

# 海归高管与审计师选择:代理成本的角色

周泽将<sup>1,2</sup>, 宋淑婵<sup>2</sup>

(1. 南京大学 商学院, 江苏 南京 210093; 2. 安徽大学 商学院, 安徽 合肥 230601)

**[摘要]** 海外经历会在一定程度上影响到企业会计审计行为, 但当前海归高管如何影响审计师选择问题尚未引起关注。基于此, 选择2010—2016年中国资本市场A股上市公司为样本, 研究发现: ①海归高管更加倾向于选择国际“四大”; ②当代理成本增加时, 海归高管选择国际“四大”的倾向更强; ③国有产权性质强化了海归高管选择国际“四大”的动机。结合以上研究结论和进一步补充测试中海归高管影响代理成本和海归高管通过审计师选择影响企业价值的两大检验结果, 基本上证实代理成本是驱动海归高管选择国际“四大”的动因。

**[关键词]** 海归高管; 国际“四大”; 代理成本; 产权性质; 企业价值; 审计师选择; 审计质量

**[中图分类号]** F239.43 **[文献标志码]** A **[文章编号]** 1004-4833(2019)03-0042-10

## 一、引言

近几年来, 大量在海外留学和工作的人员在中国人才战略政策的吸引下日益倾向于回国发展。据《2017中国海归就业创业调查报告》显示, 截至2016年底, 中国海外背景人员回国的总数为265.11万人, 与2012年相比增长15.96万人, 增幅达58.48%。具有海外背景的人员在资本市场上成为一种普遍现象, 而海归高管如何影响企业的战略决策和经营业绩等问题也成为近几年来学者们研究的热点话题之一。学者们的研究表明海归高管对企业创新、投资、风险承担、社会责任、盈余管理等都产生了积极的影响<sup>[1-7]</sup>。海归高管拥有高等教育和海外经验的优势, 但是一个容易被忽略的事实是海归高管可能对中国不够熟悉, 他们在本地联系和本地人脉方面存在劣势<sup>[8]</sup>, 在信息不对称的情况下, 股东和高管之间的代理冲突越强, 海归高管在做出企业战略决策时, 在缺乏相关信息的情况下往往从自身的角度出发, 而成本却由股东承担, 所引起的代理成本可能更高。股东往往通过审计师来缓解代理成本, 当代理冲突严重时, 委托人更迫切地需要高质量的审计师<sup>[9]</sup>。因此, 在海归高管导致代理成本更高的情况下, 股东出于维护自身利益更加倾向于选择质量更高的审计师进行审计。

独立审计作为内部治理的一种替代机制<sup>[10]</sup>, 能够在一定程度上降低代理成本, 有效地缓解公司面临的信息不对称程度, 进而提升契约缔结效率和公司价值<sup>[11]</sup>。审计师选择历来是审计所关注的一个热点话题, 长期以来广受国内外学者的高度重视<sup>[12-13]</sup>, 然而纵观已有研究, 着力研究海归高管与审计师选择的文献并不多见。杜兴强和谭雪发现董事会中外籍董事人数越多即董事会国际化程度越高, 越倾向于选择国际“四大”, 这是由海归董事监督和治理公司的理念更强、对审计师的要求更高所致<sup>[14]</sup>。但是在现有的研究中, 学者只关注了董事特征对审计师选择的影响, 忽略了监事以及其他高管对公司决策发挥的重要作用。而在现实世界中, CEO、CFO等高管对审计师选择具有极大的话语权, 若不将其包括在内, 这对于审计师选择的研究来说无疑是不完整的, 这也构成了本文写作的重要动机和出发点。因此, 本文以沪深两市2010—2016年间全部A股上市公司作为初始样本, 实证考察海归高管与审计师选择之间存在何种联系以及代理成本对它们之间关系的影响。

## 二、文献综述、理论分析与研究假设

### (一) 文献综述

高阶理论认为高层管理者教育和工作经历、认知能力、个人特征以及价值观等都可能影响公司决策和业

**[收稿日期]** 2018-10-29

**[基金项目]** 国家自然科学基金面上项目(71772001); 中国博士后基金面上项目(2018M632286)

**[作者简介]** 周泽将(1983—), 男, 安徽枞阳人, 南京大学商学院博士后, 安徽大学商学院教授, 博士生导师, E-mail: ahuzzi@126.com; 宋淑婵(1993—), 女, 安徽砀山人, 安徽大学商学院硕士研究生, 从事会计、审计理论研究。

绩<sup>[15]</sup>。Benmelech等发现具有军事背景的高管往往倾向于降低投资和研发、不使用过度的杠杆,影响企业的各项决策<sup>[16]</sup>。喜欢冒险的CEO能够提高公司创新效率、追求更多样化和原创的创新项目来实现更好的创新成果<sup>[17]</sup>。近年来,随着“海归潮”的到来,海归背景的高管对社会各个方面带来的影响也引起了学术界和实务界的高度重视。海归高管是指有海外留学和工作背景的人员,在企业中担任高管职位时,即为海归高管。与本土高管相比,高管海外期间需不断地克服文化的冲撞、抵抗各种压力和挑战,塑造了坚强的意志力,在不断变化的环境中有很强的适应能力,高管海外背景能够提高企业的风险承担能力,这种风险承担水平会随着海归高管所处职位的高低以及企业所在地法律环境的不同而存在差异<sup>[5]</sup>。另外,Giannetti等研究表明高管在国外学习和工作经历,使得海归高管积累了较多的海外社会关系,掌握了丰富的国际商业知识和先进的经营理念<sup>[18]</sup>,在企业的海外融资和海外并购业务中发挥着重要的作用,此外,海归高管还可以提高企业的治理水平和经营业绩。但是,海归高管长期生活在海外,缺乏对中国实际情况的了解,可能做出不利于企业发展的决策,Li等认为对创业企业的绩效来说,海归的缺点大于优点<sup>[8]</sup>,海归高管对企业所带来的效果究竟如何日益成为国内外学者们关注的重点话题。

近年来,大量文献关注到企业决策中海归高管的重要性,以往有关海归高管经济后果的研究主要围绕三点展开。一是“海归”技术外溢效应,海归高管拥有丰富的海外工作经历和对先进技术的摄取,回国后对本国企业的发展起着重要作用。罗思平和于永达以1998—2008年800多家中国光伏企业为例,证实具有海外经验的企业高管能够显著提升企业技术创新能力<sup>[19]</sup>。陈怡安和杨河清认为海外人才回流正成为地区经济发展以及技术进步的主力,对中国技术进步具有正向影响作用<sup>[20]</sup>。此外,有关海归高管技术外溢效应还表现在企业创新投入方面,Liu等研究结果表明新兴市场中当地企业的创新绩效与海归高管存在正相关关系<sup>[21]</sup>,张信东等研究结果得出相同的结论<sup>[22]</sup>。二是海归高管的认知能力,拥有海外背景的高管具有高远的眼光、前沿的思维观念,将知识视角和国际业务相结合,Filatovchev等研究发现海归高管促进了企业的出口业务活动和出口业绩<sup>[23]</sup>,海归高管相对于本地高管来说在对外投资方面有较强的认知能力和处理复杂问题的能力,从而促进了企业海外融资和海外并购行为。三是海归高管对业绩的影响,Giannetti等研究表明当拥有外国经验的董事加入企业时,可以极大地提高企业的生产力和绩效<sup>[18]</sup>;海归高管通过影响企业的投资活动进而提高经营业绩,Dai等认为拥有海外高管和董事的企业表现出较高的投资效率<sup>[3]</sup>,代昀昊和孔东民也得出类似的结论<sup>[24]</sup>。此外,在经济全球化的背景下,海归高管这一重要主体与社会责任之间的关系引起了学术界的关注,相对于本地高管,海归高管有更强的社会责任意识,使得企业的社会责任评分更高<sup>[25]</sup>,Luo等表示当一家公司的董事会成员拥有来自文化程度较高国家的经验时,其捐赠就会增加,公司可能从事更高水平的企业社会责任活动<sup>[26]</sup>。

