

代理成本与审计师选择

——基于中国 IPO 公司的研究

李明辉

(厦门大学 会计系, 福建 厦门 361005)

摘要:西方大量研究表明,公司的代理冲突程度越高,选择大事务所进行审计的动力就越强。文章在对 179 家 IPO 公司研究后发现,建立在英美市场经济条件下的代理理论对我国审计师选择行为的解释力并不充分。在公司规模、成长性、财务杠杆、管理层持股比例、董事会独立性等反映公司代理冲突的变量中,仅公司规模与是否选择大事务所进行审计有显著正向关系,管理层持股与是否选择大事务所审计则呈倒 U 形关系,没有发现成长性、财务杠杆与审计师选择存在显著关系的证据。

关键词:代理成本;代理冲突;审计质量;审计师选择

中图分类号:F239 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2006)04-0091-12

根据代理理论,独立审计是用以降低代理成本的一种机制。不同代理冲突之下的公司对高质量审计师的需求是不同的,代理成本越大,公司选择高质量审计师进行审计的动力就越强。这已得到大量西方经验研究的支持。但是,现有文献大多是以资本市场和经理人市场高度发达的美国为背景的。在我国,上市公司在股权结构、公司治理等方面与美国有着巨大差异,因而公司内部代理关系与英美公司中有着显著不同,资本市场和经理市场的发达程度以及审计市场集中度与美国也有着较大差异,不同规模事务所之间在审计质量上是否存在显著差异也缺乏证据,在此情况下,适合于美国经济条件下代理成本对审计师选择的影响的结论在中国是否依然成立,目前尚缺乏充分的证据。为此,笔者以代理理论为框架,以 2002 年 7 月 1 日至 2004 年 6 月 30 日间沪深两市 179 家 IPO 公司为研究对象^①,考察代理成本对我国上市公司审计师选择行为的影响,进而考察审计师选择的代理理论在我国的适用性。

一、文献回顾

根据代理理论,独立审计的需求来自于降低代理成本(包括股权代理成本

收稿日期:2006-01-18

作者简介:李明辉(1974—),男,江苏金坛人,厦门大学会计系副教授,应用经济学博士后流动站研究人员。

和债权代理成本)的需要(Jensen 和 Meckling, 1976)。DeFond(1992)指出,代理冲突的程度决定了对审计的需求程度。代理冲突的程度越高,代理人降低代理成本的动力也就越强,公司对高审计质量的需求就越大。而具有不同规模和声誉的审计师提供的审计质量是不同的(DeAngelo, 1981; Watts 和 Zimmerman, 1981; Palmrose, 1988)。这样,对不同的审计质量的需求就转化为对不同审计师的需求。代理冲突越严重,公司聘请著名的大事务所进行审计的动力就越大。

Chow(1982)首先运用代理理论分析了公司特征对审计需求的影响。他在对 1926 年 165 家在纽约交易所交易和 OTC(店头市场交易)交易的公司研究后,发现财务杠杆和会计基础债务契约的数量与公司接受审计显著相关,但企业规模只对 OTC 交易样本显著。Francis 和 Wilson(1988)考察了公司代理成本变化与审计师需求之间的关系,在控制成长性和客户规模变量后发现代理成本与审计师的品牌之间存在联系。DeFond(1992)检验了 131 起审计师变更前后代理冲突的变化与审计质量变化的联系,结果发现,审计质量与管理者持股和杠杆的变化相关,与公司的增长性的变化和是否发行新证券无关。

值得指出的是,上述的研究往往是以公司的特征来反映代理冲突的程度,这些特征包括:企业规模、负债水平、成长性、管理层持股等。按照代理理论,企业规模越大,负债水平(体现为财务杠杆或资产负债率)越高,成长性越低,管理层持股越少,企业的代理冲突越高,越容易聘请高质量的审计师。

(1)公司规模。多数研究表明,客户的规模对于解释审计师的选择是显著的,大公司更容易选择更大、更有名的事务所审计(Healy 和 Lys, 1986; Johnson 和 Lys, 1990; Simunic 和 Stein, 1987; Francis 和 Wilson, 1988; Dopuch 和 Simunic, 1982; Danos 和 Eichenseher, 1986)。

