

媒体监督、政府质量与审计师变更^{*}

戴亦一 潘 越 陈 芬

(厦门大学管理学院 361005 厦门大学经济学院 361005)

【摘要】本文以2009—2011年我国A股市场变更审计师的公司为研究样本,从媒体监督这一外部环境机制方面探寻影响审计师变更的深层次原因,并进一步考察了地方政府质量在影响媒体治理效应方面的作用。研究发现:(1)来自媒体的负面报道会促使上市公司更换高质量的审计师;(2)政府质量会显著影响媒体的监督治理效力,在地方政府质量较低的地区,媒体监督对上市公司变更高质量审计师行为的影响被大大削弱。本文尝试从外部治理机制的视角提出对审计师变更现象的理论新解释,这有助于进一步理解媒体的监督治理机制和政府质量在公司治理领域的作用。

【关键词】媒体监督 政府质量 审计师 变更

一、引言

从20世纪60年代起,上市公司变更审计师的行为就成为西方财务学界研究的热点问题之一(Burton and Roberts, 1967; Schwartz and Menon, 1985; Lys and Watts, 1994; Lennox, 2000)。自2000年以来,随着我国上市公司更换会计师事务所事件的不增多,审计师变更行为也引起国内学者及相关监管部门的广泛关注(耿建新和杨鹤, 2001; 曾颖和叶康涛, 2005; 张鸣等, 2012)。以往:在上市公司方面,研究发现财务困境、盈余操纵、控股股东与管理当局的变更以及股权结构等因素都会对审计师变更产生显著影响;在审计师方面,审计师的地域特征和审计意见等都是影响审计师变更的主要因素。那么,审计师变更行为是否还可能受到上市公司和会计师事务所之外的其他外部机制的影响?这是本文试图要探究的主要问题。

媒体监督作为外部公司治理机制的一种重要方式,已经得到学术界的充分肯定(Foster, 1979; Lodge and Hood, 2002; Dyck and Zingales, 2002)。研究表明大量的媒体报道会使上市公司成为公众关注的焦点,带给上市公司管理层巨大的市场压力,而媒体的负面报道更会迫使上市公司采取行动改进公司治理(Dyck et al., 2008; Joe et al., 2009; 李培功和沈艺峰, 2010)。由于上市公司变更审计师的行为是一种信号传递机制(Datar et al., 1991),选择高质量的审计师能够向市场传递投资者受到保护的有利信号,那么,媒体的负面报道是否会促使上市公司做出变更审计师的行为来对市场压力做出反应?考虑到我国作为转型经

济国家的特殊国情,政府不仅掌控大量的经济资源,而且通过宏观调控、行政干预等手段直接影响着市场资源的配置,政府干预会显著削弱媒体的舆论监督力量(戴亦一等, 2011)。而地方政府质量是政府在产权保护、税收体系、海关效率、行政干预、腐败程度等方面的综合体现,因此,我国地方政府的质量是否同样也会影响媒体促使审计师发生变更的效力呢?

为解答以上问题,本文搜集2009—2011年我国A股市场变更审计师的公司为研究样本,并参考Beasley(1996)、Farber(2005)的研究选择控制样本,考察了媒体监督与上市公司变更审计师行为之间的关系,以及地方政府质量对媒体监督治理效应的影响。与前人研究相比,本文的研究意义在于:(1)以往对审计师变更的研究主要集中在考察上市公司和审计师双方的特性对审计师变更行为的影响,仅少数文献(张鸣等, 2012)试图从制度环境的视角提出对上市公司变更审计师行为的解释。本文跳出传统审计师变更的研究框架,创新性地从媒体监督这一外部环境机制方面探寻影响审计师变更的因素,有助于进一步理解不同环境下审计治理功能的发挥;(2)本文从审计师变更这一独特的视角研究媒体的舆论监督力量,从而为媒体压力假说提供经验证据,丰富了现有媒体治理的文献;(3)本文利用世界银行(2006)对我国120个城市的调研数据构建地方政府质量指标,并将其引入到媒体治理效应的研究中,进一步深化了政府质量与媒体治理的研究,同时也拓展了已有文献对政府质量在公司治理领域的认知。

^{*} 本文系国家自然科学基金项目(71372071、71172051、71072052),教育部“新世纪优秀人才支持计划”(NCET-10-0713),中央高校基本科研业务费项目(XMU: 2012221009)的阶段性成果。

