

财务舞弊公司董事会变更及其对审计师变更的影响

——基于面板数据 Logit模型的研究

刘明辉 韩小芳

(中国内部控制研究中心 116025 南京财经大学会计学院 210046)

【摘要】 本文以 2002—2005 年间因财务舞弊而被证监会、上交所和深交所谴责公告的 61 家 A 股上市公司为样本,以舞弊被公告前一年到公告后第三年为研究区间,运用配对样本 T 检验探讨后续治理中董事会成员和审计师如何变更,并建立面板数据 Logit 模型研究董事会变更对审计师变更的影响,得出了以下结论:从公告前一年到公告后第三年,财务舞弊公司的董事会发生了显著变更,但只有其非常规性变更才对审计师变更有显著正影响。然而,以控制组公司数据为对象,并未发现董事会变更会影响审计师变更。

【关键词】 财务舞弊 董事会变更 审计师变更

一、问题的提出

财务舞弊一直是学术界和实务界关注的热点,众多学者也发现公司董事会治理水平不高是发生财务舞弊的主要原因之一 (Beasley, 1996; 张翼等, 2005),而财务舞弊公司在被谴责公告后,董事会是否积极地采取治理措施来改善公司状况,如变更董事会成员?并且,董事会往往与外部审计关系密切,根据心理学的首因效应,变更后的董事会成员是否会因对前任审计师工作不满或更希望展示与前任不同的领导风格、工作原则等而变更审计师?当前国内外这方面研究较少,主要是 Anup Agrawal 等 (1999) 探讨了舞弊被揭露后治理层和管理层如何变更。刘明辉等 (2009) 发现财务舞弊公司从被谴责公告前一年到公告后第三年,董事会成员持股比例显著降低,且主要原因是董事会成员的大量变更。为进一步发掘财务舞弊谴责公告前后董事会的变更情况和变更原因,以及董事会变更又如何影响审计师变更,本文以 2002—2005 年间因财务舞弊^①而被证监会、上交所和深交所谴责^②公告的 61 家 A 股上市公

司为样本,并配以控制组,以财务舞弊被公告前一年到公告后第三年为研究区间,首先运用配对样本 T 检验探讨后续治理中董事会变更情况,特别是非常规性变更^③状况,然后检验审计师变更是否与控制组存在显著差异,最后建立面板数据 Logit 模型研究董事会变更对审计师变更的影响。

二、文献综述和假设研究

(一) 财务舞弊公司的董事长变更与审计师变更

状态依存所有权理论认为,公司的经营状况是决定公司权力分配的重要变量,直接影响领导人的更替与否。董事长作为股东利益的最高代表,通常对公司财务舞弊负有不可推卸的责任。Hanang Desai 等 (2006) 发现美国财务重述公司的董事长变更率较高。Peng Sun 等 (2006) 发现中国舞弊公司董事长变更率较高。因此,提出假设 1:

假设 1: 财务舞弊公司,从财务舞弊被公告前一年到公告后第三年,董事长将发生显著变更。

① 本文所指的财务舞弊包括不当的会计处理、虚构利润 (或资产) 以及不实的信息披露。

② 本文所指的谴责涵盖了证监会、上交所、深交所对因财务舞弊而受到处罚的多种类型,如公开处罚、公开谴责和公开批评等。

③ 本文将董事会离职分为常规性变更和非常规性变更。常规性变更是指由于正常的人事变动、个人年龄、身体健康或其它不可控的情况等原因造成的离职行为,如工作变动需要、换届、退休、健康原因 (包括因病去世),除此之外,视为非常规性变更,如免职、辞职、个人原因、工作原因、任期末满离职、股东要求变更、资产重组等造成的离职。

一般来说,每一次董事长变更都可能创新公司的价值。财务舞弊公司新任董事长在面对新的工作环境时,为了打开工作局面,树立威信,表明改善当前财务信息质量的决心,可能认为公司前任审计师在工作中没有充分发挥监督职能,而愿意重新选择声誉更好或与本人以前有过交往的其他审计师合作。Beattie等(1998)发现35%的审计师变更都是由公司最高管理者(如董事长)变更引起的。根据上述分析,本文认为财务舞弊公司在被谴责公告前后,董事长变更极有可能影响审计师变更,特别当董事长变更属于非常规性变更时,继任者属于临危受命,利益相关者对其改善财务信息质量赋予了更大的期望,使其“树立良好工作形象”的心态更加迫切,开展后续治理工作更加努力,更可能认为前任审计师在公司治理过程中没有发挥应有的功能而不愿意与前任审计师合作,重新聘请审计师以表明重视外部审计在后续治理中的职能发挥。因此,以假设1为基础,提出假设2

假设2 从财务舞弊被公告前一年到公告后第三年,董事长变更会对审计师变更有显著正影响,且其非常规性变更对审计师变更的正向影响程度更显著。

(二) 财务舞弊公司的独立董事变更与审计师变更

独立董事用脚投票假说认为,独立董事能够早于市场发现公司财务舞弊行为,但他们在多数情况下都是采取离职这种方式逃避风险。Beasley(1996)和Sunj Srinivasan(2005)均发现这些舞弊的独立董事离职率较高。显然,在财务舞弊事件公告前,独立董事可能为了规避风险而主动离职;在财务舞弊事件被公告后,独立董事可能被追究责任而变更。因此,提出假设3

