

证监会行政监管制度创新与企业财务重述

——基于随机抽查制度的准自然实验

袁春生¹ 张玉凤²

(1.山西财经大学会计学院,山西太原 030006;2.晋中学院经济管理系,山西晋中 030600)

摘要:证监会随机抽查是证券市场行政监管制度的重要创新。本文以2009—2022年沪深A股上市公司为研究样本,实证检验了中国证监会随机抽查对企业财务重述的影响。研究发现,证监会随机抽查能够显著降低企业财务重述可能性。机制检验表明,随机抽查能够通过直接规范企业信息披露与间接强化监管溢出来抑制企业财务重述行为。区分财务重述类型发现,随机抽查对欺诈性重述与核心业务类重述的抑制作用更显著。异质性检验表明,随机抽查对企业财务重述的抑制作用在风险较高但尚未被监管部门关注、监管强度预期较高、监管资源有限及寻租程度较高的样本中更加显著。此外,随机抽查能在三年内持续发挥抑制财务重述效应。本文的研究结论为推动证券市场监管机制创新与改善资本市场信息环境提供了经验证据与政策参考。

关键词:证监会随机抽查;财务重述;监管优化;监管执法公平性;监管执法及时性

中图分类号:F272.3 **文献标识码:**A **文章编号:**1003-5230(2026)01-0032-13

一、引言

在现代公司治理中,企业财务报告的透明度和合规性是维护资本市场稳定与推动资本市场高质量发展的基石。然而,在监管资源有限与信息不对称的现实背景下,康得新、康美药业等公司的财务造假违法违规行为及上市公司财务重述现象频发^[1],且财务重述时点与造假行为被揭露的时点大幅滞后于财务错报年度^[2],这阻碍了资本市场高效运行。企业财务重述的发生表明其以前年度的财务信息披露存在虚假陈述等情况^[3],意味着企业会计信息质量低下,这使得财务重述容易成为管理层获取私有收益的手段。2023年2月,中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《关于进一步加强财会监督工作的意见》强调,要严厉打击上市公司财务会计违法违规行为,严肃查处财务数据造假,加强对会计信息质量的监督^①。

根据新制度经济学理论,在非强式有效的资本市场中,完善的证券市场监管机制是监督企业会计信息质量、改善资本市场信息环境的重要保障^[4]。中国证券监督管理委员会(以下简称“证监会”)作为我国资本市场的最高监管机构,一方面采取监管强化型的行政处罚机制,另一方面在2016年实施

收稿日期:2024-11-29

作者简介:袁春生(1967—),女,山西应县人,山西财经大学会计学院教授;

张玉凤(1997—),女,山西清徐人,晋中学院经济管理系讲师。

了更加注重监管优化的随机抽查制度。证监会的行政处罚能起到提高企业会计信息质量、促进违法违规公司纠偏的事后监管效应^[6]。然而,监管资源有限与信息不对称的现实约束不仅可能导致上市公司信息披露问题被揭露并惩戒的时间具有滞后性,还可能导致一味强化监管下的选择性执法与监管俘获等问题,不利于提高监管效率^{[6][7]}。相比之下,证监会随机抽查遵循随机抽取上市公司与检查人员并公布检查结果的“双随机、一公开”原则,对公司治理、信息披露等规范运作情况进行监督检查。一方面,随机抽查的对象不再局限于已暴露问题的企业,企业可能在问题暴露前即被监管,提升了监管执法的及时性;另一方面,检查对象和检查人员均由随机抽取确定,减少了执法不公和选择性监管问题,增强了监管执法的公平性^[8]。那么,在监管优化视角下,证监会随机抽查是否有助于抑制企业财务重述行为?其影响机理是什么?不同监管情境如何影响证监会随机抽查与企业财务重述之间的关系?本文围绕这些问题展开探讨,以期为推动监管机制创新、改善资本市场信息环境提供实证依据和经验参考。

本文可能的边际贡献体现在三个方面。第一,基于监管优化视角,完善了随机抽查这一创新性证监会行政监管制度的实施效果与作用路径研究。一方面,已有研究更多地从监管强化视角探讨证监会行政监管的经济后果^[9],基于监管优化视角的研究较少。另一方面,针对证监会随机抽查的少数研究主要从监管时点和监管执法公平等维度考察该制度对企业会计信息质量、违规行为与治理水平的影响^{[8][10][11]},本文则从监管优化的维度探讨证监会随机抽查的监管效果及其作用路径。第二,从事前监管角度拓展了企业财务重述影响因素的相关文献。已有关于外部监管机制对财务重述行为治理的研究多集中于财务违规行为被处罚后带来的事后监管威慑^[12],忽略了事前监管对企业财务错报行为的抑制作用。本文探讨了证监会随机抽查这一事前监管机制对企业当年财务错报的直接影响,丰富了财务重述影响因素的相关研究。第三,本文基于监管执法及时性与公平性的异质性监管环境,细致考察了随机抽查对企业财务重述行为的差异性影响,对如何有针对性地制定随机抽查实施方案以提高该制度的有效性及监管执法效率具有重要启示。

二、制度背景、文献回顾与假设提出

(一)制度背景

在深化行政体制改革、加快政府职能转变的背景下,国务院印发了《2015年推进简政放权放管结合转变政府职能工作方案》,对创新监管方式和构建监管执法中性提出了阶段性要求。2015年8月,《国务院办公厅关于推广随机抽查规范事中事后监管的通知》(以下简称《通知》),大力推广“双随机、一公开”的随机抽查制度,明确了随机抽查事项清单制定、具体抽查机制设计及抽查结果运用等具体事项。同年11月,为贯彻落实这一《通知》,证监会制定了《中国证监会随机抽查事项清单》(以下简称《清单》),规定了对上市公司、会计师事务所等主体的抽查内容、方式、比例和频次等事项,并明确该制度于2016年开始实施。

根据随机抽查制度要求以及《清单》规定,对上市公司的随机抽查由证监会下设的36个地方证券监管局根据实际情况自行制定具体抽查方案并执行。具体而言,证监会随机抽查制度遵循“双随机、一公开”原则,各派出机构按照每年一次、不低于5%的抽取比例对上市公司信息披露、公司治理等规范运作情况进行监督检查。其中,“双随机”指的是上市公司抽查名单由派出机构采取摇号等方式从辖区上市公司中抽取确认,执法检查人员则从上市公司执法检查人员名录库中随机抽取,以保证抽取名单的公平公正性。“一公开”指的是随机抽查名单、检查结果与处罚措施(如出具警示函、责令改正等)信息将在国家企业信用信息公示系统中公开展示。此外,就其检查过程来看,随机抽查采取现场检查的方式对信息披露、内部控制、关联交易和内控系统建设等多个方面进行监督检查。根据《上市公司现场检查办法》,这一检查方式赋予了检查人员实地检查公司的生产、经营场所及涉及经营情况和财务状况资料的权利,并可要求公司限时整改。2021年1月及2024年4月,证监会对《清单》中的抽查依据、抽查内容、抽查方式及抽查比例等事项进行了一系列细节性修订。截至2023年底,证监会

