

# 风险投资、事务所特征与创业板IPO审计质量

黄菲菲, 卢宁文

东华大学旭日工商管理学院, 上海

收稿日期: 2023年11月6日; 录用日期: 2023年11月15日; 发布日期: 2024年1月29日

## 摘要

经过近四十年年的发展, 如今我国的风险投资业已形成一定规模, 创业板多数企业上市时都获得风险投资资本的支持。本文选取2014~2021年创业板上市公司为样本, 采用多元回归分析法发现有风险投资介入的IPO企业审计质量较低, 且风险投资持股比例越高, 审计质量越低。本文还通过研究事务所规模和注册会计师人数两个事务所特征对风险投资与审计质量的影响, 发现事务所规模越大, 注册会计师人数越多, 越能抑制风险投资持股比例与IPO审计质量的负相关关系。因此对于有风险投资介入、风险投资持股比例较高的企业, 可以选择规模较大、注册会计师人数较多的事务所进行审计, 降低审计风险, 控制审计质量。

## 关键词

风险投资, 审计质量, 创业板

# Venture Capital, Firm Characteristics and GEM IPO Audit Quality

Feifei Huang, Ningwen Lu

Glorious Sun School of Business and Management (GSSBM), Donghua University, Shanghai

Received: Nov. 6<sup>th</sup>, 2023; accepted: Nov. 15<sup>th</sup>, 2023; published: Jan. 29<sup>th</sup>, 2024

## Abstract

After nearly forty years of development, venture capital in China has now formed a certain scale, and most companies on the Growth Enterprise Market receive support from venture capital when they go public. This article selects companies listed on the Growth Enterprises Market from 2014 to 2021 as samples and uses multiple regression analysis to find that IPO companies with venture capital involvement have lower audit quality, and the higher the shareholding ratio of venture

capital, the lower the audit quality. This article also studies the impact of firm size and the number of registered accountants on venture capital and audit quality, and finds that the larger the firm size and the more registered accountants there are, the more it can suppress the negative correlation between venture capital shareholding ratio and IPO audit quality. Therefore, for enterprises with venture capital involvement and a high proportion of venture capital holdings, they can choose larger firms with a larger number of registered accountants for auditing to reduce audit risks and control audit quality.

## Keywords

Venture Capital, Audit Quality, Growth Enterprises Market

Copyright © 2024 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 引言

风险投资简称风投,是指向处于新创事业或尚未上市的风险企业提供资金和知识与技能,但不参与经营,等公司发展比较稳定之后,通过退出方式取得投资利益的手段。作为新兴融资手段,风险投资为新兴企业注入新动力,促进新产业,新技术的发展。我国风险投资机构是在政府扶植下发展起来的,其主要通过 IPO、并购重组、管理层回购以及清算等方式退出。2022 年风险投资机构退出情况依然较窄,退出难度有所增加, IPO 依然是最主要的退出方式。通过 IPO 退出,风险投资机构既能获得最大的退出收益,又能建立行业声誉,获得更多的融资机会。2009 年创业板的设立极大激发了创业投资家的兴趣,为我国风险投资机构通过 IPO 退出创造了重要条件,因此更多有风险投资介入的企业青睐于在创业板上市。

根据贝哲斯咨询调研显示,2022 年全球风险投资市场规模达到 26187.92 亿元(人民币),中国风险投资市场规模达到 5266.39 亿元(人民币),可见我国风险投资业的发展已经形成一定规模。部分学者认为风险投资机构对被投资企业具有认证监督作用,认证监督观认为,风险投资进入公司后,不仅提供资金支持,而且能够助力改善公司治理,通过定期或不定期的考察,监督生产经营,促进公司更好更快地发展。但也有学者认为风险投资存在短期投机行为,其最终目的是实现快速且成功地退出投资项目,以获取高额投资回报,但容易导致道德风险问题。那么风险投资机构究竟是具有认证监督作用还是存在道德风险问题呢?本文以创业板上市公司为样本,研究风投与审计质量的关系进行验证。

