

# 连锁董事如何影响上市公司审计费用？

——基于中国 A 股上市公司的经验证据

徐 鹏, 宋方杰, 柳 岩

(山东财经大学 工商管理学院, 山东 济南 250014)

**[摘要]**以中国 A 股上市公司为样本, 基于繁忙假说、共谋假说检验了连锁董事对上市公司审计费用的影响及作用机理。研究发现, 连锁董事会增加上市公司审计费用, 且连锁董事的广度与深度均能显著增加上市公司审计费用。影响机制检验表明, 连锁董事提高了上市公司的财务风险, 进而导致上市公司审计费用的增加。进一步研究发现, 在内部连锁董事、非国有企业、机构投资者持股比例较高以及上市公司存在内部控制重大缺陷的情境中, 连锁董事对上市公司审计费用的正向影响更强。相关结论进一步丰富了连锁董事任职和审计费用领域的理论研究, 也可以为会计师事务所优化审计定价决策和上市公司完善公司治理制度提供参考。

**[关键词]**连锁董事; 审计费用; 财务风险; 产权性质; 机构投资者; 内部控制; 公司治理

**[中图分类号]**F239.43 **[文献标志码]**A **[文章编号]**1004-4833(2024)05-0021-10

## 一、引言

连锁董事是指同时在两家或两家以上公司董事会中担任董事职务的人员, 他们作为公司之间的一种重要联系纽带, 可以通过跨公司身份有效促进企业间的知识传递、资源共享和战略协同。近年来, 市场竞争加剧与经营环境的不确定性为企业发展带来了巨大挑战, 越来越多的企业开始通过采用连锁董事这一制度安排来维持长期多维度的合作交流以增强自身竞争优势, 我国上市公司董事会中连锁董事比例的增长已经成为一种持续性现象<sup>[1]</sup>。当前, 学术界深入探讨了连锁董事制度对企业间网络构建及信息传递效率的积极作用, 明确指出连锁董事能够有效搭建公司间的沟通桥梁, 为企业利用外部资源提供便利条件, 进而显著提升企业的经营效率与财务绩效<sup>[2]</sup>。然而, 诸多实践案例表明, 连锁董事也可能引起利益冲突和公司治理问题, 从而引发学术界与实务界对连锁董事潜在负面影响的深刻反思。部分研究显示, 连锁董事在多家企业任职的情境下, 可能因同业竞争压力、个人利益冲突或信息不当利用等因素诱发违规行为, 从而损害公司及股东利益, 破坏市场秩序。鉴于此, 深入厘清连锁董事在公司治理框架下的作用机理, 明确其积极效应的同时有效识别并防范潜在的负面风险, 成为当前学术界与实务界共同关注的重要议题。

审计供给方承担着维护财务信息真实性和可靠性的重大责任, 基本职责包括维持职业怀疑态度、合理运用职业判断能力并确保审计意见的合理性, 以生成对财务报告预期使用者具有参考价值的审计报告<sup>[3]</sup>。鉴于近年来连锁董事制度在推动公司间信息共享与资源调配的同时, 也暴露出其在信息披露透明度及重大决策合规性方面的不当行为, 显著加剧了相关企业经济活动的复杂性与不确定性, 从而对审计工作的深度与广度提出了更高要求。审计人员在面对此类情形时, 势必会采取更为审慎与警觉的态度, 以充分评估并应对潜在的审计挑战。中国证监会作为行业监管机构, 已明确引导会计师事务所需综合考虑上市公司的总体规模、经济业务的复杂程度以及审计过程中识别的风险水平等关键因素, 进而合理确定审计服务的收费标准。在此框架下, 连锁董事对上市公司经济业务的治理行为, 不仅影响审计人员对业务复杂性和审计风险的评估, 而且对审计定价具有重要影响。鉴于此, 本文以中国 A 股上市公司作为研究样本, 对连锁董事与上市公司审计费用之间的关系进行理论

**[收稿日期]**2024-03-10

**[基金项目]**国家自然科学基金面上项目(71972117); 山东省社科规划研究重点项目(23BGLJ02); 山东省自然科学基金面上项目(ZR2022MG028); 泰山学者工程专项(tsqn202103095)

**[作者简介]**徐鹏(1985—), 男, 山东鄄城人, 山东财经大学工商管理学院教授, 博士生导师, 山东省哲学社会科学青年人才团队学术带头人, 从事公司治理研究, E-mail: xupeng\_sd@163.com; 宋方杰(2001—), 女, 山东济宁人, 山东财经大学工商管理学院, 从事公司治理研究; 柳岩(1999—), 女, 山东济宁人, 山东财经大学工商管理学院, 从事公司治理研究。

分析与实证研究。

与既有研究相比,本文的潜在贡献主要体现在以下两方面:第一,本文在研究对象上实现了显著拓展,将连锁董事的研究范畴从独立董事群体扩展至全体董事会成员,从广度与深度两方面对连锁董事与上市公司审计费用的关系进行深入分析,并考察内部连锁董事与外部连锁董事作用效果的差异化,为全面剖析连锁董事现象构建了一个更为完整和细致的分析框架。第二,本文从财务风险视角揭示连锁董事任职机制对上市公司审计费用的影响机制,并区分不同情境考察连锁董事对上市公司审计费用影响的异质性与权变性,揭示连锁董事作用机制的“黑箱”与边界条件,为上市公司如何优化治理结构、降低审计费用提供具有可操作性的策略建议,也为公司治理领域的理论与实践发展提供了新的思路。

## 二、文献综述

### (一)连锁董事治理效应的研究

目前,学术界关于连锁董事对公司治理有效性的认识存在分歧。其一,协同治理效应认为董事联结关系作为传递信息的社交网络通道有助于发挥积极作用,比如减轻并购双方之间的信息不对称程度<sup>[4]</sup>、实现信息与资源共享<sup>[5]</sup>、促进企业绿色创新“增量提质”<sup>[6]</sup>、缓解上市公司 IPO 溢价程度等<sup>[7]</sup>。其二,操纵合谋效应认为董事兼职有可能会降低对公司的监管力度以及公司欺诈后被稽查的概率<sup>[8]</sup>,产生较高的代理成本<sup>[9]</sup>,削弱盈利能力<sup>[10]</sup>,损害公司并购绩效和降低企业价值等<sup>[11-12]</sup>。总体来讲,不管是协同治理效应还是操纵合谋效应,相关研究已充分表明连锁董事现象会使企业与企业之间的业务往来关系更加紧密与复杂,而这将在较大程度上引起审计师的重点关注,并对审计费用产生影响。

