

公司控制权安排、审计师选择和审计定价

——来自中国证券市场的经验证据

张鸣 张奇峰

(上海财经大学 会计与财务研究院 上海 200433)

摘要: 基于对我国上市公司选择审计师和确定审计费用的决策机制的分析, 本文提出了上市公司对独立审计需求的四个假设: 地方政府效应、披露制约效应、信号传递效应和监督激励效应, 进而用 2002 年我国上市公司以及主审事务所作为样本, 对四个假设进行了检验。研究发现: 在控制了公司规模、业务复杂程度、财务结构、企业业绩、公司成长性、行业竞争程度以及潜在盈余管理的影响后, 国际 4 大的选择与公司控股股东的非经营性国有控股类型显著负相关, 与公司的股权集中程度显著正相关; 同时公司付出的外部审计费用与公司控股股东的国有控股类型显著负相关。这与审计需求的地方政府效应、监督激励效应与信号传递效应基本一致, 与审计需求的披露制约效应相悖。这为大股东在公司治理中的激励效应提供了间接证据, 一股独大并不是公司治理不完善的制度根源; 同时研究结果表明我国目前审计师选择和审计定价由买方主导的市场格局与上市公司的控制权安排密切相关, 注册会计师行业的进一步发展有赖于企业产权改革的深化与公司治理的改善。

关键词: 所有权结构; 审计师选择; 审计定价

中国图书分类号: F2 **文献识别码:** A

1 引言

独立审计是公司外部治理的一个重要组成部分。有效的独立审计通过对公司的财务报表发表审计意见, 能够增加会计信息的可信性, 减少企业股东与管理层、企业与外部投资者之间的信息不对称, 缓解企业内部人与外部人之间的代理冲突, 降低交易成本, 从而有效促

进资金与信息的流动。因此独立审计在经济发达国家备受重视，并已成为经济发达国家维护市场经济秩序的重要手段。

在西方，对独立审计（审计定价）的研究通常从供给方的角度进行，因为国际 4 大^[1]占据绝大部分市场份额。出于对国际 4 大的垄断地位会损害市场竞争、影响审计质量的担忧，审计市场结构对审计质量与审计定价的影响，一直是西方学术界、政府监管部门关注的焦点。

但是，在我国独立审计行业发展时间不长，独立审计行业的产生从一开始就是政府法规的产物，其发展更是依托于政府的推动^[2]，目前独立审计市场还处于不成熟的买方市场阶段^[3]。从中国注册会计师协会网站上披露的 2002 年百强全国会计师事务所的资料来看，国际 4 大在我国的收入高达 169378 万元，占全国百强的 38.4%；而国内 10 大所的收入合计 63177 万元，占百强份额的 14.26%。尽管国际 4 大近年来凭借其品牌在国内审计市场发展迅速，国内一批规模较大事务所也积极地进行品牌投资，国际 4 大和国内 10 大都具有了一定的市场地位，但是短期内买方主导的审计市场格局仍然难以改变。因此从需求方研究审计市场，怎样拓展独立审计市场的自愿性需求仍然是目前我国审计市场的中心问题。

从目前研究现状来看，国内研究大多用特定年度审计师聘任情况对审计需求进行统计性描述，研究者都发现了审计自愿性需求不充分的现象（夏冬林、林震晨，2003；张立民、管劲松，2004；朱红军等，2004；孙铮、曹宇，2004）。由于该类研究缺乏对审计定价和审计师动态选择的考虑（审计定价与审计师变更的研究者通常直接沿用国外的模型，其研究重心在于市场供给），因此对审计需求的考察不够细致、充分。更重要的是，对审计需求不充分原因的研究相当匮乏，亟待深入。

有鉴于此，本文以公司控制权安排为切入点来探析目前审计市场自愿性需求不充分的根本原因。对于监管者，本研究能增进对公司控制权安排与审计需求之间关系的理解，从而有助于改进审计与证券市场监管措施；对于审计师，本研究有助于其拓展市场需求与识别企业控制权安排所带来的潜在审计风险；对于投资者和企业管理人员，本研究有助于理解独立审计与控制权安排之间的作用机制，从而改善公司的控制权安排及其治理机制。

作为公司的外部监督与担保机制（bonding mechanism），独立审计的最终目的是减少公司各利益相关者之间的信息不对称、缓解委托人与代理人之间的代理冲突，从而降低交易成本。因此，对独立审计最直接的需求产生于公司所有权和经营权的分离，其目的在于减少委托人与代理人之间的代理成本。从理论上讲，不同的控制权安排会影响到企业的代理结构，进而影响到企业对独立审计的需求，这将通过审计师选择和审计费用的定价两个方面反映出来。本文的研究目的在于从经验上揭示公司控制权安排、审计师选择和审计定价之间的关系。与以往研究不同的是，本文侧重于从审计市场的需求方来研究审计市场的供求关系，把企业选择审计师和决定审计费用联

系起来从而系统地考察企业与审计师之间的选择和定价决策机制，揭示审计市场的需求状况。

本文结构安排如下，第二部分回顾以往文献，讨论公司以及审计师之间的相互选择和审计费用的决定机制，提出本文假设；第三部分展示样本数据和模型设计；第四部分报告经验分析的结果，第 5 部分总结全文。

2 文献回顾与假设发展

2.1 文献回顾

出于对审计市场供给方“八大”、“六大”的高市场份额是否影响审计定价、导致社会福利降低的担忧，早期对审计定价的研究主要关注的是供给方市场结构、竞争对审计定价的影响。Simunic(1980)开创性的经验分析表明，“八大”并没有利用其垄断的市场地位收取更高的审计公费，相反在小客户市场“八大”收费低于其他竞争者，这被解释为“八大”具有规模经济的外在表现。而后，对于“八大”是否提供异质产品、“八大”是否具有规模经济的研究一直是审计市场研究的热点问题之一。

Jenson& Meckling(1976)以及 Watts 和 Zimmerman(1983)指出，审计服务是使得代理成本最小化的监督机制。因为不同公司在不同时期其代理成本各不相同，因此对审计服务（审计质量）的需求也相应随时间与公司特征的变化而变化。针对审计服务的差异化需求以及为了减少社会公众评估审计质量的成本，审计师通过间接地对其品牌的投资使得其产品或服务得以区分。现实生活中，客户、社会公众使用审计师规模、专长（客户与营业所的数目）与审计师品牌作为审计质量的替代，这样审计服务的供给方与对审计质量的不同需求能够以一种经济的方式联系起来（DeAngelo,1981b）。

国内对审计定价的经验研究从王振林（2002）开始，大多数研究者沿用西方的研究成果和模型，检验审计定价的影响因素在我国是否同样适用。研究发现，我国审计定价主要受到客户规模、审计业务复杂程度和审计风险的影响（王振林，2002；罗栋梁，2002；韩厚军、周生春，2003；刘斌、叶建中、廖莹毅，2003；伍利娜，2003；李连军，2004）；国际 4 大比国内 10 大有更高的审计收费（漆江娜、陈慧霖、张阳，2004；李连军，2004），而国内“10 大”比国内其他审计师有更高的审计收费（李连军，2004）。

王跃堂、赵子夜（2003）用 1998-2001 年的上市公司作为样本研究了股权结构与审计意见的关系，该文发现，相对于法人股的性质，当第一大股东为国有股时，公司更容易获得标准无保留意见。当第一大股东与其他法人股东的股权差额越大时，股权制衡度越低，内部人控制程度越高，上市公司被出具非标准无保留意见的可能性越小。

对于股权结构与审计收费的关系，王振林（2002）根据 1997-1999 年上市公司主审事务所的收费资料发现，审计收费与国有股比

例、境外流通股比例负相关，与流通股比例正相关。章立军（2003）以 2001 年在上海证交所上市的公司为样本则发现相反的证据，审计收费与股权集中度正相关、与流通股比例负相关。

对于股权性质与审计师聘任的关系，孙铮、曹宇（2004）用 2001 年上市公司作为研究样本发现，国际 5 大、国内 5 大的选择与国有股、法人股以及境内流通股比例负相关，与境外法人股与境外流通股比例正相关。

以往大多数的国内研究者主要从供给方考察审计市场的定价行为，较少考虑审计市场的需求因素；少数对审计需求的研究主要从特定年度审计师的聘任情况进行统计性描述，割裂了审计师选择与审计定价之间的相互关系，没有充分考虑到我国的特殊国情——买方主导的审计市场、自愿性审计需求不充分^[4]。本文从审计市场的需求方——企业的控制权安排入手，来考察审计市场的供求关系，系统地考察不同控股股东性质和股权的集中程度对审计师选择以及审计定价的影响。

2.2 假设发展

2.2.1 企业如何选择审计师：信号传递效应与披露制约效应

2.2.1.1 谁决定审计师的选择和审计费用的定价？

根据有关法规规定，企业选择事务所由董事会提名，然后报经股东大会批准，对事务所的更换要经股东大会审议通过，允许事务所进行申辩，并报经证监会备案。

目前我国上市公司董事会大都由内部董事组成，董事长和总理由一人兼任情况普遍，公司董事会实际上把握在内部人（高管人员）手中，公司存在事实上的“内部人控制”。同时由于国有资本投资主体缺位而产生的代理问题，加之股权高度集中于国有股股东，中小股东在股东大会几乎没有发言权，致使股东大会流于形式或被管理当局所操纵。有研究表明，我国部分上市公司股东大会受到大股东的过度操纵，甚至于受个别执行董事大股东操纵（夏冬林，2000）。这样，控股股东指派的董事或总经理就成为决定审计师选择与报酬的审计委托人。

2.2.1.2 企业选择不同审计师的成本与收益

企业（高管人员）如何选择审计师以及付出多少审计费用取决于其成本与收益的比较。根据事务所规模和性质，我国审计师可分为国际 4 大和国内事务所两类^[5]。

一般来说，国际 4 大的收费高于国内事务所（漆江娜、陈慧霖、张阳；2004）。企业选择国际 4 大最直接的显性成本是增加企业的费用支出。但是，对于企业（高管人员）来说，最难以忍受的是国际 4 大更有可能限制企业会计信息披露的自主性（discretion）。这是因为当企业管理层与审计师出现分歧时，规模越大的事务所更容易抵抗来自于企业管理层的压力。有研究表明，经国际 4 大审计的财务报表比其他的财务报表有更少的操纵性应计（漆江娜、陈慧霖、张阳，2004）。这意味着国际 4 大更可能披露对企业不利的信息，从而给管理层进行盈余管理设置更大的障碍，或者限制企业管理层的利润操纵行为。

正是由于企业聘请国际 4 大是需要付出成本的，企业聘请国际 4 大可以作为一种可置信的承诺（credible commitment）。即使国际 4 大并不能确保其高质量的审计服务，企业聘请国际 4 大这种行为本身能够成为一种信号（signal），向中小股东、外部投资者和监管者传递信息——其会计信息是可信赖的，企业的高管是诚信正直的。因此，企业聘请高质量审计师能够增强其报表的可信性，减少委托人与代理人之间的信息不对称，降低交易成本。Titman 和 Trueman（1986）用一个理论模型表明，聘请高质量的审计师和投资银行，能减少企业与外部人的信息不对称，会增加外部投资者对企业的评估价值。因此，企业聘请高质量审计师来传递信号的一个直接收益是降低外部融资的资金成本。

