

# Audit Opinion, Reputation Mechanism and Debt Financing Constraints

Ruihuan Zhang

Accounting College, Tianjin University of Commerce, Tianjin  
Email: zhang082658@163.com

Received: Dec. 3<sup>rd</sup>, 2018; accepted: Dec. 17<sup>th</sup>, 2018; published: Dec. 24<sup>th</sup>, 2018

---

## Abstract

Since 2017, the difficulty of financing of private enterprises has attracted the attention of the regulatory authorities. To some extent, the emerging private enterprise bailout funds in some provinces have solved the financing difficulties of some high-quality enterprises. This paper focuses on how accounting firms can play a role in influencing the bank's credit policy. Through conducting literature review and theoretical analysis, the audit opinion and reputation mechanism are deduced to reduce the information asymmetry and provide a certain degree of "guarantee" to further alleviate debt financing constraints.

## Keywords

Audit Opinion, Reputation Mechanism, Debt Financing Constraints

---

# 审计意见、声誉机制与债务融资约束

张瑞环

天津商业大学会计学院, 天津  
Email: zhang082658@163.com

收稿日期: 2018年12月3日; 录用日期: 2018年12月17日; 发布日期: 2018年12月24日

---

## 摘要

2017年以来, 民营企业融资难、融资贵问题引起监管层的重视, 各地不断出现的民企纾困基金一定程度上纾解了部分优质上市民企的融资难问题, 而银行作为缓解企业融资问题的传统主力金融机构, 在严峻的金融形势下, 如何发挥作用至关重要。本文重点研究会计师事务所如何发挥作用进而影响银行的信贷政策, 通过文献综述以及理论分析推导出审计意见、声誉机制通过降低信息不对称, 提供一定程度“保

证”作用进一步缓解债务融资约束。

## 关键词

审计意见, 声誉机制, 债务融资约束

Copyright © 2018 by author and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 引言

2017年以来,金融强监管环境一直笼罩在资本市场上,然而在强监管的金融环境下,据Wind数据显示,2017年对实体经济发放的人民币新增贷款占同期社会融资规模的71.2%,银行贷款在我国企业的社会融资中仍然占据较大的比重,而且银行贷款目前阶段以及在可预见的未来仍然是我国企业的主要融资渠道。同时,随着我国经济结构的转型升级,相比传统领域较为成熟的贷前评估程序,银行在面对不断涌现的新技术新产业新模式新业态的企业,借贷双方存在更高的信息不对称,如何解决双方的高度信息不对称问题,便成为亟待解决的问题。

独立审计作为一种第三方监督机制,在接受客户的委托下,对受托企业的财务信息与非财务信息做出鉴证,同时对企业可能存在的重大投资风险进行风险预警(王少飞,2009)[1],降低债权人与借款企业之间的信息不对称,在缓解与降低企业股东与债权人之间的逆向选择与代理冲突方面起到监督和约束的作用(陈耿,2004)[2],因此外部审计的监督机制在信贷资源配置中扮演重要的角色。

本文从第三方审计的审计意见与声誉机制角度出发,进一步推导出审计师的审计意见与声誉机制缓解债务融资约束的机制。

## 2. 文献回顾

Modigliani和Miller(1958)提出在完美市场中,企业的财务结构对投资决策没有影响,即公司的融资决策并不影响企业的投资决策[3],之后,Myers和Majluf(1984)将信息不对称理论引入到资本市场的研究中,认为企业面临的融资约束程度与信息不对称的程度正相关[4]。而且,在现实情景中,企业的内部资金是有限的,在企业内部资金不能满足企业的投资需要时,公司的投资决策很容易受到融资约束的影响,因此企业投资存在着外源融资约束,尤其是债务融资约束。

在资本市场中,面对日益严格的金融监管环境,为了保证企业正常经营活动以及投资项目的正常开展,企业需要向银行等金融机构提供更高质量的会计信息及其他非财务信息,以便获得更多的银行借款,从而缓解企业面临的融资约束问题。因此,企业有动力去聘请高质量的会计师事务所对外发表高质量的审计报告。

外部注册会计师发挥作用的机制体现在:首先,注册会计师发表的审计意见向外界利益相关者传达了关于企业信息质量高低的信号,从而为外部投资者做出投资决策提供依据;其次,会计师事务所因其本身的规模、品牌、历史业绩、声誉等因素形成的高审计质量加强了其所发表的审计意见的鉴证、审核与风险预警作用(Diamond, D.W., 1991)[5]。

