

纵向高管兼任与审计师选择:信号传递 VS 寻租

宋衍蘅¹, 毕煜晗¹, 宋云玲²

(1. 北京外国语大学 国际商学院, 北京 100089; 2. 内蒙古大学 经济管理学院, 内蒙古 呼和浩特 010021)

[摘要] 存在纵向高管兼任的公司更愿意选择高质量审计师来传递信号(信号传递假说), 还是选择低质量审计师以规避可能的监督(寻租假说)? 基于2009—2018年中国沪深A股上市公司的数据分析结果表明, 存在纵向高管兼任的公司选择“国际四大”的可能性显著降低, 但是, 选择“本土大所”的可能性却显著增加。而且, 这种现象在大股东不存在股权质押的情况下更加显著。进一步研究发现, “国际四大”和“本土大所”对纵向高管兼任的反应不同。相比“本土大所”, “国际四大”对这类公司的审计投入更多, 审计收费更高。但是, 两者的审计质量却并没有显著差异。研究结论拓展了有关审计师选择影响因素和纵向高管兼任经济后果的研究, 也有助于进一步理解公司在“国际四大”和“本土大所”选择方面的思考。

[关键词] 纵向高管兼任; 审计师选择; 审计费用; 审计意见; 审计质量; 盈余管理

[中图分类号] F239.43 **[文献标志码]** A **[文章编号]** 1004-4833(2020)04-0047-11

一、引言

纵向高管兼任指上市公司董事长或总经理兼任公司控股股东或实际控制人的高级管理人员^[1-3]。在我国资本市场上, 纵向高管兼任现象非常普遍。2018年, 仍有35%的上市公司存在这个现象。无论是理论界还是实务界, 纵向高管兼任对上市公司重要决策的影响一直备受关注。一方面, 资本市场中出现的诸多大股东侵占中小股东利益案例让投资者倍感焦虑。如康得新公司122亿现金离奇“失踪”, 引人遐想。投资者关心的是纵向高管兼任的管理架构是不是容易混淆管理层的决策立场? 由于在金字塔形的股权结构下, 大股东在上市公司的控制权大于现金流权, 因此, 从经济人角度出发, 更理性的选择是否是照顾大股东利益, 从而伤害上市公司? 但是, 从另外一个角度讲, 纵向高管兼任是否还意味着大股东能够更好地监督上市公司, 从而可能有效降低第一类代理成本而提升公司价值?

大股东拥有的多数投票权让其在审计师^①选择方面具有更大的话语权。那么, 在存在纵向高管兼任的时候, 同时具备监督和管理职能, 又拥有重要表决权的大股东会如何选择审计师? 是选择高质量审计师来监督自己^[4], 向市场传递利好信息(信号传递假说^[5])? 还是选择低质量审计师来规避可能的监督, 获得寻租收益(寻租假说)? 现有文献对这些问题的研究还很有限, 本文试图对此进行探讨。

本文以2009—2018年我国A股上市公司(非金融行业)为研究样本, 讨论存在纵向高管兼任公司的审计师选择问题。我们发现, 公司存在纵向高管兼任时, 选择“国际四大”的可能性显著降低, 但是选择“本土大所”的可能性却显著提高, 而且这种现象在大股东不存在股权质押的上市公司样本中更加显著。造成这一现象的可能原因是“国际四大”和“本土大所”对存在纵向高管兼任公司的反应不同。相比于“本土大所”, “国际四大”倾向于增加审计投入和提高审计收费。在以出具非标意见的可能性和真实盈余管理来衡量审计质量时, “国际四大”和“本土大所”没有显著差异; 以可操控性应计利润来衡量审计质量时, “国际四大”客户的可操控性应计利润显著较低, 盈余质量更好。但是, 对于存在纵向高管兼任的公司, “国际四大”和“本土大所”的审计质量并没有显著差异。从这个角度来讲, 选择“本土大所”既能保证审计质量, 又能节约成本、向市场传递信号, 这可能是存在纵向高管兼任公司更愿意选择“本土大所”的原因之一。

[收稿日期] 2020-01-16

[基金项目] 国家自然科学基金面上项目(71472165); 国家自然科学基金地区项目(71762023); 北京外国语大学基本科研业务费项目(2021JJ021)

[作者简介] 宋衍蘅(1973—), 女, 黑龙江鸡西人, 北京外国语大学国际商学院副教授, 硕士生导师, 从事财务会计和审计理论研究; 毕煜晗(1995—), 女, 山东威海人, 北京外国语大学硕士研究生, 从事财务会计和审计理论研究; 宋云玲(1978—), 女, 山东青岛人, 通讯作者, 内蒙古大学经济管理学院副教授, 硕士生导师, 从事财务会计和审计理论研究, E-mail: syunling@163.com。

^①狭义的审计师仅指为被审计单位提供审计服务的注册会计师个人, 广义上讲, 审计师既包括注册会计师, 也包括其所属的会计师事务所。为方便行文, 本文所指审计师均指会计师事务所。

本文主要的研究贡献是:第一,从审计师选择角度拓展了有关纵向高管兼任的经济后果研究。纵向高管兼任一直是广大学者、投资者和监管者的关注重点,现有研究大多从投资效率、企业创新、市场风险和会计信息质量等角度讨论纵向高管兼任的经济后果^[1-2,6-7],但是鲜有研究从审计师选择角度直观地观察“双重身份”下的大股东决策。第二,丰富了有关影响审计师选择因素问题的研究。现有研究大多从上市公司视角出发,讨论公司治理、政治关联和高管特征等的影响。本文从对上市公司决策有重要影响的大股东视角出发,讨论纵向高管兼任(大股东既参与管理,又能参与决策)对审计师选择的影响,扩展了审计师选择问题的研究思路。第三,本文的研究结果有助于我们进一步了解国内大所、国际大所和其他会计师事务所之间的差异,也解释了为什么“国际四大”在中国审计市场的份额远低于其他国家的可能原因。

二、文献综述

(一)纵向高管兼任的经济后果研究

现有文献表明,纵向高管兼任可能对公司产生两个相反方向的影响。一方面,纵向高管兼任能够加强大股东对上市公司的监督,降低代理成本,提高会计信息质量^[2]。除此以外,纵向高管兼任还能给上市公司带来更多资源,减少管理层的短视行为,提高企业的风险承担水平^[8]。在此基础上,代理成本较高的家族企业存在纵向高管兼任时,能够提升企业价值和业绩^[9-10],国有企业的纵向高管兼任能够提升企业业绩^[11]。

另一方面,在存在纵向高管兼任的情况下,大股东同时拥有管理权和表决权,更有机会和能力进行自利性机会主义行为,从而增加大股东和中小股东之间的第二类代理成本^[12]。相关经验证据表明纵向高管兼任公司进行了更多的与担保相关的关联交易,有更多的信息披露违规行为,因此,尽管其会计收益率较高,但是,却显著降低了公司价值^[3]。同时,纵向高管兼任降低了公司智力资本的价值创造效率,对企业技术创新绩效有显著的负面影响^[13];纵向高管兼任还显著降低了企业的创新水平,而且这种影响主要存在于制度环境较差的地区,大股东掏空则是其抑制创新的重要路径^[6]。