假设3 财务舞弊公司,从财务舞弊被公告前一年到公告后第三年,独立董事将会发生显著变更。

公司审计委员会成员多为独立董事,而提议聘请或更换外部审计机构是审计委员会的主要职责之一。利益相关者一般都会对独立董事变更有良好的预期,希望继任独立董事在聘请和更换审计师时能从公司的健康发展出发,重点关注审计师的独立性和专业胜任能力。根据对财务舞弊公司审计意见类型的统计,部分审计师对财务舞弊公司舞弊年份的审计报告发表了标准无保留意见,且即使部分发表了非标准审计意见,也广泛存在避重就轻的情形,审计报告中很少如实指出公司存在财务舞弊行为(刘明辉等,2009),这使得继任独立董事认为前任审计师独立性和胜任能力不够,更换审计师可向外界表明其努力工作的决心。并且,非常规性变更后的新聘独立董事更有可能认为前任独立董事是因对工作没有尽力尽责而被更换,从而更不信任其提议聘请的审计师。因此,以假设3为基础,提出假设4

假设4 从财务舞弊被公告前一年到公告后第三年,

独立董事变更会对审计师变更有显著正影响,且其非常规性变更对审计师变更的正向影响程度更显著。

(三) 财务舞弊公司的非独立董事变更与审计师变更

非独立董事一般包括股东单位派出的董事和同时担任公司经营管理职务的执行董事。股东单位派出的董事是股东的直接代表,监督公司的经营管理行为;执行董事直接参与公司日常经营管理,对公司的内部运营情况很了解。这些董事极有可能知悉或参与公司财务舞弊,从而出现财务舞弊事件公告前后董事离职率高的现象。Livingston(1997)发现随着财务舞弊曝光,公司董事将出现离职现象(Farber 2005)。Jayaaraman等(2004)也发现在即将揭露或揭露公司舞弊行为时,舞弊公司董事离职率通常较高(Peng Sun等,2006)。因此,提出假设5

假设5 财务舞弊公司,从财务舞弊被公告前一年到公告后第三年,非独立董事将发生显著变更。

变更后的非独立董事可能为了向外界表明他们与前任董事的差别,努力向公司注入新的经营管理思想,积极建立起一些新的工作伙伴,如疏远前任审计师而喜欢与他们熟悉的审计师进行合作。执行董事在很大程度上决定了审计师的聘任和解雇(Mohammad Hudaib等,2005)。Burton等(1967)发现执行董事变更是审计师变更的重要决定因素。Mohammad Hudaib等(2005)发现财务困境公司审计师变更与执行董事变更显著相关。并且,非常规性变更后的新聘董事希望给公司留下更深刻的印象、获得领导和利益相关者认可的心理需求,促使其对审计师的选择会更加关心,更愿意通过变更审计师改变当前不良形象,向外界传递积极治理公司的信号。因此,以假设5为基础,提出假设6

假设6 从财务舞弊被公告前一年到公告后第三年,非独立董事变更会对审计师变更有显著正影响,且其非常规性变更对审计师变更的正向影响程度更显著。

三、研究设计

(一) 样本的选择

本文根据对国泰安提供的中国上市公司违规处理研究数据库中2002—2005年间307家次违规A股上市公司的筛选,剔除非财务舞弊公司194家次,剩下113家次因财务舞弊被证监会、上交所和深交所谴责的公司,其中对多次受谴责的公司以最后一年的年份为研究年份^④,样本中有10家受过2次谴责,并剔除了公告年发生财务舞弊、公告前一年三大财务报表中虚构利润(或资产)和公告前一年不当的会计处理16家^⑤,15家已退市公司,剩下72家,并对每家公司配对一个控制公司,具体依据如下^⑥:
(1)交易所:与样本在同一家交易所上市;(2)行业:在满足前1条的前提下,与样本同行业,行业的规定标准按

④ 防止在研究期间数据中存在虚假信息而影响结果的真实性。

⑤ 剔除这些样本,一是因为本研究涉及公告前一年数据,避免研究数据中存在虚假信息,二是为了使所有样本的公告前一年和公告年不是财务舞弊年份,保证了样本的统一性。

⑥ 这些要求类似于Beasley(1996)、Farber(2005)。

照证监会的分类标准: (3) 规模: 在满足前 2 条的前提下, 与样本在谴责公告前一年的资产总额最接近, 差异在 $[-30\%, 30\%]$ 范围内; (4) 上市年龄: 在满足前 3 条的前提下, 与样本的上市时间最接近; (5) 时间区间: 在满足前 4 条的前提下, 所有样本需要的数据, 控制组公司在相应的年份也能公开获得; (6) 公司声誉: 在满足前 5 条的前提下, 未被证监会、上交所和深交所因财务舞弊而