### 2.1. 审计意见与债务融资约束

注册会计师作为公司治理机制的一部分,作为一种第三方监督机制,在规范财务报表、约束盈余管

理、降低信息不对称、降低代理成本、保护债权人权益方面,都起着至关重要的作用(李海燕,2008) [6]。注册会计师通过发表审计意见来发挥其鉴证、审核与风险预警的作用。一方面,审计意见是一种对企业财务信息与非财务信息的保证,另一方面,审计意见对可能出现财务问题的风险领域进行预警,企业的高风险领域包括收入的确认与计量、会计政策和会计估计变更的合理性及影响、财务报表合并范围的确定、关联方关系及关联方交易、持续经营、是否进行盈余管理等(朱凯,2009) [7]。

企业面临债务融资约束最重要的因素便是企业与银行之间存在的高度信息不对称。在银行放贷之前,银行需要对借款企业的贷款项目进行事前评估,对借款企业所处的市场环境、财务状况和还款意愿等情况进行评估,而审计意见恰好为银行事前贷款项目的评估提供了事先的鉴证与风险的评估,能够增强银行对借款企业的信任程度。Watts R.L.和 Zimmerman J.L. (1983)的实证研究发现审计意见能够显著影响债权人对借款企业的风险评价、信贷决策[8]。尤其是标准无保留意见向债权人传递的包含的关于借款企业可靠性与公允性的信息,降低债权人与借款企业之间的信息不对称程度,有效减少逆向选择的发生,帮助债权人做出正确的贷款决策(高雷,2010) [9]。同时,出具标准无保留意见的企业更容易获得银行给予的高授信额以及更低的贷款利率(张纯和吕伟,2007) [10]。

因此,标准审计意见凭借其对企业财务与非财务信息的鉴证与对企业投资、经营风险的评估,从而降低贷前债权人与借款企业之间的信息不对称,有效缓解上市公司面临的融资约束;而非标准审计意见预示着公司未来可能存在较高的经营风险,因此债权人会提高风险估计,要求更高的风险补偿,从而加剧上市公司面临的融资约束。

同时,在银行发放贷款后,注册会计师作为独立第三方出具的审计意见向外界利益相关者传达了关于借款企业管理层对于未来现金流量评估的信息,标准无保留审计意见可以有效减少企业融资过程中发生的道德风险问题,一旦出现非标准审计意见,即向外界显示企业可能存在较差的偿债能力、较低的还款意愿、较强的盈余管理动机等问题,即公司的现金流状况出现一定的瑕疵,因此银行很可能会采取措施提前收回贷款、停止继续贷款等措施来保证贷款的安全性(胡奕明,2006) [11]。

综上,第三方审计师发表的标准无保留审计意见通过降低贷前银行与企业之间的信息不对称程度,从而导致银行针对目标企业发放贷款;其次无保留审计意见可以有效减少银行发放贷款后企业发生的道德风险与逆向选择,从而保证银行贷款的持续性以及安全性。

## 2.2. 声誉机制与债务融资约束

注册会计师提供的审计服务是一种存在“声誉机制”的无形产品,即高声誉的审计服务更可能提供高质量的服务,高质量的审计服务同时提升了声誉,从而可以产生较高的溢价水平,这是因为,声誉资本是会计师事务所及注册会计师在服务客户的过程中长期积累的,如果事务所提供低质量的审计服务,会致使其在与客户的反复博弈中降低声誉资本,同时可能遭遇诉讼赔偿甚至丧失现有的客户(查道林,2004) [12],如果事务所能够长期坚持提供高质量的审计服务,就能够获得客户和公众的长久认同和信任,从而获得更高的声誉。因此,事务所十分重视其获得的声誉资本,以维持其向客户收取的高昂审计费用的合理性与持续性(Firth M., 1990) [13]。

根据信号传递理论,企业聘请高声誉的会计师事务所这一行为本身就像外界投资者(包含债权人)传递该公司会计信息可信的信号,无论是在发放贷款前银行对目标企业的尽职调查,还是在贷后银行对目标企业的监督作用方面,高声誉的会计师事务所以及审计师能够为银行的决策提供一种“保证作用”(吕伟,2008) [14]。

在银行放贷之前,无论是目标企业的流动性需求还是投资类项目,银行需要对目标企业进行事前评估,会计师事务所作为独立第三方,通过发表的审计意见为目标企业提供了事先的鉴证,而高声誉的会

计师事务所或者审计师，这一行为本身就会增强审计意见的保证作用，更加提升银行对目标企业的信任程度，降低银行与目标企业之间的信息不对称程度，帮助银行做出正确的贷款决策。

同时，在银行发放贷款后，注册会计师发表的标准无保留审计意见可以有效减少企业经营过程中发生的道德风险问题，一旦发现企业经营过程中表现出的偿债能力的下降，审计师发表保留意见，从而为银行的进一步行为提供依据，银行可能会采取措施提前收回贷款、停止继续贷款等措施来保证贷款的安全性。在这一过程中，高声誉的会计师事务所这一行为会提升审计意见对目标企业的保证程度，从而为银行的进一步决策提供更加准确的参考。

