并非在所有公司中发挥同等作用，审计质量的溢出效应与公司治理特征息息相关。基于此，监管部门在配置有限的监管资源时，应结合公司治理特征实施差异化监管策略。具体来说，对于外部治理较弱、财务风险较高的公司，应引导审计师在审计监督和检查中保持更高水平的风险关注和职业审慎；对于内控环境较好的公司，则应通过制度安排促进审计师更好发挥其专业判断能力并充分应用其审计经验，使其在此类公司中的风险识别和审计程序执行等更为有效。通过将退市制度、审计监督与公司治理特征相结合，有助于在制度执行层面实现更具针对性的监管安排，从而提升整体监管效率和制度效果。

主要参考文献

- [1]蔡春, 鲍瑞雪. 并购活动与标的公司共享审计师对并购溢价的影响研究[J]. 审计研究, 2022, (6): 68-79.
- [2]陈丽红, 孙梦娜, 冀妮妮, 等. 审计师变更会影响关键审计事项披露模板化吗?[J]. 审计研究, 2023, (3): 72-84.
- [3]陈丽红, 易冰心, 殷旻昊, 等. 行业专家审计师会充分披露关键审计事项吗?[J]. 会计研究, 2021, (2): 164-175.
- [4]代春霞, 吕新军, 田怡. “放手一搏”还是“稳中求进”: 退市监管与企业风险承担[J]. 金融监管研究, 2021, (6): 84-99.
- [5]戴静雯, 许荣, 祝天琪, 等. 共同机构所有权与企业诉讼风险[J]. 金融研究, 2024, (4): 94-112.
- [6]黄政, 吴国萍. 内部控制质量与股价崩盘风险: 影响效果及路径检验[J]. 审计研究, 2017, (4): 48-55.
- [7]江承鑫, 刘媛媛, 刘婉宙. 年报问询函的审计监管溢出效应——来自文本相似度的证据[J]. 会计研究, 2024, (3): 150-163.
- [8]蓝梦, 夏宁. 基于年报问询函的低质量审计传染效应[J]. 审计研究, 2022, (4): 78-87.
- [9]李世辉, 王诗丽, 殷敬伟. 供应链共享审计师的影子银行治理效应研究[J]. 审计研究, 2024, (6): 119-132.
- [10]李姝, 杜亚光, 张晓哲. 审计师行业专长与企业创新——基于管理层信息环境视角的分析[J]. 审计研究, 2021, (1): 106-

