

董事会稳定性会影响审计师的风险决策吗？

——来自民营上市公司的经验证据

罗 宏 贾秀彦 吴君凤

(西南财经大学会计学院,四川 成都 611130)

摘要:本文以2007~2019年中国A股民营上市公司为研究对象,考察审计师如何看待民营上市公司的董事会稳定性以及采取何种应对之策。研究发现,董事会稳定性越低,审计师发表非标准审计意见的概率越大。从作用路径上看,审计师认为董事会稳定性较低的公司未来的经营风险更高、内部控制质量较低,从而更可能发表非标准审计意见。进一步研究发现,基于内部视角,董事会稳定性与审计师风险决策的这种关系在董事长变更、大股东代表变更、董事会会议频率较低、董事会规模过大或过小的上市公司中更加显著;基于外部视角,这种关系在市场化程度较低地区的上市公司中更加显著。

关键词:董事会稳定性;内部控制;风险决策;审计意见

中图分类号:F239.0 **文献标识码:**A **文章编号:**1003-5230(2021)03-0003-12

一、引言

审计意见作为审计师对企业财务报告的鉴证成果受到了学术界和实务界的广泛关注。学者们围绕审计意见的影响因素展开了深入研究,其成果主要集中在客户公司的股权结构、治理结构及其他包含审计风险的经营行为等方面^[1]。但目前尚未有文献关注企业董事会稳定性对审计意见的影响。依据审计准则的相关规定:审计师在对控制环境进行了解的过程中,要对被审计单位治理层的参与程度进行充分了解,其中董事会成员是否保持相对稳定需要作为重点因素进行评估。而且,近年来一些审计师重点关注了董事会稳定性。例如,华锐风电(股票代码601558)2015年因关键管理人员的变动对公司的稳定经营产生影响,被审计师出具了带强调事项段的无保留意见内部控制审计报告;海南椰岛(股票代码600238)2016年也因报告期内存在核心管理人员变动的情形,被出具了带强调事项段的无

收稿日期:2020-07-26

基金项目:国家社会科学基金重点项目“会计信息在宏观经济分析与预测中的应用价值及其实现方式研究”(16AJY004);中央高校基本科研项目“机构投资者网络与高管减持——基于信息互动视角的分析”(JBK2007142)

作者简介:罗 宏(1971—),男,四川南部人,西南财经大学会计学院教授,博士生导师;

贾秀彦(1986—),女,河北平山人,西南财经大学会计学院博士生;

吴君凤(1994—),女,重庆长寿人,西南财经大学会计学院博士生。

保留意见内部控制审计报告^①。审计准则和审计实务为研究董事会稳定性对审计师风险决策的影响提供了研究基础。那么,一个重要的问题是,既然审计准则和一些审计师意识到了董事会稳定性可能产生的风险,是否大多数审计师在实际执业的过程中会考虑董事会稳定性产生的风险以及如何判定该风险?针对识别出的风险又该如何应对?针对以上问题尚未有结论。因此,本文试图立足于审计意见角度研究董事会稳定性是否影响以及如何影响审计师的风险决策。

在风险导向审计模式下,审计师会关注各种可能导致高审计风险的事项,包括股权结构、治理结构及其他高风险经营行为。董事会作为治理结构的重要一环,其稳定性特征是否会影响审计师的风险评估,进而影响审计师的风险决策?上述问题的回答不仅有助于了解董事会稳定性影响审计师风险决策行为的作用机制,还有助于帮助审计师充分了解可能包含重大审计风险的事项,进而对审计师在审计实务中采取有效的应对措施提供参考。

本文可能的边际贡献主要有:第一,从审计师视角扩展了董事会稳定性的研究。以往关于董事会稳定性的研究主要集中在董事会稳定性对公司内部行为及业绩的影响方面,鲜有文献从作为外部重要监督机制的审计师层面进行剖析,本文立足于审计师视角,研究审计师如何看待董事会稳定性,为董事会稳定性的研究提供了新方向。第二,从董事会稳定性视角扩展了审计师风险应对的研究。以往关于审计师风险应对的研究较少立足于董事会特征层面,本文立足于董事会稳定性视角,考察了审计师针对董事会稳定性较低的企业会因其较高的经营风险和较低的内部控制质量而更可能出具非标准审计意见,丰富了审计师风险应对的研究,也为实务中审计师的风险应对提供了参考。第三,丰富了内部控制的相关研究。首先为公司内部控制制度的建设、审计师的风险防范以及有效的公司治理提供了启示和建议;其次从董事会稳定性角度检验了作为外部监督者的审计师可以对内部控制质量较差的公司起到很好的监督作用,证明了两者的替代关系。

下文结构安排如下:第二部分为文献回顾、理论分析与研究假设;第三部分是研究设计;第四部分是实证检验与结果分析;第五部分是研究结论与启示。

二、文献回顾、理论分析与研究假设

(一)文献回顾

审计意见作为审计工作的最终成果,直接被投资者使用,审计意见是审计师在合理保证的基础上对被审计单位的整体风险进行评估,然后实施审计程序以将审计风险降至可接受水平的结果。目前关于审计意见影响因素的研究主要集中在被审计单位特征、审计相关特征和外部环境等方面。以董事会特征为视角的研究有王跃唐和涂建明(2006)、尚兆燕和扈唤(2016)、王裕和任杰(2016)的文献。其中,王跃唐和涂建明(2006)指出,设立审计委员会的公司有效履行了财务信息质量控制和沟通协调的职能,更不易被出具非标准审计意见^[2];尚兆燕和扈唤(2016)指出,独立董事主动辞职向外界传达了公司内部控制存在重大缺陷的信号,审计师针对独立董事主动辞职的公司更可能通过发表非标准审计意见以提醒投资者面临的风险^[3];王裕和任杰(2016)指出,独立董事拥有海外经历的公司能够通过监督管理层的自利行为,降低企业的审计风险,从而更容易收到标准无保留审计意见^[4]。