谴责。在同时满足以上条件下, 72 家公司中有 11 家无合适的控制公司, 因此本文以 61 家样本和 61 家控制公司为研究对象。本文数据主要是根据公司年报整理而得, 部分来源于巨灵金融终端和 CSMAR 数据库。

(二) 变量的设计和描述

从研究主题出发, 本文构造以下研究变量, 如表 1 所示。

表 1 变量的描述

R 变量名		含义
董事长变更	Chatum _{it}	第 i 家公司第 t 期董事长发生变更为 1; 否则为 0。
	Fchatum _{it}	第 i 家公司第 t 期董事长是否发生非常规性变更, 发生非常规性变更 1; 否则为 0。
独立董事变更	Pod _{it}	第 i 家公司第 t 期独立董事离职数与第 t 期末变更董事总数的比例, 表示独立董事离职比例。
	Fpod _{it}	第 i 家公司第 t 期独立董事的非常规性离职数与第 t 期末变更董事总数的比例, 表示独立董事非常规性离职比例。
	Pod+ _{it}	第 i 家公司第 t 期独立董事新聘数与第 t 期末变更董事总数的比例, 表示独立董事新聘比例。
非独立董事变更	Pid _{it}	第 i 家公司第 t 期非独立董事离职数与第 t 期末变更董事总数的比例, 表示非独立董事离职比例。
	Fpid _{it}	第 i 家公司第 t 期非独立董事的非常规性离职数与第 t 期末变更董事总数的比例, 表示非独立董事非常规性离职比例。
	Pid+ _{it}	第 i 家公司第 t 期非独立董事新聘数与第 t 期末变更董事总数的比例, 表示非独立董事新聘比例。
审计师变更	Auditswitch _{it}	第 i 家公司第 t 期审计师是否发生变更。发生变更 1; 否则为 0。

四、实证结果和分析

(一) 配对样本 T 检验

1. 董事长变更

表 2 是 Chatum 和 Fchatum 的配对样本 T 检验结果; 表 3 是样本的董事长离职原因。

结合表 2 和表 3, 财务舞弊公司董事长变更显著, 支

持了假设 1。具体如下:

(1) 董事长变更比例

在公告前一年, 样本的变更比例显著高于控制组; 与公告前一年相比, 公告年和公告后第一年样本的变更比例显著降低; 公告后第二年, 样本的变更比例显著高于控制组, 这是由于该年样本中有 14 家变更, 而控制组只有 6 家。

表 2 董事长变更的配对样本 T 检验结果

董事长变更 ^⑦											
			Initial	1 ^a	2 ^a	3 ^a	4 ^a	Detect	Detect1	Detect2	Detect3
Chatum	Fraud	Mean	0.410	-0.148	-0.148	-0.180	-0.131	0.262	0.262	0.230	0.279
	Control	Mean	0.164	0.066	0.049	-0.066	0.016	0.230	0.213	0.098	0.180
		Sig (2-tailed)	0.003	0.052	0.090	0.278	0.201	0.687	0.517	0.059	0.159
Fchatum	Fraud	Mean	0.279	-0.164	-0.148	-0.180	-0.213	0.115	0.131	0.098	0.066
	Control	Mean	0.049	-0.033	0.016	-0.016	-0.049	0.016	0.066	0.033	0.000
		Sig (2-tailed)	0.000	0.045	0.024	0.032	0.017	0.033	0.209	0.159	0.045

^⑦ Initial 表示公司舞弊被公告的前一年; Detect 表示公司舞弊被公告年; Detect1 表示公司舞弊被公告后第一年; Detect2 表示公司舞弊被公告后第二年; Detect3 表示公司舞弊被公告后的第三年; ^a 表示相对于公告前一年 (Initial), 变量在后面四年中所发生的变化。

表 3 样本的董事长离职原因^⑧

	变更原因	Initial	所占比例	Detect	所占比例	Detect1	所占比例	Detect2	所占比例	Detect3	所占比例
非常 规性 变更	免职	1	4.00%	1	6.25%	2	12.50%	1	7.14%	0	0.00%
	辞职	9	36.00%	4	25.00%	3	18.75%	2	14.29%	1	5.88%
	个人原因	1	4.00%	0	0.00%	1	6.25%	1	7.14%	0	0.00%
	工作原因	2	8.00%	1	6.25%	1	6.25%	1	7.14%	2	11.76%
	任期满离职	2	8.00%	1	6.25%	0	0.00%	0	0.00%	1	5.88%
	股东要求变更	1	4.00%	0	0.00%	1	6.25%	0	0.00%	0	0.00%
	资产重组	1	4.00%	0	0.00%	0	0.00%	1	7.14%	0	0.00%
	小计	17	68.00%	7	43.75%	8	50.00%	6	42.86%	4	23.53%
常 规性 变更	工作变动需要	5	20.00%	4	25.00%	4	25.00%	5	35.71%	6	35.29%
	换届	3	12.00%	3	18.75%	3	18.75%	3	21.43%	7	41.18%
	退休	0	0.00%	1	6.25%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
	健康原因	0	0.00%	1	6.25%	1	6.25%	0	0.00%	0	0.00%
	小计	8	32.00%	9	56.25%	8	50.00%	8	57.14%	13	76.47%
	合计	25	100.00%	16	100.00%	16	100.00%	14	100.00%	17	100.00%