二、理论分析与研究假设

(一) 媒体监督与审计师变更

媒体作为重要的信息中介机构,通过对信息的制造、包装与传播能够引起资本市场信息环境的变化,甚至形成公司的外部信息环境(Bushee et al., 2010)。媒体的信息传播机制将被关注上市公司推上了“舞台”,而媒体的负面报道则更像是“聚光灯”,将有问题的上市公司牢牢盯住,使其成为社会舆论关注的焦点,从而给公司管理层带来巨大的市场压力,迫使他们采取相应的行为来满足市场预期(Lodge and Hood, 2002; 于忠泊等, 2011)。Dyck et al. (2008) 研究发现媒体关注会促使上市公司采取行动改善公司治理。Joe et al. (2009) 通过对《商业周刊》关于最差公司董事报道的研究,证实了上市公司在受到媒体的负面报道后会倾向于提高公司治理以及改变公司财务报告。媒体的“盯住效应”不仅会吸引社会群体的注意力,还会积极地影响公众的思考和投资者情绪,从而影响投资者的投资决策。Foster (1979) 和 Brown et al. (2009) 的研究都表明媒体的负面报道会引发投资者用脚投票行为,导致公司股价下跌。Dyck and Zingales (2003) 指出股票价格对有关收入方面的媒体报道反应最为强烈。由此可见,媒体的负面报道会对公司治理、股价波动等多方面产生巨大影响,带给管理者巨大的市场压力。因此,无论是出于担心公司的利益受损或出于对管理者自身形象的考虑(Dyck and Zingales, 2002),还是为避免进一步引发行政机构的介入(李培功和沈艺峰, 2010),上市公司都可能被迫对媒体施加的压力做出反应。

在财务学领域,外部审计一向被视为一种重要的公司治理机制,它不仅能够有效地缓解企业的代理冲突,制约管理当局的机会主义行为(Jensen and Meckling, 1976),同时,审计师的选择与变更亦是一种有效的信号传递机制,它在一定程度上揭示了企业的私有信息(Datar et al., 1991)。Titman and Trueman (1986) 通过模型分析,发现高质量的审计师能够传递公司前途光明的有利信号。Simunic and Stein (1987) 和 Beatty (1989) 等学者从不同角度证实,选择或更换高质量的审计师能够向市场传递更多企业的私有信息,降低信息不对称程度,从而帮助企业在IPO市场和债券市场上取得融资优势。Beatty (1989) 采用1975-1984年美国股票市场的数据证明高质量的审计师能够有效降低新股首日抑价。Holland and Horton (1993) 以及王兵等(2009) 分别采用英国和中国的数据进行检验,同样得到与 Beatty (1989) 相同的结论。Blackwell et al. (1998) 则发现,通过选择高质量的审计师能够向投资者传递有效信号,使企业以更低的贷款利率获得债务融资。

因此,在遭受媒体负面报道所带来的市场压力时,一方面,上市公司采取措施满足市场预期的压力增大;另一方面,被报道上市公司成为社会舆论关注的焦点,其预期改进公司治理的措施也将被曝光于公众的监督之下,有问题的上市公司就难以通过购买现任审计师意见等措施来满

足市场对上市公司改善公司治理的预期,从而导致上市公司更可能通过变更高质量审计师的行为来降低信息不对称程度、向投资者传递公司治理改善的有利信号,以此对媒体关注所引致的市场压力做出有效反应。由于投资者对规模大的审计师事务所的认可程度显著高于小规模审计师事务所(DeFond and Subramanyam, 1998),本文可以推断,当受到媒体的负面报道时,无论上市公司是想要真正改进公司治理、提高信息披露质量,或是迫于市场压力而借助大所的光环来释放“真实的假消息”,上市公司由小所向大所变更这一行为都会被市场视为选择高质量审计的积极信号,从而使投资者相信被报道公司已改进公司治理或未来发展前景良好。鉴于此,本文提出以下假设:

假设1: 媒体监督会促使上市公司更换高质量的审计师,即媒体的负面报道与上市公司由小事务所向大事务所升级变更审计师的概率呈正相关关系。

(二) 政府质量对媒体治理效应的影响

政府干预、国家对新闻自由的法律保护、市场的充分竞争性等因素都会严重影响媒体发挥公司治理机制的作用(戴亦一等, 2011)。同时,审计师选择的信号传递效果也依赖于审计市场和资本市场的成熟度。中国资本市场作为一个新兴与转轨并存的市场,政府掌握了大量的经济资源,同时政府还能够通过宏观调控、行政干预等手段影响资源配置,因此媒体的监督治理机制和审计师选择的信号机制都在很大程度上依赖于政府层面的公共治理机制。La Porta et al. (1999) 指出,政府质量主要体现在维护法律、提供产权保护、建立公开公平的税收体系廉洁高效地运行并提供必要的基础设施服务。现有文献的研究发现,政府质量对公司的信息透明度、组织结构、以及财务决策等方面都有显著影响(陈德球等, 2011)。

本文认为,一方面,政府质量会影响信息环境。高质量的政府会创造高质量的信息需求,从而进一步创造高质量的审计需求。反之,低质量的政府无法建立和执行合理有效的规则、制度,导致信息环境混乱,信息不对称程度加剧,即使上市公司更换高质量的审计师也无法向投资者有效传递公司治理改善的有利信号,从而导致审计师信号传递作用的失效,削弱媒体监督对上市公司变更审计师的影响。另一方面,与西方媒体独立于政府之外不同,中国新闻媒体处于整个国家的政治运行机制之中,是国家机器中不可分割的组成部分,在其独立的外衣下,依然摆脱不了政府的干预。因而媒体的独立性、新闻报道的真实性和可信度都在很大程度上取决于地方政府质量的高低。高质量的政府能够有效促进媒体市场的充分竞争,从而提高媒体的公信力,最终有助于媒体监督治理机制的发挥。相反,在政府质量越低的地区,表现为较低的产权保护水平、办事效率低下,同时可能伴随着较严重的贪污腐败,这种情况下,政府对经济采取行政干预的意愿就越强烈,就越有可能发生政府为保护地方企业向媒体施加压力或媒体寻租行为,从而在很大程度上扭曲媒体的舆论监督职能。同时,