以上文献主要从董事会是否设立审计委员会、独立董事的辞职行为和独立董事是否具有海外背景等方面考察了其对审计意见的影响。而现阶段,鲜有文献对董事会稳定性与审计意见之间的关系展开研究。董事会稳定性是指董事会成员的动态变动,体现了董事会成员参与公司治理的程度,它能够在一定程度上影响公司的治理效果。现有研究主要关注了董事会稳定性在财务舞弊、盈余管理和企业绩效等方面发挥的作用^{[5][6]},尚未有研究立足于审计意见视角,考察董事会稳定性是否会影响审计意见的发表;如果影响,其作用机制是什么?这也正是本文的研究动机所在。回答上述问题不仅可以丰富董事会稳定性的相关研究,也为审计师的风险防范以及有效的公司治理提供新思路。

(二)理论分析与研究假设

按照现有的公司治理框架,为了缓解股东与管理层的代理问题,公司股东向董事会派遣董事,代

替股东对管理层执行监督职责^[7],董事会能否履行监督职责,与其稳定性特征密切相关。从表面上看,董事会稳定性是指同一家公司的董事会成员从年初到年末不变的程度,主要包括董事会成员的变动和董事会规模的变化^[8]。而实质上,董事会成员是公司控制权的实际拥有人,该团队的稳定性是其有效运作的一种表现,反映了董事会成员之间的信任度和默契度^[9]。首先,稳定性较高的董事会,代表股东对董事的工作比较认可,他们对管理层起到了很好的监督作用,降低了审计师面临的审计风险,从而降低审计师出具非标准审计意见的概率。其次,稳定性较低的董事会,一方面说明了股东对董事会的履责情况无法认可,即董事会没有起到应有的监督作用,增加了审计师面临的审计风险;另一方面频繁的变更,破坏了董事会成员之间的工作协调性和默契度,增加了管理层趁机攫取私利的机会,从而增加了审计师的审计风险,使审计师更可能出具非标准审计意见。有研究发现,董事会稳定性越高的企业,其内部监督越好,一是表现在董事会稳定性越高的企业更可能从股东利益出发,限制管理层对股东利益的侵占,增加企业的股利分配^[10];二是稳定的董事会可以削弱权力过大的 CEO 对公司盈余的操纵^[11]。所以,稳定性较低的董事会因监督效率低下使审计师面临较大的审计风险,审计师因此更容易出具非标准审计意见。基于以上分析,本文提出如下研究假设:

假设 1:与董事会稳定性高的公司相比,审计师针对董事会稳定性低的公司更可能发表非标准审计意见。

另外,本文认为,在所有权和控制权分离的民营上市公司中,董事会稳定性还会通过以下途径对审计师面临的审计风险产生决定性影响,进而影响审计师发表的审计意见。

第一,董事会稳定性较低的公司可能面临更大的经营风险。一方面,年度业绩较差的公司,无论是股东基于企业价值替换掉无效的董事会,还是董事主动离开业绩较差的公司以保护自身声誉,均会造成董事会的不稳定。如果是股东替换掉无效的董事会,则更替后的董事会的监督职能会有所改善,从而对管理层进行更好的监督,而监督的结果会使后期的业绩提升。还有另一种可能,为保护自身声誉一些优秀董事会主动离开业绩较差的公司,他们的职位会被一些相对次之的董事替代,使公司未来的业绩继续下滑,加大了公司未来经营的不确定性^[6]。有研究发现,前期业绩较差的公司,董事会稳定性越差,基于声誉的考虑,一些优秀的董事会离开公司,一批相对次之的董事会成员替代了这些离开的董事,进而伴随着更低的董事会稳定性和持续下滑的业绩^[8],加大了公司未来经营的不确定性。另一方面,基于专用性人力资本理论,董事会成员在长期合作过程中,能够在团队之间产生一种特殊的内部凝聚力,该凝聚力反映了各成员之间的信任和默契度,会提高董事会成员的生产力。董事会可以快速、高效地制定出合理的政策和程序确保管理层的指令得以执行,保证公司业务活动正常进行,从而提升公司业绩。如果更换董事会成员,特别是在前一任成员尚未对公司状况进行充分了解的情况下将其更换,短期内继任董事会成员之间尚未相互熟悉,难以形成默契度和共识,容易导致团队成员之间产生冲突,破坏团队生产力,从而对企业的经营活动产生不利影响^[12],增加了企业未来经营的不确定性。企业经营风险的增加加大了审计师面临的审计风险,审计师出于谨慎性考虑,更可能发表非标准审计意见。基于以上分析,本文提出如下研究假设:

假设 2:经营风险在董事会稳定性与审计师决策之间发挥中介效应,董事会稳定性较低的公司因面临较高的经营风险使审计师更可能发表非标准审计意见。

第二,董事会稳定性较低的公司可能意味着较低的内部控制质量。一方面,董事会稳定性反映了公司董事会成员的变动程度,董事会成员的变动,会影响到每位董事参与公司治理的程度,这不仅会导致董事会的正常监督职责无法履行,还会给公司的管理层及员工传递一种不负责的工作态度和基调,这种高层基调的传播会影响员工对组织的忠诚度和认同感,影响控制活动的正常进行,从而弱化公司的内部控制环境。另一方面,基于公司文化理论,董事会成员的变动,会使公司政策的制定处于变动之中,从管理层到基层员工,在不稳定的政策环境中不知道该如何更好地工作,容易使公司形成不尽责的内部文化,进而对公司内部控制环境的建立产生不利影响。内部控制环境是内部控制体系的基础,为其他内部控制要素的运行创造有利条件,可以促进其他要素充分发挥作用,所以薄弱的内

部控制环境会使公司的整体内部控制质量降低^[13]。较低的内部控制质量,使审计师面临较大的审计风险和诉讼风险,审计师为了降低因出具不恰当审计报告被处罚的概率,出于谨慎性原则,更容易发表非标准审计意见。基于以上分析,本文提出如下研究假设:

假设 3:内部控制质量在董事会稳定性与审计师决策之间发挥中介效应,董事会稳定性较低的公司因较低的内部控制质量使审计师更可能发表非标准审计意见。

三、研究设计

(一)样本选择与数据来源

本文选取 2007~2017 年沪深交易所 A 股民营上市公司为研究对象,由于经营风险采用当年及未来两年的数据计算,故本文实际使用的数据为 2007~2019 年。本文对民营上市公司的定义为:如果某上市公司的最终控制人为民营企业或自然人,则判定该公司为民营上市公司。样本始于 2007 年主要是考虑到新企业会计准则于 2007 年 1 月 1 日开始实施,这样可以降低因新旧会计准则规定不一致而导致的结果差异。在获得初始样本后,本文剔除了以下样本:(1)金融保险行业样本;(2)ST、PT 公司;(3)数据缺失和存在异常值的民营上市公司。本文最终得到 9078 个公司年度样本。本文使用的上市公司财务数据、公司特征数据、审计相关数据均来自国泰安数据库(CSMAR),内部控制数据来自 DIB 数据库。为了消除数据极端值的影响,本文对所有连续变量进行了 1%和 99%分位上的缩尾处理。

(二)变量定义

1.被解释变量。本文的被解释变量是审计意见(Opinion),将其定义为虚拟变量^[14],如果上市公司当期的审计意见为标准无保留审计意见,赋值为 1,若为非标准审计意见,赋值为 0。

2.解释变量。董事会稳定性(SI)定义为董事会成员数目的变化和董事自身的变化。本文借鉴于东智和池国华(2004)、Crutchley 等(2002)的做法^{[6][8]},利用平稳性指数来衡量董事会稳定性,其计算方法如式(1):

$$SI_{j,(j+i)} = \frac{M_j - S_{j,-(j+i)}}{M_j} \times \frac{M_{j+i}}{M_j + M_{j+i}} + \frac{M_{j+i} - S_{(j+i),-j}}{M_{j+i}} \times \frac{M_j}{M_j + M_{j+i}} \quad (1)$$

式(1)中, $SI_{j,(j+i)}$ 代表在时点 j 到时点 j+i 期间内的董事会稳定性; M_j 代表上市公司董事会在 j 时刻的成员个数; M_{j+i} 代表上市公司董事会在 j+i 时刻的成员个数。 $S_{j,-(j+i)}$ 代表在 j 时刻是董事会的成员,却不是 j+i 时刻的董事会成员的数目; $S_{(j+i),-j}$ 代表在 j+i 时刻是董事会的成员,却不是 j 时刻的董事会成员的数目。该指数的取值范围在 0~1 之间,越接近 1 则董事会稳定性越高。

3.中介效应变量。本文用 Med 表示中介效应变量,本文的中介效应变量主要包括经营风险(Risk)和内部控制质量(IC),具体定义如下:(1)经营风险(Risk),参考钟凯等(2016)的研究^[15],用 t 期到 t+2 期经营活动产生的现金流量的标准差来衡量,并用期初总资产进行标准化。(2)内部控制质量(IC),本文参考陈红等(2018)的研究^[16],采用 DIB 数据库中的内部控制指数的自然对数来衡量。

4.控制变量。参照已有文献^[17],在模型中加入其他影响审计意见的变量,具体包括:会计师事务所是否为“国内十大”(Big10)、审计费用(Lnfee)、公司规模(Size)、财务杠杆(Lev)、资产流动性(Liq)、应收账款占比(Rec)、存货占比(Inv)、公司是否亏损(Loss)、成长机会(Growth)、资产回报率(Roe)、股权制衡度(Z)、两职重合(Dual)以及公司成立年限(Age)。变量的具体定义详见表 1。

(三)模型设定

为了检验董事会稳定性是否会影响审计师的风险决策,本文构建了如下回归模型(2):

$$Opinion = \beta_0 + \beta_1 SI + \sum Control + \sum Year + \sum Ind + \epsilon \quad (2)$$

模型(2)中被解释变量为审计意见,解释变量为董事会稳定性,本文主要关注回归系数 β_1 ,如果其显著大于 0,说明审计师针对董事会稳定性低的公司更可能出具非标准审计意见,证明了假设 1。

变量名	变量符号	变量定义
审计意见	Opinion	当期被出具标准无保留审计意见时取 1, 否则取 0
董事会稳定性	SI	计算方法见式(1)
国内十大	Big10	事务所在该年度排名全国前十时取值为 1, 否则取 0
审计收费	Lnfee	上市公司审计费用的自然对数
公司规模	Size	期末总资产的自然对数
财务杠杆	Lev	期末总负债/期末总资产
资产流动性	Liq	流动资产/流动负债
应收账款占比	Rec	应收账款/期末总资产
存货占比	Inv	存货/期末总资产
企业是否亏损	Loss	企业当期净利润出现亏损时取 1, 否则取 0
成长机会	Growth	(本期营业收入-上期营业收入)/上期营业收入
资产回报率	Roe	净利润/平均净资产
股权制衡度	Z	第一大股东持股比例/第二大股东持股比例
两职重合	Dual	董事长与总经理两职重合时取 1, 否则取 0
企业年龄	Age	企业成立年限
年度变量	Year	当样本为某一特定年度时, 取值为 1, 否则为 0
行业变量	Ind	当样本为某一特定行业时, 取值为 1, 否则为 0

为了验证假设 2 和假设 3, 本文借鉴温忠麟等(2004)的研究^[18], 根据上述理论和中介效应的检验方法, 对经营风险和内部控制质量是否在董事会稳定性与审计意见之间发挥中介效应进行检验。第一步, 检验董事会稳定性对审计意见的影响, 考察模型(2)中回归系数 β_1 的显著性; 第二步, 构建模型(3)检验董事会稳定性对中介变量的影响, 考察模型(3)中回归系数 α_1 的显著性; 第三步, 构建模型(4)同时检验董事会稳定性与中介变量对审计意见的影响, 分别考察回归系数 γ_1 和 γ_2 的显著性。

$$\text{Med} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{SI} + \sum \text{Control} + \sum \text{Year} + \sum \text{Ind} + \epsilon \quad (3)$$

$$\text{Opinion} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{SI} + \gamma_2 \text{Med} + \sum \text{Control} + \sum \text{Year} + \sum \text{Ind} + \epsilon \quad (4)$$