更重要的是，在我国，由于监管机构对国际 4 大的青睐^[6]，选择国际 4 大可能受到更多的监管便利（朱红军、夏立军、陈信元，2004）。

此外，由于高质量审计师具有更加熟练的行业专长，更可能察觉报表中可能存在的错弊，从而减少企业的监督成本；而且高质量审计师还能够提供一些附加的增值服务，例如管理咨询、税务咨询等，从而增加企业的未来现金流。

表 1 总结了上市公司聘请高质量审计师的成本与收益。

表 1 上市公司聘请高质量审计师的成本与收益比较		
成本		收益
聘请高质量审计师	更高的审计费用；对会计信息披露的自主性受到限制；企业的盈余管理行为受到更多制约。	减少信息不对称，提高企业价值（信号传递收益）；获得监管便利；降低内部监督成本；提供附加服务；

总的来说，企业（管理层）是否选择高质量审计师的决策过程就是在聘请高质量审计师提高企业价值所带来信号传递收益与同时忍受其限制自身信息披露自主性和侵占行为所带来的披露制约成本之间权衡。

因此，我们提出以下相互竞争的假设：

信号传递假设：在其他情况不变的情形下，当信息不对称越大、企业代理成本越大，企业聘请高质量审计师所获信号传递收益越大，企业越有可能聘请高质量审计师，越有可能付出更多审计费用。

披露制约假设：在其他情况不变的情形下，当信息不对称越大、企业代理成本越大，企业盈余管理的能力和动机越大，受到高质量审计师的披露制约成本越大，企业越不可能聘请高质量审计师。

值得注意的是，这两个假设所依赖的现实条件是不同的，信号传递假设所隐含的条件是（资本）市场是比较有效的，市场基本上能够识别企业信息披露中的机会主义行为和不同审计师的审计质量，从而市场能够对企业和审计师信息披露中的机会主义行为正确定价。而披露制约假设所隐含的条件是（资本）市场是相对无效的，市场难以识别企业与审计师在信息披露中的机会主义行为。并且披露制约假设对审计费用的预测具有不确定性，一方面，盈余管理动机和能力较强的企业愿意付出更高的审计费用收买审计师，购买审计意见；另一方面，由于其聘请的审计师平均收费水平相对较低，尤其是企业付出审计费用很多不以现金的方式表现出来，这使得企业披露的审计费用含有较多的“水份”。这样披露制约假设中对审计费用的预测需要进一步的限制条件。

2.2.1.3 控制权安排、代理冲突和独立审计需求

与西方企业高度分散的私人所有权的股权结构不同，我国所有权高度集中，并且居于控股股东的国有股的股份属于非流通股，其转让非常困难，受到诸多限制。

在英美股权分散的国家中，代理问题主要来自于股东与管理层之间的利益冲突。而在股权高度集中的国家中，代理问题主要来自于控股股东与中小股东之间的利益冲突（Shleifer and Vishny,1997）。

非流通股的不可转让，以及国有投资主体的缺位而带来的国有股东双重身份（既是国有股权的代理人，又是企业的委托股东）使得我国上市公司的代理问题更加严重。由于国有股的非人格所有，与个人股东相比，国有股东的代理人享有廉价的投票权，但无法获得现金流权（cash rights），即国有股东既不享有选举和监督管理者所带来的收益，也不承担选举和监督不力所造成的损失，这一方面导致国有股东缺乏激励和约束来选举优秀的管理者，另一方面国有股东也缺乏动力来监督管理者。同样，国有企业的管理者享有剩余控制权

却没有剩余索取权，与私营企业相比，管理者更热衷于在任期间将剩余控制权转化为私人收益，例如在职消费、建立企业帝国等，更缺乏激励和约束把企业做好，更热衷于与控股股东搞好关系，向控股股东输送利益^[7]。而国有股权的不可流通意味着国有股权所支配的资产收益不能退出、不能被套现，这个问题可能比国有股权的多重代理关系更加严重，这一方面挫伤了控股股东努力监督管理层的积极性^[8]，另一方面为控股股东掏空上市公司设定了一个人为的期限，导致了国有资产被加速滥用。

进一步，股权高度集中使得英美股权分散公司的常规治理机制失灵。英美股权分散公司中常规的公司治理机制可分为内部治理机制与外部治理机制。内部治理主要由股东大会、董事会、独立董事、监事会行使；外部治理机制则主要包括控制权接管市场、经理人才市场、独立审计。由于大股东能够有效控制企业，因此常规的公司治理机制，例如股东大会、董事会、控制权接管市场很难发挥作用，同时由于市场上缺少合格的独立董事，而且大股东控制下企业聘请的独立董事也难以独立，其监督作用也极其有限。此外，我国公司监事会人员普遍文化程度低，内部人员比例高，党组干部比例高，业务能力低，致使监督职能弱化（谷书堂,李维安,高明华,1999）。

对于股权高度集中的公司，独立审计能否在起到外部治理作用，目前还在争议之中。Fan & Wong(2004)用 1994—1996 年上市公司股权集中的东亚国家的数据研究表明，通过用控股股东现金流权与投票权之间差额来度量公司所有权所蕴藏的代理冲突，代理冲突越大的公司更倾向于聘请国际 5 大，相应地国际 5 大对该类客户收取更高的审计费用，并设定更低的非标准无保留审计意见的门槛。因此，该文总结道，国际 5 大在股权集中的东亚国家中起到了公司外部治理的作用。

通常认为，独立审计通过对管理层的会计报表发表审计意见，能够增进会计信息的可靠性，减少控股股东与中小股东的信息不对称，并能在一定程度上监督大股东对中小股东的侵占行为，例如企业的大额关联交易必须经过审计师的审核，从而缓解企业的内部代理冲突，进而提高企业价值。近年来注册会计师行业在我国资本市场上得到迅猛发展，尤其是国际 4 大的进入，政府监管部门对其作为公司的治理机制来有效监督控股股东寄予厚望。而且证券审计市场的许可证制度通过限制了上市公司审计师的数目，增加了审计师与客户定价磋商中的谈判力量，一定程度上提高了审计师的独立性，并限制了上市公司的逆向选择（王广明、张奇峰，2002）。

但是，从整体上来说，在我国特殊的股权结构下，不可流通的国有股占据绝对控股地位，上市公司长期业绩滑坡和盈余管理现象普遍（陈小悦、肖星、过晓艳，2000；李东平，2001），企业（管理层）没有意愿聘请高质量的审计师来找自身的麻烦，对独立审计的自愿性需求严重不足，审计市场处于不成熟的买方市场。这意味着审计需求方——上市公司在审计师选择与审计定价中居于主导地位，进一步说，企业控股股东的代理人决定着审计师选择与审计定价。因此，企业不同的控制权安排蕴含着不同的代理成本，从而引发不同的审计需求，这将通过企业对审计师的选择以及定价机制体现出来。可以预期，公司对审计需求越低，就越不会选择高质量的审计师，其审计定价也会越低。

按照控股股东身份或性质，目前我国上市公司可以分为国有控股公司和非国有控股公司两类。其中国有控股公司又可根据控股股东的身份进一步细分为经营性和非经营性两类，其中非经营性国有控股公司的控股股东主要为财政局等政府机构及其授权的投资机构，它们主要行使政府的行政管理职能，其目标是保证国有资产的保值和增值，不直接从事具体的生产经营活动；而经营性国有控股公司的控股股东为国有独资企业、企业集团或各种控股公司等生产经营性单位。

性质不同与控制力不同的控股股东监督管理层或自身进行盈余管理的收益和能力不一样，其选择高质量审计师的成本与收益各异，其对审计师的影响也不一样。

① 国有控股、地方政府与审计需求——不同控股股东对审计师的影响力比较

众所周知，我国证券市场在 20 世纪 90 年代基本上采用了行政审批和计划额度相结合的证券发行制度。国有企业在地方政府的扶持下，基本上把持了上市额度。对于国有控股的上市公司，从初始上市到增发配股，上市公司的利益与地方政府的利益紧密地联系在一起，使得地方政府、中介机构和上市公司在争夺融资权方面结成了利益共同体。陈晓、李静（2001）的研究发现，为了在资本市场争夺资源，地方政府积极参与了上市公司的盈余管理，对上市公司进行了大面积的税收优惠和财政补贴，极大的扭曲了会计信息；如果没有地方政府的财政支持，近一半的上市公司无法获得配股资格。

无论经营性的，还是非经营性的国有控股公司，其最终股权行使者都是政府，而审计师业务的开展一方面离不开政府的支持，因为政府本身也是他们客户（上市公司）的股东代理人，审计关系成立的最终决策者；另一方面审计师业务的开展还受到政府的行政管理^[9]。可以预期，与非国有控股公司相比，国有控股公司的董事（会）在确定审计师选择与报酬方面具有更大的话语权。但是不同审计师抵制来自公司控股股东（地方政府）的压力是不同的。由于具有国际声誉，国际 4 大在审计执业方面具有更强的独立性，在审计定价方面具有更大的谈判力量，因此国际 4 大对国有控股公司具有更大的披露制约作用。这样，根据披露制约假设，国有控股公司更不愿意聘请国际 4 大，其付出的审计费用更低。

相应的，信号传递假设的预测正好相反，国有控股公司因此更有动机聘请国际 4 大作为其审计师来传递信号，提升企业市场价值。但是问题在于，英美国家比较普遍的对企业价值的计量标准——市场股票价值建立在股东享有现金流权和转让权的基础之上。而我国由于股权分置，大多数上市公司大股东属于国有股权不能流通，因此市场股票价值对于大股东来说，并不太重要。

② 国有控股、盈余管理与审计需求——不同控股股东受到高质量审计的披露制约成本比较

在上市审核制的证券发行制度下，我国上市公司为了获取上市资格、增发配股的融资权，都有强烈的盈余管理动机，并被不少研究所证实（陈小悦、肖星、过晓艳，2000；李东平，2001 等）。但是不同性质的控股股东进行盈余管理的能力和方式是不同的，其受到高质量审计师的制约程度是不一样的。

对于非国有控股公司而言，由于我国上市公司股权高度集中，其潜在代理冲突主要表现为大股东可能利用其控制权通过关联方交易、资金侵占、资金转移等多种手段来侵占中小股东的利益。而对于非经营性国有控股公司而言，由于其控股股东（地方政府机构）的非经营性质和行政管理职能，大股东对中小股东的侵占动机较小，在政绩工程的压力下，大股东可能通过行政补贴、政府干预等方式来粉饰经营业绩争夺资源控制权（陈晓、李静，2001）；同时大股东对高管人员的监督激励和约束较弱，国有股权虚位使得对高管人员的激励和约束不足，公司的潜在代理冲突主要表现为国有资产被滥用、经营效率低下。但是对于经营性的国有控股公司而言，由于大股东的国有股权代理性质，其潜在利益冲突不仅表现为大股东对中小股东侵占问题，还表现为大股东对国有资产的偷盗（Tunnelling）、滥用问题。这样，非经营性国有控股公司进行盈余管理的动机较单纯，方式最直接，主要是行政干预，对审计师的压力也最大，因为他们是审计师的直接管理者；而非国有控股公司和经营性国有控股公司，尤其是企业集团，进行盈余管理的动机较复杂，手段方式最多样和隐蔽，盈余管理能力较强。

