

证券分析师关注、产权性质与审计费用

赵保卿, 陈润东

(北京工商大学 商学院, 北京 100048)

[摘要] 证券分析师作为外部监督者作用于公司外部治理, 从而对注册会计师的审计业务产生一定影响。基于 2010—2013 年沪深两市 A 股上市公司数据, 根据修正的 Simunic 模型实证分析证券分析师关注与审计费用的关系, 并根据产权性质将样本分为国有企业与非国有企业样本分别进行研究, 结果表明: 证券分析师关注与审计费用之间存在显著的负相关关系; 与非国有企业相比, 国有企业的证券分析师关注与审计费用之间的负相关关系更显著。

[关键词] 证券分析师关注; 产权性质; 审计费用; 财务信息; 审计报告; 盈余管理; 审计质量; 审计风险; 公司外部治理; 风险导向审计; 盈余预测; 注册会计师

[中图分类号] F239 **[文献标识码]** A **[文章编号]** 1672-8750(2016)01-0059-09

一、引言

注册会计师作为独立的第三方对公司的财务信息、内部控制系统进行审计, 审计结果通过审计报告呈现出来, 而审计过程中资源的分配最终影响着审计收费。近些年来我国审计市场发展迅速, 但市场的需求主要来自于政府推动下的强制性需求, 而自发性需求的缺乏会导致会计事务所的竞争方式偏重于价格竞争^[1], “低价揽客”现象比较普遍。2013 年 2 月的《中国会计报》曝光某中字头国企年审招标标准是“报价越低, 得分越高”, 参与竞标的事务所普遍把价格对折, 甚至低到 30%。2013 年 4 月中注协约谈两家涉嫌低价竞标事务所, 规范审计服务投标行为。审计费用由审计服务供需双方协商制定, 从所制定的审计费用中可以传达出公司预期收益质量、管理质量、代理成本、董事会质量及独立性等信息, 所以从整体上了解注册会计师审计费用的设定机制, 即注册会计师怎样理解和评价被审计单位的公司治理特征及效果, 确定审计风险, 从而设定审计费用是有一定意义的^[2]。通过怎样的途径合理降低审计资源的投入, 保证审计质量, 继而提高审计效果将是我们需要考虑的。

证券分析师作为信息中介, 是信息的重要传播者, 联系着投资者和上市公司, 在资本市场中起到重要作用。分析师利用其专业知识, 通过研读公司的业绩报告、实地考察和调研等多种渠道搜集信息, 做出盈余预测和投资建议。同时, 分析师对管理层做出的各种决策进行披露, 提高公司的信息透明度, 减少信息不对称, 并对管理层所做决策中存在的问题提出质疑, 从而抑制管理层进行盈余管理活动, 起到外部监督作用^[3-4]。那么, 证券分析师跟踪关注公司所带来的效应是否会影响到注册会计师判断审计风险, 调整审计资源的投入与分配, 最终影响审计费用的制定? 本文拟基于 2010—2013 年沪深两市 A 股上市公司数据, 根据修正的 Simunic 模型对证券分析师关注与审计费用的关系进行分析研究, 从而了解证券分析师与注册会计师在公司外部治理角色上的相互关系; 同时, 结合我国特殊

[收稿日期] 2015-11-27

[基金项目] 北京工商大学国有资产管理协同创新中心项目 (GZ20131003)

[作者简介] 赵保卿 (1959—), 男, 河北巨鹿人, 北京工商大学商学院教授, 硕士生导师, 博士, 主要研究方向为审计学; 陈润东 (1990—), 男, 河北邯郸人, 北京工商大学商学院硕士生, 主要研究方向为审计学。

的制度背景和经济环境,研究不同产权性质企业中证券分析师关注对审计费用影响的差异,为我国国有企业在外部监督治理方面的建设提供参考。

二、文献回顾

从现有的证券分析师关注影响研究的文献中我们可以看出,证券分析师向广大投资者披露公司信息对信息透明度与盈余管理有一定影响。Skinner 研究认为,如果一家公司上市后对之跟踪分析的分析师人数增加,表明该公司的更多信息将被挖掘传播^[5]。Piotroski 等研究发现证券分析师通过对市场参与者提供公共信息减少了信息不对称现象,这支持了跟踪关注的分析师数量是信息数量代理变量的结论^[6],所以证券分析师在改善信息不对称和透明度方面的作用很大。而对于证券分析师在盈余管理作用方面的研究,于忠泊等发现证券分析师关注能够显著抑制公司的盈余管理活动^[7]。Yu Fang 通过研究认为,公司管理层的盈余管理行为由于证券分析师关注而受到显著的抑制,为证券分析师的公司治理效应提供了较为直接的经验证据^[8]。从国内外学者研究中我们可以明确,证券分析师作为信息中介向资本市场传递着相关信息,在减少信息不对称、抑制管理层盈余管理方面有着显著作用。

