

[文章编号] 1003-4684(2022)06-0049-06

股权质押、审计质量与权益资本成本

钱红光, 胡新涛

(湖北工业大学经济与管理学院, 湖北 武汉 430068)

[摘要] 以 2010—2020 年 A 股上市公司为样本, 实证检验控股股东股权质押、审计质量对公司权益资本成本的影响, 以及审计质量对股权质押与权益资本成本之间关系的调节作用。实证结果发现: 控股股东进行股权质押会提高公司权益资本成本; 高审计质量可以降低公司权益资本成本; 审计质量对股权质押与权益资本成本之间的关系具有负向调节作用。与非国有企业相比, 股权质押、审计质量对权益资本成本的影响在国有企业中更加明显。

[关键词] 股权质押; 审计质量; 权益资本成本

[中图分类号] F275 **[文献标识码]** A

上市公司通过股权质押进行融资的方式日渐增长, 面临的风险也随之增加。控股股东通过股权质押进行融资时, 质权人会根据公司披露的相关信息衡量出质股权的价值, 以达到取得较高收益的目的。对于出质人而言, 控股股东想要获得高额融资金额, 会通过粉饰财务报表等相关信息提高公司股价。而该行为加剧了质权人面临的风险水平, 质权人便会要求公司提高报酬率进行风险补偿, 致使公司债务融资成本提高, 降低企业在市场上的竞争力, 以致企业在股权质押合同到期时, 无力偿还本金, 导致违约和诉讼事件频发, 严重影响公司在二级市场上进行融资。控股股东股权质押行为不仅会导致公司债务融资成本增加, 同时也提升了公司权益资本成本。对于上市公司而言, 权益性融资金额远大于债务性融资金额。因此, 本文重点研究股权质押对权益资本成本的影响。已有文献在研究股权质押与权益资本成本时, 大多是从股权结构的角度进行研究, 忽视了审计质量在二者之间起到的监督作用。因此本文主要从审计质量视角, 研究控股股东股权质押与权益资本成本之间的作用机制。

1 文献回顾与研究假设

1.1 控股股东股权质押对权益资本成本的影响

由于股票价格受市场因素影响, 一旦跌破平仓线, 控股股东将面临控制权转移的风险。同时, 股权质押增加了股东与外部投资者的利益冲突。王培辉等^[1] (2021) 发现控股股东为了不丢失控制权, 更倾

向于操纵股价, 将股价稳定在平仓线以上。这种操纵行为往往会进一步增加股价波动。姚禄仕等^[2] (2022) 发现控股股东遭受控制权转移风险时极易发生操纵信息披露的行为, 影响企业信息透明度。刘艳霞等^[3] (2021) 认为股权质押就财务状况而言是一双“掠夺之手”。通过对以上文献的归纳, 本文提出

假设 1: 在其他条件相同的情况下, 控股股东股权质押与企业权益资本成本正相关。

1.2 审计质量对权益资本成本的影响

审计是企业必不可少的外部监督环节。徐玉德等^[4] (2021) 认为审计质量提高有利于降低管理层与投资者之间信息不对称程度。魏卉等^[5] (2020) 发现公司选择与高水平会计师事务所合作可以提高公司财务报告质量。罗孟旋^[6] (2018) 认为提高审计质量可以缓解代理问题产生的矛盾与冲突。朱丹等^[7] (2017) 发现高质量审计能抑制管理层机会主义行为, 提高上市公司财务信息披露质量。何苦等^[8] (2012) 认为外部审计可以降低投资者的信息风险。孙继辉等^[9] (2022) 认为公司提高审计质量可以抑制财务舞弊行为的发生。通过对以上文献的归纳, 本文提出

假设 2: 在其他条件相同的情况下, 审计质量与企业权益资本成本负相关。

1.3 审计质量对股权质押与权益资本成本二者关系的调节效应

良好的审计质量对于企业长久稳定发展至关重要。尽管通过股权质押进行融资的企业越来越多,

[收稿日期] 2022-03-15

[第一作者] 钱红光(1964—), 女, 湖北武汉人, 湖北工业大学教授, 研究方向为会计理论与实务

[通信作者] 胡新涛(1995—), 男, 河北邯郸人, 湖北工业大学硕士研究生, 研究方向为会计理论与实务

但是其面临的风险也在增加。企业需要通过提高审计质量加强自身应对各种风险的能力。公司具备高审计质量,能够加强其信息质量的披露,增加会计稳健性水平,降低公司股权质押风险。潘临^[10](2018)认为高质量审计减弱了投资者对公司控股股东股权质押风险的担忧。张宏亮^[11](2016)发现高质量审计显著降低了外部投资者对公司风险的预期。常利民^[12](2020)发现高质量审计可以缓解控股股东股权质押降低公司业绩预告自愿性和精确度的影响。通过对以上文献的归纳,本文提出

