

控股股权质押与审计收费机制分析

谢瑶冰

上海工程技术大学管理学院, 上海

收稿日期: 2022年3月20日; 录用日期: 2022年4月14日; 发布日期: 2022年4月24日

摘要

因其方便快捷、不稀释控制权的特点, 股权质押已经成为我国上市公司控股股东融资的一种重要方式。然而, 股权质押也会加剧控股股东的利益侵占, 降低信息披露质量, 进而影响审计收费。利用2014~2019年沪深A股上市公司的数据为样本, 采用固定效应面板回归, 研究股权质押与审计收费的关系, 进一步通过逐步回归和bootstrap的方法探讨利益侵占和信息披露质量对于两者关系的中介效应。通过实证检验, 得出以下结论: 1) 控股股东质押股份的上市公司, 其审计费用相比对照组更高; 2) 审计费用会随着控股股东质押股权百分比的提高而增长; 3) 股权质押可以通过加剧控股股东利益侵占来增加审计收费; 4) 控股股东股权质押可以通过降低上市公司信息披露质量来提高审计收费。

关键词

股权质押, 利益侵占, 信息披露, 审计收费, 中介效应

Analysis of Controlling Shareholder's Right Pledge and Audit Fee System

Yaobing Xie

School of Management, Shanghai University of Engineering Science, Shanghai

Received: Mar. 20th, 2022; accepted: Apr. 14th, 2022; published: Apr. 24th, 2022

Abstract

Because of its convenience and non-dilution of control, equity pledge has become an important way of financing for the controlling shareholders of Listed Companies in China. However, equity pledge will also aggravate the interest occupation of controlling shareholders, reduce the quality of information disclosure, and then affect audit fees. Using the data of A-share listed companies in Shanghai and Shenzhen from 2014 to 2019 as samples, this paper uses fixed effect panel regres-

sion to study the relationship between equity pledge and audit fees, and further discusses the intermediary effect of interest encroachment and information disclosure quality on the relationship between them through stepwise regression and bootstrap. Through the empirical test, the following conclusions are drawn: 1) The audit fees of listed companies whose controlling shareholders pledge their shares are higher than those of the control group; 2) The audit fee will increase with the increase of the percentage of pledged equity of the controlling shareholder; 3) Equity pledge can increase audit fees by aggravating the expropriation of controlling shareholders' interests; 4) The pledge of controlling shareholders' shares can improve audit fees by reducing the quality of information disclosure of listed companies.

Keywords

Equity Pledge, Interest Encroachment, Information Disclosure, Audit Fees, Intermediary Effect

Copyright © 2022 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

股权质押作为资本市场上一种普遍的融资方式，是大多数控股股东进行融资的首选，主要是因为股权质押集操作简便，等待周期短，提前变现限售股，且股权质押后仍具有控制权众多优点于一身。但是，股权质押也存在风险，为资本市场和上市公司的健康发展埋下很多不安定因素。股权质押后，控股股东获得现金使用权且保留了对公司的决策权，但是融资得到的资金却不一定流向公司，且控股股东仍可利用手中控制权更多地为自己谋取私利，不断掏空公司[1]；为了稳定股价，控股股东只披露公司的利好消息的动机加大[2]，甚至可能采取违规操作，形成不充分披露和虚假披露问题，导致上市公司信息披露的可靠性下降，信息质量受到侵蚀，最终影响投资者决策[3]。以上行为都可能会增加公司的财务风险和经营风险，进而增加被审计单位的固有风险，注册会计师进行审计时，也考虑到可能增加的重大错报风险等相关因素，会分配更多的人力物力，实施更多的审计程序，或收取更高的风险溢价，成本和风险的提高也必然带来审计收费的增加。