四、实证检验与结果分析

(一)描述性统计分析

1. 全样本描述性统计。表 2 列示了主要变量的描述性统计结果, 结果显示: 董事会稳定性 SI 的均值与中位数分别为 0.8279 和 0.8571, 说明我国民营上市公司的董事会稳定性较高, 董事会成员和规模变动的现象不太明显。审计意见 Opinion 的均值为 0.9647, 说明有 96.47% 的样本被出具了标准无保留审计意见。控制变量方面, 审计费用 Lnfee 的均值与中位数分别为 13.4763 和 13.4150; 是否为“国内十大”Big10 的均值为 0.5480, 说明样本期间内有 54.80% 的样本公司选择了国内十大会计师事务所。这些均与现有文献的结果基本保持一致。其他变量的描述性统计结果详见表 2。

2. 分组样本的描述性统计。表 3 列示了分组样本的描述性统计结果。根据审计意见将样本分为 Opinion=1 和 Opinion=0 两组。分组结果显示, 标准无保留审计意见组的董事会稳定性的均值为 0.8304(中位数为 0.8571), 非标准审计意见组的董事会稳定性的均值为 0.7593(中位数为 0.7908), 且两者的差异均在 1% 的水平上显著。这说明相比标准审计意见组, 非标准审计意见组的董事会稳定性更低, 初步验证了假设 1。

(二)回归分析

表 4 第(1)列报告了假设 1 的回归结果。SI 的回归系数为 0.5136, 且在 1% 的水平上显著, 即董事会稳定性越低的公司, 被审计师出具非标准审计意见的概率越高。该实证结果表明, 除了审计收费和公司特征因素外, 公司董事会稳定性亦会对审计意见产生影响。较低的董事会稳定性不仅增加了企业的治理成本, 还可能增加企业的经营风险, 降低企业的内部控制质量, 增加审计师面临的审计风险, 从而使审计师更可能发表非标准审计意见。第(2)和第(3)列展示了假设 2 的回归结果, 第(2)列

表 2

主要变量的描述性统计

变量	N	平均值	标准差	最小值	1/4 分位数	中位数	3/4 分位数	最大值
Opinion	9078	0.9647	0.1844	0.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
SI	9078	0.8279	0.1577	0.2917	0.7353	0.8571	0.9444	1.0000
Big10	9078	0.5480	0.4977	0.0000	0.0000	1.0000	1.0000	1.0000
Lnfee	9078	13.4763	0.5605	12.3014	13.1224	13.4150	13.8155	15.1399
Size	9078	21.6416	1.0490	19.3088	20.9083	21.5685	22.2811	24.7878
Lev	9078	0.3891	0.2052	0.0509	0.2229	0.3759	0.5300	0.9415
Liq	9078	2.8267	2.8784	0.3312	1.2547	1.8581	3.1506	16.3334
Rec	9078	0.1292	0.1004	0.0001	0.0497	0.1120	0.1868	0.4505
Inv	9078	0.1496	0.1322	0.0000	0.0682	0.1175	0.1850	0.7231
Loss	9078	0.0757	0.2645	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000
Growth	9078	0.2490	0.5565	-0.5822	0.0008	0.1496	0.3311	3.7410
Roe	9078	0.0382	0.0514	-0.1979	0.0163	0.0363	0.0612	0.1942
Z	9078	7.0173	10.7066	1.0079	1.7046	3.2296	7.2734	69.6863
Dual	9078	0.3483	0.4765	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000	1.0000
Age	9078	14.5861	5.5841	4.0000	10.0000	14.0000	18.0000	29.0000

表 3

分组样本的描述性统计

	Opinion=1(8758)		Opinion=0(320)		T 检验	Z 检验
	均值	中位数	均值	中位数		
SI	0.8304	0.8571	0.7593	0.7908	0.0711*** (7.95)	0.0663*** (5.28)

注:括号内是调整后的 t(z)值; *、** 和 *** 分别表示在 10%、5% 和 1% 的水平上显著(双尾检验)。

结果中 SI 的回归系数在 1% 的水平上显著为负,说明董事会稳定性越低的公司,企业未来的经营风险越高;第(3)列结果中 SI 的回归系数和经营风险 Risk 的回归系数分别在 5% 和 1% 的水平上显著为正和负,说明经营风险在董事会稳定性和审计意见之间发挥中介效应,而且 Sobel 检验结果证明了该结果是稳健的。第(4)和第(5)列展示了假设 3 的回归结果,第(4)列结果中 SI 的回归系数在 1% 的水平上显著为正,说明董事会稳定性越低的公司,企业的内部控制质量越低;第(5)列结果中 SI 的回归系数和内部控制质量 IC 的回归系数分别在 10% 和 1% 的水平上显著为正,说明内部控制质量在董事会稳定性和审计意见之间发挥中介效应,而且 Sobel 检验结果证明了该结果是稳健的。

以上回归结果表明,审计师会对公司的董事会稳定性进行评估,判定董事会稳定性较低的公司可能面临较弱的公司治理环境、较高的经营风险和较低的内部控制质量,从而增加其审计风险,于是审计师选择出具非标准审计意见进行风险应对,故假设 1、假设 2 和假设 3 得到验证。

控制变量方面,回归结果与以往研究结果基本保持一致^[17]。Lnfee 的回归系数基本都在 1% 的水平上显著为负,表明审计费用和审计意见均包含风险信息,审计费用较高的企业可能意味着较高的审计风险,审计师更可能出具非标准审计意见;Size 的回归系数在 1% 的水平上显著为正,说明公司规模越大,企业的审计风险越小,越可能被出具标准审计意见;Lev 的回归系数在 1% 的水平上显著为负,说明企业杠杆水平越高,审计师越有可能出具非标准审计意见,这可能是由企业的高杠杆导致的债务风险所致;Loss 的回归系数基本都显著为负,Roe 的回归系数显著为正,均符合理论预期。

