

审计委员会透明度与供应商/客户关系型交易

轩文爽

(上海财经大学 会计学院,上海 200433)

[摘要]关系型交易的隐蔽性决定了公开信息披露的不透明。利用2013年上交所强制要求审计委员会披露履职信息的准自然实验,构建双重差分模型,考察提高审计委员会透明度是否以及如何影响上市公司与供应商/客户之间的关系型交易。研究发现,提高审计委员会透明度在短期内对供应商/客户关系型交易有促进作用,这可能与政策实施传递的可置信承诺有关,信息使用者更加信任企业的信息披露,但长期内这一促进作用有所减弱。进一步验证信任机制的作用发现,只有当企业位于法律环境较好、社会信任度较高的地区时,提高审计委员会透明度才有利于开展此类关系型交易。此外,审计委员会透明度提高通过促进供应链关系型交易缓解了企业融资约束。上述结论丰富了关系型交易在公司信息环境层面影响因素的研究,并为监管部门评估审计委员会改革实施效果提供了经验证据支持。

[关键词]审计委员会透明度;供应商/客户关系型交易;社会信任;法律环境;融资约束;交易成本理论;信息披露

[中图分类号]F239.43 **[文献标志码]**A **[文章编号]**1004-4833(2022)05-0065-10

一、引言

根据交易成本理论,由于合约的不完备和法律制度的不完善,企业之间缔结合约需要承担高昂的交易成本,从而促使交易各方转而通过形成关系型交易网络来降低交易成本,这一交易模式在中国企业中广泛存在。根据相关文献,中国资本市场上企业的关系型交易模式有多种衡量维度,包括集中的股权结构、普遍的政商关系、集团内部的关联交易、集中的客户-供应商关系等^[1],其中前三种已经有丰富的文献证据,而供应链关系型交易相关研究仍有不足。在商业实践中,企业与客户、供应商在长期重复交易下建立相互信任合作关系,互相进行成本高昂的关系专有资产投资,从而形成稳定的商业关系网络,这对企业长期发展尤为重要,因此本文重点关注以客户-供应商关系为主的关系型交易模式。

关系型交易的非市场性决定了一些契约条款不能公开,故企业更可能进行策略性信息披露。同时,为了激励供应商、客户进行专有性投资,企业也可能通过盈余管理的手段平滑利润,使对方相信自身的经营能力^[2-4],但实际上这一披露并不具备较高的信息质量。因此,关系型交易主导下企业信息披露的意愿和透明度均较为不足,这并非是企业基本面状况差而导致的信息粉饰,而是交易性质决定的策略性行为。既然关系型交易包含不能明示的隐性契约,不希望公开信息太过透明,那么当企业外部监督和内部控制加强进而要求较高的信息质量时,企业与供应商/客户之间的关系型交易会受到何种影响?对企业会产生何种经济后果?然而,目前鲜有文献从这种动态博弈角度研究供应链关系型交易的问题。

2013年12月,上海证券交易所发布并实施了《上海证券交易所上市公司董事会审计委员会运作指引》,对审计委员会信息披露做出强制要求,明确了审计委员会需要单独披露履职报告、发现的重大问题及整改情况、重大问题专项意见等,此后审计委员会的工作被暴露在公众面前接受外部监督,其履职过程的可见性和透明度明显提高。陈汉文等就此事件设计准自然实验证明了审计委员会透明度提高对企业会计信息质量有显著提升作用^[5],本文参考其研究方法,以2009—2019年A股上市公司为研究对象,采用双重差分法研究审计委员会透明度提高对企业供应链关系型交易的内在影响机制。本文的逻辑思路如图1所示,并提出两个对立观点:一方面,从信息披露角度,随着审计委员会透明度的提高,审计委员会成员将更加严格地履行监督和审查作用,对信息披

[收稿日期]2022-01-23

[作者简介]轩文爽(1995—),女,山东菏泽人,上海财经大学会计学院博士研究生,从事金融市场和公司治理研究,E-mail:xuanws@163.sufe.edu.cn。

露有更高要求,企业与供应商、客户的关系型交易会受到抑制;另一方面,从交易性质和政策执行角度来看,较高的专有性投资决定了调整关系型交易的高昂成本,且审计委员会透明度提高向信息使用者传递了可置信承诺,提高了企业与供应商、客户之间的信任度,因此企业与供应商、客户的关系型交易可能不会减少,甚至可能增加。

本文可能的研究贡献在于:(1) 现有研究大多关注关系型交易的经济后果,已有充分的文献证据表明关系型交易下企业信息披露更不透明,却鲜有研究关注企业信息环境改变时企业是否以及如何对其关系型交易做出调整,本文借助审计委员会信息披露政策变更的外生事件对以上问题做出回答,从动态博弈的角度分析关系型交易与企业环境互动的内在逻辑,控制了可能的内生性问题,拓展了关系型交易影响因素的研究;(2) 既有文献重在说明关系型交易中交易各方建立了相互信任关系,本文将视角扩展到关系型契约之外,发现信任机制可能是关系型交易短期内不会随着企业透明度的改善而削减的一个原因,从而有助于厘清信任在经济活动中的作用,补充了社会信任经济后果研究的相关文献;(3) 以审计委员会改革为切入点,为监管部门评估审计委员会改革措施的有效性提供新的研究证据。

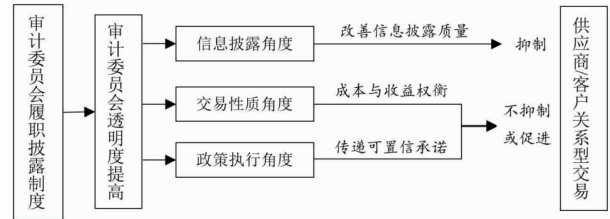


图1 文章逻辑思路图

二、文献回顾

关系型交易模式可以分为政商关系和商业关系,其中供应商/客户关系型交易属于后者^[1]。Williamson 的经典文献阐述了关系型交易的作用机制:随着资产专有性的提高,交易各方对专有资产的依赖程度逐渐增加,但合约的不完备会导致交易中的机会主义动机和效率低下问题,一般很难通过法庭等正式机制得到妥善解决,因此交易各方更可能形成一种“私人秩序”,即提供抵押品以保证合约有效执行和交易行为长期化^[6-7]。因此,关系型交易是基于交易各方长期交往中做出的大量专有性投资,维持彼此之间的信任关系,本质是结算价格的非市场性^[1,8]。这与发生在企业关联方之间的关联交易有本质区别。可见,企业与供应商、客户之间特定的关系专有性投资决定了关系型交易模式的稳定性和公开信息披露的不透明。