随着对证券分析师的信息传递与抑制盈余管理方面研究的深入,证券分析师在公司治理与外部监督方面的效应也逐步受到关注,并拓展到证券分析师与注册会计师相互关系及影响的研究。对于证券分析师在公司治理与外部监督方面作用的研究,Lang 发现证券分析师通过对上市公司财务信息披露的关注和分析及时向证券市场传递相关信息,起到了对管理层的外部监督作用,所以证券分析师也可以视为资本市场的监管者^[9]。Doukas 等认为证券分析师在降低上市公司委托代理问题上发挥了积极作用^[10]。Dyck 等研究发现,与证监会和审计师相比,证券分析师揭发了大部分的丑闻,分析师作为市场的监督者,监督上市公司的财务舞弊^[3]。因此,证券分析师关注对上市公司管理层起到了监督作用,发挥了公司治理效应并降低了公司代理成本。

对于证券分析师与注册会计师相互关系的研究,李晓玲等发现,证券分析师关注作为公司外部治理的重要力量,在一定程度上与审计监督存在替代效应,所以,在公司外部监督上,证券分析师与审计师存在相互联系^[11]。在关于证券分析师关注对注册会计师业务影响研究中,Gotti 等研究发现管理层持股、分析师关注分别与审计费用负相关,并认为管理层持股与分析师关注会为公司治理带来另一种效益,即审计费用的降低^[12]。Fang Junxiong 研究认为,在中国这样的新兴市场,分析师关注会降低审计风险,影响审计师资源投入,继而会减少审计费用,并且这种效果在规模小的公司和事务所中更加明显^[13]。

综上所述,证券分析师作为信息传递者和公司的外部监督者,在减少信息不对称和抑制盈余管理方面起着公司外部治理的作用。证券分析师与注册会计师存在相互关系,并对注册会计师业务产生影响。本文在分析证券分析师关注所带来的公司治理和外部监督效应基础上,研究证券分析师关注对沪深 A 股上市公司审计费用的影响,明确证券分析师与注册会计师在公司外部治理角色上的相互关系并区分产权性质,研究证券分析师关注对审计费用的影响程度在不同产权性质的企业之间是否存在差异。

三、理论分析与研究假设

(一) 证券分析师关注与审计费用

资本市场是一个信息云集的市场,市场运作的过程其实就是对信息处理反应的过程。而在现实中不存在完美的有效市场,信息不对称会导致逆向选择和道德风险。信息不对称是盈余管理存在的必要条件,在信息不对称情况下,作为代理人的管理层,往往出于自身利益考虑或为了满足监管部门

相关政策要求实施舞弊、粉饰报表,进行盈余管理^[14-16]。与制度基础审计侧重于公司内部控制风险不同,风险导向审计则侧重于公司的外部环境及公司治理层面,并认为注册会计师面临的审计风险很大程度上来源于公司治理缺陷。我国的资本市场处于发展阶段,公司的内部治理存在着固有的缺陷,公司内部治理的效率低下不仅有损于资本市场的信息传递效率,也同时影响信息透明度。在对审计费用影响因素的研究中,信息透明度与盈余管理是影响审计费用的两个重要方面,信息透明度高的公司,审计费用明显降低^[17]。对于盈余管理程度越高的公司,注册会计师面临的审计风险越大,为了将风险控制在合理水平就必须增加审计程序,审计成本随即增加。而信号传递是解决信息不对称的途径之一,信息披露能够提高公司信息透明度,信息透明度不仅可以透露公司治理信息,同时隐含企业价值、代理成本及盈余管理等信息^[18]。信息不对称程度的降低可以使得管理层进行盈余管理的可能性大大降低^[19],从而影响注册会计师审计收费。