### (二)上市公司审计费用影响因素的研究

审计作为上市公司财务报告的“守门人”,是资本市场的重要信息中介。合理的审计费用有助于保证审计师事务所提供高质量的审计服务,帮助投资者获取真实、准确的企业信息,保护投资者的合法权益,促进资本市场的健康发展。所以,讨论和分析审计费用的影响因素具有重要理论意义和实践价值。近年来,学者们从不同视角开展了诸多研究,并形成了系列成果,具体可以从如下三个方面进行梳理:首先,从审计需求方来看,相关研究表明企业稳定的业务关系可以通过提升会计信息质量进一步降低审计费用<sup>[13]</sup>;而企业的纳税积极性、企业隐性关联关系和人工智能应用会因增加业务复杂性和审计风险而导致审计费用增加<sup>[14-16]</sup>。其次,从审计供给方来看,相关研究证实了并购审计师与年报审计师具有相近网络中心度的匹配关系可以使得年报审计师给予主并购方审计折价优惠<sup>[17]</sup>,而审计师对公允价值分层计量的关注则会显著提高审计费用<sup>[18]</sup>。最后,从外部制度环境来看,相关研究显示破产法庭的设立<sup>[19]</sup>、外交环境风险<sup>[20]</sup>、中央环保督察<sup>[21]</sup>、新收入准则的施行<sup>[22]</sup>以及交易所问询<sup>[23]</sup>等因素会因增加了审计投入和风险溢价而提高审计费用。

### (三)简要评述

既有研究为本文奠定了良好基础,但随着研究深入与实践发展,尚存在如下两点有待进一步深化:其一,当前对上市公司审计费用影响因素的研究大多集中在外部监管环境、公司业务性质或战略决策实施等方面,对连锁董事这一相对普遍治理结构的影响重视不够,因此,有必要进一步厘清连锁董事影响上市公司审计费用的作用逻辑。其二,现有研究充分表明连锁董事网络关系在公司治理中具有重要作用,但对连锁董事的特征维度、发挥效应的机制路径与作用边界缺少深入思考与探索,这为本文提供了研究空间。

## 三、理论分析与研究假设

### (一)连锁董事与上市公司审计费用

由连锁董事形成的董事网络是一种显著异于上市公司正式制度安排的网络结构,错综复杂的社会关系以及非正式组织形式会影响连锁董事对上市公司的治理倾向与决策行为<sup>[24]</sup>,进而作用于上市公司审计费用。本文认为,连锁董事会提升审计人员风险感知水平并增加审计成本,从而导致审计费用提高。

第一,“繁忙假说”认为人的时间、精力是有限的,企业间的董事连锁关系会弱化连锁董事参与多公司治理的履职效率,增加上市公司审计费用<sup>[25-27]</sup>。由于连锁董事任职于多家上市公司,过多的职位任职会加重董事的工作负担,导致董事在各公司投入的时间有限,缺乏足够的精力以履行董事职责。另外,当面临多家公司复杂的

经营活动时,董事往往综合考虑不同职位带来的经济回报及其需要付出的努力成本,不仅可能作出“顾此失彼”的抉择,而且权衡取舍过程中董事的时间精力也会被进一步稀释<sup>[28-29]</sup>。有限的时间精力使得董事对上市公司的监督力度大大减弱,容易出现治理漏洞,经营风险和财务风险大幅提高。在此背景下,为了保证公司财务信息、经营状况的真实性与有效性,审计人员需要增加审计程序、扩大审计范围,使得信息搜寻成本显著提高,而且对于无法通过审计工作消除或降低的固有风险,事务所将以提高审计费用的方式补偿高风险可能导致的经济损失<sup>[30]</sup>,审计投入与风险溢价的联动增加将导致事务所收取更高的审计费用。

第二,基于共谋假说,董事作为公司的决策层,与执行层的经理人同属于公司高层人员,管理层联盟由此产生<sup>[31-32]</sup>。作为维系高层人员社会关系的桥梁,连锁董事的存在加强了董事会与管理层人员的“紧密合作”,这种“合作”优势可能为联盟内人员的机会主义行为提供便利,使得审计人员所面临的合规审查等审计风险加剧。更进一步,出于联盟成员的友谊以及维护与管理层良好关系的需要,连锁董事很有可能对管理者的自利行为“视而不见”,甚至提供不当帮助和支持<sup>[33]</sup>。在此背景下,董事会的监督能力降低,与管理层之间的监督制衡机制处于失效状态,增加了审计取证的复杂性<sup>[34-35]</sup>。审计人员将扩大实质性测试范围,搜集获取充分的财务信息,精准识别上市公司经营业务的错综复杂之处,执行更多的审计程序以增强除管理层之外的预期使用者对财务报表的信赖程度。为弥补大量审计资源投入所带来的审计成本,审计人员将会提高审计定价,增加上市公司审计费用。基于以上分析,本文提出假设  $H_1$ 。

$H_1$ : 连锁董事会显著增加上市公司审计费用。

## (二) 连锁董事特征维度与上市公司审计费用

连锁董事的特征不仅可以通过董事会中连锁董事人数的占比来衡量,还可以基于公司层面从横向和纵向两个维度进行分析:一方面,连锁董事的广度是指上市公司董事会中承担连锁董事职责的成员兼任连锁公司的平均数量,体现了上市公司中连锁董事兼任公司的范围之广;另一方面,连锁董事的深度是指上市公司某一董事兼任连锁公司的数量,数量越多表明上市公司该董事与所任职的其他连锁公司的连锁程度越深。为此,本文进一步从广度与深度两个维度分别探究连锁董事对上市公司审计费用的影响。

连锁董事广度对上市公司审计费用的影响路径主要体现在以下两方面:其一,当上市公司董事会中连锁董事兼任公司的平均数量过多时,意味着该公司董事会成员履行监督与治理职能的时间与精力将更加分散,连锁董事积极参与公司治理的意愿与能力也会受到一定程度的抑制<sup>[36]</sup>。在此情境下,上市公司第一类代理问题会更加突出,导致诸如超出正常范围的关联方交易、公司之间的异常交易与不当协作难以被发现、财务信息质量降低等问题的发生,增加审计人员的工作程序与工作难度,事务所会增加审计费用以弥补审计成本与声誉风险。其二,已有研究证实了存在连锁董事的公司市场反应为负的原因在于投资者认为连锁董事的兼任会使其实质独立性受损<sup>[37]</sup>。基于此逻辑,上市公司连锁董事兼任公司的平均数量越多,董事会决策的独立性和监督效能会受到越程度的削弱,公众对上市公司以及董事的可信度预期会有越大幅度的降低。审计人员出于对事务所及个人声誉机制的保护,必然需要投入更多的审计人力、物力,加大控制测试的力度,在审计难度大幅提升以及维护公众信赖与认可的双重因素驱动下提高审计收费。