假设3:在其他条件相同的情况下,审计质量对股权质押与企业权益资本成本之间的关系具有负向调节作用。

2 研究设计

2.1 样本选择与数据来源

本文选取2010—2020年A股上市公司作为初始研究样本。为保证研究结果的科学性和准确性,剔除了金融行业样本、ST上市公司样本以及相关变量存在缺失值和异常值的样本。按照以上条件进行一系列筛选后,最终得到18584个样本数据。所有财务数据均来源于国泰安(CSMAR)数据库。在进行实证分析前,本文对企业层面所有连续型变量进行了1%的缩尾处理(winsorize),以缓解离群值对回归结果产生影响。为了消除样本数据存在的聚集性特征,本文又对回归系数的标准差进行企业层面的聚类(cluster)调整。主要通过软件Stata16.0进行数据分析。

2.2 研究变量的选取

1)被解释变量。本文以上市公司权益资本成本为被解释变量,其中衡量企业权益资本成本常用模型主要包括CAPM、MPEG、PEG、OJ模型。借鉴朱丹^[7]的做法选取PEG模型衡量企业权益资本成本

$$R_e = \sqrt{\frac{EPS_{t+2} - EPS_{t+1}}{P_t}}$$

(1)

其中:EPS_{t+2}为分析师预测的第t+2期每股收益值,EPS_{t+1}为分析师预测的第t+1期的每股收益值,P_t为第t期期末的每股价格。

2)解释变量。以控股股东股权质押为解释变量。借鉴姚禄仕^[2]的做法,采用公司年末是否存在股权质押行为进行衡量。

3)控制变量。借鉴魏刚^[13]的做法,控制如下影响因素:企业规模(SIZE)、企业成长性(TOBINQ)、股权制衡度(EB)、股权集中度(OC)、净资产收益率(ROE)、资产负债率(LEV)、每股收益率(EPS)、总资产周转率(TA);其中,托宾Q值反映了一个企业的成长性;股权集中度及股权制衡度反映企业的股权结构;净资产收益率、每股收益率反映企业的盈利能力;总资产周转率反映企业的营运能力;资产负债率反映企业的偿债能力。由于控制权的不同,可能会造成不同影响。因此,本文还加入了产权性质SOE加以控制。

4)调节变量。本文以审计质量作为调节变量。借鉴何苦^[8]学者的做法,采用是否为“十大”会计师事务所进行的审计衡量审计质量。具体变量定义如表1所示。

表1 变量定义

量分类	变量名称	变量符号	变量定义
被解释变量 解释变量	权益资本成本	COE	具体通过模型(1)计算
	股权质押	PLD	上市公司年末控股股东存在股权质押,取值为1,否则为0
控制变量	企业规模	SIZE	期末总资产的自然对数
	企业成长性	TOBINQ	托宾Q值
	股权制衡度	EB	第二大股东至第十大股东持股比例之和/第一大股东持股比例
	股权集中度	OC	第一大股东持股比例
	净资产收益率	ROE	净利润/股东权益平均余额
	资产负债率	LEV	总负债/总资产
	每股收益率	EPS	当期净利润/发行在外的普通股的加权平均数
	总资产周转率	TA	营业收入/平均资产总额
	产权性质	SOE	国有企业取值为1,否则取值为0
	年份	YEAR	年份控制变量
调节变量	行业	IND	行业控制变量
	审计质量	BIG10	审计单位为国内“十大”会计师事务所取1,否则取0

2.3 模型构建

本文通过建立模型(2)和(3)来验证股权质押与审计质量对权益资本成本的影响,同时为检验审计质量的调节作用,引入股权质押与审计质量的交互

项构建模型(4):

$$\begin{aligned} COE = & \alpha_0 + \alpha_1 PLD + \alpha_2 SIZE + \alpha_3 TOBINQ + \alpha_4 EB + \\ & \alpha_5 OC + \alpha_6 ROE + \alpha_7 LEV + \alpha_8 PS + \alpha_9 TA + \alpha_{10} SOE + \\ & \alpha_{11} \Sigma YEAR + \alpha_{12} \Sigma IND + \epsilon \end{aligned}$$