综观已有文献可知,以往大多数有关海归高管的研究关注对企业绩效、技术水平以及企业海外并购的影响,近几年来逐渐引入企业行为比如投资、创新、企业社会责任等,但是涉及行为方面的研究仍较为匮乏,为此本文引入审计师选择作为分析对象,试图为这一领域的研究提供增量经验证据,丰富海归高管的经济后果研究。

## (二) 理论分析与研究假设

### 1. 海归高管与审计师选择

高管作为企业的决策者和执行者,其异质特征对企业审计决策有着重大影响,权小锋等提出具有从军经历的高管能够降低公司的代理风险进而降低审计费用,相比非国有企业和审计质量低的公司而言,国有企业和审计质量高的公司会明显加强这种负向影响<sup>[27]</sup>。签字会计师与高管之间的校友关系和乡音关系都损害了审计质量<sup>[28-29]</sup>,这种相互信任和关照的关系促使其为了各自的利益而达成合谋进而影响审计质量。此外,高管的学术经历及权力的大小等均会影响审计费用和审计质量<sup>[30-31]</sup>。基于以上分析,本文预期高管的海外背景同样可以影响审计质量,进而影响审计师选择。但是,经典的审计理论认为代理需求同样是影响审计师选择的重要因素。根据代理理论,当公司内部存在严重的代理冲突时,迫切需要外部的监督机制来加以缓解,此时独立审计应运而生。大多数学者认为代理冲突的程度不同,降低代理成本的动力也就存在强弱之分,当代理冲突较为严重时,企业对外部审计服务和审计质量的要求更高<sup>[32-33]</sup>,审计质量的高低往往通过企业对审计师的选择加以体现。有关代理成本与审计师选择的研究主要体现在以下三个方面:一是股权结构与审计师选择,高管持股可以在一定程度上缓解管理层与股东之间的代理冲突,管理层持股比例低导致代理成本较高,公司聘请高质量审计的动机越强<sup>[14]</sup>,同样地,管理层权力过大导致代理问题越突出,对高质量的审计需求越强<sup>[34]</sup>。二是负债水平与审计师选

择,公司的负债率越高,股东转移债权人的财富可能越多,股东与债权人之间的代理成本越高,越倾向聘请大事务所进行审计<sup>[35]</sup>。三是股权控制链与审计师选择,王焯研究结果表明随着控制链长度的增加,两权分离程度逐渐加剧,潜在的代理冲突就会越严重,公司倾向于选择“四大”审计<sup>[32]</sup>。海归高管长期生活在海外,缺乏对国内实际情况的了解,在信息不对称的情况下,海归高管所引起的代理成本可能更高,因此,基于代理成本假说,海归高管可能倾向于选择国际“四大”来降低代理成本。

综上所述,本文主要基于两大途径来研究海归高管的经济后果。一是海归高管的文化趋同效应,海归高管不仅学习了海外先进的技术和知识,也掌握了前沿的文化理念和管理经验。在西方发达资本市场,法治水平较高,海归高管接受海外文化的熏陶,法制观念深入人心,他们具有较强的法制精神,对于公司不准确、过于激进的财务报告带来的法律风险可能更加敏感,所以他们更愿聘请高质量的审计来减少公司风险。此外,海归高管的价值认知体系中有更强烈的社会责任意识,在决策中会更加关注弱势群体和利益相关者<sup>[6]</sup>、更加偏向于保护股东的利益。二是代理成本假说,公司经理人在缺乏外部监督的情况下,往往会利用公司资源追求自身利益,或者是挥霍公司财产供自己消费,进而损害股东利益,经理人同股东之间利益目标的不一致性决定了代理问题长期存在。在资本主义市场,外部审计是降低内部成本、提高公司价值的一种重要机制,代理冲突越严重,公司降低代理成本的动力就越强,越倾向于选择高质量的会计师事务所来提升公司的治理水平,从而降低代理成本维护股东利益。在海归高管所引起的代理成本可能更高的情况下,公司更倾向于选择高质量审计。

审计质量的高低通常由事务所的规模来衡量,相对小事务所而言,大所出现审计质量问题所带来的损失更大,低质量的审计服务将损失更多的未来承租的机会。鉴于此,大所更加注重提高审计质量以维护事务所的声誉,因此事务所规模可作为审计质量的替代标准<sup>[36]</sup>。以往的研究中,国际“四大”常常被用来作为高质量审计的衡量指标,本文也将遵从这一惯例,将“四大”作为高质量审计的替代。基于以上的分析,本文提出假设H<sub>1</sub>。

H<sub>1</sub>: 限定其他条件,拥有海归高管的上市公司更加倾向于选择“四大”进行审计。

## 2. 代理成本的调节作用

根据代理成本假说,如果代理成本是海归高管与审计师选择的影响因素,那么在代理成本更高的企业,海归高管选择国际“四大”的倾向更强。本文代理成本的高低可以从两个方面呈现:一方面是通过管理费用率指标来度量,它表示的是管理层在职消费除以营业收入,在职消费包括管理者的工资薪金和福利、差旅费以及其他管理费用和销售费用,这个指标在一定程度上反映了管理者能够自主决定花销的水平,浪费公司的资源,较好地体现出代理成本的高低<sup>[37]</sup>。另一方面是用产权性质来表示代理成本,相对于非国有企业,国有企业中代理成本问题尤其突出,产权性质也在一定程度上反映了代理成本的高低。国有企业在税收政策、财政补贴以及融资约束等方面享受了较高的待遇<sup>[38]</sup>,这是因为国有企业的实际控制人往往是政府部门及其所属机构,政府部门源于“父爱主义”,给予国有企业一定的保护和政策支持,这种天然的关系就可能造成国有企业在经营活动中面临较多的预算软约束<sup>[39]</sup>,公司的内部治理机制也往往只是形式,并不能发挥作用。此外国有企业中股权集中度较高,且存在所有者缺位问题,又由于企业内部的治理机制和监督机制往往只是一种形式,这就容易滋生管理层的过度自信,进而降低会计稳健性,采取较为激进的融资策略<sup>[40]</sup>,就更需要外部审计加强进一步的监督。