由于受到低质量政府的“庇护”，媒体曝光所带来的公司利益受损或进一步引发行政机构介入的可能性都大大减小，上市公司就可能并不太在意媒体的曝光，在遭受媒体的负面报道时采取变更审计师的措施来应对市场压力的动机就大大减弱，从而削弱媒体监督对上市公司变更审计师的影响。据此，本文进一步提出如下假设：

假设2：低质量的政府会削弱媒体监督对变更高质量审计师的影响；反之则反是。

三、研究设计

（一）研究样本与数据来源

1. 审计师变更样本

为检验上文提出的研究假设1和假设2，本文选取2009-2011年我国A股市场变更审计师的公司为审计师变更样本，并剔除因合并、分立、更名的原因而更换审计师的样本，审计师变更的数据均来源于中国注册会计师协会公布的年报审计快报。在此基础上，本文根据以下条件进一步筛选样本：（1）剔除金融、保险业公司；（2）剔除同时发行B股或H股的公司；（3）剔除审计师变更当年新上市的公司；（4）剔除数据缺失的公司。最终，本文得到218个发生审计师变更的样本观测值。

本文将审计师分为三类：国际四大、国内十大和国内小所。国际四大审计师指普华永道中天、德勤华永、安永华明和毕马威华振四家会计师事务所。国内十大指2009-2011年连续三年在中国注册会计师协会网站公布的会计师事务所综合评价百家排名中处于前15位的10家会计师事务所。而国内小所则指除了国际四大及国内十大以外的中国境内会计师事务所。本文将以下情况均定义为变更高质量审计师的升级变更：（1）由国内小所向国内十大或国际四大变更审计师；（2）由国内十大向国际四大变更审计师。相对应的，降级变更则包括以上两种情况的反向变更。

2. 媒体负面报道数据

本文媒体报道的数据来源于WISENEWS新闻数据库。媒体负面报道数据的搜集过程如下：（1）选择媒体。参考李培功和沈艺峰（2010）、戴亦一等（2011）的做法，本文选择了8份最具影响力的全国性财经报纸作为报道来源^①，分别是《中国证券报》、《证券日报》、《证券时报》、《上海证券报》、《中国经营报》、《经济观察报》、《21世纪经济报道》和《第一财经日报》；（2）报道期间选取。本文将媒体的报道期间锁定为对应样本公司发生审计师变更的前1年内；（3）采用样本公司的全称和简称进行“全文搜索”；（4）负面关键词搜索。本文在借鉴于忠泊等

（2011）的基础上，选取以下词汇作为最优负面关键词：“违规、操纵、违法、非法、虚假、虚列、虚增、欺诈、诈骗、造假、受贿、行贿、贿赂、贪污、腐败、侵占、滥用职权、国有资产流失、走私、挪用资金、挪用公款、犯罪、偷税、漏税、拘留、逮捕、拘捕、判刑、隐瞒重大事项、推迟披露、占用上市公司资产、误导性陈述、涉嫌、内幕交易、双规、双开、亏损、利润下降、利润下滑、资不抵债、暴跌、破产、业绩下滑、退市、整改”，将具有上述关键词的新闻界定为媒体的负面报道；（5）阅读报道。通过阅读报道过滤上市公司公告、招股说明书、消息速递、分析师建议以及在同一则报道中涉及多家上市公司的报道，最终确定有效的媒体负面报道篇数。

3. 政府质量数据

政府质量的数据来源于2006年世界银行出具的调查报告《China Governance, Investment Climate, and Harmonious Society: Competitiveness Enhancements for 120 Cities in China》。该报告对中国120个城市（共12400家上市公司）的政府效率、投资环境及建设和谐社会的进展进行了相关调查，覆盖我国6个地区（东南地区、环渤海地区、东北地区、中部地区、西南地区 and 西北地区），被调查城市GDP占全国GDP的70%-80%，数据具有很强的代表性和相对完整性。通过与假设1有关样本的整合，剔除不属于被调查的120个城市的上市公司样本，最后选择了82个城市，318个样本进行假设2的检验。

本文所使用的其他财务数据和公司治理数据均来源于CSMAR数据库。

（二）检验模型与变量说明

为检验假设1，本文构建模型（1）：

$$\text{Prob}(\text{Switch}_{i,t}=1) = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Media}_{i,t-1} + \alpha_2 \text{Control} + \text{YearDummy} + \text{IndDummy} + \varepsilon \quad (1)$$