现有文献对于股权质押的探讨，大多是以控股股东为主，且大多文献并未严格区分大股东和控股股东的概念，主要从股权质押的动机和经济后果两方面进行研究，其中经济后果的研究更加丰富。对股权质押经济后果的研究中，控股股东的利益侵占和上市公司信息披露质量也越来越受到学者的关注。李常青认为股权质押的动机可能就是源于控股股东的个人谋取私利的需求，股权质押后，控股股东更易利用决策权达到自身利益的最大化[4]。郑国坚认为股权质押为大股东“掏空”上市公司的行为提供了良机，大股东为了一己私利会侵占中小股东的资源。股权质押会加剧控制权和现金流权的分离程度，降低控股股东侵占的成本和公司绩效的激励作用，进而会强化大股东继续“掏空”上市公司的行为[5]。李秉祥、祝珊研究发现股权质押与会计信息编制质量和会计信息披露质量呈现显著的负相关关系，且质押股份占总股份的比例越高，相应的目标公司的会计信息质量受到的不良影响越大。当股价低迷，这种负向影响会增强[6]。对于股权质押与审计收费的影响研究中，大部分研究者认为股权质押会增加审计收费，也有少部分学者认为，股权质押不一定会增加审计费用，只有当质押比例超过一定比例时才会增加审计费用。梅丹通过实证研究发现，控股股东频繁地进行股权质押会加剧公司的经营风险，增加公司的重大错报风

险, 审计师通常可以识别该风险, 并提出更高的审计报酬来应对这种不确定性[7]。任莉莉通过研究审计师对于风险的判断, 得出控股股东的质押行为会造成审计时长的推延和审计费用的提升, 因为股权质押在一定程度增加了企业的风险, 以至于审计师不得不通过增强努力程度、提高风险溢价来弥补审计工作中的风险[8]。缪晴认为不应将控股股东股权质押解释为负面信息, 因为质押比例达到一定程度时, 才对审计费用有影响[9]。本文的研究着眼点是首先验证控股股东股权质押对审计收费是否有影响, 然后探讨质押比例与审计收费的关系, 最后进一步验证控股股东股权质押能否通过利益侵占和信息披露质量来影响审计费用。

2. 理论分析与研究假设

由委托代理理论, 股权质押会加剧公司治理中的第二类代理问题: “隧道挖掘”, 这是普遍存在于各行业企业的终极股东侵占中小股东权益的问题。股权质押在保证控股股东控制权的条件下, 使其快速获得资金以满足融资要求, 这样会加剧现金流权和控制权的两权分离问题。在客观上, 降低控股股东掏空公司的成本, 弱化了公司经营利得和自身利益的相关性, 进而会增加公司的经营风险。从信息不对称理论分析, 控股股东作为信息拥有方, 势必想要为自己谋取利益。首先, 控股股东掌握对企业内部真实经营情况和发展前景的信息更多, 对公司的生产经营拥有更多的控制权, 通过高比例股权质押, 加之随后的公司经营政策的抉择, 可以轻易掏空公司, 侵犯中小股东的利益; 其次, 控股股东也是出质人, 出质人拥有更多的信息, 并且掌握信息发布的决策权, 而质权人只能通过对外的信息披露来做出对上市公司的判断。但是公告信息的真实性和客观性是掌握在上市公司手中, 可操作性强。最后, 被审计单位受控股股东控制, 持有更多的信息, 如果其有意隐瞒违规的操作, 势必会增加注册会计师的投入成本和执业风险, 在做了充分的审计程序之后可能依然不能发现重大错报, 从而出具不恰当的审计意见。因此, 注册会计师需要投入更多的精力, 实施更多的审计程序来识别存在重大错报风险, 并且收取更高的风险溢价。基于以上分析, 提出假设 1:

H1: 对于控股股东质押股份的上市公司, 会计师会设定较高的审计费用。

股权质押风险是出质人在股价降到警戒时, 出质人没有继续补仓, 也不能继续提供额外担保, 直至股价降至平仓线, 质权人行使权利将手上所持有的出质人处出质的股票在证券市场抛售而引起的一些风险, 如股价连续下跌, 公司控制转移, 中小股东手中证券资产迅速缩水等。随着质押股权比例的提高, 首先, 股东能够提供补仓的质押物和能提供的担保资产会大幅减少, 会增加潜在的无法及时补仓和提供担保物的风险, 且已经获得足够现金流的大股东很可能一早就打算赎回股票。其次, 控制权和现金流权, 两权分离加剧, 控股股东与中小股东之间利益冲突更加严重, 从而引起“掏空”上市公司的行为, 影响企业的市场价值。若公司价值的持续下降, 可能影响控股股东的控制权的丧失, 因此稳定股价成了控股股东股权质押后的一个重点, 常用的方法是盈余管理和信息披露操作。因此, 股权质押比例越高, 越能引起审计师的警惕。质押比例提高, 加剧上市公司第二类代问题, 为控股股东实施利益侵占提供良好的条件, 加大公司财务风险和经营风险, 导致审计风险增加。为了能出具更加客观的审计报告, 减少诉讼风险, 审计师必须投入更多的时间和人力进行分析, 导致审计成本的增加, 最终提高审计定价。基于以上分析, 提出假设 2:

H2: 控股股东质押其所持上市公司股权的比例越高, 会计师越会收取更高的费用。

3. 研究设计

3.1. 数据来源于样本选择

研究采用 2014~2019 年我国沪深证券交易所上市的 A 股公司数据作为初始的研究样本。为了确保研

究结果的可靠性,对样本进行以下筛选:首先剔除金融行业、只保留非ST的上市企业,然后剔除数据缺失的样本并做缩尾处理,最终共获得了15,178条公司年度观测值,共3270家A股上市公司的数据。本文研究所用到的财务信息和数据全部来自国泰安数据库,而股权质押相关数据来源于wind数据库。运用Excel和Stata 16进行数据处理和实证分析。

3.2. 回归模型与变量

3.2.1. 回归模型

本文结合国内外已有的相关研究,为研究上市公司控股股东股权质押行为(Plg)对审计收费(Lnafee)的影响,建立模型(1)如下:

$$\begin{aligned} \text{Lnafee} = & \beta_0 + \beta_1 \text{Plg} + \beta_2 \text{SIZE} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{GRO} + \beta_5 \text{LEV} + \beta_6 \text{RRA} + \beta_7 \text{LIP} \\ & + \beta_8 \text{BIG} + \beta_9 \text{OPINION} + \sum \text{YEAR} + \sum \text{IND} + \varepsilon \end{aligned} \quad (1)$$

为研究上市公司控股股东股权质押比例(PledgeA)对审计收费(Lnafee)的影响,建立模型(2)如下:

$$\begin{aligned} \text{Lnafee} = & \beta_0 + \beta_1 \text{PledgeA} + \beta_2 \text{SIZE} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{GRO} + \beta_5 \text{LEV} + \beta_6 \text{RRA} + \beta_7 \text{LIP} \\ & + \beta_8 \text{BIG} + \beta_9 \text{OPINION} + \sum \text{YEAR} + \sum \text{IND} + \varepsilon \end{aligned} \quad (2)$$

为进一步检验利益侵占(BE)对于控股股东影响审计收费是否具有中介效应,建立模型(3)、(4)如下:

$$\begin{aligned} \text{BE} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{PledgeA} + \alpha_2 \text{SIZE} + \alpha_3 \text{ROA} + \alpha_4 \text{GRO} + \alpha_5 \text{LEV} + \alpha_6 \text{RRA} + \alpha_7 \text{LIP} \\ & + \alpha_8 \text{BIG} + \alpha_9 \text{OPINION} + \sum \text{YEAR} + \sum \text{IND} + \varepsilon_2 \end{aligned} \quad (3)$$

$$\begin{aligned} \text{Lnafee} = & \gamma_0 + \gamma_1 \text{PledgeA} + \gamma_2 \text{BE} + \gamma_3 \text{SIZE} + \gamma_4 \text{ROA} + \gamma_5 \text{GRO} + \gamma_6 \text{LEV} + \gamma_7 \text{RRA} \\ & + \gamma_8 \text{LIP} + \gamma_9 \text{BIG} + \gamma_{10} \text{OPINION} + \sum \text{YEAR} + \sum \text{IND} + \varepsilon_3 \end{aligned} \quad (4)$$