因此，非国有控股公司和经营性的国有控股公司受到高质量审计师的制约程度较大。这样，根据披露制约假设，公司控股股东的经营性国有控股和非国有控股类型与国际 4 大的选择成反比。而信号传递假设的预测正好相反。

③国有控股、监督激励与审计需求——不同控股股东所获高质量审计的收益比较

对于非经营的国有控股股东而言，来自高质量审计的监督收益是最少的，这是因为：（1）他们没有上市公司的剩余索取权，而且他们所持的股票不可流通，即使选择国际 4 大具有信号传递作用提升了公司市场价值，这种收益也难以转化为现金流，也难以被自己掌握，反而有可能被升迁而失去对企业的控制^[10]；（2）审计师的高独立性能够抵抗住地方政府的压力，使得更多的不利于控股股东的信息被披露出来。相对来说，经营性的国有控股公司和非国有控股公司的控股股东还能够从高质量的审计中获得监督收益、信号传递收益和附加的服务，增加企业市场价值，进而通过资金占用、资金转移等手段化为自身的私人收益（private benefits）。这样，从监督的激励来看，非经营性国有控股公司最可能没有意愿聘请高质量的审计师，其支付的审计费用也可能最低。

综合上述分析，不同控股股东类型的公司在审计师选择和审计定价策略的预测如表 2。

表 2 大股东类型、国际 4 大的选择与外部审计费用的假设预测

		非经营性国有控股股东	经营性国有控股股东	非国有控股公司股东
地方政府 效应	对审计师的影响	大	大	小
	选择国际 4 大	—	—	+
	审计费用	—	—	+
披露制约 效应	披露制约成本	小	大	大
	选择国际 4 大	+	—	—
	审计费用	—	?	?
信号传递 效应	信号传递收益	小	大	大
	选择国际 4 大	—	+	+
	审计费用	—	+	+
监督激励 效应	监督激励	小	大	大
	选择国际 4 大	—	+	+
	审计费用	—	+	+

④ 股权集中度与审计需求——信号传递效应和披露制约效应

对于股权高度集中的公司，大股东在公司治理中的作用一直处于争议之中。持正面观点的认为，由于大股东在公司中投入较大份额的“赌注”，大股东有激励来收集信息、监督高管人员来降低委托—代理人之间的代理成本（Jenson,Meckling,1976），同时大股东也有激励通过接管或代理权之争（proxy fight）来驱逐不合格的管理者（Shleifer and Vishny, 1997），即所谓的激励效应；持反面观点的认为，股权集中于大股东使得大股东指派的高管人员难以被替代，公司控制权市场、经理人才市场难以对现任高管构成挑战，大股东可能

凭其控制力来掠夺、侵占中小股东的利益，获取私利，即所谓的“壕沟效应”。Claessens etal(2002) 用东亚 8 国股权集中的上市公司的数据发现，随着股权集中度的增加企业价值也随之增加；但是随着控制权与现金流权分离的增加，企业价值逐渐下降。这表明壕沟效应和激励效应都得到支持。

同样对于控股股东在公司进行审计师选择与审计定价的决策中，也同时存在信号传递效应和披露制约效应。一方面，随着股权集中度增加，信息不对称增大，企业有激励通过聘请高质量的审计师能够降低企业的代理成本，同时向中小股东传递其信息披露透明的信号，从而提高企业的市场价值，即所谓信号传递效应；另一方面，随着股权集中度的增加，企业掠夺与侵占中小股东的机会和能力增加，企业受到高质量审计师的披露制约成本越大，企业越没有意愿来聘请高质量的审计师。

表 3 列示了股权集中度下，信号传递与披露制约效应对公司外部审计决策的预测

表 3 股权集中度、审计师选择与审计费用的假设预测

		股权集中	股权分散
信号 传递 效应	原因	信息不对称大、信号传递收益大， 高质量审计需求大，审计费用高	信息不对称小、信号传递收益 小、高质量审计需求小
	选择国际 4 大	+	-
	审计费用	+	-
披露 制约 效应	原因	侵占与偷盗的能力大，盈余管理能力 强，披露制约大，高质量审计需 求小，审计费用高	侵占与偷盗的能力小，代理冲 突小，审计费用低
	国际 4 大的选择	—	+
	审计费用	+	—

3 数据与模型

本文选取 2002 年 A 股上市公司及其主审会计师事务所作为样本。由于数据缺失和行业特殊性等原因，本文对数据进行如下筛选：（1）剔除金融类企业。由于金融类企业财务指标的含义与其他企业不同，而且审计费用的决定与其他企业存在系统性差异（Simunic, 1980），本文剔除金融类企业。（2）没有披露审计费用的公司。（3）披露信息中，年报审计费用与中期审计费用、境内审计费用与境外审计费用不能区分的公司。这样在审计师选择模型中获得 1191 个样本，在审计费用模型中获得 1076 个样本。

本文的数据包括事务所审计收费、上市公司股权结构和财务结构。其中上市公司审计费用及其收到的审计意见以及主审事务所的资料由自己从公司年报中手工摘录，上市公司的股权结构数据和财务数据来自于先资信息有限公司出版的 wind 资讯导航系统，并把他们进行随机抽样与公司年报数据相核对。

我们借鉴了国内外同类研究成果（Chaney et al, 2004；李爽、吴溪，2004 等），建立了审计师选择和审计收费两个模型。

审计师选择模型：Logistic Regression

$$Intel4_i = \alpha_1 + \alpha_2 Ownership_i + \alpha_3 Lnasset_i + \alpha_4 Leverage_i + \alpha_5 Growth_i + \alpha_6 Inv \& rec_i + \alpha_7 Ind_comp_i + \alpha_8 ROA_i + \alpha_9 Aturnover_i + \alpha_{10} listage_i + \alpha_{11} Sub_sqrt_i + \mu_i$$

审计收费模型：OLS Regression

$$InFee_i = \alpha_1 + \alpha_2 Ownership_i + \alpha_3 Lnasset_i + \alpha_4 Longlev_i + \alpha_5 Quick_i + \alpha_6 Inv \& rec_i + \alpha_7 Ind_comp_i + \alpha_8 ROA_i + \alpha_9 Aturnover_i + \alpha_{10} Opin_i + \alpha_{11} Sub_sqrt_i + \alpha_{12} Em_i + \alpha_{13} nonmprf_i + \alpha_{14} Intel4_i + \alpha_{15} Big10 + \alpha_{16} Growth_i + \alpha_{17} listage_i + \alpha_{18} audchange_i + \ell_{ji}$$

其中对变量的定义见表 4。

表 4 变量定义表

代码	名称	定义
因变量（审计收费与审计师选择）		
LNFEET	审计收费	年报审计收费的自然对数
Intel4	国际 4 大	审计师如为国际 4 大取 1，否则为 0
股权性质（Ownership 变量）		
Lcon_GI	非经营性国有控股	控股股东为非经营性政府机构及其授权投资机构，则取 1；否则为 0
Lcon_S	经营性国有控股	控股股东为经营性国有企业，则取 1；否则取 0
Lcon_State	国有控股	控股股东为国有；则取 1，否则取 0
FORLPSHR_if	境外法人股类型	有境外法人股取 1，否则取 0
Fortrshr_if	境外流通股类型	有 B、H、S、N 股的公司取 1，否则取 0
股权集中度/股权制衡度(ownership 变量)		
Topshr_1	第 1 大股东持股	第 1 大股东持股比例
Top3	前 3 大股东持股	前 3 大股东持股比例
Top5	前 5 大股东持股	前 5 大股东持股比例
HERF3	前 3 大股权离散度	前 3 大股东持股比例的平方和
Herf5	前 5 大股权离散度	前 5 大股东持股比例的平方和

top2ratio	第 2 大股东制衡度	第 2 大股东持股比例/第 1 大股东持股比例
gqce	前 2 大股东股权差额	第 1 大股东持股比例－第 2 大股东持股比例
Top1_23	前 3 大股东股权差额	第 1 大股东持股比例－第 2、3 大股东持股比例
control	股权集中类型	上式如为正，则为 1；否则为 0
控制变量		
Lnasset	总资产	总资产的自然对数
Sub_sqrt	子公司数目	纳入合并报表范围的子公司数目的平方根
Quick_ratio	速动比率	速动资产/流动负债
longlev	长期负债比率	长期负债/总资产
leverage	负债比率	总负债/总资产
Inv&rec	存货与应收帐款的比重	(应收账款＋存货)/总资产
audchange	审计师是否变更	本年度审计师如发生变更取 1，否则取 0
OPIN	审计意见	标准无保留意见取 0；否则取 1
growth	主营业务收入增长率	(本年度主营业务收入－上年度主营业务收入)/上年度主营业务收入
ROA	总资产收益率	(营业利润－其他业务利润)/总资产
Aturnover	资产周转率	主营业务收入/总资产

nonmprf	非主营损益比重	营业外收支净额+投资收益 /总资产
EM	盈余管理	净资产收益率在 0—2%之间取 1，否则取 0
listage	公司上市年限	(公司上市日-2002/12/31)/365
IND_COMP ^[11]	行业竞争类型	竞争性行业取 0，否则取 1
Big10 ^[12]	国内 10 大	审计师如为国内 10 大取 1，否则为 0

根据 Chaney et al (2004)，公司规模、业务复杂程度和财务结构同时影响审计师选择和审计师收费。在此，用长期负债比率 (Longlev)、速动比率 (Quick) 和资产负债率 (leverage) 来控制公司的财务结构，代表公司的长、短期和总的债务风险；主营业务收入增长率 (Growth) 控制企业成长性；资产收益率 (ROA) 控制公司的盈利能力；存货与应收帐款占资产的比重 (Inv&rec)、资产周转率 (Aturnover) 和子公司数目 (Sub_sqrt) 控制企业的审计业务复杂程度；审计意见 (Opin) 控制审计风险，是否微利公司 (Em) 和非主营业务损益占总利润比重 (nonmprf) 控制企业潜在的盈余管理以及剩余的审计风险。

代理理论预测，财务杠杆比率越大、成长性越高、行业竞争程度越激烈的公司越会选择高质量审计师，并被收取更高审计费用。同时以往同类研究 (Chaney et al, 2004 等)，公司规模越大、业务复杂程度越高的企业越有可能聘请国际 4 大，并被收取更高费用；同时审计风险与审计收费正相关。进一步，我们加入了审计师是否变更 (audchange) 来检验我国证券审计市场是否有低价揽客 (low balling) 现象。

样本的总体性描述见表 5。

表5 总体样本的描述性统计

	数目	均值	中位数	标准差	最小值	最大值	1/4 分位	3/4 分位
Fee (万元)	1086	44.68	40.00	26.99	9.00	318.33	30.00	52.10

