

# 独董与其他高管的公司治理作用有差异吗？

——基于政治关联与审计契约视角的检验

刘颖斐, 陈亮

(武汉大学 经济与管理学院, 湖北 武汉 430072)

**[摘要]**以2007—2011年A股非金融保险业上市公司为样本,从政治关联与审计契约角度揭示独立董事与其他高管在公司治理中的差异。研究发现:在审计师选择方面,独立董事存在政治关联的企业倾向于选择高质量的审计服务,其他高管存在政治关联的企业倾向于选择低质量的审计服务。结合对审计费用考察发现,其他高管存在政治关联的企业选择较低质量审计服务的同时却支付相对较高的审计费用,但又并没有支付显著高于独立董事存在政治关联的企业选择高质量审计服务时支付的审计费用。

**[关键词]**政治关联;公司治理;独立董事制度;审计契约;审计意见;审计费用;审计师选择;审计质量;企业高管

**[中图分类号]**F239.43 **[文献标识码]**A **[文章编号]**1004-4833(2015)01-0036-10

## 一、引言

为更好地解决所有权与经营权分离所带来的公司治理问题,2001年8月,我国上市公司全面引入独立董事制度,自此,外部董事作为制衡经营权力结构的重要力量,开始在企业监督、决策中发挥着越来越重要的作用。独立董事制度建立的初衷就是为了让不参与公司经营且经济利益独立于公司经营业绩的外部人员更加有效地发挥对公司的监督职能,这也就决定了由于利益驱动不同,独立董事与参与公司经营、自身经济利益与公司业绩存在直接关系的其他高管之间具有不同的决策和行动偏向。另外,独立董事声誉机制在一定程度上驱使独立董事必须保持独立性、发挥其专业职能并为公司实现经营目标做出努力。不仅如此,独立董事制度还赋予了独立董事对重大关联方交易提供意见、提议聘用或解聘会计师事务所、独立聘请外部审计机构和咨询机构等具体职能,为独立董事发挥公司治理作用提供了制度保障。自身利益与公司经营业绩紧密相连或者掌握公司运营控制权的其他高管面临更大的诱惑,可能会在公司发展与自身利益间进行权衡时做出违背公司利益的决策。那么,在实践中,利益差异与职能设置差异确实能够使独立董事与除独立董事之外的其他高管在公司治理中发挥不同的作用吗?我们拟区分这两类高管,研究其在公司治理中的作用是否存在差异,从而丰富对独立董事制度的研究,以期进一步完善独立审计制度。

我国正处在经济转型阶段,法律、政治制度还有待进一步完善。在这一大背景下,高管政治关联在很多企业中出现,并对企业各项经济活动产生显著影响。已有的部分研究表明,高管政治关联对企业的经营发展有着“支持之手”的作用;还有部分研究表明,存在政治关联的高管会扮演“掠夺之手”的角色,从而对企业造成负面影响。既然政治关联是把“双刃剑”,那么独立董事与除独立董事外的其他高管在运用这把“双刃剑”时会因其在公司架构中身份职位的不一致而展现出差异吗?由于现有文献很少区分这两类高管,因此,我们也将从对比角度扩充对政治关联问题的研究。

**[收稿日期]**2014-04-29

**[基金项目]**国家自然科学基金委资助项目(70702018,71272227)

**[作者简介]**刘颖斐(1978—),女,湖北武汉人,武汉大学经济与管理学院副教授,硕士生导师,从事财务与会计、审计理论与方法研究;陈亮(1989—),男,湖北武汉人,武汉大学经济与管理学院硕士研究生,从事审计理论与方法研究。

本文选取 2007—2011 年我国 A 股上市公司作为研究对象,将高管曾在或正在政府担任“厅局级以上职位”或是人大代表、政协委员定义为“高管政治关联”,并按高管类型进一步划分为“独立董事型政治关联”和“其他高管型政治关联”。

本文接下来的安排如下:第二部分介绍国内外研究现状并提出假设;第三部分是研究设计;第四部分详述实证研究结果及相应分析;第五部分是敏感性测试;第六部分是研究结论。

## 二、国内外研究现状及研究假设

### (一) 研究现状

#### 1. 高管政治关联影响的研究

我国正处在转轨期,各项法律、经济制度尚不完善,在这种背景下,“关系”作为一种特殊资源登上了舞台,并影响了企业的关键经营活动。作为“关系”表现形式之一的高管政治关联在企业中广泛存在,成为众多学者关注的议题。大量研究探讨了高管政治关联对企业税收、融资、政府补助以及企业经济绩效的影响,但研究结论却大相径庭。部分研究发现了政治关联作为“支持之手”对企业的正向刺激作用。Leuz 和 Oberholzer-Gee 研究印尼的样本公司发现,政治关联越强,公司的价值越高<sup>[1]</sup>。Boubakri 等研究发现,政治家进入企业能改善公司的业绩、提高公司的抗风险能力<sup>[2]</sup>。吴文锋等研究发现,政府干预越严重的地区,政治关联越能显著增加公司的价值<sup>[3]</sup>。这些研究表明高管政治关联在特定情境下可以对公司的股价造成良性影响。政治关联对降低公司税收也有正向影响。吴文锋等研究发现,存在高管政治背景的公司实际税率相对更低<sup>[4]</sup>。同时,也有研究发现高管政治关联可增加公司融资便利和降低融资成本。Claessens 等研究发现,存在政治关联的企业融资更加便利<sup>[5]</sup>。Infante 和 Piazza 研究意大利的样本发现,具有地方政府背景的公司可以获得较低利率的贷款<sup>[6]</sup>。