张龙平(1994)提出审计质量是透过审计人员的整体素质来表达的,且整个审计过程的质量最终表现形式是会计师事务所最后出具的审计报告,因此可以看出会计师事务所特征影响审计质量[1]。本文通过引入事务所规模和注册会计师人数两个事务所特征,进一步研究其对风险投资与审计质量的关系,分析其具有促进作用还是抑制作用。

## 2. 文献回顾与研究假设

### 2.1. 文献回顾

#### 2.1.1. 风险投资与审计质量

风险投资作为一种特殊的机构投资者,和审计质量直接有关的文献较少,但其通过影响公司会计信息披露行为、会计政策选择,对审计质量的作用不容忽视。

一方面, 有学者认为风险投资介入公司能提高审计质量。权小锋和徐星美(2017)以 2007~2014 年所有 A 股上市公司为样本, 研究发现风险投资参与能在很大程度上减少审计费用, 且控制力越强, 越能发挥作用, 能达到一定的审计质量, 验证了“认证监督假说” [2]。李璐和姚海鑫(2019)发现风险投资的参与显著提升了被投资企业的会计信息可比性, 且其控制属性对会计信息可比性的提升效应更明显, 主要由于其能够为被投资企业提供更丰富的行业资源和经验, 规范企业会计政策选择和会计行为, 从而降低审计风险, 提高审计质量[3]。

但另一方面, 也有学者提出反对意见, 认为风险投资介入公司降低审计质量。刘圻和王聪聪(2019)将研究阶段前移, 以 2009~2016 年在创业板上市的 571 家公司为样本研究风险投资和 IPO 审计收费的关系, 得出了完全相反的结论[4]。

### 2.1.2. 事务所规模与审计质量

部分学者认为事务所规模越大, 其提供的审计质量也就越高。DeAngelo (1981)最先基于声誉理论提出了大所的审计质量更高, 因大所会面临比小所更严重的损失[5]。杨萍(2020)实证研究发现资产规模越大的事务所, 其更能够促使企业提高会计稳健性, 从而获得更高的审计质量[6]。

部分学者认为会计师事务所规模与审计质量之间是不相关的。仙场胡丹和干胜道(2020)从不同国家的角度来研究事务所“规模-质量”的关系, 发现日本同中国一样, 声誉机制并没有很好地发挥作用, 使得大所与小所之间审计质量并无明显的差异[7]。

### 2.1.3. 注册会计师人数与审计质量

Liu (1997)在分析法律责任、人力资本投资与审计质量之间的关系时, 研究被相对忽视的人力资本的作用, 她认为, 人力资本投资也是影响审计质量的主要因素, 也应该被考虑[8]。叶树奖(2013)从人力资本特征的角度出发, 研究会计师事务所的人力资本特征对审计收费的影响, 他利用我国 A 股上市公司作为样本, 通过实证检验发现事务所的注册会计师占在册人数的比例与审计收费在 0.05 的显著性水平上负相关[9]。

## 2.2. 研究假设

### 2.2.1. 风险投资与审计质量

#### 1) 风险投资介入与审计质量

一方面, 基于委托代理理论, 管理层为了获得风险投资机构等投资者的青睐, 其可能进行盈余管理, 导致财务报表层次的重大错报风险增加。由于企业的经营权与所有权相分离, 容易产生信息不对称问题。在经济形势较差时, 管理层为了达到风险投资机构等投资者对企业的发展预期, 可能会对企业进行盈余管理, 使财务报表呈现较好的经营业绩, 有利于保持投资者对企业的信心。这一行为给管理层诚信造成了污点, 增加了财务报表层次的重大错报风险。

另一方面, 基于逐名假说理论和道德风险假说, 风险投资机构为了追求短时间获取较高声誉和高额收益, 其倾向于包装财务指标, 提早推动企业上市, 可能提高财务报表层次的重大错报风险。若企业想在中国资本市场成功上市, 财务指标需要达到一定的标准。此时, 风险投资机构根据自己的行业专长, 可能对财务指标进行一定的包装, 或与管理层联合进行盈余管理, 这同样增加了财务报表层次的重大错报风险。

综合以上分析, 风险投资介入提高了财务报告的重大错报风险, 即审计风险增加, 审计质量下降。因此本文提出以下假设:

