

管理层认定信息、审计意见信息与债务融资成本

万晓文 田长慧

(山东财经大学会计学院,山东 济南 250014)

[摘要] 将审计意见所包含的信息分离为管理层认定信息和审计意见信息,旨在研究管理层认定信息、审计意见信息对企业债务融资成本的影响。以我国的沪深 A 股上市公司为样本,研究发现:公司的盈利能力越强,规模越大,负债水平越低,成长性越低,其债务融资成本就越低;相对被出具标准审计意见的企业,被出具非标准审计意见的企业,其管理层认定信息对债务融资成本的影响更大,而公司的流动性与产权性质对这债务融资成本影响不大。

[关键词] 盈利能力;企业规模;负债水平;审计意见;债务成本

[DOI 编码] 10.13962/j.cnki.37-1486/f.2016.05.011

[中图分类号] F239

[文献标识码] A

[文章编号] 2095-3410(2016)05-0081-07

一、引言

企业在发展过程中会随着自身的不断壮大遇到各种各样的资本约束,在企业内部资金难以满足企业日常经营和投资需要时,企业便需要进行外部融资以获得自身对资金的需要。虽然,自 2005 年以来,我国的金融市场已经得到较快发展,特别是股票市场,但股票市场的规模仍然相对较小,权益融资在企业的所有资金来源中仅占有一小部分,企业的大部分资金通过借入债务来获得。甚至机构预测,中国很快将成为世界上最大的拥有企业债券市场的国家,并且债务资金的需求量会不断增加,由此可知债务融资在公司资金来源中占有很大比例,究其原因与我国的证券市场结构有关。

与国外资本市场发达的国家相比,我国上市公司的融资结构有较大差别,大部分企业主要是通过银行借债来获取资金需求,银行机构在我国整个证券市场中发挥重要作用,能够利用资本市场进行股权融资的上市企业还是少数。所以研究我国上市公司管理层认定信息和审计意见信息对企业债务融资

成本的影响正好与我国的制度背景相符合,同时也能丰富相关理论研究。

由于所有权和经营权的分离,债权人提供资金但却无法参与到企业的日常管理,这样债权人和企业之间就会存在信息不对称,由此如何获得企业真实的经营状况信息也成为各债权人关注的重点。企业一般是通过定期发布公司的财务报告向投资者和债权人披露信息,为了保证所提供信息的可靠性,也为了降低债权人和公司之间的信息不对称程度,最普遍的做法是通过独立于公司的第三方,通常是会计师事务所对企业管理层认定的财务信息进行审计。债权人可以根据审计师出具的审计结果来判断企业经营的真实情况,进而采取相应的投资决策,达到保护自己的目的。因此,经过独立审计的财务报表可以替代债权人监督公司行为,增强债权人和公司之间的信息透明度,降低代理成本,由此减少公司的债务融资成本。

然而,在现实生活中,究竟独立审计能否降低信息不对称,减少企业的债务融资成本,不同审计意见

[作者简介] 万晓文(1970—),男,山东巨野人,山东财经大学会计学院教授,会计新领域研究所所长,管理学博士,应用经济博士后。主要研究方向:会计理论和投资者关系管理。

的类型又是如何对企业的债务融资成本产生影响的?公司披露的管理层认定信息是否会影响债务融资的成本,高质量的财务信息能否减少公司的债务融资成本,进而减少公司代理成本?在同一审计意见信息含量的前提下,管理层认定信息对企业债务融资成本的影响是否有差别?