共随机抽查了 1233 家上市公司^②。

(二)文献回顾

1.证监会随机抽查经济后果的相关研究。证监会随机抽查这一创新性监管机制自实施以来逐渐受到越来越多的学者关注。证监会随机抽查对象不仅包括上市公司,还包括会计师事务所等市场主体。一方面,证监会对会计师事务所的随机抽查提高了事务所审计质量^[13],抑制了其配合审计客户进行审计意见购买的行为^[14],同时也降低了审计客户的股价崩盘风险^[15]。另一方面,以上市公司为对象的随机抽查内容主要是信息披露和公司治理等规范运作情况,因而该监管机制在降低盈余管理程度、抑制企业违规及促进企业投资等方面有显著效果^{[16][17]}。基于监管执法中性视角,马永强等探讨了证监会随机抽查制度在营造公平竞争环境、促进企业高质量发展方面的作用^[11]。从监管时点角度,刘红霞等研究发现,随机抽查这一预防性监管有助于提高审计师审慎性^[18]。刘瑶瑶等也将证监会随机抽查作为事前监管的重要举措,证实了该制度在抑制盈余管理和改善会计信息质量方面的显著效果^[10]。滕飞等则将证监会随机抽查视作一种监管优化机制,验证了该制度在市场反应、监管治理作用和违规威慑效应等方面的有效性^[8]。

2.财务重述影响因素的相关研究。现有研究发现,内外部治理机制是影响企业财务重述的关键因素。一方面,就内部治理机制而言,董事会对企业信息披露质量和财务报告的完整性具有直接监督责任,董事会成员的构成、规模、独立性以及会议频次等因素均可能对企业财务重述行为产生重要影响^[19]。购买高管董责险与管理层持股晋升激励对代理问题具有治理作用,能起到抑制财务重述的作用^[20]。另一方面,外部治理机制对于约束财务重述行为也具有显著效果。其一,监管制度方面。监管执法使得上市公司在信息披露上更加审慎,进而降低了后续进行年报重述的可能性^[9]。中小投资者保护机构投服中心的行权不仅可以通过提高企业法律诉讼风险威慑企业管理层,而且还能带动中小股东参与公司治理以约束企业财务重述行为^[21]。其二,外部审计师特征方面。会计师事务所规模大、审计费用高等特征有助于降低其客户企业发生财务重述的概率,而事务所变更将导致其客户企业财务重述的概率提高^[22]。其三,分析师与媒体关注方面。分析师关注将同时发挥降低财务错报发生概率的“事前震慑”作用与提升财务重述概率的“事后纠偏”效应^[23]。媒体关注与报道对优化资本市场信息环境、约束企业高管行为,进而减少企业财务重述行为具有显著效果^[24]。

综上可知,一方面,现有关于证监会随机抽查上市公司经济后果的研究大多基于单一的监管时点角度或者监管执法中性角度。尽管滕飞等针对证监会随机抽查制度有效性的研究为我们提供了监管优化的新视角^[8],但监管优化的理论内涵仍需进一步探讨与完善。另一方面,以往文献在探讨证监会随机抽查对企业会计信息质量的监管效应时集中于盈余管理维度,忽略了更能明确体现会计信息质量且对资本市场危害更大的财务重述维度。基于此,本文将监管优化的特性落脚于监管执法公平性及监管执法及时性两个方面,系统地探讨监管优化视角下证监会随机抽查对企业财务重述的影响。

(三)假设提出

1.随机抽查制度可以督促企业规范信息披露,从根源上减少财务重述行为的发生。具体从两个方面展开分析。

一方面,基于监管执法及时性角度,证监会随机抽查将通过事前震慑和监管介入,减少企业信息披露不规范行为,降低财务重述的可能性。根据信息不对称理论,管理层可能利用“信息差”粉饰财务数据,推迟潜在问题暴露以获取短期收益。财务重述在此背景下被视为一种策略性工具,用于修正过往错报或盈余操控行为,进一步加剧信息不对称^[25]。从监管实践来看,传统监管方式依赖交易所问询函监管与证监会行政处罚监管等事中和事后监管^[3]。相比之下,随机抽查是在公司未暴露问题、尚未有风险预兆时通过随机抽取上市公司与随机选派检查人员进行现场检查的监督管理方式,提高了监管执法的及时性^[26]。根据威慑理论,除较高处罚力度外,监管执法的及时性同样是提高威慑力度的有效方式。监管部门的及时介入将提高被监管对象的心理预期成本,进而增强抽查制度对管理层机会主义行为的威慑力^[27]。因此,出于风险防范的考量,管理层将规范自身行为并提高财务信息透

明度^[10],减少财务重述的发生。同时,这种事前监管还有助于及时揭示隐蔽的财务不端行为,促进内部控制整改,提高信息披露质量以减少企业财务重述。

另一方面,从监管执法公平角度来看,随机抽查制度有助于缓解选择性监管和监管俘获现象,迫使企业提高信息透明度,减少财务重述。在执法资源有限和信息不对称环境下,政府监管可能存在随意性和不公平性^[7]。根据寻租理论,部分企业通过寻租或政治关联规避监管^[28],这种监管俘获现象会削弱监管公信力,“激励”企业利用财务重述掩盖问题或者规避问责。随机抽查制度遵循“双随机、一公开”原则,确保辖区内所有上市公司面临同等概率的监管^[11],降低了企业寻租的可操作性,致使企业寻租的“保护费”和“润滑剂”功能趋于失效^[29]。在公平监管环境下,管理层必须正视财务信息披露问题可能带来的声誉与法律风险,削弱企业利用财务重述规避责任的动机。此外,无差别监管覆盖提升了市场对信息披露一致性的期待,这进一步促使企业以更透明的方式披露财务信息,最终降低企业通过财务重述粉饰数据的可能性。