(2)公司成长性。依据代理理论,成长性越低,代理成本也越高,因此越会选择更大的审计师事务所。但有关审计师选择的经验研究未能支持这一点。如 Eichenseher 等(1989)发现,那些将主审事务所从非“八大”变更为“八大”的公司的总资产增长率明显高于从“八大”变更为非“八大”的公司或保持原事务所不变的公司。DeFond(1992)也发现成长性与事务所从小事务所变更为大事务所显著正相关。Menon 和 Williams(1991)的研究没有发现成长性与 IPO 公司将审计师从当地事务所变更为“八大”之间存在显著关系。

(3)负债水平(财务杠杆)。Palmrose(1984), Eichenseher 和 Shields(1986), Johnson 和 Lys(1990)发现,公司的财务杠杆与选择著名事务所的可能性之间存在正向关联。Simunic 和 Stein(1987)则发现,财务杠杆与选择“八大”呈负向关联。

(4)管理层持股。Firth 和 Smith(1992)、Simunic 和 Stein(1987)发现,管理者持股水平越低, IPO 时越容易选择“八大”作主审事务所。

此外,学者们还研究了客户所有权集中度(Palmrose, 1984; Francis 和 Wilson, 1988)、应计项目(Becker 等, 1998; Francis 等, 1999)、独立董事和审计委员会(Eichenseher 和 Shields, 1985; Abbott 等, 2000)等与代理成本相关的因素对审计师选择的影响。

总的来说,尽管有关研究的结论尚不尽一致,但西方多数研究均发现代理成本与审计师的选择行为之间存在着关联。

目前,我国尚缺乏直接关于公司代理成本与审计师选择行为之间关系的实证研究,但一些研究中所采用的变量实际上涉及到代理冲突。如李树华(2000)发现,资产规模较大、有外资股的 IPO 公司倾向于聘请中国的“十大”作为主审事务所。吴溪(2002)以 1997~1999 年我国发生的 110 例审计师变更为样本,发现规模较大的上市公司在变更审计师时,更可能选择规模明显大于前任的后任审计师事务所。徐冰(2004)发现家族企业的规模、债务比例与对外部审计的需求相关。但是,上述研究未从代理成本的角度对审计师的选择问题进行系统研究,并且均未考虑成长性、公司治理等其他影响代理冲突的因素。

综上所述,尽管西方已经有大量关于代理成本对审计师选择行为影响的研究,但这些研究基本上是以英美公司股权分散、资本市场发达为背景的。对于转型经济下代理成本对审计师选择的影响的研究,则较为缺乏。基于上述考虑,本文将我国 IPO 公司为对象,考察代理成本对审计师选择的影响。

二、研究设计

本文将公司规模、成长性、股权集中度、高管人员的持股比例、资产负债率、董事会独立性来计量代理成本,并采用 logistic 模型,考察上述代理成本变量对我国 IPO 公司审计师选择行为的影响。

1. 研究假说

Jensen 和 Meckling (1976)认为,企业愈大,总的代理成本也愈大,因为大企业的监督功能本来就更困难、更昂贵,因此,我们提出假说 1。

假设 1: IPO 公司的规模越大,越容易聘请大事务所进行审计。

根据代理理论,公司成长性越低,再投资机会越少,更容易发生内部人与外部股东之间的代理成本,自由现金流量的代理成本越大(Jensen, 1986, 1993),管理者也更容易进行非价值最大化活动,因此,我们提出假说 2。

假设 2: 公司成长性越低,越容易聘请大事务所进行审计。

负债水平越高,管理者和股东可以转移的财富的潜在金额就越高,从债权人那里转移财富的动力就越大,就越需要监督。因此,公司负债水平越高,对债权人的掠夺风险就越高,债务代理成本越高,我们提出假说 3。

假设 3: 公司资产负债率越高,越容易聘请大事务所进行审计。

自利的管理者持有的公司股份比例越低,就越容易与外部股东存在分歧,保证和监督成本也就越高,代理成本将越高(Jensen 和 Meckling,1976),公司聘请高质量审计师的动力也就越强,因此,我们提出假说 4。