连锁董事深度反映了上市公司董事会中某位成员兼任公司数量的最大值,现有研究表明连锁董事在公司内部的反管理层行为会受到以孤立和非议为表现的社会惩罚,不仅对上市公司业绩存在消极影响,而且可能会引起负向人际关系<sup>[38]</sup>。基于此逻辑,本文分析连锁董事深度对上市公司审计费用的影响路径如下:上市公司某位董事成员兼任的职位越多,意味着与其存在关联的连锁公司越多,该董事虽然可以掌握越丰富的信息与资源,但也可能会因履职不足导致其在公司的边缘化程度加深,使之在职场上变成不受欢迎的人。当该类连锁董事行使对上市公司管理层的监督与控制职权时,更容易招致来自同僚的制衡与反对。为了避免矛盾的积聚与爆发,大部分连锁董事的履职意愿和履职能力会被削弱,在行使职权时倾向于更多考虑对方的立场并尽量与该立场保持一致。在此情境下,上市公司治理水平下降,出现盈余管理与管理层舞弊现象的可能性将大幅增加,会计师事务所必须选择具有较强专业胜任能力的审计专家,这些审计专家始终保持谨慎的职业态度与职业怀疑实施审计程序,由此导致审计费用增加<sup>[39]</sup>。基于以上分析,本文提出假设  $H_{2a}$  和  $H_{2b}$ 。

$H_{2a}$ : 连锁董事广度会显著增加上市公司审计费用;

$H_{2b}$ : 连锁董事深度会显著增加上市公司审计费用。

## 四、研究设计

### (一) 样本选择与数据来源

考虑到2014年初实施的《中国内部审计准则》可能会对事务所审计收费标准产生影响与干扰,本文将研究样本的观测起始年份定为2014年。本文以沪深A股所有上市公司作为初始样本,通过如下步骤做进一步筛选与整理:(1)剔除金融类公司;(2)剔除观测期间被标识ST和\*ST的公司;(3)剔除观测期间主要数据缺失的公司。经过上述处理后,本文共得到包含16886组观察值的非平衡面板数据。在此基础上,本文对连续变量进行了上下1%的缩尾处理,以规避极端值的影响。本文采用的连锁董事数据、上市公司财务数据及公司治理数据均来源于CSMAR数据库。

### (二) 变量定义

#### 1. 被解释变量

审计费用( $Af$ )。参考已有研究<sup>[14,21]</sup>,采用上市公司当期审计费用的自然对数进行衡量。

#### 2. 解释变量

连锁董事( $Interlocks$ )。借鉴已有研究<sup>[40]</sup>,若董事兼任不少于两家公司,则可定义为连锁董事,以董事会中连锁董事的数量与董事会总人数之比测度连锁董事强度。

连锁董事广度( $Interlocks\_1$ )。参考已有研究<sup>[41]</sup>,本文采用上市公司中所有董事兼任公司总数的平均值进行测度, $Interlocks\_1$ 越大,表明董事连锁范围越广。

连锁董事深度( $Interlocks\_2$ )。本文采用上市公司中连锁董事兼任公司数量的最大值进行测度, $Interlocks\_2$ 越大,表明董事连锁程度越深。

#### 3. 控制变量

参考已有研究,本文选择如下变量作为控制变量:托宾Q值( $Tq$ )、公司规模( $Size$ )、董事会规模( $Bd$ )、资产负债率( $Lev$ )、上市年限( $Age$ )、账面市值比( $Bm$ )、净资产收益率( $Roe$ )。此外,本文还控制了年份效应与行业效应,行业分类根据2012年证监会的行业标准划分。各变量汇总见表1。

### (三) 模型设计

为验证假设 $H_1$ ,构建模型(1):

$$Af = \alpha_0 + \alpha_1 Interlocks + \alpha_2 Control + \sum Year + \sum Ind + \varepsilon \quad (1)$$

为验证假设 $H_{2a}$ ,构建模型(2):

$$Af = \alpha_0 + \alpha_1 Interlocks\_1 + \alpha_2 Control + \sum Year + \sum Ind + \varepsilon \quad (2)$$

为验证假设 $H_{2b}$ ,构建模型(3):

$$Af = \alpha_0 + \alpha_1 Interlocks\_2 + \alpha_2 Control + \sum Year + \sum Ind + \varepsilon \quad (3)$$

其中, $Af$ 表示上市公司当年审计费用, $Interlocks$ 为连锁董事, $Interlocks\_1$ 为连锁董事广度, $Interlocks\_2$ 为连锁董事深度。依据假设 $H_1$ 的理论预期,模型(1)中 $Interlocks$ 的回归系数 $\alpha_1$ 应当显著为正;依据假设 $H_{2a}$ 的理论预期,模型(2)中 $Interlocks\_1$ 的回归系数 $\alpha_1$ 应当显著为正;依据假设 $H_{2b}$ 的理论预期,模型(3)中 $Interlocks\_2$ 的回归系数 $\alpha_1$ 应当显著为正。

## 五、实证结果与分析

### (一) 描述性统计和多重共线性检验

表2报告了主要变量的描述性统计结果与共线性检验结果:上市公司审计费用( $Af$ )的平均值为13.920,标

表1 变量定义

变量类别	变量名称	变量符号	变量定义
被解释变量	审计费用	$Af$	上市公司当期的审计费用取自然对数
解释变量	连锁董事	$Interlocks$	兼任董事的数量与董事会总人数之比
	连锁董事广度	$Interlocks\_1$	上市公司所有连锁董事兼任公司数的均值
	连锁董事深度	$Interlocks\_2$	上市公司同一董事兼任公司数中的最大值
控制变量	托宾Q值	$Tq$	上市公司的市场价值除以其资产的重置价值
	公司规模	$Size$	上市公司期末总资产取对数
	董事会规模	$Bd$	上市公司的董事会总人数
	资产负债率	$Lev$	上市公司负债总额除以总资产
	上市年限	$Age$	公司上市年数
	账面市值比	$Bm$	股东权益除以上市公司市值
	净资产收益率	$Roe$	上市公司净利润除以平均股东权益