证券分析师通常具备丰富的会计和财务专业方面的知识,并且对所跟进和关注的行业发展和公司现状有较为深刻的见解和判断。他们通过公共渠道和个人渠道收集信息,对公司的未来经营进行预测,同时分析师对公司管理者所做出的决策和行为进行关注和披露,追踪分析公司的财务报表,并直接做出反应,有利于提高投资者对公司的了解程度。分析师还经常有机会与公司管理层进行沟通,从而易于对管理提出质疑并释放一些信息,出具相关报告给资本市场上的投资者。这些信息将有助于公司监管,降低内外部信息不对称程度,减少信息风险。同时,虽然分析师无法直接参与并且影响公司的经营活动,但基于其专业背景,在一定程度上比公司的外部董事更加独立并有效地监督公司的管理层,所以可以有效地降低公司管理层的盈余管理和财务舞弊行为,降低被审计单位的经营风险,从而降低注册会计师的审计风险。因此,注册会计师面临的风险越小,审计资源的投入越少,要求的风险溢价越低,收取的审计费用越少。同时,审计资源投入的减少会降低发现和报告公司存在相关问题的可能性,审计监督质量会有所下降,所以本文认为证券分析师与注册会计师存在一定的替代效应。分析师的关注程度和能力差异会直接影响到对上市公司的外部监督的效果,所以针对分析师关注,本文将从分析师的关注程度和能力两个方面来进行衡量。

分析师跟踪人数被认为是信息获得的主要代理变量,也被视为企业信息环境的指示器,代表着市场对企业的关注程度。同一家公司可以被多个证券分析师跟踪关注,公司被越多分析师跟踪关注,则被关注程度越大,被监督得越彻底,管理者编写财报的动机将受到分析师关注的影响,公司的盈余管理问题将减少。因此,分析师的关注越多,公司内外部之间的信息不对称程度越小,管理层进行的盈余管理越少,公司按照实际经营状况编制报表,披露的信息公允程度越高,财务报表存在重大错报的可能性越低,公司的固有风险或控制风险越低。出于降低审计成本的考虑,注册会计师将减少审计资源的投入,从而降低审计收费。因此,本文提出假设1。

假设1:分析师关注的程度与审计费用负相关。

分析师根据内外部信息进行盈余预测,预测结果的准确性蕴含着两方面含义:一是盈余预测结果的准确性与其运用的信息及信息的质量有关,分析师盈余预测准确度越高,代表分析师进行预测所收集到的信息中公共信息越多,所以公司与外界的信息不对称的程度越小;二是分析师在综合各方面信息对公司进行了全面的了解和分析后,结合自身专业知识和经验对公司的盈余进行预测,得到盈余预测的结果越准确,反映分析师能力越强。分析师可凭借其较高的专业能力对公司进行监督,增强公司外部治理效应,减少盈余管理。Richardson以分析师预测偏差来衡量信息不对称程度,认为分析师预测偏差与盈余管理程度正相关^[16]。所以,分析师盈余预测偏差越小,搜集信息和分析能力越强,披露信息越充分,监督管理层的力度越大,公司与外界信息不对称程度越小,进行盈余管理的程度越低,从而最终影响注册会计师的审计资源分配,影响审计收费。基于此,本文将分析师盈余预测偏差作为分析师能力的替代变量,提出假设2。

假设2:分析师盈余预测偏差与审计费用正相关。

(二) 产权性质对证券分析师关注与审计费用的影响

不同产权性质的企业,证券分析师关注对审计费用的影响有所差异。对于最终控制人为政府的国有企业,由于所有权主体缺位,政府作为国有产权“代理人”对管理层监督的弱化导致管理层内部人控制和道德风险问题的出现。相对于非国有企业,国有企业的代理问题更严重。一方面,由于国有企业拥有过于集中的股权,而产权不明晰和委托代理链条较长使得国有企业代理成本较高。政府或地方国有资产管理机构作为国有产权“代理人”,在公司治理中利益主体性不强,对管理层监督缺失,难以建立有效的机制对管理层进行控制,使得公司控制权转移到管理层手中,容易导致管理层滥用权力和侵占中小股东利益,管理层有强烈动机进行盈余管理来掩盖其行为。另一方面,国有企业对于管理层缺乏有效的激励机制,在企业收入下降或亏损时,管理层为维持其管理者地位、获得更多在职消费,有强烈的进行盈余管理的动机。并且,管理层对财务信息的披露有较大的裁量权,使得其操纵财务信息的披露存在可能,所以国有企业股东与管理层之间存在较为严重的代理问题^[20]。非国有企业的股权集中度显著低于国有企业,其实际控制人个人利益与企业利益紧密相关,所以对管理层的监督意愿强烈,对盈余质量的要求较高。同时,非国有企业处于较激烈竞争环境中,需要通过提供高质量的会计信息来保持在市场中的竞争力,会更注重对管理层盈余管理行为的监督。因此,相对于非国有企业,注册会计师在对国有企业进行审计时面临较高的审计风险,审计收费会较高。

