

融资约束、企业收益与审计费用

洪秀清, 汤新华^{通讯作者}, 陈静静
(福建农林大学, 福建 福州 350002)

摘要: 本文采用 2008 年-2018 年非金融类 A 股上市公司的样本数据, 通过构建中介效应模型, 研究了融资约束对审计费用的影响。研究表明: 融资约束与审计费用正相关, 且企业收益是融资约束与审计费用之间关系的中介效应。

关键词: 融资约束; 企业收益; 审计费用

[DOI] 10.12231/j.issn.1000-8772.2020.29.023

1 引言

现阶段, 内部资本市场与公司治理紧密结合的研究较少, 结合中国制度背景的研究也较薄弱。在我国, 公司治理问题尚待完善, 股东间代理问题突出。且内外部资本市场因素也给股东制造了利益侵占动机与输送空间, 使公司治理问题复杂化。而内部资本市场和公司治理问题如何紧密结合将提供一个新的研究视角。

现有研究对审计费用影响因素的中企业收益的研究较多, 但对融资约束这一风险机制研究仍较少, 且融资约束属于公司治理中的风险控制部分, 故从此角度出发仍有一系列问题值得探讨: 融资约束如何影响审计费用? 作用机制如何? 因此, 本文通过构建中介效应模型, 研究融资约束对审计费用的影响及其作用机制。不仅对审计费用影响因素的深入研究具有理论意义, 对企业针对其面临的不同风险因素而制定最优的审计收费标准也具有实践指导意义。

2 理论分析与研究假设

企业的盈利能力是其持续发展的基础, 也是度量其财务风险的重要指标, 而盈亏状况也是度量企业财务风险的重要指标, 反映企业盈利能力, 而外部融资约束会影响企业的盈亏。此外, 审计师审计亏损企业的风险相对更大, 从而会要求更高的风险溢价, 进而带动审计费用的上涨。因此, 企业外部融资约束对其盈亏的影响造成审计定价增加^[1]。基于此, 提出假设 1:

H1: 融资约束与审计费用正相关。

企业融资约束越高, 其外部融资成本越高, 则投资行为受限, 导致企业收益降低。此外, 融资约束会造成投资效率低, 从而影响企业的盈利水平, 进而影响企业收益。现有研究表明, 融资约束多是通过影响企业投资来影响企业收益。基于此, 提出假设 2:

H2: 融资约束与企业收益正相关。

基于前文, 融资约束会影响企业收益, 而融资约束又是通过影响企业的盈利状况, 从而影响审计质量, 进而影响审计定价。那么企业收益是否在融资约束对审计费用的影响中起到中介效应的作用? 基于此, 提出假设 3:

H3: 企业收益对融资约束与审计费用的正相关起中介作用。

3 研究设计

3.1 数据来源与样本

本文选取 2008-2018 年非金融类上市公司数据, 剔除 ST、*ST 企业及财务数据缺失值。数据来源于国泰安数据库、Wind 数据库。

3.2 模型与变量定义

基于李小光^[2]的中介效应检验方法, 构建以下中介效应检验模型:

$$\ln fee_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 FC_i + Controls_{i,t-1} + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$TobinQ_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FC_i + Controls_{i,t-1} + \sum Year + \sum Industry + \delta_{i,t} \quad (2)$$

$$\ln fee_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 FC_i + \gamma_2 TobinQ + Controls_{i,t-1} + \sum Year + \sum Industry + \mu_{i,t} \quad (3)$$

本文主要考察 α_1 、 β_1 、 γ_1 和 γ_2 的系数。其中, 因变量: 审计费用 (lnfee)。自变量: 融资约束 (FC) 采用净杠杆来度量, 负数表示非融资约束, 正数中排名前 50% 的企业作为融资约束企业。中介变量: 企业收益, 采用 TobinQ^[3] 以及资产的营运收益 (ORA) 衡量。调节变

量: 产权性质 (EN)。控制变量: ROA, 存货占比, 规模, 代理成本, 盈利状况, 是否四大, 股权集中度以及机构投资者持股比例, 并控制年度和行业固定效应。

4 实证结果

4.1 描述性统计

本文对全样本进行 1% 的 winsor 处理, 描述性统计显示: 审计费用的均值为 13.607, 最大值为 16.288, 最小值为 12.301, 说明上市公司的审计收费存在差异。融资约束的最大值为 0.970, 最小值为 -1.986, 均值为 0.243, 说明在样本研究期上市公司受到融资约束的波动性幅度大。