假设 4:公司管理层持股比例越低,越容易聘请大事务所进行审计。

包含独立董事的董事会可以将由于所有权与决策控制权分离而产生的成本最小化(Fama,1980; Fama 和 Jensen,1983)。独立董事的一个重要作用,就是在聘任外部审计师上发挥对内部人的监督、制约作用。Beasley 和 Petro-ni(2001)发现,保险公司聘请擅长于保险业的著名事务所的可能性随着外部董事比重的提高而提高,因此,我们提出假说 5。

假设 5:公司董事会独立性越高,越容易聘请大事务所进行审计。

Alchain 和 Demsetz(1972)指出,所有权分散提高了对管理政策施加影响、特别是更换管理层所需的代理权的转让成本,因此,所有者对管理层行为的约束与所有权分散度成反比例关系。Fama 和 Jensen(1983)指出,股权分散的大公司可以通过内部决策管理权与控制权相分离来解决代理问题。Francis 和 Wilson(1988)发现,公司所有权集中度变化与是否将审计师事务所变更为“八大”存在负向关系,因此,我们提出假说 6。

假设 6:公司所有权越分散,越容易聘请大事务所进行审计。

2. 样本选择和数据来源

IPO 为研究审计师选择提供了良好的机会,因为相对于成熟的上市公司,IPO 公司管理当局降低代理成本的动机更为强烈。因此,本文以 IPO 公司作为研究对象来考察审计师的选择行为。笔者选择了 2002 年 7 月 1 日~2004 年 6 月 30 日间沪深两市共 181 家 IPO 公司,在剔除两家金融业公司(华夏银行、中信证券)之后,剩下 179 家公司。

IPO 公司的全部数据来自于公司的招股说明书及上市公告书^②。关于会计师事务所的数据则来源于中国证监会 2001~2004 年发布的《谁审计中国证券市场》研究报告。

3. 变量定义

(1)被解释变量。根据 DeAngelo(1981)的研究,由于准租的存在,仅仅是事务所的规模就可以解释审计质量。Watts 和 Zimmerman(1981)也认为,大事务所会提供较高质量的审计服务,因为与小事务所相比,大事务所更能有效地监督合伙人的行为。在研究中,一般以客户的资产规模或销售收入作为事务所规模的指示变量。中国证监会(2002)以审计总收入、证券收入、客户数、客户总资产、CPA 人数、有证券职业资格的注册会计师人数等几项指标为标准来确定大事务所。审计总收入列入前 3 名,或证券收入列入前 3 名同时还有 1 项其他指标列入前 10 名,或有 2 项以上除收入外的指标列入前 10 名,则被认为是大事务所。根据以上标准最后确定 11 家大事务所:安永大华、岳华、

上海立信长江、中瑞华恒信、浙江天健、信永中和、北京京都、深圳鹏城、毕马威华振、德勤华永、普华永道中天。上述 11 家事务所客户总资产、客户主营业务收入排名均靠前(中国证监会,2004)。本文即以上述排名的结果作为我国大事务所的范围;如果 IPO 公司选择上述事务所作为主审事务所,则 AUDITOR=1,否则,AUDITOR=0。

(2)解释变量和控制变量。本文的解释变量包括:公司规模(SIZE)、公司成长性(GR)、管理层持股比例(MNG)及其平方项(MNG²)、财务杠杆(LEV)、股权集中度(CR1)、董事会的独立性(IND)。控制变量包括净资产收益率(ROE)。

表 1 变量的定义

变 量	变量定义
事务所(AUDITOR)	虚拟变量,如为大事务所,则 AUDITOR=1,否则,AUDITOR=0
公司规模(SIZE)	$\ln(\text{total asset})$,发行前最近的资产负债表中总资产的自然对数
公司成长性(GR)	AGR:近三个年度总资产的增长比率 IGR:近三个年度主营收入的增长比率
管理层持股(MNG)	管理层(包括董事、监事和经理人员)直接持股比例
财务杠杆(LEV)	IPO 前最近资产负债表中的资产负债率(负债/总资产)
股权集中度(CR1)	IPO 前第一大股东持股比例
董事会独立性(IND)	董事会中独立董事比重
净资产收益率(ROE)	近三年平均全面摊薄的净资产收益率

