

# 政府会计监督对企业债务融资成本的影响研究 ——基于财政部会计信息质量检查的准自然实验

车璐阳

天津工业大学, 天津 300380

**摘要：** 随着经济社会的发展，会计信息失真问题在各行各业层见迭出，会计监督的有效性至关重要。政府会计监督作为我国会计监督体系中最具权威性的分支，其成效有极大的研究意义。本文基于财政部会计信息质量随机检查制度，手工整理出2003-2023年检查公告中披露的问题企业，探究政府会计监督对于企业债务融资成本的影响。研究发现财政部会计信息质量随机检查显著增加了企业债务融资成本。本文的结论为政府会计监督完善资本市场信息环境建设、维护经济市场平稳运行提供了经验证据。

**关键词：** 政府会计监督；财政部会计信息质量随机检查；债务融资成本

## Research on the influence of government accounting supervision on corporate debt financing cost — a quasi-natural experiment based on the accounting information quality inspection of the ministry of finance

Che Luyang

Tianjin University of Technology, Tianjin 300380

**Abstract：** With the development of the economy and society, accounting information distortion problems have emerged in various industries, and the effectiveness of accounting supervision is of great importance. Government accounting supervision, as the most authoritative branch of China's accounting supervision system, has great research significance for its effectiveness. Based on the random inspection system of accounting information quality issued by the Ministry of Finance, this paper use the manually selecting data about the problem enterprises disclosed in the inspection announcements from 2003 to 2023 to explore how the government accounting supervision impacts on enterprise costs of debt. The study found that the Ministry of Finance's random inspection of accounting information quality significantly increased enterprise debt financing costs. The conclusion of this paper provides empirical evidence for the government accounting supervision to improve the information environment in the capital market and maintain the stable operation of the economic market.

**Keywords：** government accounting supervision; random inspection of accounting information quality of the ministry of finance; debt financing cost

### 引言

会计信息在企业经营和投融资活动中发挥着及其重要的作用，高质量的会计信息有助于提高资本投资效率<sup>[1]</sup>，降低融资成本，等等。尽管有严格的法律法规对会计行为进行规范，会计造假行为却一直持续存在，历史上不乏会计造假导致严重后果的案例。适度的监督可以有效遏制这一不良现象，因此会计监督的成效一直是社会各界重点关注的问题。

我国政府会计监督以财政部门为主导，统筹安排审计、税务、海关、人民银行、证券监管、银行保险监管等部门各自实现相应的会计监督的职能。尽管有如此多的部门参与其中，政府会计监督仍然存在不少问题：各部门之间沟通的缺乏会导致职责权限模糊、责任归属不明确的问题，不仅可能会造成空白检查和重复检查，也可能造成监督失灵的问题<sup>[2]</sup>。因此，用实证方法对政府会计监督进行严谨科学的评估尤为必要。

作为全国财税领导部门，财政部掌握着会计监督中相对较高的话语权，会计信息质量随机检查是其履行监督职能的方式之一。自1999年以来，会计信息质量检查在全国各地广泛展开，由财政部统一安排，财政部驻各地财政监察专员办事处和地方财政部门组织实施。会计信息质量随机检查制度为学术界创造了一个天然的外生事件，进而为评价政府会计监督的效果提供了绝佳的研究机会。

## 一、制度背景、文献回顾与假设提出

### (一) 制度背景

自1999年修订《会计法》以来,我国逐渐形成“三位一体”会计监督体系,即由企业内外部会计监督、社会会计监督和政府部门监督构成的监督主体多元化的体系。其中,政府会计监督以其更高的格局性和权威性稳占领导地位。

依托于财政部这一财政主导部门,会计信息质量随机检查制度遵循“双随机、一公开”的要求,具有强制性和广泛性的显著优势。财政部对经社会审计后的企业年度财务报表实行会计信息质量检查工作,对于检查出的违规会计行为,按照政务公开的原则以发布公告的方式向社会公众说明。会计信息质量检查揭露了企业真实的财务和经营情况,从根本上维护了经济市场秩序。

