

# 创业板上市公司公司治理与 审计定价关系的实证研究

彭 洋

(湖南财政经济学院 长沙 410000)

**【摘要】** 本文基于审计提供方和需求方博弈均衡的考虑,对创业板上市公司的审计定价进行了实证研究,结果表明,创业板上市公司 VC/PE 持股对公司治理具有积极意义,对审计定价有显著影响。

**【关键词】** 创业板 公司治理 审计定价 VC/PE 持股

关于审计定价,已有的研究多数基于 Simunic 模型,而且在影响因素方面侧重选择财务数据,近几年来一些研究已将公司治理因素作为一个变量。作为创业板上市公司,其公司治理有着不同于主板上市公司的显著特征,因此本文主要研究创业板上市公司公司治理对于审计定价的影响。

## 一、理论分析

**1. 风险基础观。**该观点认为,注册会计师考虑审计定价着眼于公司治理风险和对审计风险的评估。在内部治理恶化的公司,代理冲突严重,代理成本相应较高。注册会计师需要投入更多的资源,同时要承担更高的审计风险,因此需要收取较高的审计费用。而内部治理良好的公司,代理冲突较少,代理成本较低,注册会计师对此类公司的风险评估水平较低,因此审计定价相应地降低。

**2. 需求基础观。**该观点认为,上市公司会根据自身的需求选择不同类型的注册会计师。具体而言,当公司治理质量良好时,公司会提高对差异化审计服务的需求,从而导致审计费用的上升。当公司内部治理恶化时会有两种情况:①有可能会选择具有更高质量的注册会计师以强化外部治理,而高质量注册会计师通常需要收取更高的审计费用;②也可能选择质量更低的注册会计师,以避免外部治理的强化,而此类注册会计师收取的审计费用较低。

笔者认为应结合公司特征,以风险基础观为主导、以需求基础观为辅助,均衡考虑审计提供方和需求方的要求,对公司治理各要素逐一分析,以判断各要素对审计定价的影响。

## 二、研究假设与变量设计

**1. 研究假设。**根据已有理论研究成果以及主板上市公司实证研究数据,结合创业板上市公司特点,本文对创业板公司治理对审计定价的影响作如下假设:

假设 1:股权集中度与审计定价负相关。

假设 2:上市公司为国有企业且实际控制人为政府部门的,其审计定价较低。

假设 3:机构投资者在前 10 大股东中所占的比例(VC/PE)与审计定价正相关。

假设 4:独立董事的比重与审计定价负相关。

假设 5:董事长与 CEO 是否为同一人不影响审计定价。

假设 6:最高管理层持股比例与审计定价负相关。

根据上述相关假设,我们以 Simunic 审计定价模型为基础,探讨创业板上市公司公司治理因素对审计定价的影响,建立如下回归模型:

$$\ln Fee = \alpha + \beta_1 First + \beta_2 Ctrl + \beta_3 Vc + \beta_4 Indep + \beta_5 Dual + \beta_6 Mg + \beta_7 \ln Asset + \beta_8 Big4 + \beta_9 \ln Issue$$

**2. 变量设计。**在模型中,因变量为创业板上市公司年报审计费用,用审计收费的自然对数表示。

解释变量为公司治理变量,包括股权集中度、实际控制人类型、VC/PE 持股、董事会独立性、董事长与总经理两职设置情况以及最高管理层持股比例。

控制变量为可能影响审计定价的相关因素,包括上市公司规模、会计师事务所规模、上市发行时审计收费情况。

具体变量定义如表 1 所示:

**表 1 变量定义**

变量	定义	预计符号
因变量	InFee 年报审计费用的自然对数	
解释变量	First 股权集中度,以第一大股东持股比例反映	-
	Ctrl 哑变量,实际控制人为政府取 0,民营取 1	+
	Vc 前 10 大股东中 VC/PE 投资机构的个数	+
	Indep 董事会独立性,以独立董事人数占董事会规模的比例反映	-
	Dual 哑变量,CEO 与董事长是否为同一人,是为 1,否为 0	?
	Mg 董事会、监事会、高管的持股比例	-
控制变量	InAsset 上市公司资产的自然对数	+
	Big4 哑变量,会计师事务所是否是本土“四大”,是为 1,否为 0	+
	InIssue 会计师事务所提供其他服务,以发行验资等费用的自然对数反映	-

**3. 样本选择。**本文样本来自 2009 年创业板全部上市公司,剔除没有披露 2009 年度年报审计费用和合并披露发行与

年报审计费用的上市公司,最后获取了46家符合条件的上市公司。年度财务审计费用数据及其他指标数据来自于北京色诺芬信息服务有限公司编制的CCER上市公司治理结构数据库、深圳证券交易所网站公布的上市公司年报等。

### 三、实证分析

1. 描述性统计。本文依据的数据处理软件为SPSS17.0,用它对样本数据进行了描述性统计和多元回归分析,重点分析样本公司的治理特征,以初步了解样本公司的治理结构情况,具体见表2:

