

# 企业ESG表现对审计意见的影响研究

徐紫琼

上海工程技术大学管理学院, 上海

收稿日期: 2023年7月5日; 录用日期: 2023年8月13日; 发布日期: 2023年8月21日

## 摘要

近些年, 随着建设美丽中国的进程大力推进, 可持续发展和高质量发展观念逐渐在社会各个领域流行。企业ESG表现的相关研究也势如破竹, 然而, 大部分的研究都集中在ESG表现对企业本身的影响上, 很少有研究探讨ESG表现对公司外部审计的影响。在这一背景下, 本文以沪深两市2011~2020年间的有关数据为基础, 对我国上市公司ESG表现与审计意见之间的关系进行了实证分析。研究发现, 在其它条件相同的情况下, 具有良好ESG表现的企业能够增加审计师提出标准审计报告的可能性。实证分析了企业ESG表现与审计意见之间的相关性。研究结果表明: 在其他条件相同时, ESG表现较好的企业可以提高审计师出具标准审计意见的概率。机制检验发现, 经营风险在企业ESG表现影响审计意见过程中发挥中介作用。异质性研究发现, ESG表现对审计意见的正面效应在分析师关注较高和机构投资者持股比例较高的公司中尤其显著。ESG表现对审计意见的正向影响在分析师关注度较高、以及机构投资者持股比例较高的公司中尤为明显。在通过一系列的稳健性检验后, 上述结论依然成立。本文得出的结论有助于扩展审计意见影响因素以及企业ESG表现经济后果的相关研究, 为企业重视ESG表现提供参考和依据。

## 关键词

ESG表现, 审计意见, 经营风险

# Research on the Impact of Enterprise ESG Performance on Audit Opinion

Ziqiong Xu

School of Management, Shanghai University of Engineering Science, Shanghai

Received: Jul. 5<sup>th</sup>, 2023; accepted: Aug. 13<sup>th</sup>, 2023; published: Aug. 21<sup>st</sup>, 2023

## Abstract

In recent years, with the vigorous promotion of the process of building a beautiful China, the con-

cept of sustainable development and high-quality development has gradually become popular in all fields of society. The relevant research on ESG performance of enterprises is also overwhelming, but most of the research focuses on the impact of ESG performance on enterprises themselves, and few studies focus on the impact of ESG performance on external audit. In light of the above, this paper empirically analyses the correlation between ESG performance and audit opinion based on relevant data for A-share listed companies in Shanghai and Shenzhen from 2011 to 2020. The results show that companies with higher ESG performance are more likely to have auditors issue a standard audit opinion. In testing the mechanism, we found that operational risk plays a mediating role in a company's ESG performance affecting the audit opinion. Operational risk plays a mediating role in the process of corporate ESG performance affecting audit opinion. The heterogeneity study finds that the positive impact of ESG performance on audit opinion is particularly obvious in companies with higher analyst attention and higher shareholding ratio of institutional investors. After a series of robustness tests, the above conclusions remain valid. The results of this study help to expand relevant research on factors influencing auditor judgment and the financial impact of a company's ESG performance, and provide a helpful framework for companies that consider ESG performance to be important.

## Keywords

ESG Performance, Audit Opinions, Risk of Operation

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

改革开放以来、我国综合实力不断增强，经济发展的进程势不可挡。但是一直以来粗放式的发展方式在给我们环境带来了巨大的压力的同时，也不利于我国经济长远健康的发展。现如今，向高质量发展转型已经是形势所需。习近平总书记关于“双碳”目标的提出，再次展现了党中央和政府对环境治理的高度重视和强大决心。ESG 作为能够推动加快“双碳”目标实现的有利抓手，不仅理念上与生态文明建设相契合，也能在实践中促进企业实现可持续发展。因此近年来，ESG 理念逐渐被各领域所关注，尤其是金融界风险管理与投资决策已经将 ESG 纳入考量范围。

随着 ESG 表现备受社会各界人士的关注，审计领域作为连接企业与社会的中桥梁，也对 ESG 表现的相关信息予以高度的重视，现有研究表明，ESG 表现能够显著提升企业价值，还预示着企业具有可持续发展的能力，可能会被审计师纳入审计评价的条件范围。因此本文重点关注以下问题：ESG 表现是否能影响企业审计意见的出具，如果能影响又是通过什么渠道发挥影响，当企业内外部因素发生变化时，其影响会如何变化。