### (二) 文献回顾

早期关于政府会计监督的早期文献多数探讨其在“三位一体”会计监督体系中的地位。陈国辉等(2000)<sup>[9]</sup>认为,对于无法修补的市场缺陷,应当顺其自然,避免政府过度监管而造成政府失灵现象。葛家澍等(2002)<sup>[10]</sup>认为财务舞弊的责任不应全部归咎于以注册会计师为代表的社会审计监督,独立董事和市场力量的作用有限。实证研究集中于政府审计监管以及证监会监管<sup>[11]</sup>,研究发现政府审计对企业的银行贷款利率有显著正向影响,起到警示而非治理作用<sup>[9]</sup>。发现证监会随机抽查制度能够抑制公司的盈余管理,提高其信息披露质量。此后,对于以这一制度为代表的政府会计监督逐渐被学术界所关注<sup>[7]</sup>。研究发现财政部会计信息质量随机检查遏制了企业避税行为,提高了纳税贡献<sup>[8]</sup>。研究发现财政部会计信息质量检查有效降低了上市公司应计和真实盈余管理。

企业债务融资成本受多方面影响,会计信息质量<sup>[9]</sup>、公司治理、内部控制、盈余管理以及外部法律环境和市场化程度等是目前学术研究的主要视角。研究表明有内部控制缺陷企业的贷款利率显著高于没有内部控制缺陷的企业<sup>[10]</sup>。研究发现处于金融市场化程度较高地区企业的债务融资成本普遍低于处于金融市场化程度较低地区的企业<sup>[11]</sup>。

作为财政部履行会计监督职责的最重要方式之一,会计信息质量随机检查制度并未得到学术界的极大关注,就财政部的领导性以及权威性而言,探究由其主导的会计信息质量检查对于债权人的保护以及对于市场经济秩序维护成效是非常有意义的。

### (三) 假设提出

作为政府会计监督最重要的制度之一,财政部会计信息质量检查具有随机性、强制性和全面性的优点<sup>[8]</sup>。

基于风险视角的债务定价决策认为,贷款利率取决于债权人对企业的风险评估,股东和债权人之间存在不同程度的冲突,因此在为债权定价时,债权人需要估计企业股东及管理层逆向选择和道德风险会在多大程度上增加违约风险,并以此决定债权的风险溢价<sup>[12]</sup>,风险溢价越高,贷款利率越高。其在债务人一方形成了债务融资成本,是债务人使用资金的价格。财务风险、经营风险以及信息风险等违约风险是债权人最主要的关注内容。

检查公告的发布卸下了问题企业的伪装,促使企业内部经营和

财务的真实状况暴露在大众视野,同时也反映出企业的道德风险问题。因此,检查公告发布后企业的违约风险超过了公告发布之前债权人对于企业的预期,从而提高了债权人索取的风险溢价,增加了债务人资金使用成本。基于以上分析,本文提出以下假设:

假设:财政部会计信息质量随机检查公告发布后,企业债务融资成本显著上升。

## 二、研究设计

### (一) 样本选择与数据来源

本文以2003年-2023年手工整理出的财政部网站中会计信息质量随机检查公告所公布的被检查的A股非金融上市公司为实验组,以A股非金融其他上市公司为对照组,实验组剔除检查年度早于上市年度的公司,且同一家公司多次被检查时保留第一次检查的数据,最后得到249家样本企业。进一步地,剔除ST和PT以及数据缺失样本。最终筛选出39861个非均衡样本数据。为避免极端值对结果的影响,对所有连续变量在1%与99%水平上进行Winsorize处理。债务融资成本数据来源于Wind数据库,控制变量均来源于国泰安数据库。