这一方面是董事长因多种原因（如免职、辞职、个人原因、工作原因等）而被辞退或辞职，另一方面主要是董事长换届或工作需要变动而变更。

(2) 董事长非常规性变更比例

在公告前一年和公告年，样本的非常规性变更比例显著高于控制组；与公告前一年相比，公告年到公告后第三年，样本的非常规性变更比例显著降低，但在公告后第三年，样本的非常规性变更比例仍显著高于控制组。这是由于控制组公司在对应年份的非常规性变更比例为 0。这表明，在被谴责公告后，由于公司治理的改善，董事长的非常规性变更越来越少，在公告后第三年样本的非常规变更比例只占该年董事长变更比例的

23.53%。

2 独立董事变更

表 4 是 Pod-、Fpod- 和 Pod+ 的配对样本 T 检验结果；表 5 是样本的独立董事离职原因。

结合表 4 和表 5，财务舞弊公司独立董事发生了显著变更，支持了假设 3，具体如下：

(1) 独立董事离职比例

从公告前一年到公告后第一年，样本的 Pod- 均显著高于控制组，这与 Beasley (1996)、Peng Sun 等 (2006) 的结论一致；公告后第二年和第三年，样本和控制组的比例不存在显著差异。并且，从公告前一年到公告后第二年，

表 4 独立董事变更的配对样本 T 检验结果

独立董事变更											
			Initial	1 ^a	2 ^a	3 ^a	4 ^a	Detect	Detect1	Detect2	Detect3
Pod-	Fraud	Mean	0.153	0.050	0.135	-0.085	0.058	0.215	0.279	0.076	0.208
	Control	Mean	0.031	0.025	0.021	0.030	0.096	0.039	0.052	0.061	0.128
		Sig (2-tailed)	0.093	0.808	0.427	0.149	0.696	0.021	0.037	0.648	0.240
Fpod-	Fraud	Mean	0.124	-0.038	0.047	-0.103	-0.039	0.091	0.170	0.028	0.084
	Control	Mean	0.000	0.000	0.003	0.005	0.012	0.000	0.003	0.005	0.012
		Sig (2-tailed)	0.083	0.671	0.694	0.150	0.552	0.058	0.035	0.031	0.138
Pod +	Fraud	Mean	0.454	-0.070	-0.186	-0.383	-0.278	0.369	0.264	0.073	0.173
	Control	Mean	0.266	-0.096	-0.198	-0.203	-0.137	0.154	0.071	0.071	0.130
		Sig (2-tailed)	0.085	0.853	0.932	0.110	0.278	0.023	0.044	0.932	0.479

⑧ 控制组公司在与样本公告前一年到公告后第三年对应的年份的非常规性变更的个数分别为 3 1 4 2 0 常规性变更的个数分别为 7 13 9 4 11。换届和工作变动需要在整个变更原因中所占的比重最大。

表 5 样本的独立董事离职原因^⑨

	变更原因	Initial	所占比例	Detect	所占比例	Detect1	所占比例	Detect2	所占比例	Detect3	所占比例
非常 规性 变 更	免职	1	4. 76%	3	10. 00%	0	0. 00%	0	0. 00%	0	0. 00%
	辞职	4	19. 03%	9	30. 00%	10	27. 03%	4	15. 38%	0	0. 00%
	个人原因	5	23. 81%	3	10. 00%	2	5. 41%	1	3. 85%	5	14. 71%
	工作原因	1	4. 76%	0	0. 00%	5	13. 51%	6	23. 08%	3	8. 82%
	任期满离职	3	14. 29%	0	0. 00%	3	8. 11%	1	3. 85%	0	0. 00%
	股东要求变更	0	0. 00%	0	0. 00%	1	2. 70%	0	0. 00%	3	8. 82%
	小计	14	66. 67%	15	50. 00%	21	56. 76%	12	46. 15%	11	32. 35%
常 规 性 变 更	工作变动需要	0	0. 00%	2	6. 67%	1	2. 70%	2	7. 69%	1	2. 94%
	换届	7	33. 33%	9	30. 00%	15	40. 54%	12	46. 15%	22	64. 71%
	退休	0	0. 00%	1	3. 33%	0	0. 00%	0	0. 00%	0	0. 00%
	健康原因	0	0. 00%	3	10. 00%	0	0. 00%	0	0. 00%	0	0. 00%
	小计	7	33. 33%	15	50. 00%	16	43. 24%	14	53. 85%	23	67. 65%
合计		21	100. 00%	30	100. 00%	37	100. 00%	26	100. 00%	34	100. 00%

样本的 F_{pod-} 均显著高于控制组，但在公告后第三年两者已不存在显著差异，独立董事团队已呈现出稳定的趋势。独立董事离职比例的显著变化，一方面是因为独立董事没有认真履行工作的责任和义务或为了规避风险而使得财务舞弊被谴责公告前后发生大量的非常规性变更，另一方面是公司为满足经营发展的需要而积极地更换独立董事。