为了解决上述问题,本文从管理层认定信息、审计意见信息对企业债务融资成本的影响进行了研究,还特别针对了不同审计意见信息含量的情况下,考察了管理层认定信息对企业的债务融资产生作用的影响,进而来研究管理层认定信息和审计意见是否会影响债权人的信贷决策,进而影响企业的债务融资成本。

本文其余部分如下:第二部分为相关文献回顾;第三部分为理论分析与研究假设;第四部分为模型设计与变量说明;第五部分是相应的回归结果;最后一部分为研究结论及相关启示。

二、文献回顾

国内外已有的关于审计意见信息的研究文献主要是从投资者和债权人这两方面考察,由于文章主要是对公司债务融资成本进行探讨,因此选取债权人的角度,探讨在我国特殊的制度背景下审计意见对公司债务融资成本的影响。

(一)相关文献研究

国外很早就对审计意见是否含有信息含量进行研究,也取得了相应的成果。从目前的成果来看,多数都认为审计意见具有信息含量。债权人是否做出信贷决策主要依据财务信息,而外部审计可增强财务信息的可靠程度,因此审计意见能够影响企业的债务融资成本。

Jeffrey 和 Steve Fortin (2004) 的研究认为,不管是在债券市场还是权益市场,出具的审计意见能降低信息不对称程度,减少债务成本进而增加股东价值。

Bamber 和 Stratton (1997) 发现,审计报告信息会影响债权人的决策,表现在对贷款企业风险的评估、利率的确定和最后是否贷出资金,由此审计报告也被作为是一种额外信息。同样地, LaSalle 和 Anandarajan (1997) 的研究认为非标准审计意见类型明显影响银行的贷款决策。

Blackwell 等 (1998) 认为,与没被审计的公司相比,被出具审计意见的公司,银行的贷款利率水平更低,这从另一角度说明了审计意见对债权人具有信息含量。

国内最早提到审计意见在借贷市场中具有决策作用的是陈梅花 (2001) 的研究,该文为国内首次提到审计意见与银行贷款契约两者之间的文献,是对国外采用实验法研究得出审计意见影响信贷决策这一观点进行的文献综述。随后,相继有文献对审计意见信息进行研究。

胡奕明和周伟 (2006) 研究显示,审计意见类型与企业能够获得的长期借款额度相关,被出具标准审计意见的企业容易获取更多的借款额度,并且银行对公司要求的贷款利率也会随之下降,由此减少公司的债务融资成本。

李海燕和厉夫宁 (2008) 的研究认为上年审计意见类型与本年企业利息支出率呈明显的相关关系,当企业被提供非标审计意见时,银行考虑到风险因素的需要会对贷款企业要求更高的利率水平。

江金锁 (2011) 以 2005-2009 年间我国家族企业为研究对象,并考虑到公司所在的制度环境、资本市场发展水平和政府干预程度,发现:在制度环境良好、资本市场发展水平较高的环境中,标准无保留意见有利于降低银行和家族企业之间信息不对称程度,从而使其更容易获得贷款,但是在政府干预的环境下,商业银行在贷款时并不会过多考虑审计意见的影响。

已有大量的证据表明在银行贷款契约中,独立审计意见能够减少信息的不对称,经过审计师审计的财务报表可以用来对银行贷款契约进行监督,从而减少债务成本。而该结论对于商业信用融资是否同样适用呢?

张勇 (2013) 研究发现:公司的商业信用融资金额与公司上年度被出具的审计报告类型有关,非标审计意见会降低商业信用融资金额,并且公司的产权性质会影响二者之间的关系,相比国有公司,被提供非标审计后,民营企业下年度的商业信用融资金额会减少的更多,若是再处于权益保护意识薄弱和市场地位低下的环境中,这一关系将会更加显著。

(二)简要述评

通过以上对审计意见与公司债务融资成本之间关系的文献回顾发现,审计意见具有信息含量,会影响企业的债务融资成本大小。但上述研究只是从审计意见的角度来研究其对企业债务融资成本的影响,却忽略了一个重要事实,审计意见是对管理层认定信息是否客观公允的评价,由此财务报告本身的信息含量是否也会影响公司的债务融资成本呢?因此,本文结合企业的产权背景在研究审计意见对企业债务融资成本的影响时,分离为管理层认定信息和审计意见信息,分别研究其对公司债务融资成本的影响,并且分析在不同的审计意见信息下,管理层认定信息对企业债务成本的不同影响。