4. 检验模型

本文用 logistic 模型来检验代理成本对 IPO 公司审计师选择的影响。其中,对于公司成长性分别用总资产增长率和主营业务收入增长率来代表。

$$\text{AUDITOR} = \alpha + \beta_1 \text{SIZE} + \beta_2 \text{GR} + \beta_3 \text{MNG} + \beta_4 \text{MNG}^2 + \beta_5 \text{LEV} + \beta_6 \text{CR1} + \beta_7 \text{IND} + \beta_8 \text{ROE} + \epsilon$$

其中,SIZE、LEV、ROE 的符号预计为正,而 GR、MNG、CR1、IND 的符号预计为负。

三、实证结果

1. 描述性统计

表 2 列示了样本总体、选择大事务所样本、未选择大事务所样本的代理成本变量及控制变量的描述性统计结果。

表 2 描述性统计

变量	N		最小值	最大值	均值	标准差
SIZE	TOTAL	179	18.47	25.46	20.0438	1.02
	AUDITOR=0	127	18.47	23.07	19.9396	0.80258
	AUDITOR=1	52	18.63	25.46	20.2981	1.40588

续表 2 描述性统计

变量	N		最小值	最大值	均值	标准差
LEV	TOTAL	179	0.10	0.91	0.5505	0.13129
	AUDITOR=0	127	0.10	0.80	0.5393	0.13003
	AUDITOR=1	52	0.28	0.91	0.5779	0.13157
CR1	TOTAL	179	9.83	98.98	64.0850	23.34814
	AUDITOR=0	127	23.40	98.11	66.2833	22.55884
	AUDITOR=1	52	9.83	98.98	58.7162	24.57485
MNG	TOTAL	179	0.00	100.00	12.1493	26.30563
	AUDITOR=0	127	0.00	100.00	8.0772	23.17911
	AUDITOR=1	52	0.00	100.00	22.0946	30.75143
IND	TOTAL	179	0.00	0.56	0.2985	0.09901
	AUDITOR=0	127	0.00	0.56	0.2999	0.10097
	AUDITOR=1	52	0.00	0.44	0.2950	0.09492
AGR	TOTAL	178	-0.10	1.03	0.2282	0.18938
	AUDITOR=0	126	-0.10	0.90	0.2089	0.17616
	AUDITOR=1	52	-0.10	1.03	0.2747	0.21281
IGR	TOTAL	178	-0.20	1.27	0.2740	0.23321
	AUDITOR=0	126	-0.13	1.27	0.2673	0.23439
	AUDITOR=1	52	-0.20	1.18	0.2904	0.23178
ROE	TOTAL	179	4.89	58.45	21.5121	9.67624
	AUDITOR=0	127	5.65	56.80	19.9976	8.38429
	AUDITOR=1	52	4.89	58.45	25.2111	11.55206
有效记录数	177					

注:长江电力(600900)成长性数据缺失,故 AGR 和 IGR 纳入检验的样本为 178 个。

2. 非参数检验

通过单样本 K-S 检验可以知道,只有财务杠杆、第一大股东持股比例两个变量的观测值服从正态分布,其他变量均与正态分布存在显著差异,因此,不能采用独立样本 T 检验^③,以下采用非参数检验。表 3 列示的是独立样本 Mann-Whitney U 检验的结果,可以看出,选择大事务所进行审计的 IPO 公司(AUDITOR=1)与未选择大事务所进行审计的 IPO 公司(AUDITOR=0)管理层持股、ROE 的分布存在显著差异(sig.=0.01 水平),资产增长率、第一大股东持股比例也分别在 0.05 和 0.10 水平上存在显著差异,而公司规模、董事会独立性则不存在显著差异。

表 3 独立样本 Mann-Whitney U 检验

	SIZE	LEV	CR1	MNG	IND	AGR	ROE	IGR
Mann-Whitney U	3077.000	2788.000	2783.000	2226.500	3159.000	2575.000	2295.000	2962.000
Wilcoxon W	11205.000	10916.000	4161.000	10354.500	4537.000	10576.000	10423.000	10963.000
Z	-0.715	-1.633	-1.649	-3.884	-0.467	-2.242	-3.199	-1.004
概率 p 值(双尾)	0.475	0.102	0.099	0.000	0.641	0.025	0.001	0.315