在国有企业中,由于公司治理效率不高和内部人控制引发的代理问题会导致企业对审计等外部监督产生需求,当企业治理机制无法有效解决存在的代理问题时,随着代理成本的增加,企业对外部监督的需求更为强烈,使得企业寻求外部监督力量对管理层进行监管。此外,国有企业除了自身经营目标外,还需要承担一定的社会责任和政策性负担,在资源上不能进行有效配置,更依赖于外部治理环境的变化。李增福发现国有企业的真实盈余管理水平显著高于非国有企业,机构投资者作为一种公司外部治理机制,对国有企业盈余管理水平有抑制作用^[21]。证券分析师作为公司外部治理监督力量之一,在资本市场上发挥着监督作用,在一定程度上对国有企业的公司治理起到重要的监督作用。综上,国有企业由于对管理层监督的缺失,可能存在严重盈余管理行为,并更依赖于外部监督力量,因而证券分析师对国有企业的外部监督效果相对于非国有企业将更为明显,使得国有企业公司治理效率提高,代理成本减少,盈余管理水平降低,所以来自于证券分析师的外部监督对于国有企业盈余管理行为的影响要大于非国有企业,从而降低注册会计师面临的审计风险,影响审计资源的分配,降低审计费用,与注册会计师的替代效应更为明显,基于此,我们提出假设3。

假设3:相对于非国有企业,分析师关注对最终控制人为政府的国有企业的审计费用影响更显著。

四、研究设计

(一) 样本选择和数据来源

本文以2010—2013年沪、深两市A股上市公司为研究对象,剔除金融保险业、ST、*ST和相关数据缺失的公司,另外,为了确保盈余预测的准确程度,剔除距离年报公布日一年以上的盈余预测数据样本,最终得到3071个有效样本,其中国有上市公司1648家,非国有上市公司1423家。本文中的证券分析师数据、公司数据均采集于国泰安CSMAR数据库,子公司数目手工采集于各公司年报。为避免极值的影响,本文采用Winsorize处理方法对连续变量进行1%缩尾处理,数据通过Excel和Stata13.0进行处理。

(二) 模型设计及变量定义

根据上文的理论分析及在Simunic模型的基础上,我们构建如下回归模型对研究假设进行检验。

$$\text{LnFee} = \beta_0 + \beta_1 \times \text{Ln}(1 + \text{Analyst}) + \beta_2 \times \text{Ferr} + \beta_3 \times \text{LnSize} + \beta_4 \times \text{Roa} + \beta_5 \times \text{Da} + \beta_6 \times \text{Big4} + \beta_7 \times \text{Recinv} + \beta_8 \times \text{Sqcom} + \beta_9 \times \text{Audit} + \varepsilon \quad (1)$$

其中, β_0 为截距项, β_i 代表各变量系数, ε 为残差项。

被解释变量: 本文的被解释变量为年度审计费用的自然对数 (LnFee)。

解释变量: 分析师关注程度 (Analyst), 用跟踪公司的证券分析师数量表示, 取值为 $\text{Ln}(1 + \text{证券分析师关注数量})$; 分析师预测偏差 (Forecast Error), 等于实际每股收益与预测每股收益的差额除以实际每股收益的绝对值, 预测偏差越小, 预测准确度越高。

控制变量: 根据 Simunic、伍丽娜等国内外学者有关审计费用影响因素的相关研究^[22-23], 本文将选取 7 个控制变量来控制其他因素对审计费用的影响。公司规模 (LnSize) 用期末总资产的自然对数度量, 公司规模越大, 审计业务越复杂; 资产收益率 (Roa) 用期末利润总额 / 资产总额表示, 衡量公司盈利能力; 资产负债率 (Da) 用期末总负债 / 总资产表示, 度量财务风险; 事务所类型 (Big4) 为虚拟变量, 为国际“四大”取值 1, 否则取 0; 审计业务复杂程度 (Recinv), 利用上市公司年末应收款项和存货之和占资产总额的比率度量; 组织结构复杂程度 (Sqcom) 用纳入合并报表范围内的子公司数目度量; 审计意见类型 (Audit) 为虚拟变量, 上一年末审计意见为非标准意见取 1, 标准无保留意见取 0。我们预期上述控制变量都与审计费用正相关。

变量定义如表 1 所示。

表 1 变量定义

变量类型	变量名称	变量代码	定义
被解释变量	审计费用	LnFee	审计费用的自然对数
解释变量	分析师关注程度	$\text{Ln}(1 + \text{Analyst})$	$\text{Ln}(1 + \text{证券分析师跟踪数量})$
	分析师预测偏差	Ferr	实际每股收益与预测每股收益之差除以实际每股收益的绝对值
控制变量	公司规模	LnSize	期末总资产的自然对数
	资产收益率	Roa	年度净利润 / 期末总资产
	资产负债率	Da	期末负债总额 / 期末资产总额
	事务所类型	Big4	若会计事务所为“四大”取值 1, 否则取 0
	审计业务复杂程度	Recinv	期末应收款项与存货之和与期末总资产的比例
	组织结构复杂程度	Sqcom	上市公司纳入合并报表范围内的子公司个数
	审计意见类型	Audit	注册会计师出具的审计报告为非标准审计意见取 1, 否则取 0