海归高管的股东利益最大化意识使得其降低代理成本的动机更强,当企业的代理成本越高时,海归高管越倾向于选择高质量的审计师。另外,低质量的审计师可能容易妥协于拥有政府关系的国有企业<sup>[41]</sup>,选择质量低的审计师不利于企业问题的解决,而海归高监管制观念深入人心,与审计师“合谋”的可能性较小<sup>[14]</sup>,更加倾向于选择质量高的审计师来进行审计。鉴于此,在代理成本(包括产权性质)高的上市公司中,海归高管选择高质量外部审计的意愿更强亦属情理当中。基于以上分析,本文提出研究假设H<sub>2</sub>和假设H<sub>3</sub>。

H<sub>2</sub>: 限定其他条件,相比代理成本低的企业,代理成本高的企业海归高管更倾向于选择国际“四大”;

H<sub>3</sub>: 限定其他条件,相比非国有企业,国有企业中的海归高管更倾向于选择“四大”。

## 三、研究设计

### (一) 数据来源与筛选

本文以沪深两市2010—2016年间全部A股上市公司作为初始样本,尽管国泰安数据库高管海外背景的数

据是从2008年开始,但是由于2008年、2009年数据披露的不规范,缺失值太多,因此本文的研究样本是从2010年起。依据惯例删除了如下观测值:①处于ST、\*ST等异常交易状态公司的观测值;②金融保险行业的观测值;③同时发行B、H外资股的观测值;④期末资不抵债公司的观测值;⑤数据缺失的观测值,最终我们共得到12501个观测值。为了降低极端值可能带来的潜在影响,本文对所有的连续变量在1%和99%分位进行Winsorize缩尾处理。本文所涉及的产权性质数据取自CCER中国经济金融数据库,其余数据均来自CSMAR数据库。

## (二) 研究模型

为了检验海归高管对审计师选择的影响,参照张敏的研究设计<sup>[42]</sup>,本文构建了模型(1):

$$BIG4 = \beta_0 + \beta_1 RER + \beta_2 LNTEAM + \beta_3 AGE + \beta_4 SIZE + \beta_5 LEV + \beta_6 ROA + \beta_7 GROW + \beta_8 FIRST + \beta_9 NCF + \beta_{10} REC + \beta_{11} INV + \beta_{12} CA/CL + \beta_{13} LAW + \beta_{14} PLU + IND + YEAR + \varepsilon \quad (1)$$

为了验证代理成本的调节作用,本文在模型(1)的基础上加入了交乘项 $RER \times AC$ 、 $RER \times STATE$ ,构建了模型(2)和模型(3)。按照研究假设 $H_2$ 和 $H_3$ 的预期,交乘项的系数应显著大于0。

$$BIG4 = \beta_0 + \beta_1 RER + \gamma_1 RER \times AC + \gamma_2 AC + \beta_2 LNTEAM + \beta_3 AGE + \beta_4 SIZE + \beta_5 LEV + \beta_6 ROA + \beta_7 GROW + \beta_8 FIRST + \beta_9 NCF + \beta_{10} REC + \beta_{11} INV + \beta_{12} CA/CL + \beta_{13} LAW + \beta_{14} PLU + IND + YEAR + \varepsilon \quad (2)$$

$$BIG4 = \beta_0 + \beta_1 RER + \gamma_1 RER \times STATE + \gamma_2 STATE + \beta_2 LNTEAM + \beta_3 AGE + \beta_4 SIZE + \beta_5 LEV + \beta_6 ROA + \beta_7 GROW + \beta_8 FIRST + \beta_9 NCF + \beta_{10} REC + \beta_{11} INV + \beta_{12} CA/CL + \beta_{13} LAW + \beta_{14} PLU + IND + YEAR + \varepsilon \quad (3)$$

模型中各研究变量的详细定义如下。

(1) 审计师选择( $BIG4$ )。DeAngelo认为,事务所拥有的客户越多,该事务所出现重大漏报和误报的可能性就越小,大事务所就能提供高质量的审计服务<sup>[36]</sup>。本文借鉴Khurana等的研究,以是否是国际“四大”来度量审计师选择<sup>[43]</sup>,具体地,当公司聘请国际“四大”进行年报审计时, $BIG4$ 赋值为1,否则为0。

(2) 海归高管( $RER$ )。企业中高管拥有海外背景即为海归高管,海外背景包括海外任职和海外求学,本文根据高管海外不同的背景经历,将海归高管进行细分:第一类为拥有海外背景的高管,包括了海外任职和海外求学;第二类为有海外任职背景的高管;第三类为海外求学背景的高管。本文借鉴周泽将等的研究<sup>[1]</sup>,采用海归高管比例即海归高管人数除以高管总人数来度量海归高管这一变量, $RER_2$ 等于高管中有海外背景的人数/高管总人数; $RER_1$ 等于高管中有海外任职背景的人数/高管总人数; $RER_3$ 等于高管中有海外求学背景的人数/高管总人数。高管成员范围主要包括董事、监事、高级管理人员等。

(3) 调节变量。本文的调节变量包括代理成本和企业产权性质。①代理成本( $AC$ )等于(管理费用+销售费用)/主营业务收入,我们将超过该比值75%分位数的赋值为1,否则为0,管理费用率反映了由于公司管理层过度在职消费而引发的代理成本,经理会利用公司资源追求自身利益,牺牲股东价值;②企业性质( $STATE$ ),当企业最终控制人为国有性质时,赋值为1,否则为0。

(4) 控制变量。本文选取的控制变量主要包括:高管规模( $LNTEAM$ ),等于高管团队成员人数的自然对数;高管年龄( $AGE$ ),等于高管年龄的平均值;公司规模( $SIZE$ ),等于期末总资产的自然对数;财务杠杆( $LEV$ ),等于期末负债/期末总资产;盈利能力( $ROA$ ),等于净利润/期末总资产;成长能力( $GROW$ ),等于(主营业务收入-上一年主营业务收入)/上一年主营业务收入;第一大股东持股( $FIRST$ ),等于第一大股东持股数除以总股数;经营现金流( $NCF$ ),等于经营性现金净流量/主营业务收入;应收账款规模( $REC$ ),等于应收账款/期末总资产;存货规模( $INV$ ),等于存货/期末总资产;资产的流动性( $CA/CL$ ),等于流动资产除以流动负债;法律环境( $LAW$ ),依据樊纲等所提供的市场中介组织发育和法律制度环境指数<sup>[44]</sup>,由于该指数只截止到2014年,而本文的样本截止到2016年,因此文中2015年的指数由2014年的指数加上2012年、2013年、2014年这三年相对前一年指数增加值的平均值,2016年的指数同理得到;两职合一( $PLU$ ),若董事长和总经理为同一人,赋值为1,否则为0;行业 $IND$ (参照证监会2012版行业分类标准设置虚拟变量)和年度 $YEAR$ (涵括7个研究年份,因此设置6个虚拟变量)。