为进一步检验信息披露质量(BR)对于控股股东影响审计收费是否具有中介效应,建立模型(5)、(6)如下:

$$\begin{aligned} \text{ER} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{PledgeA} + \alpha_2 \text{SIZE} + \alpha_3 \text{ROA} + \alpha_4 \text{GRO} + \alpha_5 \text{LEV} + \alpha_6 \text{RRA} + \alpha_7 \text{LIP} \\ & + \alpha_8 \text{BIG} + \alpha_9 \text{OPINION} + \sum \text{YEAR} + \sum \text{IND} + \varepsilon_2 \end{aligned} \quad (5)$$

$$\begin{aligned} \text{Lnafee} = & \gamma_0 + \gamma_1 \text{PledgeA} + \gamma_2 \text{BR} + \gamma_3 \text{SIZE} + \gamma_4 \text{ROA} + \gamma_5 \text{GRO} + \gamma_6 \text{LEV} + \gamma_7 \text{RRA} \\ & + \gamma_8 \text{LIP} + \gamma_9 \text{BIG} + \gamma_{10} \text{OPINION} + \sum \text{YEAR} + \sum \text{IND} + \varepsilon_3 \end{aligned} \quad (6)$$

3.2.2. 变量解释

1) 解释变量

本文从两个方面对股权质押做出诠释。第一,使用虚拟变量对上市公司年末是否存在控股股东股权质押进行衡量,如果年末公司控股股东存在股权质押,则Plg等于1,否则为0。第二,使用控股股东年末股权质押占其所持上市公司股权比例来衡量控股股东股权质押,用PledgeA表示上市公司年末股权质押比例。

2) 被解释变量

审计收费(Lnafee),参照已有研究,利用公司年报审计费用的自然对数对其进行衡量。

3) 中间变量

关于利用侵占(BE),大多数学者选用其他应收款期末余额或净额、其他应收款占总资产的比例或其他应收款占流动资产的比例来衡量利益侵占的衡量指标,本文采用其他应收款期末余额的自然对数来衡

量控股股东对于中小的利益侵占的程度。

对于信息披露质量(ER)，本文采用证监会每年度的信息披露考评等级来衡量上市公司信息披露的质量，考评结果共分为4个等级(1 = 优秀；2 = 良好；3 = 合格；4 = 不合格)。

4) 控制变量

根据已有文献的相关研究，本文选择以下变量作为控制变量：企业规模(SIZE)、总资产利润率(ROA)、营业收入增长率(GRO)、资产负债率(LEV)、业务复杂度(RRA)、流动比率(LIP)、事务所规模(BIG)、审计意见类型(OPINION)。考虑到年度(YEAR)和行业(IND)的固定效应，本文也对其进行控制。相关所有变量的定义见下表1。

Table 1. Variable definition

表 1. 变量定义

变量类型	变量名称	变量符号	变量解释
被解释变量	审计收费	Lnafee	LN(审计费用)
解释变量	股权质押	Plg	若当年年末存在控股股东股权质押， 则 Plg = 1，否则 Plg = 0
		PledgeA	年末控股股东质押股权数/所持该上市公司总股数
中介变量	利益侵占	BE	LN(其他应收款期末余额)
	信息披露等级考评结果	ER	根据证监会的评价结果：4,3,2,1
控制变量	公司规模	SIZE	LN(期末总资产)
	总资产利润率	ROA	利润总额/总资产总额
	营业收入增长率	GRO	(本年营业收入 - 上年营业收入)/上年营业收入
	资产负债率	LEV	期末负债总额/总资产
	业务复杂度	RRA	应收账款/总资产
	流动比率	LIP	期末流动资产/期末流动负债
	事务所规模	BIG	若审计机构是国际认证的四大会计师事务所， 则 BIG = 1，否则 BIG = 0
	审计意见类型	OPINION	若目标公司审计报告得到标准审计意见， 则 OPINION = 1，否则 OPINION = 0
	年度变量	YEAR	虚拟变量
	行业变量	IND	虚拟变量