本文拟分两步对假设1进行检验：第一步，通过对比审计师变更公司与非变更公司，观测媒体监督对上市公司变更审计师的行为是否会产生影响。为此，本文参照Beasley（1996）、Farber（2005）的研究，为审计师变更样本中的每家变更公司配对一个在相同年度没有发生审计师变更的控制公司^②，最终得到控制样本218个，总研究样本436个。第二步，将审计师变更样本划分为升级变更、同级变更和降级变更，进一步考察媒体监督对具体变更行为的影响，通过结合以上两步共同验证假设1。

为检验假设2，本文构建模型（2）：

① 本文认为全国性媒体要揭露企业存在的问题通常也都必须深入企业所在地搜集企业信息、访谈相关人员，因此地方政府质量的高低、行政干预的强弱也会对全国性媒体的监督治理作用产生重要影响，而全国性财经报纸在市场影响力和受众覆盖方面都更具代表性，因此本文选择全国性财经报纸作为媒体负面报道的数据来源。

② 控制样本的选取依据如下：（1）行业。所选控制样本公司与变更样本公司处在同一行业，行业的规定标准按照证监会2001年的分类标准（除制造业采用证监会二级行业分类外，其余行业均采用证监会一级行业分类标准）；（2）规模。控制样本与变更样本在变更审计师前一年的资产总额差异在[-30%，30%]范围内；（3）时间区间。在满足前2条的前提下，所有变更样本需要的数据，控制样本在相应的年份也能公开获得。如果有多家公司符合以上条件，则选取公司规模最接近的作为控制样本。

$$\begin{aligned} \text{Prob}(\text{Switch}_{i,t}=1) = & \beta_0 + \beta_1 \text{Media}_{i,t-1} + \beta_2 \text{Media}_{i,t-1} \times \text{Gov}_i \\ & + \beta_3 \text{Gov}_i + \beta_4 \text{Control} + \text{YearDummy} \\ & + \text{IndDummy} + \varepsilon \end{aligned} \quad (2)$$

为检验假设2, 本文在借鉴 La Porta et al. (1999) 及陈德球等 (2011) 研究的基础上进一步完善政府质量指标, 从产权保护水平、税负、海关效率、政府干预以及腐败程度等五个维度来综合衡量一个地区的政府质量。本文选取世界银行调查报告《China Governance, Investment Climate, and Harmonious Society: Competitiveness Enhancements for 120 Cities in China》中的“产权保护指数”、“税费”、“进出口通关天

数”、“和四个主要政府机构打交道的的时间”以及“娱乐和旅行开支/销售”五个指数进行标准化处理后, 分别对应建立五个政府质量分指数: 产权保护水平 (Gov_property)、税负 (Gov_tax)、海关效率 (Gov_custom)、政府干预 (Gov_inter) 以及腐败程度 (Gov_ent), 并按政府质量 (Gov) 公式将五个分指数相加最终构成政府质量 (Gov) 综合指数。政府质量 (Gov) 的公式如下:

$$\text{Gov} = -(\text{Gov_tax} + \text{Gov_custom} + \text{Gov_inter} + \text{Gov_ent}) + \text{Gov_property}$$

模型中各变量的描述见表1。

表1 变量描述

变量类型	变量名称	变量符号	变量描述
因变量	审计师变更	Switch1	上市公司变更审计师时取值为1, 否则取0。
	审计师升级变更	Switch2	上市公司由小所向大所升级变更审计师取1, 否则取0。
	媒体监督	Media	Ln (1 + 媒体负面报道篇数)
实验变量	政府质量	Gov	政府质量 (Gov) 综合指数越高, 表明一个地区的政府质量水平越高, 反之则反是。
	操纵性应计利润	DA	根据修正的 Jones 模型估计出非操纵性应计利润, 并从总应计利润中扣除, 最后得到操纵性应计利润。
控制变量	财务困境	Loss	上一期净利润小于零, 取值为1, 否则为0。
	上一期的审计意见	Opinion	上一期被出具非标准无保留审计意见, 取值为1, 否则为0。
	第一大股东持股比例	Share	上市公司第一大股东的持股比例
	第一大股东持股比例的平方	Share ²	上市公司第一大股东持股比例的平方
	资产规模	Size	Ln (期末账面总资产)
	盈利能力	ROA	公司总资产收益率
	负债水平	Lev	公司资产负债率
	行业	IndDummy	行业的虚拟变量
	年份	YearDummy	年份的虚拟变量

四、检验结果与分析

(一) 描述性统计和分组样本的均值检验

1. 媒体负面报道与政府质量的描述性统计

表2列示了媒体负面报道与政府质量的描述性统计。其中, Panel A 对总体样本和审计师变更样本对应的媒体负面报道进行描述性统计。从统计结果可以看出, 审计师变更样本相比于控制样本受到更多的媒体负面报道。Panel A 的最后三列显示了对审计师变更样本进一步细分后的统计

结果, 相较于同级变更和降级变更, 有更多的媒体关注由小事务所向大事务所的升级变更。媒体负面报道的描述性统计结果初步验证了本文的研究假设1, 即媒体监督会促使上市公司更换高质量的审计师。

Panel B 列示了政府质量分指数和综合指数的描述性统计结果。从表中我们发现, 地方政府效率在进出口方面表现较好, 海关效率相对较高, Gov_custom 的均值 (中值) 为 -0.3502 (-0.3501)。然而 Gov_inter 的均值 (中值)