综上所述,纵向高管兼任可能带来加强监督和方便大股东掏空两种不同的效应,而且这种效应可能随企业所有权性质和制度环境的不同而不同。

(二)影响审计师选择的因素研究

根据代理成本理论,审计师是会计信息的鉴证者,能够对企业的财务会计信息提供合理保证。现有文献认为,由于大规模会计师事务所的客户特有准租金更多、诉讼风险更大^[14-15],因此,审计独立性更强,更有动机提供高质量的审计服务。与此相对应,选择高质量会计师事务所可以提高公司的会计信息质量,传递有关公司价值的积极信号。反过来说,如果公司的代理成本较高,管理层或大股东攫取私人利益的可能性更大,可能就更愿意选择低质量审计师,以谋求个人利益的最大化。因此,现有文献提供了以下两方面的审计师选择理论。

1. 信号传递理论

高质量审计师能有效缓解公司的信息不对称问题,向市场传递有关公司会计信息质量和价值的积极信号。因此,代理问题越严重,对会计信息的鉴证要求就越高,越需要高质量审计师来降低代理成本,提升公司价值。相关的经验证据包括:公司的代理层级越多^[16],大股东现金流与投票权的分离程度越大^[17],高管持股比例处于很高或很低两个极端或存在以会计利润为基础的薪酬计划^[18]以及公司董事长或总经理同时变更^[19]等,选择高质量审计师的可能性更大。聘请高质量审计师能有效降低上市公司的股价崩盘风险^[20]。从全世界37个国家资本市场的数据来看,IPO时聘请国际“四大”会使其权益资本成本降低23到55基点^[21]。IPO公司的利好消息越多^[22],经营风险越低^[23],越愿意聘请高质量审计师来传递利好信息。放松卖空管制以后,上市公司更愿意选择高质量审计师以避免卖空机制造成的市场价值降低。而且这种效应对非国有企业和卖空标的公司更加显著^[24]。在债券市场上聘请高质量审计师可以降低债务成本(尤其是信用评级较差公司的债务成本)^[25],降低长短期银行贷款利率^[26],获得信用评级机构的认可^[27],缓解企业面临的融资约束,提高长期债务融资能力^[28]。上市公司会关注会计师事务所的声誉,如果事务所受到了监管部门的惩罚,那么,其新增客户数量就会大幅度减少,即使更改了事务所名称,也无法提高其新增客户数量^[29]。

2. 寻租理论

公司在选择审计师时会综合权衡成本与收益,选择符合自身利益最大化的审计师以确保获得寻租收益。相

关经验证据包括但不限于:(1)地区腐败越严重,该地企业聘请高质量审计师的概率就越低^[30]; (2)公司首次发行股票时,大股东持股比例越高,越愿意聘请在发审委中有审计师担任委员的事务所^[31];如果事务所有审计师任职发审委委员,则该所在IPO审计市场中就拥有更高的市场份额^[32]; (3)IPO公司的公司治理较差时(如股权集中度高、监事会规模小、两职合一),更不愿意聘请高质量审计师,因为相对于降低资本成本的收益来说,信息不透明带来的收益更大^[33]; (4)中央国有企业更愿意选择有中央政府背景的审计师,地方国有企业愿意选择本地政府背景的审计师,而且,在各自对应的选择下,公司获得标准无保留审计意见的可能性更大^[34]; (5)家族企业更愿意选择低质量审计师,但是,如果其所处行业是出口型的,则聘请高质量审计师的可能性更大^[35]。

综上所述,审计师选择与公司管理层或大股东的目标和利益相关,因此,纵向高管兼任很可能会影响公司对审计师的选择。

三、理论分析与研究假设

根据现有文献,纵向高管兼任可能会加强大股东对上市公司的监督,也可能更方便大股东攫取上市公司利益。我们认为,这两个效应都会影响审计师选择。

第一,如果纵向高管兼任能够加强大股东对公司管理层的监督,那么,纵向高管兼任就能显著降低股东和管理层之间的第一类代理成本,提升公司的会计信息质量和可靠性。这时,大股东与中小股东的利益是一致的,大股东从事侵害中小股东利益行为的可能性较低,聘请高质量审计师影响大股东利益的可能性也较小,同时,聘请高质量审计师的收益较高。这是因为纵向高管兼任本身就有方便大股东掏空的可能性和证据^[32],因此,这类公司的代理成本较高。由于代理成本较高的公司更有动机聘请高质量审计师^[16-18],即通过聘请高质量审计师可以向市场释放有关公司代理成本较低、会计信息质量较高或大股东侵占中小股东利益可能性较小的信号,从而能有效提升公司价值。也就是说,从大股东的角度出发,如果纵向高管兼任降低了第一类代理成本且无掏空问题,那么,其聘请高质量审计师的收益就大于成本。因此,基于信号传递理论,纵向高管兼任可能提高公司聘请高质量审计师的概率。

第二,如果纵向高管兼任更方便大股东攫取上市公司利益,那么,纵向高管兼任就会增加大股东和中小股东之间的第二类代理成本。纵向高管兼任让大股东拥有大比例投票权的同时,获得了参与上市公司经营管理的权利,因此,更有可能通过关联交易和资金占用来谋求自身利益最大化^[6]。在这种情况下,会计信息质量越高、越透明,大股东侵占中小股东利益被发现的可能性就越大。在这种情况下,聘请高质量审计师可能会增加大股东的成本,降低攫取中小股东利益的可能性。从大股东的角度来说,聘请高质量审计师提升公司价值所带来的收益可能低于其从公司获取私人利益的成本。因此,基于寻租理论,如果纵向高管兼任方便大股东侵占中小股东利益,那么,大股东可能就会利用自己的投票权和表决权聘请低质量审计师来规避可能的监督。

综上所述,纵向高管兼任既可能提高公司聘请高质量审计师的概率,也可能降低公司聘请高质量审计师的概率,最终结果取决于纵向高管兼任的动机是更好地监督公司管理层维护全体股东利益,还是方便大股东攫取私人利益。如果动机是前者,基于信号传递理论,公司聘请高质量审计师的可能性就更大;如果动机是后者,基于寻租理论,公司聘请高质量审计师的可能性就较小。基于以上分析,本文提出了如下对立假设。

H_{1a}:在其他因素相同的条件下,纵向高管兼任公司选择高质量审计师的可能性更大。

H_{1b}:在其他因素相同的条件下,纵向高管兼任公司选择高质量审计师的可能性更小。

四、研究设计

(一)样本与数据来源

本文的研究样本是2009—2018年^①我国A股上市公司。借鉴已有研究,我们剔除了:(1)金融保险类上市公

^①《会计师事务所从事H股企业审计业务试点工作方案》2009年发布,而且,相关的审核工作也是2009年开始。首批通过H股企业审计业务试点审核的国内会计师事务所名单中,有国富浩华、立信大华和天健会计师事务所。其中,国富浩华是万隆亚洲会计师事务所和北京五联方圆会计师事务所于2009年合并而成,立信大华由北京立信(部分)和大华德律会计师事务所于2009年合并而成,天健会计师事务所由浙江天健东方于2009年吸收合并开元信德而成。由于这几起合并事件都发生在2009年,因此,我们认为,2009年以后,“本土大所”才正式形成。由于本文以是否具有H股审计资格作为“本土大所”的判断标准,因此,为了更好地反映上市公司对“本土大所”的聘任决策,本文的样本期间从2009年开始。

