

共享审计能够提高企业价值吗？

——基于我国 A 股上市公司的实证研究

董小红,潘成双

(安徽财经大学 会计学院,安徽 蚌埠 233030)

[摘要]以 2011—2019 年我国 A 股上市公司供应链企业共享审计为研究对象,实证研究共享审计对企业价值的影响及作用机制。研究结果表明,共享审计能够促进企业价值的提升,且分析师跟踪人数越多,共享审计对企业价值的促进作用越显著,进一步研究发现共享审计主要通过降低信息不对称和抑制盈余操纵行为来影响企业价值。研究结论为进一步探讨企业价值提供了新的视角,也为促进资本市场高质量发展提供一定的借鉴和启示。

[关键词]共享审计;企业价值;分析师跟踪;信息不对称;盈余操纵;供应链

[中图分类号]F239 **[文献标志码]**A **[文章编号]**2096-3114(2021)06-0042-09

一、引言

随着中美贸易摩擦的不断加剧,以及新冠疫情的影响,企业发展承受巨大的外在压力,企业如何提升企业价值,实现高质量发展,成为学术界广泛关注的话题。我国学者对企业价值的研究较为丰富,但多数从资本结构、目标战略等内部影响因素出发,缺乏外部影响因素的研究,而企业的健康发展离不开有效的外部监督。十九大报告明确指出,我国要实施“网络强国”战略,对于“网络现象”的研究,主要集中在“董事网络”和“高管网络”,会计师事务所是资本市场有效的外部监督机构,通过其构建的社会网络是否能够促进企业价值的提升,目前这方面的研究较少。信息不对称是影响企业价值的主要因素之一,而审计作为独立的第三方监督平台,在提高会计信息透明度、缓解信息不对称性和降低投资者投资风险方面发挥重要作用。同时,高质量的审计能够有效监督企业的违规行为,实现企业高质量发展,促进企业价值提升。由于我国独特的审计环境逐渐形成了“共享审计”现象^[1],即供应链上下游企业共用同一家会计师事务所,而非个人审计师。共享审计成为外部审计一种新的方式。已有研究表明,共享审计能够有效发挥“信息传递”效应以及供应链的“知识溢出”效应,可以显著提高财务报表信息披露的质量,降低信息不对称性^[2]。那么,当供应链上下游企业共享审计时,是否有助于产生联合效应和整合效果,提升企业价值?分析师作为信息的解读者,在传递信息以及监督企业方面发挥着重要影响,一方面通过其专业能力解释财务信息并以更加容易理解的方式公布,缓解信息不对称,另一方面通过对企业的监督,降低管理层违规行为,从而促进企业价值的提升。那么,分析师跟踪是否有助于共享审计提升企业价值,产生放大效应呢?基于上述分析,本文将 2011—2019 年我国 A 股上市公司共享审计数据为样本,考察共享审计对企业价值的影响以及作用机制,并进一步研究分析师跟踪在共享审计与企业价值之间的调节作用。

本文可能的贡献在于:(1)基于供应链外部知识溢出,实证检验共享审计能够提升企业价值,可以丰富企业价值的研究视角。(2)将供应链与审计相结合,可以拓展共享审计领域的相关研究,为共享审

[收稿日期]2021-05-03

[基金项目]国家社会科学基金项目(21BJY260);安徽财经大学校级重点项目(ACKYB21013);安徽财经大学研究生科研创新项目(ACYC2020410)

[作者简介]董小红(1981—),女,安徽庐江人,安徽财经大学会计学院副教授,博士,主要研究方向为资本市场会计和审计,邮箱:dongxh45@126.com;潘成双(1997—),男,安徽蚌埠人,安徽财经大学会计学院硕士生,主要研究方向为资本市场财务与审计。

计研究提供经验证据。(3)阐述共享审计对企业价值的作用机理,可以为资本市场和企业的发展提供借鉴和启示。

二、文献综述

审计作为独立的第三方监督机构,在提高财务信息透明度,降低投资者投资风险方面发挥着重大作用。学者们主要从财务重述、企业并购、审计质量和审计风险等方面考察共享审计的经济后果。杨清香等通过手工整理数据,实证检验共享审计师能够抑制财务重述,进一步研究发现当审计师来自同一地域时抑制效果更显著,开启了对共享审计领域的研究^[3]。Cai等发现共享审计与并购质量之间呈正相关关系,并购前的环境风险越高,促进效果越明显^[4]。研究者进一步探讨了并购双方共享审计究竟是有利于并购方还是被并购方,发现并购方占有更多的优势,能够在并购中降低价格^[5],显著抑制并购溢价^[6]。李璐和姚海鑫基于我国并购环境研究发现共享审计能够抑制企业合并中的商誉泡沫以及商誉减值,他们从目标选择视角出发,发现企业更有可能选择与自己共享审计的被合并方^[7]。从审计质量与审计风险来看,早在20世纪80年代,Simunic就曾表示供应链的“知识溢出”能使审计师获取特定信息,提高审计的效率和质量^[8],随后,有研究者认为,这种“知识溢出”主要通过降低委托代理成本以及提高分析师预测来实现^[9-10]。王芸等通过共享审计的“信息传递效应”,实证检验得出共享审计能够在降低审计风险的同时提高审计质量的结论^[2]。孙龙渊等以存在持股关系的上市公司为研究对象,发现拥有持股关系的上市公司共享审计会显著提高双方的审计质量^[1]。曾姝和李青原基于共享审计的外溢效应,发现共享审计会影响企业的税收激进行为^[11]。