但也有研究表明存在政治关联的高管会因为追求自身政治利益,而追求企业表面的绩效,即扮演“掠夺之手”的角色,从而对企业造成负面影响。Faccio 研究发现,虽然政治关联能够为企业带来很多利益,但是具有政治关联的企业业绩远远低于非政治关联的公司<sup>[7]</sup>。Fan 等研究我国上市公司样本发现,存在政治关联的 CEO 非但没有增加企业价值,反而为达成自己的政治目标,使得政府更容易扮演“掠夺之手”的角色,造成有政治关联的公司经营业绩更差<sup>[8]</sup>。Menozzi 以意大利的样本研究发现,董事会规模较大、有政治关联的公司倾向于雇佣更多工人<sup>[9]</sup>。梁莱歆和冯延超发现,具有政治关联企业的雇员规模和薪酬成本显著较高,表明政治关联民营企业受到政府为扩大就业、促进社会稳定而进行的政治干预<sup>[10]</sup>。

上述研究揭示了高管政治关联对公司经营存在两种截然不同的影响,却没能充分解释为什么会存在这两种影响,其原因在于前述研究将高管结构看得过于简单,忽视了独立董事与其他高管间的差异。由于利益差异与声誉约束差异的存在,独立董事与其他高管的决策动机是不同的,决策行为之间可能会存在博弈。金成晓、刘世峰的研究证实了这种博弈的存在,即独立董事数量的增加会提高绩差公司的高管离职率<sup>[11]</sup>。我们认为这种博弈力量的对抗可能是导致政治关联表现出不同作用的原因。

#### 2. 独立董事政治关联的影响研究

由于外部独立董事有着不同于企业内部执行董事的利益机制和声誉机制,一方面独立董事的薪酬设置与企业绩效之间不存在太紧密的联系,另一方面作为独立董事的人员一般都具有较高的社会地位,所以其必然非常注重自身的声誉,不会武断地因企业的业绩要求而出现监督缺位甚至进行偏袒<sup>[12]</sup>。刘浩等研究发现,我国独立董事市场已逐渐完备,确实存在排斥声誉受损的独立董事选择机制<sup>[13]</sup>。因此,独立董事的决策动机不同于内部执行董事,两者对企业的影响也可能存在差异。现有文献多集中于研究独立董事型政治关联对公司绩效的影响。魏刚等研究了独立董事背景与公司绩效的关系,发现具有政府背景和银行背景的独立董事比例越高,公司经营业绩越好<sup>[14]</sup>。郑路航研究了独立董事政治关联与公司绩效的关系,发现我国上市公司独立董事的政治关联有利于增加企业价值

和提升企业业绩,且独立董事政治关联对于第一大股东为国有股的上市公司影响更大<sup>[15]</sup>。这些研究为独立董事政治关联对公司治理的积极影响提供了实证依据,但尚无研究直接探讨独立董事政治关联对审计契约的作用,也无相关的对比研究。

### 3. 政治关联与审计契约相关的研究

学者们关于高管政治关联对审计师选择以及审计费用影响的研究也较为集中。Gul 研究了马来西亚的政治关联问题,发现有政治关联的公司更倾向于支付较高的审计费用<sup>[16]</sup>。Wahab 等以马来西亚的上市公司作为研究对象,发现机构投资者的持股比例越高,审计费用越高,且存在政治关联公司的审计费用较高<sup>[17]</sup>。杜兴强和周泽将实证检验了政治关联、政府官员类政治关联、代表委员类政治关联等不同的政治联系类型对审计师选择的影响,发现具有政治关系、政府官员类政治联系的民营上市公司更倾向于选择“非十大”会计师事务所进行审计<sup>[18]</sup>。雷光勇等研究发现在政府干预多、法治水平低的地区,有政治关联的上市公司倾向于选择低质量审计师,无政治关联的上市公司则倾向于选择高质量的审计师<sup>[19]</sup>。上述政治关联对审计契约影响的文献中,往往笼统地将所有的高管政治关联定义为公司的政治关联,而没有考虑高管间权责的差异性,或者虽然考虑了政治关联的性质差异,但是划分标准是高管担任政府职位的差异,而不是高管在公司职责的差异。所以,我们有必要在前人研究的基础上,基于高管所在岗位、利益性质以及行为动机的差异,进一步研究各自具有政治关联时的行为差异,剖析不同高管类型政治关联对审计契约相关内容的影响。

综上,现有研究既涉及高管政治关联对审计契约的影响,也涉及独立董事政治关联对公司绩效的影响,但鲜有区分高管类型并从政治关联和审计契约角度比较两类高管公司治理作用差异的研究。所以,我们期望从审计契约的角度,突破现有研究将同样具有政治关联的独立董事与其他高管混为一谈的局限,研究独立董事与其他高管在拥有政治关联时,在公司治理方面是否表现出差异。