(2) 独立董事新聘比例

从公告前一年到公告后第一年，样本的 P_{od+} 均显著高于控制组；与公告前一年相比，公告后第二年和第三年样本的新聘比例大幅降低，与控制组均没有显著差异。新聘独立董事的显著变化，一方面是因为从公告前一年到公告后第一年间，独立董事离职率较高，另一方面是因为公司为了积极开展后续治理工作，聘请一些独立董事来监督公司的经营管理活动，为重塑诚信形象服务。

表 6 非独立董事变更的配对样本 T 检验结果

非独立董事变更											
			Initial	1 ^a	2 ^a	3 ^a	4 ^a	Detect	Detect1	Detect2	Detect3
P _{id-}	Fraud	Mean	1. 182	- 0. 554	- 0. 511	- 1. 001	- 0. 697	0. 588	0. 672	0. 212	0. 477
	Control	Mean	0. 652	- 0. 157	- 0. 473	- 0. 516	- 0. 418	0. 467	0. 188	0. 156	0. 230
		Sig (2- tailed)	0. 103	0. 290	0. 919	0. 159	0. 406	0. 524	0. 005	0. 349	0. 036
F _{pid-}	Fraud	Mean	0. 469	- 0. 273	- 0. 112	- 0. 41	- 0. 311	0. 201	0. 359	0. 077	0. 155
	Control	Mean	0. 091	- 0. 087	- 0. 056	- 0. 075	- 0. 066	0. 006	0. 036	0. 019	0. 025
		Sig (2- tailed)	0. 021	0. 304	0. 798	0. 045	0. 167	0. 014	0. 020	0. 008	0. 101
P _{id+}	Fraud	Mean	0. 681	- 0. 129	- 0. 069	- 0. 494	- 0. 327	0. 529	0. 609	0. 194	0. 348
	Control	Mean	0. 433	- 0. 178	- 0. 276	- 0. 294	- 0. 137	0. 261	0. 160	0. 152	0. 169
		Sig (2- tailed)	0. 225	0. 831	0. 426	0. 357	0. 247	0. 067	0. 011	0. 397	0. 034

3 非独立董事变更

表 6 是 P_{id-}、F_{pid-} 和 P_{id+} 的配对样本 T 检验结果；表 7 是样本的非独立董事离职原因。

结合表 6 和表 7，财务舞弊公司非独立董事发生了显著变更，支持了假设 5，具体如下：

(1) 非独立董事离职比例

在公告前一年，样本的 P_{id-} 高于控制组；公告后第一年，样本的离职比例显著高于控制组，但与公告前一年相比，已大幅降低，验证了 Jayaraman 等（2004）发现的在即将揭露或揭露公司舞弊行为时，舞弊公司有较高董事离职率的观点（Peng Sun 等，2006）；公告后第三年，样本的离职比例显著高于控制组，这是由于该年样本的非独立董事换届较多，占总变更数 44. 32%。并且，从公告前一年到公告后第二年，样本的 F_{pid-} 大幅降低，但均显著高于控制

^⑨ 控制组公司在与样本公告前一年到公告后第三年对应的年份的非常规性变更的个数分别为 0、0、4、5、5，常规性变更的个数分别为 9、9、13、15、32。换届在整个变更原因中所占的比重最大。

表 7 样本的非独立董事离职原因¹⁰

	变更原因	Initial	所占比例	Detect	所占比例	Detect1	所占比例	Detect2	所占比例	Detect3	所占比例
非常 规性 变 更	免职	12	6.74%	9	8.26%	3	2.61%	1	1.45%	1	1.14%
	辞职	37	20.79%	17	15.60%	24	20.87%	13	18.84%	3	3.41%
	个人原因	2	1.12%	2	1.83%	2	1.74%	5	7.25%	3	3.41%
	工作原因	3	1.69%	2	1.83%	14	12.17%	6	8.70%	12	13.64%
	任期末满离职	1	0.56%	7	6.42%	2	1.74%	0	0.00%	2	2.27%
	股东要求变更	5	2.81%	2	1.83%	9	7.83%	2	2.90%	5	5.68%
	资产重组	3	1.69%	1	0.92%	0	0.00%	3	4.35%	0	0.00%
	小计	63	35.39%	40	36.70%	54	46.96%	30	43.48%	26	29.55%
常 规 性 变 更	工作变动需要	29	16.29%	31	28.44%	23	20.00%	15	21.74%	19	21.59%
	换届	80	44.94%	36	33.03%	34	29.57%	21	30.43%	39	44.32%
	退休	2	1.12%	0	0.00%	2	1.74%	1	1.45%	3	3.41%
	健康原因	4	2.23%	2	1.83%	2	1.74%	2	2.90%	1	1.14%
	小计	115	64.61%	69	63.30%	61	53.04%	39	56.52%	62	70.45%
合 计		178	100.00%	109	100.00%	115	100.00%	69	100.00%	88	100.00%