企业价值影响因素的研究成果较丰硕,主要集中于企业价值的内部影响因素和外部影响因素。内部因素主要包括企业的资本结构以及企业的目标战略等,从企业资本结构的角度看,姜付秀和黄继承研究发现公司负债可以通过减少企业税收的方式,增加企业收益进而提升企业价值,且主要是通过降低代理成本得以实现的^[12]。李露发现企业整体负债水平与企业价值呈倒U型关系,高水平负债提高了企业利息成本和经营风险,低水平负债则会导致企业失去优质的发展项目,二者都不利于企业价值的提高^[13]。从企业的战略视角来看,相里六续等发现企业多元化战略与企业价值之间呈倒U型关系,而地区经济环境能够抑制倒U型关系^[14]。付瑶等基于产权的视角进一步研究发现,在国有企业中多元化战略会损害企业价值的提高,而在非国有企业中多元化战略有助于企业价值的提高^[15]。还有一些其他内部因素对企业价值产生影响,如董小红等研究发现或有事项信息披露能够促进企业价值的提升,但是会受到财务重述的影响,当上市公司发生财务重述时,或有事项信息披露不但不能提升企业价值,还会导致企业价值降低^[16]。

除了内部因素外,外部因素也对企业价值产生重要的影响。早在1990年,Brian等就已证明企业存在政治关联有利于企业价值的提升^[17],随后Friedman等也再次证实了这一观点^[18]。李建等基于我国独特的政治背景研究发现中央或者是地方政治关联都会显著提高企业价值,且进一步研究表明政治关联通过改变企业的战略选择,进而影响企业价值^[19]。但是也有学者持相反的观点。Claessens等发现有政治关联的企业其价值要低于无政治关联的企业^[20],Faccio等认为这是因为这些企业虽然享有众多便利,但是其盈利能力却很差^[21]。王昌荣和李娜以制造业企业为研究对象,发现市场竞争强度与企业价值之间呈正相关关系^[22]。贾兴平等从利益相关者视角出发,发现利益相关者压力对企业价值有正向影响^[23]。

综上所述,学术界关于企业价值的研究收获颇丰,既有从公司内部资本结构以及战略决策影响角度的分析,也有从政治关联等外部因素影响角度的探讨,但是鲜有学者从共享审计的角度研究企业价值。本文以供应链企业共享审计为出发点,探究其对企业价值的影响,一方面可以拓展企业价值的研究视角,另一方面可以为共享审计的推广提供借鉴和启示。

三、理论分析与研究假设

(一) 共享审计与企业价值

首先,根据委托代理理论,企业所有权和经营权的分离以及企业各方的利益不一致产生了代理问题。在代理过程中,代理人可能会根据自身利益进行决策,对企业价值造成一定的损害。依据信息不对称理论和知识溢出理论,一方面基于审计人员的胜任能力,通过对被审计单位审查,审计师能够有效发现报表中的重大错报行为,减少市场投资者的信息不对称,提高报表信息披露质量,另一方面共享审计通过供应链的知识溢出效应,能够了解到更多关于企业交易过程中的细节信息^[3],减少代理行为而产生的信息不对称以及代理成本,提高企业的会计信息质量^[4]。高质量的会计信息能够有效帮助企业吸引更多的市场投资,提高企业价值^[24]。根据信号假说理论,共享审计企业具有“特殊”的信息传递效应^[25],能够帮助审计师更有效地审查被审计公司,降低企业管理层因满足个人利益,从而粉饰报表,影响企业价值的行为。刘庆龄等基于这一理论,发现共享审计能够提升企业的治理水平,有效防范财务违规现象出现^[26],提高财务报表质量,吸引投资者目光,提升企业价值。

其次,已有研究发现,当交易双方之间共享审计时,共享的审计师存在信息中介作用^[27]。依据资源依赖理论,企业为了未来的生存和发展,必须不断地获取外部资源,会计师事务所作为第三方外部机构,当供应链双方共享审计时,不仅可以促进企业之间的信息传递,降低交易面临的不对称性,而且通过其掌握的各种信息,还可以协助企业降低获取资源难度,促进企业生产经营,提高企业价值。根据社会关系网络理论,有效的社会网络能够提升企业的经营效率,事务所是资本市场重要的中介机构,企业能够通过共享审计所搭建的社会关系网络了解到更多供应商、客户的细节信息,从而更好地制定生产经营及销售计划,完善企业经营体系,提升企业价值。