现有供应链关系型交易研究大多数从经济后果维度考察其对企业的影 响。研究发现供应链上的关系专有性投资有助于整合供应链上下游的资源,提高交易各方的盈利水平^[9]。供应商、客户形成的关系网也能降低信息不对称程度,节约交易费用,同时可以建立同盟共同抵御行业的负面冲击^[10]。但较高的关系专有性投资也绑定了交易各方的关系,由于专有资产的机会成本很低,在供应链关系型交易中处于强势地位的一方就可能利用契约的不完全性去占用另一方的准租,对专有资产投资方“敲竹杠”,可能导致其陷入经营危机^[11]。研究发现客户关系型交易较多的企业,其高管薪酬业绩敏感性会降低,导致了投资效率的显著下降^[12]。

一些学者研究了供应商/客户关系型交易对企业信息质量的影响。有学者发现在此类关系型交易中,由于存在信息和回报的不对称,议价能力强的一方会进行更稳健的会计处理^[13]。另有一些学者发现企业与供应商/客户之间的关系型交易导致了更高的盈余管理程度,审计师更可能出具非标准审计意见,投资者的解读成本也更高^[4,14]。进一步地,研究表明由于供应链下游企业对上游的依赖关系,加强内部控制可以抑制供应商关系型交易引发的盈余管理问题,但对客户关系型交易引发的盈余管理无影响^[15]。

通过文献回顾可以看出,目前有关供应商/客户关系型交易的研究主要基于静态视角考察关系型交易如何影响企业的经济活动和信息质量,而较少关注随着企业环境的动态变化,供应商/客户关系型交易本身受到何种影响。本文试图通过监管部门加强审计委员会履职披露要求的准自然实验,研究在审计委员会透明度提高、企业信息披露受到更严格监督的情况下,企业将如何适应性地调整与供应商/客户的关系型交易,以期从动态博弈的视角了解关系型交易与企业环境互动的内在逻辑。

三、理论分析与研究假说

(一) 企业信息披露角度:抑制作用

有学者研究发现,企业对供应商/客户的关系专有性投资与其盈余管理程度之间呈显著正相关关系^[4]。一

方面,企业有动机进行盈余管理,从而向客户、供应商传递业绩良好、履约能力强的信号,激励其对自身的专属性投资^[2];另一方面,关系型交易的本质是结算价格的非市场性,属于专有信息,会存在不能披露的隐性契约,因此企业可能在公开披露中有意识地掩盖相关信息,也会导致信息披露质量较差。

审计委员会的主要职责包括确保财务报告质量、监督内部控制和聘任外部审计师三方面^[16],对企业信息披露问题有重要的监督职责并发挥控制作用。在实务上,审计委员会的独立性及其治理效应一直备受质疑,上交所要求审计委员会披露履职信息是提高审计委员会透明度的重要实践,社会公众监督的加强将促进审计委员会成员提高独立性和勤勉度,保证审计委员会更好地履行监督职责并发挥控制作用。审计委员会成员为了自身最大程度的免责,对企业的内部监督和信息披露的审查也将更加严格。相关研究表明审计委员会独立性与企业异常应计项目、受到 SEC 处罚和财务重述显著负相关^[17-19],从而改善企业信息披露质量。陈汉文等的研究更是直接表明审计委员会透明度的提高可以改善会计信息质量,降低高管在职消费水平^[5,20]。

基于以上分析,本文认为审计委员会履职披露要求实施后,关系型交易在公司决策、执行过程中会受到较为严格的审查和监督,对信息披露质量的更高要求也导致隐蔽的关系型交易更加难以进行。因此,审计委员会透明度提高将会抑制企业的供应商/客户关系型交易。

(二) 交易性质和政策执行角度:促进作用

首先,从交易本质来看,企业与供应商、客户的关系型交易是为了节约交易成本,是基于战略合作、长期互信关系进行的有利于供应链资源整合和信息共享的交易活动^[21],对企业和利益相关者来说是有利的。监管部门加强审计委员会披露监督,也是为企业价值和投资者利益服务的,两者有着同样的目的和性质。从这一点上来说,供应商/客户关系型交易不能等同于利用“关系”进行寻租的行为,监管加强、信息披露透明也并不一定会抑制企业基于商业关系网络进行交易。

其次,从交易成本来看,前文已经提到,企业与供应商、客户之间建立稳固的关系型交易需要进行大量专属性投资,交易双方具有很强的相互依赖性,同时为了避免被套牢,双方还可能有资产、声誉等抵押以达到可信承诺^[2,22],所以企业面对监管加强的情况,会权衡放弃部分关系型交易要承担的专属性投资损失和遵守审计委员会加强内部控制和监督要求所带来的收益,只有收益大于成本的情况下企业才会减少一些供应链关系型交易。有研究发现中国经营环境下的上市公司即使面临较严厉的监管环境,也不会提供高质量的会计信息^[23]。这也表明即使审计委员会透明度提高,监管加强,企业也可能不会为了信息质量问题而减少关系型交易。

最后,从审计委员会履职披露要求的执行效果来看,该措施提高了审计委员会透明度,外部监督和内部控制加强,那么企业策略性或误导性信息披露的成本就会更高,因此企业可以通过该要求的实施向供应商、客户和其他信息使用者传递可置信承诺,使之更信任企业披露的信息。对信息使用者来说,他们对信息的重视程度取决于信息本身的重要性的可信度^[24]。若信息使用者对企业有较高的信任度,一方面会认可审计委员会履职披露要求的有效实施,另一方面对企业的信息披露更少持怀疑态度。这对企业与供应商、客户之间关系型交易的开展是有利的。对供应链交易各方来说,信任是各方形成长期购销关系并持续不断博弈的基础,较高的信任度能有效降低交易成本,提高协商效率和效果,也能减少事后监督和执行成本,避免在不必要的争议上无效投入^[25]。处在供应链下游的企业比上游供应商更了解终端市场需求等信息,因而存在严重的信息不对称,但供应商可以从企业公开的盈余信息中解读出需求信息^[26]。审计委员会透明度提高使企业会计信息质量得到改善,反映的需求信息更准确^[5],供应链上下游沟通中虚报信息容易被发现,因此履职披露要求的实施能够促使企业与供应商、客户之间信任关系的形成,缓解信息不对称,有利于供应链上的契约执行。