4.2 固定效应模型检验

表 1 第 1 列汇报了融资约束对审计费用的影响效果, FC 的系数 α_1 为 0.041, 在 1% 的水平上显著为正, 说明融资约束与审计费用正相关, 验证了 H1。第 2 列汇报了融资约束对企业收益的影响, FC 的系数 β_1 为 -0.101, 在 10% 的水平上显著为负, 说明融资约束与企业收益负相关。可见, 融资约束越高融资成本越高, 使得企业降低其银行借贷量, 减少投资或缩小生产规模, 于是企业的盈利水平降低, 进而降低企业收益, 验证了 H2。第 3 列中 FC 和 TobinQ 的系数 γ_1 、 γ_2 都显著, 由于第 1、2 列的系数也显著, 且 $\beta_1 * \gamma_2$ 与 γ_1 的符号相同, 说明提高融资约束降低了企业收益, 预示着企业经营状况恶化, 于是审计风险增加, 造成审计费用增加。此外, 对比 α_1 和 γ_1 发现, 在模型 (1) 中加入企业收益 (TobinQ) 后, FC 的系数由 $\alpha_1=0.041$ 降为 $\gamma_1=0.039$ 。可知, 企业收益在融资约束与审计费用的关系中起到了中介效应, 验证了假设 3。

表 1 融资约束与审计费用: 企业收益的中介效应

变量	(1) lnfee	(2) TobinQ	(3) lnfee
FC	0.041*** (3.07)	-0.101* (-1.82)	0.039*** (2.94)
TobinQ			-0.008*** (-3.34)
控制变量、年度、行业		控制	
R ²	0.603	0.182	0.603

5 进一步分析

为了考察产权性质的调节效应, 本文构建了有中介的调节效应模型:

$$\ln fee_{i,t} = c_0 + c_1 FC_i + c_2 EN_{t-1} + c_3 FC_i * EN_{t-1} + Controls_{t-1} + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

$$ORA_{i,t} = a_0 + a_1 FC_i + a_2 EN_{t-1} + a_3 FC_i * EN_{t-1} + Controls_{t-1} + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

$$\ln fee_{i,t} = c'_0 + c'_1 FC_i + c'_2 EN_{t-1} + c'_3 FC_i * EN_{t-1} + b_1 ORA_{i,t} + b_2 ORA_{i,t} * EN_{t-1} + Controls_{t-1} + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon_{i,t} \quad (6)$$

融资约束、企业收益与审计费用: 产权性质的调节效应

表 2 汇报产权性质的调节效应。由 1 列可知, FC*EN 的系数在

表 2 产权性质的调节效应

变量	(1) Lnfee	(2) ORA	(3) Lnfee
FC	0.00014*** (26.75)	-0.00008*** (-13.41)	0.00014*** (24.78)
EN	0.010 (0.33)	-0.028 (-0.84)	0.034 (1.09)
FC*EN	0.032** (2.35)	0.060*** (5.62)	0.035*** (2.59)
ORA			-0.028* (-1.88)
ORA*EN			-0.067*** (-2.76)
控制变量、年度、行业		控制	
R ²	0.590	0.323	0.593

5%的水平上显著，说明产权性质对融资约束与审计费用关系的调节效应显著。2列的FC*EN的系数与3列的ORA系数也分别在1%和10%的水平上显著，说明有中介的调节效应成立。可知，产权性质能促进企业收益在融资约束与审计费用间的中介效应，即相对于国有企业，民营企业受到企业收益中介效应的影响较大。

6 研究结论与启示

本文通过构建中介效应模型，研究融资约束对审计费用的影响，结论如下：(1)融资约束与审计费用正相关；(2)企业收益在融资约束与审计费用的关系中作为中介效应。(3)产权性质会促进企业收益在融资约束与审计费用间的中介效应。

研究启示：(1)企业融资约束较强时，应聘请高质量的审计师，减少其股东与管理层，股东与股东间的信息不对称，降低代理成本。同时也应从企业自身出发，建立健全企业内部监管治理体系，进一步降低企业代理成本。(2)事务所应深入了解企业的特征及其内部结构与盈利水平，充分考虑企业异质性，然后根据不同企业特征制

定不同审计收费标准。

参考文献

- [1]何威风,刘巍.企业管理者能力与审计收费[J].会计研究,2015(1):82-89.
- [2]李小光,邱科科,周易辰.媒体关注、审计投入与审计质量——来自中国传媒上市公司的经验证据[J].会计与经济研究,2018,32(03):90-103.
- [3]余明桂,李文贵,潘红波.管理者过度自信与企业风险承担[J].金融研究,2013(01):149-163.

作者简介:洪秀清(1996-),女,汉族,福建永泰人,硕士在读,单位:福建农林大学,研究方向:财务管理;陈静静(1996-),女,汉族,福建宁德人,硕士在读,单位:福建农林大学,研究方向:财务管理。

通讯作者:汤新华(1964-),男,汉族,福建福州人,教授,单位:福建农林大学,研究方向:公司理财。