最后,从降低市场投资风险角度分析,一方面供应链企业共享审计能够抑制企业的盈余管理^[7],降低企业经营风险,经营风险越小,投资者要求的投资回报率就越低;另一方面共享审计能够促使企业披露更加真实有效的会计信息,信息披露越充分,市场投资者对企业的现金流预测越准确^[16]。经营风险越小,现金流预测越准确,投资者承担的投资风险就越小,从而吸引更多的投资者投资,提高企业价值。

因此,从企业角度分析,共享审计一方面能够降低信息不对称性以及代理成本,另一方面能够提高公司治理水平,抑制财务违规,从而提升企业价值。从事务所角度分析,共享审计能够促进企业间交流,帮助其制定更好的审计计划,提升审计质量,从而提升企业价值。从投资者角度分析,共享审计能够降低投资风险,吸引投资,进而提升企业价值。通过以上分析,本文提出假设1。

H1:在其他条件不变的情况下,共享审计能够提升企业价值。

(二) 共享审计、分析师跟踪与企业价值

分析师作为信息的解读,在传递信息以及监督企业方面发挥着重要影响。首先,基于分析师跟踪的信息传递职能。一方面,分析师对通过公开渠道收集的上市公司相关数据加以解读并以市场投资者更加容易理解的方式公布,可以提高报表的透明度^[28],通过信息传递,不仅能够增强投资者对企业的关注度,而且还可以降低企业未来生产过程中的经营风险,对企业价值具有促进作用^[29]。另一方面,作为中介信息机构,分析师通过其特殊渠道了解到更多的信息并发布相应的分析师预测,进一步降低市场投资者的信息不对称性^[30],促进共享审计所带来的信息传递效果,提高财务报表质量,吸引更多的市场投资者,进而提升企业价值。其次,基于分析师跟踪的监督职能。一方面分析师通过监督企业能够有效降低企业的两类代理成本^[31],从而提高企业价值;另一方面分析师具有强大的信息解读能力,更有可能发现企业生产经营过程中存在的问题,充分发挥监督职能。李春涛等研究发现,分析师跟踪能够有效降低企业的盈余管理^[32],进而降低管理层危害企业价值的可能性,与共享审计形成双重监督,降低市场相关者的投资风险,增强股票流动性,提升企业价值。

综上所述,分析师一方面能够进一步加强共享审计所形成的信息传递效应,提高会计信息质量的同时,使得市场投资者更加充分地了解企业,从而提升企业价值,另一方面能够与共享审计形成双重外部监督,抑制管理层的盈余管理,降低投资风险,增强股票流动性,提升企业价值。因此,本文提出假设2。

H2:在其他条件不变的情况下,分析师跟踪能够增强共享审计对企业价值的提升作用。

四、研究设计

(一) 样本选择与数据来源

本文以2011—2019年我国A股上市公司为研究对象,手工收集供应链企业共享审计数据,并对样本进行了如下处理:(1)剔除金融业、保险业以及ST公司;(2)剔除前五大供应商及客户缺失样本;(3)剔除极端值及异常值。本文并对所有连续变量进行缩尾(winsor)处理,一共得到800个观察值。本文的其他财务数据均来自于CSMAR数据库。统计处理软件为EXCEL、STATA15.1。

(二) 变量定义与说明

1. 解释变量:共享审计(*SHARE*)。参考孙龙渊等的做法^[1],若企业与前五大客户或者供应商共用同一家会计师事务所或者网络事务所,取值为1,否则为0。

2. 调节变量:分析师跟踪(*COVERAGE*)。借鉴李春涛等对分析师跟踪的衡量方法^[32],以企业当年的分析师跟踪数量为样本,再对样本进行分组,跟踪数量大于等于样本均值的为分析师跟踪多组,小于样本均值的为分析师跟踪少组。

3. 被解释变量:企业价值(*Q*)。通过阅读已有文献,发现大多数学者使用托宾*Q*值衡量企业价值,考虑到数据的可得性,本文采用翟胜宝等的方法^[33]以股票的市场价值与负债账面价值之和与企业资产账面价值的比值衡量企业价值*Q*。

4. 控制变量:为了控制公司内部特征对企业价值的影响,本文参考已有文献^[14,16],对公司规模(*SIZE*)、资产收益率(*ROA*)、净资产收益率(*ROE*)、独立董事比例(*INDR*)、第一大股东持股比例(*FRIST*)等变量进行控制。具体见表1。

