

CEO继任与审计意见购买：“自利”与“利他”逻辑下的不同趋势

胡佳月*, 吴 炯

东华大学旭日工商管理学院, 上海

收稿日期: 2023年10月31日; 录用日期: 2023年12月4日; 发布日期: 2023年12月14日

摘 要

以2004~2021年沪深两市的A股上市公司为样本, 运用Lennox审计意见购买模型, 从自利和利他维度出发, 考察CEO继任对企业审计意见购买的影响。研究表明, CEO继任后主要表现为利他主义, 企业审计意见购买行为随着继任CEO任期的增加而减少。机制检验发现, CEO继任后通过“盈余管理”渠道进行审计意见购买。进一步分析发现, 审计意见购买在继任CEO业绩压力较小、企业面临的亏损较大、企业财务重述可能性高时会被抑制。

关键词

CEO继任, 审计意见购买, 盈余管理, 自利, 利他

CEO Succession and Audit Opinion Shopping: Different Trends under the Logic of “Self Interest” and “Altruism”

Jiayue Hu*, Jiong Wu

Glorious Sun School of Business & Management, Donghua University, Shanghai

Received: Oct. 31st, 2023; accepted: Dec. 4th, 2023; published: Dec. 14th, 2023

Abstract

Taking A-share listed companies on the Shanghai and Shenzhen stock markets from 2004 to 2021 as samples, using the Lennox audit opinion shopping model, this study examines the impact of CEO succession on corporate audit opinion shopping from the perspectives of self-interest and altru-

*文章由胡佳月负责。

ism. Research has shown that the main manifestation of CEO succession is altruism, and corporate audit opinion shopping behavior decreases with the increasing tenure of the succeeding CEO. Mechanism testing found that after CEO succession, audit opinions were purchased through the “earnings management” channel. Further analysis found that the purchase of audit opinions is suppressed when the performance pressure of the successor CEO is low, the company faces significant losses, and the possibility of financial restatement is high.

Keywords

CEO Succession, Audit Opinion Shopping, Earnings Management, Self Interest, Altruism

Copyright © 2023 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

随着经济全球化的发展和信息时代的到来, 日益动荡多变的内外部情境对企业的战略领导者——CEO 提出了前所未有的挑战。普华永道战略管理咨询团队分析了过去 19 年以来全球最大的 2500 家上市公司 CEO 的更替情况, 发现 2018 年的 CEO 更替率为 17%, 创下历史新高。CEO 的更替是一种重要的公司治理安排, 也是公司层面重要的投资者保护机制, CEO 继任后往往伴随着企业的绩效、盈余管理和审计购买意见变化, 对公司的未来产生重要影响。因此, 作为衡量公司治理机制效率的重要指标, CEO 继任一直是学术研究的热点问题。国内外学者从公司业绩、创新研发、盈余管理、政治关联等视角围绕 CEO 继任进行了深入研究, 但目前没有发现从审计意见购买视角进行研究, 因此有必要从审计意见购买角度研究 CEO 继任后的行为。

此外, CEO 继任后行为可以划分为自利行为和利他行为, 关于 CEO 继任后采取自利行为还是利他行为, 目前研究有着不同的观点。有的研究认为 CEO 继任后会选择有利于自己而不是有利于委托人的行为(Tosi, 2003) [1], 而有的研究认为 CEO 更换过程中存在利他主义, 体现为离任 CEO 在离任前通过多计提减值准备的方式为继任 CEO 制造“秘密储备”(魏春燕和陈磊, 2015) [2], 关于 CEO 继任后采取自利行为还是利他行为目前没有统一的结论, 也没有从审计意见购买视角出发研究 CEO 的利他和自利行为。鉴于此, 本文通过研究 CEO 继任后企业的审计意见购买行为来验证 CEO 继任后的利他和利己主义。

与过往研究相比, 本文的贡献可能体现在以下三个方面: 第一, 为当下研究企业 CEO 继任后的企业的经济后果提供了新的研究思路与视角, 拓展了 CEO 继任相关研究。第二, 从代理理论和管家理论的角度分析企业进行审计意见购买的动机, 扩展了审计意见购买的相关研究。第三, 从理论和实证双视角探讨了继任 CEO 进行审计意见购买的机制, 有助于企业从盈余管理出发治理企业内部的审计意见购买行为。

2. 文献综述

2.1. CEO 继任

纵观现阶段的主流研究, CEO 继任者可分为内部继任和外部继任这两种, 以传统角度来看, 没有被企业所雇佣过的定义为外部继任者, 而内部继任者的定义是曾在企业工作过或者正在工作的人(易希薇等, 2017) [3]。本文不区分内部继任和外部继任, 统一归为 CEO 继任。