三、理论分析与假设提出

(一)管理层认定信息对企业债务融资成本的影响

由于我国证券市场的发展程度和我国公司特有的融资结构,公司一般是通过银行借款来获得资金需求,那么银行主要是根据公司特征来做出是否贷出资金的信贷决策,比如公司的盈利能力、规模大小和财务风险水平等。本文选取盈利能力,企业规模,资产负债率来代表公司的管理层认定信息,研究其对公司债务融资成本的影响,由于从长期来看,公司的盈利能力是债权人如期收回贷款的重要保障,因此本文主要选取盈利能力来考察管理层认定信息对公司债务融资成本的影响。

姚立杰等(2010)认为:公司的治理水平因素对企业的债务融资能力并不会产生太大的作用。相反,银行比较看重企业的综合运营能力。其中最能代表企业整体运营状况的当属盈利能力。

当企业的盈利水平较高时,企业获得的利润就越多,内部的留存收益也就越多,由于内部资金成本最低,当缺少资金影响正常的企业活动时,企业会选择留存收益以达到成本最小化的目的;另一方面,企业的盈利能力水平越高,获得的利润越多,债权人获得本金利息的保障程度就越大,相应的债权人承担的风险也会越小,所要求的报酬也就越低,由此会减少公司的债务融资成本。

众所周知,大公司的治理结构比较合理,代理冲突也比较少,再加上机器设备、房屋等固定资产价值较高,债务资金保障机制相应也比较完善,企业破产

可能性小,所以大公司更可能获得债务资金,相应地债务资金成本也比较低。与大型企业相比,中小企业治理结构还不够完善,公司治理水平低,由此出现破产风险的可能性比较大,再加上企业的股权一般控制在管理层手中,管理层在做出决策时主要考虑自身利益,由此债权人的代理成本就比较高,相应地,债权人在贷出资金时一般会对小企业债务增加相应的限制性条件,要求较高的债务融资成本。

替代性融资理论认为,规模较小的民营企业,由于受到金融机构的歧视,很难获得银行体系的贷款支持,一般会选择商业信用来补充所需的资金。王明虎等(2013)认为:相对大企业,中小企业在市场竞争中处于劣势地位,在我国特殊的产权背景下,获得的银行贷款融资就比较少,一般会通过选择商业信用来获取资金来源。商业信用可以加强企业之间的合作,提高企业自身的市场地位,但是在有现金折扣的条件下,与贷款相比,商业信用的融资成本较高。

企业的财务风险对债务融资成本也会产生不同大小的影响。一般用资产负债率衡量企业的财务风险水平,并且能代表公司偿债能力水平,公司负债率越低,代表企业信用的物质保障水平就越高,就更容易获得债务资金;公司负债率高,说明公司资产总额中,债务融资来源就越多,公司的财务风险就比较高,如果公司的经营出现问题,大部分风险都要有债权人来承受,由此债权人的风险就比较大,相应地也会提高公司的借贷成本。在本文中我们用总负债与总资产的比值来代表企业的负债水平。

赵丽荣等(2012)主张:资产的流动性越高,资金的周转速度就越快,对短期债务融资额的需要就越少,越喜好长期债务融资。减少短期债务融资,会降低债务融资成本,但增加长期债务,相应地利率也会提高,由此会增加债务融资成本,所以资产的流动性对短期债务和长期债务的影响正好相反,因此应结合其他理论来综合考虑其对企业债务融资的影响。

在已有的相关理论中,企业资产的流动性我们一般用流动比率来描述。流动比率大,公司自身资产的流动性就强,资金周转速度就快,代表公司协调运用已有资金的能力就强,那么企业经营所需要的

资金就能从内部得到及时的补充,减少对外部资金的依赖,相应的,债务融资成本也就越低。

另外,有研究发现公司的成长性也会影响债务融资成本,成长性与公司的债务融资呈显著的正向关系。

因此提出假设1:企业的盈利能力越强,规模越大,流动性越高,成长性越低,负债水平越低,其债务融资成本就越低。

(二) 审计意见信息对企业债务融资成本的影响

银行等债权人在考虑是否向企业借出资金时,首先要求企业提供管理层认定信息,比如定期和不定期的财务报告,还会要求提供审计师对管理层认定信息进行审计后出具的审计报告,审计报告也是债权人做出信贷决策的重要依据。即不同类型的审计意见代表企业管理层认定信息的真实可靠程度,相应地会影响债权人承担的风险,继而影响债权人所要求的报酬率,也就是企业的债务融资成本。