注:分组变量为 AUDITOR。

3. Logistic 检验

本文采用近 3 年资产增长率(AGR)和主营业务收入增长率(IGR)两个指标来计量公司的成长性。在采用资产增长率计量成长性时,对所有变量采用强制进入(Enter)策略进行 Logistic 检验,可以发现,模型在 0.01 水平上显著($\chi^2=43.759$, Sig. =0.000),Cox & Snell R^2 和 Nagelkerke R^2 分别为 0.218 和 0.311,正确率为 79.2%。如果采用主营业务增长率计量成长性,模型同样显著($\chi^2=43.994$, Sig. =0.000),Cox & Snell R^2 和 Nagelkerke R^2 分别为 0.219 和 0.312,正确率为 80.3%。因此,后者的拟合程度稍好一些。

表 4 Logistic 分析(Enter, GR=AGR)

		回归系数	标准差	Wald	自由度	显著性
步骤 1	SIZE	0.770	0.221	12.109	1	0.001
	LEV	0.502	1.660	0.091	1	0.762
	CR1	0.001	0.010	0.017	1	0.895
	MNG	0.115	0.030	15.154	1	0.000
	MNG ²	-0.118	0.033	12.466	1	0.000
	IND	-3.236	2.016	2.577	1	0.108
	AGR	0.188	1.082	0.030	1	0.862
	ROE	0.062	0.022	7.869	1	0.005
	Constant	-17.691	4.521	15.311	1	0.000

注:进入步骤 1 的变量为 SIZE、LEV、CR1、MNG、MNG²、IND、AGR、ROE。

表 5 Logistic 分析(Enter, GR=IGR)

		回归系数	标准差	Wald	自由度	显著性
步骤 1	SIZE	0.747	0.210	12.718	1	0.000
	LEV	1.202	1.546	0.604	1	0.437
	CR1	0.001	0.010	0.012	1	0.912
	MNG	0.114	0.030	14.959	1	0.000
	MNG ²	-0.118	0.034	12.375	1	0.000
	IND	-3.191	2.012	2.514	1	0.113
	ROE	0.066	0.022	9.078	1	0.003
	IGR	-0.467	0.833	0.314	1	0.575
	Constant	-17.545	4.354	16.238	1	0.000

注:进入步骤 1 的变量为 SIZE、LEV、CR1、MNG、MNG²、IND、ROE、IGR。

从表 4、表 5 可以看出,审计师选择与 IPO 公司的规模、管理层持股、ROE 存在显著关系(Sig. =0.01),而与财务杠杆、成长性、第一大股东持股比例、董事会独立性则不显著。

(1)规模。公司规模与是否选择大事务所之间存在显著正向关系,表明 IPO 公司的规模越大,越倾向于选择大事务所进行审计,这与代理理论的预期相一致,也与我国其他研究(李树华,2000;吴溪,2002)的结论相一致。

(2)成长性。从表 4、表 5 可以看出,无论是采用资产增长率还是采用主

营业务增长率计量成长性,成长性与审计师选择之间均不存在显著关系,未能支持假说 2。

(3)财务杠杆。从表 5 可以看出,资产负债率与是否选择大事务所审计呈正向关系,这与代理理论的预测吻合,但不显著,因此,没有证据表明财务杠杆与审计师选择之间存在显著关系,未能支持假说 3。

(4)管理层持股。与代理理论的预期相反,管理层持股与是否选择大事务所之间存在显著正向关系(0.1 水平),表明管理层持股越高反而越容易聘请大事务所(因篇幅所限,表格从略)。在加入管理层持股的平方项(MNG²)以后,从表 4、表 5 可以看出是否选择大事务所与管理层持股存在显著正向关系,而与管理层持股的平方项存在显著负向关系(0.01 水平)。这表明,管理层持股与是否选择大事务所之间不是简单的线性正向或负向关系,而是一个倒 U 形关系。可以计算出,拐点=48%(根据表 5 回归模型对 MNG 求导得到),即管理层持股低于 48%时,管理层持股与是否选择大事务所之间呈显著正向关系(0.01 水平),而管理层持股大于 48%时(实际上大部分为家族控制企业),管理层持股比例与是否选择大事务所之间呈负向关系,但不显著。因此,管理层持股超过 48%时,管理层持股越低,越容易选择大事务所,这与代理理论的预测是吻合的,也与徐冰(2004)关于我国家族企业缺乏外部审计动力的结论相一致。但为什么公司管理层持股在 48%以下时,管理层持股与审计师选择之间会呈现出正向关系,尚需进一步的研究。