2.2. 自利行为

CEO 继任后的自利行为,主要表现在 CEO 继任后会选择有利于自己而不是有利于委托人的行为(Tosi, 2003) [1], 例如继任 CEO 在继任初期, 通过向下的盈余管理做低业绩, 为了推卸责任将亏损归罪于前任 CEO, 也是为了给未来年度盈余拓展空间, 创造“秘密储备”来调节利润(张晨等, 2018) [4]。Bosse 和 Phillips (2016) [5]提出了有限自利假设, 认为参与经济活动的个体并不是完全自利的, 而是有限自利, 有限自利假设指的是个体最大化自己的效用受到可感知的公平规范的影响, 这种公平包括物质财富的分配公平和程序公平两个方面。当可感知到公平规范被打破后, 参与主体将通过正面或负面的互惠行为强制维护公平规范。例如在家族企业中, 如果家族成员仅因为亲缘关系的远近就获得高职位、额外津贴甚至某些特权, 很容易使得非家族管理者感到“不公平”, 根据有限自利的假设, 候选继任者会认为家族企业主没有按公平规范行事, 在做继任选择时违背了程序公平, 于是将通过负面的互惠行为维护正义。

2.3. 利他行为

利他行为是行为主体出于提高自身效用的考虑, 为提高他人福利牺牲自己利益的行为, Bruce 和 Buck (2005) [6]肯定了经理人的管家角色, 并且表明管家理论关于人性假设的社会性非常充足。另外, 利他行为多发生在家族企业, 家族企业普遍关注社会情感财富等非经济目标, 魏春燕和陈磊(2015) [2]发现家族企业 CEO 更换过程中存在利他主义, 体现为离任 CEO 在离任前通过多计提减值准备的方式为继任 CEO 制造“秘密储备”。(Miles, 1987) [7]提出有限利他主义, 即以牺牲自己的适应性来增加、促进和提高其他家族成员的适应性, 有限利他主义者的利他行为充当的是一种工具性的角色, 是在完全利己主义和纯粹利他主义之间服从人性的概率分布, 是寻求自利和利他交集的最大化, 邓浩等(2016) [8]发现家族成员在企业的人事安排中存在明显的有限利他主义, 家族企业创始人虽然注重情感与亲缘关系, 但做继任决策时仍然秉持能力至上的原则, 具有更强经营能力的家族成员往往最终获得聘任。

2.4. 审计意见购买

审计意见购买是上市公司寻求审计师支持自己的会计处理以满足自身的财务报告的需要(徐荣华, 2010) [9]。非标准审计意见会导致公司股价下降, 妨碍企业各利益相关者的决策行为, 进而形成不同的企业利益分配格局, 也改变了上市公司管理当局预期收益。因此, 上市公司尽可能规避非标准审计意见。审计意见购买行为是企业管理层损害股东利益的一种方式, 会损害审计独立性, 降低审计质量, 并导致审计失败。独立审计制度是公司治理重要的监督和保证机制之一, 有助于降低公司治理中的道德风险和代理成本, 缓解信息不对称(郑军等, 2010) [10]。

企业进行审计意见购买大多是因为企业需要标准的审计意见来掩盖企业的寻租行为(陈骏等, 2021) [11], 面对年报询问压力(耀友福和薛爽, 2020) [12], 向公众隐藏真实的审计质量(张俊生等, 2017) [13]等, 可见企业审计意见购买的几率可以衡量企业进行自利行为的程度, 一般企业审计意见购买几率越大代表其越可能采取自利行为, 反之, 企业可能存在利他行为。

3. 假设研究

3.1. 自利逻辑下的 CEO 继任研究

主流的委托代理理论认为人都是经济人, 会追求自身利益的最大化, 如果代理人被赋予了权力, 那么他们的决策和行为就会以自身利益最大化为导向, 采取机会主义行为, 而不是以股东利益最大化为导向, 委托代理问题产生的原因是委托人与代理人目标不一致, 信息不对称(Miller 和 LeBreton-Miller, 2006) [14]。

CEO 继任初期, 受到各方面的关注较大, 受到的股东的监督大(关键和段澄梦, 2013) [15], 并且继任初期股东会与 CEO 对公司经营问题进行探讨, 信息不对称程度较低, 根据委托代理理论, 这抑制了 CEO 追求自身利益最大化的行为。苏启林(2007) [16]认为 CEO 继任前期, CEO 与企业所有人之间的信任程度低, 企业所有人不会一开始就信任 CEO, 不会一开始就对其充分授权, 企业所有人此时仍掌握大部分经营控制权, 此时 CEO 的权力小, 采取自利的机会行为主义的概率小, 因此 CEO 继任前期, 企业审计意见购买行为较少。