#### (二) 研究假设

在本文的研究设计中,高管政治关联对公司存在双重影响,被视为“双刃剑”,独立董事和其他高管为“剑手”,审计契约中的审计费用和审计师选择则为考察两类高管在公司治理中发挥差异作用的维度,即“剑手”发挥作用的“擂台”。这一“擂台”的选择基于独立董事制度赋予了独立董事对审计师选择和审计费用制定行使发表意见的权利,只有这样的“擂台”才能给独立董事与其他高管正面竞技的环境,即两类高管都可以在审计契约签订层面对公司治理产生显著性影响。这样,我们便整合了上述三类研究视角,能从相对作用角度揭示两类高管在公司治理中作用的差异。

独立董事与其他高管的区别主要体现在两者经济利益与公司业绩的关系上,以及声誉机制对两者不同的约束上。一方面,虽然独立董事是由公司高管推荐的,但一旦聘任以后,两者在经济利益上的分歧是显著的,独立董事的薪酬与公司业绩不存在根本联系,而公司高管的薪酬与公司业绩高度关联,因此两者基于经济利益的行为动机是不同的;另一方面,拥有政治关联的独立董事一般均具有较高的社会地位,声誉机制能够影响到独立董事的行为动机,一旦独立董事所在公司出现财务经营问题,独立董事声誉受损的同时,其在独立董事市场的认可度也会下降,这给独立董事造成的社会不良影响远远大于其从企业得到的收益。所以,基于独立董事的利益特征以及因政治关联强化的声誉机制约束,具有政治关联的独立董事更加不希望或者不会简单因高管提供的固定利益威胁而轻易地改变其维护公司正常经营的初衷,而是会更积极地发挥其政治资源优势,为企业发展谋求更大的利益,即会明显倾向于发挥政治关联“支持之手”的作用。

在审计师选择层面,拥有聘请外部会计师事务所提议权的独立董事,在提议选择会计师事务所时,必然会考虑选择有利于企业长期稳定运营发展的机构,充分运用自己的政治资源以促使企业选择更高审计质量的会计师事务所,以更好地发挥其监督职能。而对于参与企业内部经营管理的其他高管而言,其利益与企业的经营绩效高度相关,在经营过程中有动机对企业的业绩进行有利于自身的操

控。另外,拥有政治关联的其他高管为体现其政绩,更倾向于粉饰财务报告,表现出政治关联“掠夺之手”的作用。基于此,其他高管倾向于选择审计质量更低的事务所以保证其掠夺行为的隐蔽性。为此,本文提出如下假设。

H<sub>1a</sub>:拥有独董型政治关联的企业与拥有其他高管型政治关联的企业在会计事务所选择上存在显著差异;

H<sub>1b</sub>:拥有独董型政治关联的企业较无此类政治关联的企业更倾向于选择高质量的会计师事务所;

H<sub>1c</sub>:拥有其他高管型政治关联的企业较无此类政治关联的企业更倾向于选择低质量的会计师事务所。

在支付审计费用层面,基于上述构建假设 H<sub>1b</sub> 的相同理由,在声誉机制对独立董事的行为发挥作用的背景下,独立董事可能更倾向于按照市场价格支付审计费用。如果独立董事基于“支持之手”的视角参与审计契约的制定,则会倾向于选择较高质量的会计师事务所,那么相应的也会倾向于支付与高审计质量相匹配的较高的审计费用,即相对于无此类政治关联的企业应该会支付更高的审计费用(见 H<sub>2a</sub>)。同时,基于上述构建 H<sub>1c</sub> 的分析,其他高管基于“掠夺之手”的视角参与审计契约的制定,有动机选择较低质量的审计服务,以防止其掠夺行为过早被曝光。较低质量的会计师事务所既可能不具备发现财务报告舞弊或错报的能力,也可能有能力发现但由于缺乏独立性而不愿意报告财务报告舞弊或错报。拥有政治关联的其他高管选择低质量会计师事务所的原因更可能是看中这类会计事务所缺乏足够的独立性,更容易与其达成合谋。这种合谋往往是以支付较高审计费用为基础达成的,这种行为即购买审计意见。拥有其他高管型政治关联的企业比无此类政治关联的企业倾向于支付更高的审计费用(见 H<sub>2b</sub>)。更进一步地,我们既然已经明确其他高管具有强烈的隐蔽自身掠夺行为的动机,那么我们同样有理由认为其他高管有强烈的隐藏自身购买审计意见行为的动机,所以虽其因为购买审计意见的需要而支付较高于无此类政治关联企业的审计费用,但其出于隐蔽这种行为的需要,绝不会无度的扩大审计费用支付,而是会选择一个标准作为掩饰,即支付不超过拥有独立董事型政治关联企业支付的审计费用。所以,我们推测拥有其他高管型政治关联的企业不会支付显著高于拥有独立董事型政治关联企业支付的审计费用(见 H<sub>2c</sub>)。综上所述,我们做出如下假设。

H<sub>2a</sub>:拥有独董型政治关联的企业比无此类政治关联的企业支付更高的审计费用;

H<sub>2b</sub>:拥有其他高管型政治关联的企业比无此类政治关联的企业支付更高的审计费用;

H<sub>2c</sub>:拥有其他高管型政治关联的企业没有比拥有独董型政治关联的企业支付更高的审计费用。

### 三、研究设计

#### (一) 样本选择

本文样本选自 2007—2011 年沪深 A 股上市公司,选择研究 2007 年以后的样本是为了避免会计准则变更带来的外部干扰。所选样本剔除了金融保险业公司样本,剔除关键变量缺失的公司样本,最后剩余样本量为 7157 个。其中,我们通过手工整理