准差为 0.665,该统计结果与以往研究具有一致性<sup>[21]</sup>。解释变量连锁董事 (*Interlocks*) 的均值是 0.319,即样本公司的连锁董事比例达 31.9%,总体占比较高,说明连锁董事在我国上市公司董事会中具有一定程度的普遍性。控制变量整体符合预期,均在合理范围内。最后一列对各变量进行多重共线性检验,方差膨胀因子 (*VIF*) 均小于 10,表明各变量之间不存在多重共线性问题,可以用已构建的模型进行多元回归分析。

(二) 回归分析

为了验证本文的研究假设,本文通过 Stata15 软件进行实证检验,分析过程中固定年份和行业效应,具体结果见表 3。从回归结果可以看出,第(1)列连锁董事 (*Interlocks*) 的回归系数为 0.125,且在 1% 水平上显著为正,说明连锁董事会显著增加上市公司审计费用,假设  $H_1$  得证。进一步分析连锁董事广度与连锁董事深度对上市公司审计费用的影响,结果如第(2)列、第(3)列所示,连锁董事广度 (*Interlocks\_1*)、连锁董事深度 (*Interlocks\_2*) 的回归系数分别为 0.013、0.006,且均在 1% 的水平上显著为正,表明连锁董事广度与连锁董事深度均对上市公司审计费用具有显著正向影响,假设  $H_{2a}$ 、 $H_{2b}$  得以证实。

(三) 内生性检验

1. 倾向得分匹配法 (PSM)

考虑到样本自选择、遗漏变量可能导致的内生性问题,参考杨小娟等的研究<sup>[42]</sup>,本文采用倾向得分匹配法对研究样本进行 1:1 匹配,并对匹配后的样本进行回归分析。回归结果见表 4,第(1)列结果显示解释变量的回归系数在 1% 水平上显著为正,说明连锁董事会显著增加上市公司审计费用,验证了本文研究结果的可靠性。采取同样步骤分别对连锁董事广度、连锁董事深度与上市公司审计费用的关系进行稳健性检验,结果见表 5 和表 6 的第(1)列,结论依然成立。

2. 工具变量法

为保证结论的稳健性,借鉴已有研究构建工具变量的思路<sup>[43]</sup>,本文选取同年同行业其他上市公司董事兼任数量的平

均值 (*Interlocks\_level*) 作为工具变量,采用两阶段回归方法进行内生性检验。表 4、表 5 和表 6 中的第(2)列、第(3)列报告了回归结果,结论依然成立。因果关系检验进一步证明连锁董事兼任导致上市公司审计费用提高。

(四) 稳健性检验

考虑到连锁董事有多种测量方式,为提升实证结果的稳健性,本文首先通过变更测度指标的方式进行稳健性检验。一是参考现有文献的研究思路<sup>[44]</sup>,使用是否存在连锁董事这一哑变量进行测度,存在取值为 1,否则为 0;二是借鉴现有研究<sup>[29]</sup>,使用上市公司存在“连锁”情况的董事数量进行测度。另外,考虑到 2020 年新冠疫情

表 2 描述性统计结果

变量	样本量	均值	标准差	最小值	中位数	最大值	VIF
<i>Af</i>	16886	13.920	0.665	12.707	13.816	16.250	—
<i>Interlocks</i>	16886	0.319	0.241	0.000	0.286	0.889	1.70
<i>Interlocks_1</i>	16886	3.458	2.700	0.000	3.000	14.250	5.93
<i>Interlocks_2</i>	16886	5.607	6.012	0.000	4.000	32.000	6.36
<i>Tq</i>	16886	2.102	1.398	0.845	1.655	9.059	3.14
<i>Size</i>	16886	22.365	1.277	20.016	22.204	26.248	2.53
<i>Bd</i>	16886	8.419	1.734	3.000	9.000	14.000	1.32
<i>Lev</i>	16886	0.428	0.199	0.063	0.420	0.884	1.74
<i>Age</i>	16886	11.272	7.592	1.000	9.000	27.000	1.56
<i>Bm</i>	16886	0.613	0.256	0.110	0.604	1.183	4.77
<i>Roe</i>	16886	0.063	0.126	-0.617	0.071	0.347	1.21

表 3 回归分析结果

变量	(1) <i>Af</i>	(2) <i>Af</i>	(3) <i>Af</i>
<i>Interlocks</i>	0.125 *** (8.93)		
<i>Interlocks_1</i>		0.013 *** (10.14)	
<i>Interlocks_2</i>			0.006 *** (9.99)
<i>Controls</i>	Yes	Yes	Yes
<i>Year&amp;Ind</i>	Yes	Yes	Yes
<i>Constant</i>	4.517 *** (50.16)	4.526 *** (50.28)	4.552 *** (50.46)
N	16886	16886	16886
Adj. R <sup>2</sup>	0.620	0.621	0.621

注: \*、\*\*、\*\*\* 分别表示在 10%、5% 和 1% 下的显著水平,括号内数值为 *t* 值。下表同。

表 4 连锁董事的内生性检验与稳健性检验结果

变量	(1) PSM <i>Af</i>	(2) I <i>Af</i>	(3) II <i>Af</i>	(4) 是否兼任 <i>Af</i>	(5) 兼任人数 <i>Af</i>	(6) 调整样本期 <i>Af</i>
<i>Interlocks</i>	0.059 *** (8.78)		0.425 * (1.87)	0.051 *** (6.00)	0.015 *** (9.14)	0.128 *** (8.07)
<i>Interlocks_level</i>		0.043 *** (8.05)				
<i>Controls</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Year&amp;Ind</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Constant</i>	4.682 *** (50.94)	-0.428 *** (-8.78)	4.622 *** (36.60)	4.475 *** (49.69)	4.559 *** (50.43)	4.351 *** (42.40)
N	16596	16886	16886	16886	16886	13591
F/Wald chi2	289.91	427.04	33599.14	302.67	304.05	250.83
Adj. R <sup>2</sup>	0.610	0.131	0.612	0.619	0.620	0.621

冲击导致各企业之间经济业务活动存在较大变动。因此,本文进一步通过调整样本观测区间进行稳健性检验,即剔除2020年之后的相关数据,重新对本文模型进行回归。回归结果分别见表4的第(4)列、第(5)列和第(6)列以及表5和表6的第(4)列,稳健性检验的结果均与前文回归结论一致,表明本文的研究结论稳健。

