

# 社交媒体信息披露如何影响审计师选择?

——基于公司新浪微博的经验证据

陈小运<sup>1,2</sup>, 陈娟<sup>3</sup>, 黄婉<sup>4</sup>

(1. 安徽大学 博士后流动站, 安徽 合肥 230601; 2. 中共安徽省委党校, 安徽 合肥 230022;  
3. 西南财经大学 统计学院, 四川 成都 611130; 4. 四川大学 商学院, 四川 成都 610065)

**[摘要]**作为互联网信息技术下的代表性产物, 社交媒体的涌现对市场参与者的经济行为产生了重要影响。从审计师选择视角, 研究公司微博信息披露如何通过影响市场参与者进而作用于管理层的决策行为。研究发现, 微博信息披露越多的公司越倾向于选择高质量的审计师, 并且微博信息披露主要通过外部关注压力(分析师、媒体)和内部监督压力(董事会、审计委员会)两种渠道促使管理层选择高质量的审计师; 异质性分析发现, 对于投资者信息需求更高、内部控制水平更高、市场竞争更激烈的公司而言, 微博信息披露对审计师选择的影响更为明显。该研究结论有助于投资者和监管方更好地理解社交媒体信息的作用机制, 对进一步完善信息披露制度促进资本市场健康发展具有一定的启示。

**[关键词]** 社交媒体; 微博信息披露; 市场参与者反应; 管理层决策; 审计师选择

**[中图分类号]** F230.9 **[文献标志码]** A **[文章编号]** 1004-4833(2023)05-0023-10

## 一、引言

我国经济正在从后工业经济时代迈向以移动互联网为基础的数字经济时代。作为互联网信息技术下的代表性产物, 社交媒体近些年发展迅猛。不同于传统媒体, 社交媒体信息披露具有及时性、广泛性、双向性等方面的特征, 能够有效提高信息使用者搜索信息、获取信息以及分享信息的效率, 从而更加紧密地连接了投资者、中介机构以及上市公司的关系。因此, 在新兴信息平台涌现的移动互联网时代, 研究社交媒体对资本市场参与者经济决策的影响, 对于进一步完善资本市场信息披露制度、促进资本市场健康发展具有重要现实意义。

微博作为典型的社交媒体之一, 其月活跃用户规模在 2020 年 12 月超过了 5.2 亿。鉴于微博在信息传递中日益重要的作用, 学者们展开了以微博为研究对象的社交媒体信息披露相关研究。何贤杰等分析了我国上市公司微博披露的内容, 结果表明上市公司通过微博披露了大量新增、非财务的公司特质性信息<sup>[1]</sup>。进一步地, 现有文献从资本市场定价效率等角度考察了微博披露的信息效应, 发现微博信息披露能够降低股价同步性<sup>[2]</sup>、增加超额市场回报<sup>[3]</sup>、降低权益资本成本<sup>[4]</sup>以及提高分析师盈余预测准确度等<sup>[5]</sup>。由此可见, 以微博为典型的社交媒体信息披露能够帮助公司传播信息、提高市场定价效率。然而, 社交媒体在加速融合公司与外界信息传递产生信息效应的同时, 也会因其强大的用户附着力占据这部分市场参与主体的大量注意力资源<sup>[6]</sup>, 致使公司频繁暴露在公众视野之下, 并可能承受巨大的市场关注压力, 进而促使公司管理层采取一定的应对行动<sup>[7]</sup>。但既有研究侧重于从资本市场定价角度验证微博等社交媒体信息披露的信息效应, 鲜少进一步探讨公司管理层如何应对社交媒体信息披露引发的市场参与者反应。然而, 从市场参与者反应角度探讨微博信息披露如何影响管理层的应对决策, 对于更为全面、深入地理解以微博为典型的社交媒体在资本市场中的作用很有必要。

已有研究发现, 公司管理层会通过采取盈余管理或策略性信息披露等行为来应对媒体报道产生的影响<sup>[8-10]</sup>。虽然这些机会主义行为能一时满足外界对公司盈余的预期, 却潜藏着一旦被识别之后所需付出的巨大财富损失和声誉损失风险。因此, 管理层会衡量操纵信息的风险和收益, 当被识别的风险损失较大时, 管理层会

**[收稿日期]** 2023-02-08

**[基金项目]** 国家自然科学基金青年项目(72302167); 中国博士后科学基金面上项目(2022M722240); 教育部人文社科项目(19YJC790008)

**[作者简介]** 陈小运(1989—), 女, 安徽合肥人, 安徽大学/中共安徽省委党校联合培养博士后, 从事资本市场与公司治理研究, E-mail: chenxiaoyunmc@163.com; 陈娟(1984—), 女, 福建三明人, 西南财经大学统计学院讲师, 从事公司金融、资源环境经济学等研究; 黄婉(1995—), 女, 四川宜宾人, 四川大学商学院助理研究员, 从事资本市场与公司治理、公司金融研究。

改正其不当行为<sup>[11]</sup>,转而采取积极的行动对外释放公司信息质量高的信号。独立审计是现代公司治理机制的重要组成部分,聘请高质量的审计师不仅能够有效地缓解股东和管理层之间的代理冲突,制约管理层的机会主义行为<sup>[12]</sup>,而且能够作为一种信号传递机制向市场释放公司私有讯息<sup>[13]</sup>,降低公司与外部投资者之间的信息不对称,提高公司信息透明度,从而更好地保护投资者的合法权益<sup>[14]</sup>。近年来,独立审计的一项重要作用是对公司的内部控制提供鉴证服务。微博作为一种新兴的信息披露渠道,其披露质量的高低有赖于公司在信息披露上的内部控制<sup>[15]</sup>,那么在聘请高质量的审计师有效改善包括信息披露控制在内的公司内部控制之时,无形中也对公司微博信息披露质量起到一定的鉴证作用。因此,聘请高质量的审计师不仅能够改善公司治理机制,也对外界释放了公司财务信息质量高的信号,并包含了同一内部控制信息系统下生产的非财务信息质量高的讯息。换言之,透过公司审计师选择这一可观测、验证的行为,能够较好地观察管理层是以积极抑或是消极的方式应对微博信息披露引起的市场参与者反应。基于此,本文将从审计师选择行为的视角,使用网络爬虫方法搜集了2016—2020年沪市A股公司在新浪微博平台发布的微博数据,考察微博信息披露如何通过影响市场参与者反应进而作用于管理层的决策行为。