后期 CEO 逐渐掌权, 并且随着嵌入公司内部程度加深, CEO 逐渐拥有公司内部社会关系网络(吴炯和王飞飞, 2022) [17], 能力得到认可, 同时了解掌握企业内部信息, 自身自负和机会主意情绪开始抬头, 特别是当要离任时难免会产生“有权不用, 过期作废”的思想, 会采取机会主义行为。随着继任时间增加, 股东对 CEO 的监督会减少, 股东与 CEO 之间的信息不对称程度较高, 根据委托代理理论, CEO 有条件利用自己的信息优势采取机会主义行为(陈建林, 2008) [18]。

其次, 企业所有者一般以盈利指标来衡量 CEO 的经营业绩, 业绩与薪酬挂钩, 因此 CEO 为了增加自身货币收入和获取晋升机会, 有动机为了自身利益调整利润(关键和段澄梦, 2013) [15]。此外, 业绩关乎自身职位稳定, 一方面, 根据声誉机制, 继任 CEO 为了向经理市场传递自己善于经营的信号, 树立自身良好的声誉与形象, 会采取自利行为(李增福和曾晓清, 2014) [19]。另一方面, 继任后期 CEO 避免在自己的经营下出现亏损或盈余下降, 导致被解雇, 会采取机会主义行为增加自己后期调整利润的空间, 为了将业绩不好怪罪于前任 CEO, 会进行负向的盈余管理(魏春燕和陈磊, 2015; 谢裕慧, 2018) [2] [20]。因此在 CEO 继任后期, 企业审计意见购买行为增加。基于以上分析, 本文提出以下假设:

假设 1a: CEO 继任后表现为利己主义行为, 体现为 CEO 继任前期进行少量的审计意见购买, 随着继任时间增加, 企业审计意见购买增加。

3.2. 利他逻辑下的 CEO 继任研究

管家理论最早出现在 Donaldson (1990)和 Barney (1990)的文献中, 管家理论与委托代理理论完全不同, 代理人是以组织优先、具有集体主义的以及可以被信任的人, 经理人与委托人的利益追求和目标相互一致, 因而经理人具有内在动机为实现委托人利益而自愿勤勉尽责工作, 其追求委托人的利益最大化, 委托人与代理人发展一种相互合作、彼此信任的工作关系。CEO 在任职初期, 刚接触全新的工作环境, 需要一个适应过程, 此时 CEO 主要受到努力工作、恪尽职守等的内在激励, 因此倾向于扮演管家角色(陈建林, 2008) [18], 企业审计意见购买行为较少。

CEO 继任后期逐渐接受组织的价值观, 产生组织认同感, 认同组织的文化、战略、规则等, 把自身看作组织的一员时, 经理人在同一组织的任职期限越长, 其对组织的承诺程度就越高(陈建林, 2008) [18], 随着继任时间增加, CEO 通过为企业长期服务, 慢慢建立与企业信任关系(苏启林, 2007) [16], CEO 的目标更容易与企业主的目标相一致, CEO 与股东发展为一种相互信任合作的关系, CEO 会追求企业的长期发展, 会减少审计意见购买行为。基于此, 提出以下假设:

假设 1b: CEO 继任后表现为利他主义行为, 体现为 CEO 继任前期进行少量的审计意见购买, 随着 CEO 继任时间增加, 企业审计意见购买行为减少。

3.3. 盈余管理中介效应

盈余管理是公司高管为误导投资者, 谋取私利或躲避监管处罚而进行的, 通过运用会计手法, 安排交易等控制对外财务报告, 以实现企业价值最大化的过程(曹琼等, 2013) [21]。

盈余管理是在会计准则允许范围内的行为, 但过度的盈余管理会降低会计信息的可靠性, 误导投资

者, 扰乱资本市场的正常运作, 不利于公司的长期发展。根据委托代理理论与信息不对称理论, 两权分离导致委托人和代理人信息不对称, 当委托人与代理人目标不一致时, 代理人利用信息优势选择合适的会计政策等方式调高或调低企业盈余, 进行盈余操纵。

CEO 进行变更往往是在企业绩效大幅下降时(朱红军, 2002) [22], 继任 CEO 肩负改革重任, 面临更为严格的考核, 上任后需要向股东展示期其自身能力与表现, 因此继任 CEO 有强烈的动机调高盈余, 以证实其经营才能强于前任 CEO, 主要表现为上任当年进行负向盈余管理, 便于公司糟糕的业绩表现归咎于前任 CEO, 缓解未来期间的经营风险和业绩压力, 达到粉饰业绩的目的(苏文兵等, 2013; 林永坚等, 2013) [23] [24]。但也有研究表明若企业当期业绩比较好但未来业绩预期比较差, 高管会减少当期盈余以备将来之需, 减少将来被解雇的可能性(林永坚, 2013) [24]。此外, 管理层的报酬通常与企业的盈利状况相关, 因此在自身利益驱动下, 高管就可能通过盈余管理进行操控, 实现个人利益最大化(关键和段澄梦, 2017) [15]。

