

# IPO公司代理成本与审计质量需求的关系

孙 隆

(西南大学经济管理学院 重庆 400715)

**【摘要】** 本文以2010~2012年沪深两大证券交易所IPO部分上市公司为研究对象,试图验证IPO公司股权制衡度、代理成本、IPO前公司规模与审计质量需求之间的关系。本文重点考察了代理成本对我国IPO公司审计师选择的影响,并针对以上现象提出合理建议。

**【关键词】** 代理成本 审计质量需求 会计师事务所 股权制衡度

## 一、引言

上市公司股东与经理人之间的单层委托代理关系而引发的利益冲突是早期公司治理研究的重点。然而,股东与经理人以及大股东与小股东之间的双层委托代理关系日益普遍,在此模式下,上市公司股东与经理人之间,以及大股东与小股东之间的代理成本问题日益突出,这种代理冲突对于我国上市公司进行会计事务所选择的过程产生了重大影响。因此,基于双层委托代理的框架下,研究中国IPO公司对于审计质量的需求以及会计师事务所的选择将具有重要意义。

近些年来,国内对于IPO公司代理成本与审计质量需求之间关系的研究越来越多,但多是以规模、地缘关系为研究对象,缺乏对IPO公司股权结构以及股权制衡度方面的研究,因此,研究股权结构对于IPO公司审计质量需求的影响将成为以后进一步研究的重点。

## 二、理论分析与研究假设

在双层委托代理框架下,IPO公司寻求上市募集社会资本从而发展壮大,然而小股东将资本投入到上市公司之中,与公司大股东的资本一起形成了上市公司的总资产,大股东将公司经营管理的权限交予职业经理人,经理人利用公司的资产进行运作获得收益,小股东在整个流程中始终处于双重剥削的状态,经理人和股东之间会产生代理成本,大股东会利用“隧道挖掘”或者“掏空”手段侵占小股东利益。因此,在双重委托代理的框架下,IPO公司面临较为严重的代理冲突,对于审计质量的需求也产生了较大影响,一般来说,企业规模越大,资产负债率水平越高,公司的成长性就越低,企业的实际管理的经理层持股数量越少,则企业产生的代理冲突就越高,因此,上市公司对于审计质量的需求就越高。因此,本文采用代理成本、股权制衡度为研究变量,同时考虑IPO公司的经营规模、公司成长性、IPO前的资产负债率,公司业绩以及是否选择“四大会计师事务所”等相关因素,系统研究上述变量对于IPO公司审计质量的需求,并提出相关假设:

假设1:IPO公司的代理成本与审计质量需求之间存在显著的正相关的关系。

由于管理层实际经营管理公司,但管理层大部分不能参与到公司的剩余收益的分配,但如果IPO公司能够将公司的部分股份转让给公司的经营管理层,则管理层和公司的股东之间会产生利益趋同,因此管理层的持股数量将影响管理层与股东之间的利益冲突,当管理层的持股较少时,冲突就会增加,代理成本也会增加,IPO公司对于高质量的审计需求也会相应增加,由此来看,代理成本对于IPO公司的审计质量需求有着显著的影响。

假设2:股权制衡度与审计质量需求呈负相关的关系。

在双层委托代理的模式下,IPO公司不仅存在经理层与股东的代理冲突,大股东与小股东的利益冲突也很严重,通常来说,IPO公司的股权制衡度较低时,即第一大股东持股数相对与剩余的大股东持股数来说较高时,则其他大股东对于第一大股东的制衡能力较低,在这种股权较为集中的情况下,IPO公司趋向于选择质量较好的会计师事务所,对于审计质量的需求则越高。

假设3:IPO公司的规模与审计质量需求之间存在显著的正相关关系。

IPO公司的经营规模对于审计质量的需求有着显著的影响,当IPO公司的规模较大时,公司的层次将会增多,则公司的监督制约的难度就会增大,再加上有的IPO公司跨地域,跨国,则监督公司的运营的成本就会很高,在这种情况下,IPO公司对于高质量的审计需求就会增大。

## 三、研究设计

### (一)样本的选择及数据的来源

本文以2010~2012年沪深两大证券交易所IPO部分上市公司为研究对象,样本公司数量为460家,剔除跨市场上市IPO公司20家,数据不全的IPO公司110家,ST、金融保险类IPO公司14家,剩余316家。

根据以上的样本数据,本文再从中选择95%的有效样本,共300家。

以上样本数据来自中国证券交易会指定网站巨潮资讯网,部分IPO公司财务数据来自CSMAR数据库。

## (二)变量解释

**1. 被解释变量——审计质量需求。**IPO公司对于会计师事务所的选择行为,以及对于审计质量的需求是近年来研究的热点,目前在国内有众多会计师事务所,包括来自国外的历史悠久、品牌实力较强的四大会计师事务所以及国内近年来逐渐发展壮大会计师事务所,根据2011年的事务所本身业务指标,与事务所统一经营的其他执业机构业务指标以及会计师事务所人数指标和综合评价,2012年会计师事务所综合评价前十名是:普华永道中天、德勤华永、安永华明、毕马威华振以及国内的立信、中瑞岳华、天健、信永中和、国富浩华和大华。本文利用以上十大会计师事务所研究中国IPO公司的审计质量需求情况。