2.证监会随机抽查可以发挥监管溢出效应,强化全链条监管对财务重述的抑制作用。具体从两个方面展开分析。

一方面,从监管执法及时性角度来看,随机抽查可以为事中与事后监管机制传递及时有效的信息,在信息共享和反馈层面实现不同层次监管机制的联动作用,降低企业财务重述可能性。其一,随机抽查在现场检查中发现的信息披露不准确等问题将引发交易所更多的事中问询监管,进一步抑制企业财务重述。随机抽查在企业问题尚未完全暴露时主动介入,通过现场检查获取企业信息披露等方面的真实情况,并将结果公示。这些问题将成为交易所问询函的基础,为交易所问询函监管提供补充信息与明确方向,同时促使市场关注度提高^[30],进一步推动问询函监管的作用发挥。交易所问询函监管使得企业管理层面临整改要求和市场监督压力,这在抑制财务重述方面发挥了重要作用。其二,随机抽查为行政处罚提供精准证据,强化事后监管,也可以进一步抑制企业财务重述。随机抽查后,公示的违规事实提高了公司被行政处罚的概率^[8]。这种机制可以克服传统事后监管机制依赖市场异常线索的局限,确保监管链条的高效运转。当企业因随机抽查暴露出信息披露问题后,证监会可以根据问题的严重程度做出责令整改、警示函或行政处罚的决定。这种快速衔接的事前与事后监管将高效打击违规行为,强化对企业的威慑力,从而进一步抑制企业财务重述行为。

另一方面,从监管执法公平角度来看,随机抽查通过缓解选择性监管和企业寻租,扩大了事中事后监管对象的范围,进一步强化了交易所问询与行政处罚对财务重述的抑制作用。其一,随机抽查通过全面监管覆盖提升了交易所问询的广泛性与针对性。随机抽查基于“双随机”原则,将辖区内所有上市公司纳入抽查范围,减少了因政治关联或选择性执法导致的监管盲区^[11]。这一全面监管扩大了交易所问询的潜在对象群体,使更多企业因潜在信息披露问题而受到问询函监管,提升了事中监管的广度,改善了选择性监管下执法不严与执法不公的现象。这些公司在受到交易所问询函监管时,会调整公司的财务报告和信息披露行为,减少盈余管理与财务重述^[31]。其二,随机抽查强化了行政处罚在市场的威慑力和普适性。选择性执法中的寻租行为往往导致部分企业规避处罚,使行政处罚难以形成有效的市场威慑^[28]。而随机抽查的公平性特点令所有企业都面临同样的行政处罚风险,充分发挥了行政处罚对企业信息披露不合规的惩戒威慑作用。此外,随机抽查通过公示抽查结果和处罚决定,在市场上形成强烈的示范效应,使未被抽查的企业也意识到违规行为的高风险,从而主动减少财务重述等不合规行为。

综合以上分析,本文提出如下假设:证监会随机抽查制度降低了企业财务重述的可能性。

三、实证设计

(一)模型设定

为验证证监会随机抽查对企业财务重述的影响,本文构建如下 Logit 模型进行检验:

$$\text{Logit} (SFCS_{i,t}) = \alpha + \alpha_1 TT_{i,t} + \alpha_2 Controls_{i,t} + \sum Id + \sum Year + \epsilon_{i,t} \quad (1)$$

模型(1)中,下标 i 表示企业,下标 t 表示年份。 $SFCS$ 表示被解释变量,即企业是否存在财务重述行为。 TT 为核心解释变量,即证监会随机抽查的虚拟变量。 $Controls$ 表示一系列控制变量。 Id 表示个体固定效应, $Year$ 表示年份固定效应, ϵ 为随机扰动项。

(二)变量定义

1.被解释变量:企业财务重述($SFCS$)。借鉴已有研究,若公司当年年报存在财务错报而在以后年度发生财务重述时, $SFCS$ 取值为 1,否则为 0^[23]。

2.解释变量:随机抽查的虚拟变量(TT)。借鉴已有研究,按照各证监局官网历年公布的上市公司随机抽查名单,若该上市公司被证监会随机抽查,则该公司在证监会检查当年及之后年度的 TT 取值为 1,其他情况取值为 0^[30]。

3.控制变量:参考现有财务重述的相关文献,本文在模型中纳入以下控制变量^[25]:企业规模($Size$)、资产负债率(Lev)、是否再融资(SEO)、股权性质($State$)、销售增长率($Growth$)、资产收益率(Roa)、市账比(BM)、第一大股东持股比例($Top1$)、是否交叉上市(BH_Dum)、是否并购(MA)、上市年限(Age)、是否“四大”审计($Big4$)、审计意见(MAO)以及市场化程度($Market$)。借鉴刘红霞等的研究,本文还控制了随机抽查方式($FHCY$),因为地方证监局在确定是否采取放回抽样方式检查等方面存在差异,而抽样方式将对随机抽查监管效果产生较大影响^[18]。此外,本文还对企业个体(Id)和年度($Year$)进行了控制。主要变量的详细定义见表 1。

表 1 主要变量定义表

变量名称	变量符号	变量定义
企业财务重述	$SFCS$	上市公司存在财务错报而在之后年度发生了财务重述时取值为 1,否则为 0
证监会随机抽查	TT	被证监会随机抽查的企业检查当年及以后年份取值为 1,其他情况取值为 0
企业规模	$Size$	总资产的自然对数
资产负债率	Lev	负债总额与资产总额之比
是否再融资	SEO	上市公司进行再融资,取值为 1,否则取 0
股权性质	$State$	国有企业取值为 1,否则为 0
销售增长率	$Growth$	营业收入增长率
资产收益率	Roa	净利润与资产总额之比
市账比	BM	市值与公司股东权益账面价值之比
第一大股东持股比例	$Top1$	第一大股东持股百分比
是否交叉上市	BH_Dum	上市公司同时发行 B 股或者 H 股的,取值为 1,否则取 0
是否并购	MA	上市公司发生并购的,取值为 1,否则为 0
上市年限	Age	企业上市时间的自然对数
是否“四大”审计	$Big4$	当上市公司被国际四大会计师事务所审计时,取值为 1,否则为 0
审计意见	MAO	公司年度审计报告为非标准无保留意见审计报告时,取值为 1,否则取 0
市场化程度	$Market$	市场化指数
随机抽查方式	$FHCY$	上市公司所在辖区采取放回抽样方式抽查时,取值为 1,否则为 0

(三)样本选择与数据来源

根据《清单》规定,证监会随机抽查制度于 2016 年开始实施。为保证样本的平衡性,本文选取 2009—2022 年沪深 A 股上市公司为初始样本。在此基础上,本文进行了如下筛选工作:(1)剔除 ST、*ST 类上市公司样本;(2)剔除金融、保险行业上市公司样本;(3)剔除财务重述原因为会计政策变更的上市公司样本;(4)若公司当年发生多次财务重述行为,仅保留第一次财务重述公告事件;(5)剔除主要变量缺失的样本。经过以上处理,本文最终得到 39871 个公司一年度观测值。证监会随机抽查名单来源于证监会下设的 36 个证券监管局的官方网站,省份层面的市场化指数数据根据王小鲁等编著的《中国分省份市场化指数报告(2021)》及补充计算所得,其他企业层面的数据来自 CSMAR 数据库及 CNRDS 数据库。为降低极端值带来的影响,本文对所有连续变量进行了上下 1% 的缩尾处理。