本文的贡献包括以下几点:第一,借鉴 Blankespoor 提出的“公司披露—信息传播—投资者反应—管理层行动”市场信息研究框架<sup>[16]</sup>,从审计师选择的视角,研究公司管理层如何应对微博信息披露所引起的市场参与者反应,有益地拓展了社交媒体相关研究的边界。第二,从被审计方的行为选择角度探讨了微博信息披露对审计师选择的影响,为审计师选择研究提供了社交媒体信息维度的解释。第三,本研究有助于投资者和监管当局更好地理解社交媒体信息的作用机制,可为监管部门进一步完善社交媒体信息披露制度、促进资本市场健康发展提供一些参考和借鉴。

## 二、理论分析与研究假设

### (一)文献回顾

在高度依赖信息的资本市场中,社交媒体因其数据的丰富性、内容的多样性和传播的及时性等特征发挥着越来越重要的作用,对资本市场和公司信息环境均产生了显著影响。现有关于社交媒体的文献主要从资本市场角度考察了社交媒体的信息效应,研究结论尚未达成一致。

一方面,大多数学者认为社交媒体提供的信息包含了与公司价值相关的有用信息。Chen 等选取美国投资类社交媒体 SeekingAlpha 作为研究对象,发现其语调可以预测公司未来的股票回报率和未预期盈余<sup>[17]</sup>。随后,学者们开始关注大众类社交媒体中与上市公司有关的信息。Sprenger 等通过考察股票 Twitter 信息的市场反应,证实了社交媒体可以有效反映公司现实中的信息<sup>[18-19]</sup>。Bartov 等则设定了更具体的场景,发现汇总 Twitter 上公司盈余公告日之前的个人意见可以预测股价对季度收益公告的异常反应<sup>[20]</sup>。此外,汇总 Twitter 上关于产品评价的信息能够有效预测公司的未来销售业绩<sup>[21]</sup>。类似地,国内学者也证实了社交媒体的信息效应。何贤杰等发现上市公司通过微博披露了大量的公司特质性信息<sup>[1]</sup>,能够提高分析师预测准确度<sup>[5]</sup>,并显著增加披露当日公司股票的超额回报和超额交易量<sup>[3]</sup>,降低股价同步性<sup>[2,6]</sup>。除了大众社交媒体,有学者基于深交所“互动易”平台,发现互联网媒体沟通增加了投资者获取信息的渠道和准确性,提升了市场信息效率水平<sup>[22]</sup>。丁慧等则利用上交所“上证 e 互动”这一社交平台,提供了社交媒体如何提高市场盈余准确性的新解释<sup>[23]</sup>。

另一方面,有学者认为社交媒体存在负面特征,也可能给市场参与者带来挑战。一是社交媒体扩大了虚假信息传播的范围,降低了能力受限的投资者获取此类信息的成本,而这类投资者对这些信息的反应会暂时地扭曲股价;二是社交网络的网络特征会加剧投资者的“说服偏见”,即一个人在社交网络上反复遇到相同的信息,可能会夸大其有效性并造成暂时的价格扭曲<sup>[24-25]</sup>。具体地,Jia 等探讨了在公司并购传闻的情形下,Twitter 帖子数量与公司真实的并购活动并不相关,却引发了较大的市场反应,导致市场价格扭曲<sup>[25]</sup>。进一步地,Clarke 等指出,即使在专业的投资平台上,也会出现责任编辑和评论者未识别出虚假新闻的情况<sup>[26]</sup>。

综上所述,社交媒体的兴起改变了信息的传播方式,对资本市场和上市公司信息环境产生了重要影响。鉴于社交媒体带来的重大影响和其较为低廉的使用成本,越来越多的上市公司和高管开始主动借助社交媒体发布信息,这反过来又会对公司信息环境和治理情况产生影响。正如 Blankespoor 提出的“公司披露—信息传播—投资者反应—管理层行动”信息研究框架所示<sup>[16]</sup>,公司通过社交媒体披露信息会引起市场参与者的关注,进而促

使管理层对市场参与者的反应作出及时回应。然而,现有关于公司使用社交媒体披露信息的研究主要集中在其对市场参与者和市场效率的影响,并未进一步地考虑管理层会基于市场参与者反应做出何种回应决策。

## (二) 理论分析与研究假设

作为典型的社交媒体之一,微博具有信息传播功能,能够降低信息不对称,提高分析师的预测准确性<sup>[5]</sup>,而在一定程度上提升了资本市场定价效率<sup>[2,6]</sup>。然而,在微博加速融合公司与投资者之间信息传递而产生信息效应的同时,个体间的实时交流和回应也形成了公众关注和舆论<sup>[7]</sup>,多数人声音容易被放大,具有引发投资者共鸣的作用,并且因其强大的用户附着力特性会占据这部分市场参与主体的大量注意力资源<sup>[6]</sup>,这将导致被关注的个体承受较大压力进而影响其行为<sup>[7]</sup>。由此可知,公司使用微博进行信息披露会引起市场参与者的大量关注,致使公司管理层可能面对较大外部关注压力(如分析师、媒体、监管部门)和内部监督压力(如董事会、审计委员会),进而促使管理层采取相应的决策行动来应对。

在现代公司治理理论框架下,外部独立审计一向被视为一种重要的公司治理机制。高质量的审计师不仅能够有效地缓解公司的代理冲突,制约管理层的机会主义行为<sup>[12]</sup>。同时,选择高质量的审计师亦是一种有效的信号传递机制,它在一定程度上揭示了公司的私有信息,并保护投资者的合法权益<sup>[13-14]</sup>。Titman 和 Trueman 发现,选择高质量的审计师能够对外释放公司发展前景良好的信号<sup>[27]</sup>。进一步地,学者们从不同角度证实,选择高质量的审计师能够向市场传递更多企业的私有信息,降低企业面对的信息不对称程度,从而有助于企业在 IPO 市场和债券市场上获得融资优势<sup>[28-29]</sup>。此外,独立审计的保险功能能够保护投资者权益,投资者有权对因审计失败造成其投资损失的审计师提起诉讼,以弥补其投资损失。