4. 实证分析

4.1. 描述性统计

表2为除虚拟变量外的变量描述性统计结果，样本总量为15,178。从表中可以看出，审计收费(Lnafee)的最大值为16.25，最小值为12.61，均值为13.88，说明不同的公司审计师收取的费用并不相同，标准差

为 0.670, 说明审计收费的波动较小。每年年末的控股股东股权质押比例(PledgeA)的平均值为 0.21, 最大值为 1, 最小值为 0, 说明整体来看, 上证 A 股企业在进行股权质押时的质押比例跨度较广。中间变量中, 利益侵占(BE)均值为 17.36, 最大值为 22.27, 最小值为 12.41, 说明上市公司中其他应收款的跨度较大, 利益侵占程度各不相同。信息披露等级考评结果(ER)的均值为 1.951, 说明整体来, 我国上市公司的信息披露质量较好。

Table 2. Overall descriptive statistics

表 2. 总体描述性统计

变量	样本量	平均值	标准差	最小值	最大值
Lnafee	15,178	13.88	0.670	12.61	16.25
Plg	15,178	0.371	0.483	0	1
PledgeA	15,178	0.210	0.324	0	1
BE	15,178	17.36	1.948	12.41	22.57
ER	15,178	1.951	0.635	1	4
SIZE	15,178	22.31	1.281	19.81	26.18
ROA	15,178	0.034	0.065	-0.335	0.194
GRO	15,178	0.177	0.437	-0.593	3.051
LEV	15,178	0.425	0.202	0.0592	0.923
RRA	15,178	0.126	0.107	0.0001	0.489
LIP	15,178	2.303	2.134	0.289	14.49
BIG	15,178	0.058	0.233	0	1
OPINION	15,178	0.971	0.169	0	1

4.2. 基准模型检验

对模型(1)和(2)的回归结果如表 3 所示。在控制了所有控制变量后, 控股股东股权质押(Plg)与审计收费的回归系数为 0.021, 且在 1%的水平上显著, 说明存在控股股东股权质押, 注册会计师会收取更高的审计费用, 假设 1 成立。由质押比例(PledgeA)的回归系数(0.060)系数显著性水平(1%)可知, 上市公司控股股东质押股份的比例越高, 会计师收取的报酬也更高, 假设 2 成立。

4.3. 中介效应检验

4.3.1. 利益侵占

由前文知, 模型(2)是对主要解释变量(PledgeA)和被解释变量(Lnafee)的回归, 已成立, 即为总效应 β_1 ; 由表 4 知: 模型(3)是对主要解释变量(PledgeA)和中介变量(BE)的回归结果, 回归系数在 1%显著, 为 0.260; 模型(4)中, 利益侵占(BE)的系数为 0.047, 仍在 1%的水平上显著, 同时控股股东股权质押比例(PledgeA)的回归系数仍然显著。综上可知, 利益侵占可以充当控股股东股权质押影响审计收费的中介变量, 且表现为部分中介效应。

Table 3. Regression results of the baseline model
表 3. 基准线模型回归结果

变量名称	(1)	(2)
	Lnafce	Lnafce
Plg	0.021 ^{***} (3.04)	
PledgeA		0.060 ^{***} (5.80)
SIZE	0.376 ^{***} (108.52)	0.376 ^{***} (108.55)
ROA	-0.608 ^{***} (-10.68)	-0.580 ^{***} (-10.16)
GRO	0.020 ^{***} (2.62)	0.019 ^{**} (2.48)
LEV	-0.025 (-0.96)	-0.027 (-1.03)
RRA	0.159 ^{***} (4.25)	0.157 ^{***} (4.20)
LIP	-0.013 ^{***} (-6.64)	-0.013 ^{***} (-6.55)
BIG	0.572 ^{***} (38.79)	0.575 ^{***} (39.06)
OPINION	-0.108 ^{***} (-5.41)	-0.100 ^{***} (-5.02)
Constant	5.555 ^{***} (68.56)	5.549 ^{***} (68.54)
YEAR	控制	控制
IND	控制	控制
R-squared	0.665	0.666
F test	0	0
r2_a	0.663	0.664
F	348.8	349.6