**H1:** 与无风险投资持股的企业相比, 风险投资介入会降低审计质量。

## 2) 风险投资持股比例与审计质量

当风险投资持股比例越高时, 其通过 IPO 退出获取的收益越多, 越容易获得更高声誉, 则其希望企业尽早上市的意愿越强烈, “逐名”动机也就越强。在强烈的“逐名”动机下, 风险投资机构更可能进行盈余管理, 更可能与管理层进行联合。另外, 较高的持股比例使风险投资机构对企业拥有更大的参与权和决策权, 也为风险投资机构实施盈余管理活动提供一定的便利。同理, 上述盈余管理行为导致财务报告的重大错报风险和检查风险提高, 即审计风险提高。且风险投资持股比例越高, 审计风险越高, 审计质量越差。因此本文提出以下假设:

H2: 风险投资持股比例越高, 被投资企业 IPO 审计质量越低。

### 2.2.2. 风险投资持股比例、事务所特征与审计质量

#### 1) 风险投资持股比例、事务所规模与审计质量

相比小规模事务所, 大规模事务所拥有优秀的专业人才、先进的审计技术以及丰富的审计经验[10], 因而具备更强的风险敏感度, 对不确定事项的识别更加准确。在风险评估和应对阶段, 大规模事务所对准则较深的理解和较强的执行能力以及更严格、更注重细节的质量控制程序[11] [12], 能够帮助审计师充分识别客户可能存在的重大错报风险、设计出合理有效的审计程序, 将审计风险降至可接受水平[13]。另外, 规模大的事务所通常具有良好职业声誉, 为了维持声誉, 事务所通常提供质量较高的审计服务。因此, 在风险投资持股比例较高时, 大规模事务所可以有效将检查风险降低至一定水平, 根据审计风险理论, 审计风险随之降低, 审计质量提高。

H3: 事务所规模越大, 越能抑制风险投资持股比例与 IPO 审计质量的负相关关系。

#### 2) 风险投资持股比例、注册会计师人数与审计质量

会计师事务所作为智力密集型的知识服务性组织, 提供的审计服务主要依靠事务所专业人员的知识和技能来完成, 人员的专业胜任能力越高, 越容易发现错报和舞弊, 降低审计风险, 增进财务报表的可信性, 提高审计工作的质量。由于注册会计师考试所涉及的知识内容具有较好的综合性、全面性, 注册会计师证书可以在一定程度上代表人员的专业能力, 因此会计师事务所里注册会计师人数越多, 该事务所专业能力越强, 越容易降低审计风险, 提高审计质量。

H4: 会计师事务所注册会计师人数越多, 越能抑制风险投资持股比例与 IPO 审计质量的负相关关系。

## 3. 研究设计

### 3.1. 样本选择与数据来源

本文选取上市公司 IPO 前一年的盈余管理水平来衡量审计质量, 进行多元回归分析。由于 2013 年创业板暂停一年, 造成数据缺失, 因此本文选取 2014~2021 年创业板所有上市公司为样本。按如下标准进行筛选: (1) 删除金融、保险行业企业; (2) 剔除 ST、PT 企业; (3) 剔除财务和风险投资数据缺失的样本, 对连续变量进行了极端值处理, 剩下 649 家创业板上市公司为有效样本。

本文的数据主要来源于国泰安数据库, 并通过深交所网站公布的招股说明书进行补充。事务所业务收入、注册会计师人数数据来源于 CNRDS 数据库, 承销商每年排名来源于中国证券业协会官网。风险投资相关数据来源于国泰安数据库、清科数据库和中国风险投资年鉴, 并通过企查查、天眼查等软件进行信息的核对补充。本文采用数据处理分析软件 Stata16.0 和 Excel 软件相结合的方式处理、分析数据。

### 3.2. 模型设定

本文通过模型(1)检验假设 H1, 具体模型如下:

$$ABSDA = \theta + \alpha_1 IF + \alpha_2 \ln SIZE + \alpha_3 LY + \alpha_4 IR + \alpha_5 CR + \alpha_6 ROA + \alpha_7 LEV + \alpha_8 UW + \sum YEAR + \varepsilon \quad (1)$$