文章选取沪深 A 股上市公司作为研究对象，通过实证研究，研究了企业 ESG 表现与审计意见之间的关系。结果表明，企业 ESG 表现对审计意见产生积极的影响，会增加审计师出具标准无保留意见的可能性。进一步发现，ESG 表现可以通过降低企业的经营风险来正向影响企业审计意见的出具。异质性研究发现，ESG 表现对审计意见正向的影响在分析师关注度较高、机构投资者持股比例较高的企业更为显著。此外，本文通过滞后核心解释变量、替换核心解释变量的度量方式等一系列的稳健性检验，研究结果依然不变。

本文主要的创新点和价值在于，现有研究大都集中在 ESG 表现对企业价值[1]、融资成本[2]、企业绩效[3]等研究上，鲜有文献关注 ESG 表现对企业审计意见的影响。本文从审计师的视角出发，关注 ESG 表现是否会影响其审计意见的出具，这不仅会丰富 ESG 表现经济后果的相关研究，也是 ESG 表现在审计领域的研究新方向。另外，本文的研究成果可以从 ESG 表现的角度，拓展影响审计意见因素的研究范围。现有关于审计意见的影响因素研究，主要从年报语调[4]、诉讼风险[5]等角度出发。而本文实证研究了 ESG 表现对审计意见的影响，扩充了审计意见影响因素的范围。

## 2. 文献综述

### 2.1. ESG 表现经济后果的研究

ESG 投资概念是在 2006 年由联合国责任投资原则组织提出来的，它是一种全面评估企业环境(Environment)、社会责任履行(Social)和公司内部治理(Governance)的企业绩效评价体系和投资理念。它意味着更绿色、更负责任的企业形象和更有效的管理系统。国内外学者对 ESG 表现的影响进行了多方面的探讨。从公司的投资角度来看，良好的 ESG 表现能减少代理费用，减轻融资约束，提高公司的投资效率[6]。从公司的融资角度看，企业参与 ESG 的绩效可以减少债务融资的成本[7]，同时也能降低公司的流动性风险和预测风险，从而能够有效地降低公司的权益资本成本[8]。在企业经营绩效方面，ESG 表现可以通过促进企业创新来提升企业绩效[3]、媒体关注在 ESG 表现对企业绩效的作用机制中起着调节作用[9]。以上关于 ESG 表现的经济后果多是聚焦于企业自身的发展，鲜有文献关注 ESG 表现对外部审计的影响。Bruke 等发现当审计师面对企业 ESG 表现的负面报道时，会向其收取更多的审计费用[10]。

### 2.2. 审计意见影响因素的研究

与本文最为相关的是审计决策与企业环境、企业社会责任与公司治理方面的研究。在维护环境方面，企业“投资预防型”环保投入能够降低企业环境违规风险，从而降低审计费用[11]。审计师会受企业漂绿行为的蒙蔽导致审计意见质量下降[12]。从企业社会责任的角度来看，企业参加精准扶贫能够降低公司运营的风险，减少审计师的审计风险，降低被审计机构出具持续经营不确定性审计意见的可能性[13]。企业积极承担社会责任的行为能够增加企业被出具“清洁”审计意见的概率[14][15]。也有部分研究表明，企业承担社会责任是一种作秀行为，实则是在掩饰其盈余操纵行为，这反而导致审计是出于自我防御而提高风险估价[16][17]。从公司治理角度来看，设立审计委员会可以减少审计师出具非标准审计意见的可能性[18]。然而，如果大股东股权质押的比例越高，审计师就会更倾向于发表非标准审计意见[19]。

综上所述，已有的文献针对企业环境、社会责任与公司治理表现对审计意见的影响已经进行了一些有益的探索，但尚未达成一致结论。并且，已有文献主要基于单一维度展开，缺乏对于企业 ESG 整体表现与审计意见联系的关注。理论上来说，较好的 ESG 表现有助于改善企业经营业绩，提高信息披露质量、防范诉讼威胁与环境违规风险、维护企业声誉与良好形象，这可能有助于降低审计师的风险感知，基于此，本文希望能进一步探索企业 ESG 整体表现对审计意见的影响，以丰富和拓展相关文献。