五、实证结果和分析

(一) 描述性统计

表 2 是样本观察值的变量描述性统计结果。从表 2 中我们可以看到, 公司年报的审计费用的平均值为 111.48 万, 最小值为 10 万, 最大值为 4050 万, 说明上市公司的审计费用较高, 并且差异较大。我们将样本按照产权性质区分后发现, 国有企业的审计费用平均值为 128.72 万, 比非国有企业的审计费用平均值 91.52 万高出约 40.65%, 说明国有企业相比于非国有企业更愿意选择质量较高的外部审计。每家公司平均约有 7 名证券分析师跟踪关注, 最多有 29 名, 最少为 1 名, 标准差为 5.63, 说明各公司的分析师关注程度有较大差异。研究样本中近一半公司的跟踪分析师数量不多于 5 名, 这也与我国证券分析师行业的发展不成熟有关。分析师盈余预测偏差中位数为 0.34, 说明分析师能够通过分析对公司进行较为准确的盈余预测, 能力较强。

(二) 相关性分析

表 3 为各变量间的 Pearson 相关系数表, 从表中可以发现分析师预测偏差与审计费用正相关, 即预测偏差越小, 准确度越高, 审计费用越少, 但并不显著。而分析师关注程度与审计费用显著正相关,

与预期不符,需要进行多元回归进一步验证。大多数自变量之间的相关系数小于0.5。我们对模型进行VIF检验,如表4显示,多重共线性的值都不超过2,说明变量之间不存在多重共线性问题。

表2 样本的描述性统计

变量	观测数	均值	标准差	中位数	最小值	最大值
<i>Fee</i>	3071	1114849	1690989	700000	100000	40500000
<i>LnFee</i>	3071	13.5942	0.6952	13.4588	11.5129	17.5168
<i>Analyst</i>	3071	6.9105	5.6343	5	1	29
<i>Ln(1 + Analyst)</i>	3071	1.7946	0.7615	1.7918	0.6931	3.0910
<i>Ferr</i>	3071	0.8316	1.1752	0.3371	0	5.4568
<i>Size</i>	3071	13200000000	51300000000	4590000000	221000000	1920000000000
<i>LnSize</i>	3071	22.3818	1.1871	22.2464	19.2124	28.2821
<i>Roa</i>	3071	0.0455	0.0344	0.0400	-0.0399	0.2371
<i>Da</i>	3071	0.5411	0.1546	0.5326	0.2826	1.5326
<i>Big4</i>	3071	0.0752	0.2638	0	0	1
<i>Recinv</i>	3071	0.2991	0.1960	0.2766	0	0.9446
<i>Sqcom</i>	3071	17.4725	23.7105	11	0	436
<i>Audit</i>	3071	0.0120	0.1091	0	0	1

表3 变量间相关系数表

变量	<i>LnFee</i>	<i>Ln(1 + Analyst)</i>	<i>Ferr</i>	<i>LnSize</i>	<i>Roa</i>	<i>Da</i>	<i>Big4</i>	<i>Recinv</i>	<i>Sqcom</i>	<i>Audit</i>
<i>Sqcom</i>	<i>Audit</i>	<i>LnFee</i>	1.0000							
<i>Ln(1 + Analyst)</i>	0.1420 ***	1.0000								
<i>Ferr</i>	0.0001	-0.1619 ***	1.0000							
<i>LnSize</i>	0.5376 ***	0.3070 ***	-0.0413 **	1.0000						
<i>Roa</i>	-0.0366 **	0.2800 ***	-0.4578 ***	-0.1095 ***	1.0000					
<i>Da</i>	0.2332 ***	-0.0569 ***	0.0868 ***	0.4820 ***	-0.3543 ***	1.0000				
<i>Big4</i>	0.3192 ***	0.1506 ***	-0.0470 ***	0.3265 ***	0.0243	0.0447 **	1.0000			
<i>Recinv</i>	-0.0178	-0.0836 ***	0.0031	-0.0416 **	-0.0493 ***	0.2282 ***	-0.0607 ***	1.0000		
<i>Sqcom</i>	0.3936 ***	0.1559 ***	-0.0759 ***	0.4358 ***	0.0290	0.2006 ***	0.1311 ***	0.0485 ***	1.0000	
<i>Audit</i>	0.0293	-0.0475 ***	0.0794 ***	-0.0287	-0.0453 **	0.0173	-0.0089	-0.0324	-0.0114	1.0000