表 1 样本政治关联各年分布

年份	独立董事政治关联	高管型政治关联	两种关联	无关联	总计
2007	212	232	168	473	1085
2008	243	314	242	504	1303
2009	273	301	226	604	1404
2010	283	353	251	650	1537
2011	332	441	307	748	1828
合计	1343	1641	1194	2979	7157

获取政治关联这一关键变量,并将样本分为其他高管型政治关联(除独立董事之外其他的高管)、独立董事型政治关联、两种政治关联均存在、无政治关联四种类型,各年的样本分布列示如表 1 所示。

#### (二) 模型构建与变量定义

##### 1. 模型构建

借鉴前人研究<sup>[18-19]</sup>,本文针对研究假设 H<sub>1</sub>(即前文的 H<sub>1a</sub>—H<sub>1c</sub>)构建两个模型,我们采用模型

(a)来验证两种政治关联类型的公司是否存在会计师事务所选择动机的差异,此时我们为了研究两类政治关联的直接差异,只将拥有独立董事型政治关联的企业样本和拥有其他高管型政治关联的企业样本纳入模型(a)中分析。模型(b)用来验证如果上述差异存在,那么差异是体现在选择高质量会计师事务所的程度不同,还是体现在选择会计师事务所质量的动机截然相反。为了验证两者在选择审计质量的程度或方向上的差异,本文分别考察拥有独立董事政治关联企业相对于无独立董事型政治关联企业(包括只有高管型政治关联的企业和两种政治关联都没有的企业)的差异、拥有其他高管型政治关联的企业相对于无其他高管型政治关联的企业(包括只有独立董事型政治关联的企业和两种政治关联都没有的企业)的差异。我们将四种类型的样本(只有高管型政治关联的企业样本、只有独立董事型政治关联的企业样本、两种政治关联均存在的企业样本、两种政治关联均不存在的企业样本)均纳入到模型(b)中进行分析。

$$Audit = \beta_0 + \beta_1 Treat + \beta_2 Indpercent + \beta_3 Indexleg + \beta_4 Indexgov + \beta_5 Indexmar + \beta_6 Scale + \beta_7 Lev + \beta_8 Roa + \beta_9 Real + \beta_{10} Growth + \beta_{11} Year + \beta_{12} Industry + \varepsilon \quad (a)$$

$$Sudit = \beta_0 + \beta_1 Indconnection + \beta_2 Execonnection + \beta_3 Indpercent + \beta_4 Indexleg + \beta_5 Indexgov + \beta_6 Indexmar + \beta_7 Scale + \beta_8 Lev + \beta_9 Roa + \beta_{10} Rel + \beta_{11} Growth + \beta_{12} Year + \beta_{13} Industry + \varepsilon \quad (b)$$

本文借鉴潘红波等的研究<sup>[20]</sup>,选取厅局级以上政府官员、人大代表及政协委员作为政治关联的标准,通过手工整理,将厅局级以上官员、人大代表及政协委员挑选出来,采用虚拟变量法定义其有无政治关联,并将有政治关联的样本按高管的类型分为两类:独立董事和除独立董事之外的其他高管,两类高管同样以虚拟变量的方式进行定义。因此,针对独立董事,我们构建变量“Indconnection”,当独立董事存在政治关联时,我们定义 Indconnection = 1;当独立董事不存在政治关联时,我们定义 Indconnection = 0。按照同样的方式,我们针对其他高管类政治关联进行定义,并构造变量“Execonnection”。

值得注意的是本文对 Treat 变量的设置,模型(a)和下文的模型(d)均是为了验证两种类型政治关联的直接差异,故我们只选择了其他高管型政治关联和仅存在独立董事型政治关联的样本纳入模型。本文设置虚拟变量 Treat,并将只存在高管型政治关联的企业样本赋值为1,只存在独立董事型政治关联企业的样本赋值为0。

针对假设 H<sub>2</sub>,需要验证存在其他高管型政治关联的企业是否具有购买审计意见的倾向以及是否有隐蔽这种行为的动机,所以需要明确的是,存在高管型政治关联的企业是否可能支付了较高的审计费用(相对于不存在其他高管型政治关联的企业),故本文构建如下模型(c),以变量“Execonnection”(其他高管是否有政治关联)系数的正负来判定其他高管存在政治关联的企业是否支付了更高(相对于不存在其他高管型政治关联的企业)的审计费用,从而判定是否存在审计意见购买行为。同时我们需要明确的是,存在独立董事型政治关联的企业是否存在更高审计费用(相对于不存在独立董事型政治关联的企业)的情形,这可以通过模型(c)中“Indconnection”(独董是否有政治关联)变量的正负来进行判断。进一步地,为了比较其他高管型政治关联的企业是否支付了高于独立董事型政治关联企业的审计费用,从而说明两者支付的审计费用是否存在显著差异,以验证存在其他高管型政治关联的企业是否通过支付近似于存在独立董事型政治关联企业的审计费用水平来隐蔽自身的审计意见购买行为,本文构建模型(d)以比较两者审计费用水平的差异,模型(d)将只存在独立董事型政治关联的企业样本和只存在高管型政治关联的企业样本纳入分析。