(2)

$$COE = \beta_0 + \beta_1 BIG10 + \beta_2 SIZE + \beta_3 TOBINQ + \beta_4 EB +$$

$$\begin{aligned} &\beta_5 \text{OC} + \beta_6 \text{ROE} + \beta_7 \text{LEV} + \beta_8 \text{EPS} + \beta_9 \text{TA} + \\ &\beta_{10} \text{SOE} + \beta_{11} \Sigma \text{YEAR} + \beta_{12} \text{IND} + \epsilon \end{aligned} \tag{3}$$
$$\begin{aligned} \text{COE} = &\omega_0 + \omega_1 \text{PLD} + \omega_2 \text{BIG10} + \omega_3 \text{PLD} \times \text{BIG10} + \\ &\omega_4 \text{SIZE} + \omega_5 \text{TOBINQ} + \omega_6 \text{EB} + \omega_7 \text{OC} + \omega_8 \text{ROE} + \omega_9 \text{LEV} + \\ &\omega_{10} \text{EPS} + \omega_{11} \text{TA} + \omega_{12} \text{SOE} + \omega_{13} \Sigma \text{YEAR} + \omega_{14} \Sigma \text{IND} + \epsilon \end{aligned} \tag{4}$$

模型(2)、模型(3)、模型(4)分别验证假设 1、假设 2、假设 3。

表 2 主要变量的描述性统计

	N	MEAN	SD	MIN	MEDIAN	MAX
COE	18584	0.1076	0.0395	0.0227	0.1035	0.2915
PLD	18584	0.3993	0.4898	0.0000	0.0000	1.0000
BIG10	18584	0.5790	0.4937	0.0000	1.0000	1.0000
SOE	18584	0.3308	0.4705	0.0000	0.0000	1.0000
SIZE	18584	22.3387	1.3372	19.8211	22.1392	26.8060
TOBINQ	18584	2.0462	1.2819	0.8101	1.6343	11.7206
EB	18584	0.9679	0.8080	0.0361	0.7527	4.4908
OC	18584	0.3575	0.1507	0.0804	0.3397	0.7668
ROE	18584	0.0917	0.0738	-0.5192	0.0862	0.3465
LEV	18584	0.4088	0.2013	0.0244	0.4030	0.8569
EPS	18584	0.5569	0.5790	-1.3251	0.4161	4.2543
TA	18584	0.6297	0.4075	0.0740	0.5334	2.6456

3 实证分析

3.1 描述性统计

从表 2 可以发现:权益资本成本 COE 均值为 0.1076,最小值为 0.0227,最大值为 0.2915,说明上

市公司权益资本成本存在较大差异;控股股东股权质押 PLD 均值为 0.3993,说明控股股东通过股权质押方式进行融资的现象比较普遍;审计质量 BIG10 均值为 0.5790,中位数为 1,说明绝大多数上市公司选择“十大”会计师事务所进行审计;股权集中度 OC 均值为 0.3575,股权制衡度 EB 均值为 0.9679,说明我国上市公司一股独大的现象普遍存在;资产负债率 LEV 均值为 0.4088,标准差为 0.2013,说明上市公司资本结构差异较大。

3.2 相关性分析

本文采用 Pearson 和 Spearman 系数对各个变量进行相关性检验,检验结果如表 3 所示。其中,左下角为 Pearson 相关系数的检验结果,右上角为 Spearman 相关系数的检验结果。

股权质押 PLD 与权益资本成本 COE 的 Pearson 系数为 0.0669,在 1%的水平上显著;Spearman 系数为 0.0611,在 1%的水平上显著。说明控股股东股权质押与企业权益资本成本正相关。审计质量 BIG10 与权益资本成本 COE 的 Pearson 系数为 -0.0289,在 1%的水平上显著;Spearman 系数为 -0.0251,在 1%的水平上显著。说明审计质量与企业权益资本成本负相关,假设 1 和假设 2 得到初步验证。