**2. 解释变量——代理成本, 股权制衡度, 公司经营规模。**IPO公司的代理成本指的是管理层在经营管理过程中可能产生的相应成本,在考量IPO公司的代理成本时,我们主要采用会计报表中的三大期间费用与对应同期的营业收入的比值来估算公司的代理成本;股权制衡度采用IPO公司第一大股东持股数与第二至第十大股东持股数之和的比值来表示股权集中的程度;公司的经营规模是采用3年内的资产的均值来表示IPO公司的经营规模。

**3. 控制变量。**本文采用多个控制变量因素,如公司经营业绩、资产负债率、公司成长性以及是否采用四大会计师事务所进行审计。具体定义见表1:

变量类型	变量名称	变量符号	变量定义	
被解释变量	审计质量需求	AUDITOR	哑变量,如果选取十大,则AUDITOR=1,否则,AUDITOR=0	
	解释变量	代理成本	FEE	(管理费用+财务费用+销售费用)/营业收入
		股权制衡度	COUTEST	第一大股东持有股比例/第二至第十大股东持股数比例之和
控制变量	公司经营规模	SIZE	期末总资产数均值	
	资产负债率	LEV	总负债/总资产	
	公司经营业绩	ROE	净利润/股东权益	
	公司成长性	FM	(本期营业收入-上期营业收入)/上期营业收入	
	是否采用“四大”会计师事务所	FOUR	哑变量,如果选取四大,则FOUR=1,否则,FOUR=0	

## (三)回归模型的选择

本文采用多元线性回归模型,根据以上解释变量,控制变量的设计,设定以下公式:

$$AUDITOR = \beta_0 + \beta_1 FEE + \beta_2 COUTEST + \beta_3 SIZE + \beta_4 ROE + \beta_5 FM + \beta_6 LEV + \beta_7 FOUR + \alpha$$

其中: $\beta_0$ 为常数项, $\beta_i$ 为解释变量和控制变量的待估系数, $\alpha$ 为误差项。

## 四、实证分析

**1. 描述性统计。**本文利用数据分析软件对收集的300家IPO公司进行描述性统计分析。

	极小值	极大值	均值	标准差
AUDITOR	19.8775	25.2774	21.020853	0.53441
FEE	0.1585	0.5387	0.2939	0.63227
COUTEST	0.1578986	366.8796509	3.09876545	11.8896
SIZE	188887579.659877	215637551741.8567	11732499246.803457	24010312902.69198
LEV	0.0787	1.0974	0.525206	0.2009737
ROE	4.1585	61.2387	23.033969	10.8322738
FM	-44.74	12.89	0.0041	4.99125
FOUR	11.0787	21.0974	17.525206	1.2009737

表2为描述性统计分析的结果。从表2可以看出,IPO公司的审计质量需求AUDITOR的均值是21.020 853,最大值时达到25.277 4,最小值是19.877 5,说明我国IPO公司的审计质量需求总体水平较低,同时各个IPO公司的差距不大。对于代理成本FEE,其最大值为0.538 7,最小值为0.158 5,这说明我国IPO公司的代理成本差异较大,IPO公司之间的代理冲突各不相同,FEE的均值为0.293 9,与欧美国家的代理成本相比,我国的代理成本总体上较高。

同时,上市公司第一大股东持股数与第二至第十大股东持股数之和的比例COUTEST的均值为3.098 765 45,由此可见,在我国的IPO公司中股权结构比较明显,第一大股东的持股数在大多数IPO公司中数值较高,出现了显著的金字塔式的股权结构,我国大多数IPO公司的股权基本上集中在部分大股东的手中,上市公司大股东控制和“一股独大”的现象较为严重。

在数据收集整理过程中,我们还发现不同的IPO公司之间,第一大股东持股比例也存在巨大的差别,有的上市公司第一大股东持股比例达到78.2%,而有的公司才3.69%。但是,大多数的IPO公司第一大股东的持股比例普遍偏高。针对IPO公司的规模分析结果均值为11 732 499 246.803 457,最大值为215 637 551 741.856 7。

针对我国IPO公司LEV、ROE、FM、FOUR的分析结果可以看出,由于各大IPO公司的规模不同,股权制衡度存在差异,这些控制因素对于IPO公司的审计质量需求影响也不同,普遍表现为,企业规模越大,资产负债率水平越高,公司的成长性就越低,企业的实际管理的经理层持股数量越少,则企业

产生的代理冲突就越高,因此上市公司对于审计质量的需求就越高。

2. 多元回归结果研究。本文使用数学分析软件对数据进行相关性分析之后,建立了多元线性回归模型,其结果如下:

表3 输入/移去的变量<sup>b</sup>

输入的变量	移去的变量	方法
FOUR, FEE, FM, COUTEST, LEV, ROE, SIZE <sup>a</sup>		输入

a.已输入所有请求的变量;b.因变量:AUDITOR。

表4 结果汇总

R	R <sup>2</sup>	调整 R <sup>2</sup>	标准 估计的误差
0.987 <sup>a</sup>	0.92	0.905	0.014 932

a.预测变量:(常量),FOUR, FEE, FM, COUTEST, LEV, ROE, SIZE。

表5 Anova<sup>b</sup>

	R <sup>2</sup>	df	均方	F	Sig.
回归	2.056	237	0.302	169.309	0.008 <sup>a</sup>
残差	0.050	63	0.003		
总计	2.106	300			

a.预测变量:(常量),FOUR, FEE, FM, COUTEST, LEV, ROE, SIZE;b.因变量:AUDITOR。

表6 系数<sup>a</sup>

	非标准化系数		标准系数	t	Sig.
	B	标准误差	试用版		
(常量)	-2.116	0.109		-9.117	0.001
FEE	0.109	0.210	6.017	11.988	0.157
COUTEST	0.002	0.085	-0.709	9.766	0.089
SIZE	5.085	0.120	3.907	-19.988	0.211
LEV	-0.109	0.053	0.112	-2.507	0.129
ROE	-0.003	0.004	0.078	2.056	0.011
FM	-0.010	0.001	-0.058	3.632	0.028
FOUR	0.001	0.015	0.001	0.134	0.156

a.因变量:AUDITOR

从以上分析结果可以得出,其中调整的R<sup>2</sup>的值为0.905,说明模型的拟合优度较好,而F值为169.309,明显要高于当显著性水平为1%时的值,则模型总体上通过了显著性的检验。

变量中FEE的系数为6.017,说明当IPO公司的代理成本较高时,则公司的代理冲突就越高,则公司的股东对于IPO公司的审计质量的要求就越高,可见,IPO公司的代理成本与审计质量需求之间存在显著的正相关的关系,这与假设1完全相同。

COUTEST的标准系数为-0.709,说明IPO公司大股东股权制衡度与公司的审计质量需求之间存在明显的负相关关系,当IPO公司大股东所持有的股数远远超过第二至第十大股东所持股数之和时,第一大股东具有较强的控制力,股权制

衡度较低,股权集中现象比较严重,则IPO公司趋向于选择质量较好的事务所,对于审计质量的需求则越高,与假设2完全一致。

SIZE的标准系数是3.907,说明当IPO公司的规模较大时,尤其是跨领域,跨行业的IPO公司,其审计质量的要求就越高,对于会计师事务所的选择就越慎重,这与假设3一致。

在控制变量方面,负债比例LEV的标准系数为0.112,这与之前文中的分析结果一致,当IPO公司的负债比例越高,则审计质量要求也越高;公司业绩ROE的数值分析结果为正,说明当IPO公司审计质量需求较高时,即公司经营业绩也会随之较好,存在正相关的关系,这使得公司投资者对公司未来盈利充满信心;公司成长性FM的系数为负,这与理论分析不一致,当IPO公司对于审计质量需求较高时,公司的成长性应该更好,说明该项指标的影响并非是显著的;而我国的IPO公司是否选择“四大”作为会计师事务所进行审计涉及到公司的运营成本以及人力物力方面的需求,在数据分析的结果可以看出,其t值为0.134,未通过显著性检验,因此,该项指标仍需要深入的研究。

### 五、研究结论与启示

本文以2010~2012年沪深两大证券交易所、IPO的部分上市公司为研究对象,具体分析IPO公司对于审计质量的需求,考察代理成本对我国IPO公司审计师选择的影响,研究结果表明,IPO公司的代理成本与审计质量需求之间存在正相关关系,股权制衡度与IPO公司的审计质量需求存在负相关的关系,IPO公司的公司经营规模与审计质量要求之间存在显著的正相关关系。

基于以上研究我们发现,我国的IPO公司对于会计事务所的选择以及审计质量需求方面还存在着许多的问题,我国会计师事务所与国外知名会计师事务所相比还存在较大差距。我国的IPO公司的股权结构存在较大的问题,一股独大的现象较为严重。因此,完善IPO公司的股权结构,以及处理好IPO公司的管理层持股数的问题对于我国IPO公司的发展有着重要意义。在实际的公司运营过程中,我国的IPO公司首先应该构建股权制衡机制,防止股权过度集中,分散控制权,上市公司可以通过引入一部分外来大股东,合理的分散第一大股东的控制权,同时,要控制好管理层的持股比例,降低代理冲突。IPO公司要逐渐减少地缘关系,以及企业内部对于审计质量需求的影响因素,真正地反映IPO公司的实际经营情况,只有这样,中国的IPO公司才能得到可持续的发展。

### 主要参考文献

1. 李明辉.代理成本与审计师选择——基于中国IPO公司的研究.财经研究,2006;4
2. 吴溪.我国证券市场审计师变更的若干特征分析.中国注册会计师,2002;1
3. 朱红军,夏立军,陈信元.转型经济中审计市场的需求特征研究.审计研究,2004;5