司;(2)已退市和 ST 公司;(3)净资产为负的公司;(4)研究数据有缺失的样本。本文的最终样本是 19878 个公司-年度观测值。为消除异常值的影响,本文对连续变量进行了 1% 和 99% 水平上的缩尾处理。本文的数据来源是 CSMAR 和 WIND 数据库。纵向高管兼任数据根据 CSMAR 中的高管动态和关联公司数据库手工匹配获得。

(二) 变量定义

1. 纵向高管兼任

本文将纵向高管兼任界定为上市公司董事长或总经理兼任控股股东或实际控制人的高级管理人员。我们设置了虚拟变量 AM , 如果存在上述兼任现象则 AM 取值为 1, 否则为 0。我们也将纵向高管兼任定义中的高管界定为上市公司审计委员会的成员, 并且在后文进行了稳健性检验。

2. 审计师选择

现有文献认为, 由于大规模会计师事务所的客户特有准租金更多、诉讼风险更大^[14-15], 因此, 更有动机提供高质量的审计服务。现有研究大多认为国际四大会计师事务所^①能够提供更高质量的审计服务^[36-37]。但是, 国内学者也发现, “国际四大”和“本土八大”的审计质量并没有显著差异^[37]。因此, 在选择高质量审计师方面, 上市公司是否会区分“国际四大”和“本土八大”, 仍然需要经验证据。本文分别用“国际四大”和“本土大所”来代表高质量审计师, 考察存在纵向高管兼任的上市公司对不同审计师的选择问题。

理论界和实务界对“国际四大”的名单并无争议。但是, 由于近年来会计师事务所之间的合并事件较多, “本土八大”的排名经常变化, 导致国内事务所规模是否能代表审计质量存在争议^[38]。另外, 2009 年 11 月 9 日, 财政部和证监会联合发布了《会计师事务所从事 H 股企业审计业务试点工作方案》, 开始实施内地会计师事务所从事 H 股企业审计业务的试点工作。根据该方案, 两部门成立了“内地会计师事务所从事 H 股企业审计业务试点工作审核推荐委员会”(以下简称推荐委员会), 负责试点会计师事务所的推荐审核工作。同时, 该方案也对试点事务所的规模、人员和治理结构等提出了具体要求。2010 年 12 月 10 日, 推荐委员会与香港联合交易所有限公司在两地同时发布新闻稿, 公告获准从事 H 股企业审计业务的 12 家内地大型会计师事务所名单。虽然相关负责人表示两部门会择机启动新一轮审核推荐工作, 审核原则是“鼓励先进、淘汰落后、有进有出”^②, 但是, 十年来, 这个名单只在 2013 年变过一次, 而且是由于中瑞岳华与国富浩华的合并, 使得原来 12 家获得 H 股审计资格的会计师事务所变成 11 家。这个名单相对稳定, 也反映了我国会计行业主管部门和证券监管机构对会计师事务所规模和审计质量的认可, 能在一定程度上代表国内的高质量会计师事务所。因此, 本文将具有 H 股审计资格的国内会计师事务所定义为“本土大所”, 2013 年以前, “本土大所”共有 8 家, 2013 年以后, “本土大所”共有 7 家。

3. 控制变量。参考王兵等人的研究^[39], 我们控制了公司规模 ($SIZE$)、存货占比 (INV)、应收账款占比 (REC)、流动资产占总资产的比重 (CUR)、负债水平 (LEV)、盈利能力 (ROA)、经营性现金流量占比 (OCF)、销售增长率 ($GROWTH$)、产权性质 (SOE)、董事会规模 ($BOARD$)、股权集中度 ($TOP1$)、高管持股 ($EHOLD$)、董事长和总经理兼任情况 ($DUAL$)、董事会独立性 ($INDEP$)、市场化指数 (MI)、行业和年度; 参考 Zhang 等人的研究^[40], 我们控制了流动比率 (LIQ) 和是否发生亏损 ($LOSS$); 参考刘畅和张姗姗人的研究^[41], 我们控制了账面市值比 (BTM); 由于王新和毛慧贞认为高管薪酬也与审计师选择相关^[42], 所以, 我们也控制了高管薪酬 ($COMP$)。此外, 我们还控制了行业 (IND) 和年度 ($YEAR$)。

(三) 模型设定

为检验研究假设, 参考已有研究^[39-42], 本文构建模型 (1) 来检验纵向兼任高管对审计师选择的影响。

$$BIG4/DBIG_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 AM_{i,t} + \alpha_2 SIZE_{i,t} + \alpha_3 LEV_{i,t} + \alpha_4 ROA_{i,t} + \alpha_5 LOSS_{i,t} + \alpha_6 INV_{i,t} + \alpha_7 REC_{i,t} + \alpha_8 SOE_{i,t} + \alpha_9 BOARD_{i,t} + \alpha_{10} GROWTH_{i,t} + \alpha_{11} CUR_{i,t} + \alpha_{12} OCF_{i,t} + \alpha_{13} LIQ_{i,t} + \alpha_{14} BTM_{i,t} + \alpha_{15} COMP_{i,t} + \alpha_{16} TOP1_{i,t} + \alpha_{17} INDEP_{i,t} + \alpha_{18} EHOLD_{i,t} + \alpha_{19} DUAL_{i,t} + \alpha_{20} MI_{i,t} + \sum IND + \sum YEAR + \varepsilon \quad (1)$$

模型 (1) 为 Logit 模型, 下标 i 表示公司, t 表示年份。为控制可能的异方差问题, 所有回归中均进行了 White 稳健标准误调整。表 1 列示了变量的定义和计算方法。

①包括普华永道中天会计师事务所 (PWC), 德勤华永会计师事务所 (DTT), 毕马威华振会计师事务所 (KPMG), 安永华明会计师事务所 (EY)。

②详见 http://kjs.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcejiedu/201101/t20110113_412569.html。

表1 变量定义表

变量符号	变量名称	变量说明
AM	纵向高管兼任	如果当年度上市公司董事长或总经理兼任其第一大股东或实际控制人的高级管理人员则为1,否则为0
BIG4	国际四大	如果公司当年度的审计师为国际四大会计师事务所,则取值为1,否则为0
DBIG	本土大所	如果公司当年度的审计单位具有H股审计资格,则取值为1,否则为0
SOE	产权性质	如果公司为国有企业,则取值为1,否则为0
SIZE	公司规模	公司当年度期末资产总额的自然对数
LEV	负债水平	公司当年度期末负债总额除以期末资产总额
ROA	盈利能力	公司当年度净利润除以期末资产总额
LOSS	是否亏损	如果公司当年度的净利润小于0则为1,否则为0
INV	存货占比	公司当年度期末存货净额除以期末资产总额
REC	应收账款占比	公司当年度期末应收账款净额除以期末资产总额
CUR	流动资产占比	公司当年度期末流动资产除以期末资产总额
LIQ	流动比率	公司当年度期末流动资产除以期末流动负债
BTM	账市比	公司当年度期末账面价值除以期末市场价值
OCF	经营现金流占比	公司当年度经营性现金流量除以期末资产总额
GROWTH	销售增长率	公司当年度营业收入减上一年营业收入后再除以上一年营业收入
BOARD	董事会规模	公司当年度董事人数的自然对数
TOP1	股权集中度	公司当年度第一大股东持股比例
COMP	高管薪酬	公司当年度董事、监事、高管前三名薪酬的自然对数
EHOLD	高管持股	公司当年度高管所持股份占总股份的比例
DUAL	两职合一	如果董事长兼任总经理则取值为1,否则为0
INDEP	董事会独立性	公司当年度独立董事人数除以董事会总人数
MI	市场化指数	取自中国市场化指数 ^[43]