## 3. 理论分析与研究假设

### 3.1. ESG 表现与审计意见

首先，企业 ESG 的信息披露会为审计师开展审计活动提供更多的证据，缓解了企业与审计师之间的信息不对称的问题，这会显著提升审计师对企业的信任程度，从而正向影响审计意见的出具。其次，ESG 表现较好的企业往往与利益相关者保持着良好的关系，企业管理层更具良好的合作精神，更能积极配合

审计师开展审计工作，从而对审议意见产生积极影响。最后，ESG 的良好表现给企业的声誉带来了一定幅度的提高，从而企业更有可能与供应商、客户等保持稳定的关系，使企业具有长期资本价值，降低了企业经营风险，更有利于减少审计失败的风险。基于以上分析，提出本文研究假设 1：

H1：在其他条件相同时，审计师对 ESG 表现较好的企业更可能出具标准审计意见。

### 3.2. ESG 表现、经营风险与审计意见

由于既使审计师依据相关法律法规执行了相应的审计程序，并且出具了公允的审计意见，如果未来企业的经营状况发生了变化，报表使用者仍然可能会对审计师提起诉讼或赔偿[20]。因此，在面对高经营风险的公司时，审计师通常会选择出具非标准的审计意见，以避免诉讼风险和损失。

ESG 表现主要从以下几个方面影响企业经营风险。首先，基于信号传递理论，较好的 ESG 表现向企业投资者传递了企业的健康程度，从而缓解投资者对未来收益的担忧从而增强投资意愿，企业就能以较低的成本获得足够的资金支持，这使得企业能够有稳定的资金来源，降低了发生财务困境的可能性，从而降低了审计师未来因企业财务状况变差而承担连带责任的风险。其次，基于利益相关者理论，企业良好的 ESG 表现会向公众传递企业优质的形象，以及有利于维护与客户、供应商之间的关系，当企业面临恶性事件时，能够避免外界消极评论等不利因素引起的业绩波动，提升从危机中恢复的速度与能力。审计师也能够减少因企业经营状况不佳而受到诉讼威胁的风险。综上所述，企业良好的 ESG 表现能够降低审计师因企业未来经营状况不佳而遭受连带责任的可能，从而更有可能出具标准无保留审计意见。基于以上分析，提出本文的研究假设 2：

H2：ESG 表现可以通过降低企业经营风险影响审计意见。

## 4. 研究设计

### 4.1. 数据来源

为检验上述假设，本文选择沪深 A 股上市公司为研究对象，采用如下方法对数据进行筛选以便进行后续的实证研究：1) 将金融业、房地产行业的数据予以剔除；2) 剔除在样本期内曾出现过 ST、\*ST 的公司；3) 排除主要变量缺失的数据；4) 对全部连续变量进行 1% 的双侧缩尾处理，以防出现异常值对实证结果产生影响，最后获得 1040 个企业 8905 个观察值。企业 ESG 表现数据由 Wind 数据库提供，其它公司的财务数据则是从国泰安数据库(CSMAR)获得。

### 4.2. 变量选取

#### 1) 被解释变量

审计意见(Opinion)。借鉴翟胜宝等[21]的研究，将审计意见设定为虚拟变量，若审计师当期出具了标准无保留意见则为 1，否则为 0。

#### 2) 核心解释变量

企业 ESG 表现(ESG)。在衡量企业 ESG 表现方面，我们使用华证 ESG 评级指标。华证综合了国际 ESG 的评估标准，结合本地的市场特点，构建了华证 ESG 三级指标体系，它具有及时更新、覆盖面广泛、便于查询的特点，其中主要包括指标 26 项，子指标 130 余项，华证 ESG 指数体系按指标得分，确定了 C-AAA 九个等级。为了便于实证分析，我们将九个等级的评价指标进行分别进行赋值，数值越大，ESG 表现得越好。

#### 3) 中介变量

经营风险(Risk)。参考已有研究[22]，使用 Roa 的波动程度来度量企业的经营风险，具体公式如下。

Roa 的波动程度越大, 说明企业经营风险越高。具体计算方法如下图, 借鉴何瑛等[23]的研究, 以每三年 (t 年至 t + 2 年) 作为观测期间, 既公式中的观测期  $N$  为 3。

$$\text{Risk} = \sqrt{\frac{1}{N-1} \sum_{n=1}^N \left( \text{ADJ\_ROA}_{in} - \frac{1}{N} \sum_{n=1}^N \text{ADJ\_ROA}_{in} \right)^2} \quad (1)$$

$$\text{ADJ}_{\text{ROA}_{in}} = \frac{\text{EBITDA}_{in}}{\text{ASSETS}_{in}} - \frac{1}{X_n} \sum_{k=1}^X \frac{\text{EBITDA}_{kn}}{\text{ASSETS}_{kn}} \quad (2)$$