事实上,公司选择审计师的决策是其权衡选择高质量审计师带来的预期收益和预期成本之后的结果。选择高质量审计师的收益来源于公司代理冲突得到缓解以及信号传递作用的发挥,而成本主要源自高昂的审计费用。因此,使用微博进行信息披露的公司,有动机选择高质量的审计师。首先,从信息鉴证角度来说,选择高质量的审计师能够发挥鉴证和监督作用,增加公司微博信息披露的可信度。就我国资本市场信息披露制度和现状而言,微博信息披露是上市公司主动进行的信息披露,市场监管部门并没有明确规定披露内容的规范和要求,且每个公司的情况千差万别,因此,其披露内容存在很大的不确定性。而经审计的财务报告是市场监管部门强制要求公司披露的硬信息,能够在一定程度上保护投资者和其他利益相关者的利益并体现市场的公平性。尤其是,高质量的审计师通过独立验证财务报告的可靠性来缓解股东与代理人之间的利益冲突,使经理人难以从事机会主义行为<sup>[12]</sup>,从而能够显著提高被审计单位的盈余质量<sup>[30]</sup>。因此,当微博信息披露引起市场参与者大量关注,管理层很可能通过选择高质量的审计师来提高公司信息披露质量,以此减轻其需要承担的代理成本。其次,从信号传递角度来说,选择高质量审计师可改善市场参与者对公司治理水平和公司价值的认知。已有研究表明,自愿性信息披露具有较强的“自我服务”意图<sup>[31]</sup>,公司微博作为自愿性信息披露的一种形式,也可能也存在策略性披露、虚假披露等问题。Titman 和 Trueman 指出,当外界对管理层提供信息的真实可靠性存有疑虑时,选择高质量的审计师可以作为管理层能力和公司价值的信号显示机制<sup>[27]</sup>。因此,面对微博信息披露引发的市场参与者关注,处于信息优势地位的管理层会出于减轻外界质疑公司微博信息披露内容而导致的损失或风险,选择高质量的审计师以维护或提升公司形象,向市场传递公司治理水平良好、具有潜在投资价值的讯息,这有利于增强市场参与者对公司管理层能力的认可,从而为公司带来积极影响。基于上述分析,本文提出假设 H<sub>1</sub>。

H<sub>1</sub>: 微博信息披露越多的公司越倾向于选择高质量的审计师。

公司微博信息披露很可能通过增加管理层承受的外部关注压力(如分析师、媒体、监管部门)和内部监督压力(如董事会、审计委员会)两种渠道,促使其选择高质量的审计师。具体而言:

从外部关注压力渠道来看,微博信息披露可能会吸引分析师、媒体以及监管部门对公司的关注,从而给管理层施加压力,促使其选择高质量的审计师对外释放信息质量高、公司治理良好的信号,以此减轻公司可能面临的声誉风险、股价波动风险以及监管风险。第一,微博信息披露释放的新信息会吸引分析师关注公司,而分析师有能力和条件了解公司经营情况,能将与公司实际不符的信息披露行为反映至其研究报告或盈余预测和股票估值中,从而提高管理层对未来声誉风险的估计<sup>[32]</sup>。因此,随着微博信息披露引起的分析师关注度提高,管理层很可能迫于分析师的威慑压力,选择高质量的审计师以优化公司信息环境和治理水平,降低公司面临的声誉风险。第二,微博信息披露具有一定的溢出效应,可能引发媒体对公司的关注,从而给公司带来较大的舆论压力。游家

兴和吴静发现,新闻报道所传递出的媒体情绪会影响公司股票价格波动,媒体情绪越高涨或越低落,股票价格越可能偏离基本价值水平<sup>[33]</sup>,媒体悲观报道形成了股价下跌压力<sup>[34]</sup>。因此,当微博信息披露引发新闻媒体报道时,会放大公司所受到的舆论压力,从而促使管理层选择高质量的审计师<sup>[35]</sup>,以避免可能因媒体舆论造成的股价波动。第三,微博作为一种新兴社交媒体,其信息披露容易引起监管机构的关注,这在一定程度上提高了公司面临的潜在诉讼风险和监管处罚风险。已有研究表明,中国的法律诉讼环境较为薄弱,行政监管成为影响公司治理的重要力量之一,致使管理层更加关注监管处罚风险<sup>[36]</sup>。因此,在微博信息披露极可能引起监管机构关注和监督的情形下,管理层若不采取应对行动会面临更高的潜在成本,这将促使管理层选择高质量的审计师来为其分担部分监管风险。

从内部监督压力渠道来看,微博信息披露可能会通过影响董事会治理加大对管理层的监督力度,从而促使管理层选择高质量的审计师来提高公司治理水平。已有研究表明,公司进行信息披露的自愿性程度能够促进公司治理情况的改善<sup>[37]</sup>,董事会治理是公司治理核心,在监督公司经理层定期报告生成及最终披露中发挥着关键作用<sup>[38]</sup>。那么,微博信息披露作为自愿性信息披露的一种方式也可能在一定程度上促进董事会治理水平的提升,进而加强对管理层的监督,促使管理层选择高质量的审计师以应对董事会监督压力。同时,审计委员会作为董事会下设的专门机构,有责任帮助董事会监督管理层,以有效缓解双重代理问题,提升公司的治理水平。我国证监会也明确规定了审计委员会需要对审计师的选择、监督指导内部审计工作、审核财务信息及其披露等工作负责。已有研究发现,独立和积极的审计委员会可能倾向于规劝管理当局选择更好质量或高声誉的审计师<sup>[39]</sup>,且在面临公司管理层和外部审计师的冲突时,倾向于支持外部审计师<sup>[40]</sup>。那么,在公司微博信息披露提高董事会治理的同时,董事会下设专业委员会——审计委员会的治理水平也将得到提高。此时,微博信息披露也可能通过影响审计委员会治理,促使管理层选择高质量的审计师以提高公司治理水平。

综上所述,提出本文假设  $H_{2a}$  和假设  $H_{2b}$  来验证微博信息披露对审计师选择的影响渠道:

$H_{2a}$ : 公司微博信息披露可能通过增强外部关注压力这一渠道,促使管理层选择高质量的审计师。

$H_{2b}$ : 公司微博信息披露可能通过增强内部监督压力这一渠道,促使管理层选择高质量的审计师。

### 三、研究设计

#### (一) 样本选择与数据来源

本文选取 2016—2020 年沪市 A 股上市公司为研究样本,通过网络爬虫技术收集了上市公司用户在新浪微博平台上发布的数据,考察以新浪微博为典型的社交媒体信息披露如何影响审计师选择。其中,将研究对象限定在沪市上市公司,有以下两点原因:一是上交所和深交所对于上市信息披露的要求有所不同,公司微博信息披露水平在这两个证券交易所之间也存在较大差异,因而选择单个证券交易所,可保证研究的内部有效性;二是上交所的投资者包括证券持有人和社会公众,而深交所的投资者主要为证券持有人,相比而言,上交所上市的公司进行微博信息披露更容易引起市场参与者的大量关注,因而选择沪市上市公司为研究对象与本文研究内容更为契合。将 2016 年作为研究时间起点的原因在于:2015 年 3 月,政府工作报告中首次提出实施“互联网+”行动,并督促各地政府制定相关政策,自此之后越来越多的企业开始使用互联网平台进行信息披露、交易等活动。