然而盈余管理幅度越大的公司会被会计师事务所出具非标准审计意见的概率越大(曾雪云和陆正飞, 2016; 朱文莉和许佳惠, 2018) [25] [26], 高管为了盈余管理行为不被外界发现会与审计师合谋购买审计意见(陈骏等, 2021; 谢裕慧等, 2018) [11] [20]。在盈余管理作为中介变量的相关研究中, 陈骏等(2021) [11] 在研究企业寻租程度对上市公司审计意见购买影响时发现, 寻租企业的盈余管理程度越高, 审计意见购买动机越强, 盈余管理在企业寻租程度和审计意见购买中发挥了中介效应。

假设 2: 盈余管理在上市企业 CEO 继任与审计意见购买的关系发挥中介作用。

4. 研究设计与样本选择

4.1. 样本选择与数据来源

本文选择 2004~2021 年沪深两市的所有 A 股上市公司为初选样本。按照如下原则对初选样本进行删选: 首先, 剔除缺失相关数据的公司; 其次, 剔除金融行业上市公司, 因为中国金融行业会计准则与其他行业有较大差异, 相关指标不具有可比性; 进一步, 剔除含 B 股或 H 股的上市公司, 因为这些公司面临境国内, 外双重监管环境; 最后, 剔除样本中的特别处理(ST)和特别转让(PT)公司, 因为 ST 或 PT 公司会受到监管机构更为严格的审查。最后得到 20,351 个观测值。

另外, 本文为消除异常值的影响, 使用 Stata16.0 分析软件对所有连续变量在 1% 和 99% 分位上进行了 Winsorize 缩尾处理。

4.2. 变量设计

4.2.1. 被解释变量

被解释变量审计意见购买运用 Lennox (2000) [27] 提出的审计意见估计模型,

$$\begin{aligned} MAO_{i,t} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{Switch}_{i,t} + \alpha_2 MAO_{i,t-1} + \alpha_3 \text{Switch}_{i,t-1} \times MAO_{i,t-1} + \alpha_4 X_{i,t} \\ & + \alpha_5 \text{Switch}_{i,t} \times X_{i,t} + \sum \text{Industry} + \sum \text{Year} + \mu_{i,t} \end{aligned} \quad (1)$$

由模型(1)估计公司 i 在做出变更审计师或不变更审计师情况下 t 期收到的非标准审计意见概率。具体地, $\text{Pr}(MAO_{i,t} = 1 | \text{Switch}_{i,t} = 1)$ 表示公司 i 在第 t 年变更审计师情况下被出具非标准审计意见的概率, $\text{Pr}(MAO_{i,t} = 1 | \text{Switch}_{i,t} = 0)$ 表示公司 i 在第 t 年不变更审计师情况下被出具非标准审计意见的概率。进一步计算变更审计师和不变更审计师情形下获得非标准审计意见的概率之差 $\text{Pr}(MAO_{i,t} = 1 | \text{Switch}_{i,t} = 1) - \text{Pr}(MAO_{i,t} = 1 | \text{Switch}_{i,t} = 0)$ 来衡量进行审计意见购买的动机, 定义变量为 $\text{Shop}_{i,t}$ 。

其次, 将 $\text{Shop}_{i,t}$ 带入下列模型:

$$\text{Switch}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Shop}_{i,t} + \beta_2 X_{i,t} + \sum \text{Industry} + \sum \text{Year} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

若模型 $\text{Shop}_{i,t}$ 的系数 β_1 显著为负, 则表明公司进行审计意见购买, 原因是 $\text{Shop}_{i,t}$ 如果值为负, 就可以认为在变更审计师后, 公司非标准审计意见的获得概率降低, 那么公司就会产生更换审计师的倾向; $\text{Shop}_{i,t}$ 如果值为正, 就可以认为在不变更审计师的给定条件下, 公司非标准审计意见的获得概率反而会更高, 那么在这种情况下公司将继续保留原审计师对其进行审计, 即企业可通过灵活处理审计师变更方案获得更清洁的审计意见。综上, 只要 $\text{Shop}_{i,t}$ 与 $\text{Switch}_{i,t}$ 呈现显著负向关系, 企业就成功实现审计意见购买。

4.2.2. 解释变量

解释变量是 CEO 继任, 用 CEO 任期的自然对数 $\text{Lntenure}_{i,t}$ 来衡量。

4.2.3. 中介变量

本文的中介变量为盈余管理, 本文采用操控性应计利润(Discretionary Accruals, 下文简称 DA)来衡量盈余管理程度(如 Jones 1991) [28], 基于行业分类的横截面修正 Jones 模型进行回归(Dechow 等, 1995) [29]:

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \delta_{i,t} \quad (3)$$

其中, $TA_{i,t}$ 表示企业 i 第 t 年的总应计利润(净利润减去经营现金流量净额); $A_{i,t-1}$ 表示企业 i 第 $t-1$ 年的总资产; $\Delta REV_{i,t}$ 和 $\Delta REC_{i,t}$ 分别表示企业 i 第 t 年的主营业务收入和应收账款变化额; $PPE_{i,t}$ 表示企业 i 第 t 年的固定资产; $\delta_{i,t}$ 为残差, 代表操控性应计利润, 采用分行业分年份的回归来估计模型中的各个参数并获得残差的绝对值来衡量盈余管理程度。

4.2.4. 控制变量

控制变量参考陈骏等(2021) [11] 相关研究, 本文选择资产负债率(Lev)、资本利润率(Roc)、总资产现金流量(Ocf)、管理层持股(Dirs)、外部股权(Lars)、审计师类型(Big10)作为控制变量, 此外, 本文还控制了行业(Industry)与年度(Year)的固定效应。

本文所涉及变量具体见表 1 所示的变量说明表:

Table 1. Variable definition

表 1. 变量定义

变量符号	变量名称	变量说明
Swth	审计师变更	公司更换审计师所则为 1, 否则为 0
MAO	审计意见类型	若为非标准审计意见取 1, 否则取 0
Shop	审计意见概率差值	变更或不变更审计师条件下, 获得非标准审计意见的概率差值
Lntenure	家族企业继任 CEO 任期	Ln(家族企业继任 CEO 任期)
DA	盈余管理	可操纵性应计利润的绝对值
Lev	资产负债率	总负债/总资产
Roc	资本利润率	净利润/实收资本
Ocf	总资产现金流量	经营活动现金流量净额/总资产
Dirs	管理层持股	董监高持股数量/总股数量

Continued

Lars	外部股权	持股比例大于 0.05 的非高管持股比例总和减去持股比例大于 0.05 的非高管股东个数与 0.05 的乘积
Big4	审计师类型	公司由国际“四大”审计则取值为 1, 否则为 0
Year	年度效应	按照样本区间长度, 设置 18 个虚拟变量
Industry	行业效应	按照证监会行业分类代码个数, 设置 18 个虚拟变量

5. CEO 继任与审计意见购买的实证分析

5.1. 描述性统计

表 2 汇报了模型的主要描述性统计量, 包括样本观测值、均值、标准差、最大值最小值和中位数。由表 2 可知, 审计意见类型 MAO 的均值为 0.029, 说明现有企业被出示非标准审计意见的占比较小; 审计师变更 Switch 的均值为 0.124, 说明企业更倾向于续聘现有审计师, Shop 均值为 0.006, 说明变更审计时收到的非标准审计意见的概率大于不变更审计师收到的非标准审计意见的概率; CEO 任期对数均值为 1.101, 标准差为 1.008, 说明 CEO 任期普遍较长, 且不同企业 CEO 任期差异较大; 盈余管理 DA 均值为 0.066, 均值为 0.064, 说明企业进行盈余管理的程度不高, 且企业之间盈余管理程度差距不大。

Table 2. Descriptive statistics

表 2. 描述性统计量

变量名	观测值	均值	标准差	最小值	中位数	最大值
MAO	20351	0.029	0.168	0	0	1
Switch	20351	0.124	0.329	0	0	1
Shop	20351	0.006	0.027	-0.253	0.003	0.266
Lntenure	20351	1.101	1.008	-2.485	1.322	2.571
DA	20351	0.066	0.064	0.001	0.047	0.304
Lev	20351	0.432	0.200	0.057	0.427	0.887
Roc	20351	0.337	0.553	-1.411	0.250	2.620
Ocf	20351	0.094	0.151	-0.457	0.085	0.615
Dirs	20351	0.112	0.182	0	0.001	0.670
Lars	20351	0.251	0.240	0	0.182	0.797
Big4	20351	0.043	0.203	0	0	1

5.2. 基本回归结果

5.2.1. CEO 继任与审计意见购买的多元回归结果分析

表 3 报告了假设 1 的检验结果。列(1)结果显示概率之差 Shop 的回归系数显著为负, 说明上市公司为了避免非标准审计意见对公司的负面影响, 购买了审计意见。列(2)显示了加入 CEO 继任的代理变量任期 Lntenure 与概率之差 Shop 的交互项, 结果显示 CEO 继任 Lntenure 与审计师变更 Switch 显著负相关, 即随着 CEO 继任时间的增加, 上市企业发生审计师变更的可能性减少。交互项 Shop_Lntenure 的回归系数显著为正, 与概率之差 Shop 系数符号相反, 说明上市企业 CEO 继任会抑制审计意见购买。实证结果支持假设 H1b。