四、实证结果分析

(一)描述性统计

表 2 是本文主要变量的描述性统计结果。由表 2 可知,企业财务重述(SFCS)的均值为0.127,标准差为 0.333,表明有 12.7%的样本(5064 个观测值)为财务重述样本,且这些重述事件为非会计政策变更下的重述。此外,企业间是否实施财务重述的可能性存在较大差异,这为本文的实证检验奠定了良好的基础。TT 的均值为 0.098,表明 9.8%的公司一年度观测值实际受到了证监会随机抽查制度的影响。其他控制变量的分布特征整体符合预期,不再赘述。

表 2 主要变量的描述性统计结果

变量	样本量	均值	标准差	最小值	最大值	中位数
SFCS	39871	0.127	0.333	0.000	1.000	0.000
TT	39871	0.098	0.298	0.000	1.000	0.000
Size	39871	22.119	1.311	19.553	26.209	21.928
Lev	39871	0.420	0.213	0.050	0.962	0.409
SEO	39871	0.345	0.475	0.000	1.000	0.000
State	39871	0.352	0.478	0.000	1.000	0.000
Growth	39871	0.144	0.338	-0.610	1.797	0.103
Roa	39871	0.036	0.069	-0.308	0.204	0.039
BM	39871	0.615	0.247	0.109	1.187	0.615
Top1	39871	0.343	0.149	0.085	0.750	0.320
BH_Dum	39871	0.052	0.222	0.000	1.000	0.000
MA	39871	0.305	0.461	0.000	1.000	0.000
Age	39871	2.012	0.961	0.000	3.367	2.197
Big4	39871	0.059	0.236	0.000	1.000	0.000
MAO	39871	0.038	0.192	0.000	1.000	0.000
Market	39871	9.688	1.782	4.160	12.864	9.888
FHCY	39871	0.587	0.492	0.000	1.000	1.000

(二)基准回归

表 3 报告了基准回归结果。列(1)与列(2)分别为单变量回归结果与加入控制变量的回归结果,列(3)则为加入控制变量,同时控制个体与年份固定效应后的回归结果。由表 3 可知,证监会随机抽查(TT)的回归系数均至少在 5%水平上显著为负。从列(3)来看,证监会随机抽查(TT)每变动一个标准差,企业财务重述概率相对于均值会降低 4.29% $(-0.183 \times 0.298 \div 0.127)$ 。该结果表明,证监会随机抽查有效降低了企业财务重述的可能性,这与本文研究假设相符。

(三)稳健性检验

1.平行趋势检验。双重差分法需满足平行趋势假设,即满足政策发生前实验组与对照组间不存在显著差异的前提。为此,本文以抽查前第六年为基期,用实施前五年各年、实施当年及实施后三年各年的年份虚拟变量及其与是否受到过随机抽查的组别虚拟变量的交乘项替代模型(1)中的自变量,进行平行趋势假定检验。图 1 的动态效应检验结果显示,在随机抽查制度实施前的各年中,实验组与对照组的财务重述可能性均不存在显著差异,0 均落在 95%的置信区间内,两个组别样本的变化趋势较为相近;而政策实施之后,实验组与对照组的财务重

表 3 基准回归结果

变量	(1)Logit	(2)Logit	(3)Xtlogit
	SFCS	SFCS	SFCS
TT	-0.220*** (-4.07)	-0.273*** (-4.84)	-0.183** (-2.36)
控制变量	否	是	是
截距项	-1.907*** (-121.33)	1.182*** (3.31)	-
年份/个体固定效应	否	否	是
样本量	39871	39871	25892
伪 R ²	0.001	0.033	0.038

注:括号内为 t 值,***、** 和 * 分别表示在 1%、5% 和 10% 水平上显著,下表同。需要说明的是,列(3)观测值大幅减少的原因在于控制企业固定效应使用 xtlogit 模型时,被解释变量(SFCS)不存在组内变动差异的观测值无法参与回归,这一点与滕飞等的说明一致^[8]。此外,采用 xtlogit 模型时不显示截距项。

述可能性差异在事件当期(t)、事件发生后一期($t+1$)与事件发生后两期($t+2$)的显著性逐步提升,表明证监会随机抽查后企业财务重述可能性降低,进一步验证了本文的研究假设。

2.PSM-DID 检验。为了排除实验组与对照组本身存在的差异及样本选择误差对研究结论的可能影响,本文基于 PSM-DID 模型进行了稳健性检验。具体来说,构造截面 PSM,采用卡尺最近邻 1:3 匹配方法进行匹配,剔除权重为空的样本与原样本进行平衡性检验。图 2 为匹配后的平衡性检验结果。匹配后,所有协变量的标准偏误均小于 10%,明显小于匹配前的标准偏误,匹配效果较好。匹配后样本的回归结果列示于表 4 的列(1)。结果显示,研究结论保持不变。

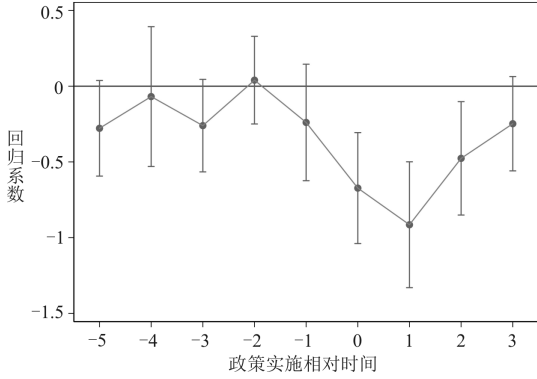


图 1 平行趋势检验图

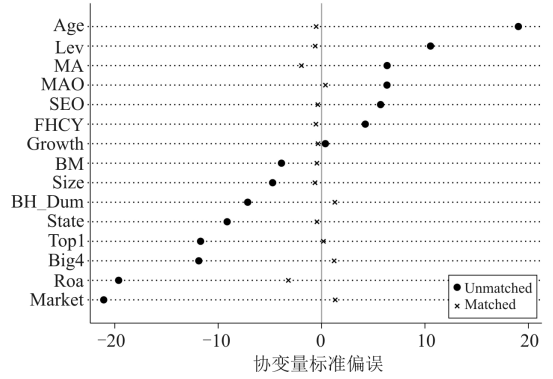


图 2 平衡性检验结果

3.安慰剂检验。证监会随机抽查制度对企业财务重述的影响仍可能受到同期其他政策的影响,本文使用改变政策时间的安慰剂检验排除该影响。具体而言,借鉴马永强等的研究,本文将随机抽查时间统一提前 5 年^[11],设定新解释变量 *Placebo*,并对模型(1)重新进行回归,结果列示于表 4 列(2)中。回归结果显示,*Placebo* 的系数不再显著,即同期其他政策并未对本文结果产生显著影响,企业财务重述可能性的下降源于随机抽查制度的实施。