## 六、影响机制检验

前文回归结果表明,上市公司之间董事的连锁任职机制会显著增加上市公司的审计费用。可能的路径分析如下:其一,连锁董事交叉任职后,董事对管理层的监督与约束能力会被减弱,上市公司财务风险显著增加;其二,连锁董事更容易与管理层形成阶级圈,可能会为了阶层整体利益而损害上市公司利益,造成公司内部机会主义行为滋生,加大上市公司财务报表错报、舞弊等风险。在此背景下,审计人员会提高对上市公司审计风险的感知与评估,事务所为维护自身利益将增加上市公司审计收费。

基于以上分析,本文参考已有研究关于机制检验的做法<sup>[45]</sup>,就连锁董事对上市公司审计费用的影响机制进行检验。借鉴现有文献<sup>[46]</sup>,本文采用  $Zscore$  衡量上市公司财务风险,运用多种财务指标加权进行测度, $Zscore$  越小,企业财务风险越大。具体计算公式为: $Zscore = 1.2 \times \text{营运资金}/\text{总资产} + 1.4 \times \text{留存收益}/\text{总资产} + 3.3 \times \text{息税前利润}/\text{总资产} + 0.6 \times \text{股票总市值}/\text{负债账面价值} + 0.999 \times \text{销售收入}/\text{总资产}$ 。

表7、表8分别报告了企业财务风险的中介效应检验结果。表7第(1)列结果显示连锁董事( $Interlocks$ )回归系数显著为负,考虑到被解释变量  $Zscore$  为逆向指标,该结果表明连锁董事会会增加上市公司财务风险;第(2)列结果显示  $Zscore$  的回归系数显著为负,说明财务风险会增加上市公司审计费用( $Af$ );第(3)列结果显示,当连锁董事与财务风险同时纳入回归模型中,连锁董事( $Interlocks$ )的回归系数仍然显著,但与模型中未加入财务风险时相比有所降低,说明财务风险( $Zscore$ )在连锁董事( $Interlocks$ )与上市公司审计费用( $Af$ )关系中具有部分中介作用。采取同样步骤分析表8中不同特征维度下影响机制的检验结果可以得知,财务风险在连锁董事广度( $Interlocks\_1$ )、连锁董事深度( $Interlocks\_2$ )与审计费用的关系中发挥了部分中介效应。以上结果表明连锁董事兼任机制会提高上市公司财务风险,并进一步导致审计费用的增加。

## 七、进一步研究

### (一)异质性分析

#### 1. 基于连锁董事类型的异质性分析

基于连锁董事异质性的考虑,董事会成员根据来源可以分为内部董事和外部董事,不同类别的董事扮演着

表5 连锁董事广度的内生性检验结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	PSM <i>Af</i>	I <i>Af</i>	II <i>Af</i>	调整样本期 <i>Af</i>
<i>Interlocks</i>	0.077 *** (9.64)		0.020 * (1.90)	0.012 *** (8.62)
<i>Interlocks_level</i>		0.924 *** (14.88)		
<i>Controls</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Year&amp;Ind</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Constant</i>	4.631 *** (46.89)	-5.821 *** (-10.91)	4.554 *** (42.82)	4.361 *** (42.49)
N	14258	16886	16886	13591
F/Wald chi2	239.06	706.09	34187.43	251.10
Adj. R <sup>2</sup>	0.603	0.133	0.622	0.621

表6 连锁董事深度的内生性检验结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	PSM <i>Af</i>	I <i>Af</i>	II <i>Af</i>	调整样本期 <i>Af</i>
<i>Interlocks</i>	0.089 *** (8.34)		0.011 * (1.89)	0.005 *** (8.01)
<i>Interlocks_level</i>		1.669 *** (12.48)		
<i>Controls</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Year&amp;Ind</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Constant</i>	4.695 *** (42.63)	-17.128 *** (-14.63)	4.626 *** (36.69)	4.380 *** (42.57)
N	11360	16886	16886	13591
F/Wald chi2	186.61	216.55	34313.39	250.80
Adj. R <sup>2</sup>	0.587	0.128	0.621	0.621

表7 影响机制检验结果

变量	(1)	(2)	(3)
	$Zscore$	<i>Af</i>	<i>Af</i>
<i>Interlocks</i>	-0.359 *** (-3.31)		0.123 *** (8.79)
$Zscore$		-0.006 *** (-5.69)	-0.005 *** (-5.48)
<i>Controls</i>	Yes	Yes	Yes
<i>Year&amp;Ind</i>	Yes	Yes	Yes
<i>Constant</i>	-4.875 *** (-7.00)	4.447 *** (49.31)	-3.404 *** (-6.66)
N	16886	16886	16886
Adj. R <sup>2</sup>	0.712	0.619	0.621

不同的角色<sup>[47]</sup>。相对于外部董事而言,拥有强联结关系的内部董事连锁可能更加强信任和人情,并掌握公司的决策执行权,在制定决策时往往更易受到社会网络关系的影响<sup>[48]</sup>,不利于传递积极信号,对会计师事务所审计定价决策的影响更强。为此,本文进一步将连锁董事细分为内部连锁董事与外部连锁董事,分析其对上市公司审计费用的差异化影响。回归结果如表 9 所示,内部连锁董事与外部连锁董事对上市公司审计费用的影响均在 1% 水平上显著,但内部董事的回归系数显著大于外部董事的回归系数,费舍尔组合检验结果显示内部连锁董事和外部连锁董事的组间系数存在显著差异,这表明相较于外部连锁董事,内部连锁董事对上市公司审计费用的正向影响更强。

## 2. 基于上市公司产权性质的异质性分析

为进一步考察连锁董事对不同类型上市公司审计费用的作用效果,本文基于产权性质进行分样本检验,将研究样本按照实际控制人的产权归属划分为国有企业和非国有企业,分组检验结果如表 9 所示。非国有企业组中连锁董事 (*Interlocks*) 的回归系数显著为正,而国有企业组中连锁董事 (*Interlocks*) 的回归系数为正但未通过显著性检验,且费舍尔组合检验结果显示国有企业组和非国有企业组的组间系数存在显著差异,结果表明相较于国有企业,非国有企业中连锁董事对审计费用的影响更强。