基于以上分析,本文认为审计委员会履职披露要求实施后,企业出于利益考虑不一定减少与供应商、客户的关系型交易;同时审计委员会透明度的提高向信息使用者传递了企业信息披露的可置信承诺,可能促进企业与供应商、客户关系型交易的展开。综上,本文提出如下研究假说 H。

H: 审计委员会透明度提高不会对企业的供应商/客户关系型交易产生影响。

四、研究设计

(一) 样本选择与数据来源

本文以上交所 2013 年要求上市公司强制披露审计委员会信息这一外生冲击作为准自然实验,以 2009—

2019年A股上市公司作为研究对象,所使用的数据来源于CSMAR和CNRDS数据库。本文按照以下标准对数据进一步筛选:(1)剔除金融业公司样本;(2)剔除研究期间ST、*ST公司样本;(3)剔除同时发行B股的公司样本;(4)剔除各变量数据缺失的样本。为避免极端值影响,对所有连续变量进行上下1%的缩尾处理,最终本文获得23099家公司-年度样本观测值。

(二) 变量定义

本文的因变量为建立在企业与主要供应商、客户之间商业网络基础上的关系型交易。只有足够高的交易频率下,建立关系治理的机制才是有利可图的^[1],因此,本文采用以下指标:(1)前五大客户销售比例(*Customer*)衡量企业与主要客户之间的关系型交易;(2)前五大供应商采购比例(*Supply*)衡量企业与主要供应商之间的关系型交易;(3)以两者均值(*Scii*)衡量整体上企业依赖供应商/客户关系型交易的程度,即供应链集中度^[2,21,27]。这些指标反映了企业在供应链上下游的专有投资程度以及企业与客户、供应商之间的关系亲疏程度。

(三) 模型设定

参考陈汉文等的研究^[5,20],本文以适用《上市公司董事会审计委员会运作指引》的上交所上市公司作为实验组,以不同等适用该指引的深交所上市公司为控制组,构建双重差分模型(DID),如模型(1)所示。同时为了分别考察实验组和控制组样本中政策实施前后审计委员会透明度变化对供应商/客户关系型交易的影响,建立模型(2)。

$$Customer_{it}/Supply_{it}/Scii_{it} = \beta_0 + \beta_1 Exchange_{it} + \beta_2 Post_{it} + \beta_3 Exchange_{it} \times Post_{it} + \gamma Controls_{it} + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$Customer_{it}/Supply_{it}/Scii_{it} = \beta_0 + \beta_1 Post_{it} + \gamma Controls_{it} + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

其中,因变量*Customer_{it}*、*Supply_{it}*、*Scii_{it}*表示企业的供应商/客户关系型交易。*Exchange*以股票交易所区分是否实施审计委员会履职披露要求,如果样本公司在上交所上市,则*Exchange*变量为1(实验组),否则为0(控制组)。*Post*为政策时间变量,该指引发布于2013年12月,由于政策实际发挥作用会有一定的滞后性,实际对企业关系型交易产生影响应为2014年,因此对2014年及以后的观测值,*Post*为1,否则为0。*Controls*为根据相关文献确定的一系列控制变量。同时,模型控制了行业和年度固定效应,所有回归结果均取稳健标准误。具体变量定义见表1。

五、实证结果与分析

(一) 描述性统计

表2列示了描述性统计结果。*Customer*、*Supply*、*Scii*的均值分别为30.460、34.762、32.561,表明前五大客户销售额占比平均约为30%,前五大供应商采购额占比平均约为35%,供应链集中度平均约为33%,与已有研究基本一致,反映了供应链上关系型交易的普遍性,也可以看出企业对供应商的依赖性相对更强,极值之差较大说明不同上市公司依赖关系型交易的程度有严重的异质性。

表1 主要变量定义

变量名称	变量符号	变量说明
供应商关系型交易	<i>Customer</i>	前五大客户销售额占年度销售总额比例(%)
客户关系型交易	<i>Supply</i>	前五大供应商采购额占年度采购总额比例(%)
整体供应商/客户关系型交易	<i>Scii</i>	前五大供应商、客户采购销售比例之和的均值(%),衡量供应链集中度
股票交易所	<i>Exchange</i>	虚拟变量,实施审计委员会履职披露要求的上交所上市公司为1,否则为0
政策时间变量	<i>Post</i>	虚拟变量,2014年及以后年度取1,2014年以前取0
公司规模	<i>size</i>	期末总资产的自然对数
股权集中度	<i>first</i>	第一大股东持股比例
产权性质	<i>soe</i>	虚拟变量,国有企业为1,民营企业为0
总资产收益率	<i>roa</i>	本期净利润占期末总资产比例
财务杠杆	<i>lev</i>	期末总负债占期末总资产比例
经营现金流量	<i>cfo</i>	经营活动净现金流量占总负债比例
审计机构	<i>big10</i>	虚拟变量,当年审计机构在中注协发布的综合评价前百家会计师事务所中排名前10则取1,否则取0
高管薪酬	<i>Msalary</i>	平均高管薪酬加1的自然对数
员工薪酬	<i>Esalary</i>	平均员工薪酬加1的自然对数
管理层持股	<i>Msh</i>	公司高管持股比例
存货	<i>stoc</i>	存货净额占期末总资产比例
应收账款	<i>rec</i>	应收账款净额占期末总资产比例

(二) 回归分析

表3为模型(1)的回归检验结果。列(1)、列(3)、列(5)未加入控制变量,交乘项 $Exchange \times Post$ 的系数均在1%水平上显著为正。列(2)、列(4)、列(6)为全样本双重差分检验结果,因变量为 $Customer$ 、 $Supply$ 和 $Scii$ 时,交乘项系数分别在1%、5%、1%水平上显著为正,说明审计委员会履职披露要求实施能够促进企业与供应商/客户的关系型交易。表4为模型(2)的回归结果,报告了审计委员会履职要求的实施对实验组和控制组上市公司所产生的不同影响。对于实验组,时间变量 $Post$ 均在不低于5%的水平上显著为正,而控制组的 $Post$ 不显著,说明在实验组中,审计委员会履职披露要求的实施对公司与供应商/客户之间的关系型交易有积极作用,进一步验证了双重差分检验的结果。

究其原因,在中国特殊的政治、社会生态和不完善的市场制度环境下,企业的生存和发展很大程度上依赖于关系型交易^[1],尤其对于客户、供应商集中度较高的企业,放弃关系型交易可能导致供应链交易量的大幅下降,影响企业业绩实现,最终反映在股票市场的波动上。因此企业会权衡放弃部分关系型交易要承担的专有性投资损失和遵守审计委员会加强监管要求的收益,如果损失太大便不会减少关系型交易。综上,即使审计委员会加强了对信息披露的监督和关注,企业可能也不会因此减少与客户、供应商的关系型交易。