组；在公告后第三年，样本和控制组的非常规性变更已不存在显著差异。在财务舞弊被谴责公告的前一年到公告后第一年间，非独立董事离职率较高，一方面是因为这些董事对工作不勤勉尽责而发生较多的非常规性变更，另一方面主要是因为这些董事被换届或工作需要变动所致。

(2) 非独立董事新聘比例

在公告前一年，样本的 P_{id+} 高于控制组；公告年，样本的新聘比例显著高于控制组，这也与 Anup Agrawal 等 (1999) 的结论一致；从公告后第一年到公告后第二年，样本的新聘比例大幅降低，但均高于控制组；公告后第三年，

样本的新聘比例显著高于控制组，这是由于该年非独立董事常规性离职比例较大。非独立董事新聘比例的变化，一方面是因为公告前一年到公告后第一年间，非独立董事的非常规性离职较多，公司为了积极地应对当前存在的一些问题，新聘一些董事积极开展经营管理工作，另一方面是因为在公告后第二年和第三年，公司非独立董事换届和工作需要变动的较多。

4 审计师变更

表 8 是公告前一年到公告后第三年的审计师变更的配对样本 T 检验结果。

表 8 审计师变更的配对样本 T 检验结果

审计师变更											
			Initial	1 ^a	2 ^a	3 ^a	4 ^a	Detect	Detect1	Detect2	Detect3
Audit switch	Fraud	Mean	0.246	-0.098	-0.164	-0.082	-0.148	0.148	0.082	0.164	0.098
	Control	Mean	0.115	-0.066	0.016	-0.033	0.049	0.049	0.131	0.082	0.164
		Sig (2-tailed)	0.073	0.718	0.047	0.606	0.064	0.083	0.370	0.199	0.289

从表 8 可知，在公告前一年和公告年，样本的变更比例显著高于控制组；在公告后第一年到公告后第三年，样本和控制组之间已不存在显著差异；与公告前一年相比，样本的变更比例在公告后第一年和公告后第三年显著降低。这表明在即将揭露或揭露公司舞弊行为时，舞弊公司审计师变更的可能性较大。并且，根据对审计师变更原因的考察，样本中审计师变更的原因主要是公司主动辞退审计师，

而不是审计师因公司曾经发生财务舞弊而主动提出辞职。这一方面可能是因为我国审计市场竞争激烈，审计师不太可能放弃已有的客户，即使客户的风险较高，审计师也主要通过发表非标准审计意见来降低审计风险（刘明辉等，2009）；另一方面可能是因为财务舞弊在谴责公告后，公司面临更强更透明的监督，财务舞弊风险逐渐释放，审计师面临的风险实际得到降低，这与公告后第一年较低的变更

¹⁰ 控制组公司在与样本公告前一年到公告后第三年对应的年份的非常规性变更的个数分别为 22、3、22、9、8，常规性变更的个数分别为 81、98、43、40、57。换届在整个变更原因中所占的比重最大。

比例也相互印证。

从上述检验结果可知, 从公告前一年到公告后第三年, 财务舞弊公司董事长和董事均发生显著变更, 同时, 审计

师也发生了显著变更, 且主要是由于公司主动辞退的原因。

因此, 下面建立面板数据 Logit模型, 探讨公司主动辞退审计师是否与董事会成员变更有关。

表 9 控制变量的描述

控制变量名	含义	依据文献
Inown	第 i家公司第 i期公司高管 (包括董事会成员、总经理和财务负责人等) 所持股份占第 i期公司总股本的比例。	Francis等 (1988)
Opi	第 i家公司第 t-1 期审计报告意见类型, Opi= 0, 表示为标准审计意见; Opi= 1 表示为无保留加解释说明段; Opi= 2 表示为保留意见; Opi= 3, 表示为无法表示意见; Opi= 4, 表示为否定意见。	Davidson III等 (2006)
Top1	第 i家公司第 i期第一大股东持股比例。	Francis等 (1988)
Herf25	第 i家公司第 i期第二至第五大股东的持股比例的平方和的自然对数。	陈俊 (2008)
Gw	第 i家公司第 t-1 期主营业务收入增长率 = (本期主营业务收入 - 上期主营业务收入) /上期主营业务收入, 反映公司成长能力。	Haskins等 (1990)
Liq	第 i家公司第 t-1 期流动比率 = 流动资产 /流动负债, 反映公司偿债能力。	雷光勇 (2005)
Year	2001—2008年依次取值 0~ 7, 以控制每年因制度背景差异带来的影响。	Mohammad Hudaib等 (2005)