INTEL4	1191	0.09	0.00	0.29	0.00	1.00	0.00	0.00
LCON_S	1178	0.60	1.00	0.49	0.00	1.00	0.00	1.00
LCON_GI	1178	0.13	0.00	0.34	0.00	1.00	0.00	0.00
Lcon_state	1178	0.73	1.00	0.44	0.00	1.00	0.00	1.00
TOPSHR_1	1186	43.75	43.24	17.33	0.39	85.00	29.08	58.34
TOP3	1186	55.85	57.11	14.24	0.83	93.75	45.88	66.27
TOP5	1186	58.88	60.51	13.40	1.18	93.89	50.08	68.71
HER3	1186	0.24	0.21	0.15	0.00	0.72	0.11	0.35
HER5	1186	0.24	0.21	0.15	0.00	0.72	0.12	0.35
Top1-2-3	1186	31.65	31.64	25.13	-24.00	84.60	9.04	53.71
GQCE	1186	35.01	34.24	22.60	0.00	84.72	13.76	54.51
top2ratio	1186	0.28	0.15	0.30	0.00	1.00	0.04	0.50
CONTROL	1186	0.88	1.00	0.33	0.00	1.00	1.00	1.00
SUB	1131	6.31	4.00	7.53	0.00	73.00	1.00	8.00
LISTAGE	1191	5.43	5.57	2.82	0.01	12.09	3.13	7.05
OPINION	1191	0.13	0.00	0.34	0.00	1.00	0.00	0.00
AUDCHANG	1191	0.09	0.00	0.29	0.00	1.00	0.00	0.00

FORLG_IF	1191	0.05	0.00	0.22	0.00	1.00	0.00	0.00
FORTR_IF	1191	0.10	0.00	0.30	0.00	1.00	0.00	0.00
Asset（千万）	1191	255.17	127.16	1190.66	4.20	36837.50	77.59	236.11
LNASSET	1191	21.03	20.96	0.92	17.55	26.63	20.47	21.58
LEVARAGE	1186	0.50	0.45	0.51	0.01	10.38	0.33	0.59
LONGLEV	1187	0.06	0.03	0.12	0.00	2.55	0.00	0.09
nonmprfratio	1191	0.79	0.13	7.63	-19.50	231.40	0.01	0.41
quick_ratio	1186	1.29	0.94	1.87	-0.44	34.61	0.64	1.46
inv&rec	1186	0.30	0.28	0.18	0.00	1.12	0.17	0.41
aturnover	1186	0.54	0.43	0.44	0.00	4.91	0.28	0.67
GROWTH	1184	0.38	0.13	3.18	-0.99	86.38	-0.01	0.34
EM	1186	0.13	0.00	0.34	0.00	1.00	0.00	0.00
ind_competing	1191	0.35	0.00	0.48	0.00	1.00	0.00	1.00
BIG10	1191	0.16	0.00	0.37	0.00	1.00	0.00	0.00

从表5可以看出，上市公司平均为年报审计支付费用为**44.68**万元，有大约**8.98%**的上市公司（**107**家）选择了国际**4**大为其审计师，大约**16.29%**的上市公司（**194**家）选择了国内**10**大为其审计师。

在股权结构方面，样本中 13.33% 的上市公司属于非经营性国有控股公司，经营性国有控股占总样本的 59.76%，国有控股公司占总样本的 73.09%，非国有控股公司占总样本的 26.93%；分别有 9.74% 与 5.04% 的公司有境外流通股和境外法人股。而且上市公司股权高度集中，第 1 大股东平均持股比例达 43.76%，前三大股东的平均持股比例高达 55.85%；第 2 大股东与第 1 大股东的股权差额平均达 35.01%。平均来说，第 2 大股东仅占第 1 大股东持股比例的 28.4%，有 87.77% 的上市公司的第 1 大股东持股比例超过第 2、3 大股东持股比例之和（本文定义为大股东控制型）。总的看来，我国大部分上市公司的控股股东为经营性国有控股公司，而且股权高度集中，第 2、3 大股东与第 1 大股东持股比例相差悬殊，股权制衡度低。

4 实证结果

4.1 单变量检验

表6 国际4大与非国际4大的客户特征对照表

	intel4=0			intel4=1			t	Sig. (双尾)	Mann-Whitney U test Z 值	Asymp. Sig(双 尾)
	N	Mean	Media n	N	Mean	Media n				
LCON_S	1071	0.59	1.00	107	0.71	1.00	-2.66	0.009	-2.49	0.013
LCON_GI	1071	0.14	0.00	107	0.05	0.00	4.12	0.000	-2.76	0.006
Lcon_stat	1071	0.73	1.00	107	0.76	1.00	-0.64	0.523	-0.64	0.523
FORLG_IF	1084	0.04	0.00	107	0.11	0.00	-2.17	0.032	-3.06	0.002

FORTR_IF	10 84	0.06	0.00	107	0.47	0.00	-8.29	0.000	-13.52	0.000
TOPSHR_1	10 79	43.29	42.61	107	48.46	48.59	-3.11	0.002	-2.80	0.005
TOP3	10 79	55.21	56.77	107	62.31	62.42	-4.96	0.000	-4.23	0.000
TOP5	10 79	58.30	60.03	107	64.81	65.11	-4.11	0.000	-4.22	0.000
HER3	10 79	0.23	0.21	107	0.29	0.28	-3.60	0.000	-3.48	0.001
HER5	10 79	0.24	0.21	107	0.29	0.28	-3.60	0.000	-3.50	0.000
top2ratio	10 79	0.28	0.14	107	0.28	0.17	0.13	0.894	-0.15	0.877
GQCE	10 79	34.77	33.71	107	37.41	39.03	-1.15	0.249	-0.97	0.332
Top1_23	10 79	31.36	31.07	107	34.60	37.45	-1.32	0.190	-1.10	0.272
control	10 79	0.87	1.00	107	0.92	1.00	1.46	0.148	-1.26	0.207

SUB	10 36	6.05	4.00	95	9.12	7.00	-3.08	0.003	-3.17	0.002
Asset(千万)	10 84	180.86	121.99	107	1007.98	276.50	-2.22	0.029	-8.61	0.000
FEE(万元)	10 14	42.67	38.00	72	72.94	58.00	-4.62	0.000	-6.39	0.000
inv&rec	10 79	0.31	0.29	107	0.25	0.23	3.37	0.001	-3.61	0.000
ROA	10 84	0.00	0.02	107	0.04	0.04	-1.66	0.097	-3.58	0.000
aturnover	10 79	0.53	0.41	107	0.62	0.53	-1.92	0.055	-2.89	0.004
LEVARAGE	10 79	0.51	0.45	107	0.42	0.43	1.72	0.085	-2.29	0.022
LISTAGE	10 84	5.38	5.56	107	6.02	6.16	-2.02	0.046	-2.19	0.029
LONGLEV	10 80	0.06	0.03	107	0.08	0.03	-1.02	0.310	-2.06	0.040
AUDCHANG	10 84	0.09	0.00	107	0.10	0.00	-0.29	0.770	-0.29	0.769

EM	10 79	0.14	0.00	107	0.10	0.00	1.07	0.287	-0.97	0.332
OPINION	10 84	0.14	0.00	107	0.07	0.00	2.27	0.025	-1.83	0.068
quick_ra	10 79	1.30	0.95	107	1.19	0.89	0.56	0.577	-0.84	0.400
NONMPRF	10 84	0.85	0.13	107	0.28	0.14	2.24	0.025	-0.27	0.789
ind_comp	10 84	0.36	0.00	107	0.28	0.00	1.63	0.106	-1.55	0.122
GROWTH	10 77	0.39	0.13	107	0.25	0.15	0.45	0.653	-1.00	0.318

表 6 列示了国际 4 大的客户的主要特征。可以看出，控股股东为经营性国有控股企业、有境外法人股东、有境外流通股、股权集中程度较高的上市公司更倾向于聘请国际 4 大为其审计师；而当上市公司控股股东为非经营性国有控股类型时，公司更倾向于聘请非国际 4 大为其审计师。同时国际 4 大的客户（上市公司）通常规模较大、资产周转率较快、存货与应收帐款在总资产中的比重较低、资产负债率较低、业务复杂程度更高（子公司更多）、上市年限更长、资产收益率更高。

图1 公司大股东类型与审计师类型的关系

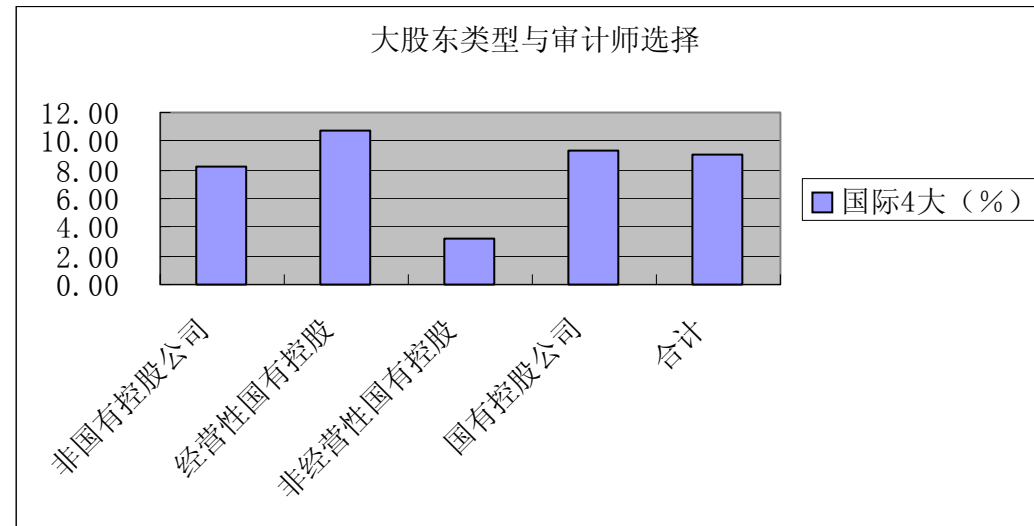


图2 公司大股东类型与审计费用的关系

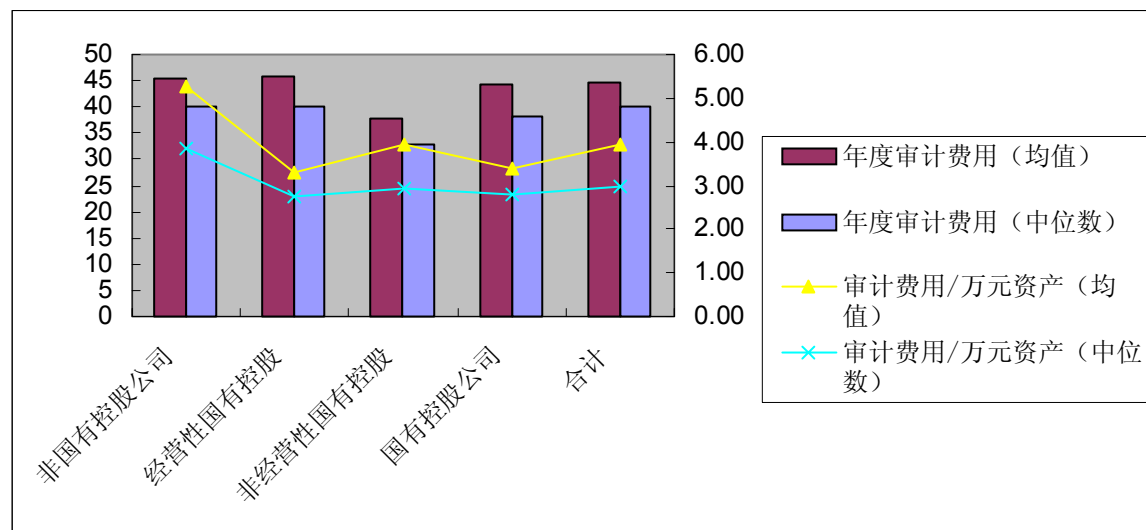


表7 公司大股东类型与审计师选择以及外部审计费用

	Intel4 (%)	Fee (mean)	Fee (median)	Fee/asset (mean)	Fee/asset (median)
非国有控股公司	8.20	45.25	40	5.26	3.86
国有控股公司	9.41	44.42	38	3.41	2.80
其中：经营性	10.80	45.86	40	3.30	2.74
非经营性	3.18	37.76	33	3.92	2.93
合计	9.08	44.65	40	3.92	2.99