表2 媒体负面报道与政府质量的描述性统计

Panel A: 媒体负面报道的描述性统计

	总样本			审计师变更样本		
	审计师变更样本	控制样本	合计	升级变更	同级变更	降级变更
媒体负面报道均值	0.8257	0.3670	0.5963	1.2714	0.7184	0.3778
媒体负面报道最大值	18	16	18	18	10	3
媒体负面报道最小值	0	0	0	0	0	0
观测值	218	218	436	70	103	45

Panel B: 政府质量的描述性统计

	均值	中值	标准差	最大值	最小值	观测值
Gov_tax	-0.0700	0.1145	1.0501	2.6905	-2.7478	318
Gov_custom	-0.3502	-0.3501	0.9042	2.3079	-2.5375	318
Gov_inter	0.4736	0.5478	1.0661	3.2388	-2.4519	318
Gov_ent	0.0226	0.1660	1.0364	2.8212	-1.8255	318
Gov_property	-0.2092	-0.1506	0.9766	2.0481	-2.1888	318
Gov	0.2852	-1.2766	3.6094	8.8372	-8.2095	318

却高达 0.4736 (0.5478), Gov_property 的均值 (中值) 仅有 -0.2092 (-0.1506), 说明目前我国地方政府为企业提供的产权保护仍较为薄弱, 政府干预问题严重。

2. 分组样本的均值检验

表 3 对是否发生审计师变更以及不同的审计师变更类型进行分组均值检验。在媒体监督方面, 首先通过对比审计师变更样本和控制样本可以看出, 变更样本的均值 (0.3336) 在 1% 的显著性水平下显著高于控制样本的媒体

负面报道均值 (0.1705), 表明发生审计师变更的上市公司在上一年度受到媒体监督的程度显著高于未变更的公司。在区分审计师变更类型后, 本文进一步发现, 升级变更的上市公司明显比非升级变更的上市公司受到更严格的媒体监督, 二者的均值差为 0.2277。由此可以直观地说明审计师变更样本与控制样本在媒体监督方面的显著差异是由升级变更所导致的, 即媒体监督会提高上市公司变更高质量审计师的可能性。

表 3 分组样本的均值检验

变量	总样本		T 统计量	审计师变更样本		T 统计量
	变更样本均值	控制样本均值		升级变更均值	非升级变更均值	
Media	0.3336	0.1705	-3.259 ***	0.4871	0.2594	-2.302 **
Gov	-0.7956	0.2252	2.543 **	-0.9226	-0.7515	0.272
DA	-0.0169	0.0096	1.554	-0.0148	-0.0213	0.250
Loss	0.2110	0.1101	-2.891 ***	0.2817	0.1769	-1.681 *
Opinion	0.1239	0.0596	-2.332 **	0.1549	0.1156	-0.810
Share	0.2555	0.1994	-3.047 ***	0.2474	0.2593	0.409
Share ²	0.1056	0.0729	-2.873 ***	0.0988	0.1089	0.544
Size	21.5610	21.5301	-0.255	21.6200	21.5325	-0.463
ROA	0.0356	0.0587	1.375	0.0585	0.0245	-1.676 *
Lev	0.6289	0.4963	-1.450	0.7924	0.5500	-1.305

注: ***, **, * 分别表示 1%、5%、10% 的显著性水平。

(二) 回归结果与分析

1. 媒体监督与审计师变更

本文利用模型 (1) 检验媒体监督对上市公司变更审计师行为的影响。表 4 的 1-4 列显示了假设 1 的回归检验结果。

在第 1 列, 本文报告了针对总样本的检验结果, 发现 Media 的回归系数为 0.3849, 并在 1% 的显著性水平下显著, 证实在控制其他影响因素的情况下, 变更审计师的上市公司在变更前一年受到更多的媒体负面报道。为进一步探究媒体监督会对何种类型的审计师变更产生影响, 本文将审计师变更样本按照变更方向细分为升级变更、同级变更以及降级变更三组进行 Probit 回归检验, 结果列示在表 4 中的 2-4 列。其中, 与第 2 列中因变量为升级变更变量类似, 第 3 列的因变量是审计师同级变更变量, 若上市公司同级变更审计师取 1, 否则取 0; 第 4 列的因变量是审计师降级变更变量, 若上市公司由大所向小所降级变更审计师取 1, 否则取 0。

结果显示, 第 3 列和第 4 列 Media 的系数都未通过显著性检验, 说明媒体的负面报道并没有促使上市公司的审计师发生同级或降级变更。值得注意的是, 降级变更的 Media 系数为 -0.2745, 表示媒体监督对上市公司降级变更审计师的行为起到了一定的抑制作用, 但这种作用还不明显, 该系数未能通过显著性检验。然而第 2 列升级变更的检验结果却截然不同, Media 的回归系数为 0.3158, 并且通过了 5% 的显著性检验, 这与前文假设 1 的理论预期完全一致。以上三种审计师变更方向的检验结果共同说明, 媒体监督会促使上市公司更换更高质量的审计师。规模较大的事务所是市场认可的高质量审计师, 投资者会对上市公司由小所向大所变更的行为做出更加积极的反应, 由此, 在媒体舆论监督的强大压力下, 上市公司更有动力选择更高质量的审计师, 从而释放公司积极应对并改进公司治理的有利信号。