为了保证数据的有效性和严谨性,本文剔除了金融行业、ST 公司以及财务数据缺失的样本。此外,对连续变量进行了上下 1% 的缩尾处理,以消除异常值的影响。本文的微博信息披露数据是从新浪微博网站手工收集获得,投资者信息需求数据、媒体报道数据来自于 CNRDS 数据库,内部控制数据来自迪博数据库,其他数据来自于 CSMAR 数据库。

#### (二) 模型设计和变量定义

##### 1. 模型设定

本文基于审计师选择的相关研究<sup>[41-42]</sup>,构建了 Logistic 回归模型(1)对假设 1 进行检验:

$$Auditor = a_0 + a_1 Weibo + a_2 Controls + Year + Ind + \varepsilon \quad (1)$$

其中,被解释变量为审计师选择 ( $Auditor$ ),解释变量为微博信息披露 ( $Weibo$ )。通过观察  $a_1$  的显著性及符号,来判断微博信息披露与选择高质量审计师之间的关系。如果  $a_1$  显著为正,则假设  $H_1$  得到验证。

为了检验假设  $H_2$ ,本文进一步构建中介效应模型(2)和模型(3):

$$Anst/Media/Inq/Confer/Audconfer = \beta_0 + \beta_1 Weibo + \beta_2 Controls + Year + Ind + \varepsilon \quad (2)$$

$$Auditor = \gamma_0 + \gamma_1 Weibo + \gamma_2 Anst/Media/Inq/Confer/Audconfer + \gamma_3 Controls + Year + Ind + \varepsilon \quad (3)$$

第一步,利用模型(2)检验微博信息披露(*Weibo*)对中介变量(*Anst/Media/Inq/Confer/Audconfer*)的影响,如果系数 $\beta_1$ 显著为正,则说明微博信息披露会增加外部关注压力或内部监督压力。第二步,将中介变量加入模型(1)中,即采用模型(3)进行回归。如果系数 $\gamma_2$ 显著为正,说明外部关注压力或内部监督压力增加了选择高质量审计师的可能性。与此同时,若 $\gamma_1$ 显著,且 $\gamma_1 < \alpha_1$ ,说明存在部分中介效应;若 $\alpha_1$ 不显著,则说明存在完全中介效应,假设 $H_2$ 得到验证。

## 2. 变量定义

(1)被解释变量:审计师选择(*Auditor*)。借鉴以往研究<sup>[41,43]</sup>,本文将国际“四大”作为高质量审计师(*Auditor*)的替代变量。因为规模大的事务所更加注重自身声誉,并且可以吸引更多高水平的审计师,从而能够提供高质量的审计服务<sup>[44-45]</sup>。

(2)解释变量:微博信息披露(*Weibo*)。本文以公司在新浪微博发布与经营活动相关的微博信息数量衡量微博信息披露。本文参考相关文献<sup>[3,15]</sup>,确定了与公司经营、财务、研发和声誉等相关的关键词,并将包含这些关键词的微博信息称之为有效微博。然后,根据公司和年度将有效微博进行汇总,得出每个公司在该年度发布的有效微博总数。最终,以有效微博年度总数的自然对数衡量公司微博信息披露(*Weibo*)。对于公司未开通微博或未发布包含关键词信息的微博,微博信息披露(*Weibo*)则取值为0<sup>①</sup>。

此外,本文借鉴相关文献<sup>[42]</sup>,控制了影响审计师选择的公司基本特征、财务特征、治理特征等因素,详见表1。

表1 主要变量定义

变量名称	变量符号	变量定义
审计师选择	<i>Auditor</i>	若公司选择的审计师为国际四大,则 <i>Auditor</i> 取值为1,否则为0。
微博信息披露	<i>Weibo</i>	包含关键词的有效微博的年度披露总数的自然对数。
公司规模	<i>Size</i>	总资产取自然对数。
资产负债率	<i>Lev</i>	总负债除以总资产。
盈利能力	<i>ROE</i>	净利润除以所有者权益。
存货比率	<i>Inven</i>	存货除以总资产。
应收账款比率	<i>Rece</i>	应收账款除以总资产。
流动比率	<i>Liquid</i>	流动资产除以流动负债。
公司成长性	<i>Growth</i>	营业收入增长率。
股权集中度	<i>Lncon</i>	第一大股东持股比例。
董事会独立性	<i>Indr</i>	独立董事人数除以董事会总人数。
两职合一	<i>Dual</i>	总经理和董事长为同一个人,取值为1,否则为0。
审计意见	<i>Audop</i>	若公司获得标准无保留审计意见取值为1,否则为0。
分析师关注	<i>Anst</i>	分析师跟踪人数的自然对数。
媒体关注	<i>Media</i>	媒体对公司所有新闻报道数量的自然对数。
监管关注	<i>Inq</i>	公司收到的问询函数量的自然对数。
董事会监督	<i>Confer</i>	董事委员会召开次数的自然对数。
审计委员会监督	<i>Audconfer</i>	审计委员会召开次数的自然对数。

## 四、实证结果与分析

### (一)描述性统计

本文主要变量的描述性统计结果。结果显示审计师选择(*Auditor*)的均值为0.096,说明研究样本中约有10%的上市公司聘请了国际四大进行了审计;微博信息披露(*Weibo*)的均值为0.820,标准差为1.673,最大值为6.217,最小值为0,说明公司微博信息披露的差异较大。其他控制变量的分布均在合理范围内,不再赘述。<sup>②</sup>

### (二)基准回归结果

表2列示了基准回归检验结果:列(1)是公司微博信息披露与审计师选择之间的回归检验结果,估计系数在1%的水平上显著为正,列(2)控制了可能影响审计师选择的因素,发现公司微博信息披露对审计师选择的系数为0.1042,且在1%的水平上显著,结果说明微博信息披露越多的公司,越倾向于选择高质量的审计师,支持了本文的假设 $H_1$ 。

### (三)作用渠道检验

#### 1. 外部关注压力渠道

微博信息披露可能会吸引分析师、媒体以及监管部门对公司的关注,从而给管理层施加压力,促使其选择高

①考虑采用新浪微博数据的有效性和可靠性,本文基于上述定义方法,统计了发布微博信息公司占注册微博账号公司的比重(均值约为0.63)和发布与公司经营相关的有效微博年度数量占公司发布微博年度总数的比重(均值约为0.89),通过两组数据可见,以微博数据衡量解释变量较为可靠。