表 10 财务舞弊公司面板数据 Logit模型的回归结果¹¹

	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6	模型 7	模型 8
Chatum	0.183 (0.490)							
Pod-		0.367 (1.37)						
Pil-			0.127 (1.09)					
Pod+				0.343 (1.34)				
Pil+					0.247 (1.52)			
Fchatum						1.070 (2.48)**		
Fpod-							0.590 (1.95)**	
Fpil-								0.437 (2.72)**
Inown	689.543 (2.09)**	749.732 (2.26)**	755.438 (2.27)**	753.851 (2.27)**	778.149 (2.33)**	667.634 (1.99)**	752.800 (2.27)**	822.364 (2.45)**
Opi	0.493 (3.22)**	0.528 (3.50)**	0.520 (3.44)**	0.527 (3.49)**	0.530 (3.51)**	0.436 (2.77)**	0.543 (3.58)**	0.556 (3.63)**
Top1	1.118 (0.70)	1.528 (0.94)	1.422 (0.88)	1.470 (0.91)	1.507 (0.93)	1.364 (0.85)	1.666 (1.02)	1.771 (1.08)
Herf25	0.495 (1.86)*	0.535 (1.99)**	0.530 (1.97)**	0.522 (1.95)**	0.519 (1.94)**	0.398 (1.51)	0.518 (1.94)**	0.501 (1.88)*

¹¹ 为了保证研究结果的可靠性, 本文采取更换控制变量进行了稳健性检验, 将控制变量股权制衡度、主营业务收入增长率分别更换为第二大股东持股比例、总资产报酬率, 发现检验结果与本文一致。

续表

	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6	模型 7	模型 8
Gw	0.121 (0.88)	0.132 (0.94)	0.131 (0.92)	0.138 (0.95)	0.146 (0.94)	0.118 (0.85)	0.140 (0.99)	0.150 (0.94)
Li	0.084 (0.46)	0.057 (0.30)	0.053 (0.28)	0.053 (0.28)	0.057 (0.30)	0.098 (0.53)	0.056 (0.29)	0.081 (0.42)
Year	-0.100 (-0.95)	-0.107 (-1.01)	-0.078 (-0.73)	-0.077 (-0.72)	-0.076 (-0.71)	-0.064 (-0.61)	-0.099 (-0.93)	-0.055 (-0.51)
Constant	-1.360 (-1.81) [*]	-1.427 (-1.93) [*]	-1.510 (-2.04) ^{**}	-1.565 (-2.08) ^{**}	-1.623 (-2.15) ^{**}	-1.872 (-2.43) ^{**}	-1.541 (-2.06) ^{**}	-1.894 (-2.46) ^{**}
Wald chi2	18.81 ^{**}	20.51 ^{**}	20.16 ^{**}	20.55 ^{**}	21.08 ^{**}	23.75 ^{**}	22.13 ^{**}	25.27 ^{**}
Number of obs	302	299	299	299	299	302	299	299

注：括号中的值为系数对应的 Z 统计量，*** 表示在 1% 水平下显著，** 表示在 5% 水平下显著，* 表示在 10% 水平下显著。

(二) 面板数据 Logit 模型检验

从表 10 可知，Chatum、Pod-、Pil-、Pod+ 和 Pil+ 均对审计师变更有微弱正影响，但并不显著；Fchatum、Fpod- 和 Fpid- 对 Auditswitch 都有显著影响。这可能是由于新聘的独立董事和非独立董事对前任董事聘请的审计师不满意，不倾向与前任审计师合作而建议更换审计师。并且，控制变量中主营业务收入增长率和流动比率对审计师变更没有显著影响，这也说明财务状况不佳并不会显著影响审计师变更，佐证了本文审计师变更的原因。然而，以控制组公司的数据为对象¹²，设立同样的模型，发现没有证据表明董事会变更会对审计师变更有显著影响。这也从反面验证了财务舞弊被谴责公告引起的董事会非常规性变更是审计师变更的主要原因之一。

五、研究结论

从公告前一年到公告后第三年，财务舞弊公司的董事会发生了显著变更，但只有其非常规性变更比例对审计师变更有显著正影响。该结论说明财务舞弊事件引起的董事会非常规性变更比例越大，审计师变更的可能性也就越大，非常规性变更后的新的董事会团队比常规性变更后的继任者更加关心审计师的聘请或更换。这一方面是因为非常规性变更后继任者会认为前任董事在审计师的聘请方面缺乏尽职尽责的精神，怀疑前任审计师的独立性和专业胜任能力，更希望通过变更审计师来与前任董事的工作划清界限，树立积极工作的形象；另一方面是因为利益相关者会更加关注继任者的工作，他们希望财务信息质量得到改善的心理对继任者是一种无形的压力，这也促使继任者采取变更审计师的措施来传递努力工作的信号。

主要参考文献

- 陈俊. 2008. 制度变迁、市场需求与独立审计质量的改善. 厦门大学博士论文, 76 ~ 78
- 雷光勇. 2005. 证券市场审计合谋: 识别与规制. 北京: 中国经济出版社, 144 ~ 158
- 刘明辉, 韩小芳. 2009. “谴责”能否促进财务舞弊的公司改善公司治理?. 财经问题研究, 2: 100 ~ 107