(三) 模型构建

为了检验假设1共享审计对企业价值的影响,本文构建回归模型(1):

$$Q = \alpha_0 + \alpha_1 SHARE + \alpha_2 SIZE + \alpha_3 ROA + \alpha_4 ROE + \alpha_5 LEV + \alpha_6 INDR + \alpha_7 FRIST + \sum \alpha_i IND_i + \sum \alpha_i YEAR_i + \varepsilon \quad (1)$$

其中*Q*代表企业价值,*SHRAE*代表共享审计。根据假设1的判断,模型(1)中系数 α_1 的符号应显著为正,进一步,对分析师跟踪人数进行分组来验证分析师跟踪对共享审计与企业价值之间的调节作用。

五、实证结果与分析

(一) 描述性统计

从表2的描述性统计结果可以看出,企业价值(*Q*)的均值、最小值、最大值分别为2.3115、0.8572和9.6375,说明我国A股上市公司的企业价值存在明显差异,整体上符合正态分布。共享审计(*SHARE*)

表1 变量定义

变量类型	变量名称	变量符号	变量测量
被解释变量	企业价值	<i>Q</i>	参见变量定义
解释变量	共享审计	<i>SHARE</i>	参见变量定义
调节变量	分析师跟踪	<i>COVERAGE</i>	参见变量定义
控制变量	公司规模	<i>SIZE</i>	以总资产的对数表示
	资产负债率	<i>LEV</i>	总负债/总资产
	净资产收益率	<i>ROE</i>	净利润/净资产
	资产收益率	<i>ROA</i>	净利润/总资产
	独立董事比例	<i>INDR</i>	独立董事人数占董事会成员总人数的比例
	第一大股东持股比例	<i>FRIST</i>	第一大股东股数/总股数
	年份	<i>YEAR</i>	哑变量
	行业	<i>IND</i>	哑变量

的均值为0.0887,说明A股市场选择共享审计的企业还比较少,共享审计的发展还有很大的市场前景。分析师跟踪(COVERAGE)的均值、最大值及最小值分别为9.2037、51.0000、1.0000,表明上市公司分析师跟踪的人数差异较大,但是符合资本市场的分布。资产负债率(LEV)的均值为0.4165,最大值与最小值为0.8727、0.0480,说明A股上市公司的资产负债率水平差异较大,但整体负债水平较高。其他变量均在合理水平。

(二) 相关性分析

从表3的相关性分析能够看出,共享审计(SHARE)和企业价值(Q)的Pearson相关系数为0.0776,且在5%的水平上显著,表明在不考虑其他因素影响下,企业共享审计能够显著提升企业价值,初步支持了本文的假设1。其他控制变量与企业价值(Q)的相关性分析,均在1%的水平上显著,说明本文的控制变量选择较好,符合预期。另外,本文也进行了方差膨胀因子(VIF)检验,其值均小于10,排除了多重共线性对回归结果的影响。

表3 相关性分析

变量	Q	SHARE	COVERAGE	SIZA	ROA	ROE	LEV	INDR	FIRST
Q	1								
SHARE	0.0776 **	1							
COVERAGE	0.0501	0.1232 ***	1						
SIZE	-0.4807 ***	-0.0179	0.2287 ***	1					
ROA	0.3099 ***	0.0251	0.3781 ***	-0.2387 ***	1				
ROE	0.1274 ***	0.0138	0.3924 ***	0.00880	0.8620 ***	1			
LEV	-0.4013 ***	-0.0128	-0.0438	0.5916 ***	-0.5085 ***	-0.1728 ***	1		
INDR	-0.2145 ***	0.0403	0.0679 *	0.2450 ***	-0.0839 **	-0.0224	0.1628 ***	1	
FIRST	-0.1114 ***	0.0708 **	0.1023 ***	0.2332 ***	0.0771 **	0.1247 ***	0.0801 **	-0.0169	1

注:***、**、* 分别代表1%、5%和10%水平上显著。

(三) 回归分析

表4为模型的回归结果分析。表4中的列(1)至列(3)分别表示在未加控制变量未控制行业年份、未加控制变量控制年份和行业以及加控制变量控制年份行业的回归结果。我们可以看出模型的R²在逐渐加大,说明本模型的拟合情况较好。从回归结果来看,列(1)共享审计(SHARE)和企业价值(Q)的系数为0.4299,且在5%水平上显著,列(2)、列(3)的共享审计(SHARE)和企业价值(Q)的系数分别为0.5616、0.5167,且在1%的水平上显著,即供应链企业共享审计能够提升企业价值,假设1得到支持。

分析师跟踪人数的不同表示企业受市场关注的不同,企业价值因此受到影响。表4的列(4)、列(5)为不同分析师跟踪组的回归情况。列(4)为分析师跟踪少组的回归结果,共享审计(SHARE)和企业价值(Q)系数为0.4535,且在5%的水平上显著,列(5)为分析师跟踪多组的回归结果,共享审计(SHARE)和企业价值(Q)系数为0.6085,且在1%的水平上显著,无论从显著性还是回归系数上看,分析师跟踪人数多组都要高于分析师跟踪人数少组,说明分析师跟踪在共享审计与企业价值之间存在调节效应,分析师跟踪人数越多,共享审计对企业价值的提升作用越明显,假设2得到支持。