(5)董事会的独立性。根据表 4、表 5,独立董事在董事会中所占比重与是否选择大事务所进行审计呈负向关系,但不显著,假说 5 未能得到支持。

(6)股权集中度。从表 5 可知,第一大股东持股比例与审计师选择之间呈正向关系,但不显著,因此,没有发现股权集中度影响审计师选择的证据。

4. 多重共线性问题

由于 Logistic 回归下不能像一般线性回归那样可以方便地得出容忍度、方差膨胀因子(VIF)、特征根等统计量,因而不易判断变量间多重共线性的程度。对各自变量进行 Pearson 相关检验后可以发现,变量之间存在线性相关,其中,规模与财务杠杆、股权集中度显著正相关,与 ROE 显著负相关;财务杠杆与收入增长率正相关;股权集中度与管理层持股、收入增长率负相关;管理层持股与董事会独立性、ROE 正相关;董事会独立性与 ROE 正相关;ROE 与收入增长率正相关(以上 Sig 均为 0.01)。这表明,上述 Logistic 模型可能存在多重共线性,但相关系数均较小,因此多重共线性并不严重。

笔者还采用王济川、郭志刚(2001)的方法,用线性回归模型来检查容忍度,可以发现,容忍度均大于 0.20,方差膨胀因子 VIF 均接近于 1(见表 6),因此,变量之间的共线性并不严重:

表 6 用线性回归检验多重共线性

变量/常数	非标准化系数		标准化系数	t	显著性	共线性统计	
	系数	标准误差	β			容忍度	方差膨胀因子
Constant	-2.288	0.697		-3.284	0.001		
SIZE	0.122	0.035	0.274	3.544	0.001	0.814	1.228
LEV	0.148	0.260	0.043	0.569	0.570	0.865	1.156
CR1	-0.001	0.002	-0.066	-0.825	0.411	0.766	1.306
MNG	0.003	0.001	0.169	1.993	0.048	0.676	1.480
IND	-0.553	0.337	-0.120	-1.642	0.102	0.911	1.098
ROE	0.013	0.004	0.281	3.376	0.001	0.707	1.415
IGR	-0.093	0.144	-0.048	-0.644	0.520	0.896	1.116

但是,如将管理当局持股比例的平方项(MNG^2)放入,则存在较严重的共线性。因此,笔者希望尽可能地消除多重相关性的影响。在 Logistic 回归中,通常采用主成分分析来消除多重共线性的影响。但这里 KMO(Kaiser-Meyer-Olkin 的取样适当性度量)仅为 0.62,在进行主成分分析以后析出的两个因子累计方差贡献率也仅为 49.005%(表格从略),根据 Kaiser(1974)的标准,不太适合进行主成分分析。因此,笔者没有采用主成分分析改进。逐步筛选策略 Logistic 回归虽然可能导致一些变量的丢失,但可以减少多重共线性的影响。表 7 列示了逐步筛选策略 Logistic 回归后的结果(仅列示最后一步筛选后的结果),似然函数值、Cox & Snell R^2 以及 Nagelkerke R^2 分别为 174.309、0.205 和 0.292,预测正确率为 79.8%。

表 7 Logistic 分析(逐步筛选策略)

	变量	系数	标准误差	Wald	自由度	显著性
步骤 4	SIZE	0.769	0.204	14.279	1	0.000
	MNG	0.109	0.027	15.943	1	0.000
	MNG2	-0.115	0.032	12.792	1	0.000
	ROE	0.062	0.021	9.141	1	0.002
	Constant	-18.175	4.320	17.704	1	0.000