Table 4. Regression results of interest encroachment intermediary model
表 4. 利益侵占中介模型回归结果

变量名称	(3)	(4)
	BE	Lnafce
PledgeA	0.260 ^{***} (8.65)	0.048 ^{***} (4.82)
BE		0.047 ^{***} (18.14)
SIZE	1.038 ^{***} (104.05)	1.038 ^{***} (104.05)
ROA	-1.828 ^{***} (-11.26)	-1.828 ^{***} (-11.26)
GRO	0.007 (0.34)	0.007 (0.34)
LEV	1.107 ^{***} (14.71)	1.107 ^{***} (14.71)
RRA	1.843 ^{***} (17.03)	1.843 ^{***} (17.03)
LIP	-0.033 ^{***} (-5.54)	-0.033 ^{***} (-5.54)
BIG	0.136 ^{***} (3.12)	0.136 ^{***} (3.12)
OPINION	-0.278 ^{***} (-5.08)	-0.278 ^{***} (-5.08)
Constant	-5.882 ^{***} (-25.26)	-5.882 ^{***} (-25.26)
YEAR	控制	控制
IND	控制	控制
R-squared	0.632	0.632
F test	0	0
r2_a	0.630	0.630
F	310.8	310.8

用 Bootstrap 可以计算出中介变量的间接效应(_bs_1)和直接效应(_bs_2)。由表 5 可知, 置信区间中不包含 0, 且 p 值<0.01, 所以存在中介效应, 且直接效应为 0.048, 间接效应为 0.012, 占总效应的 20%。

Table 5. Bootstrap test results of interest encroachment
表 5. 利益侵占-Bootstrap 检验结果

	Observed Coef.	Bootstrap Std. Err.	Z	P > Z	Normal-based [95% Conf. Interval]	
_bs_1	0.012	0.002	7.85	0.000	0.009	0.015
_bs_2	0.048	0.010	4.97	0.000	0.029	0.066

4.3.2. 信息披露等级

由前文知, 模型(2)是对主要解释变量(PledgeA)和被解释变量(Lnafee)的回归, 已成立, 即为总效应 β_1 ; 由表 6 知, 模型(5)是对主要解释变量和中介变量的回归结果, 回归系数显著, 为 0.272, 即系数 α_1 显著, 可以说明当时控股股权质押比例增大, 公司的信息披露考评得分提高, 即考评等级下降, 信息披露质量有所下降; 模型(6)中, 信息披露等级(BR)的系数为 0.058, 且在 1%的水平上显著, 同时控股股东股权质押比例(PledgeA)的系数仍然显著。综上可知, 信息披露质量是部分中介效应。

Table 6. Regression results of information disclosure level intermediary model
表 6. 信息披露等级中介模型回归结果

变量名称	(5)	(6)
	ER	Lnafee
PledgeA	0.272*** (15.93)	0.104*** (8.69)
ER		0.058*** (8.46)
SIZE	-0.126*** (-19.88)	0.349*** (78.00)
ROA	-2.265*** (-25.30)	-0.350*** (-5.47)
GRO	0.049*** (4.03)	0.033*** (3.90)
LEV	0.391*** (8.78)	-0.017 (-0.55)
RRA	-0.192*** (-3.13)	0.174*** (4.11)

Continued		
LIP	0.005*	-0.015***
	(1.68)	(-6.82)
BIG	-0.050	0.587***
	(-1.51)	(25.49)
OPINION	-0.784***	-0.085***
	(-24.76)	(-3.74)
Constant	5.250***	5.953***
	(36.22)	(55.81)
YEAR	控制	控制
IND	控制	控制
R-squared	0.292	0.601
F test	0	0
r2_a	0.286	0.598
F	46.68	168.8

由表 7，Bootstrap 检验结果的置信区间中不包含 0，所以存在中介效应。直接效应为 0.104，间接效应为 0.016，占总效应的 10.4%。

Table 7. Bootstrap inspection results of information disclosure quality

表 7. 信息披露质量-Bootstrap 检验结果

	Observed Coef.	Bootstrap Std. Err.	Z	P > Z	Normal-based [95% Conf. Interval]	
_bs_1	0.016	0.002	6.42	0.000	0.011	0.021
_bs_2	0.104	0.012	8.36	0.000	0.079	0.128