- [11]李延喜, 赛骞, 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): 120-135.
- [12]李远鹏, 牛建军. 退市监管与应计异象[J]. 管理世界, 2007, (5): 125-132.
- [13]廖义刚, 冯琳馨, 郭园园. 审计师合作关系网络与审计质量[J]. 会计研究, 2022, (11): 168-182.
- [14]刘颖斐, 周绮梦, 郑海宁, 等. 审计师地区专长与审计质量——基于异地审计视角的分析[J]. 审计研究, 2024, (4): 126-138.
- [15]冉明东, 王艳艳, 杨海霞. 受罚审计师的传染效应研究[J]. 会计研究, 2016, (12): 85-91, 96.
- [16]任永平, 徐梦琪. 审计师处罚的市场溢出效应研究[J]. 上海大学学报(社会科学版), 2021, 38(6): 68-83.
- [17]孙龙渊, 李晓慧, 王彩, 等. 共享审计师与“执业网络”的“传染效应”: 基于关键审计事项的证据[J]. 会计研究, 2021, (5): 162-174.
- [18]唐凯桃, 刘雷, 赵琳. 三个审计师签字与审计质量[J]. 审计研究, 2021, (2): 92-103.
- [19]唐雪松, 李闻, 廖强. 注册会计师考试制度改革与审计质量[J]. 会计研究, 2024, (6): 177-189.
- [20]王浩宇, 薛爽, 高伟健. 会计师事务所纳税信用评级与审计质量[J]. 审计研究, 2023, (4): 115-128.
- [21]王跃堂, 马靓, 沈小燕. 退市新规提高了审计收费吗?[J]. 审计研究, 2024, (5): 75-88.
- [22]武琼, 柳扬, 杨小娟. 退市制度与盈余管理——创新包容视角[J]. 南开管理评论, 2025, 28(9): 66-75.
- [23]肖钢. 中国资本市场变革[M]. 北京: 中信出版集团股份有限公司, 2020.
- [24]谢柳芳, 朱荣, 何苦. 退市制度对创业板上市公司盈余管理行为的影响——基于应计与真实盈余管理的分析[J]. 审计研究, 2013, (1): 95-102.
- [25]许文静, 苏立, 吕鹏, 等. 退市制度变革对上市公司盈余管理行为影响[J]. 会计研究, 2018, (6): 32-38.
- [26]徐艳萍, 王琨. 审计师联结与财务报表重述的传染效应研究[J]. 审计研究, 2015, (4): 97-104, 112.
- [27]耀友福, 薛爽. 年报问询压力与内部控制意见购买[J]. 会计研究, 2020, (5): 147-165.
- [28]于鹏, 宋瑶, 樊益中. 退市制度与审计延迟[J]. 审计研究, 2019, (6): 96-104.
- [29]翟淑萍, 缪晴, 魁叶. 财务报告问询函对会计稳健性的影响: 直接效应与溢出效应[J]. 财经理论与实践, 2022, 43(3): 86-95.
- [30]翟淑萍, 王敏, 韩贤. 交易所财务问询监管与会计信息可比性——直接影响与溢出效应[J]. 当代财经, 2020, (10): 124-137.
- [31]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.
- [32]张丽达, 冯均科, 王艺. 审计风险联结是否影响关键审计事项披露行为?——基于“低质量审计传染”问题的情境研究[J]. 审计研究, 2024, (4): 65-76.
- [33]张志宏, 郑远. 政府采购订单对企业审计质量的影响研究[J]. 审计研究, 2025, (2): 57-70.
- [34]周冬华, 曾庆梅. IPO随机现场检查的审计质量溢出效应——基于审计联结的视角[J]. 当代财经, 2024, (6): 153-164.
- [35]周晓光, 刘莉莉. 续贷限制对企业盈余管理的影响——来自上市公司的经验证据[J]. 投资研究, 2023, 42(6): 4-21.
- [36]Altamuro J, Beatty A. How does internal control regulation affect financial reporting?[J]. Journal of Accounting and Economics, 2010, 49(1-2): 58-74.
- [37]Bell T B, Landsman W R, Shackelford D A. Auditors' perceived business risk and audit fees: Analysis and evidence[J]. Journal of Accounting Research, 2001, 39(1): 35-43.
- [38]Francis J R, Michas P N. The contagion effect of low-quality audits[J]. The Accounting Review, 2013, 88(2): 521-552.
- [39]Gul F A, Lim C Y, Wang K, et al. Stock price contagion effects of low-quality audits at the individual audit partner level[J]. Auditing: A Journal of Practice & Theory, 2019, 38(2): 151-178.
- [40]Gul F A, Wu D H, Yang Z F. Do individual auditors affect audit quality? Evidence from archival data[J]. The Accounting Review, 2013, 88(6): 1993-2023.
- [41]Li L C, Qi B L, Tian G L, et al. The contagion effect of low-quality audits at the level of individual auditors[J]. The Accounting Review, 2017, 92(1): 137-163.
- [42]Li Y L, Lu J, Wei D X. Rescue one and sacrifice others? Corporate tunneling phenomenon under China's new delisting regulations[J]. Finance Research Letters, 2024, 67: 105867.
- [43]Ma C, Xu T, Zhou J, et al. Do auditors care about firm-level political risk?[J]. Journal of Accounting and Public Policy, 2024, 48: 107240.

- [44]Qiu Z G, Zhang X D. Consequences of earnings management triggered by delisting regulation: Evidence in China[J]. Journal of Accounting and Public Policy, 2023, 42(3): 107046.
- [45]Shi W X, Fang P J. Delisting regulation and corporate financialization: Evidence from China[J]. Finance Research Letters, 2023, 58: 104685.

The Spillover Effect of Audit Quality under the New Delisting Rules: Evidence from Shared Auditors

Ren Xiaoshu, Zhang Rui

(School of Management, Xiamen University, Xiamen 361005, China)

Abstract: As one of the fundamental institutional arrangements in the capital market, the delisting system has been progressively refined in recent years. Concurrently, auditors' responsibilities as the "gatekeepers" of the capital market have been increasingly emphasized. Against this backdrop, this paper empirically examines whether sharing an auditor with firms subject to delisting risk warnings generates a spillover effect on the audit quality of other normal listed companies. Using a sample of A-share listed companies in Shanghai and Shenzhen from 2021 to 2024, the study finds that auditors serving firms facing delisting risk warnings significantly improve the audit quality of other normal listed companies audited by the same auditor in the same year. Mechanism testing indicates that the spillover effect is primarily driven by increased audit input, enhanced audit prudence, and strengthened identification of material risks. Heterogeneity analysis further reveals that this effect exists for both first-time and repeated delisting risk warnings and is more pronounced in large audit firms, among auditors with greater industry expertise, when the shared auditor is the lead signing auditor, and in firms with higher financial risk, stronger internal control quality, and lower institutional investor ownership. From the perspective of shared auditors, this paper confirms the regulatory spillover effect of the delisting risk warning system and provides policy implications for further refining the delisting system and strengthening the role of auditors as key market intermediaries.

Key words: new delisting rules; shared auditors; audit quality; spillover effect

(责任编辑:王 孜)