注: *、**、*** 分别表示在10%、5%、1%水平显著。下同。

(三) 回归分析

表5为分析师关注与审计费用之间的多元回归分析结果。第1列为全样本的多元回归结果,可以看到 $\ln(1 + Analyst)$ 的系数在1%水平下显著为负,验证了假设1,说明跟踪关注公司的分析师越多则对公司关注的程度越高,审计费用越低。*Ferr*的系数在1%水平下显著为正,验证了假设2,说明分析师盈余预测偏差越低则预测准确度越高,审计费用越低。从上述两个假设被验证可以得出,证券分析师关注度越高、盈余预测准确度越高,审计费用越低,即证券分析师关注与审计费用显著负相关。控制变量的回归结果表明,上市公司规模、事务所类型、组织结构复杂程度和

审计意见类型在1%水平下显著为正,与以往研究结论相符^[24-25]:公司规模越大,需要进行审计的经济业务越多,审计费用越高;公司被“四大”这样大规模、高品牌的事务所审计,追求高质量的审计服务,支付审计费用越高;纳入合并报表范围内的子公司数目越多,业务越复杂,进行关联方交易和舞弊的可能性越大,审计收费越高;注册会计师认为公司存在问题,面临较大审计风险,出具非标准审计无保留意见需要收取较高审计费用作为补偿。资产收益率作为盈利指标,与审计费用并无显著的相关关系;资产负债率与审计费用负相关但不显著,说明资产负债率并不能有效衡量财务风险,注册会计师未增加风险溢价、提高审计费用;审计业务复杂程度与审计费用正相关但不显著,说明可能由于受

表4 假设回归的VIF值

变量	VIF	1/VIF
<i>Ln(1 + Analyst)</i>	1.27	0.7872
<i>Ferr</i>	1.29	0.7762
<i>LnSize</i>	2.00	0.4995
<i>Roa</i>	1.55	0.6468
<i>Da</i>	1.66	0.6010
<i>Big4</i>	1.14	0.8757
<i>Recinv</i>	1.10	0.9080
<i>Sqcom</i>	1.25	0.7982
<i>Audit</i>	1.01	0.9897
<i>Mean VIF</i>	1.36	

到注册会计师任期较长或其他审计环境条件的影响,注册会计师未能对应收账款及存货进行详细审计。

为研究证券分析师关注对审计费用的影响会不会因产权性质不同而有所差异,我们将全部样本分为国有样本上市公司和非国有样本上市公司,表5中的第3列和第4列为其回归结果。从中可以看出,国有样本的分析师关注程度与审计费用在1%水平负相关,预测偏差与审计费用在5%水平正相关。而在非国有企业样本中,分析师关注程度与审计费用负相关,预测偏差与审计费用正相关,但都不显著,这验证了假设3。

(四) 稳健性检验

为了保证研究结果的稳健性,本文做了稳健性检验。首先,根据Bowen等的研究,分析师预测次数越多则经验越多、能力越高^[26],因此本文将2010—2013年每年各分析师机构对上市公司预测次数之和(*Fnum*)作为分析师能力的替代变量。其次,用 $\ln(1 + Sqcom)$ 度量组织结构复杂程度,净资产收益率*Roe*代替资产收益率*Roa*,重新进行多元回归分析。回归结果如表6所示,在全部样本分析中,分析师关注程度与审计费用在5%水平上负相关,证实了假设1;分析师能力与审计费用在1%水平上负相关,说明分析师能力越高,审计费用越低,证实了假设2;将样本分为国有样本和非国有样本进行分析,结果显示国有样本中分析师关注程度与分析师能力分别在5%与1%水平上与审计费用负相关,而非国有样本中分析师关注程度、分析师能力都与审计费用负相关,但并不显著,同样证实了假设3。以上结果均支持了本文的三个假设,表明本文的研究结论是可靠、稳健的。

六、研究结论与启示

本文以2010—2013年沪、深两市A股上市公司为研究样本,根据修正的Simunic模型实证检验了证券分析师关注与审计收费的关系,研究发现:分析师关注程度越高,分析师盈余预测准确度越高,注册会计师收取的审计费用越少,即证券分析师关注与审计费用显著负相关。这表明在公司外部治理方面,证券分析师在一定程度上与注册会计师之间存在替代关系。我们将样本分为国有和非国有企业样本后进行实证检验,结果显示,相对于非国有企业,证券分析师关注对国有企业的审计费用影响更显著,表明证券分析师在国有企业外部