表 3 变量间的相关性分析

	COE	PLD	Big10	SOE	SIZE	TOBINQ
COE	1	0.0611***	-0.0251***	-0.0441***	0.1678***	-0.3565***
PLD	0.0669***	1	-0.0120	-0.3656***	-0.0195***	0.1049***
Big10	-0.0289***	-0.0120	1	0.0008	0.1115***	-0.0306***
SOE	-0.0340***	-0.3656***	0.0008	1	0.4021***	-0.2403***
SIZE	0.1815***	-0.0483***	0.1318***	0.4077***	1	-0.4983***
TOBINQ	-0.3037***	0.0687***	-0.0115	-0.1520***	-0.3415***	1
EB	-0.0036	0.0230***	-0.0026	-0.2906***	-0.1428***	0.0478***
OC	-0.0295***	-0.1225***	0.0493***	0.2488***	0.1891***	-0.1008***
ROE	0.0529***	-0.0651***	0.0278***	-0.0229***	0.0657***	0.2062***
LEV	0.2326***	0.0798***	0.0371***	0.3232***	0.6044***	-0.3099***
EPS	0.0536***	-0.1288***	0.0507***	0.0099	0.1855***	0.0688***
TA	0.0224***	-0.0778***	0.0011	0.0805***	0.0567***	-0.0232***
COE	0.0135*	-0.0340***	0.1082***	0.2070***	0.1044***	0.0533***
PLD	0.0692***	-0.1150***	-0.0592***	0.0812***	-0.1403***	-0.0747***
Big10	-0.0080	0.0474***	0.0372***	0.0357***	0.0431***	0.0152**
SOE	-0.3363***	0.2473***	-0.0461***	0.3208***	-0.0267***	0.0494***
SIZE	-0.1832***	0.1499***	0.0619***	0.6053***	0.1117***	0.0336***
TOBINQ	0.1027***	-0.1441***	0.2067***	-0.4147***	0.0231***	0.0235***
EB	-0.8113***	-0.0141*	-0.1738***	0.0227***	-0.0863***	
OC	-0.7367***	1	0.1188***	0.0813***	0.1320***	0.0819***
ROE		0.1200***	1	-0.0230***	0.8093***	0.2797***
LEV	-0.1597***	0.0900***	-0.0245***	1	-0.0917***	0.1426***
EPS	-0.0017	0.1096***	0.6979***	-0.0476***	1	0.2047***
TA	-0.0794***	0.0876***	0.2078***	0.1719***	0.1556***	1

*, **, *** 分别表示在 10%、5%、1%的显著性水平上显著(双尾检验)

3.3 回归结果与分析

模型(2)的回归结果如表 4 所示。根据回归(1)的结果,控股股东股权质押 PLD 与企业权益资本成本 COE 在 1%的水平上显著正相关,假设 1 得到验证。由于国有企业与非国有企业的最终控制人不同,因此为了进一步探究股权质押在国有企业与非国有企业中对权益资本成本的影响程度,按产权性质分组后,根据回归结果可以发现国有企业股权质押的系数 0.0052 大于非国有组的系数 0.0042,说明在国有企业中,股权质押对权益资本成本的影响比非国有组更加明显。可能因为国有企业的实际控制人为政府,承担风险的能力大于非国企,因此,国企控股股东通过股权质押进行融资的方式更显著。

表 4 主效应回归结果(1)

	(1)COE	国企 COE	非国企 COE
PLD	0.0077*** (11.12)	0.0052*** (3.07)	0.0042*** (5.36)
SIZE	0.0026*** (6.66)	0.0042*** (5.75)	0.0034*** (7.17)
TOBINQ	-0.0057*** (-23.15)	-0.0064*** (-12.16)	-0.0050*** (-18.18)
EB	-0.0022*** (-3.60)	-0.0038** (-2.37)	-0.0034*** (-4.92)
OC	-0.0316*** (-8.82)	-0.0370*** (-5.82)	-0.0303*** (-6.76)
ROE	0.0402*** (5.92)	0.0729*** (6.17)	0.0253*** (3.16)
LEV	0.0183*** (7.84)	0.0231*** (5.56)	0.0202*** (7.19)
EPS	-0.0004 (-0.50)	-0.0007 (-0.54)	-0.0016 (-1.63)
TA	0.0009 (0.87)	0.0024 (1.52)	0.0012 (0.98)
_cons	0.0559*** (6.45)	0.0165 (1.03)	0.0421*** (3.85)
Industry	Yes	Yes	Yes
Year	Yes	Yes	Yes
N	18584	6147	12437
R ²	0.292	0.320	0.298
adj. R ²	0.290	0.316	0.296
F	133.7757	51.7301	91.7268