## 四、实证研究结果与分析

### (一) 描述性统计

本文主要研究变量的描述性统计结果如表1所示。从表中可以看出,75%分位数上 $BIG4$ 的值为0,表明选

择“四大”会计师事务所进行审计的上市公司不足25%、上市公司对高质量审计服务的需求较为缺乏。 $RER_{12}$ 的均值为0.0589,即企业中海归高管人数占高管团队成员总数的比例只有5.89%,揭示出目前企业中拥有海归高管的人数较少, $RER_1$ 和 $RER_2$ 的最小值均等于0.0000,最大值分别为0.2581、0.2500,表明不同企业中拥有海归高管的数量差异较大。 $AC$ 的最小值与最大值分别为0和1,反映出不同企业间代理成本的差距较大,这为验证假设 $H_2$ 即代理成本的高低是否会影响海归高管对审计师选择提供了研究背景。 $STATE$ 的均值为0.4032,揭示出样本观测值中约有略超过一半的公司终极控制人为非国有属性。 $FIRST$ 的均值为0.3576,第一大股东的持股比例为35.76%，“一股独大”的现象仍然普遍存在。 $PLU$ 的平均值为0.2494,表明上市公司中约有24.94%的上市公司中董事长与总经理兼任同一职位,两职合一现象较为普遍。

(二) 相关性分析

表2为本文主要研究变量之间的相关性分析结果,对角线的上半角为Pearson相关系数,下半角为Spearman相关系数。在表中, $BIG4$ 与 $RER_{12}$ 、 $RER_1$ 、 $RER_2$ 都在1%的水平上显著正相关,表明拥有海归高管的企业更倾向于选择“四大”会计师事务所,这个结果初步验证了假设 $H_1$ 。 $BIG4$ 与 $AC$ 的相关系数在5%的水平上显著负相关。 $BIG4$ 与 $STATE$ 的相关系数在1%的水平上显著正相关,相比于非国有企业,国有企业中的海归高管更倾向于选择“四大”会计师事务所,这与假设 $H_3$ 的预测结果一致。

(三) 回归结果分析

(1) 海归高管与审计师选择。表3列出了海归高管与审计师选择的Logit回归结果。第(1)列至第(3)列所对应的测试变量分别为海归高管的三种不同的度量方式 $RER_{12}$ 、 $RER_1$ 和 $RER_2$ ,第(1)列 $RER_{12}$ 、 $RER_1$ 和 $RER_2$ 的系数分别为6.2218、7.8701、6.6227,均在1%水平上显著。以上结果共同揭示出海归高管更加倾向于选择国际“四大”,结果支持了研究假设 $H_1$ 。海归高管由于长期在国外,不了解中国资本市场的状况,导致公司代理成本较高,但是行为学研究表明,一个人的早期经历将会直接影响其行为模式,包括影响公司管理层的决策,当高管拥有海外

表1 主要研究变量的描述性统计结果

变量	N	平均值	标准差	最小值	25%分位	中位数	75%分位	最大值
$BIG4$	12501	0.0308	0.1728	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000
$RER_{12}$	12501	0.0589	0.0728	0.0000	0.0000	0.0455	0.0909	0.3333
$RER_1$	12501	0.0322	0.0531	0.0000	0.0000	0.0000	0.0556	0.2581
$RER_2$	12501	0.0374	0.0536	0.0000	0.0000	0.0000	0.0625	0.2500
$AC$	12501	0.2501	0.4331	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000	1.0000
$STATE$	12501	0.4032	0.4906	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000	1.0000
$LNTEAM$	12501	1.8983	0.3480	1.0986	1.6094	1.9459	2.0794	2.7081
$AGE$	12501	48.6777	2.9881	41.6364	46.6667	48.7500	50.7000	55.8182
$SIZE$	12501	21.9647	1.1360	19.7600	21.1311	21.8331	22.6534	25.2283
$LEV$	12501	0.4299	0.2134	0.0467	0.2566	0.4241	0.5975	0.8831
$ROA$	12501	0.0394	0.0482	-0.1353	0.0136	0.0351	0.0635	0.1869
$GROW$	12501	0.1869	0.4312	-0.5233	-0.0241	0.1130	0.2806	2.7324
$FIRST$	12501	0.3576	0.1504	0.0931	0.2372	0.3382	0.4606	0.7500
$NCF$	12501	0.0752	0.1982	-0.7778	0.0019	0.0703	0.1587	0.7185
$REC$	12501	0.1114	0.1002	0.0000	0.0285	0.0878	0.1663	0.4454
$INV$	12501	0.1613	0.1520	0.0000	0.0641	0.1219	0.2012	0.7627
$CA/CL$	12501	2.5813	2.9448	0.2977	1.1140	1.6462	2.7607	19.3185
$LAW$	12501	9.1480	4.8920	1.0400	4.9100	8.6500	13.5200	18.3600
$PLU$	12501	0.2494	0.4327	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000

资料来源:作者计算整理。

表2 主要研究变量间的相关性分析

变量	$BIG4$	$RER_{12}$	$RER_1$	$RER_2$	$STATE$	$AC$
$BIG4$	1.0000	0.1070***	0.1024***	0.0861***	0.0800***	-0.0228**
$RER_{12}$	0.0742***	1.0000	0.8138***	0.8090***	-0.2181***	0.1115***
$RER_1$	0.0768***	0.7581***	1.0000	0.4165***	-0.1781***	0.0989***
$RER_2$	0.0633***	0.8177***	0.3911***	1.0000	-0.1827***	0.0867***
$STATE$	0.0800***	-0.2249***	-0.1742***	-0.1785***	1.0000	-0.1708***
$AC$	-0.0228**	0.1133***	0.0888***	0.0834***	-0.1708***	1.0000

注:\*\*\*、\*\*、\*分别表示在1%、5%和10%水平上显著(双尾)。

表3 海归高管与审计师选择

变量	(1)自变量: $RER_{12}$		(2)自变量: $RER_1$		(3)自变量: $RER_2$	
	系数	Z值	系数	Z值	系数	Z值
$C$	-39.8627***	-27.5167	-39.7964***	-27.4494	-40.9551***	-28.0880
$RER$	6.2218***	8.9382	7.8701***	8.6644	6.6227***	7.5807
$LNTEAM$	0.3710**	2.2369	0.3324**	2.0239	0.3661**	2.2054
$AGE$	0.0530**	2.4186	0.0474**	2.1712	0.0534**	2.4152
$SIZE$	0.8800***	13.0703	0.8933***	13.5483	0.8884***	13.2817
$LEV$	-1.5149**	-2.3855	-1.5552**	-2.4391	-1.4170**	-2.2709
$ROA$	4.9336***	2.9394	4.8875***	2.9466	4.9006***	2.9030
$GROW$	-0.5073***	-2.8479	-0.4781***	-2.7236	-0.4851***	-2.8014
$FIRST$	2.6805***	7.5236	2.7792***	7.7338	2.6894***	7.5395
$NCF$	-0.1675	-0.4766	-0.1681	-0.4739	-0.1043	-0.2997
$REC$	1.0081	1.4781	1.2173*	1.8188	1.0852*	1.6775
$INV$	-1.3235**	-2.3587	-1.3242**	-2.3258	-1.5042***	-2.7123
$CA/CL$	-0.2040**	-2.4450	-0.2140**	-2.4697	-0.1920**	-2.3303
$LAW$	0.0417***	3.3524	0.0442***	3.5454	0.0471***	3.8732
$PLU$	-0.2353	-1.4233	-0.2521	-1.5254	-0.1630	-0.9979
$INDYEAR$	控制		控制		控制	
$Pseudo R^2$	0.2401		0.2381		0.2297	