审计师对管理层认定信息出具标准无保留审计意见,表明管理层认定的信息较为可靠,出现错报的可能性较低,可以公允反映企业的真实经营状况信息,债权人据此做出相应的信贷决策,可以减少债权人借出资金承担的风险,并相应减少贷款的成本。胡奕明等(2007)认为,银行机构在做出信贷决策时,会对提供标准无保留审计意见的企业相应降低贷款水平。另外,Karjalainen(2011)的研究结果发现,经过“四大”和经过多个事务所共同审计以及被出具标准无保留审计意见的公司,相应地债务融资成本均会明显降低。

如果对管理层认定信息进行审计后被出具非标准审计报告,通常认为企业提供的信息并没有真实合理地反映自身的经营状况,相反可能认为企业的运行出现了问题,在这样的情况下,若借出资金则可能要承担本息收不回来的风险,因此债权人就会要求更好的报酬率来弥补自身的风险,增加企业的债务成本,甚至直接拒绝贷出资金,影响企业的正常运转。朱凯和陈信元(2009)发现公司被出具非标准审计类型时,债权人会认为公司操纵财务报表,隐瞒了重要的或者不利信息,由此也会提高贷出资金的回报率,相应的就会提高公司的债务筹集成本。反

之,也成立。同样地,魏志华等(2012)的研究结果显示,被出具非标准审计报告的企业,债务融资成本相应地也会提高。

因此提出假设2:在其他条件相同的情况下,较之于被出具标准审计意见的公司,被出具非标准审计意见的公司的债务融资成本更高,并且会增加管理层认定信息与债务成本之间的关系。

另外,Porta et al(2002)的研究结果显示,企业的产权背景和与政治联系等都会严重影响着银行的贷出行为。一方面,国有企业本身产权背景的特殊性使得破产的可能性较小,再加上政府背后的支持,其更容易得到债务融资、相应成本更低;另一方面,民营企业信息不对称程度高、违约可能性打、问题多等,因此银行考虑贷款契约时对民营企业难免存在歧视的态度。

王少飞等人(2009)认为审计意见能够减少信息不对称产生的道德风险和代理冲突,减低融资约束。同时,还发现这一影响与企业所处的制度环境有关,即市场化程度越低,审计意见所发挥的缓解作用也就越不足,从而也就说明了在我国当前的市场经济环境中,国有企业在融资筹资的过程中有可能更多得考虑政治因素,而对审计的重视程度较少。

何力军(2013)认为:政府的宏观政策对上市企业的债务融资规模和债务融资选择的影响很大。相比民营企业,由于隐形担保人的存在,使得国有企业大多能得到政府的支持,更容易获得金融机构的贷款。

因此提出假设3:相对于民营企业,国有企业的债务融资成本更小。

四、模型设计与变量说明

(一) 数据来源

本文以2008-2013年深市和沪市A股上市公司为样本进行研究,剔除了:(1)金融保险类上市公司;(2)ST上市公司;(3)数据不全的公司;(4)数据存在异常值的公司,最后获取的有效样本值为7741个。

(二) 变量定义

文中将债务融资成本作为被解释变量,因为我国上市企业提供的财务报表没有对企业债务利息的种类做出明细划分,一般采用(资本化利息+利息支

出)与负债总计的比值来代表企业的债务融资成本,但由于资本化利息的金额不能从数据库中直接获得,通常用财务费用账户衡量企业的利息费用,因此本文采用财务费用金额与负债余额的比值来计算。具体变量的设计与定义如表 1 所示。

(三)模型建立

本文采用多元回归模型来探讨管理层认定信息与审计意见信息对我国企业债务融资成本的主要影响。其线性回归模型如下:

$$\text{intcost}_{i,t+1} = b_1 + b_2 \text{roe} + b_3 \text{op}_{i,t} + b_4 \text{size}_{i,t} + b_5 \text{growth}_{i,t} + b_6 \text{lev}_{i,t} + b_7 \text{liquid}_{i,t} + b_8 \text{gq}_{i,t} + \varepsilon$$