五、实证结果分析

(一) 描述性统计

表2报告了各主要变量的描述性统计结果。由表2可见,存在纵向高管兼任的样本约占全样本的47.3%,与潘红波和韩芳芳^[2]报告的结果极为接近。上市公司选择“国际四大”审计的比例约为5.6%,选择“本土大所”的比例约为55.8%,与国内的审计市场情况大体一致。本文其他变量的分布均在合理范围之内,与现有文献较为一致。

(二) 相关性分析和单变量检验

表3报告了主要变量之间的相关系数。Spearman相关系数结果与Pearson相关系数基本一致。从表3可以看出,主要变量两两之间的相关系数绝对值均小于0.5,而且,我们计算了模型的VIF,未报告的结果显示各变量的VIF均值为1.76,均不超过5,说明模型不存在严重的多重共线性问题。

(三) 多元回归结果分析

表4报告了纵向高管兼任对审计师选择影响的多元回归分析结果。由表4可以看出,回归(1)中,纵向高管兼任(AM)的估计系数为-0.200,在5%的显著性水平上显著为负,这说明存在纵向高管兼任的公司选择“国际四大”的可能性显著较低。在回归(2)中,AM的估计系数为0.093,在1%的水平上显著为正,说明存在纵向高管兼任的公司选择“本土大所”的可能性更高。如果将“国际四大”和“本土大所”作为一个整体来看,则AM的估计系数为0.042,不显著区别于0。综合三个回归结果,纵向高管兼任公司更愿意选择“本土大所”,而不是“国际四大”。

表2 主要变量描述性统计

变量	均值	标准差	最小值	25分位数	中位数	75分位数	最大值
AM	0.473	0.499	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
BIG4	0.056	0.229	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
DBIG	0.558	0.497	0.000	0.000	1.000	1.000	1.000
SOE	0.364	0.481	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
SIZE	22.112	1.267	19.741	21.194	21.936	22.831	26.048
LEV	0.430	0.207	0.051	0.264	0.426	0.588	0.876
ROA	0.040	0.052	-0.178	0.015	0.037	0.065	0.191
LOSS	0.083	0.276	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
INV	0.155	0.145	0.000	0.062	0.118	0.194	0.735
REC	0.115	0.102	0.000	0.031	0.091	0.170	0.459
OCF	0.044	0.071	-0.167	0.004	0.043	0.085	0.242
LIQ	2.425	2.555	0.301	1.117	1.628	2.632	16.855
CUR	0.565	0.206	0.089	0.423	0.581	0.723	0.960
BTM	0.601	0.240	0.116	0.416	0.599	0.784	1.112
GROWTH	0.200	0.449	-0.528	-0.008	0.121	0.289	2.969
TOP1	0.350	0.149	0.086	0.233	0.331	0.451	0.748
COMP	14.354	0.694	12.688	13.905	14.334	14.766	16.324
BOARD	2.143	0.198	1.609	1.946	2.197	2.197	2.708
INDEP	0.373	0.053	0.333	0.333	0.333	0.429	0.571
EHOLD	0.065	0.133	0.000	0.000	0.000	0.045	0.596
DUAL	0.253	0.435	0.000	0.000	0.000	1.000	1.000
MI	7.946	1.753	2.880	6.750	8.310	9.370	10.000

表3 主要变量相关系数表

	AM	BIG4	DBIG	SIZE	GROWTH	TOP1	BOARD	MI
AM	1	0.064 ***	-0.020 ***	0.189 ***	-0.052 ***	0.240 ***	0.129 ***	-0.112 ***
BIG4	0.064 ***	1	-0.273 ***	0.286 ***	-0.013 *	0.124 ***	0.094 ***	0.035 ***
DBIG	-0.020 ***	-0.273 ***	1	-0.045 ***	-0.003	0.003	-0.024 ***	0.119 ***
SIZE	0.187 ***	0.365 ***	-0.054 ***	1	0.053 ***	0.162 ***	0.239 ***	0.006
GROWTH	-0.021 ***	-0.022 ***	-0.002	0.047 ***	1	-0.018 **	-0.021 ***	0.030 ***
TOP1	0.238 ***	0.133 ***	0.002	0.207 ***	-0.003	1	0.006	-0.014 **
BOARD	0.126 ***	0.107 ***	-0.024 ***	0.258 ***	-0.023 ***	0.022 ***	1	-0.124 ***
MI	-0.106 ***	0.048 ***	0.095 ***	0.009	0.001	-0.017 **	-0.114 ***	1

注:左下三角是 Pearson 相关系数,右上三角是 Spearman 相关系数。***、**、* 分别代表 1%、5% 和 10% 的水平下显著(下同)。

总体来看,在不区分“国际四大”和“本土大所”时,控制变量第(3)列的回归结果显示:公司规模越大、应收账款占比越高、流动比率越高,即公司的财务状况越好,业务越复杂,越倾向于选择高质量审计师;具有民营企业、第一大股东持股比例较高、董事会规模较大、高管薪酬较高、高管持股较多、账面市值比较低、两职合一、公司所在地市场化程度较高的特征时,公司的委托代理问题可能更严重,或更需要向市场释放有关公司会计信息质量的信号,因此,选择高质量审计师的可能性较大。但是,在对“国际四大”和“本土大所”的选择上,存在一些差异。如在控制其他因素以后,公司规模越大、负债水平越低、流动比例越低、高管持股越少、两职合一,越愿意选择“国际四大”,而不是“本土大所”。这说明“国际四大”和“本土大所”在提供审计服务或者释放信号方面可能存在某些差异,影响了公司的选择。具体原因有待进一步考察。

(四)对信号传递假设的进一步检验

根据代理成本和信号传递理论,纵向高管兼任加剧了大股东和中小股东之间的利益冲突,使这些公司更有动机聘请高质量审计师来获取中小投资者的信任。如果该假说成立,我们预期,在大股东和中小股东之间利益冲突更加激烈的情况下,公司聘请高质量审计师来传递信号的动机更强烈。

现有文献发现,大股东股权质押会增加企业的权益资本成本,引发更多的利益侵占行为^[44],降低公司财务报告的可比性^[45],损害公司业绩^[46]。在这种情况下,对于存在股权质押的公司,一方面,寻租收益可能大于寻租成本,更不愿意选择高质量审计师;另一方面,如果不存在侵占中小股东利益的情形,公司就更有动机通过选择高质量审计师来传递信号。两方面影响相互抵消,纵向高管兼任对审计师选择的影响很难判断。对于不存在股权质押的公司来说,大股东的资金状况通常较好,进行利益侵占的可能性较小,通过选择高质量审计师来传递信号的动机更强。表5列示了大股东股权质押对纵向高管兼任与审计师选择关系的影响。