注:\*\*\*、\*\*、\*分别表示在1%、5%和10%水平上显著(双尾),所有的Z值经过年度和个体cluster调整。

背景时,由于受到较成熟法律的影响以及较高的社会责任意识使得其保护股东利益的行为更强,进而更加倾向于审计质量高的会计师事务所,增强监督功能、财务信息透明化。到底是代理成本抑或源于海外经历积累的文化认同导致海归高管选择国际“四大”仍然需要研究假设  $H_2$  的进一步检验。

控制变量的回归结果表明:在第(1)列中, $BIG4$ 同 $LNTEAM$ 、 $AGE$ 、 $SIZE$ 、 $ROA$ 、 $LAW$ 正相关,表明高管团队的规模越大、高管的平均年龄越大、企业规模越大、盈利能力越强、所在地的法律环境越好、对审计质量的要求越高,则越倾向于选择“四大”, $FIRST$ 与 $BIG4$ 在1%的水平上正相关,也验证了治理结构影响审计师选择的观点。 $BIG4$ 同 $LEV$ 、 $GROW$ 、 $INV$ 、 $CA/CL$ 显著负相关,这说明企业的资产负债率、成长性、流动比率越高,存货规模越大,越可能聘请小的会计师事务所进行审计。第(2)列和第(3)列中,控制变量的回归结果和第(1)列中的结果相同,不再赘述。

(2)代理成本调节作用的检验。本文代理成本的第一种度量方法是将超过管理费用率75%分位数的赋值为1,其余的赋值为0,采用这种度量方式的原因就是为了验证代理成本的高低是否对海归高管与审计师选择之间的关系产生影响。表4报告了代理成本如何调节海归高管与审计师选择之间关系的多元回归分析结果。 $RER \times AC$ 项系数均在1%水平上显著为正,以上结果表明代理成本越高的上市公司,海归高管就越倾向于选择“四大”会计师事务所来审计,验证了研究假设  $H_2$ 。

委托人与被委托人之间会产生代理冲突,为解决这一冲突,外部的监督和约束就显得尤为重要,而外部审计是外部监督和约束的一种较为现实的选择。代理冲突的程度不同,对外部审计质量的需求也不同,代理问题越严重,就越迫切需要高质量的外部审计。在表4的回归结果中,控制变量的结果没有发生根本性的变化,不再赘述。

代理成本的第二种度量方法由企业性质表示,以此来验证代理成本的调节作用。模型(3)的多元回归分析结果如表5所示,第(1)列交乘项 $RER \times STATE$ 与 $BIG4$ 在5%水平上显著正相关(系数=3.0246,  $Z=2.2530$ ),第(2)列交乘项 $RER \times STATE$ 与 $BIG4$ 正相关但不显著,第(3)列交乘项 $RER \times STATE$ 与 $BIG4$ 在5%水平上显著正相关(系数=4.3241,  $Z=2.4962$ ),以上数据表明:与非国有企业相比,国有企业的海归高管更加倾向于选择国际“四大”,结果支持了研究假设  $H_3$ 。国有企业的资产规模大、监督机构设置繁杂,使得监督成本也远远高于非国有企业<sup>[45]</sup>,另外与非国有企业的审计相比,国有企业的审计责任更大,难度更大<sup>[46]</sup>。因此,相对而言,国有企业的代理成本更高、代理问题更为复杂,国有企业中的海归高管更倾向于选择大所以减弱代理问题的负面影响,这也符合决策逻辑。

#### (四)进一步补充测试

基于研究假设  $H_1$  的分析,若海归高管倾向于选择国际“四大”是由代理成本所驱动,则可以合理预期包含海归高管的企业代理成本更高、其通过审计师选择可以在一定程度上提升企业价值,因此本文将检验海归高管与代理成本之间的关系以及审计师选择在海归高管提升企业价值中的中介作用,进而支持代理成本在审计师选择中的作用。

(1)海归高管与代理成本。表6列出了两者关系的回归结果,为了保持前后一致性,此处选择代理成本的虚

表4 海归高管与审计师选择:代理成本的调节作用

变量	(1)自变量:RER <sub>12</sub>		(2)自变量:RER <sub>1</sub>		(3)自变量:RER <sub>2</sub>	
	系数	Z值	系数	Z值	系数	Z值
$C$	-41.4600***	-28.3498	-	-	-	-
$RER$	5.2704***	6.7619	41.5601***	28.5139	40.8892***	-28.7671
$AC$	0.2763	1.1897	6.2716***	6.0728	5.5818***	5.6478
$RER \times AC$	3.9407***	2.7287	0.2833	1.2861	0.4591**	2.2618
Control Variables	控制		控制		控制	
$IND/YEAR$	控制		控制		控制	
Pseudo R <sup>2</sup>	0.2475		0.2470		0.2359	

注:\*\*\*、\*\*、\*分别表示在1%、5%和10%水平上显著(双尾),所有的Z值经过年度和个体cluster调整。

表5 海归高管与审计师选择:产权的调节作用

变量	(1)自变量:RER <sub>12</sub>		(2)自变量:RER <sub>1</sub>		(3)自变量:RER <sub>2</sub>	
	系数	Z值	系数	Z值	系数	Z值
$C$	-	-	-	-	-	-
$RER$	39.7132***	-25.0327	39.9775***	-25.4298	40.8284***	-26.1599
$STATE$	4.9555***	4.8495	6.9842***	5.2123	4.7243***	3.8048
$RER \times STATE$	-0.1047	-0.5402	0.0042	0.0228	-0.1716	-0.9678
$RER \times STATE$	3.0246**	2.2530	2.2388	1.2684	4.3241**	2.4962
Control Variables	控制		控制		控制	
$IND/YEAR$	控制		控制		控制	
Pseudo R <sup>2</sup>	0.2421		0.2389		0.2314	

注:\*\*\*、\*\*、\*分别表示在1%、5%和10%水平上显著(双尾),所有的Z值经过年度和个体cluster调整。

拟变量度量<sup>①</sup>。结果表明,代理成本与海归高管在1%的水平上显著正相关,以上结果揭示出拥有海归高管的上市公司代理成本相对较高,这就验证了海归高管可能对中国不够熟悉,做出企业战略决策时,在缺乏相关信息的情况下往往从自身角度出发,导致股东承担较高的代理成本。