4.4. 稳健性检验

通过倾向得分匹配法，给年末存在控股股权质押($Plg = 1$)的样本匹配一组年末不存在大股东股权质押($Plg = 0$)，但在特征上和存在大股东股权质押行为的样本最为接近的上市公司样本。本文选取的协变量为前文所选控制变量。对照组中，不在共同取值范围内(off support)的样本只有 3 个。由表 8 可知，ATT Difference 的值为 0.0540，对应的 T 值为 3.71，且显著性检验的 P 值 = 0.000 < 0.01，在 1% 水平显著。

Table 8. Propensity score matching results

表 8. 倾向得分匹配结果

Sample	Treated	Controls	Difference	S.E.	T-stat
ATT	13.8791992	13.8251509	0.05404829	0.014558447	3.71

匹配后，重新进行回归测试，结果如表 9 所示：控股股东股权质押(Plg)的回归系数是 0.023，虽然显著性水平有所下降，由 1%变为 5%，但是回归结果仍然是显著的，因此可以认为实证结果是稳健的。

Table 9. Robustness test results
表 9. 稳健性检验结果

VARIABLES	PSM
	Lnafee
Plg	0.023** (2.54)
SIZE	0.363*** (73.72)
ROA	-0.661*** (-8.37)
GRO	0.019* (1.94)
LEV	-0.043 (-1.17)
RRA	0.170*** (3.31)
LIP	-0.016*** (-5.56)
BIG	0.614*** (23.56)
OPINION	-0.118*** (-4.30)
Constant	5.816*** (51.08)
YEAR	控制
IND	控制
R-squared	0.628
F test	0
r2_a	0.623
F	151.9

5. 结论

实证分析结果可知, 控股股东股权质押与审计收费呈正相关关系, 即对于存在控股股东股权质押的上市公司, 注册会计师会收取更高的报酬; 且质押的股份占控股股东所持总股份的百分比越高, 该上市公司的审计费用也越高。另外, 中介检验的结果表明, 控股股权质押除了可以直接影响审计收费, 也可以通过中介变量影响审计收费。具体来说, 控股股东股权质押可以通过加剧其利益侵占程度进而增加审计费用, 也可以通过降低企业会计信息披露质量, 达到提高审计收费的效果。

参考文献

- [1] 谢德仁, 郑登津, 崔宸瑜. 控股股东股权质押是潜在的“地雷”吗?——基于股价崩盘风险视角的研究[J]. 管理世界, 2016(5): 128-140+188.
- [2] 田高良, 贝成成, 施诺. 控股股东股权质押与公司自愿性披露[J]. 西安交通大学学报(社会科学版), 2021, 41(2): 33-41.
- [3] 李丹. 控股股东股权质押、信息披露质量与融资约束[D]: [硕士学位论文]. 北京: 中国财政科学研究院, 2020.
- [4] 李常青, 幸伟, 李茂良. 控股股东股权质押与现金持有水平: “掏空”还是“规避控制权转移风险” [J]. 财贸经济, 2018, 39(4): 82-98.
- [5] 郑国坚, 林东杰, 林斌. 大股东股权质押、占款与企业价值[J]. 管理科学学报, 2014, 17(9): 72-87.
- [6] 李秉祥, 祝珊, 张涛涛, 陶瑞. 控股股东股权质押与企业会计信息质量[J]. 财会月刊, 2019(22): 77-84.
- [7] 梅丹. 控股股东股权质押、重大错报风险与审计应对[J]. 湖南财经经济学院学报, 2018(6): 77-86.
- [8] 任莉莉, 张瑞君. 控股股东股权质押、审计延迟与审计定价——基于我国沪深两市 A 股市场 2006-2016 年数据的分析[J]. 商业研究, 2018(5): 124-132.
- [9] 缪晴. 股权质押、质押风险与审计收费[D]: [硕士学位论文]. 天津: 天津商业大学, 2020.