*、**、*** 分别表示在 10%、5%、1%的显著性水平上显著(双尾检验);括号内为在企业层面经过聚类(cluster)调整的 t 检验值。下同

模型(3)的回归结果如表 5 所示。根据回归(1)的结果,公司审计质量 BIG10 与企业权益资本成本 COE 在 5%的水平上显著负相关,假设 2 得到验证。为了进一步探究国有企业与非国有企业审计质量对权益资本成本的影响程度,按产权性质分组后,可以发现审计质量在国企中对权益资本成本的影响更加

明显。可能是受国有企业改革的影响,绝大部分国有企业更加注重提高外部审计质量。

表 5 主效应回归结果(2)

	(1)COE	国企 COE	非国企 COE
BIG10	-0.0014** (-2.19)	-0.0024** (-2.08)	-0.0014* (-1.90)
SIZE	0.0022*** (5.77)	0.0043*** (5.88)	0.0035*** (7.27)
TOBINQ	-0.0055*** (-22.45)	-0.0064*** (-12.22)	-0.0049*** (-17.72)
EB	-0.0026*** (-4.18)	-0.0037** (-2.29)	-0.0039*** (-5.64)
OC	-0.0344*** (-9.47)	-0.0371*** (-5.82)	-0.0317*** (-7.04)
ROE	0.0438*** (6.30)	0.0729*** (6.07)	0.0264*** (3.27)
LEV	0.0221*** (9.33)	0.0242*** (5.84)	0.0228*** (8.17)
EPS	-0.0012 (-1.54)	-0.0009 (-0.66)	-0.0021** (-2.20)
TA	-0.0000 (-0.02)	0.0021 (1.33)	0.0009 (0.68)
_cons	0.0652*** (7.38)	0.0158 (0.98)	0.0419*** (3.77)
Industry	Yes	Yes	Yes
Year	Yes	Yes	Yes
N	18584	6147	12437
R ²	0.284	0.319	0.296
adj. R ²	0.283	0.315	0.294
F	129.4725	51.4848	90.7219

模型(4)的回归结果如表 6 所示。根据回归(1)的结果,控股股东股权质押与审计质量的交互项 PLD×BIG10 在 5%的水平上显著为负,说明审计质量 BIG10 起到了负向调节作用,假设 3 得到验证。为了进一步探究国企与非国企审计质量对股权质押与权益资本成本之间关系的调节效应,按产权性质分组后,根据最后两列的回归结果,发现控股股东股权质押与审计质量的交互项 PLD×BIG10 在国企与非国企中符号均为负,但是并不显著。说明分组后,审计质量 BIG10 的调节效应不明显,可能是因为进行分组后,两组的样本数量较少,分组后的显著性受到影响所导致。

表 6 调节效应回归结果

	(1)COE	国企 COE	非国企 COE
PLD	0.0043*** (3.57)	0.0017 (0.61)	0.0044*** (3.94)
PLD×BIG10	-0.0027** (-1.99)	-0.0010 (-0.29)	-0.0011 (-0.78)
Big10	-0.0000 (-0.05)	-0.0005 (-0.32)	-0.0007 (-0.70)

续表 6

	(1)COE	国企 COE	非国企 COE
SIZE	0.0086*** (7.89)	0.0093*** (4.75)	0.0043*** (8.49)
TOBINQ	-0.0039*** (-14.06)	-0.0041*** (-8.32)	-0.0045*** (-16.74)
EB	-0.0048*** (-4.49)	-0.0047** (-2.06)	-0.0039*** (-5.42)
OC	-0.0297*** (-3.96)	-0.0241* (-1.92)	-0.0316*** (-6.81)
ROE	0.0310*** (3.91)	0.0626*** (4.64)	0.0208** (2.56)
LEV	0.0141*** (3.90)	0.0068 (0.99)	0.0201*** (7.03)
EPS	-0.0053*** (-5.17)	-0.0065*** (-4.17)	-0.0020** (-2.13)
TA	0.0035* (1.81)	0.0029 (0.91)	0.0014 (1.05)
_cons	-0.0756*** (-2.64)	-0.1073** (-2.33)	0.0250** (2.17)
Industry	Yes	Yes	Yes
Year	Yes	Yes	Yes
N	18584	6147	12437
R ²	0.237	—	—
adj. R ²	0.235	—	—
F	89.1118	—	—