(三)进一步分析

1. 董事长变更与非董事长变更。公司董事会稳定性包括两个方面的变动,一是董事会规模的变动,二是人员的变动。由于我国《公司法》对董事会规模有强制性规定^②,所以,多数情况下董事会稳定性变化主要是由人员变动引起的^③。Gould(2002)认为董事会中由于社会资本和个人权威的差异会形成非正式层级,这种层级一旦形成,会影响董事会成员之间的沟通和交流,董事个人的社会资本和个人权威越大,其在董事会的影响力越大,越容易影响低层级的董事^[19]。在民营企业中,董事长因

表 4

董事会稳定性对审计意见影响的主效应和中介效应回归

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	Opinion	Risk	Opinion	IC	Opinion
SI	0.5136 *** (2.61)	-0.0123 *** (-2.78)	0.4938 ** (2.51)	0.4461 *** (4.46)	0.3132 * (1.67)
Risk			-2.1785 *** (-4.12)		
IC					0.2201 *** (13.15)
Big10	-0.0688 (-0.81)	-0.0012 (-0.68)	-0.0718 (-0.84)	0.0657 ** (2.40)	-0.1263 * (-1.81)
Lnfee	-0.4315 *** (-3.92)	-0.0007 (-0.29)	-0.4315 *** (-3.85)	-0.1426 *** (-3.26)	-0.3662 *** (-4.25)
Size	0.4667 *** (7.27)	-0.0092 *** (-6.46)	0.4420 *** (6.81)	0.2384 *** (7.66)	0.4022 *** (8.57)
Lev	-2.2658 *** (-8.80)	0.0441 *** (5.88)	-2.1823 *** (-8.15)	-1.2475 *** (-7.02)	-1.8934 *** (-9.36)
Liq	-0.0213 (-1.16)	0.0017 *** (4.32)	-0.0151 (-0.75)	-0.0220 *** (-3.17)	-0.0098 (-0.54)
Rec	0.6393 (1.30)	-0.0221 ** (-2.20)	0.6085 (1.26)	0.6703 *** (4.23)	0.4316 (1.10)
Inv	1.6113 *** (4.35)	0.0191 * (1.84)	1.6273 *** (4.48)	0.7338 *** (4.25)	1.4116 *** (4.51)
Loss	-0.5598 *** (-5.86)	0.0189 *** (5.55)	-0.5353 *** (-5.52)	-0.5712 *** (-5.92)	-0.4196 *** (-3.91)
Growth	-0.0584 (-1.14)	0.0151 *** (8.30)	-0.0202 (-0.40)	-0.0298 (-0.85)	-0.0701 (-1.30)
Roe	1.5872 *** (2.98)	0.1392 *** (6.42)	1.8068 *** (3.35)	1.6031 *** (3.40)	1.1410 * (1.86)
Z	0.0061 (1.52)	-0.0001 * (-1.88)	0.0055 (1.37)	0.0027 *** (2.64)	0.0038 (1.07)
Dual	0.0666 (0.84)	0.0035 ** (2.00)	0.0756 (0.96)	0.0222 (0.90)	0.0447 (0.64)
Age	-0.0116 (-1.41)	0.0001 (0.47)	-0.0113 (-1.37)	-0.0126 *** (-4.26)	-0.0062 (-1.03)
常数项	-2.0128 (-1.60)	0.2388 *** (8.62)	-1.3636 (-1.07)	3.3456 *** (6.62)	-2.9505 *** (-2.90)
行业和年度	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	9078	9078	9078	9078	9078
Adj.R ² /Pseudo R ²	0.3202	0.1237	0.3287	0.1452	0.3843

注:括号内为 t 值;标准误差经公司层面的聚类调整(cluster);*、**和***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著。下表同。

其社会资本和个人权威处于非正式层级的顶端,会通过建设性行为 and 共同规范等内部文化对其他董事产生影响。相比其他董事的变更,董事长的变更会对董事会稳定性产生更大影响。首先,根据专用性人力资本理论,董事会成员在原有的董事会团队工作一段时间后,通过长时间的相互磨合会产生一种生产力,但随着董事长的更换,这种生产力会受到重创,降低组织的连续性;其次,根据董事会非正式层级理论,董事长处于非正式层级的顶端,权力的核心,一般对其他董事人选具有选择提议权,如果董事长离开,继任董事长为了消除前任的“阴影效应”以建立自己的权威,他会提议“自己圈子”的人担

任董事,造成大部分原有董事的离职,进而对董事会稳定性产生更大影响。所以,如果董事长离开公司,不仅会对原有的生产力造成重创,还会迫使其他原有董事主动离开公司^[20],进而导致公司董事会稳定性更低,使审计师更可能出具非标准审计意见。表5第(1)列和第(2)列的分组回归结果显示,在董事长变更组,较低的董事会稳定性对于审计师来说,意味着较高的审计风险,审计师更可能出具非标准审计意见;而在非董事长变更组,较低的董事会稳定性对于审计师来说,审计风险较低,对审计意见的影响不显著。这说明不同职位董事变更造成的董事会稳定性变化对审计意见产生了不同的影响。

表5 考虑不同董事变更、董事会会议频率下的作用结果差异

变量	董事长变更	非董事长变更	大股东代表变更	其他股东代表变更	董事会会议频率高	董事会会议频率低
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Opinion	Opinion	Opinion	Opinion	Opinion	Opinion
SI	1.0778 ** (2.09)	0.2670 (1.05)	0.9022 ** (2.35)	0.3829 (1.34)	0.3590 (1.59)	0.9289 *** (2.65)
常数项	-3.8601 (-1.33)	-1.3498 (-0.96)	-4.8612 ** (-2.12)	2.9254 ** (2.12)	3.8201 *** (2.90)	-4.1369 * (-1.95)
Controls	控制	控制	控制	控制	控制	控制
行业和年度	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	624	6460	1646	5450	5470	3608
Pseud R ²	0.3805	0.2916	0.3659	0.3174	0.2818	0.4902