其中各变量的定义如下表 1 所示:

| 表 1 变量设计 | | | |
|----------|--------|---------|-------------------------------|
| 变量性质 | 变量名称 | 代码 | 指标定义 |
| 因变量 | 债务融资成本 | Intcost | 财务费用/年初年末平均负债 |
| | 盈利能力 | Roe | 净利润/资产总额 |
| | 审计意见 | Op | 当企业年报被出具非标准无保留审计意见时为 1, 否则为 0 |
| 控制变量 | 企业规模 | Size | 总资产的自然对数 |
| | 成长性 | Growth | 营业收入增长率,营业收入的增长额与上年营业收入的比值 |
| | 负债水平 | Lev | 总负债/总资产 |
| | 流动性 | Liquid | 流动比率,流动资产与流动负债的比值 |
| | 企业性质 | Gq | 1 表示国有企业,0 表示民营企业 |

五、实证研究结果

(一)描述性统计

表 2 的结果显示,上市公司的债务融资成本最高 0.266,平均值为 0.0266,有些公司的债务融资成本很低,差异较大;公司的净资产收益率最大的达到

37.58,也有些公司的净资产收益率为负,差异较大;多数公司经过审计被出具的是标准审计意见,但仍有不少公司被出具非标准审计意见,其他指标也是如此。正是这些差异的存在才使本文的研究具有现实意义。

| 表 2 变量的描述性统计结果 | | | | | |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 变量 | 均值 | 标准差 | 中位数 | 最小值 | 最大值 |
| Intcost | 0.0266 | 0.0183 | 0.0243 | 0 | 0.266 |
| Roe | 0.0792 | 0.697 | 0.0748 | -16.95 | 37.58 |
| Op | 0.0368 | 0.188 | 0 | 0 | 1 |
| Size | 21.89 | 1.201 | 21.77 | 19.08 | 25.71 |
| Growth | 0.168 | 0.401 | 0.116 | -1 | 4.095 |
| Lev | 0.5155 | 0.1833 | 0.5178 | 0.0423 | 0.9985 |
| Liquid | 1.552 | 1.038 | 1.283 | 0.366 | 8.177 |
| Gq | 0.213 | 0.410 | 0 | 0 | 1 |

(二)相关性系数分析

表 3 显示的是主要变量之间的相关系数。结果显示,企业的债务融资成本与企业的管理层认定信息如盈利能力,企业规模,成长性,流动比率显著负相关,即盈利能力越强,规模越大,成长性越高,流动性越强,债务融资成本就越低;同时,审计意见信息与债务融资成本呈正向关系,即相对于标准审计意见,出具非标审计意见的公司的债务成本更高,初步预测了自变量,控制变量与因变量之间的关系,另外,各变量之间的相关系数最高为 0.605,初步判断没有严重的共线性问题,具体的 vif 检验也证明了这一结果。

| 表 3 变量的相关系数 | | | | | | | | |
|-------------|------------|------------|------------|------------|----------|------------|------------|----|
| | Intcost | Roe | Op | size | growth | Lev | liquid | gq |
| Intcost | 1 | | | | | | | |
| Roe | -0.050 *** | 1 | | | | | | |
| Op | 0.063 *** | -0.037 *** | 1 | | | | | |
| Size | -0.175 *** | 0.035 *** | -0.118 *** | 1 | | | | |
| Growth | -0.032 *** | 0.025 ** | -0.063 *** | 0.063 *** | 1 | | | |
| lev | 0.0170 | -0.027 ** | 0.103 *** | 0.324 *** | 0.0140 | 1 | | |
| Liquid | -0.122 *** | 0.039 *** | -0.062 *** | -0.216 *** | 0.028 ** | -0.605 *** | 1 | |
| gq | -0.033 *** | -0.026 ** | -0.00700 | 0.111 *** | 0.00400 | 0.114 *** | -0.105 *** | 1 |