张翼, 马光. 2005. 法律、公司治理与公司丑闻. 管理世界, 10: 113 ~ 122

- Anup Agrawal, Jeffrey F. Jaffe, Jonathan M. Kapoff. 1999. Management Turnover and Corporate Governance Changes Following the Revelation of Fraud. Journal of Law & Economics, 42 (4): 309 ~ 342
- Beasley, Mark S. 1996. An Empirical Analysis of the Relation between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud. The Accounting Review, 71 (4): 443 ~ 465
- Beattie, Feamley. 1998. Audit Market Competition, Auditor Changes and the Impact of Tendering. British Accounting Review, 30 (3): 261 ~ 289
- Burton, Roberts. 1967. A Study of Auditor Changes. Journal of Accountancy, 123 (4): 31 ~ 36
- Farber, David. 2005. Restoring Trust after Fraud: Does Corporate Governance Matter?. The Accounting Review, 80 (2): 539 ~ 561
- Francis, Wilson. 1988. Auditor Changes: a Joint Test of Theories Relating to Agency Costs and Auditor Differentiation. The Accounting Review, 63 (4): 663 ~ 682
- Henang Desai, Chris E. Hogan, Michael S. Wilkins. 2006. The Reputational Penalty for Aggressive Accounting Earnings Restatements and Management Turnover. The Accounting Review, 81 (1): 83 ~ 112
- Mohammad Hudaib, T. E. Cooke. 2005. The Impact of Managing Director Changes and Financial Distress on Audit Qualification and Auditor Switching. Journal of Business Finance & Accounting, 32 (9/10): 1703 ~ 1739
- Peng Sun, Yi Zhang. 2006. Is There Penalty For Crime Corporate Scandal and Management Turnover in China. Working paper, March 8. Peking University
- Suraj Srinivasan. 2005. Consequences of Financial Reporting Failure for Outside Directors: Evidence from Accounting Restatements and Audit Committee Members. Journal of Accounting Research, 43 (2): 291 ~ 334

¹² 因篇幅限制, 本文未列出控制组公司董事会变更与审计师变更的回归结果。

Research on Early- warning and Control System of Enterprise Finance Based on Identification of Industry Environmental Risk

Zhang Youling & Huang Yang

There are objective internal logic relationship between industry environmental risk and enterprise financial risk, and two complement each other. The changes of industry environment will eventually act on the various financial elements through the linkage with corporate financial strategy, which cause a financial risk. In this paper, after exploring the mechanism of enterprise financial risk early- warning and control based on identification of industry environmental risk, the author analyzes the method of industry environmental risks identification and constructs the model of enterprise financial early- warning and control. In this model, financial early- warning and risk control are combined organically through simulation technology. This study provides a new way for the enterprise strengthening its anti- risk ability and adaptability in complex objective environment.

A Research on the Monitoring Mode ——Based on Risk- oriented and Cost- effectiveness

Fan Xingjian & Song Shijie

Monitoring is to control the internal control, providing reasonable assurance to the continued effectiveness of internal control system. We discuss the foundation of formation, build the process of monitoring, improve the effect of monitoring through risk- oriented, and improve the efficiency of monitoring through cost- effectiveness, so as to reference to relevant policies.

Internal Capital Markets Governance Structure Mechanism and Effectiveness

Zuo Hong & Gong Zhien

According to the control allocation, the nature of the ultimate shareholders and actual controllers of different types, The governance structure model of the internal capital market are divided into a business- link- based ICM, Equity- link- based ICM and mixed ICM three categories and six sub- categories. And a study on the internal mechanism characteristics of structure evolution is carried out. Finally, the analysis of the effectiveness of internal capital markets is based on governance structure model.

The Internal Control of Financial Reporting: A Paradox

Bai Hua & Gao Li

The internal control of financial reporting (ICFR) is confronted with the paradox at the angle of view of historical evolution, practical feasibility and theoretical logic. As for the historical evolution, ICFR could not be defined scientifically. With respect to the practical feasibility, there exists the paradox that the ICFR can not be separate from the system of internal control, no matter vertical or horizontal orientation. As far as the theoretical logic is concerned, the ICFR is a makeshift that the regulators confirm the scope of responsibility by themselves. In a word, the study on the ICFR plunges into a paradox that finding an existent reason for a non- existing thing. So the ICFR should be replaced by internal control as soon as possible.

Directorate Turnover and Its Effect on Auditors Switch in Financial Fraud Companies ——Based on the Panel Data Logit Model

Liu Minghui & Han Xufang

This paper selects 61 A- share listed firms which received enforcement actions from the Chinese Securities Regulatory Commission, Shanghai stock exchange and Shenzhen stock exchange due to financial fraud between 2002 and 2005 as sample, and sets the first year before the fraud detection to the third year after the fraud detection as research period. Using Paired- Samples T Test, the paper discusses the members of the directorate and auditors how to turnover after the fraud detection. Through setting the Panel Data Logit Model, the paper researches the relationship between the directorate turnover and auditors switch. Then the paper makes the following conclusions: From the first year before the fraud detection to the third year after the fraud detection, the turnover of chairmen and directors is significant, but only the non- routine turnover of chairmen and directors has a positive and significant effect on auditor switching. However, using the data of control companies, the paper doesn't find that directorate turnover would influence auditor switching.