综上所述，高声誉的会计师事务所或者审计师通过提升银行贷款决策前后审计意见的保证程度，从而为银行的贷款决策以及后续的贷款政策提供更精确的依据，进而在一定程度上缓解企业的债务融资约束难题。

### 3. 研究述评

基于对过往文献的回顾与总结，本文梳理出会计师事务所或者审计师通过审计意见与声誉机制缓解债务融资约束的机制，尤其是对银行信贷的影响。在资本市场中，企业投资存在着外源融资约束，尤其是债务融资约束，而会计师事务所作为一种第三方中介服务机构，其所提供的标准无保留审计意见通过对公司重大风险领域交易与事项的鉴证与风险的披露，增强报表信息的可信度，降低银行和企业之间的信息不对称程度，从而为银行的贷前的投资决策与贷后的监督提供一种“保证”作用，同时，高声誉的会计师事务所为了维持其声誉资本效应，通过提供更高质量的审计服务来提升银行贷款决策前后审计意见的保证程度，从而为银行的贷款决策以及后续的贷款政策提供更精确的依据，进而缓解目标企业面临的债务融资约束问题。

在研究审计声誉对债务融资约束的影响机制方面，审计声誉通过作用于审计意见进而缓解债务融资约束，审计声誉如何缓解债务融资约束有待从更多角度进行深入研究。

目前阶段，虽然银行信贷仍作为企业最主要的债务融资渠道，然而随着金融产品的不断创新，公司债、中期票据、短期融资券等其他债务融资工具以及资产证券化产品、债权融资计划等一系列新型债务类融资工具的出现，针对审计意见以及声誉机制如何在新型融资工具中发挥鉴证作用，有待进一步探索。

### 致 谢

感谢我的指导老师唐洋教授，从论文的选题、整理思路、组织框架，再到后来搜集资料进行写作，唐老师给了我很多指导与帮助，老师渊博的学识、严谨的作风以及对待工作一丝不苟的态度，使我敬佩不已，她的悉心教导也让我及时改正错误，受益匪浅。在此我要向唐老师表达最衷心的感谢与敬意。

### 参考文献

- [1] 王少飞, 孙铮, 张旭. 审计意见、制度环境与融资约束——来自我国上市公司的实证分析[J]. 审计研究, 2009(2): 63-72.
- [2] 陈耿, 周军. 企业债务融资结构研究——一个基于代理成本的理论分析[J]. 财经研究, 2004, 30(2): 58-65.
- [3] Modigliani, F. and Miller, M.H. (1958) The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *American Economic Review*, **48**, 261-297.
- [4] Myers, S. and Majluf, N. (1984) Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *The Journal of Finance*, **13**, 187-221.
- [5] Diamond, D.W. (1991) Monitoring and Reputation: The Choice between Bank Loans and Directly Placed Debt. *Journal of Political Economy*, **99**, 689-721. <https://doi.org/10.1086/261775>
- [6] 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(3): 81-93.

- [7] 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(7): 66-80.
- [8] Watts, R.L. and Zimmerman, J.L. (1983) Agency Problems, Auditing, and the Theory of the Firm: Some Evidence. *Journal of Law and Economics*, **26**, 613-633. <https://doi.org/10.1086/467051>
- [9] 高雷, 戴勇, 张杰. 审计实务影响银行贷款政策吗?——基于上市公司面板数据的经验研究[J]. 金融研究, 2010(5): 191-206.
- [10] 张纯, 吕伟. 机构投资者、终极产权与融资约束[J]. 管理世界, 2007(11): 119-126.
- [11] 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(4): 49-60.
- [12] 查道林, 费娟英. 独立审计声誉机制研究[J]. 审计研究, 2004(5): 68-72.
- [13] Firth, M. (1990) Auditor Reputation: The Impact of Critical Reports Issued by Government Inspectors. *The Rand Journal of Economics*, **21**, 374-387. <https://doi.org/10.2307/2555615>
- [14] 吕伟. 审计师声誉、融资约束与融资能力[J]. 山西财经大学学报, 2008(11): 107-112.

知网检索的两种方式:

1. 打开知网页面 <http://kns.cnki.net/kns/brief/result.aspx?dbPrefix=WWJD>  
下拉列表框选择: [ISSN], 输入期刊 ISSN: 2169-2556, 即可查询
2. 打开知网首页 <http://cnki.net/>  
左侧“国际文献总库”进入, 输入文章标题, 即可查询

投稿请点击: <http://www.hanspub.org/Submission.aspx>

期刊邮箱: [ass@hanspub.org](mailto:ass@hanspub.org)