此外, 为验证变更审计师的信号传递作用, 本文采用事件研究法对不同方向的审计师变更的市场反应进行了研究。结果表明, 升级变更公司的累积超常收益 (CAR) 显

著为正,而降级变更公司在事件日之后的平均 CAR 小于零。由此可见,上市公司变更高质量的审计师能够向市场传递积极的信号。上述结果充分说明媒体的舆论监督能够给上市公司的管理层带来巨大的市场压力,迫使上市公司做出变更审计师的决定。进一步的,当上市公司变更外部审计师时,面对媒体压力上市公司更可能更换高质量的审计师,从而向市场传递有关公司内部治理、未来发展等方面的积极信号。

2. 政府质量对媒体治理效应的影响

在假设 1 的基础上,本文利用模型 (2) 对假设 2 进行进一步的检验,考察政府质量对媒体治理效应和审计师信号传递效应的影响,假设 2 的多元回归检验结果列示在表 4 的 5-8 列。

表 4 的第 5 列描述了加入政府质量 (Gov) 以及媒体

监督与政府质量 ($Media \times Gov$) 交乘项后对总样本的检验结果。结果显示,Media 的系数显著为正,交乘项 $Media \times Gov$ 的系数为 0.0945,两者分别在 1% 和 5% 的显著性水平下显著,这说明较低的政府质量会削弱媒体负面报道对审计师变更的影响。与模型 (1) 一样,模型 (2) 也将审计师样本划分为升级变更、同级变更和降级变更三组子样本进行分组检验。与表 4 中列 2-4 的结果一致,在同级变更和降级变更的检验中,Media 的系数都不显著,而升级变更的检验结果与假设 2 的预期一致。第 6 列升级变更的结果显示,在引入政府质量 (Gov) 后,Media 的系数仍然在 5% 的水平下显著为正,说明媒体负面报道促使上市公司变更高质量审计师的假设依然成立,同时,交乘项 $Media \times Gov$ 的系数也显著为正 (0.1568),说明较高的政府质量会增强媒体的舆论压力对上市公司由小所向大所变更高质量

表 4 回归检验结果

	假设 1				假设 2			
	总样本	升级变更	同级变更	降级变更	总样本	升级变更	同级变更	降级变更
	1	2	3	4	5	6	7	8
Media	0.3849 *** (2.94)	0.3158 ** (2.11)	-0.0852 (-0.58)	-0.2745 (-1.40)	0.6004 *** (3.31)	0.4352 ** (2.22)	-0.1992 (-1.08)	-0.3333 (-1.45)
Media \times Gov					0.0945 ** (2.02)	0.1568 *** (2.63)	-0.1175 ** (-2.10)	-0.0364 (-0.57)
Gov					-0.0522 ** (-2.25)	-0.0597 (-1.46)	0.0226 (0.68)	0.0230 (0.63)
DA	-0.3722 (-0.83)	-0.3540 (-0.68)	-0.0631 (-0.13)	0.4364 (0.70)	-0.5759 (-1.14)	0.0012 (0.00)	-0.0845 (-0.16)	0.0581 (0.10)
Loss	0.3381 * (1.80)	0.3320 (1.35)	-0.4664 ** (-1.90)	0.2642 (0.97)	0.2989 (1.32)	0.2477 (0.80)	-0.3642 (-1.29)	0.1953 (0.62)
Opinion	0.4182 * (1.63)	-0.0178 (-0.06)	0.1104 (0.36)	-0.2011 (-0.58)	0.1232 (0.40)	0.1223 (0.32)	-0.3551 (-0.96)	0.3892 (0.95)
Share	0.8563 (0.81)	0.9341 (0.58)	-0.3497 (-0.22)	-0.4761 (-0.27)	0.3598 (0.28)	-1.1921 (-0.59)	0.6351 (0.34)	0.3299 (0.16)
Share ²	0.5886 (0.34)	-1.7877 (-0.70)	0.0665 (0.03)	1.7791 (0.66)	1.5606 (0.75)	2.3118 (0.73)	-1.9868 (-0.67)	0.1669 (0.05)
Size	0.0286 (0.52)	0.0932 (1.22)	-0.0947 (-1.27)	0.0090 (0.11)	0.0430 (0.63)	0.0185 (0.20)	-0.0726 (-0.87)	0.0982 (0.99)
ROA	-0.8074 (-1.20)	1.1257 (1.33)	-1.7355 * (-1.79)	0.7771 (0.77)	-1.5867 * (-1.71)	1.0191 (0.87)	-0.7907 (-0.75)	-0.4328 (-0.28)
Lev	0.0576 (0.63)	0.0137 (0.10)	-0.02117 (-0.08)	-0.0734 (-0.53)	0.1354 (1.44)	0.0963 (0.66)	-0.0657 (-0.52)	-0.2671 (-0.56)
IndDummy	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
YearDummy	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
Log likelihood	-283.11	-131.40	-145.17	-107.50	-198.32	-82.52	-103.74	-83.36
Pseudo R ²	0.06	0.04	0.04	0.03	0.10	0.09	0.06	0.03
观测值	436	218	218	218	318	159	159	159