审计委员会透明度提高对供应商/客户关系型交易的促进作用可能与信息使用者的信任预期有关。审计委员会履职披露要求的实施向信息使用者传递了外部监管和内部控制加强的信号,直观上给人以内部控制加强、信息披露质量更加全面可信的感受,从而使得信息使用者减少对企业信息披露和对上下游交易中暗箱操作的质疑。这种来自企业外部的信任能够纾解其面临的外部环境中的隐性压力,一方面信息使用者可能更少关注企业不能披露的商业关系信息,另一方面投资者在权衡对该企业的投资决策时可能减少担忧。综合来看有助于

企业与供应商、客户之间关系型交易的进行,从而节约交易成本,增加企业价值。但需要说明的是企业并非利用这种政策性信号带来的有利条件攫取利益,否则消耗了外部信息使用者的信任无异于杀鸡取卵。

表2 描述性统计

变量名	样本量	均值	标准差	最小值	中位数	最大值
<i>Customer</i>	23099	30.460	22.123	1.010	24.380	97.480
<i>Supply</i>	23099	34.762	20.268	4.030	30.140	93.850
<i>Scii</i>	23099	32.561	16.579	5.135	29.875	81.590
<i>size</i>	23099	22.100	1.273	19.750	21.920	26.064
<i>first</i>	23099	0.350	0.149	0.090	0.331	0.749
<i>soe</i>	23099	0.380	0.485	0.000	0.000	1.000
<i>roa</i>	23099	0.045	0.058	-0.183	0.040	0.222
<i>lev</i>	23099	0.426	0.207	0.051	0.419	0.882
<i>cfo</i>	23099	0.177	0.319	-0.501	0.109	1.643
<i>big10</i>	23099	0.550	0.497	0.000	1.000	1.000
<i>Msalary</i>	23099	13.173	0.713	11.385	13.162	15.122
<i>Esalary</i>	23099	11.505	0.547	10.178	11.486	13.076
<i>Msh</i>	23099	0.057	0.127	0.000	0.000	0.590
<i>stoc</i>	23099	0.150	0.140	0.000	0.116	0.730
<i>rec</i>	23099	0.120	0.104	0.000	0.097	0.470

表3 审计委员会透明度与供应商/客户关系型交易双重差分检验

变量	<i>Customer</i>		<i>Supply</i>		<i>Scii</i>	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>Exchange</i>	-3.5344 *** (-7.29)	-1.5872 *** (-3.29)	-3.6068 *** (-7.52)	-1.3770 *** (-2.88)	-3.5524 *** (-9.48)	-1.4637 *** (-3.99)
<i>Post</i>	1.2632 (1.62)	0.7627 (0.92)	-2.9395 *** (-3.79)	0.3605 (0.44)	-0.8002 (-1.32)	0.6204 (0.98)
<i>Exchange × Post</i>	1.6206 *** (2.67)	1.6250 *** (2.78)	1.6800 *** (2.90)	1.2025 ** (2.18)	1.6324 *** (3.52)	1.3851 *** (3.18)
<i>size</i>		-3.5389 *** (-21.46)		-3.7065 *** (-24.90)		-3.6092 *** (-30.22)
<i>first</i>		4.1844 *** (4.33)		-2.0873 ** (-2.31)		1.2336 * (1.71)
<i>soe</i>		1.0723 *** (3.23)		-0.9592 *** (-3.00)		0.0507 (0.20)
<i>roa</i>		-12.8658 *** (-4.39)		-11.0353 *** (-4.10)		-11.7791 *** (-5.47)
<i>lev</i>		-0.0515 (-0.05)		-0.5089 (-0.53)		-0.2913 (-0.38)
<i>cfo</i>		-2.2070 *** (-3.86)		0.2569 (0.48)		-0.9707 ** (-2.28)
<i>big10</i>		0.2514 (0.92)		-1.3936 *** (-5.47)		-0.5143 ** (-2.54)
<i>Msalary</i>		-2.1494 *** (-8.65)		-3.0175 *** (-12.86)		-2.5466 *** (-13.55)
<i>Esalary</i>		5.2502 *** (15.72)		3.8351 *** (11.93)		4.4576 *** (17.72)
<i>Msh</i>		-3.4376 *** (-2.98)		-1.9037 * (-1.79)		-2.6735 *** (-3.19)
<i>stoc</i>		-11.9247 *** (-8.18)		-4.9919 *** (-3.31)		-8.4514 *** (-7.43)
<i>rec</i>		21.3800 *** (13.73)		-26.7890 *** (-19.24)		-2.5538 ** (-2.24)
<i>Year/Industry</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Constant</i>	28.0058 *** (22.16)	73.5191 *** (16.78)	31.7723 *** (26.38)	109.5572 *** (27.00)	29.7920 *** (29.21)	91.5245 *** (28.32)
<i>N</i>	23099	23099	23099	23099	23099	23099
<i>Adj_R²</i>	0.1124	0.1767	0.0595	0.1433	0.0985	0.1929

注:回归结果均为稳健标准误估计;括号内为 t 值,*、**和***分别表示在10%、5%和1%的水平上显著,下同。

这一结果反映了在中国不完善的市场体制下,企业对商业关系的治理本着最大化专有投资价值的目的^[1],市场主体的经济活动很大程度上需要依靠一些非经济资源以及社会关系的利益互换,政策实施的实质效果并不能一言以蔽之,而信息使用者对政策实施效果的信任预期可能给企业提供了有利于开展关系型交易的外部环境。

(三) 影响机制分析

根据前文结果,审计委员会透明度的提高可能向信息使用者传递了企业信息披露更加可信的信号,为开展供应链关系型交易提供了有利条件。本文进一步验证信任机制是否是导致这种政策效果的原因。要回答这一问题,一方面应考虑到政策能否得到有效执行,即客观上信息使用者是否相信;另一方面应考虑到信息使用者是否主观相信。基于此,本文从政策执行效果和信息使用者感知两个角度对该问题进行探究。

1. 政策执行效果

本文以地区法律环境完善与否衡量宏观层面的政策执行效果。一个国家或地区法律环境越好,法律体系越健全,相关者的潜在诉讼成本就越高,越能保障政策的有效执行,并最大限度地约束市场上的机会主义行为。只有审计委员会履职披露的要求能够有效落地,信息使用者才有可能认为企业信息更加可信。