### (二) 权变性分析

#### 1. 基于机构投资者持股比例的分析

近年来,普通投资者对会计师事务所的民事侵权诉讼日益增加,连带赔偿责任使会计师事务所压力剧增,审计人员在审计过程需要更加谨慎严谨,从而影响事务所对上市公司的审计收费。机构投资者在改善代理问题、缓解信息不对称等方面发挥了积极的治理作用。但是,亦有媒体报道,机构投资者可能会利用资金优势牟取私利<sup>[49]</sup>。随着机构投资者持股比例的提高,上市公司股票流动性逐渐减弱,投资者自身拥有的话语权优势更大,可以向治理层施压甚至自发地加强对公司治理决策的干预<sup>[50]</sup>。由于部分机构投资者注重短期利益或者存在利益冲突,可能采取“用脚投票”的消极策略参与公司治理,进一步加剧了管理层的投机行为,为连锁董事与管理层合谋提供了有利条件,审计风险的增加可能会导致事务所提高审计收费。为了验证上述推论,借鉴现有研究<sup>[51]</sup>,本文选择合格境外投资者、券商、保险、社保基金、信托、财务公司、银行等主营业务与样本企业无关的金融机构所持股份占公司总股本的比例来测量机构投资者持股 (*Io*) 这一变量,考察其对连锁董事与上市公司审计费用关系的影响。表 10 回归结果显示,连锁董事 (*Interlocks*) 与机构投资者持股比例 (*Io*) 交互项的回归系数为 0.007,在 5% 水平上显著为正;连锁董事广度 (*Interlocks\_1*)、连锁董事深度 (*Interlocks\_2*) 与机构投资者持股比例 (*Io*) 交互项的回归系数在 1% 水平上均显著为正。这表明机构投资者持股比例越高,连锁董事对上市公司审计费用的正向影响越显著,即机构投资者持股比例将会增强连锁董事对审计费用的正向影响。

#### 2. 基于上市公司内部控制是否存在重大缺陷的分析

内部控制重大缺陷是指内部控制设计或执行存在严重不足,使被审计单位管理层或员工无法在正常行使职

表 8 不同特征维度下影响机制检验结果

变量	(1) Zscore	(2) Af	(3) Af	(4) Zscore	(5) Af	(6) Af
<i>Interlock_1</i>	-0.022** (-2.31)		0.013*** (10.05)			
<i>Interlocks_2</i>				-0.010** (-2.22)		0.006*** (9.90)
Zscore		-0.006*** (-5.69)	-0.006*** (-5.53)		-0.006*** (-5.69)	-0.006*** (-5.54)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year&Ind	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Constant	-4.841*** (-6.95)	4.447*** (49.31)	4.499*** (49.95)	-4.884*** (-7.00)	4.447*** (49.31)	4.525*** (50.13)
N	16886	16886	16886	16886	16886	16886
Adj. R <sup>2</sup>	0.712	0.619	0.621	0.712	0.619	0.621

表 9 异质性分析结果

变量	(1) 内部董事	(2) 外部董事	(3) 国有企业	(4) 非国有企业
<i>Interlocks</i>	0.123*** (5.17)	0.101*** (3.76)	0.041 (1.11)	0.124*** (6.44)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes
Year&Ind	Yes	Yes	Yes	Yes
Constant	4.768*** (34.64)	4.111*** (27.16)	3.166*** (17.00)	5.269*** (43.25)
N	7668	6149	4579	9238
Adj. R <sup>2</sup>	0.602	0.661	0.668	0.584
经验 p 值		-0.058*		0.110***

注:经验 p 值用于检验异质性分析的组间调整系数差异显著性,通过采用费舍尔组合检验(抽样 1000 次)计算得到。

能的过程中及时发现和纠正错误引起的财务报表重大错报,与上市公司审计收费密切相关。内部控制缺陷是滋生舞弊的“温床”与“土壤”,重大内部控制缺陷表明上市公司内部控制质量低下,连锁董事的存在会进一步提高审计人员风险意识,事务所将会要求更多的风险溢价作为补偿。由于企业披露内部控制信息的时候要说明三个层次的内部控制缺陷,即一般缺陷、重要缺陷和重大缺陷,借鉴现有研究<sup>[52]</sup>,当企业存在内部控制重大缺陷(*Icmw*),本文对其赋值为1,否则为0。表10回归结果显示,连锁董事(*Interlocks*)与内部控制重大缺陷(*Icmw*)交互项的回归系数为0.051,且通过显著性检验;连锁董事广度(*Interlocks\_1*)、连锁董事深度(*Interlocks\_2*)与内部控制重大缺陷(*Icmw*)交互项的回归系数分别为0.008、0.004,均在1%水平上显著,这表明上市公司内部控制重大缺陷会增强连锁董事对审计费用的影响。

表10 权变性分析

变量	(1) <i>Af</i>	(2) <i>Af</i>	(3) <i>Af</i>	(4) <i>Af</i>	(5) <i>Af</i>	(6) <i>Af</i>
<i>Interlocks</i>	0.030 *** (8.84)			0.112 *** (6.68)		
<i>Interlocks_1</i>		0.033 *** (9.89)			0.011 *** (7.27)	
<i>Interlocks_2</i>			0.033 *** (9.70)			0.005 *** (7.45)
<i>Io</i>	0.007 * (1.95)	0.006 * (1.74)	0.006 * (1.83)			
<i>Icmw</i>				0.052 *** (4.62)	0.042 *** (3.79)	0.050 *** (5.34)
<i>Interlocks × Io</i>	0.007 ** (2.23)	0.009 *** (2.94)	0.009 *** (2.82)			
<i>Interlocks × Icmw</i>				0.051 * (1.80)	0.008 *** (3.02)	0.004 *** (2.98)
<i>Controls</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Year&amp;Ind</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Constant</i>	4.577 *** (50.25)	4.587 *** (50.41)	4.600 *** (50.45)	4.572 *** (50.79)	4.581 *** (50.95)	4.608 *** (51.14)
N	16886	16886	16886	16886	16886	16886
Adj. R <sup>2</sup>	0.620	0.621	0.621	0.622	0.623	0.623

## 八、研究结论与启示

本文从企业间连锁董事这一非正式制度安排出发,以A股上市公司为研究样本,探索了连锁董事对上市公司审计费用的影响机理。结果表明:(1)连锁董事会显著增加上市公司审计费用,且连锁董事广度与连锁董事深度均能带来同样后果。采取倾向得分匹配法和工具变量法等方式进行稳健性检验后,该结论仍然成立。(2)影响机制检验发现,连锁董事通过提高上市公司财务风险导致了审计费用的增加。(3)进一步研究表明,连锁董事特征方面,内部连锁董事对上市公司审计费用的正向作用更强;企业特征方面,连锁董事对非国有企业审计费用的正向影响更强;治理特征方面,研究发现在机构投资者持股比例较高、上市公司存在内部控制重大缺陷的情境中,连锁董事对上市公司审计费用的正向影响更强。本文丰富了连锁董事经济后果以及上市公司审计费用影响因素的理论研究,同时有助于厘清连锁董事增加上市公司审计费用的作用机制,为全面了解连锁董事的治理效应提供了新的经验证据。