2.大股东代表变更与其他股东代表变更。我国《公司法》规定公司董事由股东委派,代表股东行使监督管理层的职责。根据股东类型,可以将董事分为大股东董事和其他中小股东董事。不同股东董事变更造成的董事会稳定性变化会对审计师的风险决策产生不同影响。一方面,大股东董事可以通过降低企业的盈余管理程度,优化公司治理,进而降低审计师的审计风险^[21];另一方面,其他中小股东董事以独立董事占多数,而独立董事的“搭便车”现象比较严重,这会导致中小股东董事在监督管理层时不作为。所以,由大股东董事变更导致的董事会稳定性变化更可能对公司监督职责的履行产生较大冲击,增加审计师的审计风险,导致审计师更可能发表非标准审计意见。表5第(3)列和第(4)列的分组回归结果显示,在大股东代表变更组,较低的董事会稳定性对于审计师来说,意味着较高的审计风险,审计师更可能出具非标准审计意见;而在其他股东代表变更组,较低的董事会稳定性对于审计师来说,审计风险较低,对审计意见的影响不显著。这说明不同股东董事变更造成的董事会稳定性变化对审计意见产生了不同影响。

3.董事会会议频率。对于审计师而言,一个更加勤勉的董事会意味着更强的内部控制环境^[22],更能够保证财务报表及相关信息的真实性和完整性,以降低审计师面临的审计风险,进而影响审计师发表审计意见。董事会会议是董事会成员之间进行沟通、形成决策和监督机制的有效途径,其频率反映了董事会的勤勉程度。在董事会成员变更期间,随着董事会会议次数的增加,继任董事和现任董事会成员之间的沟通和交流机会增加,提高了讨论质量,使董事会对财务报告生产过程的监督更加有效^{[23][24]},保证了内部控制的有效运行。所以董事会会议频率的增加在一定程度上可以缓解由董事会稳定性较低对内部控制产生的消极影响,降低审计师针对董事会稳定性较低的公司出具非标准审计意见的概率。表5第(5)列和第(6)列的分组回归结果显示,在董事会会议频率较低组^④,较低的董事会稳定性对于审计师来说,意味着较高的审计风险,审计师更可能出具非标准审计意见;而在董事会会议频率较高组,较低的董事会稳定性对于审计师来说,审计风险较低,对审计意见的影响不显著。这说明董事会会议频率的增加可以缓解董事会稳定性较低对审计意见产生的负面影响。

4.董事会规模。董事会规模在一定程度上会影响董事会的监督效率和内控制度的设计,进而影响审计师的风险决策。一方面,规模较小的董事会因缺少专业背景的人员,工作效率较低,且容易被控股股东控制,导致董事会的监督职责无法履行,内部控制可能成为经理人应付检查的工具,使内部

控制的设计流于形式^[25]。另一方面,根据组织行为学的观点,当董事会的规模超过公司的承受范围时,过大的董事会规模不仅增加了董事会成员之间沟通和协调的难度^[26],而且“搭便车”问题也会使董事会的监督效率大幅下降,这种缺乏效率的董事会反而更容易被内部经理人控制,从而难以起到监督管理者的作用,造成内部控制设计失效。所以,保持适当的董事会规模,有助于增强董事会的监督职责和决策效率,从而保证内部控制的有效运行,进而降低审计师针对稳定性较低的公司出具非标准审计意见的概率。表6第(1)~(3)列的分组回归结果显示,在董事会规模过大和过小组^⑤,较低的董事会稳定性,意味着较高的审计风险,审计师更可能出具非标准审计意见;而在董事会规模适中组,较低的董事会稳定性对于审计师来说,审计风险较低,对审计意见的影响不明显。这说明适当的董事会规模可以缓解董事会稳定性较低导致的风险效应。

表6 考虑不同董事会规模、市场化程度下的作用结果差异

变量	董事会规模过小	董事会规模适中	董事会规模过大	市场化程度高	市场化程度低
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	Opinion	Opinion	Opinion	Opinion	Opinion
SI	0.8088 *** (3.06)	0.2214 (0.68)	1.0119 * (1.78)	0.3844 (1.14)	0.5876 ** (2.38)
常数项	-5.2380 *** (-2.82)	-0.4865 (-0.25)	0.5859 (0.18)	2.5131 (1.41)	-2.2427 (-1.30)
Controls	控制	控制	控制	控制	控制
行业和年度	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	4295	4003	780	4569	4509
Pseud R ²	0.3939	0.2789	0.6023	0.2756	0.3622

5.市场化程度。民营企业作为中国市场经济蓬勃发展的产物,其内部治理与所处的外部市场环境密切相关。外部市场环境作为公司治理的基础性与外生性层面,可以通过契约的签署和交易成本的履行影响内部治理机制的运行效率^[27],进而对内部控制产生影响。在市场化程度较高的地区,公司面临较大的市场竞争和更为严格的法律制度,对风险更加敏感,需要加强公司全部人员的风险防范意识和内部控制制度建设,以保证内控目标的实现。反之,在市场化程度较低的地区,市场竞争不足,法律制度更加松弛,公司不仅缺乏风险防范意识,还可能通过非正常途径获取一定的经济资源(如寻求政治关联),导致缺乏进行内部控制建设的积极性^[28]。所以,在市场化程度较高的地区,整体内部控制的提高在一定程度上可以缓解因董事会稳定性较低造成的薄弱内部控制环境,而在市场化程度较低的地区,内部控制处于更加疲软的处境,进而增加审计师出具非标准审计意见的概率。表6第(4)列和第(5)列的分组回归结果显示,在市场化程度较低组^⑥,较低的董事会稳定性,意味着较高的审计风险,审计师更可能出具非标准审计意见;而在市场化程度较高组,较低的董事会稳定性对于审计师来说,审计风险较低,对审计意见的影响不明显。这说明市场化程度的提升可以缓解董事会稳定性较低对审计意见产生的负面影响。

(四)稳健性测试

为了保证研究结论的可靠性,本文进行了如下稳健性测试:

1.替换控制变量 Big10。为了提高估计的准确性,消除因控制变量衡量方式不同带来的结果差异,本文将代表会计事务所质量的“国内十大”(Big10)替换为“国际四大”(Big4)。表7第(1)列列示了该回归结果,与上文结果一致。