(三)回归分析

表 4 是样本的具体回归结果。模型 1 是全样本的回归结果,表明企业的盈利能力与债务融资成本负相关,盈利能力越强,债务融资成本越低;审计意见类型与债务融资成本正相关,出具非标准审计意见的公司其债务融资成本更高;公司规模与债务融资显著负相关相关,规模越大,公司的债务融资成本

越低;成长性、资产负债率与公司的债务融资成本正相关,可能是因为公司的成长性越高,需要的资金越多,外部债务融资的需求越大,债务成本越高,资产负债率越高,公司的财务风险越大,同时债权人承担的风险也越大,对其要求的报酬率也越高,相应的,公司的债务成本也越高,支持了假设 1。此外,流动性与公司的产权性质与债务融资成本的影响不大,

这与假设 1 与假设 3 不符,可能原因是随着证券化市场程度的提高和股权分置改革的成果的凸显,国有公司和民营公司这一产权性质的差异逐渐缩小,对债务融资成本的影响不明显。

模型 2 和模型 3 是分组检验的回归结果。模型 2 是被出具非标审计意见的公司样本的回归结果,显示在出具非标审计意见的前提下,盈利能力与债务融资成本负相关关系更强,债务融资成本更高,说明在被出具非标审计意见的公司,债权人对其要求的回报更高,进一步表明审计意见信息会影响管理层认定信息对公司债务融资成本的影响;公司规模对债务融资成本的影响也是如此,支持了假设 2。模型 3 是被出具标准审计意见的公司样本的回归结果,与前两个模型的结论不存在显著差异,进一步支持了相关结果。

| 表 4 | 样本的回归结果 | | |
|--------|---------------|---------------|---------------|
| | (1) 模型 1 | (2) 模型 2 | (3) 模型 3 |
| roe | -0.0006 * | -0.0014 * | 0 |
| | (0.00) | (0.00) | (0.00) |
| op | 0.0045 * * * | | |
| | (0.00) | | |
| size | -0.0049 * * * | -0.0091 * * * | -0.0046 * * * |
| | (0.00) | (0.00) | (0.00) |
| growth | 0.0008 * * | 0.00260 | 0.0008 * * |
| | (0.00) | (0.00) | (0.00) |
| lev | 0.0046 * * | -0.00140 | 0.0039 * |
| | (0.00) | (0.01) | (0.00) |
| liquid | 0 | 0.00640 | -0.000100 |
| | (0.00) | (0.00) | (0.00) |
| gq | -0.000500 | -0.00250 | -0.000600 |
| | (0.00) | (0.01) | (0.00) |
| cons | 0.1374 * * * | 0.2253 * * * | 0.1298 * * * |
| | (0.01) | (0.07) | (0.01) |
| N | 7741 | 272 | 7469 |
| r2 | 0.122 | 0.194 | 0.120 |
| r2 a | -0.161 | -1.040 | -0.171 |
| F | 67.59 | 2.347 | 69.27 |

注: * p<0.1, * * p<0.05, * * * p<0.01

(四)稳健性检验

本文进行了相关的稳健性检验:第一,增加有关公司治理的变量重新进行了模型回归;以总资产收益率替代净资产收益率分别进行回归分析,结论基本一致。说明文章的研究结果具有较好的稳健性。

六、结论与启示

(一)结论

本文选取沪深两市 A 股上市公司作为研究样

本,建立了债务融资成本的回归模型,验证了管理层认定信息和审计意见信息对债务融资成本的影响。本文的研究发现:(1)在管理层认定信息中,盈利能力,公司规模对债务融资成本的影响最大,盈利能力越强,公司规模越大,债务融资成本越低;公司的成长性,资本结构与债务融资成本负相关,成长性越高,资产负债率越高,债务融资成本也越高。(2)审计意见信息不仅会影响公司的债务融资成本的高低,还会增加管理层认定信息对债务融资成本的影响,公司被出具非标准审计意见,会提高公司的债务融资成本,并加深管理层认定信息对债务融资成本的影响。(3)公司的流动性和产权性质对公司债务融资成本的影响不显著。

(二)启示

本文将上市公司披露的信息有效的分离为管理层认定信息和审计意见信息进行研究,并且结果发现审计意见信息会影响管理层认定信息对公司债务融资成本的影响,研究结论的启示在于,公司应充分认识到审计意见信息对债务融资成本的影响,真实客观地披露财务信息显得尤为重要。

参考文献:

[1]陈梅花.审计意见与贷款决策关系的实证研究[J].财会月刊,2001,(24):36-37.