Table 3. The impact of CEO succession on audit opinion shopping
表 3. CEO 继任对审计意见购买的影响

	(1)	(2)
Variables	Switch	Switch
Shop	-4.217*** (0.980)	-5.339*** (1.118)
Lntenure		-0.089*** (0.022)
Shop_Lntenure		1.484** (0.730)
Lev	0.454*** (0.132)	0.436*** (0.131)
Roc	-0.167*** (0.049)	-0.154*** (0.049)
Ocf	-0.043 (0.142)	-0.028 (0.142)
Dir	-0.253 (0.160)	-0.215 (0.160)
Lars	0.149 (0.117)	0.151 (0.116)
Big4	0.039 (0.100)	0.039 (0.100)
Constant	-2.466*** (0.187)	-2.383*** (0.189)
N	20351	20351
Wald chi2	820.89	833.85
Pseudo R2	0.0553	0.0565
Industry	控制	控制
Year	控制	控制

5.2.2. CEO 继任与审计意见购买的机制分析

表 4 报告了假设 2 的检验结果, 根据三步法检验中介效应, 由表 3 可知 Lntenure 的系数显著为负, 表 4 列(1)中介因子 DA 与 Lntenure 进行 OLS 回归, Lntenure 系数显著为负, 表 4 列(2)加入中介因子 DA 后, DA 系数显著为正, 且 Shop_Lntenure 系数显著为正, 说明盈余管理 DA 在上市企业 CEO 继任与审计意见购买中发挥部分中介作用, 假设 2 成立。

5.2.3. 进一步分析——审计意见购买实现条件

从审计意见购买实现条件来看, 根据表 5 列(1) Shop_Lntenure 系数显著为正, 说明财务重述越高,

CEO 继任后越会抑制审计意见购买, 反之, 企业财务重述越低, CEO 越进行审计意见购买。表 5 列(4)结果显示 Shop_Lntenure 系数显著为正, 说明业绩压力偏小时, 继任 CEO 没有强烈的动机进行审计意见购买以此来展示自身能力, 因此会抑制审计意见购买, 而当 CEO 业绩压力大会进行审计意见购买。表 5 列(5)结果显示 Shop_Lntenure 系数显著为正, 说明企业亏损严重时会抑制审计意见购买, 原因为企业亏损多则可能面临外界较强的监督, 继任 CEO 会抑制审计意见购买以免被曝光。

Table 4. The intermediary effect of earnings management
表 4. 盈余管理的中介效应

	(1)	(2)
Variables	DA	Switch
Shop		-1.029*** (0.358)
Lntenure		-5.640*** (1.099)
Shop_Lntenure	-0.001*** (0.000)	-0.088*** (0.022)
Lev		1.433** (0.709)
Roc	0.025*** (0.003)	0.408*** (0.131)
Ocf	-0.006*** (0.001)	-0.150*** (0.048)
Dirs	-0.028*** (0.003)	-0.005 (0.141)
Lars	0.011*** (0.003)	-0.236 (0.160)
Big4	-0.004* (0.002)	0.147 (0.116)
Constant	-0.003 (0.003)	0.040 (0.100)
N	0.089***	-2.439***
Wald chi2	(0.006)	(0.191)
Pseudo R2	23953	20351
Industry	25.360	838.730
Year	0.0514	0.0571