#### 4) 控制变量

借鉴已有研究[24] [25], 选取以下变量作为本文实证研究的控制变量: 企业规模(Size)、总资产净利润率(Roa)、企业成长性(TobinQ)、资产负债率(Lev)、流动资产比率(Liq)、亏损状况(Loss)、存货占比(Inv)、应收账款占比(Rec)、经营性现金流(Cash)、产权性质(Soe)、独立董事比例(Indep)、机构投资者持股比例(Inst)、第一大股东持股比例(Top1)、审计任期(Tenure)、审计师声誉(Big4)。变量计算方法见表 1。

**Table 1.** Variable definitions

**表 1.** 变量定义

变量符号	变量含义	计算方法
Opinion	审计意见	虚拟变量, 标准无保留意见则为 1、否则为 0
ESG	ESG 表现	根据华证 ESG 评价体系由高到低依次赋分为“9-1”分
Size	企业规模	企业总资产取对数
Roa	总资产净利润率	净利润/总资产
TobinQ	企业成长性	市值/总资产
Lev	资产负债率	总负债/总资产
Liq	流动资产比率	流动资产/总资产
Loss	亏损状况	虚拟变量, 净利润小于 0 时为 1, 否则为 0
Inv	存货占比	存货/总资产
Rec	应收账款占比	应收账款/总资产
Cash	经营性现金流	前十大股东持股数量/总股数量
Soe	产权性质	国有企业为 1、否则为 0
Indep	独立董事比例	独立董事人数/董事会人数
Inst	机构投资者持股比例	机构投资者持股数量/总股本
Top1	第一大股东持股比例	第一大股东持股股数/年末总股数
Tenure	审计任期	会计师事务所的审计任期
Big4	审计师声誉	审计师事务所为“国际四大”时为 1, 否则为 0

### 4.3. 模型设定

为了检验假设 1, 参考已有研究[26], 建立如下 Probit 模型:

$$\text{Opinion}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ESG}_{it} + \sum \text{Controls}_{it} + \sum \text{year} + \sum \text{industry} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

在此模型中, Opinion 代表审计意见, ESG 表示企业的 ESG 表现, Controls 表示所有的控制变量, year 是年份效应, industry 是行业效应,  $\varepsilon$  为随机干扰项,  $i$  代表企业  $t$  代表年份。若  $\beta_1$  显著为正, 说明 ESG 表现越好的公司越容易让审计师出具标准无保留意见, 则假设 1 成立。



为了打开 ESG 表现影响审计意见的黑匣子，参考温忠麟等[27]的研究，建立如下中介效应模型：

$$\text{Risk}_{it} = \phi_0 + \phi_1 \text{ESG}_{it} + \sum \text{Controls}_{it} + \sum \text{year} + \sum \text{industry} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

$$\text{Opinion}_{it} = \eta_0 + \eta_1 \text{ESG}_{it} + \eta_2 \text{Risk}_{it} + \sum \text{Controls}_{it} + \sum \text{year} + \sum \text{industry} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

其中 Risk 表示中介变量经营风险。

## 5. 实证结果与分析

### 5.1. 描述性统计分析

表 2 是对主要变量的描述统计。从表格可知，审计意见 Opinion 的中位数是 1、均值为 0.9819，说明超过 98% 的样本企业被出具了标准无保留意见。ESG 的均值为 7.1628，中位数为 8，表明样本中的大部分的企业 ESG 表现评级较高。另外，ESG 的最大值为 9，最小值是 1，标准差是 1.1487，表明整体来说样本企业之间 ESG 表现有着较大差异。其他控制变量的统计分布与现有研究基本一致。