表5中,第(1)栏AM的回归系数是-0.020,第(2)栏AM的回归系数是0.068,且在统计意义上均不显著区别于0。这

表4 纵向高管兼任与审计师选择

变量	BIG4 (1)	DBIG (2)	BIG4 + DBIG (3)
AM	-0.200 ** (-2.526)	0.093 *** (2.836)	0.042 (1.257)
SOE	0.029 (0.338)	-0.075 ** (-2.069)	-0.076 ** (-1.998)
BOARD	-0.038 (-0.188)	0.242 *** (2.596)	0.327 *** (3.408)
SIZE	1.111 *** (22.886)	-0.159 *** (-7.610)	0.181 *** (8.407)
LEV	-1.676 *** (-3.950)	0.326 *** (2.659)	0.012 (0.095)
ROA	-1.007 (-0.789)	-0.002 (-0.004)	-0.765 * (-1.646)
LOSS	0.053 (0.271)	0.143 ** (2.051)	0.152 ** (2.118)
INV	-1.618 *** (-3.254)	-0.087 (-0.519)	-0.384 ** (-2.241)
REC	2.081 *** (3.574)	0.409 ** (2.078)	0.712 *** (3.501)
OCF	3.636 *** (5.643)	-0.243 (-0.994)	0.261 (1.041)
LIQ	-0.144 * (-1.955)	0.023 *** (2.599)	0.025 *** (2.820)
CUR	-1.133 *** (-3.073)	-0.037 (-0.300)	-0.263 ** (-2.057)
BTM	-0.413 (-1.629)	0.136 (1.421)	-0.262 *** (-2.656)
GROWTH	-0.472 *** (-3.836)	0.048 (1.405)	-0.031 (-0.897)
TOP1	1.469 *** (6.325)	0.496 *** (4.610)	0.919 *** (8.150)
COMP	0.627 *** (9.191)	0.136 *** (5.019)	0.233 *** (8.329)
INDEP	0.582 (0.805)	-0.159 (-0.491)	0.495 (1.463)
EHOLD	-1.983 ** (-2.464)	0.311 ** (2.149)	0.316 ** (2.142)
DUAL	-0.239 ** (-2.142)	0.089 ** (2.287)	0.071 * (1.770)
MI	0.184 *** (7.100)	0.042 *** (4.426)	0.084 *** (8.547)
Constant	-37.750 *** (-26.555)	-0.070 (-0.151)	-8.868 *** (-18.379)
INDUSTRY	YES	YES	YES
YEAR	YES	YES	YES
Observations	19296	19878	19878
Pseudo R ²	0.344	0.029	0.041
Wald chi2	1884.80 ***	737.89 ***	1064.07 ***

注:括号内为z值,变量定义参见表1。由于控制了行业因素,被解释变量是“国际四大”(BIG4)时,某些样本因同行业样本的BIG4均取值为1或0且样本量少而被STATA自动删除,因此,BIG4回归的样本量较DBIG少。下表同。

说明公司大股东有股权质押时,存在纵向高管兼任对审计师选择的影响并不显著,可能是前文所说的两个相反作用抵消的结果;第(3)栏 *AM* 的回归系数是 -0.291,第(4)栏 *AM* 的回归系数是 0.168,且都在 1% 的水平上显著。这说明当公司大股东没有股权质押时,存在纵向高管兼任的公司选择“本土大所”的可能性更大,选择“国际四大”的可能性更小。

六、拓展性分析

前文的研究结果表明,在存在纵向高管兼任时,上市公司更愿意选择高质量审计师来传递信号。问题是相比于“国际四大”,上市公司为什么更愿意选择“本土大所”? 接下来,本文从审计投入、审计费用和审计质量三个方面考察“国际四大”与“本土大所”的差异。

我们将研究样本限定为“国际四大”和“本土大所”审计的上市公司,分别用模型(2)和模型(3)来考察“国际四大”和“本土大所”在审计投入和审计收费方面的差异:

$$EFFORT_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 AM_{i,t} + \alpha_2 BIG4_{i,t} + \alpha_3 BIG4 \times AM_{i,t} + \alpha_4 SIZE_{i,t} + \alpha_5 LEV_{i,t} + \alpha_6 ROA_{i,t} + \alpha_7 LOSS_{i,t} + \alpha_8 INV_{i,t} + \alpha_9 REC_{i,t} + \alpha_{10} OCF_{i,t} + \alpha_{11} LIQ_{i,t} + \alpha_{12} CUR_{i,t} + \alpha_{13} GROWTH_{i,t} + \alpha_{14} TOP1_{i,t} + \alpha_{15} UE_{i,t} + \alpha_{16} AGE_{i,t} + \sum IND + \sum YEAR + \varepsilon \quad (2)$$

$$AFEE_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 AM_{i,t} + \alpha_2 BIG4_{i,t} + \alpha_3 BIG4 \times AM_{i,t} + \alpha_4 SIZE_{i,t} + \alpha_5 LEV_{i,t} + \alpha_6 ROA_{i,t} + \alpha_7 LOSS_{i,t} + \alpha_8 INV_{i,t} + \alpha_9 REC_{i,t} + \alpha_{10} GROWTH_{i,t} + \alpha_{11} CUR_{i,t} + \alpha_{12} OCF_{i,t} + \alpha_{13} LIQ_{i,t} + \alpha_{14} SEO_{i,t} + \alpha_{15} MA_{i,t} + \alpha_{16} SUBS_{i,t} + \alpha_{17} MI_{i,t} + \sum IND + \sum YEAR + \varepsilon \quad (3)$$

其中,*EFFORT* 是会计期末(12月31日)至第二年审计报告日之间的日历天数,取自然对数,用来表示审计投入。*AFEE* 是审计收费,以年度审计收费的自然对数来衡量。参考现有文献^[47],模型(2)的控制变量包括:公司规模(*SIZE*)、负债水平(*LEV*)、盈利能力(*ROA*)、是否亏损(*LOSS*)、存货占比(*INV*)、应收账款占比(*REC*)、经营现金流占比(*OCF*)、流动比率(*LIQ*)、流动资产占比(*CUR*)、销售增长率(*GROWTH*)、股权集中度(*TOP1*)、是否盈余下滑^①(*UE*)、公司上市年数^②(*AGE*)。模型(3)的控制变量包括:公司规模(*SIZE*)、负债水平(*LEV*)、盈利能力(*ROA*)、是否亏损(*LOSS*)、存货占比(*INV*)、应收账款占比(*REC*)、销售增长率(*GROWTH*)、流动资产占比(*CUR*)、经营现金流占比(*OCF*)、流动比率(*LIQ*)、是否有股票增发^③(*SEO*)、是否发生并购^④(*MA*)、业务复杂程度^⑤(*SUBS*)、市场化指数(*MI*)。表6报告了“国际四大”和“本土大所”对存在纵向高管兼任公司的审计投入和审计收费差异。

由表6可以看出,总体上,“国际四大”的审计投入明显低于“本土大所”(*BIG4* 的估计系数是 -0.070,且在 1% 的水平上显著),但是,却显著增加了对存在纵向高管兼任公司的

表5 大股东股权质押的影响

变量	存在股权质押		不存在股权质押	
	<i>BIG4</i> (1)	<i>DBIG</i> (2)	<i>BIG4</i> (3)	<i>DBIG</i> (4)
<i>AM</i>	0.020 (0.122)	0.068 (1.376)	-0.291*** (-2.589)	0.168*** (2.933)
<i>Constant</i>	-36.896*** (-15.822)	-2.095*** (-2.850)	-48.334*** (-29.776)	0.006 (0.007)
<i>Controls</i>	YES	YES	YES	YES
<i>INDUSTRY</i>	YES	YES	YES	YES
<i>YEAR</i>	YES	YES	YES	YES
<i>Observations</i>	8701	9130	6065	6278
Pseudo R ²	0.329	0.036	0.350	0.034
Wald chi ²	675.97***	423.88***	4503.13***	278.74***