$$Auditfee = \beta_0 + \beta_1 Indconnction + \beta_2 Execonnection + \beta_3 Indpercent + \beta_4 Indexleg + \beta_5 Indexgov + \beta_6 Indexmar + \beta_7 Scale + \beta_8 Lev + \beta_9 Roa + \beta_{10} Real + \beta_{11} Sudit + \beta_{12} Growth + \beta_{13} Year + \beta_{14} Industry + \varepsilon \quad (c)$$

$$Suditfee = \beta_0 + \beta_1 Treat + \beta_2 Indpercent + \beta_3 Indexleg + \beta_4 Indexgov + \beta_5 Indexmar + \beta_6 Scale + \beta_7 Lev + \beta_8 Roa + \beta_9 Real + \beta_{10} Audit + \beta_{11} Growth + \beta_{12} Year + \beta_{13} Industry + \varepsilon \quad (d)$$

2. 变量定义

我们选择用“四大”来表示审计质量,虚拟变量“Audit”表示审计师选择,其中,Audit = 1 表示选择“四大”作为外部审计师,即代表选择高质量审计<sup>[21]</sup>,Audit = 0 表示选择的是除“四大”以外的其他事务所作为外部审计师,代表低质量审计。对于控制变量中的市场化指数 Indexmar、Indexgov 和 Indexleg,我们选用樊纲 2007—2009 年指数的平均值作为各指标的值<sup>[22]</sup>,其他变量的定义见下表 2。

表 2 变量定义

变量性质	变量符号	含义
因变量	Auditfee	年度审计费用的自然对数
	Audit	审计师选择:“1”表示四大,“0”表示非四大
	Indconnection	独立董事政治关联:“1”表示有关联,“0”表示无关联
自变量	Execonnection	其他高管政治关联:“1”表示有关联,“0”表示无关联
	Treat	treat = 1 表示仅有其他高管型政治关联,treat = 0 表示仅有独董型政治关联
控制变量	Indexmax	市场进程指数(2007—2009 年度平均数)
	Indexgov	政府干预指数(2007—2009 年度平均数)
	Indexleg	法治水平指数(2007—2009 年度平均数)
	Scale	公司规模,用当年营业收入的对数表示
	Indpercent	独立董事人数占公司高管人数比例
	Lev	资产负债率
	Roa	资产报酬率
	Real	Real = 1,表示企业实际控制人为国有控股,反之为非国有控股
	Growth	公司成长率,用总资产的增长率表示
	Year	年度虚拟变量
Industry	行业虚拟变量	

四、实证研究结果及分析

(一) 描述性统计

为了排除异常值的干扰,且为了使我们的样本更加具有一般性且符合常理,我们对存在异常值的变量 Roa、Lev、Growth 进行了 5% 的 Winsor 处理。本研究的 7157 个样本中,有 35.4% 的样本存在独立董事型政治关联,有 39.6% 的样本存在高管型政治关联,两种政治关联均存在的样本占比 16.68%。针对审计师选择,研究样本中共有 6.3% 的样本选择“四大”作为其外部审计师,即倾向于选择高质量审计。其他变量的描述性统计见表 3,各变量的相关系数详见下页表 4。

表 3 变量描述性统计

变量	样本量	均值	标准差	最小值	最大值
Auditfee	7157	13.310	0.739	11.513	18.369
Indconnection	7157	0.354	0.478	0.000	1.000
Execonnection	7157	0.396	0.489	0.000	1.000
Indpercent	7157	0.250	0.072	0.083	0.750
Indexleg	7157	9.417	4.287	2.975	16.878
Indexgov	7157	9.006	1.363	-1.827	10.400
Indexmar	7157	8.752	1.965	2.220	11.288
Scale	7157	21.047	1.649	9.044	28.550
Lev	7157	0.496	0.204	0.124	0.858
Roa	7157	0.062	0.053	-0.051	0.176
Real	7157	0.354	0.478	0.000	1.000
Audit	7157	0.063	0.243	0.000	1.000
Growth	7157	0.171	0.252	-0.164	0.884

(二) 不同高管类型政治关联与审计师选择

为了更有层次地反映两种高管类型存在政治关联时表现出的差异,我们对模型(a)和模型(b)进行 Logistic 回归时采用了不同的样本类型。验证两种不同高管类型政治关联在选择审计师的直接差异时,本文对模型(a)进行 Logistic 回归,选择仅有其他高管类型政治关联的企业样本(1641 个)和仅

表4 变量系数相关表

	Auditfee	Indconnection	Execonnection	Indpercent	Indexleg	Indexgov	Indexmar	Scale	Lev	Roa	Growth	Real
Auditfee	1											
Indconnection	0.130	1										
Execonnection	0.126	0.113	1									
Indpercent	-0.052	0.0404	-0.0422	1								
Indexleg	0.190	-0.0028	-0.00880	0.0563	1							
Indexgov	0.132	0.0349	0.0191	0.0593	0.691	1						
Indexmar	0.188	0.0178	0.00420	0.0613	0.930	0.850	1					
Scale	0.645	0.132	0.130	-0.138	0.0750	0.0489	0.0758	1				
Lev	0.180	0.0310	-0.0346	-0.0394	-0.101	-0.0663	-0.0944	0.208	1			
Roa	0.0852	0.00260	0.0766	-0.0210	0.0559	0.0484	0.0643	0.160	-0.269	1		
Growth	0.0968	0.0387	0.0479	-0.0180	0.00130	0.00620	0.00860	0.198	0.0318	0.235	1	
Real	0.0893	0.0595	0.0401	-0.113	-0.110	-0.103	-0.122	0.184	0.0872	-0.0505	0.0420	1