②限于篇幅,本文的变量描述性统计表不在正文呈现,留存备索。

质量的审计师对外释放信息质量高、公司治理良好的信号。本文采用回归模型(2)和模型(3)进行作用渠道检验,结果如表3所示<sup>①</sup>。列(1)、列(3)中,微博信息披露(*Weibo*)对中介变量分析师关注(*Anst*)和媒体关注(*Media*)的系数均显著为正,说明微博信息披露会增加分析师和媒体对公司的关注压力。列(2)、列(4)中,微博信息披露(*Weibo*)对审计师选择(*Auditor*)的系数均显著为正,且系数相较于回归模型(1)的系数均有下降,这说明分析师关注、媒体关注在微博信息披露与审计师选择之间的关系中起到了部分中介作用,即微博信息披露通过增加分析师、媒体对公司的关注,进而影响审计师选择,验证了假设 H<sub>2a</sub> 的外部关注压力渠道。

## 2. 内部监督压力渠道

微博信息披露也可能通过影响董事会治理加大对管理层的监督力度,进而促使管理层选择高质量的审计师来提高公司治理水平。为验证这一渠道,使用模型(2)和模型(3)进行中介效应检验。结果如表4所示:列(1)、列(3)中,微博信息披露(*Weibo*)对中介变量董事会监督(*Confer*)和审计委员会监督(*Audconfer*)的系数均显著为正,说明微博信息披露会增加董事会和审计委员会对公司的监督。列(2)、列(4)中,微博信息披露(*Weibo*)对审计师选择(*Auditor*)的系数均显著为正,且系数相较于回归模型(1)的系数均有下降,这说明内部监督压力在微博信息披露与审计师选择之间的关系中起到了部分中介作用,即微博信息披露通过增加董事会、审计委员会对公司的监督压力,进而影响管理层选择高质量审计的决策,验证了假设 H<sub>2b</sub> 的内部监督压力渠道。

## 五、进一步分析

### (一) 异质性分析

#### 1. 投资者信息需求的影响

中国资本市场中个人投资者比例较高,个人投资者也会主动获取企业相关信息,投资者获取公司私有信息的行为,能够影响管理层的信息披露决策。如果投资者对公司信息需求较高,微博信息披露可能会受到更多市场参与者的关注,从而加剧了管理层面对的关注压力,促使管理层选择高质量的审计师以向外界传递其公司治理良好的信号。因此,本文预期,投资者

表2 公司微博信息披露与审计师选择

变量	(1) <i>Auditor</i>	(2) <i>Auditor</i>	变量	(1) <i>Auditor</i>	(2) <i>Auditor</i>
<i>Weibo</i>	0.2078 *** (8.73)	0.1042 *** (3.83)	<i>Growth</i>		-0.1793 (-0.88)
<i>Size</i>		1.0593 *** (19.91)	<i>Lncon</i>		0.0148 *** (4.53)
<i>Lev</i>		-2.5135 *** (-5.79)	<i>Indr</i>		-0.0004 (-0.07)
<i>ROE</i>		1.2418 ** (2.06)	<i>Dual</i>		1.0188 *** (3.22)
<i>Inven</i>		-2.3232 *** (-4.06)	<i>Audop</i>		0.0214 (0.06)
<i>Rece</i>		1.3432 ** (2.23)	<i>Cons</i>	-16.8878 (-55.80)	-40.2153 *** (-31.66)
<i>Liquid</i>		-0.1453 ** (-2.11)	<i>Year/Ind</i>	控制	控制
			<i>N</i>	5619	5619
			<i>Pseudo R<sup>2</sup></i>	0.08	0.28

注:\*\*\*、\*\*、\*分别代表1%、5%与10%的显著性水平。由于logistics回归模型中加入了行业和年度虚拟变量,当各年度、行业中的样本 Auditor (0-1变量)的结果未同时包含0和1时,该分类在回归时将被作为缺失值自动删除,从而导致样本量减少。下同。

表3 作用渠道检验——外部关注压力

变量	(1) <i>Anst</i>	(2) <i>Auditor</i>	(3) <i>Media</i>	(4) <i>Auditor</i>
<i>Weibo</i>	0.1145 *** (13.10)	0.0883 *** (3.18)	0.0778 *** (8.43)	0.0899 *** (3.27)
<i>Anst</i>		0.1594 *** (2.83)		
<i>Media</i>				0.1720 *** (3.41)
<i>Cons</i>	-8.7277 *** (-33.76)	-37.6582 *** (-28.20)	-0.7719 ** (-2.42)	-38.6881 *** (-31.20)
<i>Controls</i>	控制	控制	控制	控制
<i>Year/Ind</i>	控制	控制	控制	控制
<i>N</i>	5688	5619	5688	5619
<i>Pseudo/AdjR<sup>2</sup></i>	0.38	0.28	0.18	0.28

表4 作用渠道检验——内部监督压力

变量	(1) <i>Confer</i>	(2) <i>Auditor</i>	(3) <i>Audconfer</i>	(4) <i>Auditor</i>
<i>Weibo</i>	0.0220 *** (2.95)	0.1013 *** (3.66)	0.0146 ** (2.52)	0.1029 *** (3.73)
<i>Confer</i>		0.2556 *** (5.13)		
<i>Audconfer</i>				0.3086 *** (4.98)
<i>Cons</i>	-4.0951 *** (-15.53)	-38.0871 *** (-28.52)	-3.1234 *** (-14.85)	-37.4155 *** (-29.75)
<i>Controls</i>	控制	控制	控制	控制
<i>Year/Ind</i>	控制	控制	控制	控制
<i>N</i>	5688	5619	5688	5619
<i>Pseudo/Adj R<sup>2</sup></i>	0.12	0.29	0.12	0.29

<sup>①</sup>监管关注作为中介变量的回归结果显示,微博信息披露与监管关注之间不存在显著性关系,说明监管关注这一中介渠道并不存在,故未将该中介效应模型回归结果列示在表3中。留存备索。

信息需求较高时,微博信息披露对管理层选择高质量审计师的作用更为明显。借鉴曹廷求和张光利的做法,采用上市公司网络搜索指数衡量投资者对公司信息的需求程度,该指数越大代表投资者对公司信息需求越强<sup>[46]</sup>。之后,按照上市公司网络搜索指数的年度中位数将样本分为两个子样本进行分组回归。表5的结果验证了本文预期:微博信息披露对审计师选择的正向影响,仅在投资者信息需求较高的公司中显著,且组间系数差异在5%的水平上显著。

### 2. 内部控制水平的影响

内部控制水平是影响管理层决策的重要因素。一般说来,内部控制系统较为完善的公司,具备更加全面和细致的风险评估程序<sup>[47]</sup>,其对公司信息披露的真实、可靠性要求也相对更高,从而更可能选择高质量的审计师进行信息鉴证、提高信息披露质量。同时,高质量审计师的能力与独立性相对更强,同等情况下也更愿意与内部控制水平较高的公司缔结合约。因此,相比于内部控制水平较低的公司,当微博信息披露增加管理层面对的外部关注和内部监督压力时,内部控制水平较高的公司更容易选择高质量的审计来应对。本文使用迪博数据库的内部控制指数衡量公司内部控制水平,并按照该指数的年度中位数将样本分为内部控制水平高组和内部控制水平低组,进行分组回归。表6结果显示,微博信息披露与审计师选择的正向关系仅在内部控制水平较高的样本中显著,且组间系数差异在10%的水平上显著,这与本文预期相符。