参考已有研究,本文根据王小鲁、樊纲等《中国分省份市场化指数报告》中的“市场中介组织的发育和法律制度环境指数”来度量企业所处地区的法律环境状况,以各省法律制度环境指数的分年度中位数构建虚拟变量 *Law*,如果当地法律环境指数高于中位数,则 *Law* 取 1,表示法律环境较好,否则取 0。结果见表 5,在法律环境好的样本组,交乘项的系数分别在 5%、5%、1% 水平上显著为正;而在法律环境差的样本组,交乘项系数不显著。经检验,法律环境好和差两个样本组的系数存在显著差异。这一结果

表明企业所在地区法律环境较好时,审计委员会履职披露要求得到有效实施,有利于企业与供应商、客户进行关系型交易,而企业所在地区法律环境差时,该措施没有发挥明显作用。

本文认为,在法律环境较好的地区,监管部门对企业信息披露的要求会更高,信息使用者对企业信息了解更充分,一旦发生诉讼,投资者利益也能得到更好的保护,因此会认为企业更可信,这就给企业进行供应链关系型交易提供了宽松的环境。而在法律环境较差的地区,产权界定不够明晰,契约执行成本较高,交易更可能通过私下机制来实现,则关系型交易就会更普遍^[28-29],这种情况下审计委员会披露监管无法从根本上改变企业对关系型交易的依赖,政策执行效果有限,因此审计委员会透明度提高无法对关系型交易产生促进作用。

2. 信息使用者感知

本文以地区社会信任水平衡量微观层面信息使用者的信任感知。审计委员会履职披露政策实施后,直观上企业信息披露的可信度更高,但信息使用者主观上是否相信也取决于企业所处环境的社会信任程度。

本文对社会信任度的衡量是基于中国人民大学中国调查与数据中心主办的中国综合社会调查(CGSS)的抽样调查结果。CGSS 中有关社会信任的问题为:“总的来说,您同不同意在这个社会上,绝大多数人都是可以信任的?”回复结果包括五个量级,分别为“非常不同意”“比较不同意”“说不上同意不同意”“比较同意”“非常同

表 4 审计委员会透明度与供应商/客户关系型交易分组检验

变量	Customer		Supply		Scii	
	实验组 (1)	控制组 (2)	实验组 (3)	控制组 (4)	实验组 (5)	控制组 (6)
<i>Post</i>	4.1415*** (3.59)	-0.5839 (-0.55)	2.8428*** (2.60)	-0.7783 (-0.71)	3.4167*** (3.93)	-0.5268 (-0.64)
<i>Controls</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Year/Industry</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Constant</i>	93.5224*** (13.81)	60.0485*** (10.35)	130.6477*** (21.11)	93.5422*** (16.87)	110.9103*** (22.57)	77.7331*** (17.78)
N	8501	14598	8501	14598	8501	14598
Adj_R ²	0.2101	0.1754	0.1942	0.1194	0.2550	0.1648

表 5 基于法律环境的机制检验

变量	法律环境较好			法律环境较差		
	Customer (1)	Supply (2)	Scii (3)	Customer (4)	Supply (5)	Scii (6)
<i>Exchange</i>	-1.1665** (-2.17)	-1.4201*** (-2.67)	-1.2999*** (-3.19)	-3.3382*** (-3.00)	-0.7602 (-0.69)	-1.9422** (-2.28)
<i>Post</i>	1.2261 (1.34)	-0.1271 (-0.14)	0.5898 (0.86)	-2.3684 (-1.19)	2.6644 (1.33)	0.3712 (0.24)
<i>Exchange × Post</i>	1.5507** (2.41)	1.3643** (2.23)	1.4504*** (3.01)	1.7438 (1.24)	0.2023 (0.15)	0.8868 (0.85)
<i>Controls</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Year/Industry</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Constant</i>	74.1195*** (14.96)	109.9583*** (24.29)	92.0120*** (25.19)	60.6330*** (5.90)	113.7375*** (11.43)	87.9524*** (11.48)
N	19331	19331	19331	3768	3768	3768
Adj_R ²	0.1657	0.1363	0.1812	0.2347	0.1904	0.2525

意”。参考李明辉的研究^[30],本文用各地区回答“非常同意”和“比较同意”者占回复者总数的比重作为该地区社会信任水平的度量,以上市公司办公地所在省份确定该公司对应的社会信任度,并以各省社会信任度的分年度中位数构建虚拟变量 *Trust*,如果当地社会信任度高于中位数,则 *Trust* 取 1,否则取 0。在样本年度内,CGSS 在 2010—2013 年、2015 年、2017 年都披露了调查数据。相关文献指出,社会信任在很长一段时间内会保持稳定^[31]。因此,本文仍借鉴李明辉^[30]的研究,未披露年份的社会信任度用相邻年度调查数据代替。

社会信任度的全样本均值为 0.594,表明平均约有 60% 的受访者同意或比较同意“社会上绝大多数人是可以信任的”。表 6 为基于社会信任的双重差分检验结果,在社会信任度高的样本组,交乘项的系数分别在 1%、10%、1% 水平上显著为正;而在社会信任度低的样本组,交乘项系数均不显著。经检验,社会信任度高和两个样本组的系数存在显著差异。结果表明企业所在地区社会信任度越高,审计委员会透明度的提高越能促进供应商/客户关系型交易,印证了前文对信任机制的解读。

表 6 基于社会信任的机制检验

变量	社会信任度高			社会信任度低		
	<i>Customer</i>	<i>Supply</i>	<i>Scii</i>	<i>Customer</i>	<i>Supply</i>	<i>Scii</i>
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>Exchange</i>	-2.7391*** (-3.85)	-1.4687** (-2.14)	-2.1397*** (-4.02)	-0.7541 (-1.15)	-1.3741** (-2.07)	-1.0145** (-2.02)
<i>Post</i>	0.5557 (0.43)	3.3418*** (2.70)	1.8929** (1.96)	1.0679 (0.99)	-1.6397 (-1.52)	-0.1506 (-0.18)
<i>Exchange × Post</i>	2.9650*** (3.46)	1.3858* (1.75)	2.1849*** (3.46)	0.5690 (0.71)	1.1709 (1.51)	0.8311 (1.38)
<i>Controls</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Year/Industry</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Constant</i>	69.2080*** (10.53)	133.6824*** (22.69)	101.4674*** (21.17)	77.9988*** (13.40)	91.2292*** (16.47)	84.5444*** (19.49)
N	10766	10766	10766	12333	12333	12333
Adj_R ²	0.1801	0.1603	0.2073	0.1798	0.1378	0.1883