3.4 稳健性检验

3.4.1 内生性检验 为了克服内生性问题造成的结论偏差,本文通过滞后核心变量的方法检验是否存在内生性问题。股权质押、审计质量对权益资本成本的影响效果可能需要一段时间,因此本文将解释变量、调节变量的数据滞后一期进行回归(表 7)。

表 7 滞后核心变量回归结果

	(1)COE	(2)COE	(3)COE
L.PLD	0.0070*** (8.64)		0.0072*** (6.10)
L.BIG10		-0.0020* (-1.88)	-0.0008 (-0.88)
L.PLD× L.BIG10			-0.0004 (-0.28)
SIZE	0.0012*** (2.73)	0.0063*** (4.37)	0.0013*** (2.81)
TOBINQ	-0.0063*** (-22.90)	-0.0049*** (-15.40)	-0.0063*** (-22.92)
EB	-0.0023*** (-3.19)	-0.0039*** (-3.03)	-0.0023*** (-3.12)
OC	-0.0338*** (-8.06)	-0.0216** (-2.19)	-0.0336*** (-7.96)
ROE	0.0404*** (5.07)	0.0243*** (2.66)	0.0405*** (5.08)
LEV	0.0210*** (7.49)	0.0184*** (4.18)	0.0210*** (7.48)

续表 7

	(1)COE	(2)COE	(3)COE
EPS	0.0005 (0.52)	-0.0035*** (-2.87)	0.0005 (0.51)
TA	0.0010 (0.84)	0.0077*** (3.26)	0.0010 (0.85)
_cons	0.1226*** (11.63)	0.0049 (0.12)	0.1218*** (11.54)
Industry	Yes	Yes	Yes
Year	Yes	Yes	Yes
N	12999	12999	12999
R ²	0.303	0.249	0.303
adj. R ²	0.301	0.247	0.301
F	104.3728	—	99.2283

如表 7 所示,对股权质押 PLD 以及审计质量 BIG10 滞后一期后,根据回归(1)的结果,控股股东股权质押 PLD 对企业权益资本成本 COE 产生正向影响,并且这一影响在 1%的水平上显著,模型(2)得到验证。根据回归(2)的结果,审计质量 BIG10 与企业权益资本成本 COE 在 10%的水平上显著负相关,模型(3)得到验证。根据回归(3)的结果,权益资本成本与审计质量的交互项 PLD×BIG10 符号为负,符合预期,但是结果不显著。

3.4.2 其他稳健性检验 由于衡量权益资本成本的方式有很多,不同衡量方式可能会对结果产生不同影响,因此本文采用 OJ 模型衡量权益资本成本进行稳健性检验(表 8)。

表 8 替换被解释变量的回归结果

	(1)COE_OJ	(2)COE_OJ	(3)COE_OJ
PLD	0.0024** (2.41)		0.0038*** (2.92)
BIG10		-0.0006* (-0.66)	0.0003 (0.30)
PLD×BIG10			-0.0026* (-1.71)
SIZE	0.0062*** (5.18)	0.0065*** (5.48)	0.0063*** (5.22)
TOBINQ	-0.0038*** (-12.28)	-0.0038*** (-12.07)	-0.0038*** (-12.27)
EB	-0.0040*** (-3.47)	-0.0042*** (-3.66)	-0.0040*** (-3.48)
OC	-0.0238*** (-2.89)	-0.0248*** (-3.01)	-0.0237*** (-2.89)
ROE	0.0199** (2.33)	0.0210** (2.46)	0.0200** (2.34)
LEV	0.0126*** (3.20)	0.0133*** (3.39)	0.0127*** (3.22)
EPS	-0.0063*** (-5.35)	-0.0066*** (-5.62)	-0.0063*** (-5.35)
TA	0.0015 (0.70)	0.0016 (0.73)	0.0015 (0.68)

续表 8

	(1)COE	(2)COE	(3)COE
	0.0106	0.0043	0.0095
_cons	(0.35)	(0.14)	(0.31)
Industry	Yes	Yes	Yes
Year	Yes	Yes	Yes
N	18584	18584	18584
R ²	0.203	0.203	0.204
adj. R ²	0.202	0.201	0.202
F	78.2803	78.1766	74.6316