注:根据表 7,可以写出 Logistic 回归方程

$$AUDITOR = -18.175 + 0.769SIZE + 0.109MNG - 0.115MNG^2 + 0.062ROE$$

同样可以看出,IPO 公司是否选择大事务所与公司规模存在显著的正向关系,与管理层持股则呈倒 U 形关系,而其他代理成本变量则未能进入模型。

四、结 论

国外学者围绕代理成本对审计师选择及审计师变更的影响进行了大量的

研究,大量证据表明,代理成本越高,公司越倾向于选择著名的大事务所进行审计。本文对我国 IPO 公司的审计师选择行为进行了研究,结果仅发现公司规模与是否选择大事务所之间存在显著的正向关系,对于财务杠杆、成长性以及董事会的独立性等因素,均未发现其与审计师选择存在显著关系。而与其他研究不同的是,本文发现管理层持股比例与是否选择大事务所之间呈倒 U 形关系,这与代理理论不完全吻合,其原因尚需做进一步的研究。因此,我们认为我国上市公司的审计师选择行为与英美国家有着较大的差异,代理理论并不能充分解释我国 IPO 公司选择会计师事务所的动机。其原因可能有:

(1)我国上市公司特殊的股权结构、治理结构导致我国上市公司内部代理关系与英美公司存在显著差异,因此,建立在英美股权分散框架下的代理理论难以解释有关审计师选择行为。Piot(2001)对法国的研究就反映了代理理论在法国的不适用性。^①(2)在现时条件下,我国上市公司管理当局是否存在使代理成本最小化的动机。代理成本影响公司选择异质审计师的前提是,证券市场是竞争性的,而且可以无偏差地估计监督成本对企业价值和代理人的非金钱收益的影响(Jensen 和 Meckling, 1976),在此情况下,价格保护机制才会奏效,代理成本才会由代理人承担,因而代理人才有选择接受高质量的审计以降低代理成本的动力。而在市场不完备的条件下,代理人并不会因为自己的利己行为而要承担与之相匹配的成本,其通过高质量审计等手段来约束自己行为的动力也就不强。我国上市公司管理当局是否存在通过聘请高质量审计师等方式来加强对自己的约束以降低代理成本的动机,尚需有进一步的证据。

(3)我国审计市场的原因。在西方,“四大”等事务所经过长期的努力,已经形成良好的声誉,被认为能够提供高质量的审计并成为能够显示公司质量的信号。但在我国,审计市场发展尚不够成熟,大事务所的地位并不够稳定,而大事务所的审计质量是否高于其他事务所,也缺乏足够的证据,在此情况下,选择这些大事务所进行审计是否可以降低代理成本也就值得怀疑了。

审计师的选择本身是一个复杂的行为,代理冲突对我国审计师选择行为的影响,尚需有更多的经验证据,尤其是对于股权结构、管理层持股等因素与审计师选择的关系等问题尚缺乏合理的解释,需做进一步的研究。

注释:

①之所以选择 2002 年 7 月 1 日至 2004 年 6 月 30 日的 IPO 公司,而不是按照日历年度选择,主要是基于数据获取性的考虑;另外,2004 年 8 月 30 日,中国证监会发布《关于首次公开发行股票实行询价制度若干问题的通知(征求意见稿)》以后,暂停了 IPO,这也是为什么没有选取 2004 年整年 IPO 公司的另一原因。

②IPO 公司名单及招股说明书、上市公告书均源自金融界网站: <http://datacenter.jrj.com.cn>, 2004 年 7 月 9 日。

③对财务杠杆、第一大股东持股比例两个变量进行独立样本 T 检验,可以发现,两类公司

上述两个变量的方差没有显著差异,财务杠杆的均值在 0.1 水平上存在显著差异,第一大股东持股比例的均值在 0.05 水平上存在显著差异。

- ④Piot(2001)对法国上市公司代理冲突对审计质量需求的影响进行了检验(法国的股权结构高度集中,缺乏有效的金融市场),结果没有支持所有权假设,但符合债务假设。因此,他指出,英美的委托—代理模型在股权集中的法国公司治理框架下没有多少解释力。

参考文献:

- [1]Chow C W. The demand for external auditing: Size, debt and ownership influences[J]. *Accounting Review*, 1982, 57(2): 272~291.
- [2]DeAngelo L. Auditor size and audit quality[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 1981, 3(12): 183~199.
- [3]DeFond M L. The Association between changes in client firm agency costs and auditor switching[J]. *Auditing*, 1992, 11 (1): 16~31.
- [4]Eichenseher J W, P Danos. The analysis of industry-specific auditor concentration: Towards an explanatory model[J]. *The Accounting Review*, 1981, 56 (3): 479~492.
- [5]Eichenseher J W, M Hagigi, D Shields. Market reaction to auditor changes by OTC companies[J]. *Auditing*, 1989, 9(1): 29~40.
- [6]Fama E F. Agency problems and theory of the firm[J]. *Journal of Political Economy*, 1980, 88 (2): 288~307.
- [7]Fama E F, M C Jensen. Separation of ownership and control[J]. *Journal of Law and Economics*, 1983, 26 (2): 301~325.
- [8]Firth M, A Smith. Selection of auditor firms by companies in the new issue market[J]. *Applied Economics*, 1992, 24: 247~255.
- [9]Francis J R, E R Wilson. Auditor changes: A joint test of theories relating to agency costs and auditor differentiation[J]. *The Accounting Review*, 1988, 63 (4): 663~682.
- [10]Inderst R, H M Muller. Ownership concentration, monitoring, and the agency cost of debt [EB/OL]. Working Paper, <http://www.ssrn.com>, 1999-12-16.
- [11]Jensen M C, W H Meckling. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure[J]. *Journal of Financial Economics*, 1976, 3(4): 305~360.
- [12]Jensen M C. Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers[J]. *American Economic Review*, 1986, 76(2): 323~329.
- [13]Jensen M C. The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control system[J]. *The Journal of Finance*, 1993, 48: 831~880.
- [14]Johnson W B, T Lys. The market for audit services: Evidence from voluntary auditor changes[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 1990, (1): 281~308.
- [15]Menon K, D D Williams. Auditor credibility and initial public offerings[J]. *Accounting Review*, 1991, 66(2): 313~332.
- [16]Piot C. Agency costs and audit quality: Evidence from France[J]. *The European Accounting Review*, 2001, 10(3): 461~499.

- [17]李树华. 审计独立性的提高与审计市场的背离[M]. 上海:上海三联书店, 2000.
[18]吴溪. 我国证券市场审计师变更的若干特征分析[J]. 中国注册会计师, 2002, (1): 27~30.
[19]徐冰. 湖北家族企业审计需求实证研究[J]. 审计月刊, 2004, (5): 14~15.
[20]王济川, 郭志刚. Logistic 回归模型——方法与应用[M]. 北京: 高等教育出版社, 2001.

Agency Cost and The Choices of Auditors ——Evidence from Chinese IPO Firms

LI Ming-hui

(Department of Accounting, Xiamen University, Xiamen 361005, China)

Abstract: A large amount of western research indicates that the desire of management to get bigger auditing firm would increase when the corporate agency conflict became fiercer. The study of 179 Chinese IPO firms in this article, however, shows that the explanation power of the preceding research with the background of U. K. and U. S. is insufficient. Among all the variables representing corporate agency conflict such as corporate size, growth, leverage, ownership hold by the management, independence of the board etc, it is only the size of firms that has positive relationship with the choice of big auditing firms while the relationship between the ownership hold by the management and the choice of big auditing firms can be expressed with a downside U shape. Meanwhile the author does not find evidence that there is significant relationship between other indicators (growth, leverage, etc.) and the choice of auditors.

Key words: agency cost; agency conflict; auditing quality; choice of auditor

(责任编辑 金 澜)

(上接第 90 页) earnings by a sample of A and B share companies in China, hoping to provide reference for integrating the nation's accounting principle with international standards. This paper finds that the PRC GAAP earnings is similar to IAS earnings in terms of the value relevance, and the IAS operating profit is incremental value relevant to that of PRC GAAP, simultaneously the PRC GAAP non-persistent profit is incremental value relevant to that of IAS.

Key words: PRC GAAP; IAS; value relevance

(责任编辑 金 澜)