(四) 稳健性检验

1. 倾向得分匹配法(PSM)

由于共享审计企业与非共享审计企业可能存在选择偏差问题,为了避免由此导致的内生性问题,本

文采用倾向得分匹配法进行检验。首先,本文采用Logit的模型,以共享审计作为被解释变量,以原模型的控制变量资产收益率(*ROA*)、独立董事比例(*LNDR*)等作为协变量,然后采用邻近1比5匹配,其回归结果见表5。从列(1)能够看出,全样本回归中共享审计(*SHARE*)和企业价值(*Q*)系数为0.6023,且在1%水平上显著,表明假设1得到支持。从回归结果列(2)、列(3)来看,分析师跟踪人数少组中共享审计(*SHARE*)和企业价值(*Q*)系数为0.4281,且在5%水平上显著,分析师跟踪多组中共享审计(*SHARE*)和企业价值(*Q*)系数为0.6388,且在1%水平上显著,不论是从回归系数还是显著性上看,共享审计在分析师跟踪人数多的情况下,更能促进企业价值,假设2得到支持。

2. 替换变量指标

本文借鉴李露的衡量方法^[13],以CSMAR数据库中的托宾*QA*替换企业价值,回归结果如表6所示。从列(1)、列(2)、列(3)可以看出,共享审计(*SHARE*)和企业价值(*Q*)系数为0.4825,且在1%水平上显著,进一步支持了假设1。分析师跟踪人数少组中共享审计(*SHARE*)和企业价值(*Q*)系数为0.3612,且在10%水平上显著,分析师跟踪人数多组中共享审计(*SHARE*)和企业价值(*Q*)系数为0.6167,且在1%水平上显著,进一步支持了假设2。

(五) 进一步分析

基于前文的分析,本文进一步从降低信息不对称和抑制盈余操纵两个方面探究共享审计提高企业价值的作用机制。

1. 降低信息不对称性

基于上述分析,共享审计不仅能够降低公司股东因代理问题产生的信息不对称以及市场投资者面临的信息不对称,而且共享审计所搭建的社会关系网络作为非正式信息的一种传递方式,还能够降低企业所处环境的信息不对称。因此,我们将验证共享审计能否通过降低信息不对称进而促进企业价值的提升。

在信息不对称程度越高的企业中,市场投资者接触到的有用信息越少,企业发生盈余管理的可能性

表4 回归结果分析

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	<i>Q</i>	<i>Q</i>	<i>Q</i>	<i>Q</i>	<i>Q</i>
<i>SHARE</i>	0.4299** (2.20)	0.5616*** (3.31)	0.5167*** (3.67)	0.4535** (2.38)	0.6085*** (2.88)
<i>SIZE</i>			-0.5000*** (-10.99)	-0.7113*** (-11.96)	-0.3326*** (-4.18)
<i>ROA</i>			16.3610*** (6.78)	14.8490*** (5.04)	8.8456 (1.52)
<i>ROE</i>			-4.6395*** (-3.94)	-5.4523*** (-4.12)	1.9437 (0.60)
<i>LEV</i>			0.4152 (1.33)	0.7272** (2.14)	-0.8456 (-1.02)
<i>INDR</i>			-0.1959 (-0.84)	-0.3265 (-1.07)	-0.4391 (-1.21)
<i>FIRST</i>			0.0025 (0.87)	0.0074** (2.21)	-0.0078 (-1.48)
<i>YEAR/IND</i>	控制	控制	控制	控制	控制
<i>Constant</i>	2.2734*** (39.01)	2.0885 (1.57)	12.6954*** (8.91)	16.5532*** (10.26)	9.3398*** (4.81)
N	800	800	800	495	305
R-squared	0.0060	0.3237	0.5436	0.6129	0.5315
Adj. R ²	0.0048	0.3009	0.5245	0.5870	0.4840
F	4.83	14.23	28.55	23.65	11.18

注:***、**、*分别代表1%、5%和10%水平上显著,括号内为T值。下同。

表5 倾向得分匹配法(PSM)