**Table 2.** Basic statistical characteristics of main variables

**表 2.** 主要变量的基本统计特征

VarName	Obs	Mean	SD	Min	Median	Max
Opinion	8905	0.9819	0.1332	0.0000	1.0000	1.0000
ESG	8905	7.1628	1.1487	1.0000	8.0000	9.0000
Size	8905	23.0414	1.2769	19.5522	22.9386	26.3978
Roa	8905	0.0479	0.0626	-0.3982	0.0405	0.2442
TobinQ	8905	1.9444	1.3485	0.8024	1.4986	17.7288
Lev	8905	0.4624	0.1959	0.0310	0.4718	0.9246
Liq	8905	0.5193	0.2112	0.0955	0.5311	0.9475
Loss	8905	0.0811	0.2730	0.0000	0.0000	1.0000
Inv	8905	0.1312	0.1139	0.0000	0.1078	0.7720
Rec	8905	0.1018	0.0969	0.0000	0.0719	0.5068
Cash	8905	0.1178	0.1558	-0.4635	0.0951	0.6408
Soe	8905	0.5130	0.4999	0.0000	1.0000	1.0000
Indep	8905	0.3749	0.0553	0.3000	0.3636	0.6000
Inst	8905	0.4969	0.2222	0.0000	0.5194	0.8867
Top1	8905	0.3702	0.1587	0.0832	0.3573	0.7578
Tenure	8905	7.8996	6.0607	0.0000	6.0000	29.0000
Big4	8905	0.1140	0.3178	0.0000	0.0000	1.0000

### 5.2. 基本回归及其作用机制检验与分析

#### 1) 基本回归结果分析

由于被解释变量是 0-1 变量，本文采用 Probit 模型。主要回归结果见表 3。当前一列只加入行业固定效应时，发现 ESG 表现对审计意见的回归系数在 1% 的显著性水平上为正。第二列中增加了年份效应，如表中所见，尽管 ESG 的回归系数降低，但依然通过了 1% 水平的统计显著性检验。这说明审计师出具标准无保留意见的概率会随着企业 ESG 表现变好而增加，验证了前文提出地假设 1。

**Table 3.** The regression results of ESG performance on enterprise value  
**表 3.** ESG 表现对企业价值的回归结果

	(1)	(2)
	Opinion	Opinion
Opinion		
ESG	0.1615*** (0.031)	0.1612*** (0.031)
Size	0.1205*** (0.046)	0.1437*** (0.048)
Lev	-1.5655*** (0.253)	-1.6697*** (0.260)
Roa	4.4225*** (0.700)	4.0504*** (0.719)
TobinQ	-0.0222 (0.034)	-0.0236 (0.035)
Loss	-0.2591** (0.123)	-0.2717** (0.124)
Cash	0.3552 (0.248)	0.3706 (0.252)
Rec	2.3906*** (0.591)	2.6061*** (0.606)
Inv	1.5028*** (0.471)	1.5258*** (0.474)
Liq	-0.4539 (0.291)	-0.5022* (0.296)
Soe	0.1220 (0.092)	0.0939 (0.093)
Inst	0.2426 (0.227)	0.2638 (0.232)
Top1	0.2020 (0.304)	0.1393 (0.314)
Indep	0.3419 (0.722)	0.3840 (0.732)
Big4	-0.0677 (0.154)	-0.1064 (0.156)
Tenure	0.0075 (0.007)	0.0084 (0.007)
_cons	-1.5601 (1.102)	-1.5136 (1.147)
N	8839	8839
r2_a		
year	No	Yes
industry	Yes	Yes

Standard errors in parentheses. \* $p < 0.1$ , \*\* $p < 0.05$ , \*\*\* $p < 0.01$ .

## 2) 机制检验与分析

表 4 是 ESG 表现 - 经营风险 - 审计意见的机制检验结果, 如表中的第(2)列所示, ESG 对经营风险的回归系数为-0.0031, 通过了 1%水平的统计显著性检验, 这说明较高的 ESG 表现水平会降低企业的经营风险。在表格中的第(3)列, 同时控制 ESG 与经营风险, ESG 的回归系数为 0.1516 且依然在 1%的显著性水平上为正, 但是系数相比之前却有所减小, 这说明经营风险在 ESG 表现影响企业审计意见中发挥了部分中介作用, 企业良好的 ESG 表现更容易稳固与利益相关者的关系, 帮助企业尽可能获取更多的外部资源, 从而有效降低经营风险, 保证审计师面临较低风险, 因此更可能出具标准无保留意见。

**Table 4.** Results of mediating effect test

**表 4.** 中介效应检验结果

	(1) Opinion	(2) Risk1	(3) Opinion
ESG	0.1633*** (0.032)	-0.0031*** (0.000)	0.1516*** (0.032)
Risk1			-3.7092*** (0.935)
_cons	-1.7449 (1.162)	0.2560*** (0.024)	-0.8654 (1.184)
N	8799	8865	8799
r2_a		0.0458	
Control	Yes	Yes	Yes
year	Yes	Yes	Yes
industry	Yes	Yes	Yes

Standard errors in parentheses. \*  $p < 0.1$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$ .