表5 多元回归分析结果

变量	LnFEE		
	全部样本	国有样本	非国有样本
$\ln(1 + Analyst)$	-0.0399*** (-2.67)	-0.0583*** (-2.59)	-0.0239 (-1.20)
<i>Ferr</i>	0.0266*** (2.71)	0.0318** (2.23)	0.0215 (1.63)
<i>LnSize</i>	0.2487*** (20.59)	0.2716*** (15.86)	0.2131*** (11.79)
<i>Roa</i>	0.5904 (1.61)	0.3128 (0.57)	0.8927* (1.87)
<i>Da</i>	-0.0731 (-0.86)	-0.0817 (-0.66)	-0.0476 (-0.41)
<i>Big4</i>	0.4311*** (10.50)	0.3705*** (7.00)	0.5653*** (8.26)
<i>Recinv</i>	0.0097 (0.18)	-0.0297 (-0.37)	0.0784 (1.08)
<i>Sqcom</i>	0.0059*** (12.26)	0.0067*** (9.97)	0.0049*** (7.13)
<i>Audit</i>	0.2626*** (2.81)	0.3302** (2.11)	0.2237** (2.02)
N	3071	1648	1423
Adj R-squared	0.3474	0.3548	0.3025

注:括号中的数字为t值。

表6 多元回归分析结果(稳健性检验)

变量	LnFEE		
	全部样本	国有样本	非国有样本
$\ln(1 + Analyst)$	-0.0307** (-2.00)	-0.0455** (-1.98)	-0.0174 (-0.85)
<i>Fnum</i>	-0.0016*** (-2.90)	-0.0021*** (-2.62)	-0.0012 (-1.58)
<i>LnSize</i>	0.2456*** (20.32)	0.2683*** (15.65)	0.2096*** (11.58)
<i>Roa</i>	0.1974 (0.60)	-0.1772 (-0.36)	0.5876 (1.38)
<i>Da</i>	-0.0684 (-0.81)	-0.0780 (-0.63)	-0.0426 (-0.37)
<i>Big4</i>	0.4372*** (10.63)	0.3765*** (7.10)	0.5722*** (8.37)
<i>Recinv</i>	0.0046 (0.08)	-0.0360 (-0.45)	0.0759 (1.04)
<i>Sqcom</i>	0.0059*** (12.26)	0.0067*** (9.97)	0.0049*** (7.16)
<i>Audit</i>	0.2869*** (3.08)	0.3553** (2.27)	0.2459** (2.23)
N	3071	1648	1423
Adj R-squared	0.3477	0.3556	0.3025

注:括号中的数字为t值。

监督方面影响更为明显,对注册会计师的审计资源分配影响更大。

当前我国资本市场发展还并不成熟,信息透明度不高,证券分析师作为信息中介搜集整理信息进行盈余预测,降低了信息不对称程度,对管理层的盈余管理行为起到了抑制作用,在公司的外部治理中起到了外部监督作用。

根据以上结论,本文得出以下启示:首先,在行业方面,对于处于竞争日益激烈的审计市场中的会计师事务所来说,注册会计师可以与证券分析师进行协同合作,利用分析师发布的信息判断审计风险,合理分配审计资源,从而对上市公司进行高效、准确的审计,在保证审计质量的前提下降低审计资源的投入,使得整体审计效果提高,合理配置社会资源;其次,在制度方面,我国资本市场在完善审计监督制度的同时,应加强对证券分析师行业的支持,颁布相应的法律法规来规范证券分析师行业,使证券分析师制度成为一种监督机制,充分发挥外部监督作用;最后,在国有企业监管方面,应加强证券分析师对国有企业的监管作用,将证券分析师监督与审计监督和其他经济监督形式协同,形成监督与控制的“合力”,最大限度地对国有企业运行与管控进行监督,保障国有资产保值增值。

参考文献:

- [1]段特奇,刘斌,石恒贵. 审计市场低价管制能提高审计质量吗? [J]. 中南财经政法大学学报,2013(1):89-96.
- [2]HAY D C, Knechel W R, Wong N. Audit fees: a meta analysis of the effect of supply and demand attributes[J]. Contemporary Accounting Research,2006,23:141-191.
- [3]DYCK A, MORSE A, ZINGALES L. Who blows the whistle on corporate fraud? [J]. The Journal of Finance,2010,65:2213-2253.
- [4]KNYAZEVA D. Corporate governance, analyst following and firm behavior[R]. Working paper, University of Rochester, 2007.
- [5]SKINNER D. Options markets and the information content of accounting earnings releases[J]. Journal of Accounting and Economics,1990,13:191-211.
- [6]PIOTROSKI J D, ROULSTONE D T. The influence of analysts, institutional investors, and insiders on the incorporation of market, industry, and firm-specific information into stock prices[J]. The Accounting Review,2004,79:1119-1151.
- [7]于忠泊,叶琼燕,田高良. 外部监督与盈余管理——针对媒体关注、机构投资者与分析师的考察[J]. 山西财经大学学报,2011(9):90-99.
- [8]YU Fang. Analyst coverage and earnings management[J]. Journal of Financial Economics,2008,88:245-271.
- [9]LANG H M, LINS V K, MILLER D P. Concentrated control, analyst following, and valuation: do analyst matter most when investors are protected least? [J]. Journal of Accounting Research,2004,42:589-623.
- [10]DOUKAS J A, KIM C, PANTZALIS C. Security analysis, agency costs and company characteristics[J]. Financial Analysts Journal,2000,56:54-63.
- [11]李晓玲,任宇. 证券分析师关注与审计监督:替代抑或互补效应[J]. 审计与经济研究,2013(6):20-28.
- [12]GOTTI G, HAN S, HIGGS L J, et al. Managerial stock ownership, analyst coverage, and audit fee[J]. Journal of Accounting, Auditing & Finance,2012,27:412-437.
- [13]FANG J X, HAW I M, YU V, et al. Positive externality of analyst coverage upon audit services: evidence from China [J]. Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics,2014,21:187-206.
- [14]TRUEMAN B, TITMAN S. An explanation for accounting income smoothing[J]. Journal of Accounting Research,1988,26:127-139.
- [15]DYE R A. Earning management by acquiring firms in stock for stock mergers[J]. Journal of Accounting Research,1988,26:195-235.

- [16] RICHARDSON V J. Information asymmetry and earnings management: some evidence[J]. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 2000, 15: 325 - 347.
- [17] 陈小林. 潜在错报风险、信息透明度与审计定价——基于中国证券市场的经验证据[J]. *科学决策*, 2009(8): 10 - 16.
- [18] 薛敏正, 郭振雄, 刘沂佩. 信息透明度对审计收费之影响[J]. *中国会计评论*, 2009(2): 207 - 224.
- [19] SCHIPPER K. Earnings management[J]. *Accounting Horizons*, 1989, 3: 91 - 102.
- [20] 赵息, 许宁宁. 管理层权力、机会主义动机与内部控制缺陷信息披露[J]. *审计研究*, 2013(4): 101 - 109.
- [21] 李增福, 林盛天, 连玉君. 国有控股、机构投资者与真实活动的盈余管理[J]. *管理工程学报*, 2013(3): 35 - 44.
- [22] SIMUNIC D A. The pricing of audit services: theory and evidence [J]. *Journal of Accounting Research*, 1980(3): 161 - 190.
- [23] 伍利娜. 盈余管理对审计费用影响分析——来自上市公司首次审计费用披露的证据[J]. *会计研究*, 2003(12): 39 - 44.
- [24] 刘斌, 叶建中, 廖莹毅. 我国上市公司审计收费影响因素的实证研究[J]. *审计研究*, 2003(1): 44 - 47.
- [25] 漆江娜, 陈慧霖, 张阳. 事务所规模、品牌、价格与审计质量[J]. *审计研究*, 2004(3): 59 - 65.
- [26] BOWEN R M, CHEN X, CHENG Q. Analyst coverage and the cost of raising equity capital: evidence from underpricing of seasoned equity offerings[J]. *Contemporary Accounting Research*, 2008, 25: 657 - 700.

[责任编辑: 黄 燕]

Focus of Security Analysts, Nature of Property Right and Audit Fee

ZHAO Baoqing, CHEN Rundong

(Business School, Beijing Technology and Business University, Beijing 100048, China)

Abstract: Security analysts, as the external supervisors, play a role in external corporate governance, thus having an impact on the audit services of CPA. Taking the A-share listed companies' data in Shanghai and Shenzhen Stock Exchanges from 2010 to 2013 as sample, this paper makes an empirical research on the relationship between focus of security analysts and audit fee on the basis of the modified Simunic model. In addition, this paper divides samples chosen into samples of state-owned enterprises and non state-owned enterprises and makes a research on them respectively. The results show that focus of security analysts is negatively correlated with audit fee. In comparison with private enterprises, the relation between the focus of security analysts and audit fee is more negatively correlated in state-owned enterprises.

Key Words: focus of security analysts; nature of property right; audit fee; financial information; audit report; earnings management; audit quality; audit risk; external corporate governance; risk-oriented audit; earnings prediction; CPA (certified public accountant)