变量	(1)全样本	(2)分析师跟踪少	(3)分析师跟踪多
	<i>Q</i>	<i>Q</i>	<i>Q</i>
<i>SHARE</i>	0.6023*** (4.03)	0.4281** (2.03)	0.6388*** (2.76)
<i>SIZE</i>	-0.4473*** (-6.82)	-0.5999*** (-6.52)	-0.4397*** (-3.70)
<i>ROA</i>	12.8987*** (3.68)	7.0519* (1.69)	29.1572*** (2.79)
<i>ROE</i>	-3.3300** (-2.03)	-2.5658 (-1.40)	-8.9471 (-1.61)
<i>LEV</i>	0.7095 (1.56)	0.6092 (1.19)	3.2223** (2.15)
<i>INDR</i>	-0.3166 (-0.86)	-0.5714 (-1.15)	-0.4264 (-0.70)
<i>FIRST</i>	0.0015 (0.36)	0.0052 (0.99)	-0.0052 (-0.67)
<i>YEAR/IND</i>	控制	控制	控制
<i>Constant</i>	11.6545*** (6.97)	14.8394*** (6.78)	9.8254*** (3.76)
N	330	192	138
R-squared	0.5567	0.6083	0.6053
Adj. R ²	0.5122	0.5353	0.5129
F	12.52	8.34	6.55

就越大。本文以修正的 Jones 模型计算出的操纵性应计利润绝对值(DA)来衡量信息不对称程度^[7],该值越大,信息不对称程度越高。从表7的列(1)至列(3)可以看出,共享审计(SHARE)与操纵性应计利润绝对值(DA)系数为-0.1168,且在10%的水平上显著,加入中介因子后的回归模型中共享审计(SHARE)和企业价值(Q)的回归系数为0.4496,且在1%的水平上显著,操纵性应计利润绝对值(DA)与企业价值(Q)回归系数为-0.0645,且在5%的水平上显著,表明共享审计通过降低信息不对称性,进而提升企业价值。这也意味着降低信息不对称是共享审计提升企业价值的作用机制之一。

2. 抑制盈余操纵

基于上述分析,由于管理层与股东之间的目标不同,管理层可能因为满足自身的私欲,操纵企业的经营活动,影响企业价值。而共享审计作为外部的监督机构,通过对供应链上下游企业进行审计,能够更加清晰地了解上市公司具体情况,更好地审计各类交易,从而有效地抑制这种行为,反映企业的真实情况。因此,我们将验证共享审计能否通过抑制企业管理层盈余操纵行为促进企业价值的提升。

参考陈沉等的实证方法^[34],本文以异常经营现金流、异常生产成本以及异常操纵量费用三者构成的真实盈余管理绝对值(REM)作为盈余操纵的衡量指标。如表8的列(1)至列(3)所示,共享审计(SHARE)与真实盈余管理绝对值(REM)的回归系数为-0.0484,且在1%的水平上显著,加入真实盈余管理的中介因子后共享审计(SHARE)与企业价值(Q)的回归系数为0.5549,且在1%的水平上显著说明共享审计能够显著抑制盈余操纵行为,从而促进企业价值的提升,真实盈余管理在共享审计与企业价值之间存在着遮掩效应,这也意味着抑制管理层的盈余操纵是共享审计提升企业价值的作用机制之一。

六、结论性评述

本文从共享审计的视角出发,以2011—2019年我国A股上市公司为研究对象,实证检验共享审计对企业价值的影响及作用机制。研究表明:(1)供应链企业共享审计有助于企业价值的提升,这种提

表6 替换度量指标

变量	(1)全样本 托宾 QA	(2)分析师跟踪少 托宾 QA	(3)分析师跟踪多 托宾 QA
SHARE	0.4825 *** (3.37)	0.3612 * (1.84)	0.6167 *** (2.89)
SIZE	-0.5006 *** (-10.98)	-0.7132 *** (-12.10)	-0.3332 *** (-4.15)
ROA	16.5737 *** (6.80)	15.3877 *** (5.23)	7.7875 (1.32)
ROE	-4.7176 *** (-4.00)	-5.6588 *** (-4.32)	2.4613 (0.75)
LEV	-0.5494 * (-1.75)	-0.2251 (-0.66)	-1.9599 ** (-2.34)
INDR	-0.1823 (-0.78)	-0.2992 (-0.99)	-0.4422 (-1.20)
FIRST	0.0028 (0.96)	0.0078 ** (2.34)	-0.0073 (-1.37)
YEAR/IND	控制	控制	控制
Constant	11.4483 *** (7.67)	16.6307 *** (10.00)	9.6623 *** (4.82)
N	777	476	301
R-squared	0.5892	0.6484	0.5867
Adj. R ²	0.5721	0.6247	0.5442
F	34.47	27.36	13.79

表7 信息不对称性的中介效应影响

变量	(1) Q	(2) DA	(3) Q
SHARE	0.4571 *** (3.14)	-0.1168 * (-1.81)	0.4496 *** (3.18)
DA			-0.0645 ** (-2.08)
SIZE	-0.5117 *** (-11.19)	-0.0156 (-0.77)	-0.5107 *** (-11.16)
ROA	16.9864 *** (6.88)	4.5485 *** (4.15)	16.6931 *** (6.68)
ROE	-4.7990 *** (-4.05)	-1.4700 *** (-2.80)	-4.7043 *** (-3.95)
LEV	0.4690 (1.52)	0.4986 *** (3.64)	0.4368 (1.40)
INDR	-0.2326 (-0.99)	-0.0278 (-0.27)	-0.2308 (-0.99)
FIRST	0.0057 * (1.94)	-0.0012 (-0.95)	0.0058 ** (1.97)
YEAR/IND	控制	控制	控制
Constant	13.0099 *** (9.30)	1.3086 ** (2.11)	12.9255 *** (9.21)
N	724	724	724
R-squared	0.5673	0.0938	0.5677
R ² _a	0.5473	0.0519	0.5470
F	28.31	2.24	27.46