### 3. 产品市场竞争的影响

产品市场竞争是公司所处的重要外部环境,很可能影响微博信息披露对管理层选择审计师决策的效果。已有研究表明,产品市场竞争会提高信息的传播和获取速度<sup>[48]</sup>,这在一定程度上提高了投资者对公司信息披露的要求。同时,产品市场竞争作为一种竞争机制,会增加管理层的竞争压力迫使其付出更多的努力以避免业绩不佳而受到的财富损失或职业生涯威胁。因此,当市场竞争情况较为激烈时,微博信息披露更容易引起市场参与者的关注,管理层出于自身利益和职业生涯的考量,更可能通过选择高质量的审计师这一决策对外释放公司治理良好的信号以获得投资者的信任。本文采用销售收入计算赫芬达尔指数来度量产品市场竞争程度,并按照赫芬达尔指数的年度中位数将样本分为市场竞争较强组和产品市场竞争较弱组,进行分组回归。表7结果显示,仅在产品市场竞争较强的公司,微博信息披露对审计师选择的影响显著为正,且组间系数差异在1%的水平上显著,验证了本文假设。

#### (二) 拓展性检验

前文实证检验结果表明,微博信息披露会通过增加内外部利益相关者的关注压力从而促使管理层选择高质量的审计师,并且投资者信息需求、公司内部控制水平以及产品市场竞争程度会对微博信息披露与审计师选择之间的关系产生显著影响。本文考察微博信息披露可能产生的经济效应,即微博信息披露能否为公司创造经济价值。为此,本文将公司经济价值作为因变量检验微博信息披露对公司未来一期的财务业绩( $F. ROA/F. ROE$ )和未来一期市场业绩( $F. TBQ$ )的影响,回归结果如表10所示。由列(1)结果可知,微博信息披露显著提高了公

表5 异质性检验——投资者信息需求分组

变量	(1)	(2)
	投资者信息需求较高	投资者信息需求较低
	<i>Auditor</i>	<i>Auditor</i>
Weibo	0.1352 *** (4.37)	-0.0337 (-0.51)
Cons	-40.8409 (-0.06)	-35.1045 (-0.05)
Controls	控制	控制
Year/Ind	控制	控制
N	2776	2705
Pseudo R <sup>2</sup>	0.28	0.22
组间差异检验 P 值	0.02	

表6 异质性检验——内部控制水平分组

变量	(1)	(2)
	内部控制水平较高	内部控制水平较低
	<i>Auditor</i>	<i>Auditor</i>
Weibo	0.1596 *** (4.33)	0.0601 (1.37)
Cons	-41.6687 (-0.06)	-37.0427 (-0.05)
Controls	控制	控制
Year/Ind	控制	控制
N	2689	2767
Pseudo R <sup>2</sup>	0.32	0.23
组间差异检验 P 值	0.08	

表7 异质性检验——产品市场竞争程度分组

变量	(1)	(2)
	产品市场竞争较强	产品市场竞争较弱
	<i>Auditor</i>	<i>Auditor</i>
Weibo	0.2171 *** (5.36)	0.0216 (0.58)
Cons	-35.3352 (-0.05)	-29.8384 *** (-17.11)
Controls	控制	控制
Year/Ind	控制	控制
N	2659	2960
Pseudo R <sup>2</sup>	0.27	0.31
组间差异检验 P 值	0.01	

司未来市场价值,列(2)、列(3)结果表明,微博信息披露有助于提高公司未来的财务业绩,改善公司经营绩效。以上结果说明,微博信息披露会给公司经济价值带来积极影响。

(三)稳健性检验

1. 替换被解释变量衡量方式

本文替换了解释变量和被解释变量的衡量方式,以微博评论年度总数的自然对数值(*Comment*)和微博转发年度总数的自然对数值(*Transmit*)替换原微博信息披露衡量方式,以国内十大会计师事务所(*Big<sub>10</sub>*)衡量高质量的审计师。表9报告了回归结果,列(1)至列(4)中,发现微博评论和微博转发与审计师选择的回归系数均在1%的水平上显著为正;列(5)和列(6)中,显示微博信息披露对高质量的审计师选择的系数仍显著为正,以上结果与前文基准回归结果基本一致,表明本文研究结论较为稳健可靠。

2. 工具变量法

本文参考杨德明和刘泳文的做法,选择城市互联网发展水平这个外生变量作为工具变量<sup>[49]</sup>,即*Topcity*。*Topcity*取1表示上市公司所在城市为互联网城市发展排名前十的城市之一,否则为0。城市互联网发展水平不受审计师选择,也就是因变量的影响,满足外生性的要求,从理论上来说,城市互联网发展水平与社交媒体使用具有正相关关系,即上市公司所在城市互联网发展水平越高,其使用社交媒体进行信息披露的可能性也越大。表10报告了工具变量法的回归结果。列(1)为第一阶段回归结果,可以看到城市互联网发展水平确实显著促进了当地上市公司的微博信息披露;列(2)为直接采用工具变量模型回归结果,可以发现微博信息披露显著促进了管理层选择高质量审计的决策,这一结果与本文主要结论基本一致。

3. 滞后一期和 Heckman 两阶段回归

为了缓解可能存在的因果互置的内生性问题,本文对回归模型(1)进行了滞后一期处理,结果如表11的列(1)所示。可以看到,微博信息披露显著提高了管理层选择高质量审计师的可能性,与前文主回归结果基本一致。此外,本文实证检验可能存在样本自选择的问题,为此采用 Heckman 两阶段估计法对主回归模型进行回归检验。表11的列(2)报告了 Heckman 检验的第二阶段回归结果,第二阶段回归控制了逆米尔斯比率(*Imr*),*Imr*回归系数显著为负,说明本文回归确实存在自选择问题。在控制了样本自选择偏差问题后,微博信息披露对审计师选择的系数为0.1047,在1%的水平上显著为正,与前文主回归结果一致,表明本文研究结论较为可靠。

表8 经济效应检验

变量	(1) F. TBQ	(2) F. ROA	(3) F. ROE
Weibo	0.0486 *** (4.40)	0.0014 *** (2.90)	0.0029 ** (2.38)
Cons	9.7640 *** (15.29)	-0.0350 (-1.61)	-0.1450 * (-1.87)
Controls	控制	控制	控制
Year/Ind	控制	控制	控制
N	4261	4261	4261
Adj R <sup>2</sup>	0.22	0.24	0.10