(2)基于审计师选择中介效应的补充测试。海归高管与审计师选择之间显著相关,两者之间的关系是否有助于公司价值的实现进而保护投资者利益值得进一步深入探究。为了检验审计师对海归高管与公司价值之间关系是否存在中介效应,在模型(1)的基础上,本文借鉴温忠麟等对中介变量的研究方法<sup>[47]</sup>,进一步构建海归高管 *RER* 与公司价值之间关系的模型(4)和海归高管 *RER*、审计师 *BIG4* 联合影响公司价值的模型(5)。若模型(5)中的 *RER* 项系数相对于模型(4)中的 *RER* 项系数有所降低但不显著,且审计师 *BIG4* 项系数显著,则表明审计师在海归高管影响公司价值的过程中发挥了完全中介作用;若模型(5)中的 *RER* 项系数相对于模型(4)中的 *RER* 项系数有所下降仍显著,则表明审计师在海归高管影响公司价值的过程中发挥了部分中介作用。本文公司价值(*TQ*)用 *Tobin Q* 变量度量,该变量为市场价值与年末总资产之比,其余变量定义同前文保持一致。模型(4)和模型(5)列示如下:

$$TQ = \beta_0 + \beta_1 RER + \beta_2 LNTEAM + \beta_3 AGE + \beta_4 SIZE + \beta_5 LEV + \beta_6 ROA + \beta_7 GROW + \beta_8 FIRST + \beta_9 NCF + \beta_{10} REC + \beta_{11} INV + \beta_{12} CA/CL + \beta_{13} LAW + \beta_{14} PLU + IND + YEAR + \varepsilon \quad (4)$$

$$TQ = \beta_0 + \beta_1 RER + \gamma_1 BIG4 + \beta_2 LNTEAM + \beta_3 AGE + \beta_4 SIZE + \beta_5 LEV + \beta_6 ROA + \beta_7 GROW + \beta_8 FIRST + \beta_9 NCF + \beta_{10} REC + \beta_{11} INV + \beta_{12} CA/CL + \beta_{13} LAW + \beta_{14} PLU + IND + YEAR + \varepsilon \quad (5)$$

模型(4)和模型(5)多元回归分析结果列示于表7。第1列至第3列中 *RER* 项系数分别为1.2790、1.7240、1.0326,都在1%水平上显著;当第4列至第6列控制审计师选择 *BIG4* 后, *RER* 项系数分别为1.2151、1.6416、0.9556,均在1%水平上显著;以上结果揭示,第4列至第6列中 *RER* 项系数相对于第1列至第3列大小呈现下降趋势,且审计师选择 *BIG4* 项系数均显著,结合表3的结果,审计师选择在海归高管影响公司价值的过程中发挥了部分中介作用,审计师的选择可以促使海归高管人员同企业的利益更为一致、为企业创造更多的价值。这表明海归高管导致代理成本上升,基于此,海归高管通过选择国际“四大”来降低代理成本进而使得企业价值增加,这两大检验初步证实代理成本是驱动海归高管选择国际“四大”的动因,支持了代理成本假说。

### (五) 敏感性测试

为了使得研究结论更加稳健,本文进行了如下敏感性测试。

(1)控制样本自选择偏差。聘任具有海外背景的高管可能出于企业发展和管理的现实需要,而非服从随机正态分布。换言之,研究过程中可能存在源于自选择效应而导致的样本选择偏差问题。鉴于此,本文采用PSM方法来控制自选择偏差。首先,构建海归高管的Probit选择模型:

表6 海归高管与代理成本

变量	AC为因变量					
	(1)自变量:RER <sub>12</sub>		(2)自变量:RER <sub>1</sub>		(3)自变量:RER <sub>2</sub>	
	系数	Z值	系数	Z值	系数	Z值
<i>C</i>	9.9246***	13.4552	10.0236***	13.4912	9.7766***	13.2735
<i>RER</i>	2.5918***	8.2523	3.1599***	7.3978	2.4180***	5.5831
<i>Control Variables</i>	控制		控制		控制	
<i>IND/YEAR</i>	控制		控制		控制	
<i>Pseudo R<sup>2</sup></i>	0.1786		0.1778		0.1761	

注:\*\*\*、\*\*、\*分别表示在1%、5%和10%水平上显著(双尾),所有的Z值经过年度和个体cluster调整。

表7 海归高管对企业价值的影响:审计师选择的中介作用

变量	模型(4)			模型(5)		
	RER <sub>12</sub>	RER <sub>1</sub>	RER <sub>2</sub>	RER <sub>12</sub>	RER <sub>1</sub>	RER <sub>2</sub>
<i>C</i>	21.4388*** (47.3518)	21.4855*** (47.4457)	21.3813*** (47.2032)	21.6413*** (46.8189)	21.6892*** (46.9160)	21.6087*** (46.7343)
<i>RER</i>	1.2790*** (7.0571)	1.7240*** (6.5929)	1.0326*** (4.3822)	1.2151*** (6.6626)	1.6416*** (6.2482)	0.9556*** (4.0271)
<i>BIG4</i>	-	-	-	0.2544*** (4.3000)	0.2584*** (4.3780)	0.2826*** (4.7407)
<i>Control Variables</i>	控制			控制		
<i>IND/YEAR</i>	控制			控制		
<i>Adj R<sup>2</sup></i>	0.5360***	0.5360***	0.5347***	0.5365***	0.5365***	0.5353***
<i>F Value</i>	260.46	260.44	260.24	253.70	253.65	253.57

注:\*\*\*、\*\*、\*分别表示在1%、5%和10%水平上显著(双尾),所有的T值经过年度和个体cluster调整。

① 若使用代理成本的原始值,采用OLS回归模型进行分析结果未发生实质性改变。

$$RERD = \alpha_0 + \alpha_1 TONGHANG + \alpha_2 LNTEAM + \alpha_3 AGE + \alpha_4 SIZE + \alpha_5 LEV + \alpha_6 ROA + \alpha_7 GROW + \alpha_8 FIRST + \alpha_9 NCF + \alpha_{10} REC + \alpha_{11} INV + \alpha_{12} CA/CL + \alpha_{13} LAW + \alpha_{14} PLU + IND + YEAR + \varepsilon \quad (6)$$

模型(6)中, $RERD$ 代表是上市公司是否拥有海归高管,若拥有赋值为1,否则为0。 $TONGHANG$ 为排除性约束变量,代表除本公司外同一年同行业其他公司是否拥有海归高管的均值。参考曾亚敏和张俊生的研究<sup>[48]</sup>,估计模型(6)时采用向后逐步 Probit 回归,最终解释变量仅包含显著性在 10% 以内的自变量。接下来,按照  $RERD$  的概率进行排序,对每一个不存在海归高管的上市公司找出概率得分最接近的存在海归高管的公司进行配对。经过上述处理后,重复模型(1)的回归分析,结果显示(未列示详细的回归结果,留存备索), $RER$  项的系数仍然是在 1% 的水平上显著正相关,假设  $H_1$  得到进一步支持。

(2) Heckman 两阶段回归。海归高管通常会选择一个基本面好的企业,而“四大”为了规避风险往往也会选择一个基本面好的企业作为审计客户,如此可能导致研究中存在内生性问题,为此,本文构建 Heckman 两阶段回归模型予以控制。第一阶段,首先构建海归高管的模型(7),然后运用 Probit 模型计算逆米尔斯比率( $IMR$ )。若上市公司中拥有海归高管则  $RER\_D$  赋值为 1, 否则为 0。

$$RER\_D = \alpha_0 + \alpha_1 TONGHANGD + \alpha_2 LNTEAM + \alpha_3 AGE + \alpha_4 SIZE + \alpha_5 LEV + \alpha_6 ROA + \alpha_7 GROW + \alpha_8 FIRST + \alpha_9 NCF + \alpha_{10} REC + \alpha_{11} INV + \alpha_{12} CA/CL + \alpha_{13} LAW + \alpha_{14} PLU + IND + YEAR + \varepsilon \quad (7)$$