## 5.3. 异质性分析

### 1) 基于分析师关注角度的影响

分析师对于企业更多未披露信息的深入挖掘, 不仅可以降低企业财务报告的不确定性, 还能帮助审计师知晓更多的企业信息, 了解经营状况, 进而降低审计失败的概率。参考已有文献的方法, 在衡量分析师关注度时, 本文参考现有文献的做法使用了在样本期间内跟踪公司的分析师团队数量, 并根据“年度 - 行业”来确定所有样本对应的中位数, 如果该企业的分析师关注度高于其对应的中位数, 那么则为 1, 反之为 0, 再按此虚拟变量进行分组回归。表 5 (1)(2)列是数据分组回归的结果。研究发现, ESG 表现的回归系数不管是在被分析师关注程度高还是被关注程度较低的企业都显著为正, 这说明 ESG 表现对审计意见有正面的作用, 但相对于分析师关注度低的企业 ESG 表现的回归系数在分析师关注角度高的企业更大且更为显著。这可能是因为, 当企业的被关注度越高, 其向外界传播的企业内部价值信息更为充分, 从而降低了其审计风险, 审计师的意见也会更偏向正向, 使得 ESG 表现对审计意见的正向影响发挥得更好。

### 2) 基于机构投资者持股角度的影响

机构投资者因其外部投资者的角色, 能很好地监督企业, 从而使企业的公司治理水平与信息披露质



量都得到有效提升,因而公司面临的审计失败的风险也随之下降。本文机构投资者的持股比例是以机构投资者持有股数占公司总股本的比率来衡量的,然后按照“年度-行业”确定所有样本对应的中位数,如果样本企业机构投资者持股比例超过其对应的中位数,就是1,否则,就是0。然后将样本数据进行分组回归,结果如表5(1)(2)列所示,ESG表现的回归系数在两组回归结果中都在1%显著性水平上为正,这说明企业ESG表现能够正向影响审计意见,但是机构投资者持股比例高的企业ESG的回归系数较机构投资者持股比例低的企业更大,这说明ESG表现对审计意见的正向影响在机构投资者持股比例高的企业中更为显著。这可能是因为,当企业的信息披露质量较好且经营状况良好时,会吸引更多的机构投资者,表明企业所面临的审计风险也较小,审计师也会更加信任该企业,从而更有可能出具标准审计意见。ESG表现的正向作用也能发挥得更好。

**Table 5.** Heterogeneity analysis results

**表 5.** 异质性分析结果

	(1)	(2)	(3)	(4)
	Attention 0	Attention 1	Inst 0	Inst 1
VARIABLES	Opinion	Opinion	Opinion	Opinion
ESG	0.088*	0.219***	0.128***	0.221***
	(0.080)	(0.000)	(0.002)	(0.000)
Constant	1.141	-3.496**	0.487	-5.630***
	(0.562)	(0.035)	(0.757)	(0.006)
Observations	3,364	4,880	4,238	4,173
Control	Yes	Yes	Yes	Yes
year	Yes	Yes	Yes	Yes
industry	Yes	Yes	Yes	Yes

pval in parentheses. \*\*\* $p < 0.01$ , \*\* $p < 0.05$ , \* $p < 0.1$ .

#### 5.4. 稳健性检验

为了检验ESG表现与审计意见关系的稳定性,本文采取以下三种方式进行稳健性检验。

##### 1) 核心解释变量滞后

本文采用核心解释变量ESG表现滞后一期衡量企业ESG表现的水平再次进行回归,如表6第(1)列所示,L.ESG的回归系数为0.1206,且通过了1%的统计显著性检验,再次验证了基准回归的稳定性。

##### 2) 改变核心解释变量的度量方式

在主回归中,本文采用对华证ESG评级的9个等级进行赋值,得出了本文的核心解释变量,现在重新对华证ESG评级系统的三大类:A、B、C分别赋值为3、2、1,再次进行回归,回归结果如表6第(2)列所示,ESG2的回归系数依然显著为正,说明更换核心解释变量的度量方式后,结论依然一致。