变量	最小值	最大值	平均值
lnFee	10.819 8	13.710 2	12.490 9
First	0.090 0	0.665 2	0.310 2
Vc	0	8	2.11
Indep	0.294 1	0.500 0	0.380 9
Mg	0.000 0	0.860 0	0.410 8
lnAsset	18.916 9	21.590 0	20.248 4
lnIssue	10.165 9	15.224 7	14.165 9
Ctrl	0	1	0.935
Dual	0	1	0.348
Big4	0	1	0.239

由表2可见,创业板公司审计收费存在较大的差异。自变量中,第一大股东持股比例均值为31.02%,说明上市公司一股独大的现象很突出;不同公司VC/PE投资机构在前10大股东中的差别较大,少则没有,多则有8个;独立董事比例均值为0.3809,最小值为0.2914,说明仍有上市公司没有达到证监会关于独立董事人数占董事会三分之一以上的规定;上市公司最高管理层持股比例均值41.08%,这一数值远高于主板市场公司,说明创业板公司更注重激励机制;而实际控制人为民营公司的百分比为93.5%,意味着创业板公司民营属性明显,这与主板公司截然不同;董事长和经理为同一人的公司比例为34.8%,远高于主板市场公司。

通过与主板市场上市公司研究比较,发现创业板上市公司的公司治理问题更为突出。

2. 回归分析。在上述模型基础上,本文运用SPSS17.0软件对样本数据进行多元回归分析,结果见表3:

	系数	T值	显著性	VIF
$\alpha$	13.106	3.082	0.000	
First	-2.083	-1.749	0.089	3.328
Ctrl	1.163	2.935	0.006	1.336
Vc	0.138	1.932	0.062	2.373
Indep	-0.188	-1.345	0.187	1.253
Dual	-0.068	-0.349	0.729	1.207
Mg	-0.765	-1.231	0.226	2.271
lnAsset	0.080	0.411	0.684	2.209
Big4	0.603	2.687	0.011	1.280
lnIssue	-0.166	-1.065	0.294	1.658

从回归结果来看,各变量的VIF值均小于3.5,因此可以认为模型不存在严重的多重共线性问题。方程的拟合度约40%,显著性为0.000,因此认为整个回归方程具有显著统计意义,所有自变量中4个通过显著性检验,公司治理的相关因素对审计定价只具有有限解释力。

(1)股权集中度。第一大股东持股比例与审计费用负相关,相关性较为显著,假设1得到检验。这说明创业板上市公司的股权集中度过高,选择了质量较低的审计服务,以弱化外部监督,这对提高公司治理水平起到了阻碍作用。

(2)实际控制人。实际控制人与审计定价显著正相关,与预期一致,假设2得到检验。上市公司实际控制人为政府部门的,其审计定价较低。这说明注册会计师在对创业板上市公司进行审计时关注实际控制人类别,普遍认为政府作为终极控制人审计风险更小,因此收取较低的审计费用。

(3)VC/PE持股。前10大股东中VC/PE投资机构的个数与审计定价正相关,相关性较为显著,假设3得到检验。这说明VC/PE的持股能够强化公司治理,能够起到监督作用,前10大股东中VC/PE投资机构的个数越多,对于审计服务的要求就越高,审计收费也越高。

(4)董事会结构。独立董事的比例与审计定价负相关,但不显著,假设H4没有完全通过检验。董事长与CEO是否为同一人对审计定价影响不显著,假设5得到检验。这说明创业板上市公司独立董事的独立性并没有体现出来,对审计定价也就没有产生显著影响,注册会计师在决定审计定价时也没有考虑两职兼任的因素。

(5)激励机制。最高管理层持股比例与审计定价负相关,但不显著,假设6没有完全得到检验。这说明在创业板上市公司成长初期,最高管理层的高比例持股并没有带来负面影响,对审计定价基本上没有影响。

另外,本土次“四大所”的选择与审计定价显示出显著的正相关,说明本土次“四大所”也获得了好的声誉溢价。

### 四、结论

本文对创业板公司治理与审计定价之间的关系进行实证研究,结果表明,我国目前注册会计师对创业板上市公司的审计并没有对公司治理状况予以充分关注,风险导向审计理念并没有真正得到贯彻,这也说明我国创业板上市公司的公司治理存在严重缺陷,股权过于集中,董事会作用发挥不理想。但从回归结果中VC/PE持股对审计定价的影响来看,VC/PE持股对公司治理结构优化方面起到了积极作用。

【注】本文系湖南省社科基金项目“上市公司审计定价机制创新研究”(项目编号:08YBA151)的阶段性研究成果。

#### 主要参考文献

1. 蔡吉甫. 公司治理、审计风险与审计费用关系研究. 审计研究, 2007; 3
2. 潘克勤. 公司治理、审计风险与审计定价——基于CCGINK的经验证据. 南开管理评论, 2008; 1
3. 肖作平. 公司治理影响审计质量吗?——来自中国资本市场的经验证据. 管理世界, 2006; 7