注: ***, **, * 分别表示 1%、5%、10% 的显著性水平,括号内为 z 统计值。

审计师行为的影响,而较低的政府质量则会削弱媒体的监督治理效应。产生此种现象的原因可能是,在政府质量较低的环境下,媒体的独立性和可靠性大大降低,信息不对称程度加深,投资者可能无法甄别审计师升级变更所传递的私有信息。同时,由于受到低质量政府的“庇护”,上市公司就可能并不太在意媒体的曝光,由此,较低的政府质量会大大削弱上市公司采取更换高质量审计师来应对媒体负面报道压力的动力。

五、稳健性检验

为确保研究结论的可靠性,本文进行以下稳健性测试:

首先,本文对相关变量两端各1%的观测值进行了Winsorize 极值处理,消除极端值的影响;其次,本文借鉴醋卫华和李培功(2012)的研究方法,重新界定媒体负面报道,采用主观判断,而不是程序筛选的方式,根据媒体报纸对公司新闻报道的标题和内容中是否包含明显的质疑、批评、负面评价的词语和语气来判断媒体报道是否属于负面报道;再次,本文根据张鸣等(2012)对审计师升级变更的界定标准,将后任审计师为国际四大或国内十大的审计师变更视为升级变更,重新对审计师变更样本进行分组检验;最后,本文将样本区间扩充至5年,即选取2007—2011年我国A股市场变更审计师的公司为样本对假设1和假设2进行稳健性检验。

上述结果都没有改变本文研究假设的检验结果,充分验证了本文研究结论的稳健性。

六、主要结论与启示

传统对审计师变更的研究主要集中在考察上市公司和审计师双方的特性对审计师变更行为的影响,而审计作为一项重要的外部公司治理机制同时也会受到外部制度环境因素的影响。本文以2009—2011年我国A股市场变更审计师的公司为研究样本,从媒体监督这一外部环境机制方面探寻影响审计师变更的深层次原因,并进一步考察了地方政府质量在影响媒体治理效应方面的作用。本文的主要研究结论如下:

(1) 媒体的负面报道与上市公司由小事务所向大事务所升级变更审计师的概率呈正相关关系,这说明媒体监督会促使上市公司更换高质量的审计师。当上市公司遭受媒体的质疑与批评时,无论其是想真正改进公司治理,或是迫于市场的巨大压力,上市公司都会通过变更更高质量的审计师来向市场传递积极信号。

(2) 媒体的监督治理效应会受到地方政府质量的影响,研究表明低质量的地方政府会削弱媒体监督促使上市公司变更高质量审计师的积极影响。在我国转轨经济的背景下,政府质量对企业行为有着重要的影响力,高质量的政府会提供良好的信息环境,促进媒体监督治理机制的发挥;相反,低质量的政府则会引致媒体寻租和行政干预等诸多问题从而削弱媒体的监督治理效力。

本文的研究启示在于:在我国转型经济的市场背景下,虽然法律保护环境和市场竞争机制还不甚完善,但媒体仍

然积极扮演了资本市场监督者的角色。作为一项重要的法律外替代机制,媒体监督在完善公司治理、加强投资者保护等方面都起到积极的作用。因此,在考察我国上市公司财务决策时,不仅要关注公司的内部因素,还应重视媒体监督这一外部环境机制对公司财务行为的重要影响。而本文的研究发现,由于我国媒体的独立性和新闻报道的真实性、可靠性还在很大程度上受制于政府的公共治理水平,不同地区政府质量水平的差异会显著影响媒体的舆论监督效力,因此,应通过完善产权保护法律法规、减少行政干预、提高政府治理效率等手段构建良好的外部环境,从而进一步规范和促进媒体监督治理作用的发挥。