本文认为,一方面,社会信任促使信息使用者信赖企业的信息披露。在存在道德风险和不完备契约的情况下,处于社会信任度较高地区的企业会在外部信息使用者认知中产生声誉溢价,减少对道德风险问题的担忧,且信任度更高地区的企业财务报告质量也更高^[32-33]。因此,审计委员会履职披露政策实施后,信息使用者会对社会信任度更高地区的企业有更强的政策执行预期,认为其审计委员会履职更加透明,对信息披露更少持怀疑态度,也会更少关注企业不能披露的隐性商业关系信息,有利于供应链关系型交易的进行。而位于社会信任度较低地区的企业,信息使用者对企业信息披露可能天然就多了几分质疑,较高的供应链集中度更会导致其对企业寻租行为的关注,审计委员会履职披露要求的实施并不能有效解决这种担忧。另一方面,社会信任有助于供应链上的契约执行。信任是解决信息不对称问题的重要机制,对于商业关系网内部的交易双方来说,关系型合约中的信息依赖双方的相互信任来进行私下传递,而社会信任度高的地区,交易各方之间因信息不对称产生的交易成本更低^[34],有利于供应链上关系型交易的进行,巩固双方的相互信任。

综合来看,客观上审计委员会履职披露要求的有效实施和主观上对政策实施后信息披露的感知使信息使用者对企业更加信任。在信任机制的作用下,审计委员会透明度提高后,企业与供应商/客户进行关系型交易会更有利,而基于信任和互惠的关系型交易对企业发展是有积极作用的。

(四) 稳健性检验

1. 平行趋势检验

为了排除实验组和控制组公司自身异质性的影响,本文对 DID 模型进行平行趋势检验。结果显示,政策实施前, *Customer*、*Supply* 和 *Scii* 的系数在 0 附近波动,政策实施当年均有了明显提高,并显著大于 0,其中 *Customer* 和 *Scii* 的系数在政策实施后两年均显著大于 0,这说明实验组和控制组是可以进行比较的,而政策效果可能出现在实施当年或实施后 1~2 年,这一结论在“六、进一步分析”中也得到了验证。

2. 倾向得分匹配(PSM)

本文进一步采用 PSM-DID 方法解决双重差分检验中的选择性偏误问题。以实行审计委员会履职披露要求的上交所上市公司作为实验组,未实行的深交所上市公司作为匹配对象,以公司规模(*size*)、股权集中度(*first*)、产权性质(*soe*)、总资产收益率(*roa*)、财务杠杆(*lev*)、公司上市年限(*age*)、审计机构(*big10*)作为匹配变量,采用最近邻匹配方法进行倾向得分匹配。PSM-DID 模型检验结果仍与前文一致。

3. 遗漏变量问题

为了缓解遗漏变量导致的内生性问题,本文进一步控制公司层面固定效应,借鉴陈运森和黄健峤^[35]、

Guest^[36]的研究,建立 DID 模型如下:

$$Customer_{it}/Supply_{it}/Scii_{it} = \beta_0 + \beta_1 Exchange_{it} \times Post_{it} + \gamma Controls_{it} + \sum Year + \sum Firm + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

控制公司层面固定效应后的 PSM-DID 回归结果显示,虽然交乘项的系数有所减小,但仍在不低于 5% 的水平上显著为正,机制分析结果也与前文一致,表明本文研究结果是稳健的。

4. 替换变量

本文选择以下替代性方法衡量法律环境和社会信任。

(1)周泽将等认为市场化指数的五个维度都可以视为公司外部治理机制,可用以衡量企业所处地区的制度环境^[37]。因此本文用中国各省份市场化进程的总评分作为各省份法律环境的替代指标,并以年度中位数分组。

(2)张维迎和柯荣住在 2000 年委托中国企业家调查系统进行的全国各地区企业信任度调查数据^[38]。虽然该调查时间较早,但文献指出社会信任在很长一段时间内都是稳定的^[31,34]。因此本文以该项调查的各地区加权平均信任指数作为各省份社会信任度的替代指标,并以中位数分组。

考虑到公司间异质性对供应链关系型交易的影响,本文仍使用倾向得分匹配后的样本,结果均与前文一致。本文还将市场化指数和社会信任度连续变量分别加入模型中作为调节变量进行回归检验,结果仍支持本文结论。

5. 调整样本选择

陈汉文等在研究中删除了中小板、创业板公司样本,认为实验组是沪市的主板上市公司,与控制组的深市中小板、创业板存在系统性差异^[5,20]。本文参考上述方法进行处理并重新回归检验,结果与前文基本一致。

限于篇幅,以上稳健性检验结果未列示,留存备索。

六、进一步分析

(一) 长期效应检验

本文进一步考察审计委员会透明度对企业供应商/客户关系型交易的正向影响是否具有长期性。以企业下一期的前五大客户销售比例 ($F_Customer$)、前五大供应商采购比例 (F_Supply)、供应链集中度 (F_Scii) 作为因变量,利用模型(1)进行回归分析,如表 7 列(1)至列(3)所示,当因变量为 F_Scii 时,交乘项 $Exchange \times Post$ 的系数在 10% 水平上显著为正;当因变量为 $F_Customer$ 和 F_Supply 时,交乘项系数不显著。相较于表 3 的短期结果,长期结果中,交乘项系数更小,相关性更弱。机制检验结果也是如此

(未列示)。这说明审计委员会透明度提高后,虽然在信任机制的作用下企业与供应商/客户的关系型交易得到促进,但可能是监管措施实施的短期效应所致,从长期来看这种促进作用明显减弱。由于关系型交易是基于互惠和信任而形成的,交易各方之间较高的专有性投资决定了关系型交易很难因信息披露要求的变化而即时调整,但对信息披露要求的提高确实使这种隐性契约更加难以隐藏,企业会在较长时间内做出适应性的改变。

(二) 经济后果检验

在企业融资中,更透明的企业信息减少了投资者对风险和不确定性的担忧,从而要求更低的风险溢价,缓解了企业的融资约束^[39-40]。而研究发现企业通过供应链参与可以获得更多贸易信贷,缓解了融资约束^[41]。因此本文推测审计委员会透明度提高可能会对企业融资产生影响,而供应商/客户关系型交易在其中可能发挥一定作用。