Table 5. Heterogeneity analysis
表 5. 异质性分析

Variables	财务重述		CEO 业绩压力		企业亏损	
	高组	低组	高组	低组	高组	低组
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Switch	Switch	Switch	Switch	Switch	Switch
Shop	-4.851*** (1.585)	-6.158*** (1.569)	10.763*** (3.817)	5.995*** (1.137)	7.915*** (1.584)	7.656*** (1.656)
Lntenure	0.081** (0.033)	0.093*** (0.029)	-0.080** (0.035)	0.086*** (0.028)	-0.061 (0.063)	0.088*** (0.024)
Shop_Lntenure	1.764* (1.003)	0.845 (1.061)	3.919 (2.459)	1.207* (0.714)	1.424* (0.853)	0.854 (1.123)
Lev	0.672*** (0.197)	0.236 (0.173)	0.312 (0.227)	0.411** (0.170)	-0.113 (0.322)	0.407*** (0.146)
Roc	-0.179** (0.076)	-0.115* (0.063)	-0.005 (0.070)	0.307*** (0.088)	0.777*** (0.200)	-0.053 (0.055)
Ocf	-0.083 (0.224)	0.010 (0.190)	-0.132 (0.268)	-0.024 (0.171)	-0.704** (0.312)	0.055 (0.162)
Dir	0.036 (0.221)	-0.449** (0.225)	-0.330 (0.225)	-0.085 (0.221)	-0.337 (0.484)	-0.289* (0.170)
Lars	0.302* (0.181)	0.048 (0.149)	0.225 (0.178)	0.076 (0.157)	-0.243 (0.370)	0.130 (0.125)
Big4	0.082 (0.191)	0.042 (0.126)	0.033 (0.146)	0.036 (0.143)	-0.428 (0.441)	0.056 (0.104)
Constant	2.277*** (0.305)	2.474*** (0.254)	-2.997*** (0.382)	2.079*** (0.208)	1.290*** (0.344)	2.724*** (0.209)
N	7522	12823	9674	10670	2185	18160
Wald chi2	281.420	589.020	448.480	399.260	99.250	779.380
Pseudo R2	0.0462	0.0657	0.0689	0.0514	0.0545	0.0605
Industry	控制	控制	控制	控制	控制	控制
Year	控制	控制	控制	控制	控制	控制

6. 结论与建议

CEO 继任主要表现为利他行为, 具体表现为继任初期利他主义较低, 企业进行审计意见购买, 因为继任初期, CEO 在企业内部权威不足, 得不到企业相关利益者的认可, 其需要较好的业绩来证明自身能力, 因此会进行审计意见购买来粉饰财报。随着继任时间的加, 继任 CEO 的利他行为更加明显, 因为随着继任时间增加, CEO 嵌入企业内外部的程度加深, 与企业内部高管团队建立信任, 与企业外部合作伙伴建立良好的合作关系, 同时也和金融机构建立良好的信贷关系, 这时 CEO 会更加关注企业的非经济目

标, 如企业文化的传承, 社会责任的履行以及企业的可持续发展, 而审计意见购买虽然在短期内能帮助继任 CEO 建立合法性, 但从长期来看, 审计意见购买不利于企业管理, 破坏资本市场信息披露规则, 一旦被发现, 企业会陷入信用危机, 因此 CEO 继任后期会减少审计意见购买。研究发现, 继任 CEO 主要通过盈余管理途径实现审计意见购买, 因为继任 CEO 上任后迫于业绩压力会进行盈余管理, 为了不被发现会进行审计意见购买。研究还发现, 当继任 CEO 面临的业绩压力越小, 同时企业亏损程度越高、企业财务重述可能性越大, 企业越会抑制审计意见购买。

审计意见购买从长期来看损害企业利益相关者的利益, 因此根据研究结论提出如下建议。首先, 企业要选择信誉良好、专业水平高的审计机构。其次, 企业可以设立独立的审计委员会, 负责购买监督审计意见和进行审计工作。另外, 审计委员会、媒体、股民等社会大众应该发挥公众监督作用, 对于企业审计意见购买行为可以进行举报。

当前研究还存在一些不足, 主要为以下几点:

1) 在样本选择上, 本研究选择的是上市企业, 没有区分国企和民营企业, 家族企业 and 非家族企业, 众多研究表明, 在国有企业和家族企业中, CEO 的利他行为更加明显, 因此后续可以区分样本进行研究。

2) 在数据测量上, 本文只关注 CEO 继任, 没有将 CEO 继任细分为内部继任和外部继任, 后续研究可以进行探究 CEO 内部继任和外部继任下自利行为和利他行为的差异。

3) 本文主要研究 CEO 继任后自利行为和利他行为的整体表现, 但实际上, 自利行为和利他行为在某些时间段上是动态变化的, 例如在 CEO 主要表现为利他行为的阶段也存在自利行为, 只是占比较小, 因此后续研究可以着眼于某一细分继任阶段中自利行为和利他行为此消彼长的动态关系。