表 4 稳健性检验结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	PSM-DID	安慰剂 检验	泊松 回归	改变样 本区间	控制分批 抽查变量	剔除分批 抽查样本	加入地区 固定效应	排除其他监 管机制干扰
	<i>SFCS</i>	<i>SFCS</i>	<i>CSCS</i>	<i>SFCS</i>	<i>SFCS</i>	<i>SFCS</i>	<i>SFCS</i>	<i>SFCS</i>
<i>TT</i>	-0.218*** (-2.65)		-0.175** (-2.31)	-0.441*** (-4.02)	-0.183** (-2.35)	-0.310*** (-3.17)	-0.182** (-2.33)	-0.194** (-2.49)
<i>Placebo</i>		-0.062 (-0.78)						
<i>PC</i>					-0.019 (-0.07)			
<i>JGWX</i>								0.191*** (3.74)
<i>Pun</i>								0.001 (0.02)
控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
个体固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
地区固定效应	否	否	否	否	否	否	是	否
样本量	17006	25892	25892	11365	25892	17069	25892	25892
伪 R ²	0.043	0.038	-	0.070	0.038	0.045	0.039	0.039

注:采用 *xtlogit* 模型进行泊松回归时不显示伪 R²。

4.其他稳健性检验。本文还使用了更换变量度量方法(构建了财务重述次数指标进行泊松回归,

记为 *CSCS*)、政策实施效果敏感性测试(基于多时期双重差分模型的特点,仅保留政策实施当期以后的样本重新进行回归检验)、考虑分批抽查方式差异的影响(在回归中分别进一步控制是否采用分批抽查的虚拟变量 *PC* 及剔除采用分批抽查方式的样本)、控制地区固定效应及排除其他监管机制干扰(控制了随机抽查当年公司是否受到交易所问询函监管与证监会行政处罚监管,分别记为 *JGWX* 和 *Pun*)的稳健性检验,结果依次如表 4 列(3)至列(8)所示,回归结果再次验证了随机抽查对企业财务重述的抑制作用,本文研究结论仍然成立。

五、进一步分析

(一)证监会随机抽查抑制企业财务重述的作用机制分析

上文回归结果表明,证监会随机抽查降低了企业财务重述可能性,本文进一步探讨其中的作用机制。

1.规范企业信息披露机制。由上文理论分析可知,证监会随机抽查一方面强化了对企业的处罚威慑力,督促企业整改内控缺陷、减少盈余管理等以规范其信息披露,降低企业财务重述可能性;另一方面通过营造更为公平的营商环境,抑制了选择性执法下企业试图通过寻租规避因财务重述被问责的可能性。为验证企业信息披露机制,本文借鉴滕飞等的研究,采用内部控制缺陷整改数量及真实盈余管理程度作为中介变量^[8]。具体来看,内部控制缺陷整改数量(*Solved*)用总缺陷数量与未修改缺陷数量之差表示,真实盈余管理程度(*RealEM*)则用销售操控、酌量性费用操控与生产操控三种操控程度之和表示,该值越高表明企业真实盈余管理程度越高。该机制检验结果如表 5 列(1)和列(2)所示,结果表明,随机抽查促使企业整改内部控制缺陷,并降低了真实盈余管理程度,最终降低了财务重述的可能性。

2.强化外部监管溢出机制。除直接督促企业规范信息披露外,证监会随机抽查还可以通过间接的监管溢出效应,强化其对财务重述的监管效应。如上文所述,监管时点的不同推动了随机抽查与交易所问询函监管、证监会行政处罚在信息流动与反馈层面上的联动作用。从监管执法公平性角度看,随机抽查的常态化与随机性特点使得监管机构扩大了监管覆盖范围,该制度与以交易所问询为代表的事中监管机制及以证监会行政处罚为代表的事后监管机制相结合,使得监管链条更加完整,有助于形成一个动态的、相互作用的高效监管体系。为验证外部监管溢出机制,本文借鉴刘金洋和沈彦杰的研究,采用随机抽查后公司受到交易所问询函监管(*HWX*)与行政处罚监管(*HCF*)作为中介变量^[30]。具体来看,若公司受到交易所问询或行政处罚的日期晚于当年随机抽查日期,则 *HWX* 与 *HCF* 取值为 1,否则为 0。该机制检验结果如表 5 列(3)和列(4)所示,结果表明,证监会随机抽查给企业带来了更高的交易所问询与行政处罚概率,进一步降低了企业财务重述可能性。

表 5 机制检验结果

变量	规范企业信息披露机制		强化外部监管溢出机制	
	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>Solved</i>	<i>RealEM</i>	<i>HWX</i>	<i>HCF</i>
<i>TT</i>	0.066 ** (2.54)	-0.008 * (-1.91)	0.093 *** (36.39)	0.084 *** (34.17)
控制变量	是	是	是	是
截距项	0.102 (0.31)	-0.158 *** (-2.86)	-0.003 (-0.10)	-0.017 (-0.53)
年份/个体固定效应	是	是	是	是
样本量	25892	25892	25892	25892
调整后 R ²	0.080	0.030	0.070	0.065

(二)区分财务重述类型的异质性探讨

企业不同类型财务重述带来的法律后果及对资本市场产生的影响不尽相同,因此,监管部门对不

同类型财务重述的关注度及随机抽查带来的威慑力也可能存在较大差异。一方面,相较于非欺诈性财务重述,欺诈性财务重述具有显著的故意违法属性,其本质是通过虚假陈述谋取不正当利益,直接影响企业财务报告的真实性和准确性。在有限监管资源下,欺诈性舞弊行为在随机抽查中被发现的概率更高,且一旦查实,不仅要承担巨额罚款和高管追责等行政与刑事责任,而且会直接丧失融资资格、触发退市风险,其违规成本远高于非欺诈性重述的整改成本。因此,随机抽查的事前威慑会更强烈地约束企业舞弊动机,倒逼其放弃蓄意操纵行为。为验证上述推断,本文借鉴已有研究,根据企业财务重述当年是否存在由于违规而受到证监会处罚的财务欺诈行为,将财务重述样本区分为欺诈性与非欺诈性财务重述(构成欺诈性重述时 *Fraud* 取值为 1,否则为 0)^[32]。将 *Fraud* 替换模型(1)中的被解释变量后重新进行回归,表 6 列(1)的检验结果证实了随机抽查对欺诈性财务重述的抑制作用强于非欺诈性财务重述。

另一方面,财务重述还可根据其涉及的财务项目不同,划分为核心业务类重述与非核心业务类重述。核心业务类重述通常涉及企业的收入、成本和费用等核心会计项目,这些项目的变动直接影响企业的财务与经营状况,企业通常会面临较高的监管压力和处罚风险,进而导致较高的负向异常回报率^[32]。随机抽查作为事前监管机制,其核心逻辑是通过不确定性核查预期倒逼企业规范事前会计行