本文通过模型(2)检验假设 H2, 具体模型如下:

$$ABSDA = \theta + \beta_1 MAIN + \beta_2 \ln SIZE + \beta_3 LY + \beta_4 IR + \beta_5 CR + \beta_6 ROA + \beta_7 LEV + \beta_8 UW + \sum YEAR + \varepsilon \quad (2)$$

本文通过模型(3)检验假设 H3, 具体模型如下:

$$ABSDA = \theta + \rho_1 MAIN + \rho_2 \ln Totalrev + \rho_3 MAIN\_ \ln Totalrev + \rho_4 \ln SIZE + \rho_5 LY + \rho_6 IR + \rho_7 CR + \rho_8 ROA + \rho_9 LEV + \rho_{10} UW + \sum YEAR + \varepsilon \quad (3)$$

本文通过模型(4)检验假设 H4, 具体模型如下:

$$ABSDA = \theta + \omega_1 MAIN + \omega_2 \ln CPAnum + \omega_3 MAIN\_ \ln CPAnum + \omega_4 \ln SIZE + \omega_5 LY + \omega_6 IR + \omega_7 CR + \omega_8 ROA + \omega_9 LEV + \omega_{10} UW + \sum YEAR + \varepsilon \quad (4)$$

其中  $\theta$  为截距,  $\alpha_{1-8}$ 、 $\beta_{1-8}$ 、 $\rho_{1-10}$ 、 $\omega_{1-10}$  为各变量的回归系数,  $\varepsilon$  为随机误差项, 其他变量见下文定义。

### 3.3. 变量定义

#### 3.3.1. 被解释变量

本文选取上市公司 IPO 前一年的盈余管理水平来衡量审计质量。

夏立军(2003)指出, 在中国的资本市场上, 截面修正的琼斯模型衡量审计质量是最为贴切的, 对上市公司的盈余管理行为能够较好地反映[14], 且张宏亮和文挺(2016)实证研究发现, 截面修正的琼斯模型在计算企业盈余管理程度的模型中最为有效[15], 因此本文将根据此模型来计算操纵性应计利润, 从而衡量审计质量。

具体计算过程如下:

第一步, 计算总应计利润

$$TA_{i,t} = NI_{i,t} - CFO_{i,t} \quad (5)$$

第二步, 计算不可操纵应计利润

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \lambda_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \lambda_2 \frac{\Delta REV_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \lambda_3 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_t \quad (6)$$

通过公式(6)算出回归系数  $\lambda_1$ ,  $\lambda_2$ ,  $\lambda_3$ , 代入公式(7), 计算得不可操纵应计利润 NDA

$$NDA_{i,t} = \lambda_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \lambda_2 \frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \lambda_3 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_t \quad (7)$$

第三步, 计算可操纵应计利润

$$DA_{i,t} = TA_{i,t} - NDA_{i,t} \quad (8)$$

$TA_{i,t}$  表示  $i$  公司第  $t$  年的应计利润总和。

$NI_{i,t}$  表示  $i$  公司第  $t$  年的净利润。

$CFO_{i,t}$  表示  $i$  公司第  $t$  年的经营活动现金流量净额。

$A_{i,t-1}$  表示  $i$  公司第  $t-1$  年年末的总资产。

$\Delta REV_{i,t}$  表示  $i$  公司第  $t$  年与第  $t-1$  年的营业收入之差。

$PPE_{i,t}$  表示  $i$  公司第  $t$  年年末的固定资产净值。

$NDA_{i,t}$  表示  $i$  公司第  $t$  年的不可操纵应计利润。

$\Delta REC_{i,t}$  表示  $i$  公司第  $t$  年与第  $t-1$  年的应收账款之差。

$DA_{i,t}$  表示  $i$  公司第  $t$  年的可操纵应计利润。

### 3.3.2. 解释变量

#### 1) 风险投资介入(IF)

该变量是虚拟变量, 如果公司上市时前十大股东中有风险投资机构介入则为 1, 反之为 0。

本文参照吴超鹏等(2012)的做法, 按如下标准界定公司是否有风险投资介入: 若上市公司十大股东的名称中含有“风险投资、创业投资、创业资本投资、创投、风投”等关键词时, 将其界定为有风险投资介入的公司; 剩余股东则通过对比上市公司的招股说明书、2014~2021 年度《中国风险投资年鉴》以及清科研究中心收录的 VC、PE 名录逐一确认, 若该股东被收录, 则上市公司有风险投资介入[16]。此外, 为了保证数据的完整性和准确性, 本文还通过企查查、天眼查等软件查询该股东的主营业务或机构性质, 若其中含有“风险投资、创业投资、对未上市企业进行股权投资”等, 则将该公司界定为有风险投资介入的公司。