其中，Intel4表示公司选择国际4大的比例，Fee表示审计费用，Fee/size表示每万元资产花费的审计费用。

表7、图1与图2分别展示了公司大股东类型与国际4大选择以及外部审计费用之间的关系。可以看出，非经营性的国有控股公司选择国际4大的比例较低，付出的审计费用也较低。无论从绝对数还是相对数来看，国有控股公司付出的审计费用都低于非国有控股公司。

表8 国有控股公司与非国有控股公司特征对照表

	非 国 有 控 股			国有控股			t	Sig. (2-tailed)	Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
	N	Mean	Median	N	Mean	Median				
FEE (万元)	295	45.25	40.00	783	44.42	38.00	0.45	0.652	-0.68	0.493
LN FEE	295	12.90	12.90	783	12.88	12.85	0.61	0.545	-0.68	0.493
FEE_SIZE	295	5.26	3.86	783	3.41	2.80	5.55	0.000	-7.21	0.000
FORLG_IF	317	0.09	0.00	861	0.03	0.00	2.98	0.003	-3.57	0.000
FORTR_IF	317	0.08	0.00	861	0.11	0.00	-1.65	0.100	-1.54	0.124
TOPSHR_1	317	34.06	29.68	861	47.40	48.00	-13.15	0.000	-11.78	0.000
TOP3	317	50.35	51.62	861	57.96	59.55	-8.39	0.000	-8.11	0.000
TOP5	317	54.92	55.86	861	60.43	61.88	-6.37	0.000	-6.06	0.000
HER3	317	0.16	0.13	861	0.27	0.25	-13.20	0.000	-11.32	0.000

HER5	317	0.16	0.13	861	0.27	0.25	-13.15	0.000	-11.25	0.000
top2ratio	317	0.43	0.39	861	0.23	0.09	10.08	0.000	-10.81	0.000
GQCE	317	22.63	15.78	861	39.64	41.82	-13.00	0.000	-11.53	0.000
Top1-23	317	17.76	10.93	861	36.83	39.71	-13.01	0.000	-11.67	0.000
CONTROL	317	0.79	1.00	861	0.91	1.00	-5.04	0.000	-5.86	0.000
Asset(千万)	3 1 7	160.17	101.13	861	292.45	139.51	-2.70	0.007	-5.96	0.000
LNASSET	317	20.78	20.74	861	21.14	21.06	-6.16	0.000	-5.96	0.000
SUB	301	8.02	6.00	822	5.71	3.00	4.11	0.000	-5.31	0.000
SUB_SQRT	301	2.46	2.45	822	1.97	1.73	5.31	0.000	-5.31	0.000
aturnover	3 1 7	0.50	0.38	861	0.56	0.45	-2.25	0.025	-3.91	0.000
AUDCHANG	3 1 7	0.12	0.00	861	0.08	0.00	1.82	0.069	-1.96	0.049
OPINION	317	0.17	0.00	861	0.11	0.00	2.52	0.012	-2.73	0.006
ind_comp	317	0.26	0.00	861	0.38	0.00	-4.04	0.000	-3.84	0.000

quick	317	1.41	0.99	861	1.25	0.93	1.28	0.200	-2.56	0.010
inv&rec	317	0.32	0.30	861	0.29	0.27	2.28	0.023	-2.59	0.010
EM	317	0.10	0.00	861	0.15	0.00	-2.18	0.029	-2.03	0.043
LISTAGE	317	5.69	6.01	861	5.30	5.50	2.04	0.042	-2.35	0.019
LONGLE V	317	0.05	0.01	861	0.07	0.03	-2.12	0.035	-4.63	0.000
PRE_LO SS	317	0.14	0.00	861	0.10	0.00	1.61	0.109	-1.70	0.088
GROWT H	315	0.35	0.15	861	0.39	0.13	-0.22	0.828	-0.59	0.556
INTEL4	317	0.08	0.00	861	0.09	0.00	-0.64	0.523	-0.64	0.523
LEVARA GE	317	0.49	0.45	861	0.49	0.45	0.35	0.729	-0.13	0.899
Blg5	317	0.11	0.00	861	0.11	0.00	-0.32	0.752	-0.32	0.751
BIG10	317	0.17	0.00	861	0.16	0.00	0.33	0.738	-0.33	0.738
nonmprf	317	0.73	0.16	861	0.83	0.13	-0.19	0.846	-0.81	0.420
ROA	317	0.01	0.03	861	0.01	0.03	-0.42	0.676	-0.05	0.958

其中Fee_size: 审计费用/万元资产; big5: 审计师为国内5大为1, 否则为0; pre_loss: 前一年度亏损为1, 否则为0。

表8列示了国有控股公司与非国有控股公司的特征对照表。可以看出，与非国有控股公司相比，国有控股公司单位资产的审计费用、有境外法人股公司的比重、股权制衡度、资产规模、子公司数目、审计师变更比例、非标审计意见比例、行业竞争程度、速动比率、、存货与应收帐款在总资产中所占比重、公司上市年限较小；而股权集中度、资产周转率、长期负债占总资产比重、微利公司所占比重较大；在主营业务收入增长率、审计师选择、非主营利润在总利润中占比、资产负债率、总资产主营利润率方面，没有显著差异。

表9 有无境外流通股的上市公司聘请审计师的情况表

		无境外流通股	境外流通股	合计
非国际4大	数目	1018	66	1084
	占比	94.7%	56.9%	91.0%
国际4大	数目	57	50	107
	占比	5.3%	43.1%	9.0%
合计	数目	1075	116	1191

表9表明，在116家有境外流通股的上市公司中，有43.1%（50家）聘请了国际4大为其主审事务所；而在1075家无境外流通股的上市公司中，只有5.3%（57家）聘请了国际4大为其审计师。其Pearson Chi-Square值为182.97；Asymp. Sig. (2-sided)在0.001的水平上显著。这意味着有无境外流通股的上市公司在选择审计师的决策上有显著的差异，有境外流通股的上市公司更倾向于聘请国际4大作为其审计师。

表10 有无境外流通股公司的特征对照表

	无境外流通股			有境外流通股			t	Sig. (双尾)	Mann-Whitney U test Z 值	Asymp. Sig. (双尾)
	N	Mean	Median	N	Mean	Median				
FEE(万元)	1022	43.67	38.00	64	60.72	49.23	-2.63	0.011	-3.10	0.002
Intel4	1075	0.05	0.00	116	0.43	0.00	-8.10	0.000	-13.52	0.000
Big10	1075	0.15	0.00	116	0.27	0.00	-2.71	0.008	-3.20	0.001
LCON_GI	1063	0.13	0.00	115	0.16	0.00	-0.77	0.440	-0.77	0.440
LCON_S	1063	0.59	1.00	115	0.63	1.00	-0.87	0.388	-0.86	0.393
Lcon_stat	1063	0.72	1.00	115	0.79	1.00	-1.65	0.100	-1.54	0.124
FORLG_IF	1075	0.05	0.00	116	0.08	0.00	-1.17	0.244	-1.41	0.159

TOPSHR _1	10 70	43.95	43.35	116	41.92	42.27	1.30	0.194	-1.05	0.295
TOP3	10 70	55.77	57.32	116	56.60	54.25	-0.47	0.640	-0.40	0.687
TOP5	10 70	58.85	60.69	116	59.20	57.05	-0.21	0.837	-0.69	0.488
HER3	10 70	0.24	0.21	116	0.23	0.22	0.69	0.491	-0.48	0.630
HER5	10 70	0.24	0.21	116	0.23	0.22	0.71	0.479	-0.50	0.616
top2ratio	10 70	0.28	0.14	116	0.34	0.18	-1.98	0.050	-1.84	0.066
GQCE	10 70	35.53	34.54	116	30.23	29.60	2.66	0.009	-2.42	0.016
Top1_23	10 70	32.13	32.19	116	27.24	28.37	2.21	0.029	-2.04	0.042
control	10 70	0.88	1.00	116	0.84	1.00	-1.04	0.302	-1.14	0.255
SUB	10	5.87	4.00	102	10.74	9.00	-4.90	0.000	-6.53	0.000

	29									
aturnover	10 70	0.53	0.41	116	0.61	0.52	-1.70	0.090	-2.49	0.013
Asset(千 万)	10 75	196.90	121.81	116	795.16	266.78	-1.87	0.064	-7.97	0.000
quick_ra	10 70	1.33	0.97	116	0.86	0.77	5.65	0.000	-4.77	0.000
LEVARA GE	10 70	0.49	0.45	116	0.64	0.51	-1.80	0.075	-2.30	0.022
LISTAGE	10 75	5.23	5.52	116	7.35	8.81	-7.23	0.000	-7.37	0.000
ROA	10 75	0.01	0.03	116	-0.03	0.01	1.12	0.266	-1.70	0.089
ind_comp	10 75	0.36	0.00	116	0.27	0.00	2.06	0.042	-1.93	0.053
EM	10 70	0.13	0.00	116	0.16	0.00	-0.73	0.464	-0.73	0.464
GROWTH	10 68	0.40	0.13	116	0.17	0.15	0.73	0.468	-0.44	0.663

AUDCHANG	1075	0.09	0.00	116	0.13	0.00	-1.17	0.243	-1.33	0.183
inv&rec	1070	0.30	0.28	116	0.31	0.31	-0.68	0.496	-0.57	0.567
LONGLEV	1071	0.06	0.03	116	0.09	0.03	-0.98	0.328	-0.71	0.475
NONMPRF	1075	0.78	0.13	116	0.98	0.17	-0.27	0.787	-1.58	0.114
OPINION	1075	0.13	0.00	116	0.15	0.00	-0.49	0.622	-0.49	0.622

表10列示了有境外流通股公司的财务与外部审计决策特征。可以看出，与无境外流通股的上市公司相比，有境外流通股的上市公司付出的外部审计费用更高，更倾向于聘请国际4大与国内10大作为其审计师；同时，有境外流通股的上市公司通常股权制衡度较高，业务复杂程度较高（子公司数目较多），规模较大，资产周转率较高，速动比率较低，资产负债率较高，上市年限较长，资产收益率较低，行业竞争程度较高。

鉴于有无境外流通股的公司具有不同的财务特征，面临不同的监管环境和市场压力，以及它们在选择审计师与外部审计费用定价决策方面所具有的系统性差异，我们将分别全样本与剔除有境外流通股的公司样本报告多元回归假设检验的结果。

4.2 多元回归的结果

表11 大股东类型、股权集中度与国际4大的选择以及审计费用的相关关系

LNFEET	LCON_GI	LCON_S	LCON_STA	TOPSHR_1	TOP2RATI	INTEL4
--------	---------	--------	----------	----------	----------	--------

LNFEED	1.0000	-.0939	-.0115	-.0854	.0143	.0345	.1384
	(0)	(1060)	(1060)	(1060)	(1060)	(1060)	(1060)
	P= .	P= .002	P= .707	P= .005	P= .641	P= .262	P= .000
LCON_GI		1.0000	-.4667	.2661	-.0371	.0193	-.0626
		(0)	(1060)	(1060)	(1060)	(1060)	(1060)
		P= .	P= .000	P= .000	P= .227	P= .530	P= .041
LCON_S			1.0000	.7283	.2647	-.2391	.0057
			(0)	(1060)	(1060)	(1060)	(1060)
			P= .	P= .000	P= .000	P= .000	P= .852
LCON_STA				1.0000	.2598	-.2457	-.0423
				(0)	(1060)	(1060)	(1060)
				P= .	P= .000	P= .000	P= .169
TOPSHR_1					1.0000	-.7108	.0719
					(0)	(1060)	(1060)
					P= .	P= .000	P= .019
TOP2RATI						1.0000	-.0128

	(0)	(1060)
	P= .	P= .678
INTEL4		1.0000
		(0)
		P= .