主要参考文献

- 戴亦一,潘越,刘思超. 2011. 媒体监督、政府干预与公司治理: 来自中国上市公司财务重述视角的证据. 世界经济, 11: 121 ~ 144
- 世界银行. 2006. 政府治理、投资环境与和谐社会——中国120个城市竞争力的提升. 北京: 中国财政经济出版社, 1 ~ 272
- 曾颖,叶康涛. 2005. 股权结构、代理成本与外部审计需求. 会计研究, 10: 63 ~ 70
- 张鸣,田野,陈全. 2012. 制度环境、审计供求与审计治理——基于我国证券市场中审计师变更问题的实证分析. 会计研究, 5: 77 ~ 85
- Beatty, R. P. 1989. Auditor Reputation and the Pricing of Initial Public Offerings. The Accounting Review, 64 (4): 693 ~ 709
- Blackwell, D. W., T. R. Noland, and D. B. Winters. 1998. The Value of Auditor Assurance: Evidence from Loan Pricing. Journal of Accounting Research, 36 (1): 57 ~ 70
- Datar, S. M., G. A. Feltham, and J. S. Hughes. 1991. The Role of Audits and Audit Quality in Valuing New Issues. Journal of Accounting and Economics, 14 (1): 3 ~ 49
- DeFond, M. L., and K. R. Subramanyam. 1998. Auditor Changes and Discretionary Accruals. Journal of Accounting and Economics, 25 (1): 35 ~ 67
- Dyck, A., N. Volchkova, and L. Zingales. 2008. The Corporate Governance Role of the Media: Evidence from Russia. Journal of Finance, 63 (3): 1093 ~ 1135
- Holland, K. M., and J. G. Horton. 1993. Initial Public Offerings on the Unlisted Securities Market: The Impact of Professional Advisers. Accounting and Business Research, 24 (93): 19 ~ 34
- Titman, S., and B. Trueman. 1986. Information Quality and the Valuation of New Issues. Journal of Accounting and Economics, 8 (2): 159 ~ 172

The Integration of Enterprise Finance and Business and the Transformation of the Functions of Financial Management

——The Analysis Based on the Research of Jiangsu Electric Power Company

Liu Yuehua et al.

In the face of the challenge of informatization practice , traditional financial management which takes "Sloan mode" as the core has to complete the transformation. Enterprise informatization brings the integration of finance and business. In the new environment , both organizational model and operational mechanism of financial management are having significant changes which provide evidence for our observation of the enterprise financial function transformation. The paper reviews representative research on financial management transformation , introduces the questionnaires , interviews and the history of information construction in Jiangsu electric power company and makes a summary of the phenomenon and trends which happens in the process of the financial function transformation. We hope we can provide a research achievement for the study of Chinese enterprise financial management transformation. We also expect we can provide reference for financial managers to update their knowledge and reshape the structure of abilities.

An Empirical Study on the Key Factors in the Implementation of Financial Shared Services for Chinese Enterprise Group

He Ying & Zhou Fang

In this paper , we take the Chinese enterprise groups which have implemented Financial Shared Services as research samples and design a key factor analysis model of financial shared services from the perspective of process reengineering , so as to make an empirical test on the key factors in the successful implementation of financial shared services and furthermore , the interconnections between them. As a result , we draw a conclusion that the influence degree of the key factors on the value of the financial shared services is differential and according to the influence degree we make the rank of these key factors on the value of financial shared services as follows: strategic planning , information technology systems , process management , organizational design , performance management , and personnel management.

The Relationship between Managerial Power and Enterprise Investments from the Perspective of Market Competition

Zhao Chunxiang & Zhang Dunli

Based on the samples of Chinese A - share listed companies from 2007 - 2010 , this paper explores not only the influence of managerial power rent - seeking on enterprise investments , but also the possibility that product market competition can be of any benefits to restrict this influence. Our research reveals that with the increase of managers' structural power , expert power and prestige power , managers have greater capacity to seek rent through expanding investments. The influence of managerial power on investment in private listed companies is significantly less than that of the state - owned listed companies. Furthermore , product market competition exerts a governance effect on managerial power. However , the governance effect of product market on state - owned enterprises' managerial power is weaker than that of private enterprises.

Performance Evaluation of M&A Based on Industrial Evolution and Motives

Zhou Shaoni & Wen Haitao

The M&A empirical tests always indicate that most of the actual performance of the mergers and acquisitions are not good , but this cannot explain the phenomenon of the ceaseless M&A deals in the practice. This paper holds the view that the M&A motives of enterprises are not all for the short - term financial performance , and thus , the performance measurements for the M&A should vary with the different motives. While the M&A motives of enterprise are largely influenced by the stages of industrial evolution. As a result , the performance evaluation of M&A should follow the logic of "the industrial evolutionary stage—the M&A motive of enterprise—the performance evaluation of M&A". Based on this , this paper analyzes the M&A motives of each industrial evolutionary stage one by one and corresponding indexes are designed to measure the realization of their motives , which can be used as the basis of the performance evaluation for M&A.

Internal Audit Development of Nearly 30 Years in China: Retrospect and Enlightenment

Wang Bing et al.

This paper reviews the internal audit development of 30 years from the establishment of the internal audit system. The result shows internal audit development can be divided into three stages from internal audit establishment , improvement to restructuring development. The rapid development lies in economic reform and market needs. Under the effective guidance and management of NAO and CIIA , internal audit adheres to the combination of theory and practice , absorbs foreign experiences , and continuously strengthens the audit team building.

Media Coverage , Government Governance and Auditor Switch

Dai Yiyi et al.

Using data of listed companies which changing auditors in China stock market from 2009 to 2011 , this paper explores how media coverage affect auditor switching , and further investigates the influence of government governance on media coverage. Our empirical study finds: (1) Negative media coverage is positively related to firm's changing to high quality auditors. (2) Government governance has a significant impact on the relationship between media coverage and auditor change. This paper attempts to put forward a new explanation for auditor switch from the perspective of the external disciplinary mechanisms , and helps to further understand the role of media and government governance in the field of corporate governance.