#### 2) 风险投资持股比例(MAIN)

风险投资持股比例是拟上市企业招股说明书中的前十大股东中风险投资机构的持股比例之和。本文研究的是拟上市企业前十大股东中风险投资机构持股的股数总和对审计质量的影响。如果风险投资机构持股数量越多, 则更容易出现道德风险问题, 逐名动机更加强烈, 其持股比例与 IPO 企业盈余管理的水平正相关, 从而审计风险提高, 审计质量下降。

### 3.3.3. 调节变量

本文调节变量有两个, 分别是: 事务所规模和注册会计师人数。其中, 参考纪岩和樊懿芳(2009)采用事务所业务收入的自然对数( $\ln\text{Totalrev}$ )衡量事务所规模, 事务所业务收入可以体现其行业竞争力, 又能够在一定程度上代表事务所在行业中的排名, 是较为理想的度量会计师事务所规模的指标[17]。注册会计师人数也取自然对数( $\ln\text{CPAnum}$ )进行衡量。

### 3.3.4. 控制变量

本文选取公司资产规模、上市年限、应收账款和存货占比、速动比率、总资产收益率、资产负债率和承销商声誉作为控制变量, 具体变量描述及定义如表 1。

Table 1. Variable description and definition

表 1. 变量描述及定义

变量性质	变量名称	变量符号	变量定义
被解释变量	审计质量	ABSDA	上市公司 IPO 前一年的盈余管理水平的绝对值
解释变量	风险投资介入	IF	是否有风险投资介入, 若有, 取值为 1, 反之为 0
	风险投资持股比例	MAIN	上市公司 IPO 前十大股东中风险投资机构的持股比例之和
调节变量	事务所规模	$\ln\text{Totalrev}$	上市当年事务所业务收入的自然对数
	注册会计师人数	$\ln\text{CPAnum}$	当年会计师事务所注册会计师人数总和的自然对数
控制变量	公司资产规模	$\ln\text{SIZE}$	上市公司 IPO 前一年总资产的自然对数
	上市年限	LY	公司成立时间和上市时间之间的年数
	应收账款和存货占比	IR	上市公司 IPO 前一年(存货 + 应收账款)/总资产
	速动比率	CR	上市公司 IPO 前一年(流动资产 - 存货)/流动负债

续表

控制变量	总资产收益率	ROA	上市公司 IPO 前一年净利润/总资产
	资产负债率	LEV	上市公司 IPO 前一年负债总额/资产总额
	承销商声誉	UW	虚拟变量, 中国证券业协会承销商排名前 10 取值为 1, 否则为 0
	年份效应	YEAR	年度, 控制年度差异

## 4. 实证分析

### 4.1. 描述性统计

表 2 为主要变量描述性统计结果, ABSDA 最大值为 1.670, 最小值为 0.001, 差距较大, 表示企业 IPO 前盈余管理差异显著。风险投资持股比例(MAIN)最小值为 0, 最大值为 66.369%, 均值为 8.776%, 差距较大, 说明目前我国风险投资参与 IPO 企业治理程度差异明显, 参差不齐, 这为本文研究可行性奠定了基础。事务所规模(lnTotalrev)的均值为 5.280, 中位数为 5.369, 说明样本中有大多数事务所规模较大。速动比率(CR)的标准差为 2.013, 表明创业板 IPO 公司直接速动比率差异较大, 短期偿债能力也存在差异。注册会计师人数的自然对数(lnCPAnum)均值为 3.080, 中位数为 3.162, 说明样本中有大多数以上会计师事务所的注册会计师人数超过平均值, 审计经验较丰富。