$TONGHANGD$  作为 Heckman 第一阶段的排除性约束变量,用除本公司外同一年同行业其他公司是否拥有海归高管的均值来表示,模型中的控制变量都与上文变量的定义相同。第二阶段,将计算的  $IMR$  作为控制变量加入模型(1)中,结果显示,Heckman 第二阶段中  $RER$  的系数显著性未发生变化,研究假设得到进一步验证。

(3) 变更海归高管的度量方法。根据《公司法》第 170 条第 1 款的规定,公司聘用、解聘承办公司审计业务的会计师事务所,依照公司章程的规定,由股东会、股东大会或者董事会决定,而其他高管对审计师选择的作用有限,因此本文将海归高管的范围进一步细化为海归董事层面,进行多元回归分析。结果表明,海归董事与审计师选择在 1% 的水平上显著正相关,结论未发生实质性的变化。

## 五、研究结论

高管背景特征的差异在一定程度上决定了其认知能力、个人理念、价值观等,进而影响到个人和企业的行为和决策。本文着眼于高管的海外背景,基于 2010—2016 年中国资本市场 A 股上市公司海归高管的数据,实证检验海归高管对审计师选择的影响以及代理成本和产权性质等发挥的调节作用,得出以下结论:(1)海归高管与审计师选择显著正相关,表明拥有海归高管的上市公司更倾向于选择国际“四大”进行审计服务;(2)海归高管与国际“四大”的正相关关系在代理成本高的公司中更加显著;(3)相对于非国有企业,国有企业中海归高管更倾向于选择国际“四大”。补充测试的研究结果显示,海归高管导致了更高的代理成本,审计师选择在海归高管和企业价值之间发挥了部分中介效应。以上结果均揭示出主要系代理成本因素驱动了海归高管选择国际“四大”。在控制内生性问题等一系列敏感性测试后,上述研究结论仍然成立。本文不仅有助于从高管的背景特征视角增进关于审计师选择影响因素的理解,同时也从代理成本视角丰富了有关海归高管作用机制的文献。

相较于已有文献,本文可能的研究贡献主要体现在以下三个层面:第一,现有文献关于海归高管与审计师选择的研究较为少见,因此本文的研究弥补了海归高管与审计师选择两者之间关系研究的缺失,丰富了海归高管经济后果的文献内容。第二,以往文献多认为高管海归经历导致的文化趋同是选择国际市场的重要因素,本文研究发现可能代理成本是更为重要的潜在影响因素,因此本文基于代理成本视角增进了对于海归高管问题的理解。第三,以往文献有关代理成本对审计师选择的影响主要是从股权结构以及公司治理结构等指标展开分析,本文则主要从实际代理成本管理费率 and 产权性质等视角研究审计师选择的影响因素,并基于企业价值提升视角检验海归高管审计师选择的经济后果,有助于深入理解代理观下的高质量审计需求。

依据以上研究结果,本文提出如下三点政策意义:(1)海归高管与国际“四大”会计师事务所选择两者之间所呈现的显著正相关关系可能并非由海归高管的文化趋同效应所引起,而实际上主要系代理成本推动所致,因此拥有海归高管的上市公司要充分认识到代理成本的负面作用,积极地促进海归高管对中国国情的了解以及改进内外部的信息不对称现状,未来在改善海归高管所在企业的公司治理时,应着重强调可通过改进审计师监督



在内的内外部机制以切实降低代理成本。(2)本文发现海归高管可以通过审计师选择进而提升企业价值,实际上审计师还可以抑制大股东占用款、管理层的隧道行为等,未来在充分应用海归高管的优势改善企业经营时,必须要注意相应的包括注册会计师审计在内的配套治理机制之完善,如合理的股权结构、机构投资者的引入等。(3)企业在选聘高管的过程中,应着重考虑异质性特征。企业可以根据其不同的决策需求选聘具有不同背景特征的高管。实际上,不仅体现在本文中海归高管对审计师选择的影响维度,而且诸如高管的军事背景、学术背景等特征都会对企业行为产生一定程度的影响,企业必须给予优化决策视角将其纳入考察范围。

限于研究主题,本文仅分析了海归高管与审计师选择两者之间的关系,而现实中海归高管的影响是多方面的,且海归高管内部的异质性可能会使不同类型的海归高管对企业行为的影响表现出显著差异,因此未来可以从以下两方面进行拓展分析:(1)海归高管的文化趋同效应会令国外市场熟悉度提升、企业行为更容易为国外市场所接受,那么海归高管可能会促进企业出口、更多地在国外开设分部和聘用更多的外国员工等,以上主题本文都尚未涉及;(2)海归高管之间具有一定的异质性,如不同职位的海归高管在公司决策中的话语权是不一样的,来自发达国家和非发达国家的经历对海归高管的决策影响存在本质差异,后续研究可围绕海归高管之间的异质性进行拓展性分析,进而令研究结论更加符合企业的实际情况。以上构成了本文未来进一步的研究方向。