##### 3) 消除社会责任单独评级的影响

为了消除社会责任的履行情况对审计意见出具的影响,本文使用和讯网公布的CSR评分来衡量企业社会责任。将该变量作为控制变量被纳入主回归中,表6第(3)列的结果显示,纳入社会责任变量(CSR)后,ESG表现的回归系数在1%的水平上仍然显著为正,表明主回归结果的稳健性。

**Table 6.** Robustness check  
**表 6.** 稳健性检验

	(1)	(2)	(3)
	Opinion	Opinion	Opinion
Opinion			
L.ESG	0.1206*** (0.037)		
ESG2		0.3457*** (0.077)	
ESG			0.3247*** (0.080)
CSR			0.0026 (0.003)
_cons	-2.0920 (1.279)	-1.5221 (1.151)	-1.4915 (1.153)
N	7528.0000	8799.0000	8797.0000
Control	Yes	Yes	Yes
year	Yes	Yes	Yes
industry	Yes	Yes	Yes

Standard errors in parentheses. \*  $p < 0.1$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$ .

## 6. 研究结论与启示

本文基于沪深两市 A 股上市公司 2011~2020 年的面板数据,对企业 ESG 表现与审计意见的关系进行了实证研究,研究发现在其他条件相同时,ESG 表现较好的企业,审计师更有可能出具标准审计意见。机制检验发现,企业 ESG 表现可以通过降低企业的经营风险从而正向影响审计意见。异质性研究发现,相比于分析师关注度较低和机构投资者持股比例较低的企业,ESG 表现对审计意见的正向作用在分析师关注度较高以及机构投资者持股比例较高的企业更为显著。在通过滞后核心解释变量、替换核心解释变量的度量方式以及消除社会责任单独评级的影响这一系列的稳健性检验后,上述结论依然成立。基于以上研究结果,本文得出以下启示:1) 从上市公司角度来说,良好的 ESG 评级能够赋予其较高的社会声誉和投资吸引力,降低企业的经营风险,更容易获取审计师的信任,从而被出具正向的审计意见。因此上市公司应该充分重视 ESG 表现,始终贯彻 ESG 的理念,用 ESG 理念强化经营绩效,借助 ESG 的力量实现高质量的可持续发展。2) 从审计师角度来说,审计师应该对 ESG 表现保持充分的职业敏感性,考虑将企业 ESG 表现纳入风险评估的范围内,以推动审计评价指标的科学全面发展,提高审计工作的质量,实现审计方与被审计方之间的利益最大化。3) 从政府角度来说,针对企业 ESG 表现的评价体系,政府应该持续不断的予以完善,并且奖罚分明,对于 ESG 表现良好的企业给予一定的政策优势,对于 ESG 表现较差的企业加大惩处力度,从而起到督促企业积极完善 ESG 表现,自觉披露 ESG 信息。另外,政府应该积极构建起与国际接轨且科学统一的 ESG 披露准则和评级体系,为信息使用者提供准确的及时的相关信息。

## 参考文献

- [1] 王琳璘, 廉永辉, 董捷. ESG 表现对企业价值的影响机制研究[J]. 证券市场导报, 2022(5): 23-34.