P值为双尾检验的显著性，控制变量：SUB_SQRT, LNASSET, QUICK_RA, INV&REC, ATURNOVE, GROWTH, EM, ROA, OPINION,LISTAGE,AUDCHANG,FORLG_IF, LONGLEV, NONMPRFR。

表 11 列示了公司控制权安排、审计师选择与审计定价的偏相关关系。控制了公司规模、业务复杂程度、财务结构、盈利能力、成长性、行业竞争程度与潜在盈余管理的影响后，国际 4 大的选择与控股股东的非经营性国有控股类型显著负相关，与第 1 大股东持股比例显著正相关；这部分支持了审计师选择中的地方政府效应、信号传递效应和监督激励效应，拒绝了披露制约效应。公司的外部审计费用与控股股东的非经营性国有控股类型负相关，与控股股东的国有控股类型以及国际 4 大的审计师类型正相关。这与地方政府效应、监督激励效应和信号传递效应的预测基本一致。

表12 审计师选择模型的多元回归结果

因变量：Intel4（公司的外部审计师为国际4大时，取1；否则取0）

Panel A							
全样本				剔除境外流通公司			
预期 符号	B	Wald	Sig.	B	Wald	Sig.	

LCON_STA	?	-0.26	0.64	0.425	-0.51	1.97	0.16 0
HER3 ^[13]	?	3.38	11.14	0.001	3.24	6.13	0.01 3
TOP2RATI	?	0.26	0.25	0.618	0.59	0.74	0.39 0
FORLG_IF	+	1.48	10.68	0.001	1.75	12.7 0	0.00 0
FORTR_IF	+	1.91	38.45	0.000			
LNASSET	+	0.71	21.00	0.000	0.79	15.0 2	0.00 0
LEVARAGE	+	-2.41	7.50	0.006	-2.06	3.69	0.05 5
LISTAGE	?	0.13	6.91	0.009	0.17	7.40	0.00 7
IND_COMP	—	-0.85	8.02	0.005	-0.93	6.60	0.01 0
INV_REC	+	-1.26	2.36	0.125	-2.37	4.82	0.02 8

GROWTH	?	0.01	0.01	0.930	-0.01	0.00	0.95 1
ATURNOVE	+	0.19	0.61	0.434	0.45	2.55	0.110
ROA	+	0.88	0.13	0.721	-0.11	0.00	0.97 3
SUB_SQRT	+	0.08	0.72	0.395	0.07	0.40	0.52 5
Constant	?	-18.23	32.78	0.000	-19.97	23.5 3	0.00 0
Nagelkerke R ²			0.324			0.217	
Chi-square			172.538			79.553	
sig			.000			.000	
判别准确度			91.8%			94.2%	
n			1191			1075	

Panel B

因变量: Intel4 (公司的外部审计师为国际4大时, 取1; 否则取0)

全样本	剔除境外流通公司
-----	----------

	预期 符号	B	Wald	Sig.	B	Wald	Sig.
LCON_GI	?	-1.24	4.56	0.033	-1.66	4.36	0.037
LCON_S	?	-0.10	0.09	0.767	-0.34	0.83	0.361
FORLG_IF	+	1.49	10.96	0.001	1.71	11.90	0.001
FORTR_IF	+	1.94	38.68	0.000			
HER3	?	3.46	11.04	0.001	3.30	6.09	0.014
TOP2RATI	+	0.32	0.35	0.555	0.73	1.10	0.295
LNASSET	+	0.67	18.44	0.000	0.75	13.58	0.000
LEVARAGE	+	-2.28	6.58	0.010	-1.95	3.30	0.069
LISTAGE	?	0.14	8.48	0.004	0.18	8.75	0.003

IND_COMP	—	-0.92	9.08	0.003	-0.98	7.20	0.007
INV&REC	+	-1.34	2.60	0.107	-2.58	5.48	0.019
ROA	?	1.09	0.19	0.665	0.05	0.00	0.989
SUB_SQRT	+	0.09	0.78	0.376	0.07	0.42	0.519
GROWTH	+	0.00	0.00	0.972	-0.02	0.01	0.908
ATURNOVE	+	0.16	0.40	0.526	0.45	2.52	0.112
Constant	?	-17.56	30.14	0.000	-19.32	22.08	0.000
Nagelkerke R ²			0.334			0.227	
Chi-square			178.121			83.654	
sig			.000			.000	
判别准确度			91.9%			94.3%	

n	1191	1075
---	------	------

表12列示了国际4大选择的多元回归的结果。表9中Panel A和Panel B表明，国际4大的选择与公司股权集中程度、公司有境外法人股东与境外流通股股东显著正相关，与国有控股的非经营性国有控股类型显著负相关，而与国有控股的股东身份没有显著关系，这部分支持了审计师选择的地方政府、监督激励效应和信号传递效应，拒绝了披露制约效应。

同时，表12表明，规模较大、处于竞争性行业的公司更倾向于聘请国际4大作为其审计师，这与以往研究结果是一致的(Chaney et al, 2004; 孙铮、曹宇, 2004)。但是，我们发现国际4大的选择与资产负债率、存货与应收帐款在总资产的比重负相关，这与代理理论的预测以及Chaney et al (2004)的研究结论相反，一个可能的解释是我国上市公司资产负债率整体偏高(均值0.5)，资产负债率偏高的上市公司已经很难再获得新的融资渠道，因此不再注重国际4大的信号传递作用；相反为了降低未来融资成本，考虑到国际4大的信号传递效应，资产负债率较低的公司更倾向于聘请国际4大。此外，我们发现国际4大的选择与公司上市年限显著正相关，一个可能的解释是国际4大在寻找国内合作成员所的一个标准是国内的知名所，这些国内知名所通常具有较多、较稳定、较早期的上市公司客户，这样它们一旦成为国际4大的合作成员所，该类客户也成为国际4大的客户。同时我们没有发现资产周转率、资产收益率、成长性以及子公司数目与国际4大的显著关系，这与代理理论预测以及Chaney et al (2004)的研究结论不一致。

表13 审计费用的多元回归结果

因变量：LnFee（审计费用的自然对数）

Panel A									
全样本					剔除境外流通股				
预期 符号	B	t	Sig.	VIF	B	t	Sig.	VIF	

Lcon_state	?	-0.08	-2.66	0.008	1.21	-0.08	-2.59	0.01	1.22
HER3	?	0.19	1.74	0.082	1.96	0.14	1.28	0.20	2.04
top2ratio	?	0.07	1.44	0.149	1.67	0.07	1.38	0.16	1.69
FORLG_IF	+	-0.02	-0.30	0.765	1.09	-0.02	-0.31	0.75	1.08
FORTR_IF	+	-0.08	-1.47	0.141	1.18				
LNASSET	+	0.26	15.85	0.000	1.49	0.27	15.27	0.00	1.49
SUB_SQRT	+	0.08	7.74	0.000	1.42	0.08	7.31	0.00	1.40
LISTAGE	?	-0.01	-2.05	0.041	1.34	-0.01	-1.86	0.06	1.28
OPINION	+	0.12	2.94	0.003	1.22	0.11	2.78	0.00	1.24
BIG10_REV	+	0.08	2.56	0.010	1.06	0.07	2.06	0.04	1.05

								0.00	
INTEL4	+	0.25	4.85	0.000	1.16	0.24	4.34	0	1.11
								0.36	
AUDCHANG	—	0.06	1.31	0.190	1.03	0.04	0.90	7	1.04
								0.94	
LONGLEV	+	0.03	0.25	0.799	1.10	-0.01	-0.07	2	1.15
								0.28	
nonmprfratio	+	0.00	1.15	0.249	1.04	0.00	1.07	5	1.05
								0.23	
quick	+	0.01	0.91	0.361	1.12	0.01	1.20	0	1.12
								0.10	
aturnover	+	0.04	1.48	0.140	1.13	0.05	1.62	6	1.16
								0.66	
inv&rec	+	0.07	0.91	0.360	1.20	0.03	0.43	4	1.23
								0.55	
GROWTH	+	0.00	-0.67	0.503	1.03	0.00	-0.59	4	1.04
								0.14	
EM	+	-0.04	-1.09	0.274	1.07	-0.05	-1.46	4	1.07
								0.14	
ind_competing	—	0.04	1.41	0.159	1.13	0.04	1.47		1.14

							1		
ROA	—	-0.06	-0.59	0.553	1.26	-0.14	0.30		
(Constant)	?	7.18	21.31	0.000		7.05	19.81	0.00	1.35
Adjusted R ²			0.37				0.352		
F			30.519				28.545		
sig			.000				.000		
Durbin-Watson			2.04				1.978		
n			1076				1013		

Panel B

	预期 符号	全样本				剔除境外流通股			
		B	t	Sig.	VIF	B	t	Sig.	VIF
LCON_GI	?	-0.14	-3.30	0.001	1.38	-0.15	-3.52	0.000	1.36
LCON_S	?	-0.06	-1.98	0.048	1.60	-0.06	-1.80	0.073	1.60

FORLG_IF	+	-0.02	-0.33	0.739	1.09	-0.0 2	-0.3 9	0.69 6	1.0 8
FORTR_IF	+	-0.08	-1.47	0.143	1.18				
HER3	?	0.18	1.64	0.102	1.97	0.13	1.13	0.26 0	2.0 5
top2ratio	?	0.08	1.54	0.123	1.67	0.08	1.50	0.13 3	1.6 9
LNASSET	+	0.26	15.60	0.000	1.50	0.26	15.0 0	0.00 0	1.5 0
LISTAGE	—	-0.01	-1.87	0.061	1.35	-0.0 1	-1.6 6	0.09 8	1.2 8
OPINION	+	0.11	2.87	0.004	1.22	0.11	2.73	0.00 7	1.2 4
SUB_SQRT	+	0.08	7.84	0.000	1.42	0.08	7.45	0.00 0	1.4 0
BIG10_REV	+	0.08	2.51	0.012	1.06	0.07	2.07	0.03 9	1.0 5
INTEL4	+	0.24	4.74	0.000	1.17	0.23	4.23	0.00 0	1.1 2

aturnover	+	0.04	1.45	0.148	1.13	0.05	1.63	0.10 4	1.1 6
ind_competing	-	0.03	1.27	0.204	1.13	0.04	1.34	0.18 0	1.1 4
LONGLEV	+	0.05	0.45	0.656	1.11	0.02	0.13	0.89 4	1.1 6
nonmprf	+	0.00	1.12	0.262	1.04	0.00	1.03	0.30 2	1.0 5
quick_ratio	—	0.01	0.80	0.423	1.12	0.01	1.06	0.29 0	1.1 3
AUDCHANG	—	0.06	1.35	0.177	1.03	0.04	0.97	0.33 3	1.0 4
inv&rec	+	0.06	0.79	0.432	1.20	0.02	0.30	0.76 7	1.2 4
GROWTH	+	0.00	-0.77	0.441	1.04	0.00	-0.7 3	0.46 8	1.0 4
EM	+	-0.04	-1.11	0.266	1.07	-0.0 5	-1.4 9	0.13 7	1.0 7
ROA	—	-0.07	-0.77	0.441	1.27	-0.1	-1.1	0.26	1.3