升受到分析师跟踪人数的影响,分析师跟踪人数越多,共享审计对企业价值的促进作用越显著,且在经过倾向得分匹配(PSM)内生性处理和替换被解释变量等一系列稳健性检验后,研究结论依然可靠。(2)进一步探讨了共享审计影响企业价值的作用机理,研究发现共享审计可以降低信息不对称性与抑制盈余操纵行为,从而提升企业价值。

本文的研究启示如下:(1)对于会计师事务所而言,应当充分利用共享审计所带来的信息传递效应,深入了解供应链上下游企业生产经营状况以及经营风险,降低信息不对称性,提高审计师专业胜任力,从而提升审计质量。(2)对于上市公司而言,应当充分利用共享审计所构建的外部社会网络环境,提高会计信息质量,吸引更多的市场投资者,提升企业价值。(3)对于监管部门而言,应当完善相关监督体系,有效制止被审计单位盈余操纵行为,从而提升企业价值。

本文还存在以下不足:(1)共享审计对企业价值的作用机制,主要研究了信息不对称和盈余操纵行为,可能还存在其他的路径,有待进一步研究。(2)对于企业价值的衡量具有一定的局限性,后续研究可以关注更为全面的企业价值衡量指标。

参考文献:

- [1]孙龙渊,李晓慧,李莹.投资持股关系中的“共享审计师”效应研究[J].审计与经济研究,2019(1):44-54.
- [2]王芸,杨磊,陈琦.共享审计师能降低审计风险与审计费用吗?[J].财会通讯,2020(17):40-43.
- [3]杨清香,姚静怡,张晋.与客户共享审计师能降低公司的财务重述吗?——来自中国上市公司的经验证据[J].会计研究,2015(6):72-79.
- [4]Cai Y, Kim Y, Park J C. Common auditors in M&A transactions[J]. Journal of Accounting and Economics,2016,61(1):77-99.
- [5]Dhaliwal D S, Lamoreaux P T, Litov L P. Shared auditors in mergers and acquisitions[J]. Journal of Accounting and Economics, 2016,61(1):49-76.
- [6]姚海鑫,李璐.共享审计可以提高并购绩效吗?——来自中国A股上市公司的经验证据[J].审计与经济研究,2018(3):29-39.
- [7]李璐,姚海鑫.共享审计能抑制并购商誉泡沫吗?——来自中国上市公司的经验证据[J].审计与经济研究,2019(5):32-42.
- [8]Simunic D A. The pricing of audit services: Theory and evidence[J]. Journal of Accounting Research, 1980, 18(1):161-190.
- [9]蔡利,郑倩雯,蔡春.共享审计师能降低分析师预测偏差吗?——来自中国A股上市公司的经验证据[J].审计研究,2018(1):86-93.
- [10]Cahan S F, Sun J. The effect of audit experience on audit fees and audit quality[J]. Journal of Accounting Auditing & Finance, 2015,30(1):78-100.
- [11]曾姝,李青原.税收激进行为的外溢效应——来自共同审计师的证据[J].会计研究,2016(6):70-76.
- [12]姜付秀,黄继承.经理激励、负债与企业价值[J].经济研究,2011(5):46-60.
- [13]李露.资本结构与企业价值的倒U型关系研究——基于企业风险承担的中介效应[J].江苏社会科学,2016(3):109-115.
- [14]相里六续,周丽娜,姚小涛.多元化战略对中国上市公司企业价值影响的实证研究[J].当代经济科学,2009(2):100-107.
- [15]付瑶,尹涛,陈刚.股权结构对企业多元化战略及企业价值的影响[J].统计与决策,2020(8):185-188.
- [16]董小红,李哲,王放.或有事项信息披露、财务重述与企业价值[J].财贸研究,2017(5):90-99.