#### 参考文献:

- [1] 周泽将,李艳萍,胡琴.海归高管与企业创新投入:高管持股的调节作用—基于创业板企业的实证研究[J].北京社会科学,2014(3):41-51.
- [2] 宋建波,文雯.董事的海外背景能促进企业创新吗?[J].中国软科学,2016(11):109-120.
- [3] Dai Y, Kong D, Liu S. Returnee talent and corporate investment: Evidence from China [J]. European Accounting Review, 2018, 27(2) :313-337.
- [4] Lin C, Li Y, Meyer K, et al. Leadership experience meets ownership structure: Returnee managers and internationalization of emerging economy firms [J]. Management International Review, 2015, 55(3): 355-387.
- [5] 宋建波,文雯,王德宏.海归高管能促进企业风险承担吗—来自中国A股上市公司的经验证据[J].财贸经济,2017(12):111-126.
- [6] 徐细雄,朱红艳,淦未宇,等.“海归”高管回流与企业社会责任绩效改善—基于文化趋同视角的实证研究[J].外国经济与管理,2018(5):99-112.
- [7] 杜勇,张欢,陈建英.CEO海外经历与企业盈余管理[J].会计研究,2018(2):27-33.
- [8] Li H, Zhang Y, Li Y, Zhou L, 等. Returnees versus locals: Who perform better in China's technology entrepreneurship?[J]. Strategic Entrepreneurship Journal, 2012, 6(3): 257-272.
- [9] 王新,毛慧贞.高管薪酬管制、审计意见与审计师选择[J].会计与经济研究,2012(2):42-53.
- [10] 杨德明,林斌,王彦超.内部控制、审计质量与代理成本[J].财经研究,2009(12):40-49.
- [11] Watts R L, Zimmerman J L. Agency problems, auditing, and the theory of the firm: Some evidence [J]. Journal of Law and Economics, 1983, 26(3): 613-633.
- [12] 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.
- [13] Omrane G, Pittman J, Saffar W. Auditor choice in politically connected firms [J]. Journal of Accounting Research, 2014, 52(1): 107-162.
- [14] 杜兴强,谭雪.董事会国际化与审计师选择:来自中国资本市场的经验证据[J].审计研究,2016(7):98-104.
- [15] Hambrick D C, Mason P A. Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers [J]. Academy of Management Review, 1984, 9(2): 193-206.
- [16] Benmelech E, Frydman C. Military CEOs [J]. Journal of Financial Economics, 2015, 171(1): 43-59.
- [17] Sunder J, Sunder S V, Zhang J. Pilot CEOs and corporate innovation [J]. Journal of Financial Economics, 2017, 123(1): 209-224.
- [18] Giannetti M, Liao G, Yu X. The brain gain of corporate boards: Evidence from China [J]. The Journal of Finance, 2015, 70(4): 1629-1682.
- [19] 罗思平,于永达.技术转移、“海归”与企业技术创新—基于中国光伏产业的实证研究[J].管理世界,2012(11):124-132.
- [20] 陈怡安,杨河清.海归回流对中国技术进步的影响效应实证[J].经济管理,2013(4):82-93.
- [21] Liu X, Lu J, Filatotchev I, et al. Returnee entrepreneurs, knowledge spillovers and innovation in high-tech firms in emerging economies [J]. Journal of International Business Studies, 2010(41): 1183-1197.
- [22] 张信东,吴静.海归高管能促进企业技术创新吗?[J].科学学与科学技术管理,2016(1):115-128.
- [23] Filatotchev I, Liu X, Lu J, et al. Knowledge spillovers through human mobility across national borders: Evidence from Zhongguancun Science Park in China [J]. Research Policy, 2011, 40(3): 453-462.
- [24] 代昞昊,孔东民.高管海外经历是否能提升企业投资效率[J].世界经济,2017(1):168-192.
- [25] 文雯,宋建波.高管海外背景与企业社会责任[J].管理科学,2017(3):119-131.

- [26] Luo Jiao, Chen Dongjie, Chen Jia. Coming back and giving back: Returnee directors and corporate donations[J]. Academy of Management Annual Meeting Proceedings, 2016(1): 219 – 224.
- [27] 权小锋,徐星美,蔡卫华. 高管从军经历影响审计费用吗?—基于组织文化的新视角[J]. 审计研究,2018(2):80 – 86.
- [28] 吴伟荣,李晶晶. 校友关系影响审计质量研究—基于权利中心度和关系亲密度的证据[J]. 中国软科学,2018(8):105 – 116.
- [29] 袁德利,许为宾,陈小林,刘小元,刘广瑞. 签字会计师—高管乡音关系与审计质量[J]. 审计研究,2018(2):113 – 121.
- [30] 沈华玉,张军余,应敏. 高管学术经历、外部治理水平与审计费用[J]. 审计研究,2018(4):86 – 94.
- [31] 牟韶红,李启航,于林平. 内部控制、高管权力与审计费用—基于2009—2012年非金融上市公司数据的经验研究[J]. 审计与经济研究,2014(4):40 – 49.
- [32] 王烨. 股权控制链、代理冲突与审计师选择[J]. 会计研究,2009(6):65 – 72,97.
- [33] 唐跃军. 审计质量 VS 信号显示—终极控制权、大股东治理战略与审计师选择[J]. 金融研究,2011(5):139 – 155.
- [34] 谢盛纹,蒋煦涵,闫焕民. 高质量审计、管理层权力与代理成本[J]. 当代财经,2015(3):109 – 118.
- [35] 李明辉. 代理成本与审计师选择—基于中国IPO公司的研究[J]. 财经研究,2006(4):91 – 102.
- [36] DeAngelo L E. Auditor size and auditor quality[J]. Journal of Accounting and Economics, 1981, 3(12): 183 – 199.
- [37] 陈晓珊. 异质性企业高管在职消费与货币薪酬的治理效应研究—兼论在职消费的“代理观”与“效率观”[J]. 云南财经大学学报,2017(1):115-125.
- [38] 郭剑花,杜兴强. 政治联系、预算软约束与政府补助的配置效率[J]. 金融研究,2011(2):114 – 128.
- [39] Kornai J, Maskin E, Roland G. Understanding the soft budget constraint[J]. Journal of Economic Literature, 2003, 41(4): 1095 – 1136.
- [40] 孙光国,赵健宇. 产权性质差异、管理层过度自信与会计稳健性[J]. 会计研究,2014(6):52 – 58,95.
- [41] Wang Q, Wong T J, Xia L. State ownership, the institutional environment, and auditor choice: Evidence from China [J]. Journal of Accounting and Economics, 2008, 46(1): 112-134.
- [42] 张敏,冯虹茜,张雯. 机构持股、审计师选择与审计意见[J]. 审计研究,2011(6):82-88.
- [43] Khurana I K, Raman K K. Litigation risk and the financial reporting credibility of Big4 versus non-Big4 audits: Evidence from Anglo-American countries [J]. The Accounting Review, 2004, 79(2): 473 – 495.
- [44] 樊纲,王小鲁,朱恒鹏. 中国市场化指数:各地区市场化相对进程2011年报告[M]. 北京经济科学出版,2011.
- [45] 李寿喜. 产权、代理成本和代理效率[J]. 经济研究,2007(1):102 – 113.
- [46] 何国成. 全面深化改革背景下国资国企审计的若干问题研究[J]. 审计研究,2014(6):42 – 47.
- [47] 温忠麟,叶宝娟. 中介效应分析:方法和模型发展[J]. 心理科学进展,2014(5):731 – 745.
- [48] 曾亚敏,张俊生. 国际会计公司成员所的审计质量—基于中国审计市场的初步研究[J]. 审计研究,2014(1):96 – 104.

[责任编辑:刘 茜]

## Returnee Executives and Auditor Choice: The Role of Agency Cost

ZHOU Zejiang<sup>1,2</sup>, Song Shuchan<sup>2</sup>

(1. School of Business, Nanjing University, Nanjing 210093; 2. School of Business, Anhui University, Hefei 230601, China)

**Abstract:** Overseas experience exerts a certain impact on corporate accounting and auditing behavior, but the question on how overseas returnee executives affect auditor selection has not attracted much attention in the field of auditing. Basing on this, this paper chooses A-share listed companies in China's capital market from 2010 to 2016 as a sample, and finds that: 1) Returnee executives are more inclined to choose the international "Big 4"; 2) when agency costs increase, returnees executives tend to choose the "Big 4" more strongly; and 3) returnee executives in state-owned enterprises have a stronger motivation to choose the "Big 4". The above results show that returnee executives are important external factors of auditor choice, and there are some differences under the different agency environment. In further supplementary tests, the returnee executives' influence on agency costs and corporate value through auditor selection confirms that agency cost is the driving force for the returnee executives to choose the international "Big 4".

**Key Words:** returnee executives; international "Big 4"; agency cost; corporate property; corporate value; auditor choice; audit quality