表 6 区分财务重述类型的异质性探讨

变量	(1)	(2)
	<i>Fraud</i>	<i>Core</i>
<i>TT</i>	-0.455*** (-5.28)	-0.256** (-2.05)
控制变量	是	是
年份/个体固定效应	是	是
样本量	22202	11200
伪 R ²	0.216	0.106

为。对于核心业务类重述而言,由于其违规成本远高于非核心业务类重述,随机抽查的事前威慑能够更充分地转化为企业的合规动力,从源头降低会计差错或舞弊的发生概率。因此本文推断,证监会随机抽查对核心业务类财务重述有更强的抑制作用。为验证上述推断,本文依据财务重述是否涉及营业收入、成本与费用等核心会计项目区分其是否为核心业务类重述(构成核心业务类重述时 *Core* 取值为 1,否则为 0)。将 *Core* 替换模型(1)中的被解释变量后进行回归,表 6 列(2)的检验结果证实了随机抽查对核心业务类重述的抑制作用强于非核心业务类重述。

(三)基于监管优化视角的情境异质性分析

1.基于监管执法及时性的情境异质性分析。随机抽查是一种预防性监管,能在问题暴露前及时对公司进行监督检查,发现问题并督促企业及时整改^[18]。一方面,高风险企业往往因其内部控制薄弱或信息披露问题频发,更容易成为监管机构关注的重点^[3]。而实践中存在部分实际风险较高的企业未被问询或行政处罚等事中和事后监管覆盖的情形。这意味着,相较于风险较低或已被监管部门关注的企业,这些企业利用信息不对称进行信息操纵、财务重述等问题尚未被揭露。此时,随机抽查的及时性特点使监管机构能够提前介入现场检查,发现潜在问题并通过整改要求强制企业提高信息披露质量^[16]。这一机制弥补了传统事中、事后监管对部分高风险企业监管不足的问题,进一步降低了企业财务重述的可能性。因此本文推断,与风险较低或者已被监管部门关注的企业相比,在风险较高而尚未被交易所监管或证监会处罚的企业中,随机抽查制度对企业财务重述行为的抑制作用更显著。为验证上述推断,本文借鉴岳佳彬等的研究,采用企业近三年盈余的波动性衡量企业风险,波动性越高,企业风险越高^[33]。根据随机抽查事件前一期企业风险的中位数及是否被监管部门关注(被随机抽查前没有被交易所问询或证监会处罚)进行分组检验,表 7 列(1)与列(2)结果显示,证监会随机抽查对企业财务重述的监管作用仅在高风险但尚未被监管部门关注的样本中显著,且组间邹检验的系数差异 *p* 值为 0.000,即组间系数差异显著。上述结果表明,随机抽查对财务重述的抑制作用在高风险但尚未被监管部门关注的企业中更显著,与理论预期一致。

另一方面,随机抽查作为预防性监管有助于在公司风险未暴露前及时揭示公司信息披露中存在的问题,对企业财务违规行为形成事前威慑作用,直接降低其财务错报与重述的可能性^[27]。根据随机抽查制度设计,地方证券监管局以不低于 5%(2021 年之后为不低于 2%)的比例根据实际情况决

定抽查公司数量与比例。如北京证券监管局 2018 年实际抽取比例为 5.06%，而 2016 年则为 5.34%^③。随机抽查比例越高，对企业产生的事前威慑力与心理预期成本也越高。因此本文推断，在较高监管强度预期下，随机抽查对企业财务重述的抑制作用更显著。为验证上述推断，本文借鉴汪昌云等的研究，用公司随机抽查事件前一期公司所在辖区抽查比例衡量监管强度预期，上期抽查比例越高，企业的监管强度预期则越高^[27]。根据随机抽查事件前一期企业监管强度预期的中位数进行分组检验，表 7 列(3)与列(4)的结果表明，与监管强度预期较低的样本相比，证监会随机抽查对企业财务重述的监管作用仅在监管强度预期较高的样本中显著，且邹检验的系数差异 p 值为 0.015，即组间系数差异显著。

表 7 基于监管优化视角的情境异质性分析结果

变量	监管执法及时性异质性				监管执法公平性异质性			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	高风险且尚未被关注	低风险或已被关注	高监管强度预期	低监管强度预期	监管资源较紧张	监管资源较宽松	寻租程度较高	寻租程度较低
	SFCS	SFCS	SFCS	SFCS	SFCS	SFCS	SFCS	SFCS
TT	-0.264*	-0.175	-0.264**	-0.140	-0.264**	-0.117	-0.316***	-0.101
	(-1.69)	(-1.62)	(-2.51)	(-1.07)	(-2.25)	(-1.04)	(-2.93)	(-0.76)
控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是
年份/个体固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是
样本量	8491	10919	12613	8917	12173	11537	12811	9081
伪 R ²	0.038	0.054	0.041	0.047	0.035	0.051	0.035	0.058
Chow test 值	3.16		1.65		3.96		2.65	
系数差异检验	p-value=0.000		p-value=0.015		p-value=0.000		p-value=0.000	

2. 基于监管执法公平性的情境异质性分析。有限监管资源禀赋约束与权力寻租等导致的选择性监管是执法不公及执法效率低下的原因所在。随机抽查制度的设计旨在缓解执法随意、执法不公等问题，从而有效提升监管执法的公平性^[11]。因此，本文按照监管资源及企业寻租程度分析不同监管执法环境下证监会随机抽查对企业财务重述的差异化影响。一方面，辖区内上市公司数量决定了监管资源有限程度，进而会对监管对象的行为治理产生影响。根据我国监管层级设置，上市公司由所在辖区监管机构(地方证券监管局)管辖。因而，辖区内上市公司数量的多少决定了地方证券监管局的监管任务强度与监管资源的有限性高低^[8]。证监会随机抽查中检查对象与检查人员选择的随机性有利于创造更加公正公平的监管执法环境，有助于提高监管执法效率。因此本文推断，当辖区内监管资源紧张时，证监会随机抽查对企业财务重述的监管效率更高。为验证上述推断，本文采用辖区内上市公司数量表征监管资源有限程度，上市公司数量越多意味着监管资源更为紧张。根据随机抽查事件前一期监管资源有限程度的中位数进行分组检验，表 7 列(5)与列(6)的结果表明，与监管资源较宽松的样本相比，证监会随机抽查对企业财务重述的监管作用仅在监管资源紧张的样本中显著，且邹检验的系数差异 p 值为 0.000，即组间系数差异显著。