Table 2. Descriptive statistics

表 2. 描述性统计

	N	Mean	Median	Std. Dev.	min	max
ABSDA	649	0.351	0.301	0.262	0.001	1.670
MAIN (%)	649	8.776	6.610	9.148	0.000	66.369
lnTotalrev	649	5.280	5.369	0.327	4.063	5.834
lnCPAnum	649	3.080	3.162	0.274	2.000	3.400
lnSIZE	649	8.840	8.798	0.318	8.154	11.232
LY	649	4.512	5.000	2.489	1.000	9.000
IR	649	0.328	0.314	0.164	0.001	0.796
CR	649	2.791	2.142	2.013	0.345	18.021
ROE	649	0.237	0.211	0.116	0.058	1.557
AD	649	0.363	0.353	0.154	0.053	0.854
UW	649	0.484	0.000	0.500	0.000	1.000

### 4.2. 相关性分析

表 3 展示了本文所有变量的相关系数。从表 3 可以看到解释变量 IF 与被解释变量 ABSDA 的相关系数为 0.072, 且在 10%水平上显著, 呈显著正相关关系, 说明风险投资介入导致盈余管理水平上升, 进而审计质量下降, 这初步验证了假设 1, 即风险投资介入与审计质量呈负相关关系, 这可能是因为风险投资机构存在逐名效应。没有对企业起良好的监督作用。同理, 解释变量 MAIN 与被解释变量 ABSDA 的相关系数也为 0.072, 且在 10%水平上显著, 呈显著正相关关系, 说明风险投资持股比例越高, 盈余管理水平越高, 进而审计质量下降, 这初步验证了假设 2, 即风险投资持股比例与审计质量呈负相关关系。

风险投资持股比例越高, 审计风险提高, 审计质量下降。相关性分析只是初步检验了解释变量与被解释变量之间的关系, 后续回归分析将详细检验本文的假设是否成立。

**Table 3.** Correlation analysis  
**表 3.** 相关性分析

	ABSDA	IF	MAIN	lnTotalrev	lnCPAnum	lnSIZE	LY	IR	CR	ROE	AD	UW
ABSDA	1.000											
IF	0.072*	1.000										
MAIN (%)	0.072*	0.565***	1.000									
lnTotalrev	-0.043	-0.011	0.009	1.000								
lnCPAnum	-0.046	-0.022	-0.009	0.932***	1.000							
lnSIZE	0.084**	0.127***	0.141***	0.157***	0.051	1.000						
LY	-0.053	-0.002	-0.015	-0.229***	-0.068*	-0.268***	1.000					
IR	-0.274***	0.009	-0.010	0.005	0.010	-0.018	-0.024	1.000				
CR	-0.168***	-0.020	-0.028	0.012	0.025	-0.276***	0.029	-0.183***	1.000			
ROE	0.312***	-0.157***	-0.160***	0.038	0.036	-0.095**	-0.048	-0.078**	0.112***	1.000		
AD	0.010	0.040	0.032	-0.030	-0.045	0.417***	0.022	0.229***	-0.743***	-0.023	1.000	
UW	-0.021	-0.058	0.007	0.044	0.004	0.144***	-0.039	0.012	-0.014	0.092**	0.009	1.000

\*\*\*p < 0.01, \*\*p < 0.05, \*p < 0.1.

### 4.3. 回归分析

#### 4.3.1. 风险投资与审计质量

本文先将风险投资与审计质量进行回归分析, 结果如表 4。从表 4 可以看出, 操纵性应计利润(ABSDA)与风险投资介入(IF)的回归系数为 0.067, 且在 1%水平上显著, 说明风险投资介入时, 盈余管理水平增加, 审计质量下降, 假设 1 得到了验证。表明有风险投资介入的 IPO 公司盈余管理的动机较强, 风险投资并未发挥积极的治理效应, 没有发挥积极的认证监督作用。同样, 操纵性应计利润(ABSDA)与风险投资持股比例(MAIN)的回归系数为 0.003, 且在 1%水平上显著, 说明风险投资持股比例越高, 盈余管理水平增加, 审计质量下降, 假设 2 得到了验证。表明风险投资持股比例越高的 IPO 公司越倾向于实施盈余管理活动以获得退出收益, “逐名”效应显著。