有独立董事政治关联的企业样本(1343个)。并且,本文以此两种政治关联类型设置了虚拟变量“Treat”, Treat = 1表示仅有其他高管型政治关联, Treat = 0表示仅有独立董事型政治关联。在检验不同高管类型政治关联与审计费用的关系时,我们对模型(d)也进行了相同的处理。而在进一步探讨存在不同政治关联对审计师选择的差异如何体现

表5 不同高管类型政治关联与审计师选择的回归结果

模型(a)				模型(b)			
Audit				Audit			
变量	系数	Z值	P值	变量	系数	Z值	P值
Constant	-41.58	-0.09	0.928	Constant	-42.38	-0.09	0.925
Treat	-0.960***	-5.19	0.000	Indconnection	0.382***	3.25	0.001
Indpercent	0.103	0.08	0.933	Execonnection	-0.451***	-3.66	0.000
Indexleg	0.0971	1.46	0.143	Indpercent	-0.853	-1.00	0.316
Indexgov	0.299	1.49	0.135	Indexleg	0.116***	2.65	0.008
Indexmar	-0.118	-0.54	0.588	Indexgov	0.304**	2.24	0.025
Scale	1.152***	14.94	0.000	Indexmar	-0.180	-1.23	0.217
Lev	-2.975***	-4.63	0.000	Scale	1.127***	22.37	0.000
Roa	-1.077	-0.51	0.613	Lev	-1.824***	-4.35	0.000
Real	-0.226	-1.17	0.242	Roa	1.472	1.03	0.301
Growth	-0.348	-0.93	0.354	Real	-0.284**	-2.13	0.033
				Growth	-0.418	-1.64	0.101
N		2984		N		7157	
Pseudo R <sup>2</sup>		0.3132		Pseudo R <sup>2</sup>		0.3310	

注:表中 \* p < 0.1, \*\* p < 0.05, \*\*\* p < 0.01, 下同。

时,我们则在模型(b)中将四种类型的样本均纳入考察。表5列示了模型(a)和模型(b)的Logistic回归结果,模型(a)中Treat变量符号显著为负,说明其他高管型政治关联企业 with 独董型政治关联企业在审计师选择动机上存在显著差异,支持假设H<sub>1a</sub>。模型(b)中Indconnection变量的符号正向显著,说明存在独立董事型政治关联企业倾向于选择(相对于没有此类政治关联的企业)更高质量的会计师事务所,支持假设H<sub>1b</sub>;Execonnection变量符号负向显著,说明存在其他高管类型政治关联的企业倾向于选择(相对于没有此类政治关联的企业)更低质量的会计师事务所,支持假设H<sub>1c</sub>。上述结论表明有政治关联的独立董事倾向于运用政治关联的“支持之手”功能,促使企业选择更高质量的审计服务,而其他高管则倾向于运用政治关联的“掠夺之手”功能,促使企业选择较低质量的审计服务,以隐蔽其损害企业效率而有利于自身利益的行为,证实了前文提出的相关假设。

(三) 不同高管类型政治关联与审计费用

本文通过上述模型验证了存在其他高管型政治关联的企业倾向于选择较低质量的审计服务后,我们对模型(c)和模型(d)进行稳健标准差(存在异方差)最小二乘法回归,以进一步研究具有其他高管型政治关联的企业是否存在审计意见购买行为,是否存在隐蔽自身审计意见购买行为的举措。下页表6模型(c)的回归结果中,Indconnection的系数显著为正,说明存在独立董事型政治关联的企业(相对于没有此类政治关联的企业)倾向于支付更高的审计费用,支持H<sub>2a</sub>,结合H<sub>1b</sub>的验证结论,证明存在独立董事型政治关联的企业由于选择更高质量的审计服务,倾向于按照市场价格支付与服务质

量相匹配的更高的审计费用。Execonnection 的系数显著为正,说明存在其他高管型政治关联企业(相对于无此类政治关联企业)倾向于支付更高的审计费用,支持 H<sub>2b</sub>。结合 H<sub>1c</sub> 的验证结论,存在其他高管型政治关联企业较无此类政治关联的企业在选择更低质量审计服务的同时,却支付了更高的审计费用,表明其他高管型政治关联企业会以购买审计意见

表 6 不同高管类型政治关联与审计费用的回归结果

模型(c)				模型(d)			
Audit				Auditfee			
变量	系数	T 值	P 值	变量	系数	T 值	P 值
Constant	8.382 ***	59.92	0.000	Constant	8.434 ***	58.63	0.000
Indconnection	0.0290 **	2.47	0.014	Treat	0.0225	1.40	0.163
Execonnection	0.0529 ***	4.79	0.000	Indpercent	0.118	1.07	0.284
Indpercent	0.232 ***	2.88	0.004	Indexleg	0.00435	0.67	0.503
Indexleg	0.00434	1.03	0.302	Indexgov	-0.0165	-1.44	0.151
Indexgov	-0.0205 **	-2.58	0.010	Indexmar	0.0399 **	2.22	0.026
Indexmar	0.0478 ***	4.04	0.000	Scale	0.219 ***	21.71	0.000
Scale	0.218 ***	32.08	0.000	Lev	0.252 ***	4.87	0.000
Lev	0.299 ***	8.62	0.000	Roa	0.0120	0.06	0.948
Roa	-0.141	-1.08	0.280	Real	-0.0651 ***	-3.43	0.001
Real	-0.0148	-1.10	0.273	Growth	-0.0304 **	-0.90	0.367
Growth	-0.0581 **	-2.50	0.012	Audit	1.014 ***	20.38	0.000
Audit	1.186 ***	30.67	0.000				
N		7157		N		2984	
R-squared		0.6051		R-squared		0.5865	