[2]胡奕明,周伟.债权人监督:贷款政策与企业财务状况——来自上市公司的一项经验研究[J].金融研究,2006,(04):49-60.

[3]李海燕,厉夫宁.独立审计对债权人的保护作用——来自债务代理成本的证据[J].审计研究,2008,(03):81-93.

[4]江金锁.审计意见影响上市家族企业的银行贷款吗?[C],中国会计学会财务成本分会 2011 年年会暨第二十四次理论研讨会论文集,2011,251-264.

[5]张勇.信任、审计意见与商业信用融资[J].审计研究,2013,(05):72-79.

[6]王明虎,席彦群.资产规模、融资路径与商业信用供给[J].商业经济与管理,2013,(02):50-56.

[7]赵丽荣,张俊瑞等.资产流动性与债务期限结构——来自中国上市公司的经验证据[J].管理评论,2012,(07):100-107.

[8]姚立杰,罗玫,夏冬林.公司治理与银行借款融资

[J].会计研究,2010,(08):55-62.

[9]胡奕明,唐松莲.审计、信息透明度与银行贷款利率[J],审计研究,2007,(06):74-85.

[10]魏志华,王贞洁,吴育辉,李常青.金融生态环境、审计意见与债务融资成本[J].审计研究,2012,(03):98-105.

[11]朱凯,陈信元.金融发展、审计意见与上市公司融资约束[J].金融研究,2009,(07):66-80.

[12]王少飞,孙铮,张旭.审计意见、制度环境与融资约束[J].审计研究,2009,(02):63-72.

[13]何力军.我国上市公司债务融资需求研究[J].中国管理信息化,2013,(04):7-9.

[14]Jeffrey A.Pittman,Steve Fortin.Auditor choice and the cost of debt capital for newly public firms[J].Journal of Accounting and Economics,2004.37:113-136.

[15]Bamber E.M.,Stratton,R.A.The Information Content of the Uncertainty-Modified Audit Report:Evidence from Bank Officers[J].Accounting Horizons,1997.11:1-11.

[16]LaSalle R.E.,Anandarajan A.Bank loan officers' reactions to audit reports issued to entities with litigation and going concern uncertainties[J].Accounting Horizons,1997,11:3-40.

[17]Blackwell,Noland,Winters,The Value of Auditor Assurance:Evidence from Loan Pricing[J].Journal of Accounting Research,1998.36:57-70.

[18]Karjalainen,J.Audit Quality and Cost of Debt Capital for Private Firms:Evidence from Finland[J].International Journal of Auditing,2011.15:88-108.

[19]LaPorta,R.,Lopez-De-Silanes F.,shleifer,A.,Vishny R.Government Ownership of Banks[J].Journal of Finance,2002.57:265-361.

(责任编辑:刘 军)

Management Identification Information, Audit Opinion
Information and Debt Financing Cost

WAN Xiaowen TIAN Changhui

(School of Accounting, Shandong University of Finance and Economics, Jinan 250014, China)

Abstract: The purpose of dividing the information from the audit opinion into the management identification information and audit opinion information is to study the influence of the management information and the audit opinion information on the cost of debt financing. Taking China's Shanghai and Shenzhen A-share listed companies as samples, the study discovers that the stronger the company's profit ability, the larger the scale, the lower the debt level, and the lower the growth, the lower the debt financing cost is; Compared to the enterprises which are issued standard audit opinion, the management identification information of those being issued by non-standard audit opinion has a greater effect on the cost of debt financing. However, corporate liquidity or property rights nature has little influence on the cost of debt financing.

Key Words: Profitability; Enterprise scale; Debt level; Audit opinion; Debt costs