					6	2	4	6
(Constant)	?	7.25	21.43	0.000	7.13	19.99	0.000	
Adjusted R ²			0.368			0.356		
F			29.398			27.587		
sig			.000			.000		
Durbin-Watson			2.051			1.989		
n			1076			1013		

表13列示了审计费用模型多元回归的结果。表13中Panel A和Panel B表明，外部审计费用与公司的大股东类型有显著关系。具体说来，国有控股的公司，无论是其控股股东是经营性国有企业还是非经营性的政府机构及其授权投资机构，都付出较低的审计费用。这支持了审计需求的地方政府效应，部分地支持了监督激励效应和信号传递效应。但是，我们没有发现审计费用与股权集中度显著正相关的足够证据。同时，对于有境外流通股公司而言，股权集中程度越高，其付出的外部审计费用越高；但是对于无境外流通股公司而言，公司外部审计费用与股权集中度之间的正相关并不显著。同时我们发现，有境外流通股与境外法人股的公司虽然更多地选择国际4大，但是并未付出更高的审计费用^[14]。

表13还表明，公司付出的外部审计费用与公司规模、公司业务复杂程度（子公司数目）、非标准无保留的审计意见类型、国际4大与国内10大的审计师类型显著正相关，与公司上市年限显著负相关，公司长短期负债比率、资产收益率以及公司盈余管理变量之间的关系不显著，这与以往国内研究是一致的（王振林，2002；罗栋梁，2002；韩厚军、周生春，2003；刘斌、叶建中、廖莹毅，2003；伍利娜，2003；李连军，2004；李爽、吴溪，2004）。这表明审计师的定价对公司财务杠杆、潜在盈余管理所蕴藏的审计风险不敏感，从某种意义上看，这也是在审计买方市场下审计师对于竞争的理性反应。此外，通过考察审计师变更与审计收费的关系，我们没有发现“低价揽客”（low balling）的明显证据，即审计师变更与外部审计费用之间没有显著的负相关。

4.3 敏感性测试

4.3.1 公司增发配股对审计师选择以及审计收费的影响

考虑到公司增发配股时面临更多的监管压力与更强的盈余管理动机，我们分别对2002年下半年（21家）与2003年上半年（15家）增发配股的公司审计师选择与审计费用情况进行独立样本T检验，未发现它们与其他公司有显著差异。剔除2002年下半年与2003年上半年增发配股的公司样本（共36家）后，研究结论仍然不变。

4.3.2 剔除极值的影响

进一步，我们剔除了残差3倍标准差以外异常值，其中审计师选择模型中2家公司、审计费用模型中7家公司被剔除，对审计师选择和审计费用模型进行敏感性检验，结果显示，异常值影响非常小，研究主要结论不变。

表14 审计费用模型的敏感性测试（剔除极值）

因变量：LnFee（审计费用的自然对数）

	B	t	Sig.	VIF	B	t	Sig.	VIF
Lcon_state	-0.08	-2.71	0.007	1.22				
LCON_GI					-0.14	-3.60	0.000	1.36
LCON_S					-0.06	-1.92	0.055	1.60
FORLG_IF	-0.01	-0.25	0.805	1.08	-0.02	-0.33	0.741	1.08

HER3	0.15	1.35	0.176	2.03	0.13	1.20	0.229	2.04
top2ratio	0.08	1.60	0.109	1.68	0.09	1.73	0.085	1.69
LNASSET	0.27	15.92	0.000	1.48	0.26	15.66	0.000	1.49
SUB_SQRT	0.08	7.95	0.000	1.40	0.08	8.09	0.000	1.40
BIG10_REV	0.07	2.10	0.036	1.05	0.07	2.11	0.035	1.05
INTEL4	0.24	4.61	0.000	1.11	0.24	4.50	0.000	1.11
EM	-0.06	-1.67	0.095	1.07	-0.06	-1.70	0.089	1.07
nonmprf	0.00	1.18	0.237	1.05	0.00	1.15	0.252	1.05
LISTAGE	-0.01	-1.42	0.157	1.28	-0.01	-1.21	0.226	1.29
OPINION	0.11	2.73	0.006	1.24	0.10	2.68	0.00	1.2

							8	4
AUDCHANG	-0.01	-0.13	0.899	1.04	0.00	-0.06	0.954	1.04
LONGLEV	0.02	0.17	0.864	1.15	0.05	0.38	0.708	1.16
ROA	-0.14	-1.03	0.303	1.36	-0.15	-1.12	0.262	1.36
quick_ratio	0.01	0.88	0.377	1.12	0.01	0.75	0.455	1.13
aturnover	0.04	1.25	0.213	1.16	0.04	1.25	0.212	1.16
inv&rec	0.04	0.62	0.537	1.23	0.03	0.48	0.631	1.23
GROWTH	0.00	-0.64	0.523	1.04	0.00	-0.77	0.441	1.04
ind_competing	0.04	1.57	0.116	1.13	0.04	1.45	0.148	1.14
(Constant)	7.03	20.66	0.000		7.11	20.84	0.000	

Adjusted R ²	0.376	0.379
F	31.237	30.155
sig	.000	.000
Durbin-Watson	1.975	1.968
n	1006	1006

表14展示了剔除极值公司后，审计费用模型中的检验结果。与表13不同的是，审计费用与公司上市年限之间的负相关不再显著，而与净资产收益率在止损线上（EM）的公司类型之间的负相关在0.1的水平上显著。这进一步表明目前审计师在审计定价中对潜在盈余管理所蕴藏的审计风险不敏感。

5 结论及其政策含义

基于对我国上市公司选择审计师和确定审计费用的决策机制的分析，本文提出了上市公司对审计需求的四个假设：地方政府效应、披露制约效应、信号传递效应和监督激励效应，进而用2002年我国上市公司以及主审事务所作为样本，对四个假设进行了检验。研究发现：在控制了公司规模、业务复杂程度、财务结构、企业业绩、公司成长性、行业竞争程度以及潜在盈余管理的影响后，国际4大的选择与公司控股股东的非经营性国有控股类型显著负相关，与公司的股权集中程度显著正相关；同时公司付出的外部审计费用与公司控股股东的国有控股类型显著负相关。这与审计需求的地方政府效应、监督激励效应与信号传递效应基本一致，与审计需求的披露制约效应相悖。结合王跃堂、赵子夜（2003）的研究结论，审计师对非经营性国有控股公司出具非标准无保留审计意见的门槛更高，这意味着本文所提出的审计需求的地方政府效应、监督激励效应也贯穿于审计师的执业过程之中。

研究表明，现阶段我国独立审计市场自愿性需求不充分与目前公司特定的控制权安排密切相关。对于政府机构及其授权投资机构而言，作为公司的控股股东，他们既没有足够的激励，也缺乏相应的约束，对公司高管人员进行监督，相反还可能利用其管理者身份对市场秩序进行干预而谋取私利。因此本文为深化国有企业产权改革、政府机构退出公司控股股东身份提供了理论支持

和经验证据。同时，研究发现股权集中、一股独大并不是公司治理不完善的根源，相反股权集中的控股股东更有激励聘请高质量的审计师来监督企业的高管人员，本文为大股东的激励效应（**incentive effect**）提供了间接的证据，这意味着独立审计作为公司外部治理机制与企业内部的治理机制具有相互补充的作用。

通过对公司控制权安排、审计师选择和审计定价之间作用机制的考察，本文的结论表明，近年来尽管政府机构大力扶持大规模事务所，注册会计师行业在证券市场得到迅猛发展，但是与英美发达国家相比，我国目前审计市场还很不成熟，审计师的聘任和定价由买方主导的格局很大一部分原因在于我国目前上市公司特有的控制权安排，进而引发对独立审计的自愿性需求相当匮乏。我们的研究表明，注册会计师行业的发展与企业控制权安排和公司治理的完善程度密切相关。

需要说明的是，尽管我们的假设得到了较强的实证检验，但是我们无法排除以下几个因素对结论的可能影响：（1）审计收费数据的干净程度。我们发现上市公司对审计费用的披露很不规范，对于披露的审计费用中是否包括差旅费，是否当期支付，都不很明确；考虑到差旅费在审计费用中较小比重以及年报审计的连续性，我们预期这些对结论不会有显著影响；最堪忧虑的是，我们的研究假设审计费用的披露是真实的或者说上市公司采用相同的披露策略，而这些无法得到证实。（2）本文根据以往研究成果，将审计师分为国际4大与国内事务所两类，究竟这种划分是否合理目前还在争议之中。（3）本文仅使用2002年的上市公司数据，对于它在时间上是否具有持续性以及能否推广到非证券审计市场还有待实证检验。

参考文献

- [1] Aharony Joseph, Lee Jevons and Wong, T.J. 2000. Financial Packing of IPO Firms in China, *Journal of Accounting Research* 38:103-126
- [2] Chow, C. W. and A. Wong-Boren. 1986. Audit Firm Size and Audit Quality: Some Evidence from Mexico. *The International Journal of Accounting*. 1-25.
- [3] Chaney, Paul K., Jeter Debra C., and Shivakumar Lakshmanan. 2004. Self-Selection of Auditors and Audit Pricing in Private Firms. *The Accounting Review* 79(1):51-72

- [4] Claessens,Stijn,Simeon Djankov, Joseph P.H.Fan, and Larry Lang. Disentangling the Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholding. *Journal of Finance*, December 2002 (57):2741-2771.
- [5] Fan, J.P.H., and T.J. Wong (2004), "Do External Auditors Perform A Corporate Governance Role in Emerging Markets? Evidence from East Asia," *Journal of Accounting Research*, forthcoming.
- [6] DeAngelo. L. E. 1981a. Auditor independence, 'low balling', and disclosure regulation. *Journal of Accounting and Economics* 3: 113-128.
- [7] DeAngelo. L. E. 1981b. Auditor size and auditor quality. *Journal of Accounting and Economics* 3: 183-199
- [8] Deis, Jr. D.R. and G. A. Giroux. 1992. Determinants of audit quality in the public sector. *The Accounting Review* 67: 462-479.
- [9] Jenson, M. C. and W.H. Meckling. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 1976, Vol.3: 305-360.
- [10] Palmrose, Z.-V. 1986. Audit Fees and Auditor Size: Further Evidence. *Journal of Accounting Research*. Vol. 24, No. 1:97-110.
- [11] Greene, William H. 2000. *Econometric Analysis*,4th ed., Prentice Hall,Inc
- [12] Palmrose,Z.1986. Audit fees and auditor size: Further evidence. *Journal of Accounting Research* 24:97-110.
- [13] Shleifer, A.and Vishny,R.1997, A survey of corporate governance, *Journal of financial* 52:737-783.
- [14] Simunic,D.A.1980.The pricing of audit services: Theory and evidence, *Journal of Accounting Research(Spring)*:161-190
- [15] Titman, S., and Trueman, B.1986. Information quality and the value of new issues. *Journal of Accounting and Economics* 8(2):159-172
- [16] Watts, R. and J. Zimmerman, 1983, Agency problem, Auditing, and the theory of the firm: some evidence. *Journal of Law and Economics*, 613-633
- [17] 陈晓、李静, 2001, 地方政府财政行为在提升上市公司业绩中的作用探析, *会计研究*, 第 12 期: 20 - 28。