来影响审计师独立性,并进一步隐蔽自身所做的有偏于企业目标的行为。进一步地,本文对模型(d)进行回归以探究其他高管型政治关联企业是否支付了高于独立董事型政治关联企业的审计费用,模型(d)使用的样本与模型(a)相同,其回归结果中 Treat 的系数为正但不显著,说明相对于独立董事型政治关联企业,其他高管型政治关联企业并没有支付显著较高的审计费用,而是支付与存在独立董事型政治关联企业水平相当的审计费用,表明具有其他高管型政治关联企业虽存在审计意见购买行为,但并非无节制的进行高额支付,而是以独立董事型政治关联企业所支付的审计费用为基准,有意避免暴露自身的审计意见购买行为,支持 H<sub>2c</sub>,证实了相关假设。

## 五、敏感性测试

为使研究结果更具说服力,本文在此对主体研究中存在的一些问题进行敏感性测试。

1. 在模型技术处理层面,我们对异方差性和多重共线性进行了统计分析,发现不存在明显的多重共线性问题,但是存在异方差问题,因此主体回归中采用的是稳健标准差最小二乘法回归。文中对 Roa、Lev、Growth 进行了回归合理性的平滑处理(Winsor 处理),为进一步地确认平滑处理对结果的影响,我们将没有进行平滑处理下的样本进行回归分析,发现回归结果依然一致。

2. 在模型的指标选取上,本文使用樊纲指数作为市场指数的替代,发现市场化程度、法治化水平和政府干预程度对本文所研究的政治关联具有较大的影响,是关键控制变量,而樊纲指数只正式公布到 2009 年,我们将研究样本覆盖到了 2011 年,所以我们使用该指标时采用 2007—2009 年樊纲指数的平均值作为各省各年度的指标,存在一定的时间不匹配问题,可能会对结果产生影响。所以,我们在此将样本对象缩减为 2007—2009 年,且分别使用 2007—2009 年的樊纲指数作为对应指标,加入上述四个模型中继续回归,得出了与前文一致的结论。这说明了樊纲指数在各年度较为均衡,因年度差异对结果产生的影响较小,前文结论受到指标数据不足的干扰也较小。

3. 在模型的样本选择上,本文所研究样本可以按照高管类型划分为四类,即只有独立董事型政治关联企业样本(在此为方便表述,暂设定为 A)、只有高管型政治关联企业样本(暂设定为 B)、同时拥有独立董事型政治关联和高管型政治关联企业样本(暂设定为 C)、两种政治关联均没有的企业样本(暂设定为 D)。文中模型(b)中研究的是两种政治关联企业型企业对审计师选择的倾向差异,

但文中回归的时候为体现样本的完全覆盖,将 A、B、C、D 四种样本均加入模型中,这样在进行模型回归时,会出现 C 样本在两种情形下都被考虑了,可能会对结果产生影响,所以,为更明确地体现独立董事型政治关联企业选择会计师事务所的倾向性,我们只将 A、D 两组样本纳入模型进行分析,这样可以直观地看到独立董事拥有政治关联所带来的企业会计师事务所选择差异。同理,只将 B、D 两组样本纳入模型进行分析,得出其他高管存在政治关联所带来的企业会计师事务所选择差异,然后再对比分析两次回归中政治关联类型变量的系数,我们发现独立董事型政治关联(Indconnection)系数依然为正,而高管型政治关联(Execonnection)系数为负,与原回归结论一致。同样,模型(c)中也存在这个问题,我们采用了相同的方法进行了辅助性验证,得出了一致的结论。

## 六、结论

本文选择 2007—2011 年 A 股非金融保险业上市公司为样本,基于独立董事与其他高管利益差异以及所面临的声誉约束不同,创新性地将高管政治关联按照高管类型分为独立董事型政治关联和除独立董事之外其他高管型政治关联,检验了具有独立董事型政治关联与除独立董事之外其他高管型政治关联的企业在审计师选择及审计费用方面的差异,从政治关联和审计契约这一视角揭示了独立董事与其他高管在公司治理作用中的相对差异。研究发现,在审计师选择方面,存在独立董事型政治关联的企业与存在其他高管型政治关联的企业有着显著差异,且存在独立董事型政治关联的企业倾向于选择高质量的会计师事务所,而存在其他高管型政治关联的企业倾向于选择低质量的会计师事务所。在审计收费方面,存在两种政治关联的企业都倾向于支付较高的审计费用,但是存在其他高管型政治关联的企业选择更低质量的会计师事务所,同时支付相对更高的审计费用,说明这类企业存在购买审计意见的行为。进一步地,存在其他高管型政治关联的企业并没有支付显著高于存在独立董事型政治关联企业的审计费用,表明前者有意通过支付与后者类似水平的审计费用来隐蔽自身的审计意见购买行为。研究结论证实了在独立董事与其他高管均拥有政治关联时,他们分别利用政治关联的不同功能在公司治理中表现出了不同的作用。这一结论有效地突出了独立董事在公司治理中的相对作用,同时有力地证明了独立董事在公司治理中的相对独立性。