基于上述研究结论,本文得出如下启示:第一,上市公司应当理性选聘任命连锁董事,努力克服连锁董事网络所导致的负外部性。本文研究发现,连锁董事可能存在一定的负面治理效果,上市公司应重视董事网络现象,合理约束董事会成员,提高董事会与管理层的相互制衡能力,完善内部控制制度,提高公司治理水平。第二,研究发现连锁董事关系会显著提高公司财务风险,为降低审计师风险感知,上市公司应合理制定财务规章制度,使流程审批更加透明化、规范化,提高事件责任跟踪的可追溯性,优化审计人员的审查程序。第三,应当全面正确认识机构投资者在公司治理中的双刃剑作用,强化行业自律监管,建立完善的信息披露制度,努力发挥积极效应。第四,上市公司内部控制存在重大缺陷会强化连锁董事对审计费用的正向影响,说明上市公司应从根本上设计完善的内部控制制度,规范各项业务流程与操作审批制度。第五,会计师事务所对存在连锁董事的上市公司进行年末审计时应提高重视程度,保持充分的职业怀疑以及审慎的职业判断,为上市公司高风险领域合理分配审计资源,调整审计重点事项,优化审计定价决策,最终出具高质量的审计报告。

本文的研究不足与展望如下:其一,本文从财务风险视角分析和验证了连锁董事对上市公司审计费用的作用机制,但两者之间还会存在其他影响路径,有待在未来研究中进一步深化探讨;其二,本文基于上市公司多维



度特征考察了连锁董事对上市公司审计费用影响的权变性,未来研究中可以进一步考虑审计政策以及其他外部环境带来的情境作用。

#### 参考文献:

- [1] Wang Z, Yao S, Sensoy A, et al. Learning from failures: Director interlocks and corporate misconduct[J]. *International Review of Financial Analysis*, 2022, 84(3): 102406.
- [2] Zhang S. Directors' career concerns: Evidence from proxy contests and board interlocks[J]. *Journal of Financial Economics*, 2021, 140(3): 894-915.
- [3] Ahmed T, Mahboob S, Jannat T, et al. Factors influencing audit expense and quality in an emerging economy: A study on Bangladesh[J]. *Economics and Finance Letters*, 2020, 7(2): 179-188.
- [4] 陈仕华, 姜广省, 卢昌崇. 董事联结、目标公司选择与并购绩效——基于并购双方之间信息不对称的研究视角[J]. *管理世界*, 2013(12): 117-132+187-188.
- [5] 王营. 企业避税同群效应研究——基于董事网络的证据[J]. *中南财经政法大学学报*, 2021(2): 28-39+159.
- [6] 王分棉, 贺佳, 陈丽莉. 连锁董事绿色经历会促进企业绿色创新“增量提质”吗[J]. *中国工业经济*, 2023(10): 155-173.
- [7] 马如静, 蒙小兰, 唐雪松. 独立董事兼职席位的信号功能——来自IPO市场的证据[J]. *南开管理评论*, 2015(4): 82-95.
- [8] Kuang Y F, Lee G. Corporate fraud and external social connectedness of independent directors[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2017, 45(6): 401-427.
- [9] Andrikopoulos A, Georgakopoulos A, Merika A, et al. Corporate governance in the shipping industry: Board interlocks and agency conflicts[J]. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 2019, 19(4): 613-630.
- [10] Fich E M, Shivdasani A. Are busy boards effective monitors? [J]. *The Journal of Finance*, 2006, 61(2): 689-724.
- [11] 余鹏翼, 王满四. 上市公司董事多重职位与企业并购绩效研究[J]. *中国软科学*, 2018(1): 100-109.
- [12] 张阳, 徐子慧, 王晓丹. 审计师会收取并购商誉风险溢价吗? ——基于代理成本和经营风险视角[J]. *南京审计大学学报*, 2021(2): 1-10.
- [13] 高颖超, 付文博. 稳定业务关系、会计信息质量与审计费用[J]. *审计研究*, 2024(1): 76-88.
- [14] Donohoe M P, Knechel W R. Does corporate tax aggressiveness influence audit pricing? [J]. *Contemporary Accounting Research*, 2014, 31(1): 284-308.
- [15] 黄世忠, 叶钦华, 陈雪颖. 隐性关联关系与审计费用——基于供应链工商大数据的研究[J]. *审计研究*, 2024(2): 73-86.
- [16] 王稳华, 裴璇, 聂兴凯. 被审计单位人工智能应用对审计投入和审计费用的影响[J]. *审计研究*, 2024(3): 102-112.
- [17] 蔡春, 鲍瑞雪, 王朋. 并购审计师与年报审计师匹配关系对年报审计费用的影响——基于会计师事务所网络中心度视角的分析[J]. *会计研究*, 2024(1): 164-178.
- [18] 杨书怀, 谢可儿. 审计师关注公允价值分层计量信息披露吗——基于会计师事务所行业专长视角[J]. *会计研究*, 2022(11): 155-167.
- [19] 甄玉晗, 胡国强. 破产法庭设立与企业审计费用[J/OL]. *当代财经*: 1-12 [2024-06-26]. <https://doi.org/10.13676/j.cnki.cn36-1030/f.20240614.002>
- [20] 程云, 文雯, 张坦. 外交环境风险影响审计费用吗? [J]. *南京审计大学学报*, 2024(2): 24-34.
- [21] 李世刚, 鲁逸楠, 贺琛. 中央环保督察与审计收费——基于多期双差分法的检验[J]. *宏观经济研究*, 2022(7): 129-148.
- [22] 林朝南, 张允萌. 新收入准则会影响审计费用吗? ——来自A+H股上市公司的经验证据[J]. *南京审计大学学报*, 2024(4): 23-33.
- [23] 李胜楠, 娄艺琳, 王宇婷. 交易所年报问询函如何影响审计收费? ——基于风险揭示效应和风险传导效应的检验[J]. *审计与经济研究*, 2022(3): 52-61.
- [24] Su K, Liu H. The effect of interlocking director network on corporate risk taking: Lessons from China[J]. *Entrepreneurship Research Journal*, 2019, 9(1): 1-21.
- [25] Rossi F, Cebula R J. Stock market reactions to announcements of the board of directors: Evidence from Italy[J]. *Applied Economics*, 2015, 47(20): 2102-2118.
- [26] Viviers S, Mans-Kemp N. Director overboardedness in South Africa: Evaluating the experience and busyness hypotheses[J]. *International Journal of Disclosure and Governance*, 2019, 16(1): 68-81.
- [27] 朱晓艳, 徐飞. 忙碌董事会、董事高管责任保险与股价崩盘风险: 声誉理论抑或忙碌效应[J]. *南方金融*, 2021(5): 44-55.
- [28] Ferris S P, Jagannathan M, Pritchard A C. Too busy to mind the business? Monitoring by directors with multiple board appointments[J]. *The Journal of Finance*, 2003, 58(3): 1087-1111.
- [29] 李志辉, 杨思静, 孟焰. 独立董事兼任: 声誉抑或忙碌——基于债券市场的经验证据[J]. *审计研究*, 2017(5): 96-103.
- [30] Moser W J. Audit pricing of terrorism[J]. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 2020, 39(2): 163-184.
- [31] Mizuchi M S. What do interlocks do? Analysis, critique, and assessment of research on interlocking directorates[J]. *Annual Review of Sociology*, 1996, 22(3): 271-298.
- [32] 张祥建, 郭岚. 国外连锁董事网络研究述评与未来展望[J]. *外国经济与管理*, 2014(5): 69-80.
- [33] Nam H J, An Y. The effect of interlocking directors network on firm value and performance: Evidence from Korean-listed firms[J]. *Global Economic Review*, 2018, 47(2): 151-173.
- [34] Westphal D J, Khanna P. Keeping directors in line: Social distancing as a control mechanism in the corporate elite[J]. *Administrative Science Quarterly*, 2003, 48(3): 361-398.