鉴于此,本文从融资约束角度进一步检验审计委员会透明度提高的经济后果。借鉴魏志华等的研究方

表 7 长期效应与经济后果检验

变量	长期效应			融资约束 KZ			
	$F_Customer$	F_Supply	F_Scii	第一步	第二步		
					(5)	(6)	(7)
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	
<i>Exchange</i>	-1.0468 ** (-2.18)	-1.1936 *** (-2.64)	-1.0814 *** (-3.02)	0.2178 *** (8.11)	0.2217 *** (8.26)	0.2232 *** (8.32)	0.2254 *** (8.41)
<i>Post</i>	0.3586 (0.45)	-0.5322 (-0.71)	-0.0076 (-0.01)	-0.4857 *** (-10.25)	-0.4871 *** (-10.29)	-0.4848 *** (-10.25)	-0.4868 *** (-10.30)
<i>Exchange × Post</i>	0.9086 (1.57)	0.5706 (1.05)	0.7095 * (1.65)	-0.3381 *** (-10.38)	-0.3419 *** (-10.51)	-0.3432 *** (-10.55)	-0.3454 *** (-10.63)
<i>Customer</i>					0.0021 *** (4.87)		
<i>Supply</i>						0.0033 *** (7.39)	
<i>Scii</i>							0.0044 *** (7.88)
<i>Controls</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Year/Industry</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Constant</i>	66.2002 *** (16.05)	102.1137 *** (26.30)	84.0423 *** (27.35)	6.8181 *** (27.09)	6.6814 *** (26.62)	6.4681 *** (25.49)	6.4375 *** (25.52)
N	23046	23046	23046	22207	22207	22207	22207
Adj_R ²	0.1889	0.1429	0.1988	0.7209	0.7213	0.7217	0.7218

法^[42],本文根据公司经营净现金流、股利、现金持有、资产负债率、Tobin's Q等财务指标构建融资约束指数,并用KZ表示。表7第(4)列显示,政策效应变量 $Exchange \times Post$ 与融资约束KZ的系数在1%水平上显著为负,表明审计委员会透明度与融资约束呈负相关关系。列(5)至列(7)为中介效应检验结果,加入供应商/客户关系型交易作为中介变量后,交乘项与融资约束KZ仍显著负相关,且中介变量系数显著,结合表3中交乘项与各中介变量的正相关关系,可以说明关系型交易在审计委员会透明度与企业融资约束的关系中起到部分中介作用,审计委员会透明度的提高通过促进企业与供应商/客户的关系型交易,一定程度上缓解了企业的融资约束。

七、研究结论

现有研究认为,关系型交易降低了交易双方对高质量公开信息的需求。那么,加强企业信息披露的外部监督和内部控制,是否抑制其与供应商、客户的关系型交易?基于这一问题,本文利用2013年上交所要求审计委员会履职信息披露的准自然实验,考察当审计委员会透明度提高时,企业的供应商/客户关系型交易是否发生改变。结果表明,审计委员会透明度提高短期内并没有导致企业与供应商/客户之间关系型交易的减少,反而起到促进作用,这可能与信息使用者对企业的信任预期有关。机制检验表明,只有当地法律环境较好,审计委员会履职披露要求得到有效实施,以及社会信任度较高、信息使用者对企业信息披露更加信任时,审计委员会透明度提高才有利于企业与供应商/客户关系型交易的展开,验证了信任机制的作用。从长期来看这一促进作用被削弱,说明基于互惠和信任而形成的、存在大量专有性投资的关系型交易网络短期内不会因为企业信息透明度的变化而削减,但出于监管要求和信息披露压力,企业还是会在较长期间内对关系型交易策略逐渐做出适应性调整。此外,审计委员会透明度的提高通过促进供应商/客户关系型交易,缓解了企业融资约束。

本文研究结论也有一定的政策意义:一方面,在中国尚不完善的资本市场,企业经营供应链上下游的商业关系也是为了实现资源节约和利益互惠,这类关系型交易服从于企业发展的目标,因此监管部门在积极推进企业信息披露建设的同时,也应关注信息披露对商业关系治理的内在影响,完善披露豁免机制,丰富信息使用者了解企业的渠道,从而更好地实现供应链交易中的专有投资价值;另一方面,监管部门实施审计委员会履职披露具有积极意义,但这一改革措施的有效性因企业所处环境的不同而有较大差异,因此应对不同地区企业审计委员会履职披露进行灵活监管,如以抽查方式严要求、树典型等,从而保证审计委员会改革真正落到实处。

本文仍存在较多不足之处,如变量衡量较为单一,仅考察了审计委员会透明度改革这一事件的直接影响。未来研究可以利用文本分析方法进一步研究审计委员会履职披露的具体内容,从成本收益视角研究审计委员会改革对公司经营、治理以及资本市场环境的内在影响。

参考文献:

- [1]李增泉.关系型交易的会计治理——关于中国会计研究国际化的范式探析[J].财经研究,2017(2):4-33.
- [2]方红星,张勇.供应商/客户关系型交易、盈余管理与审计师决策[J].会计研究,2016(1):79-86.
- [3]Dou Y,Hope O-K,Thomas W B. Relationship-specificity, contract enforceability, and income smoothing[J]. The Accounting Review, 2013, 88(5):1629-1656.
- [4]Raman K,Shahrur H. Relationship-specific investments and earnings management: Evidence on corporate suppliers and customers[J]. The Accounting Review, 2008, 83(4):1041-1081.
- [5]陈汉文,王金妹,刘思义,等.审计委员会透明度与会计信息质量——基于履职情况披露的经验证据[J].管理评论,2020(12):1-13.
- [6]Williamson O E. Transaction-cost economics: The governance of contractual relations[J]. The Journal of Law and Economics, 1979, 22(2):233-261.
- [7]Williamson O E. Credible commitments: Using hostages to support exchange[J]. The American Economic Review, 1983, 73(4):519-540.
- [8]李增泉,叶青,贺卉.企业关联、信息透明度与股价特征[J].会计研究,2011(1):44-51.
- [9]Gosman M. L., Kohlbeck M. J. Effects of the existence and identity of major customers on supplier profitability: Is Wal-Mart different? [J]. Journal of Management Accounting Research, 2009, 21(1):179-201.
- [10]Kong X. Why are social network transactions important? Evidence based on the concentration of key suppliers and customers in China[J]. China Journal of Accounting Research, 2011, 4(3):121-133.
- [11]Klein B., Crawford R. G., Alchian A. A. Vertical integration, appropriable rents, and the competitive contracting process[J]. Journal of Law and Economics, 1978, 21(2):297-326.
- [12]曹越,胡新玉,陈文瑞,等.客户关系型交易、高管薪酬业绩敏感性与非效率投资[J].管理评论,2020(8):166-178.
- [13]Hui K. W., Klasa S., Yeung, P. E. Corporate suppliers and customers and accounting conservatism[J]. Journal of Accounting and Economics, 2012, 53(1-2):115-135.