本文的局限在于虽将市场化程度与法治水平作为控制变量进行分析,但是并没有深入研究市场化程度或法治化水平的提升是否将有助于减轻两类政治关联高管的行为差异,从而使两者的行为趋向一致,这是非常有必要进行深入探讨的问题。另外本文研究结论仅适用于两类高管对审计契约的不同影响,并不能简单推广到这两类高管在其他治理行为中的表现。

### 参考文献:

- [1] Leuz C, Oberholzer-Gee F. Political relationships, global financing, and corporate transparency: evidence from Indonesia[J]. Journal of financial economics, 2006, 81(2): 411-439.
- [2] Boubakri N, Cosset J C, Saffar W. Political connections of newly privatized firms[J]. Journal of Corporate Finance, 2008, 14(5): 654-673.
- [3] 吴文锋, 吴冲锋, 刘晓薇. 中国民营上市公司高管的政府背景与公司价值[J]. 经济研究, 2008(7): 130-141.
- [4] 吴文锋, 吴冲锋, 芮萌. 中国上市公司高管的政府背景与税收优惠[J]. 管理世界, 2009(3): 134-142.
- [5] Claessens S, Feijen E, Laeven L. Political connections and preferential access to finance: the role of campaign contributions[J]. Journal of financial economics, 2008, 88(3): 554-580.
- [6] Infante L, Piazza M. Do political connections pay off? Some evidences from the Italian credit market[R]. Bank of Italy, Working Paper, 2010.
- [7] Faccio M. Politically connected firms[J]. The American economic review, 2006, 96(1): 369-386.
- [8] Fan J P, Wong T J, Zhang T. Politically connected CEOs, corporate governance, and post-IPO performance of China's newly partially privatized firms[J]. Journal of financial economics, 2007, 84(2): 330-357.

- [9] Menozzi A. Board of Directors in the Italian Utilities[M]. Milano :Giuffrè Editore,2010.
- [10] 梁莱歆,冯延超. 民营企业政治关联、雇员规模与薪酬成本[J]. 中国工业经济,2010(10):127-137.
- [11] 金成晓,刘世峰. 独立董事制度与企业高管的更迭[J]. 长白学刊,2003(3):61-63.
- [12] 叶康涛,祝继高,陆正飞,张然. 独立董事的独立性:基于董事会投票的证据[J]. 经济研究,2011(1):126-139.
- [13] 刘浩,李灏,金娟. 不对称的声誉机制与独立董事市场需求——来自中国 A 股 ST 公司的经验证据[J]. 财经研究,2014(4):66-78.
- [14] 魏刚,肖泽忠,邹宏. 独立董事背景与公司经营绩效[J]. 经济研究,2007(3):92-105.
- [15] 郑路航. 独立董事的政治关联与公司绩效[J]. 当代经济管理,2010(11):20-25.
- [16] Gul F A. Auditors' response to political connections and cronyism in Malaysia [J]. Journal of Accounting Research, 2006, 44(5):931-963.
- [17] Wahab E A A, Zain M M, James K, et al. Institutional investors, political connection and audit quality in Malaysia[J]. Accounting Research Journal,2009,22(2):167-195.
- [18] 杜兴强,周泽将. 政治联系与审计师选择[J]. 审计研究,2010(2):47-53.
- [19] 雷光勇,李书锋,王秀娟. 政治关联,审计师选择与公司价值[J]. 管理世界,2009(7):145-155.
- [20] 潘红波,夏新平,余明桂. 政府干预、政治关联与地方国有企业并购[J]. 经济研究,2008(4):41-52.
- [21] Francis J R, Yu M D. Big 4 office size and audit quality[J]. The Accounting Review,2009,84(5):1521-1552.
- [22] 樊纲,王小鲁,朱恒鹏. 中国市场化指数——各省区市场化相对进程 2009 年度报告[M]. 北京:经济科学出版社,2009.

[责任编辑:刘 茜]

## Do Independent Directors and Other Executives Have the Same Role of Corporate Governance? Based on Political Connections and the Audit Contract

LIU Yingfei, CHEN Liang

(School of Economy and Management, Wuhan University, Wuhan 430072, China)

**Abstract:** By using 2007—2011 A-share listed non-financial insurance industry as a sample, we divide the political connections into different types of independent directors political connections and other executives political connections according to the types of executives and find the different role of corporate governance between the independent directors and the other executives from the perspective of political connections and the audit contract. We show that companies with independent director political connections tend to choose high-quality audit services, and companies with other executive political connections tend to choose low-quality audit services. We also show that companies with other executive political connections tend to choose a lower-quality audit services but pay relatively higher audit fees, and do not pay significantly higher than the companies with independent director political connections. Therefore, the study indicates that independent directors tend to use “supporting hand” of political connections to play a role in corporate governance while other executives tend to use the “grabbing hand”.

**Key Words:** political connections; corporate governance; independent directors; audit contract; audit opinion; audit fees; auditor selection; audit quality; enterprise top managers