注:由于存在股权质押不明的样本,因此,此表样本量有所减少。由于篇幅所限,此处没有详细列示控制变量的回归结果,读者如有需要,可以向作者索取,下表同。

表6 “国际四大”与“本土大所”的不同

变量	<i>EFFORT</i> (1)	<i>AFEE</i> (2)
<i>AM</i>	-0.008 (-1.630)	-0.024*** (-3.334)
<i>BIG4</i>	-0.070*** (-7.575)	0.473*** (15.614)
<i>BIG4 × AM</i>	0.025** (2.209)	0.063* (1.780)
<i>Constant</i>	4.145*** (81.931)	6.824*** (64.775)
<i>Controls</i>	YES	YES
<i>INDUSTRY</i>	YES	YES
<i>YEAR</i>	YES	YES
<i>Observations</i>	12159	11815
Adj R ²	0.090	0.689
F	31.86***	530.48***

注:本表样本中仅包括审计师是“国际四大”和“本土大所”的样本,下表同。

①如果公司当年度每股盈余小于上一年度每股盈余则 *UE* 取值为 1,否则为 0。
 ②公司上市年限加 1 取自然对数。
 ③如果公司当年度增发了股票则 *SEO* 取值为 1,否则为 0。
 ④如果公司当年度发生了并购则 *MA* 取值为 1,否则为 0。
 ⑤公司当年度控股子公司数量的平方根。

审计投入($BIG4 \times AM$ 的估计系数是 0.025,且在 5%的水平上显著);在审计收费方面,“国际四大”的审计收费总体显著高于“本土大所”,而且增加了对存在纵向高管兼任公司的审计收费($BIG4 \times AM$ 的估计系数是 0.063,且在 10%的水平上显著)。“本土大所”的情况刚好相反。这说明,“国际四大”和“本土大所”对上市公司的纵向高管兼任表现出了不同的态度。

表 7 报告了“国际四大”和“本土大所”在审计质量方面的差异,我们分别用可操纵性应计利润^[48](DA)、真实盈余管理^[49](REM)和出具非标意见的可能性(AOP)来衡量审计质量。其中,可操纵性应计利润使用修正后的截面琼斯模型来计量。

参考已有研究^[50],我们用模型(4)来衡量“国际四大”和“本土大所”在审计质量方面的差异。

$$Audit_Quality(DA/ABS(DA)/REM/AOP)_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 AM_{i,t} + \alpha_2 BIG4_{i,t} + \alpha_3 BIG4 \times AM_{i,t} + \alpha_4 SIZE_{i,t} + \alpha_5 LEV_{i,t} + \alpha_6 ROA_{i,t} + \alpha_7 LOSS_{i,t} + \alpha_8 INV_{i,t} + \alpha_9 REC_{i,t} + \alpha_{10} GROWTH_{i,t} + \alpha_{11} BTM_{i,t} + \alpha_{12} OCF_{i,t} + \alpha_{13} BOARD_{i,t} + \alpha_{14} EHOLD_{i,t} + \alpha_{15} DUAL_{i,t} + \alpha_{16} COMP_{i,t} + \alpha_{17} TOP1_{i,t} + \sum IND + \sum YEAR + \varepsilon \quad (4)$$

由表 7 可以看出,在以真实盈余管理和出具非标意见的可能性来衡量审计质量时,“国际四大”与“本土大所”并没有显著差异。但是,在以可操纵性应计利润来衡量审计质量时,第(1)栏 $BIG4$ 的估计系数是 -0.002,在 10%的水平上显著;第(2)栏 $BIG4$ 的估计系数是 -0.007,在 1%的水平上显著。也就是说,从总体来看,“国际四大”的审计质量更好。对于存在纵向高管兼任的公司,在以可操控性应计利润、可操控应计利润的绝对值、真实盈余管理和出具非标意见的可能性来衡量审计质量时,“国际四大”和“本土大所”并没有显著区别($BIG4 \times AM$ 的估计系数分别为 -0.003、0.003、-0.002 和 0.221,且均不显著)。综合上述结果,我们认为,“本土大所”对存在纵向高管兼任公司的审计质量并不显著低于“国际四大”。因此,审计收费更低、审计质量却并没有显著差异、同时还能向市场传递利好信号,可能是公司选择“本土大所”的原因之一。

表 7 审计质量差异

变量	DA (1)	ABS(DA) (2)	REM (3)	AOP (4)
AM	-0.001 (-1.008)	-0.002 (-1.626)	0.010*** (3.844)	-0.180 (-1.272)
BIG4	-0.002* (-1.727)	-0.007*** (-2.655)	0.006 (0.850)	-0.032 (-0.073)
BIG4 × AM	-0.003 (-1.545)	0.003 (1.125)	-0.002 (-0.259)	0.221 (0.416)
Constant	-0.005 (-0.474)	0.095*** (5.538)	0.342*** (9.852)	3.028 (1.593)
Controls	YES	YES	YES	YES
INDUSTRY	YES	YES	YES	YES
YEAR	YES	YES	YES	YES
Observations	11095	10993	11095	11943
Adj/Pseudo R ²	0.823	0.148	0.594	0.222
F/Wild chi ²	527.13***	25.59***	295.05***	583.06***

七、稳健性检验

(一) 内生性检验

为了控制可能的内生性问题,我们用倾向得分匹配模型(PSM)来进行稳健性检验。参考已有研究^[2,6],本文构建了如下 Logit 模型来估计影响企业发生纵向高管兼任的可能性:

$$AM_{i,t} = \eta_0 + \eta_1 CUR_{i,t} + \eta_2 LIQ_{i,t} + \eta_3 OCF_{i,t} + \eta_4 SIZE_{i,t} + \eta_5 ROA_{i,t} + \eta_6 TOP1_{i,t} + \eta_7 LOSS_{i,t} + \eta_8 GROWTH_{i,t} + \eta_9 COMP_{i,t} + \eta_{10} INDEP_{i,t} + \eta_{11} EHOLD_{i,t} + \eta_{12} MI_{i,t} + \sum IND + \sum YEAR + \varepsilon \quad (5)$$

模型(5)中各变量的定义见表 1。我们首先使用模型(5)来估计纵向高管兼任发生的可能性,计算出 PS 值;然后采用半径匹配法,在 0.01 的半径内,一对一有放回进行配对,筛选出配对样本。两组样本的协变量没有显著差异,配对结果满足平衡性检验。PSM 以后的回归结果见表 8。

表 8 显示,在 PSM 以后,回归(1)中,AM 的估计系数为 -0.204;回归(2)中,AM 的估计系数为 0.093,两者均在 1%的水平上显著。表 8 结果与表 4 基本一致,即存在纵向高管兼任的公司更倾向于选择“本土大所”,而不是“国际四大”。

表 8 纵向高管兼任与审计师选择(PSM 检验)

变量	BIG4 (1)	DBIG (2)
AM	-0.204*** (-2.576)	0.093*** (2.832)
Constant	-51.242*** (-42.577)	-0.045 (-0.097)
Controls	YES	YES
INDUSTRY	YES	YES
YEAR	YES	YES
Observations	19210	19792
Pseudo R ²	0.343	0.028