- [14] 林钟高, 郑军, 彭琳. 关系型交易、盈余管理与盈余反应——基于主要供应商和客户视角的经验证据[J]. 审计与经济研究, 2014(2): 47-57.
- [15] 徐虹, 林钟高, 王鑫. 关系型交易、内部控制与盈余管理——基于应计与真实盈余管理的经验证据[J]. 会计与经济研究, 2015(3): 57-77.
- [16] DeZoort F T, Hermanson D R, Archambeault D S, et al. Audit committee effectiveness: A synthesis of the empirical audit committee literature[J]. Journal of Accounting Literature, 2002, 21(5): 38-75.
- [17] Klein A. Audit committee, board of director characteristics, and earnings management[J]. Journal of Accounting and Economics, 2002, 33(3): 375-400.
- [18] Abbott L J, Park Y, Parker S. The effects of audit committee activity and independence on corporate fraud[J]. Managerial Finance, 2000, 26(11): 55-68.
- [19] Abbott L J, Parker S, Peters G F. Audit committee characteristics and restatements[J]. Auditing: A Journal of Practice and Theory, 2004, 23(1): 69-87.
- [20] 陈汉文, 王金妹, 杨道广. 审计委员会透明度与高管在职消费——基于上交所强制披露要求的准自然实验研究[J]. 审计研究, 2020(5): 57-66.
- [21] 王雄元, 王鹏, 张金萍. 客户集中度与审计费用: 客户风险抑或供应链整合[J]. 审计研究, 2014(6): 72-82.
- [22] Klein B, Leffler K B. The role of market forces in assuring contractual performance[J]. Journal of Political Economy, 1981, 89(4): 615-641.
- [23] Chen K-C, Cheng Q, Lin Y C. financial reporting quality of Chinese reverse merger firms: The reverse merger effect or the weak country effect? [J]. The Accounting Review, 2016, 91(5): 1363-1390.
- [24] Jennings R. Unsystematic security price movements, management earnings forecasts, and revisions in consensus analyst earnings forecasts[J]. Journal of Accounting Research, 1987, 25(1): 90.
- [25] 陈运森, 王玉涛. 审计质量、交易成本与商业信用模式[J]. 审计研究, 2010(6): 77-85.
- [26] 陈涛琴, 李栋栋, 洪剑峭. 客户盈余质量与供应商投资效率分析——基于A股上市公司的经验研究[J]. 南开管理评论, 2021(3): 193-203.
- [27] 陈峻, 王雄元, 彭旋. 环境不确定性、客户集中度与权益资本成本[J]. 会计研究, 2015(11): 76-82
- [28] Alchian A A. Some economics of property rights[J]. Il Politico, 1965, 30(4): 816-829.
- [29] Coase R H. The nature of the firm[J]. Economica, 1937, 4(16): 386-405.
- [30] 李明辉. 社会信任对审计师变更的影响——基于CGSS调查数据的研究[J]. 审计研究, 2019(1): 110-119.
- [31] Putnam R D. 1993. Making democracy work: Civic traditions in modern Italy[M]. Princeton: Princeton University Press.
- [32] Carlin B I, Dorobantu F, Viswanathan S. Public Trust, the Law, and Financial Investment[J]. Journal of Financial Economics, 2009, 92(3): 321-341.
- [33] Chen D, Liu X, Wang C. Social trust and bank loan financing: Evidence from China[J]. Abacus, 2016, 52(3): 374-403.
- [34] 杨国超, 盘宇章. 信任被定价了吗: 来自债券市场的证据[J]. 金融研究, 2019(1): 35-53.
- [35] 陈运森, 黄健峤. 股票市场开放与企业投资效率——基于“沪港通”的准自然实验[J]. 金融研究, 2019(8): 151-170.
- [36] Guest N. M. The information role of the media in earnings news[J]. Journal of Accounting Research, 2021, 59(3): 1021-1076.
- [37] 周泽将, 马静, 胡刘芬. 经济独立性能否促进监事会治理功能发挥——基于企业违规视角的经验证据[J]. 南开管理评论, 2019(6): 62-76.
- [38] 张维迎, 柯荣住. 信任及其解释: 来自中国的跨省调查分析[J]. 经济研究, 2002(10): 59-70.
- [39] Lambert R, Leuz C, Verrecchia R. E. Accounting information, disclosure, and the cost of capital[J]. Journal of Accounting Research, 2007, 45(2): 385-420.
- [40] Botosan C. A. Disclosure level and the cost of equity capital[J]. The Accounting Review, 1997, 72(3): 323-349.
- [41] 卞泽阳, 李志远, 徐铭遥. 开发区政策、供应链参与和企业融资约束[J]. 经济研究, 2021(10): 88-104.
- [42] 魏志华, 曾爱民, 李博. 金融生态环境与企业融资约束——基于中国上市公司的实证研究[J]. 会计研究, 2014(5): 73-80.

[责任编辑: 刘 茜]

Audit Committee Transparency and Supplier/Customer Relationship Transaction

XUAN Wenshuang

(School of Accountancy, Shanghai University of Finance and Economics, Shanghai 200082, China)

Abstract: The confidentiality of relationship transactions determines the opacity of public information disclosure. Using the quasi-natural experiment of the Shanghai Stock Exchange mandatory disclosure requirements for audit committee duty performance information in 2013, and applying the difference-in-differences model, this paper examines whether and how the increased transparency of audit committee affects the supplier/customer relationship transactions of listed companies. The results show that the improvement of audit committee transparency has a positive effect on supplier/customer relationship transaction in the short term, which may be related to the credible commitment delivered by the policy, and information users have more trust in the information disclosure. In a long run, however, this effect has weakened. Further research shows that only companies in areas with a better legal environment or/and higher social trust, the increasing of their audit committee transparency can facilitate the supplier/customer relationship transaction, which verifies the role of trust mechanism. In addition, the increased transparency of audit committee eases corporate financing constraints by facilitating the supplier/customer relationship transactions. The above results enrich the study of the influence factors of relationship transactions at the corporate information environment level, and provide empirical evidence to evaluate the implementation effects of the audit committee information disclosure reforms.

Key Words: audit committee transparency; supplier/customer relationship transaction; social trust; legal environment; financing constraints; transaction cost theory; information disclosure