另一方面，企业利用权力寻租谋求更多政府补贴或者更少处罚也阻碍了法治环境的优化与发展进程，抑制了监管机制对企业违规行为的治理作用。部分企业试图通过非生产性活动而非真正创造价值来获取经济利益，如利用企业与政府的关系采用不正当手段(如游说、贿赂或利用官僚体系)来影响政府决策，以获取额外的利益或补贴，抑或规避应承担的法律责任^[34]。这种权力寻租行为使得遵循规则和法律的企业在市场竞争中处于劣势，影响市场公平竞争及资源的有效配置；同时削弱了监管体系的高效性，其对财务重述等财务不端行为的监管效率也随之降低。证监会随机抽查的监管执法公平性特点有助于压缩权力寻租空间，促进市场公平竞争及提高对财务不端行为的监管效率。因此，本文推断证监会随机抽查制度对企业财务重述的抑制作用在高寻租程度的企业中更加显著。为验证上述推断，本文借鉴陈骏和徐捍军的研究，用人均寻租费用支出衡量企业寻租程度，具体衡量方式为

“办公费、差旅费、业务招待费、小车费、董事会会费、会议费、出国培训费和通讯费”等八项明细管理费用之和与雇员总数之比的自然对数^[28]。根据随机抽查事件前一期企业寻租程度的中位数进行分组检验,表7列(7)与列(8)的结果表明,与寻租程度较低的样本相比,证监会随机抽查对企业财务重述的监管作用仅在企业寻租程度较高的样本中显著,且邹检验的系数差异 p 值为 0.000,表明两个组别的组间系数差异显著。

(四)随机抽查对企业财务重述影响的持续性分析

根据随机抽查制度设计,随机抽查工作方案的检查对象中存在部分“特定对象”,如北京、深圳和广西等地的证券监管局规定,三年内接受过随机抽查的上市公司豁免当期随机抽查,即此前年度已被随机抽查的上市公司在三年内豁免纳入抽查范围。那么,据此延伸出来的问题是,这种随机抽查制度对企业财务重述的影响是否具有持续性?为此,本文将被解释变量滞后 1~3 期,考察随机抽查制度对企业财务重述的长期影响。表 8 结果显示,在抽查后一年($t+1$ 期)、后两年($t+2$ 期)中, TT 的系数均至少在 10% 的水平显著为负,而在抽查后三年($t+3$ 期),该系数不再显著。该结果表明,随机抽查制度在三年内依然能够发挥对财务重述的威慑作用。

六、结论与政策启示

表 8 随机抽查对企业财务重述影响持续性的检验结果

变量	(1)	(2)	(3)
	$SFCS_{t+1}$	$SFCS_{t+2}$	$SFCS_{t+3}$
TT	-0.896 *** (-7.57)	-0.247 * (-1.83)	-0.150 (-0.90)
控制变量	是	是	是
年份/个体固定效应	是	是	是
样本量	21312	16737	15392
伪 R^2	0.046	0.048	0.052

证监会随机抽查区别于行政处罚的监管强化视角,更能发挥监管执法公平性与及时性,从监管优化视角强化监管,是证监会行政监管制度的重要创新。本文以 2009—2022 年沪深 A 股上市公司为研究对象,手工收集各地证券监管局披露的随机抽查名单,采用多时期双重差分模型检验了监管优化视角下证监会随机抽查

对企业财务重述行为的影响。研究发现:证监会随机抽查对企业财务重述行为具有显著抑制作用;机制检验结果表明,随机抽查通过直接规范企业信息披露与强化监管溢出效应间接降低企业财务重述可能性;区分财务重述类型来看,随机抽查对欺诈性重述与核心业务类重述的抑制作用更显著;基于监管执法及时性与公平性的异质性检验发现,随机抽查对企业财务重述的抑制作用在风险较高但尚未被监管、监管强度预期较高、监管资源紧张及寻租程度较高的样本中更加显著,分别验证了随机抽查制度的监管执法及时性与公平性特点;随机抽查对企业财务重述的抑制作用在三年内持续存在。

为了更好发挥证监会随机抽查制度的监管作用,破解一味强调监管强化下执法效率不高的困境,促进市场公平竞争与资源高效配置,同时结合以上研究结论,本文提出政策启示。第一,积极开展简政放权举措、加快转变政府职能,探索和深化创新型监管机制。一味强调监管强化的监管机制无法解决监管资源有限与监管对象众多之间的矛盾,应在此基础上深入探讨注重监管优化的监管机制。随机抽查制度是克服选择性监管问题,通过阳光执法以促进市场主体自觉守法,营造公平竞争环境的关键有效机制。同时,随机抽查制度有助于利用监管处罚威慑在事前对企业的财务违规行为发挥遏制作用。此外,在全面注册制改革下,财政部各地监管局与证监会地方证券监管局等监管机构的一线联合监管、信息化与智能化的创新性监管方式也是克服资源有限性约束,实现监管资源高效配置与资本市场高质量发展的关键。第二,督促地方监管机构因地制宜地制定随机抽查实施方案,充分合理利用监管资源,提高监管效率。证监会下属各地证券监管局应在政策指引下根据实际情况制定并灵活调整随机抽查实施方案。其一,在北京等辖区内上市公司数量较多的地区,应设定较高抽查比例或者频率以缓解监管资源有限的约束;其二,针对辖区内市场化与法治化程度差异,应设定不同的抽查比例或者频率以缓解企业寻租等导致的选择性监管;其三,针对可豁免当年随机抽查的“特定对象”,应制定补充监管机制以弥补随机抽查威慑效果仅在三年内有效的不足。第三,推动多元化监管机制协同联动,提高监管的整体效能,为市场健康发展营造良好的生态环境。各级监管机构应相互配合、加强

协调,通过信息共享与合作,提高监管的整体效能。随机抽查的实施通过与交易所问询和行政处罚的协同作用,使得监管链条更加完整,形成了一个动态的、相互作用的监管体系。因而政府应当通过推动多元化监管机制联动,提升监管部门在监督管理企业违规行为方面的效率,建设高质量资本市场。

注释:

①资料来源:中华人民共和国中央人民政府官网,网址 https://www.gov.cn/zhengce/2023-02/15/content_5741628.htm。

②限于篇幅,未报告证监会随机抽查制度背景的详细内容,感兴趣的读者可向作者索取。

③该数值由当年辖区内被随机抽查公司数量与辖区内上市公司数量之比计算得到。

参考文献:

- [1] 赵群,陈宁,方军雄.媒体背景董秘有助于减少财务重述吗?[J].外国经济与管理,2023(7):106—122.
- [2] 刘启亮,罗乐,张雅曼,等.高管集权、内部控制与会计信息质量[J].南开管理评论,2013(1):15—23.
- [3] Dechow, P., Ge, W. L., Schrand, C. Understanding Earnings Quality: A Review of the Proxies, Their Determinants and Their Consequences[J]. Journal of Accounting and Economics, 2010, 50(2-3):344—401.
- [4] Ke, B., Zhang, X. Does Public Enforcement Work in Weak Investor Protection Countries? Evidence from China[J]. Contemporary Accounting Research, 2021, 38(2):1231—1273.
- [5] 李文贵,邵毅平.监管信息公开与上市公司违规[J].经济管理,2022(2):141—158.
- [6] 古朴,翟士运.监管不确定性与企业盈余质量——基于证监会换届的准自然实验[J].管理世界,2020(12):186—202.
- [7] Chen, D., Jiang, D., Liang, S., et al. Selective Enforcement of Regulation[J]. China Journal of Accounting Research, 2011, 4(1-2):9—27.
- [8] 滕飞,夏雪,辛宇.证监会随机抽查制度与上市公司规范运作[J].世界经济,2022(8):109—132.
- [9] Ning, C., McGuinness, P. B., Chao, X. Does Securities Enforcement Improve Disclosure Quality? An Examination of Chinese Listed Companies' Restatement Activities[J]. Journal of Corporate Finance, 2021, 67:101877.
- [10] 刘瑶瑶,路军伟,宁冲.证监会随机抽查能提高上市公司会计信息质量吗[J].山西财经大学学报,2021(12):111—126.
- [11] 马永强,陈伟忠,张正懿.监管执法公平促进企业高质量发展了吗?——基于证监会随机抽查制度的准自然实验[J].证券市场导报,2024(4):34—44.
- [12] 褚剑,方军雄.“惩一”必然“儆百”吗?——监管处罚间接威慑失效研究[J].会计研究,2021(1):44—54.
- [13] 冉明东,喻丽端,王佳媛.证监会全面检查会计师事务所能提高审计质量吗?——基于“双随机、一公开”的准自然实验[J].审计研究,2023(6):35—47.
- [14] 张国清,陈思岑,张鹏东,等.随机抽查制度能抑制审计意见购买吗[J].会计研究,2024(5):182—192.
- [15] 汶海,高皓,陈思岑,等.行政审计监管与股价崩盘风险——来自证监会随机抽查制度的证据[J].系统工程理论与实践,2020(11):2769—2783.
- [16] 班旭,姜英兵,徐传鑫.证监会随机抽查制度能否抑制公司违规?[J].现代财经(天津财经大学学报),2022(10):93—113.
- [17] 杨凡.会计联合监管与上市公司会计信息质量——基于财政部监管局与证监局联合监管的研究[J].中南财经政法大学学报,2025(1):16—27.
- [18] 刘红霞,李继峥,马云飙.随机现场检查与审计师谨慎性——基于证监会对上市公司现场检查的准自然实验[J].审计研究,2022(2):94—106.
- [19] Masulis, R. W., Wang, C., Xie, F. Globalizing the Boardroom-The Effects of Foreign Directors on Corporate Governance and Firm Performance[J]. Journal of Accounting and Economics, 2012, 53(3):527—554.
- [20] 袁蓉丽,文雯,谢志华.董事高管责任保险和财务报表重述[J].会计研究,2018(5):21—27.
- [21] 何慧华,方军雄.监管型小股东的治理效应:基于财务重述的证据[J].管理世界,2021(12):176—195.
- [22] 马晨,程茂勇,张俊瑞,等.外部审计、媒介环境对财务重述的影响研究[J].管理工程学报,2015(4):65—75.
- [23] 刘柏,琚涛.“事前震慑”与“事后纠偏”:分析师关注对财务错报和重述的跨期监管研究[J].南开管理评论,2021(1):50—61.
- [24] Cianci, A. M., Falsetta, D. Impact of Investors' Status on Their Evaluation of Positive and Negative, and Past and Future Information[J]. Accounting and Finance, 2008, 48(5):719—739.
- [25] 杜勇,胡红燕.机构共同持股与企业财务重述[J].证券市场导报,2022(2):67—79.

- [26] 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.
- [27] 汪昌云,李运鸿,王行健,等.监管强度预期与上市公司盈余管理——基于证监会随机抽查威慑作用的研究[J].审计研究,2023(3):123—135.
- [28] 陈骏,徐捍军.企业寻租如何影响盈余管理[J].中国工业经济,2019(12):171—188.
- [29] Beck, P. J., Maher, M. W. A Comparison of Bribery and Bidding in Thin Markets[J]. Economics Letters, 1986, 20(1):1—5.
- [30] 刘金洋,沈彦杰.证监会随机抽查的监管效应:溢出还是替代? ——基于交易所和审计师的视角[J].审计研究,2021(4):77—87.
- [31] Cunningham, L. M., Johnson, B. A., Johnson, E. S., et al. The Switch up: An Examination of Changes in Earnings Management after Receiving SEC Comment Letters[J]. Contemporary Accounting Research, 2020, 37(2): 917—944.
- [32] 何威风,刘启亮.我国上市公司高管背景特征与财务重述行为研究[J].管理世界,2010(7):144—155.
- [33] 岳佳彬,叶颖孜,孙艺雯.参与贫困治理与企业风险水平[J].当代财经,2021(10):79—91.
- [34] 朱相宇,关秉裕.政府补贴和风险投资对企业基础研究的影响及作用机制[J].科研管理,2024(8):62—72.

CSRC's Administrative Supervision System Innovation and Corporate Financial Restatements:

A Quasi-Natural Experiment Based on Random Inspection

YUAN Chunsheng¹ ZHANG Yufeng²

(1.School of Accounting, Shanxi University of Finance and Economics, Taiyuan 030006, China;

2.Department of Economic and management, Jinzhong College, Jinzhong 030600, China)

Abstract: Random inspection presents a significant innovation in the administrative supervision system of the China Securities Regulatory Commission (CSRC) from the perspective of regulatory optimization. This paper takes the A-share listed companies on the Shanghai and Shenzhen stock exchanges from 2009 to 2022 as the research sample and empirically examines the impact of the CSRC's inspection on corporate financial restatements. The study finds that CSRC's random inspection can significantly reduce the likelihood of corporate financial restatements. Mechanism tests show that random inspection can suppress corporate financial restatements by directly regulating corporate information disclosure and indirectly strengthening regulatory spillovers. Differentiating by the type of financial restatements, it is found that CSRC's random inspection have a more significant inhibitory effect on fraudulent restatements and core business-related restatements. Heterogeneity tests indicate that the inhibitory effect of random inspection on corporate financial restatements is more pronounced in samples with higher risks but not yet under regulatory attention, higher expected regulatory intensity, more limited regulatory resources, and higher levels of rent-seeking. Additionally, random inspection can continuously exert a regulatory effect on financial restatements for three years. The research conclusions of this paper provide empirical evidence and policy references for promoting the innovation of securities market regulatory mechanisms and improving the information environment of the capital market.

Key words: CSRC's Random Inspection; Financial Restatement; Regulatory Optimization; Fairness of Regulatory Enforcement; Timeliness of Regulatory Enforcement

(责任编辑:易会文)