**Table 4.** Regression results of risk investment and audit quality  
**表 4.** 风险投资与审计质量回归结果

VARIABLES	(1)	(2)
	ABSDA	ABSDA
IF	0.067*** (3.249)	
MAIN		0.003*** (2.835)
lnSIZE	0.108*** (3.087)	0.109*** (3.098)



续表

LY	-0.001 (-0.071)	-0.001 (-0.061)
IR	-0.413*** (-7.310)	-0.410*** (-7.243)
CR	-0.060*** (-8.955)	-0.060*** (-8.887)
ROE	0.843*** (10.645)	0.840*** (10.577)
AD	-0.545*** (-5.692)	-0.541*** (-5.641)
UW	-0.039** (-2.149)	-0.042** (-2.338)
Constant	-0.340 (-1.036)	-0.319 (-0.968)
Observations	649	649
R-squared	0.292	0.289

T-statistics in parentheses, \*\*\*p &lt; 0.01, \*\*p &lt; 0.05, \*p &lt; 0.1.

#### 4.3.2. 风险投资持股比例、事务所特征与审计质量

本文对风险投资、事务所特征与审计质量进行回归分析, 加入风险投资持股比例与事务所业务收入的交乘项 MAIN\_InTotalrev、风险投资持股比例与注册会计师人数的交乘项 MAIN\_InCPAnum, 结果如表 5。从表 5 可以看出交乘项 MAIN\_InTotalrev 的相关系数为-0.008, 在 1%水平上显著, 这验证了假设 3, 即事务所规模能有效抑制风险投资持股比例与审计质量的负相关关系。表明投资者为了得到高质量的信息可以通过聘请拥有较大规模事务所的审计师, 让其提供专业的审计服务, 以控制审计风险, 保证一定的审计质量。从表 5 也可以看出交乘项 MAIN\_InCPAnum 的相关系数为-0.008, 在 5%水平上显著, 这验证了假设 4, 即注册会计师人数能有效抑制风险投资持股比例与审计质量的负相关关系。表明当投资者为了降低信息不对称程度, 获取更准确的企业信息, 其可以通过聘请注册会计师人数较多的事务所进行审计, 根据其掌握丰富的知识和技能, 来控制审计风险, 提高审计质量。

**Table 5.** Regression results of shareholding ratio in venture capital, firm characteristics, and audit quality

**表 5.** 风险投资持股比例、事务所特征与审计质量回归结果

VARIABLES	(1)	(2)
	ABSDA	ABSDA
MAIN	0.003*** (3.046)	0.003*** (2.857)
InTotalrev	-0.070** (-2.516)	
MAIN_InTotalrev	-0.008*** (-2.807)	

续表

lnCPAnum		-0.073** (-2.254)
MAIN_lnCPAnum		-0.008** (-2.292)
lnSIZE	0.125*** (3.559)	0.117*** (3.342)
LY	-0.004 (-0.230)	-0.003 (-0.183)
IR	-0.401*** (-7.141)	-0.402*** (-7.148)
CR	-0.059*** (-8.907)	-0.059*** (-8.899)
ROE	0.851*** (10.798)	0.851*** (10.774)
AD	-0.575*** (-6.020)	-0.565*** (-5.909)
UW	-0.044** (-2.428)	-0.045** (-2.517)
Constant	-0.066 (-0.191)	-0.144 (-0.427)
Observations	649	649
R-squared	0.304	0.300

T-statistics in parentheses, \*\*\* $p < 0.01$ , \*\* $p < 0.05$ , \* $p < 0.1$ .