- [2] 邱牧远, 殷红. 生态文明建设背景下企业 ESG 表现与融资成本[J]. 数量经济技术经济研究, 2019, 36(3): 108-123. <https://doi.org/10.13653/j.cnki.jqte.2019.03.007>
- [3] 李井林, 阳镇, 陈劲, 崔文清. ESG 促进企业绩效的机制研究——基于企业创新的视角[J]. 科学学与科学技术管理, 2021, 42(9): 71-89.
- [4] 李世刚, 蒋尧明. 上市公司年报文本信息语调影响审计意见吗? [J]. 会计研究, 2020(5): 178-192.
- [5] 姜涛, 尚鼎. 公司诉讼风险对审计决策的影响研究——基于异常审计费用和审计意见的证据[J]. 南京审计大学学报, 2020, 17(3): 13-22.
- [6] 高杰英, 褚冬晓, 廉永辉, 郑君. ESG 表现能改善企业投资效率吗? [J]. 证券市场导报, 2021(11): 24-34+72.
- [7] 朱康, 唐勇. ESG 评级与企业债务融资成本——基于多期 DID 的实证检验[J/OL]. 管理现代化, 2022, 42(6): 30-37. <https://doi.org/10.19634/j.cnki.11-1403/c.2022.06.005>, 2022-12-24.
- [8] Dhaliwal, D.S., Li, O.Z., Tsang, A., et al. (2011) Voluntary Nonfinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting. *The Accounting Review*, **86**, 59-100. <https://doi.org/10.2308/accr.00000005>
- [9] 袁业虎, 熊笑涵. 上市公司 ESG 表现与企业绩效关系研究——基于媒体关注的调节作用[J]. 江西社会科学, 2021, 41(10): 68-77.
- [10] Burke, J.J., Hoitash, R. and Hoitash, U. (2019) Auditor Response to Negative Media Coverage of Client Environmental, Social, and Governance Practices. *Accounting Horizons*, **33**, 1-23. <https://doi.org/10.2308/acch-52450>
- [11] 吉利, 牟佳琪, 董雅浩. 环境规制、异质性企业环保投入策略与审计费用[J]. 财经论丛, 2022(3): 56-67. <https://doi.org/10.13762/j.cnki.cjlc.2022.03.006>
- [12] 黄溶冰. 企业漂绿行为影响审计师决策吗? [J]. 审计研究, 2020(3): 57-67.
- [13] 罗宏, 白雨凡, 杨策. 企业参与精准扶贫与持续经营不确定性审计意见[J]. 审计研究, 2022(1): 62-72.
- [14] 吴良海, 张玉, 吕丹丽, 谢志华. 环境污染、公益性捐赠与“清洁”审计意见——来自中国 A 股市场的经验证据[J]. 审计与经济研究, 2017, 32(6): 31-42.
- [15] López Puertas-Lamy, M., Desender, K. and Epure, M. (2017) Corporate Social Responsibility and the Assessment by Auditors of the Risk of Material Misstatement. *Journal of Business Finance & Accounting*, **44**, 1276-1314. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12268>
- [16] 陈峻, 杨旭东, 张志宏. 环境不确定性、企业社会责任与审计收费[J]. 审计研究, 2016(4): 61-66.
- [17] Carey, P., Liu, L. and Qu, W. (2017) Voluntary Corporate Social Responsibility Reporting and Financial Statement Auditing in China. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, **13**, 244-262. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2017.09.002>
- [18] Dechow, P.M., Sloan, R.G. and Sweeney, A.P. (1996) Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research*, **13**, 1-36. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1996.tb00489.x>
- [19] 张俊瑞, 余思佳, 程子健. 大股东股权质押会影响审计师决策吗?——基于审计费用与审计意见的证据[J]. 审计研究, 2017(3): 65-73.
- [20] 朱小平, 叶友. “审计风险”概念体系的比较与辨析[J]. 审计与经济研究, 2003, 18(5): 11-15.
- [21] 翟胜宝, 许浩然, 刘耀淞, 唐玮. 控股股东股权质押与审计师风险应对[J]. 管理世界, 2017(10): 51-65. <https://doi.org/10.19744/j.cnki.11-1235/f.2017.10.006>
- [22] 赖黎, 唐芸茜, 夏晓兰, 马永强. 董事高管责任保险降低了企业风险吗?——基于短贷长投和信贷获取的视角[J]. 管理世界, 2019, 35(10): 160-171. <https://doi.org/10.19744/j.cnki.11-1235/f.2019.0139>
- [23] 何璞, 于文蕾, 杨棉之. CEO 复合型职业经历、企业风险承担与企业价值[J]. 中国工业经济, 2019(9): 155-173. <https://doi.org/10.19581/j.cnki.ciejournal.2019.09.009>
- [24] 王百强, 杨雅宁, 孙昌玲. 企业核心竞争力是否影响审计师决策?——基于 A 股上市公司的实证研究[J]. 审计研究, 2021(2): 68-79.
- [25] 晓芳, 兰风云, 施雯, 熊浩, 沈华玉. 上市公司的 ESG 评级会影响审计收费吗?——基于 ESG 评级事件的准自然实验[J]. 审计研究, 2021(3): 41-50.
- [26] 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.
- [27] 温忠麟, 张雷, 侯杰泰, 刘红云. 中介效应检验程序及其应用[J]. 心理学报, 2004, 36(5): 614-620.