2.改变董事会稳定性的衡量方式。借鉴前期研究,利用董事会成员的变动比例衡量董事会稳定性,即 t 期相对于 t-1 期董事会成员的变动数除以 t-1 期董事会成员数,用 SI2 表示,该数值越大,代表董事会稳定性越差。表7第(2)列列示了该回归结果,与上文结果一致。

3.控制两权分离度。我国民营企业存在所有权和控制权分离现象,两权分离度的增加会导致严

重的“隧道效应”，使企业价值下降和审计风险增加^[29]，增加了审计师发表非标准审计意见的概率。为了排除所有权和控制权分离导致审计师发表非标准审计意见的可能性，本文利用所有权和控制权之差代表两权分离程度(Sp)，在模型(2)的基础上增加该控制变量进行回归。表7第(3)列列示了该回归结果，与上文结果一致。

表 7 稳健性测试 1

变量	替换为 Big4	改变稳定性衡量方式	增加两权分离度	删除借壳上市样本
	(1)	(2)	(3)	(4)
	Opinion	Opinion	Opinion	Opinion
SI	0.5088 *** (2.58)		0.5175 *** (2.63)	0.5072 ** (2.18)
SI2		-0.1925 * (-1.73)		
Big4	0.3152 (1.05)			
Sp			0.0071 (1.35)	
常数项	-1.6366 (-1.25)	-1.5655 (-1.64)	-1.9209 (-1.52)	-1.5432 (-1.00)
Controls	控制	控制	控制	控制
行业和年度	控制	控制	控制	控制
样本量	9078	9078	9078	7655
Pseud R ²	0.3203	0.3182	0.3210	0.2795

4.删除借壳上市的样本。民营企业上市的方式包括首次公开发行(IPO)和借壳上市。借壳上市过程中涉及控制权转移和管理层风格的整合，借壳方根据经营需要会对壳公司的董事会进行重新整合^[30]，以实现收益的增加，由此造成的董事会稳定性变化是由公司整体变更造成的，不具一般性。因此，本文将借壳上市的公司样本删除后重新进行回归。表7第(4)列列示了该回归结果，与上文结果一致。

5.PSM 匹配方法。为了缓解由公司特征导致的选择性偏差问题，本文根据董事会稳定性的高低采用PSM对样本进行匹配。首先将董事会稳定性依据行业、年度的中位数分成高低两组，董事会稳定性高组作为实验组，然后利用非放回抽样方式分别采用卡尺内最近邻匹配方法、最近邻匹配方法和卡尺匹配方法得到控制组样本，重新进行模型(2)的回归。表8中第(1)~(3)列分别列示了不同匹配方法的回归结果，与上文结果一致。

表 8 稳健性测试 2

变量	卡尺内最近邻匹配	最近邻匹配	卡尺匹配	工具变量第一阶段	工具变量第二阶段
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	Opinion	Opinion	Opinion	SI	Opinion
SI	0.5057 ** (2.41)	0.4889 ** (2.48)	0.5136 *** (2.61)		3.6768 *** (3.91)
IV				0.9438 *** (17.73)	
常数项	-1.3803 (-1.04)	-1.8967 (-1.50)	-2.0128 (-1.60)	0.0363 (0.55)	-4.4300 *** (-3.76)
Controls	控制	控制	控制	控制	控制
行业和年度	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	8080	8546	9078	9078	9078
Adj.R ² /P.R ²	0.3102	0.3121	0.3202	0.1258	0.3230

6.工具变量法。为了进一步缓解可能存在的内生性问题,本文参考前期研究,以分年度分行业的董事会稳定性均值作为工具变量(IV)进行 ivprobit 回归。表 8 第(4)列和第(5)列列示了两阶段回归结果,第(4)列结果显示,工具变量 IV 的回归系数在 1%的水平上显著为正,满足相关性要求;第(5)列结果显示,董事会稳定性 SI 的回归系数在 1%的水平上显著为正,表明在考虑了可能存在的内生性问题后,本文结果依然不变。

五、研究结论与启示

本文立足于审计师角度,考察了董事会稳定性对审计意见的影响及其作用机制,研究结果表明:第一,董事会稳定性较低的公司,审计师更可能发表非标准审计意见;第二,从作用路径上看,审计师认为董事会稳定性较低的公司未来经营风险较高,内部控制质量较低,为了避免审计风险和诉讼风险,更可能出具非标准审计意见;第三,董事会稳定性与非标准审计意见的关系会受到内外部调节因素的影响,这种关系在董事长变更、大股东代表变更、董事会会议频率较低、董事会规模过大或过小、市场化程度较低地区的上市公司中更加显著。本文的结论表明,董事会稳定性低的公司,其内部治理不到位,作为外部重要监督者的审计师可以起到较好的替代作用,主要表现为增加发表非标准审计意见的可能性。

本文研究结论的主要启示在于:第一,在考察审计意见的影响因素时,不仅需要考察董事会的静态特征,如是否设立审计委员会、是否包含海外背景的董事等,还需要考虑董事会的动态变动,即稳定性特征,本文为此提供了重要支撑。在审计师执行审计业务的过程中,无论是董事会的静态特征,还是董事会的动态特征均会对审计意见产生重要影响,都应该成为审计师重点关注的内容。第二,董事会稳定性是企业监督机制能否得以有效实施的保证。董事会稳定性较低的公司,其董事会监督职能无法正常发挥作用,这不仅增加了企业未来的经营风险,还降低了企业整体的内部控制质量。第三,除了需要考虑董事会稳定性对审计意见产生的影响外,在审计业务中,还应当重点关注董事会稳定性变动的原因、董事会会议频率、董事会规模 and 市场化程度可能对两者关系产生的影响。总之,董事会稳定性较低对公司和审计师来说,均意味着较高的风险,公司应该考虑其给公司治理带来的危害,尽早改善;审计师应当充分考虑较低的董事会稳定性产生的审计风险,以发表恰当的审计意见监督企业和警示投资者。

注释:

①中国注册会计师协会网站:http://www.cicpa.org.cn/Industry_regulation/annual_audit/index_1.html。