- [35] 韩炜,刘道钦,郑国洪. 公司违规与审计收费:违规公告异质性和作用机制[J]. 南京审计大学学报,2022(3):20-30.
- [36] 郑志刚,阚铄,黄继承. 独立董事兼职:是能者多劳还是疲于奔命[J]. 世界经济,2017(2):153-178.
- [37] 彭凯,孙茂竹,胡熠. 连锁董事具有实质独立性吗?——基于投资者市场反应的视角[J]. 中国软科学,2018(9):113-129.
- [38] 毛成林,任兵. 公司治理与连锁董事间的网络[J]. 中国软科学,2005(12):127-132.
- [39] 李增福,朱进. “金税三期”税收征管对上市公司审计费用的影响[J]. 外国经济与管理,2022(1):105-118.
- [40] 徐二明,衣凤鹏. 上市公司连锁董事对社会绩效的影响[J]. 经济管理,2014(6):44-56.
- [41] Lei A C H, Deng J. Do multiple directorships increase firm value? Evidence from independent directors in Hong Kong[J]. Journal of International Financial Management & Accounting, 2014, 25(2):121-181.
- [42] 杨小娟,李方晗,赵艺. 连锁董事的内部控制溢出效应研究——基于内部控制缺陷的视角[J]. 审计研究,2022(3):117-128.
- [43] Liu Y W, Ma S, Tang X S. Independent director networks and executive perquisite consumption——“collusion” or “coordination” in governance? [J]. Emerging Markets Finance and Trade, 2022, 58(13):3824-3839.
- [44] 廖方楠,韩洪灵,陈丽蓉. 独立董事连锁对内部控制的影响机理:基于声誉效应与学习效应的实证研究[J]. 管理工程学报,2021(2):101-112.
- [45] 温忠麟,张雷,侯杰泰,等. 中介效应检验程序及其应用[J]. 心理学报,2004(5):614-620.
- [46] 于建玲,佟孟华,朱泽君. 企业金融化对财务风险的影响——基于经济政策不确定性的调节效应研究[J]. 国际金融研究,2021(10):88-96.
- [47] Hambrick D C, Misangyi V F, Park C A. The quad model for identifying a corporate director's potential for effective monitoring: Toward a new theory of board sufficiency[J]. The Academy of Management Review, 2015, 40(3):323-344.
- [48] 胡海峰,郭松林,窦斌,等. 连锁董事网络与中国上市公司违规[J]. 经济与管理研究,2022(3):62-88.
- [49] Ben A J, Ferreira M A, Matos P, et al. Are foreign investors locusts? The long-term effects of foreign institutional ownership[J]. Journal of Financial Economics, 2017, 126(1):122-146.
- [50] 吴晓晖,郭晓冬,乔政. 机构投资者抱团与股价崩盘风险[J]. 中国工业经济,2019(2):117-135.
- [51] Zhang J Q, Ye Y. Does the research meeting affect the shareholding ratio of institutional investors in listed companies? Empirical evidence from China[J]. China Finance Review International, 2021, 12(4):714-733.
- [52] 李越冬,张冬,刘伟伟. 内部控制重大缺陷、产权性质与审计定价[J]. 审计研究,2014(2):45-52.

[责任编辑:刘 茜]

## How Do the Interlocked Directors Affect the Audit Fees of Listed Companies? Empirical Evidence from Chinese A-share Listed Companies

XU Peng, SONG Fangjie, LIU Yan

(School of Business Administration, Shandong University of Finance and Economics, Jinan 250014, China)

**Abstract:** This paper takes the sample of Chinese A-share listed companies, and tests the influence of interlocked directors on the audit fees and the action mechanism of listed companies based on the busy hypothesis and collusion hypothesis. Research found that the interlocked directors increases the audit fees of listed companies, and the breadth and depth of the interlocked directors can significantly increase the audit fees of listed companies. The inspection of the influence mechanism found that the interlocked directors aggravated the financial risk of listed companies, and then increased the audit fees of listed companies. Further research shows that the positive impact of interlocked directors on audit fees of listed companies is more stronger in the internal director interlocked, non-state-owned enterprises, institutional investors hold a high shareholding ratio and listed companies have major defects in internal control. The relevant conclusions further enrich the theoretical research in the field of interlocking director tenure and audit fees, and can also provide references for accounting firms to optimize audit pricing decisions and listed companies to improve corporate governance system.

**Key Words:** interlocked directors; audit fees; financial risk; nature of property rights; institutional investor; internal control; corporate governance