表9 稳健性检验——替换变量衡量方式

变量	(1) Auditor	(2) Auditor	(3) Auditor	(4) Auditor	(5) Big <sub>10</sub>	(6) Big <sub>10</sub>
Comment	0.1629 *** (10.43)	0.0809 *** (4.44)				
Transmit			0.1492 *** (10.30)	0.0708 *** (4.13)		
Weibo					0.0760 *** (4.64)	0.0299 * (1.77)
Cons	-16.2516 *** (-36.64)	-39.8742 *** (-31.40)	-16.1268 *** (-128.73)	-39.6206 *** (-32.72)	-0.5992 ** (-2.17)	-8.2365 *** (-12.52)
Controls		控制		控制		控制
Year/Ind	控制	控制	控制	控制	控制	控制
N	5619	5619	5619	5619	5688	5688
Pseudo R <sup>2</sup>	0.08	0.28	0.08	0.28	0.03	0.07

表10 稳健性检验——工具变量法

变量	(1) Weibo	(2) Auditor
Topcity	0.1573 *** (3.48)	
Weibo		0.2388 *** (3.68)
Cons	-4.5110 *** (-9.83)	-0.8854 *** (-3.43)
Controls	控制	控制
Year/Ind	控制	控制
N	5688	5688
Pseudo R <sup>2</sup>	0.07	0.08

六、研究结论与启示

本文从审计师选择的角度切入,使用网络爬虫方法搜集了2016—2020年沪市A股公司新浪微博数据,考察微博信息披露如何通过市场参与者关注影响管理层的决策。研究发现,微博信息披露越多的公司,越倾向于选择高质量的审计师;作用渠道检验发现,公司微博信息披露主要通过外部关注压力(分析师、媒体)和内部监督压力(董事会、审计委员会)两种渠道促使管理层选择高质量的审计师。进一步研究发现,微博信息披露对选择



高质量审计的作用在投资者信息需求较高、内部控制质量较好、市场竞争激烈的公司中更为明显。此外,微博信息披露还能显著提高公司未来一期的市场价值和经营绩效,具有积极的经济效应。

本文研究具有以下启示:第一,从监管机构出发,监管机构可利用大数据技术实现更加精准的监管,更为全面、深入地掌握公司经营和信息披露等情况,从而有效发挥遏制公司发布虚假信息、刻意隐瞒负面信息等扰乱市场秩序行为的作用。同时,监管机构应当积极引导投资者树立正确的网络安全观,帮助投资者提高其信息甄别能力,营造一个良好的网络信息环境。第二,从公司自身出发,公司使用社交媒体进行信息披露具有很强的自主选择性,为了避免投资者对公司社交媒体信息披露的错误理解,需要同时提高公司财务信息披露质量,增强投资者对公司社交媒体信息披露的可信度,从而更好地发挥社交媒体信息披露的有效性。第三,从社交媒体出发,互联网社交媒体应积极响应“网络强国”战略,为中小投资者提供更便捷、真实、可信的信息交流,从而进一步降低信息不对称性,发挥对上市公司的治理功能,促进上市公司、资本市场高质量发展。

表 11 稳健性检验  
——滞后一期和 Heckman 第二阶段回归

变量	(1)	(2)
	Auditor	Auditor
<i>L. Weibo</i>	0.0815 *** (2.60)	0.1047 *** (3.83)
<i>Weibo</i>		0.1047 *** (3.83)
<i>Imr</i>		-3.9309 ** (-2.19)
<i>Cons</i>	-39.9315 *** (-27.88)	-35.4017 *** (-14.80)
<i>Controls</i>	控制	控制
<i>Year/Ind</i>	控制	控制
<i>N</i>	4209	5619
<i>Pseudo R<sup>2</sup></i>	0.28	0.28

参考文献:

[1]何贤杰,王孝钰,赵海龙,等.上市公司网络新媒体信息披露研究:基于微博的实证分析[J].财经研究,2016(3):16-27.

[2]胡军,王甄.微博、特质性信息披露与股价同步性[J].金融研究,2015(11):190-206.

[3]徐巍,陈冬华.自媒体披露的信息作用——来自新浪微博的实证证据[J].金融研究,2016(3):157-173.

[4]孙彤,薛爽,徐佳怡.非正式信息传递机制能降低公司权益融资成本吗?——基于企业家微博的实证检验[J].财经研究,2020(11):154-168.

[5]胡军,王甄,陶莹,等.微博、信息披露与分析师盈余预测[J].财经研究,2016(5):66-76.

[6]刘海飞,许金涛,柏巍,等.社交网络、投资者关注与股价同步性[J].管理科学学报,2017(2):53-62.

[7]王丹,孙鲲鹏,高皓.社交媒体上“用嘴投票”对管理层自愿性业绩预告的影响[J].金融研究,2020(11):188-206.

[8]应千伟,吴昊婧,邓可斌.媒体关注的市场压力效应及其传导机制[J].管理科学学报,2017(4):32-49.

[9]王福胜,王也,刘仕煜.网络媒体报道对盈余管理的影响研究——基于投资者异常关注视角的考察[J].南开管理评论,2021(5):116-129.

[10]鲁惠中,林靖.市场压力下的公司创新文本信息披露——基于分析师视角[J].经济科学,2022(2):142-153.

[11]Enikolopov R, Petrova M, Sonin K. Social media and corruption[J]. American Economic Journal: Applied Economics, 2017, 10(1):150-174.

[12]Jensen M C, Meckling W H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure[J]. Journal of Financial Economics, 1976, 3(4):305-360.

[13]Datar S M, Feltham G A, Hughes J S. The role of audits and audit quality in valuing new issues[J]. Journal of Accounting and Economics, 1991, 14(5):3-49.

[14]Fan J, 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.

[15]何贤杰,王孝钰,孙淑伟,朱红军.网络新媒体信息披露的经济后果研究——基于股价同步性的视角[J].管理科学学报,2018(6):43-59.

[16]Blankespoor E. Firm communication and investor response: A framework and discussion integrating social media[J]. Accounting Organizations & Society, 2018, 68(7):80-87.

[17]Chen H, De P, Hu Y, Hwang B H. Wisdom of crowds: the value of stock opinions transmitted through social media[J]. Review of Financial Studies, 2014, 27(5):1367-1403.

[18]Sprenger T O, Sandner P G, Tumasjan A, et al. News or noise? Using Twitter to identify and understand company-specific news flow[J]. Journal of Business Finance & Accounting, 2014, 41(7/8):791-830.