参考文献

- [1] Tosi, A.L., Brownlee, A.L., Silva, P. and Katz, J.P. (2003) An Empirical Exploration of Decision-Making under Agency Controls and Stewards Hip Structure. *Journal of Management Studies*, **40**, 2053-2071. <https://doi.org/10.1046/j.1467-6486.2003.00411.x>
- [2] 魏春燕, 陈磊. 家族企业 CEO 更换过程中的利他主义行为——基于资产减值的研究[J]. 管理世界, 2015(3): 137-150.
- [3] 易希薇, 方帅, 李炜文. CEO 继任研究的文献综述和未来展望[J]. 管理学季刊, 2017, 2(4): 130-157+161.
- [4] 张晨, 丽菡, 郑宝红. 上市公司慈善捐赠动机: 利他还是利己——基于中国上市公司盈余管理的经验证据[J]. 审计与经济研究, 2018, 33(2): 69-80.
- [5] Bosse, D.A. and Phillips, R.A. (2016) Agency Theory and Bounded Self-Interest. *Academy of Management Review*, **41**, 276-297. <https://doi.org/10.5465/amr.2013.0420>
- [6] Bruce, A., Buck, T. and Main, B. (2005) Top Executive Remuneration: A View from Europe. *Journal of Management Studies*, **42**, 1493-1506. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2005.00553.x>
- [7] Miles, S. (1987) Making Sense of Two-Sided Altruism. *Journal of Monetary Economics*, **20**, 301-326. [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(87\)90018-3](https://doi.org/10.1016/0304-3932(87)90018-3)
- [8] 邓浩, 贺小刚, 肖玮凡. 亲缘关系与家族企业的高管变更——有限利他主义的解释[J]. 经济管理, 2016, 38(10): 66-86.
- [9] 徐荣华. 审计意见购买: 理论分析与治理路径[C]//中国会计学会审计专业委员会. 中国会计学会审计专业委员会 2010 年学术年会论文集. 2010: 9.
- [10] 郑军, 林钟高, 彭琳, 章铁生. 政治关系能实现审计意见购买吗?——基于投资者保护视角的检验[J]. 财经研究, 2010, 36(11): 104-114.
- [11] 陈骏, 徐捍军, 林婧华. 企业寻租如何影响审计意见购买? [J]. 会计研究, 2021(7): 180-192.
- [12] 耀友福, 薛爽. 年报问询压力与内部控制意见购买[J]. 会计研究, 2020(5): 147-165.
- [13] 张俊生, 汤晓建, 曾亚敏. 审计费用信息隐藏与审计质量——基于审计独立性和投资者感知视角的研究[J]. 会计研究, 2017(8): 88-93+95.
- [14] Miller, D. and Breton-Miller, I.L. (2006) Family Governance and Firm Performance: Agency, Stewardship, and Capa-

- bilities. *Family Business Review*, **19**, 73-87. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2006.00063.x>
- [15] 关键, 段澄梦. CEO 变更与盈余管理——基于 PSM 和 DID 方法的分析[J]. 华东经济管理, 2017, 31(1): 126-135.
- [16] 苏启林. 基于代理理论与管家理论视角的家族企业经理人行为选择[J]. 外国经济与管理, 2007(2): 51-56.
- [17] 吴炯, 王飞飞. 社会嵌入背景下家族企业接班人与高管团队的关系协调: 基于跨代创业的案例分析[J]. 南开管理评论, 2022, 25(1): 39-51.
- [18] 陈建林. 家族企业管理者角色选择的理论分析——代理理论与管家理论的争论与整合[J]. 外国经济与管理, 2008(4): 47-51.
- [19] 李增福, 曾晓清. 高管离职、继任与企业的盈余操纵——基于应计项目操控和真实活动操控的研究[J]. 经济科学, 2014(3): 97-113.
- [20] 谢裕慧, 刘文军, 石德金. 股权激励实施前的审计意见购买行为研究[J]. 财经研究, 2018, 44(11): 33-46.
- [21] 曹琼, 卜华, 杨玉凤, 刘春艳. 盈余管理、审计费用与审计意见[J]. 审计研究, 2013(6): 76-83.
- [22] 朱红军. 我国上市公司高管人员更换的现状分析[J]. 管理世界, 2002(5): 126-131+141.
- [23] 苏文兵, 吕晶晶, 王蓉蓉. CEO 变更、继任来源与盈余管理[J]. 财经论丛, 2013(5): 73-80.
- [24] 林永坚, 王志强, 林朝南. 基于真实活动操控的盈余管理实证研究——来自中国上市公司的经验证据[J]. 山西财经大学学报, 2013, 35(4): 104-113.
- [25] 曾雪云, 陆正飞. 盈余管理信息风险、业绩波动与审计意见——投资者如何逃离有重大盈余管理嫌疑的上市公司? [J]. 财经研究, 2016, 42(8): 133-144.
- [26] 朱文莉, 许佳惠. 自愿性会计政策变更、审计费用与审计意见——基于 A 股上市公司数据的研究[J]. 南京审计大学学报, 2018, 15(5): 21-31.
- [27] Lennox, C. (2000) Do Companies Successfully Engage in Opinion-Shopping? Evidence from the UK. *Journal of Accounting and Economics*, **29**, 321-337. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(00\)00025-2](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(00)00025-2)
- [28] Jones, J.J. (1991) Earnings Management during Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, **29**, 193-228. <https://doi.org/10.2307/2491047>
- [29] Dechow, P.M., Sloan, R.G. and Hutton, A.P. (1994) Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, **70**, 193-225.