- [18] 陈小悦、徐晓东, 2001, 股权结构、企业绩效与投资者利益保护, 经济研究, 第11期: 3-11
- [19] 陈小悦、肖星、过晓艳, 2000, 配股权与上市公司利润操纵, 见刘树成、沈沛, 主编,《中国资本市场前沿理论论文集》, 社会科学文献出版社, 第一版: 301-313
- [20] 韩厚军、周生春, 2003: 中国证券市场会计师报酬研究——上市公司实证数据分析, 管理世界, 第2期: 15-21。
- [21] 李东平, 2001, 大股东控制、盈余管理与上市公司业绩滑坡, 上海财经大学博士学位论文
- [22] 李连军, 2004: 事务所声誉与审计定价研究, 上海财经大学博士学位论文
- [23] 李爽, 吴溪, 2004, 审计定价研究: 中国证券市场的初步证据, 北京: 中国财政经济出版社
- [24] 谷书堂, 李维安, 高明华. 中国上市公司内部治理的实证分析——中国上市公司内部治理问卷调查. 管理世界, 1999 (6): 6-18
- [25] 李增泉, 2002, 国家控股与公司治理的有效性——一项基于中国证券市场的实证研究, 上海财经大学博士学位论文
- [26] 刘斌、叶建中、廖莹毅, 2003: 我国上市公司审计收费影响因素的实证研究, 审计研究, 第1期: 44-47。
- [27] 罗栋梁, 2002: 上市公司审计费用决定因素的一般性研究, 证券市场导报, 第12期: 28-32。
- [28] 漆江娜、陈慧霖、张阳, 2004: 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, 审计研究, 第3期: 59-65。
- [29] 孙铮、曹宇, 2004: 股权结构与审计需求, 审计研究, 第3期: 7-14。
- [30] 王广明、张奇峰, 2002, 从信息不对称看独立审计制度, 审计研究, 第5期
- [31] 王跃堂、赵子夜, 2003. 股权结构影响审计意见吗? 来自沪深股市的经验证据, 中国会计与财务研究, 5 (4): 1-23
- [32] 王振林, 2002: 审计收费的决定与审计质量, 上海财经大学博士学位论文

- [33] 伍利娜, 2003: 审计定价影响因素研究——来自中国上市公司首次审计费用披露的证据, 中国会计评论, 第1卷第1期。
- [34] 夏冬林. 2000, 我国上市公司股东大会功能分析. 会计研究, (3): 12-17
- [35] 夏冬林、林震晨, 2003: 我国审计市场的竞争状况分析, 会计研究, 第3期: 40-46。
- [36] 夏立军, 2003: 配股政策、盈余管理与审计意见: 一项实证研究, 上海财经大学硕士学位论文
- [37] 原红旗、李海建, 2003年: 会计师事务所组织形式、规模与审计质量, 审计研究, 第1期: 32-37。
- [38] 章立军, 2004: 注册会计师审计收费研究, 上海财经大学硕士学位论文
- [39] 张立民, 管劲松, 2004, 我国A股审计市场的结构研究, 审计研究, 第5期: 31-36
- [40] 朱红军、夏立军、陈信元, 2004, 转型经济中审计市场的需求特征研究, 审计研究, 第5期: 53-62

Ownership structure , auditor choice and audit pricing: evidences from Chinese securities market

Zhang Ming, Zhang Qi-feng

(Shanghai University of Finance and Economics, Shanghai 200433, China)

Abstract: Based on the analysis of listed firm's external audit decision, This paper brings forth four hypotheses of the firm's demand for independent audit: the State controlling owner's local government effect and incentive insufficiency effect, auditor's signal effect and disclosure constriction effect. Using data of Year 2002 listed firms, the author tests these hypotheses and finds that the nonprofit state controlling owners are more unlikely to employ International Four auditors and pay fewer audit fees. The more the share of the largest shareholder is, the more likely the

firm employs international 4 auditors. These evidences mightily support the state controlling owner's local government effect, incentive insufficiency effect and auditor's signal effect and aren't consistent with auditor's disclosure constriction effect. The author documents the largest shareholder's role in the external audit decision and argues that the diversification of ownership is playing an important role in the development of CPA industry.

Key words: Ownership structure, auditor choice, audit pricing

作者简介: 张鸣(1958-), 男(汉族), 上海人, 上海财经大学会计学院副院长, 博士生导师

张奇峰(1973-), 男(汉族), 湖南衡阳人, 上海财经大学会计学院博士研究生。

^[1] 通常把普华永道、德勤、毕马威、安永和安达信称为国际 5 大。2001 年安达信因安然事件解体。本文的样本区间为 2002 年, 为简便起见, 以下统称为国际 4 大。本文中, 在我国, 国际 4 大指我国会计师事务所与国际 4 大的合作所, 它们是普华永道中天、毕马威华振、安永大华、德勤华永、安永华明 5 家会计师事务所。

^[2] 一个显而易见的事实是, 从 90 年代 80 年代初直到 1998 年, 我国会计师(审计师)事务所都基本上挂靠在政府部门和事业单位。

^[3] 张立民、管劲松(2004)用 2002 年上市公司年度报告数据的研究表明, 2002 年我国 10 大、20 大的市场份额分别为 0.3089 与 0.5118(按客户数); 0.2559 与 0.4452(客户资产), 市场离散度(herfindahl index)为 0.0198(客户数); 0.0484(客户资产)。而美国的 4 大、8 大的市场份额分别为 0.65 与 0.95; 市场离散度为 0.2。

^[4] 李树华(2001)用 1993—1996 年的证券市场数据为此提供了证据, 由于自愿性审计需求不充分, 随着审计师独立性的提高(非标审计意见比例显著增加), 其市场份额反而下降。

^[5] 国内也有不少研究(李树华, 2000; 王振林, 2002; 章立军, 2004 等)将国内事务所分为三类——国际 4 大、国内 10 大和一般事务所。本文考虑到国内 10 大的市场份额仅占百强的 14.26%(营业收入), 最高的占 2.28%, 第 10 大仅占 0.98%(根据注册会计师协会网站披露的资料计算), 与一般事务

所没有显著差异；更重要的是，由于我国会计师事务所一开始脱胎于行政法规，国内 10 大并非市场竞争的结果，主要来自于政府的行政干预（财政部、证监会曾三次下文要求政府不得干预企业对事务所的选择），从完全脱钩改制（2000）到样本期间不超过 3 年，制度的路径依赖依然严重。而且根据夏立军（2003）和原红旗、李海建（2003），我国国内 10 大在非标审计意见出具方面，与一般事务所没有显著差异，如果非标审计意见比例代表审计质量，这意味着国内 10 大与一般事务所没有质量差异。因此本文将事务所类型进行两分，但是在事务所收费模型中，我们参考以往研究成果，加入了国内 10 大（big10）这一变量。

^[6] 证监会 2001 年 12 月 31 日发布了《A 股公司实行补充审计的暂行条例》，要求上市公司 IPO 或再融资时，应聘请中国证监会与财政部特别许可的国际会计师事务所，按国际通行的审计准则，对其按国际通行的会计和信息披露准则编制的补充财务报告进行审计。可见，证监会更加信赖国际 4 大。可以预期，经过国际 4 大审计的会计信息更容易受到监管者信赖，其公司将受到更少的监管压力。

^[7] 与私人股东相比，国有股东更容易被收买，因为对于私人股东而言，管理者向私人股东输送的利益本就属于私人股东的；而对于国有股东而言，他仅是国有股权的暂时代理人，国有股权的代理人身份以及不可转让意味着他不能享有剩余索取权，也不能在到期时将控制权收益套现。

^[8] Coase（1960）指出，如果允许自由交易，在竞争的支配下，资源的配置总会按照最有效率的方式进行。在没有交易成本的世界里，产权的初始配置不会影响资源的配置效率。对于国有企业的股东而言，努力监督管理者获得的收益并不能归于自己，相反努力是需要花费代价的；同样监督失败的责任和损失也不由自身承担，因此国有控股股东既没有激励也没有约束来监督管理者。设想如果允许股权的自由转让，控股的国有股东在无心或无力监督的时候，可以考虑将股权变现退出。同时考虑到股权的可转让收益，控股股东最少有激励监督管理者不滥用资产，否则将导致转让收益的下降。

^[9] 值得注意的是，政府也有地方政府与中央政府之分，其间也存在着利益冲突。而且地方政府与中央政府对于审计师的作用力方向不同。中央政府（监管部门）要求审计师执业时保持高度的独立性，对公众负责。而地方政府一方面作为行政主管部门，要求审计师公允独立；另一方面作为国有企业的出资人，为了获得融资权，希望审计师出具对己有利的审计报告。有意思的是，不少非经营性国有控股的上市公司的控股股东就是地方财政局，他们也是会计师事务所的直接行政管理部门。

^[10] 张维迎指出，不少国有企业的董事长来自政府的指派，由于担心业绩太好而被升迁调离、失去对企业的控制，常用的方法是把企业搞得“半死不活”，形成了常见的“穷庙富方丈”现象。

^[11] 根据 Aharony, Lee and Wong (2000)，本文按照证监会的行业分类，将行业代号为 A（农、林、牧、渔业）、B（采掘业）、c4（石油、化学、塑胶、塑料）、c6（金属、非金属）、c8（医药、生物制品）、D（电力、煤气及水的生产和供应业）定义为保护性行业。

^[12] 本文根据中国注册会计师协会网站披露的国内事务所收入排名来确定国内 10 大，他们分别是上海立信长江、岳华、中瑞华恒信、北京京都、信永中和、中审、江苏公证、上海众华沪银、广州羊城、上海东华（中兴财会计师事务所本列第 10，因不具备证券审计资格顺延）。参见 <http://www.cicpa.org.cn/ReadNews.asp?ID=3121>。

^[13] 进一步，我们用第 1 大股东持股比例（topshr_1），前 3 大股东持股比例（top3）和前 5 大股东的持股比例（top5），以及前 5

大股权离散度（her5）作为股权集中度的计量，在以下所有模型中都做了同样处理，结果大同小异，篇幅所限，不再报告。

^[14] 该结论还需进一步考察，因为在有境外流通股的样本中，很多公司因境内外审计费用无法区分而被剔除，因此我们无法确定目前样本是否存在选择偏见（selection bias）以及它对该结论的影响程度。