[19]Sprenger T O, Tumasjan A, Sandner P G, et al. Tweets and trades: The information content of stock microblogs[J]. European Financial Management, 2014, 20(5):926-957.

[20]Bartov E, Faurel L, Mohanram P S. Can Twitter help predict firm-level earnings and stock returns? [J]. Accounting Review, 2018, 93(3):25-57.

[21]Tang V W. Wisdom of crowds: cross-sectional variation in the informativeness of third-party-generated product information on Twitter[J]. Journal of Accounting Research, 2018, 56(3):989-1034.

[22]谭松涛, 阙钰, 崔小勇. 互联网沟通能够改善市场信息效率吗? ——基于深交所“互动易”网络平台的研究[J]. 金融研究, 2016(3):174-188.

[23]丁慧, 吕长江, 陈运佳. 投资者信息能力: 意见分歧与股价崩盘风险——来自社交媒体“上证 e 互动”的证据[J]. 管理世界, 2018(9):161-171.

[24]Drake M S, Thornock J R, Twedt B J. The internet as an information intermediary[J]. Review of Accounting Studies, 2017, 22(2):543-576.

- [25] Jia W, Redigolo G, Shu S, et al. Can social media distort price discovery? Evidence from merger rumors[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2020, 70(1): 1013 - 1034.
- [26] Clarke J, Chen H, Du D, et al. Fake news, investor attention, and market reaction[J]. *Information Systems Research*, 2021, 32(1): 35 - 46.
- [27] Titman, Trueman B. Information quality and the valuation of new issues[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 1986, 8(2): 159 - 171.
- [28] Simunic D, Stein M. Product differentiation in auditing: Auditor choice in the market for unseasoned new issues[R]. The Canadian Certified General Accountants' Research Foundation, 1987.
- [29] Beatty R. Auditor reputation and the pricing of initial public offerings[J]. *The Accounting Review*, 1989, 10(4): 693 - 709.
- [30] Teoh S H, Wong T J. Perceived auditor quality and the earnings response coefficients[J]. *The Accounting Review*, 1993, 68(4): 346 - 367.
- [31] 王雄元. 自愿性信息披露: 信息租金与管制[J]. *会计研究*, 2005(4): 25 - 29 + 94.
- [32] 韩艳锦, 冯晓晴, 宋建波. 基于信息生成环节的分析师关注与股价崩盘风险[J]. *管理学报*, 2021(2): 279 - 286.
- [33] 游家兴, 吴静. 沉默的螺旋: 媒体情绪与资产误定价[J]. *经济研究*, 2012, (7): 141 - 152.
- [34] Tetlock P C. Giving content to investor sentiment: The role of media in the stock market[J]. *The Journal of Finance*, 2007, 62(3): 1139 - 1168.
- [35] 戴亦一, 潘越, 陈芬. 媒体监督、政府质量与审计师变更[J]. *会计研究*, 2013(10): 89 - 95 + 97.
- [36] 陈运森, 邓祎璐, 李哲. 非处罚性监管具有信息含量吗? ——基于问询函的证据[J]. *金融研究*, 2018(4): 155 - 171.
- [37] Ho S, Wong K S. A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure[J]. *Journal of International Accounting Auditing & Taxation*, 2001, 10(2): 139 - 156.
- [38] 张洁梅. 自愿性信息披露的影响因素——基于董事会治理视角[J]. *经济管理*, 2013(7): 154 - 160.
- [39] Abbott L J, Parker S. Auditor selection and audit committee characteristics[J]. *Auditing: Practice and Theory*, 2000, 19(2): 47 - 66.
- [40] Carcello J V, Neal T L. Audit committee characteristics and auditor dismissals following "new" going-concern reports. [J]. *Accounting Review*, 2003, 78(1): 95 - 117.
- [41] 唐玮, 陈思, 周畅, 姜付秀. 女性董事长与公司审计师选择——基于中国资本市场的经验证据[J]. *经济管理*, 2021(6): 173 - 189.
- [42] 李百兴, 赵庆庆, 李瑞敬. 企业金融化与审计师选择[J]. *审计研究*, 2020(5): 67 - 76.
- [43] Khurana I K, Raman K K. Litigation risk and the financial reporting credibility of big 4 versus non-big 4 audits: Evidence from Anglo-American Countries [J]. *The Accounting Review*, 2004, 79(2): 473 - 495.
- [44] DeAngelo L. Auditor size and auditor quality[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 1981, 3(3): 183 - 199.
- [45] 漆江娜, 陈慧霖, 张阳. 事务所规模·品牌·价格与审计质量——国际“四大”中国审计市场收费与质量研究[J]. *审计研究*, 2004(3): 59 - 65.
- [46] 曹廷求, 张光利. 自愿性信息披露与股价崩盘风险: 基于电话会议的研究[J]. *经济研究*, 2020(11): 191 - 207.
- [47] Krishnan J. Audit committee quality and internal control: An empirical analysis[J]. *Accounting Review*, 2005, 80(2): 649 - 675.
- [48] 徐玉德, 韩彬. 市场竞争地位、行业竞争与内控审计师选择——基于民营上市公司的经验证据[J]. *审计研究*, 2017(1): 88 - 97.
- [49] 杨德明, 刘泳文. “互联网+”为什么加出了业绩[J]. *中国工业经济*, 2018(5): 80 - 98.

[责任编辑: 苗竹青, 杨志辉]

## How does Social Media Disclosure Influence Auditor Selection? Empirical Evidence from the Enterprise Microblogging

CHEN Xiaoyun<sup>1,2</sup>, CHEN Juan<sup>3</sup>, HUANG Wan<sup>4</sup>

- (1. Anhui University Post-Doctoral Research Station, Hefei 230601, China; 2. Anhui Provincial Party Institute, Hefei 230022, China;  
3. Southwest University of Finance and Economics, Chengdu 611130, China;  
4. School of Business, Sichuan University, Chengdu 610065, China)

**Abstract:** As a representative product of Internet information technology, the emergence of social media has an important impact on the economic behavior of market participants. From the perspective of corporate auditor selection, this paper studies how corporate microblog information disclosure affects the decision-making behavior of management through influencing market participants. It is found that companies with more microblog information disclosure are more inclined to choose high-quality auditors, and the disclosure of microblog information mainly prompts management to choose high-quality auditors through two channels: external attention pressure and internal supervision pressure. Heterogeneity analysis found that for companies with higher investor information demand, higher internal control level and more intense market competition, the impact of microblog information disclosure on auditor selection was more obvious. This research helps investors and regulators to better understand the mechanism of social media information, and has certain implications for further improving the information disclosure system to promote the healthy development of the capital market.

**Key Words:** social media; microblog information disclosures; responses of market participants; management decisions; auditor selection