表8 盈余操纵的中介效应影响

变量	(1) <i>Q</i>	(2) <i>REM</i>	(3) <i>Q</i>
<i>SHARE</i>	0.5145*** (3.27)	-0.0484*** (-2.82)	0.5549*** (3.52)
<i>REM</i>			0.8353** (2.29)
<i>SIZE</i>	-0.5002*** (-10.37)	-0.0173*** (-3.28)	-0.4858*** (-10.02)
<i>ROA</i>	15.1316*** (5.81)	1.4572*** (5.13)	13.9145*** (5.26)
<i>ROE</i>	-4.2817*** (-3.47)	-0.5232*** (-3.89)	-3.8447*** (-3.09)
<i>LEV</i>	0.2332 (0.71)	0.1484*** (4.13)	0.1093 (0.33)
<i>INDR</i>	-0.2721 (-1.11)	-0.0064 (-0.24)	-0.2668 (-1.09)
<i>FIRST</i>	0.0068** (2.18)	0.0008** (2.31)	0.0062** (1.97)
<i>YEAR/IND</i>	控制	控制	控制
<i>Constant</i>	13.0229*** (9.03)	0.7552*** (4.80)	12.3922*** (8.47)
N	661	661	661
R-squared	0.5673	0.1887	0.5709
R ² _a	0.5453	0.1473	0.5483
F	25.73	4.56	25.28

- [17] Brian E, Roberts B E. A dead senator tells no lies: Seniority and the distribution of federal benefits[J]. American Journal of Political Science, 1990, 34(1): 31-58.
- [18] Friedman E, Johnson S, Mitton T. Prop-ping and tunneling[J]. Journal of Comparative Economics, 2003, 31(4): 732-750.
- [19] 李健, 陈传明, 孙俊华. 企业家政治关联、竞争战略选择与企业价值——基于上市公司动态面板数据的实证研究[J]. 南开管理评论, 2012(6): 147-157.
- [20] Claessens S, Feijen E, Laeven L. Political connections and preferential access to finance: The role of campaign contributions[J]. Journal of Financial Economics, 2006, 88(3): 554-580.
- [21] Faccio M, Lang L H P. The ultimate ownership of western european corporations[J]. Journal of Financial Economics, 2002, 65(3): 365-395.
- [22] 王昌荣, 李娜. 市场竞争、创新研发与企业价值——基于中国制造业的经验数据[J]. 山东社会科学, 2018(6): 168-173.
- [23] 贾兴平, 刘益, 廖勇海. 利益相关者压力、企业社会责任与企业价值[J]. 管理学报, 2016(2): 267-274.
- [24] Elliot R K, Jacobson P D. Costs and benefits of business information disclosure[J]. Accounting Horizons, 1994, 8(4): 80-96.
- [25] Aobdia D. Proprietary information spillovers and supplier choice: Evidence from auditors[J]. Review of Accounting Studies, 2015, 20(4): 1504-1539.
- [26] 刘庆龄, 汪惠玉. 共享审计对公司治理效率的影响研究——来自 A 股制造业经验证据[J]. 重庆理工大学学报(社会科学), 2021(2): 93-102.
- [27] 刘文军, 谢帮生. 分析师预测信息来源的新发现: 会计师事务所[J]. 财经研究, 2017(5): 76-88.
- [28] Hong H, Lim T, Stein J. Bad news travels slowly: Size, analyst coverage and the profitability of momentum strategies[J]. The Journal of Finance, 2000, 55(1): 265-295.
- [29] Mola S, Rau P R, Khorana A. Is there life after the complete loss of analyst coverage? [J]. The Accounting Review, 2013, 88(2): 667-705.
- [30] 陈钦源, 马黎珺, 伊志宏. 分析师跟踪与企业创新绩效——中国的逻辑[J]. 南开管理评论, 2017(3): 15-27.
- [31] 谭雪. 分析师关注的治理功用研究——基于两类代理成本的考察[J]. 证券市场导报, 2016(12): 37-45.
- [32] 李春涛, 宋敏, 张璇. 分析师跟踪与企业盈余管理——来自中国上市公司的证据[J]. 金融研究, 2014(7): 124-139.
- [33] 翟胜宝, 聂小娟, 童丽静, 等. 竞争战略、企业生命周期和企业价值[J]. 系统工程理论与实践, 2021(4): 846-860.
- [34] 陈沉, 李哲, 王磊. 管理层控制权、企业生命周期与真实盈余管理[J]. 管理科学, 2016(4): 29-44.

[责任编辑: 黄燕]

Can Shared Auditing Increase Enterprise Value? An Empirical Research Based on China's A-share Listed Companies

DONG Xiaohong, PAN Chengshuang

(College of Accounting, Anhui University of Finance and Economics, Bengbu 233030, China)

Abstract: This paper explores the impact and mechanism of shared audit on enterprise value by studying the supply chain enterprises of China's A-share listed companies from 2011 to 2019. The result shows that shared audit can promote enterprise value, and the more people analysts follow, the more remarkable the promotion effect of shared audit on enterprise value. Further research reveals that shared audit mainly affects enterprise value by reducing information asymmetry and inhibiting manipulation behaviors of earnings. This research provides a new perspective for the study of enterprise value, and serves as a reference and inspiration for the promotion of high-quality development of the capital market.

Key Words: shared audit; enterprise value; analyst tracking; information asymmetry; manipulation of earnings; supply chain