②《公司法》第 45 条规定,有限责任公司设董事会,其成员为 3~13 人。《公司法》第 109 条规定,股份有限公司应一律设立董事会,其成员为 5~19 人。

③根据样本期间的数据计算,董事会成员的不稳定约有 66.11%是由人员变动引起的。计算方法如下:第一步,计算每一家民营上市公司董事会成员的数量变动;第二步,删除董事会稳定性(SI)为 1 的样本;第三步,利用董事会变动为 0 的样本量除以总样本量,即可得到所求结果。

④将董事会会议次数低于年度行业中位数的样本定义为董事会会议频率较低组,反之,为董事会会议频率较高组。

⑤将董事会规模小于年度行业 1/3 分位数的样本定义为董事会规模过小组,大于 2/3 分位数的样本定义为董事会规模过大组,其余为董事会规模适中组。

⑥将市场化指数低于年度中位数的样本定义为市场化程度较低组,反之,为市场化程度较高组。

参考文献:

- [1] 闫焕民,王浩宇,张雪华.审计师工作量压力、组织支持与审计意见决策[J].管理科学,2020,(4):19—36.
- [2] 王跃堂,涂建明.上市公司审计委员会治理有效性的实证研究——来自沪深两市的经验证据[J].管理世界,2006,(11):135—143.
- [3] 尚兆燕,扈唤.独立董事主动辞职、内部控制重大缺陷及非标审计意见——来自中国上市公司的经验证据[J].审计研究,2016,(1):94—100.
- [4] 王裕,任杰.独立董事的海外背景、审计师选择与审计意见[J].审计与经济研究,2016,(4):40—49.
- [5] 杨清香,俞麟,陈娜.董事会特征与财务舞弊——来自中国上市公司的经验证据[J].会计研究,2009,(7):64—70.

- [6] 于东智,池国华.董事会规模、稳定性与公司绩效:理论与经验分析[J].经济研究,2004,(4):70—79.
- [7] Hirshleifer,D.,Thakor,A.Managerial Performance,Boards of Directors and Takeover Bidding[J].Journal of Corporate Finance,1994,1(1):63—90.
- [8] Crutchley,C.E.,Garner,J.L.,Marshall,B.B.An Examination of Board Stability and the Long-Term Performance of Initial Public[J].Financial Management,2002,31(3):63—90.
- [9] Amason,A.C.Distinguishing the Effects of Functional and Dysfunctional Conflict on Strategic Decision Making:Resolving a Paradox for Top Management Teams[J].The Academy of Management Journal,1996,39(1):123—148.
- [10] 冯慧群,马连福.董事会特征、CEO权力与现金股利政策——基于中国上市公司的实证研究[J].管理评论,2013,(11):123—132.
- [11] 周冬华.CEO权力、董事会稳定性与盈余管理[J].财经理论与实践,2014,(6):45—52.
- [12] Vance,J.O.The Care and Feeding of the Board of Directors[J].California Management Review,1979,21(4):29—34.
- [13] 池国华,杨金,邹威.高管背景特征对内部控制质量的影响研究——来自中国A股上市公司的经验证据[J].会计研究,2014,(11):67—74.
- [14] Gul,F.A.,Wu,D.,Yang,Z.Do Individual Auditors Affect Audit Quality? Evidence from Archival Data[J].Accounting Review,2011,88(6):1993—2023.
- [15] 钟凯,程小可,张伟华.货币政策适度水平与企业“短贷长投”之谜[J].管理世界,2016,(3):87—98.
- [16] 陈红,纳超洪,雨田木子,韩翔飞.内部控制与研发补贴绩效研究[J].管理世界,2018,(12):149—164.
- [17] 罗宏,贾秀彦,陈小运.审计师对短贷长投的信息识别——基于审计意见的证据[J].审计研究,2018,(6):65—72.
- [18] 温忠麟,张雷,侯杰泰,等.中介效应检验程序及其应用[J].心理学报,2004,(5):614—620.
- [19] Gould,R.V.The Origins of Status Hierarchies:A Formal Theory and Empirical Test[J].American Journal of Sociology,2002,107(5):1143—1178.
- [20] Virany,B.,Tushman,M.,Romanelli,E.Executive Succession and Organization Outcomes in Turbulent Environments:An Organizational Learning Approach[J].Organization Science,1992,3(1):72—91.
- [21] 孙光国,孙瑞琦.控股股东委派执行董事能否提升公司治理水平[J].南开管理评论,2018,(1):88—98.
- [22] Carcello,J.V.,Hermanson,D.R.,Neal,T.L.,Riley,Jr,R.A.Board Characteristics and Audit Fees[J].Contemporary Accounting Research,2002,19(3):365—384.
- [23] Conger,J.A.,Finegold,D.,Lawler,E.E.Appraising Boardroom Performance[J].Harvard Business Review,1998,76(1):136—148.
- [24] Lipton,M.,Lorsch,J.W.A Modest Proposal for Improved Corporate Governance[J].Business Lawyer,1992,48(1):59—77.
- [25] 吕景胜,赵玉梅.董事会特征对内部控制失效的影响研究——基于中国上市公司的数据分析[J].中国软科学,2016,(5):93—106.
- [26] Jensen,M.C.The Modern Industrial Revolution,Exit, and the Failure of Internal Control Systems[J].The Journal of Finance,1993,48(3):831—880.
- [27] 李延喜,陈克兢,姚宏,刘伶.基于地区差异视角的外部治理环境与盈余管理关系研究——兼论公司治理的替代保护作用[J].南开管理评论,2012,(4):89—100.
- [28] 赵渊贤,吴伟荣.企业外部规制影响内部控制有效性研究——来自中国上市公司的经验证据[J].中国软科学,2014,(4):126—137.
- [29] 张华,张俊喜,宋敏.所有权和控制权分离对企业价值的影响——我国民营上市企业的实证研究[J].经济学(季刊),2004,(S1):1—14.
- [30] 梁上坤,李丹,谷旭婷,马逸飞.借壳上市与杠杆增持下的并购风险叠加——基于上海斐讯借壳慧球科技的案例研究[J].中国工业经济,2018,(6):136—155.

(责任编辑:胡浩志)