根据回归(1)的结果,股权质押 PLD 与权益资本成本 COE 在 5%的水平上显著正相关。模型(2)得到验证。根据回归(2)的结果,审计质量 BIG10 与权益资本成本 COE 在 10%的水平上显著负相关,模型(3)得到验证。根据回归(3)的结果,股权质押与审计质量的交互项 PLD×BIG10 在 10%的水平上显著为负,模型(4)得到验证。与前文结论一致。故而,本文的研究结论具有较强的稳健性。

4 结论与建议

4.1 结论

股权质押与权益资本成本正相关;审计质量与权益资本成本负相关;审计质量对股权质押与权益资本成本之间的关系具有负向调节效应。

4.2 建议

- 1)上市公司应该加强对控股股东的制衡,避免出现一股独大现象,减少控股股东侵害中小股东利益的行为。
- 2)公司应该注重与知名事务所合作,提高审计质量,加强外部监督,促进公司信息披露质量,降低信息不对称程度,维护投资者的权益。
- 3)政府应加强对外部环境的改善,高度重视企业外部审计制度建设和改革,健全对注册会计师道德考核机制,充分发挥审计的监督作用。

[参 考 文 献]

[1] 王培辉,王双微.控股股东股权质押对股价崩盘风险的影响研究[J].武汉金融,2021(7):69-78.

[2] 姚禄仕,陈婕.控股股东股权质押与信息披露质量——基于内部控制与外部监督双重视角[J].财会通讯,2022(14):40-44.

[3] 刘艳霞,祁怀锦,曹修琴.控股股东股权质押与公司财务状况:“掠夺之手”抑或“扶持之手”[J].经济与管理,2021,35(4):56-63.

[4] 徐玉德,刘杨晖,刘剑民.审计报告改革对权益资本成本的影响研究[J].审计与经济研究,2021,36(6):26-36.

[5] 魏卉,刘亚梦.审计质量何以影响权益资本成本?——基于审计的监督、信息鉴证及保险价值[J].中国注册会计师,2020(10):45-51,3.

[6] 罗孟旎.内部控制、外部审计与资本成本研究——兼论混合所有制改革的财务基础[J].经济体制改革,2018(3):138-145.

[7] 朱丹,李琰.审计质量、媒体报道与企业权益资本成本——来自中国上市公司经验证据[J].产业经济研究,2017(6):65-74,126.

[8] 何苦,苗芄.审计质量对企业权益资本成本的影响[J].会计之友,2012,(24):66-70.

[9] 孙继辉,沈子琪.财务舞弊、审计质量与社会审计监管——基于我国财务舞弊上市公司数据的实证分析[J].会计之友,2022(9):108-115.

[10] 潘临,张龙平,欧阳才越.控股股东股权质押与商业信用融资——基于内部控制质量和审计质量的考量[J].财经理论与实践,2018,39(4):80-87.

[11] 张宏亮,文挺.审计质量替代指标有效性检验与筛选[J].审计研究,2016(4):67-75.

[12] 常利民.控股股东股权质押与公司业绩预告行为[J].财经论丛,2020(9):74-83.

[13] 魏刚,冒戴然.控股股东股权质押、公司治理与企业资本成本[J].投资研究,2021,40(7):77-95.

Equity Pledge, Audit Quality and Cost of Equity Capital

QIAN Hongguang, HU Xintao

(School of Economics and Management, Hubei Univ. of Tech., Wuhan 430068, China)

Abstract: Taking Chinese A-share listed companies from 2010 to 2020 as samples, this paper empirically tests the impact of equity pledge and audit quality on the cost of equity capital, and the moderating effect of audit quality on the relationship between equity pledge and equity capital cost. The empirical results show that equity pledge by controlling shareholders will increase the cost of equity capital; High audit quality can reduce the cost of equity capital; Audit quality has a negative moderating effect on the relationship between equity pledge and equity capital cost. Compared with non-state-owned enterprises, the impact of equity pledge and audit quality on the cost of equity capital is more obvious in state-owned enterprises. The results enrich the research in the field of equity pledge and provide some reference for investors and financial institutions.

Keywords: equity pledge; audit quality; cost of equity capital

[责任编辑: 张 众]