#### 4.4. 稳健性检验

为了验证上述研究发现的稳健性, 本文通过改变自变量的衡量方式再次进行多元线性回归。本文采用风险投资的另一个特征即风险投资联合持股来作为自变量, 该变量为虚拟变量, 如果上市公司的前十大股东中有两家及以上的风险投资机构, 则取值为 1, 否则取值为 0。得出的回归结果与前文研究结果保持一致, 回归结果符号相同且依旧显著, 依旧支持假设 1 至假设 4, 表明本文具有一定稳健性。

### 5. 研究结论

本文以 2014-2021 年创业板上市公司为样本, 共 649 家公司, 探讨了风险投资对 IPO 审计质量的影响、事务所特征对风险投资持股比例与审计质量是否有调节作用。本文丰富了风险投资与审计质量的相关研究, 以盈余管理水平来衡量审计质量。研究结果表明: (1) 风险投资与 IPO 审计质量显著负相关; (2) 事务所特征显著抑制了风险投资持股比例与 IPO 审计质量负相关关系。这可能是因为风险投资存在短期投机行为, 其最终目的是实现快速且成功地退出投资项目, 因此其有强烈的逐名动机。很多企业为了达到严格的创业板上市门槛, 在 IPO 前可能存在盈余管理行为, 从而提高审计风险, 审计失败概率上升,

审计质量下降。但事务所特征能有效抑制企业盈余管理行为,降低审计风险,在其他条件相同的情况下,大规模事务所提供审计服务的质量较高,事务所专业人员拥有的知识和技能更丰富。因此,当风险投资介入 IPO 企业和风险投资持股比例较高导致审计质量下降时,可以通过选择大规模事务所进行审计来提高审计质量,给投资者传达更准确的会计信息,缓解信息不对称造成的后果。

## 参考文献

- [1] 张龙平. 试论我国注册会计师审计质量控制标准的建设[J]. 注册会计师通讯, 1994(8): 21-27.
- [2] 权小锋, 徐星美. 风险投资、内部控制与审计定价[J]. 财经研究, 2017, 43(6): 132-145.
- [3] 李璐, 姚海鑫. 风险投资对会计信息可比性的影响及其作用机制研究[J]. 财经论丛, 2019(4): 71-80.
- [4] 刘圻, 王聪聪. 风险投资持股影响 IPO 审计收费吗?——基于盈余管理中中介效应的研究[J]. 中南财经政法大学学报, 2019(3): 46-54+158-159.
- [5] Deangelo, L.E. (1981) Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*, **3**, 183-199. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(81\)90002-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(81)90002-1)
- [6] 杨萍. 审计师个人特征、事务所规模与会计稳定性[J]. 财会通讯, 2020(13): 58-61.
- [7] 仙场胡丹, 干胜道. 会计师事务所规模与审计质量关系之中日比较研究[J]. 财会月刊, 2020(1): 92-98.
- [8] Liu, C. (1997) Legal Liability, Human Capital Investment, and Audit Quality. PhD Dissertation, University of National Taiwan University, Taipei City.
- [9] 叶树奖. 会计师事务所人力资本特征对审计收费影响研究[D]: [硕士学位论文]. 成都: 西南财经大学, 2014.
- [10] Francis, J.R. and Yu, M.D. (2009) Big 4 Office Size and Audit Quality. *The Accounting Review*, **84**, 1521-1552. <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.5.1521>
- [11] Chen, J.Z., Chen, M.H., Chin, C.L., et al. (2019) Do Firms That Have a Common Signing Auditor Exhibit Higher Earnings Comparability? *The Accounting Review*, **95**, 115-143. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3408517>
- [12] 薛杰, 邓英雯, 张敏. 会计师事务所职业风险基金、职业责任保险与首次业务承接[J]. 会计研究, 2020(11): 152-169.
- [13] 刘向强, 李沁洋. 会计师事务所声誉与并购业绩补偿承诺[J]. 审计研究, 2019(6): 79-86.
- [14] 夏立军. 盈余管理计量模型在中国股票市场的应用研究[J]. 中国会计与财务研究, 2003, 5(2): 94-154.
- [15] 张宏亮, 文挺. 审计质量替代指标有效性检验与筛选[J]. 审计研究, 2016(4): 67-75.
- [16] 吴超鹏, 吴世农, 程静雅, 王璐. 风险投资对上市公司投融资行为影响的实证研究[J]. 经济研究, 2012, 47(1): 105-119+160
- [17] 纪岩, 樊懿芳. 会计师事务所规模与审计质量实证研究[J]. 财会通讯, 2009(18): 103-105.