(二) 稳健性检验

1. 改变纵向高管兼任的度量方法

前文对纵向高管兼任的定义是上市公司董事长或总经理兼任其大股东或实际控制人的高级管理人员。除了董事长和总经理以外,审计委员会成员可能在审计师选择方面有重要的话语权,因此,我们将纵向高管兼任定义为审计委员会成员兼任其大股东或实际控制人的高级管理人员。检验结果见表9。

表9的第(1)列至第(2)列报告了审计委员会成员兼任对审计师选择的影响,第(3)列至第(4)列报告了控制审计委员会成员兼任以后,董事长或总经理兼任对审计师选择的影响。由表9可以看出,审计委员会成员在大股东单位兼职对审计师选择的影响与董事长或总经理兼职的影响方向相同,控制审计委员会成员兼任以后,董事长或总经理兼任的影响依然显著(方向不变)。也就是说,无论是董事长或总经理兼任,还是审计委员会成员兼任,公司聘请“国际四大”的可能性都会降低,但是聘请“本土大所”的可能性都会显著提高。

2. 其他稳健性检验

除此以外,我们还采用 Heckman 两阶段模型来控制内生性问题,采用 Probit 模型重新进行回归,将“本土大所”定义为“本土八大”,即每年中国注册会计师协会公布的“会计师事务所综合评价排名”中的前八家国内会计师事务所等,未报告的研究结果显示,本文的主要研究结果基本稳定。

八、研究结论与启示

本文以 2009—2018 年间中国 A 股非金融类上市公司为研究样本,讨论了纵向高管兼任对审计师选择的影响。结果发现:存在纵向高管兼任的公司选择“国际四大”会计师事务所的可能性显著低于其他公司,选择“本土大所”的可能性显著高于其他公司。在采用倾向得分匹配模型和 Heckman 两阶段模型控制可能的内生性问题以后,结论依然成立。进一步分析显示,相比于“本土大所”,虽然“国际四大”的总体审计时间较少,但是,却显著增加了对存在纵向高管兼任公司的审计投入,审计收费更高,审计质量却并没有显著提高,因此,这可能是公司不愿意选择“国际四大”的原因。这个结果进一步支持了纵向高管兼任公司选择审计师的信号传递动机,即“本土大所”对纵向高管兼任公司的审计质量并不低于“国际四大”,审计费用却更低,从成本效益角度考虑,“本土大所”是这些公司的最佳选择。此外,如果公司大股东不存在股权质押,更有动机通过选择“本土大所”来释放信号,进一步支持了大股东掏空可能性小的公司更愿意通过审计师选择来释放信号的假说。

本文从具有大股东和管理层双重身份的纵向高管兼任视角,考察了审计师选择的影响因素。一方面,拓展了纵向高管兼任经济后果的研究,从审计师选择角度看,说明纵向高管兼任的动机是为了监督管理层,而且这些公司试图通过选择“本土大所”来传递有关公司代理成本降低的信号;另一方面,也说明“本土大所”的审计质量获得了一定程度的认可。

本文的研究局限性在于并没有提供直接的经验证据,说明纵向高管兼任公司是否通过选择“本土大所”成功地释放了相关信号。也就是说,资本市场是否认可这些公司选择“本土大所”传递的信号?选择“本土大所”公司的代理成本是否与选择“国际四大”的公司无显著差异?选择“本土大所”是否能够有效降低纵向高管兼任公司的资本成本等?这些问题都是未来可能的研究方向。

表9 稳健性检验:审计委员会兼任的影响

变量	BIG4 (1)	DBIG (2)	BIG4 (3)	DBIG (4)
AM			-0.139*	0.071**
			(-1.735)	(2.151)
Board	-0.408***	0.141***	-0.353***	0.145***
	(-4.927)	(4.111)	(-3.615)	(3.551)
Constant	-37.546***	-0.087	-37.592***	-0.069
	(-26.491)	(-0.188)	(-26.484)	(-0.149)
Controls	YES	YES	YES	YES
INDUSTRY	YES	YES	YES	YES
YEAR	YES	YES	YES	YES
Observation	19296	19878	19296	19878
Pseudo R ²	0.347	0.029	0.346	0.029
Wald chi ²	1894.12***	748.42***	1892.71***	749.22***

注:Board 是虚拟变量,如果审计委员会成员在大股东单位兼职,则为1,否则为0。第(3)列至第(4)列审计委员会成员的定义不含董事长或总经理。

参考文献:

- [1] 韩金红, 余珍. 纵向兼任高管与企业投资效率——基于“监督效应”和“掏空效应”分析[J]. 审计与经济研究, 2019(4): 66-74.
- [2] 潘红波, 韩芳芳. 纵向兼任高管, 产权性质与会计信息质量[J]. 会计研究, 2016(7): 19-26.
- [3] 郑杲娉, 薛健, 陈晓. 兼任高管与公司价值: 来自中国的经验证据[J]. 会计研究, 2014(11): 24-29+96.
- [4] 于鹏, 申慧慧. 监管距离、事务所规模与盈余质量[J]. 审计研究, 2018(5): 107-114.
- [5] 张娟, 李虎, 王兵. 审计师选择、信号传递和资本结构优化调整——基于中国上市公司的实证分析[J]. 审计与经济研究, 2010(5): 33-39.
- [6] 闫珍丽, 梁上坤, 袁淳. 高管纵向兼任、制度环境与企业创新[J]. 经济管理, 2019(10): 90-107.
- [7] 田昆儒, 田雪丰. 纵向兼任高管与股价崩盘风险: “侵占效应”还是“监督效应”? [J]. 商业研究, 2019(9): 129-137.
- [8] 佟爱琴, 李孟洁. 产权性质、纵向兼任高管与企业风险承担[J]. 科学学与科学技术管理, 2018(1): 118-126.
- [9] Anderson R C, Reeb D M. Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P500 [J]. Journal of Finance, 2003, 58(3): 1301-1328.
- [10] Villalonga B, Amit R. How do family ownership, control and management affect firm value? [J]. Journal of Financial Economics, 2006, 80(2): 385-417.
- [11] Arnoldi J, Chen X, Na C. Vertical interlocks of executives and performance of Chinese state owned firms[J]. Academy of Management Annual Meeting Proceedings, 2013(1): 10967-10967.
- [12] Chen X, Yang C. Vertical interlock and the value of cash holdings[R]. Accounting & Finance, 2019.
- [13] 冉秋红, 周宇慧. 纵向兼任高管、机构投资者持股与智力资本价值创造[J]. 软科学, 2018(12): 50-54.
- [14] DeAngelo L E. Auditor size and audit quality[J]. Journal of Accounting and Economics, 1981, 3(3): 183-199.
- [15] Lennox C S. Audit quality and auditor size: An evaluation of reputation and deep pockets hypotheses[J]. Journal of Business Finance & Accounting, 1999, 26(7-8): 779-805.
- [16] 孙铮, 于旭辉. 分权与会计师事务所选择[J]. 审计研究, 2007(6): 52-58.
- [17] Fan J P H, Wong T J. Do external auditors perform a corporate governance role in emerging markets? Evidence from East Asia[J]. Journal of Accounting Research, 2005, 43(1): 35-72.
- [18] Francis J R, Wilson E R. Auditor changes: A joint test of theories relating to agency costs and auditor differentiation[J]. The Accounting Review, 1988, 63(4): 663-682.
- [19] 张敏, 李伟, 张胜. 审计师聘任的实际决策者: 股东还是高管[J]. 审计研究, 2010(6): 86-92+85.
- [20] 吴克平, 黎来芳. 审计师声誉影响股价崩盘风险吗——基于中国资本市场的经验证据[J]. 山西财经大学学报, 2016(9): 101-113.
- [21] El Ghoul S, Guedhami O, Pittman J. Cross-country evidence on the importance of Big Four auditors to equity pricing: The mediating role of legal institutions [J]. Accounting, Organizations and Society, 2016(54): 60-81.
- [22] Titman S, Trueman B. Information quality and the valuation of new issues[J]. Journal of Accounting and Economics, 1986, 8(2): 159-172.
- [23] 陈俊, 陈汉文, 吴东辉. 不确定性风险、治理冲突与审计师选择——来自 1998—2004 年中国 A 股 IPO 市场的经验证据[J]. 浙江大学学报(人文社会科学版), 2010(5): 92-103.
- [24] 陈关亭, 朱松, 王思敏. 卖空机制与审计师选择——基于融资融券制度的证据[J]. 审计研究, 2019(5): 68-76.
- [25] Mansi S A, Maxwell W F, Miller D P. Does auditor quality and tenure matter to investors? Evidence from the bond market[J]. Journal of Accounting Research, 2004, 42(4): 755-793.
- [26] 胡奕明, 唐松莲. 审计、信息透明度与银行贷款利率[J]. 审计研究, 2007(6): 74-84+73.
- [27] 陈关亭, 朱松, 黄小琳. 审计师选择与会计信息质量的替代性研究——基于稳健性原则对信用评级影响视角[J]. 审计研究, 2014(5): 77-85.
- [28] 余冬根, 张嘉兴. 审计师声誉影响企业债务融资成本和融资能力吗? ——基于 2010—2014 年 A 股上市公司的经验证据[J]. 中国经济问题, 2017(1): 111-120.
- [29] 李晓慧, 曹强, 孙龙渊. 审计声誉毁损与客户组合变动——基于 1999—2014 年证监会行政处罚的经验证据[J]. 会计研究, 2016(4): 85-91+96.
- [30] 吴晓晖, 李卿云, 杨风, 王行. 地区腐败、供应链特征与审计师选择[J]. 审计与经济研究, 2017(6): 11-21.
- [31] 蔺欣, 刘金金, 刘茜. 基于寻租视角的 IPO 公司审计师选择[J]. 中国注册会计师, 2011(6): 65-69.
- [32] 王兵, 辛清泉. 寻租动机与审计市场需求: 基于民营 IPO 公司的证据[J]. 审计研究, 2009(3): 74-80.
- [33] Lin Z J, Liu M. The impact of corporate governance on auditor choice: Evidence from China[J]. Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, 2009, 18(1): 44-59.
- [34] 龚启辉, 吴联生, 王亚平. 政府控制与审计师选择[J]. 审计研究, 2012(5): 42-50.
- [35] Khan A, Muttakin M B, Siddiqui J. Audit fees, auditor choice and stakeholder influence: Evidence from a family-firm dominated economy[J]. The British Accounting Review, 2015, 47(3): 304-320.
- [36] 林永坚, 王志强. 国际“四大”的审计质量更高吗? ——来自中国上市公司的经验证据[J]. 财经研究, 2013(6): 73-83.
- [37] 袁知柱, 王泽桑, 吴粒, 张一帆. 国际“四大”与高审计质量——基于股价波动同步性视角的考察[J]. 财经理论与实践, 2014(4): 53-60.
- [38] 宋云玲, 宋衍蘅, 钱旭. 会计师事务所合并对审计风格的影响研究[J]. 审计研究, 2017(6): 58-66.
- [39] 王兵, 杜杨, 吕梦. 董事的会计师事务所经历与审计师选择[J]. 审计与经济研究, 2019(3): 52-59.

- [40] Zhang S, Ye K, Cui Y, et al. Large shareholder incentives and auditor choice[J]. Auditing: A Journal of Practice and Theory, 2019, 38(3): 203 - 222.
- [41] 刘畅, 张姗姗. 审计师选择与企业租赁合同安排[J]. 审计研究, 2019(2): 100 - 107.
- [42] 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, 26(2): 42 - 53.
- [43] 樊纲, 王小鲁, 余静文. 中国分省份市场化指数报告(2016)[M], 北京: 社会科学文献出版社, 2017.
- [44] 王化成, 王欣, 高升好. 控股股东股权质押会增加企业权益资本成本吗——基于中国上市公司的经验证据[J]. 经济理论与经济管理, 2019(11): 14 - 31.
- [45] 王宇峰, 刘颖. 控股股东股权质押、审计师行业专长与财务报告可比性[J]. 南京审计大学学报, 2019(6): 39 - 49.
- [46] 夏一丹, 肖思瑶, 夏云峰. 大股东股权质押影响了公司业绩吗——来自沪深A股上市公司的经验证据[J]. 财经科学, 2019(10): 59 - 70.
- [47] Mao M Q, Yu Y. Analysts' cash flow forecasts, audit effort, and audit opinions on internal control[J]. Journal of Business Finance & Accounting, 2015, 42(5-6): 635 - 664.
- [48] Dechow P M, Kothari S P, Watts R L. The relation between earnings and cash flows[J]. Journal of Accounting and Economics, 1998, 25(2): 133 - 168.
- [49] Roychowdhury S. Earnings management through real activities manipulation[J]. Journal of Accounting and Economics, 2006, 42(3): 335 - 370.
- [50] Lee H S, Nagy A L, Zimmerman A B. Audit partner assignments and audit quality in the United States[J]. The Accounting Review, 2019, 94(2): 297 - 323.

[责任编辑: 刘 茜]

Vertical Interlocks of Executives and Auditor Choice: Signaling VS Rent Seeking

SONG Yanheng¹, BI Yuhan¹, SONG Yunling²

(1. School of International Business, Beijing Foreign Studies University, Beijing 100089, China;

2. School of Economics and Management, Inner Mongolia University, Huhhot 010021, China)

Abstract: Do companies with vertically interlocked executives select high-quality auditors to convey good news (signaling hypothesis), or select low-quality auditors to avoid possible supervision (rent seeking hypothesis)? Using the data of Chinese A-share listed companies from 2009 to 2018, this paper empirically examines how companies with vertically interlocked executives choose their auditors. The results indicate that companies with vertically interlocked executives are less likely to choose international “Big 4” and more likely to choose domestic “Big firms”. This phenomenon is more profound in samples without a pledge of the controlling shareholder’s equity. Further analysis shows that international “Big 4” and domestic “Big firms” take different attitudes toward companies with vertically interlocked executives. International “Big 4” increases audit resources significantly and charges more, compared to domestic “Big firms”. On the other hand, audit quality shows no significant difference between the two types of auditors. Our results expand the research on the determinants of auditor choice and the economic consequences of vertical interlocks of executives. It also helps to understand the consideration of companies in selecting international “Big 4” and domestic “Big firms”.

Key Words: vertical interlocks of executives; auditor choice; audit fees; audit opinion; audit quality; earnings management