### (二) 模型设计与变量定义

本文采用双重差分模型来检验会计信息质量随机检查对企业债务融资成本的影响,具体模型设定如下:

$$Debtcost_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Did_{i,t} + \gamma Controls_{i,t} + \mu_{i,t} + \tau_t + \varepsilon_{i,t}$$

$Debtcost_{i,t}$ 为债务融资成本, $Did_{i,t}$ 为本文主要关注的核心解释变量,等于实验组虚拟变量与检查虚拟变量的乘积,系数 $\beta_1$ 表示财政部会计信息质量随机检查对企业债务融资成本的净影响。 $Controls_{i,t}$ 控制变量, $\mu_{i,t}$ 与 $\tau_{i,t}$ 分别为个体固定效应和时间固定效应。为了控制横截面中可能存在的相关问题,本文所有回归均使用经过公司层面进行聚类(Cluster)调整的标准误。

被解释变量方面,本文借鉴Pittman等(2004)<sup>[13]</sup>的研究,采用以下两个具体指标衡量债务资金成本:(1)  $Debtcost1$ : 财务费用明细中的利息支出与期末总负债之比;(2)  $Debtcost2$ : 净财务费用与期末总负债之比,其中净财务费用等于企业财务费用明细中的利息支出加上手续费和其他财务费用。

除此之外,参考胡宁(2020)<sup>[14]</sup>的研究,选取以下控制变量(Controls):公司规模(Size),财务杠杆(Lev)、上市时间(Lnage)、成长性(Growth)、经营性现金流(Cashflow)、有形资产比率(Tang)、管理层持股(Mshare)、第一大股东持股比例(Top1)、产权性质(Soe)、四大审计(Big4)、,本文还控制了个体固定效应( $\mu$ )和年份固定效应( $\tau$ )。

## 三、实证结果分析

### (一) 基准回归

表1报告了基准回归结果。其中,第(1)、(2)列的被解释变量为债务融资成本 $Debtcost1$ ;第(3)、(4)列的被解释变量为债务融资成本 $Debtcost2$ 。第(1)、(3)列未考虑控制变量,

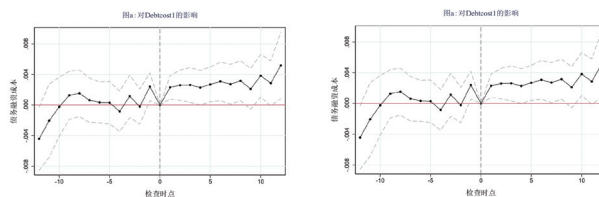
交乘项 Did 回归系数为 0.002，且在 1% 的水平下显著为正；第（2）、（4）列考虑了控制变量，交乘项系数为 0.002，且分别在 1% 的水平下和 5% 的水平下显著为正。R<sup>2</sup> 在 0.45 以上，说明模型纳入了比较充分的变量来解释债务融资成本的数值，四次回归结果均控制了个体固定效应和年度固定效应，且都经过了个体层面的聚类。这些结果表明，会计信息质量检查公告的发布增加了被检查企业的债务融资成本，与本文研究假设一致。

表 1 基准回归结果

	(1)	(2)	(3)	(4)
	Debtcost1	Debtcost1	Debtcost2	Debtcost2
Did	0.002*** (2.83)	0.002*** (2.71)	0.002*** (2.71)	0.002** (2.57)
Size		0.000 (1.60)		0.000 (1.52)
Lev		0.019*** (19.71)		0.018*** (18.32)
Lnage		-0.001*** (-3.88)		-0.001*** (-4.44)
Growth		-0.003*** (-19.20)		-0.003*** (-18.37)
Cashflow		0.010*** (7.80)		0.011*** (8.12)
Tang		0.008*** (6.31)		0.008*** (6.38)
Mshare		-0.000*** (-5.04)		-0.000*** (-4.36)
Top1		-0.000*** (-4.11)		-0.000*** (-4.24)
Soe		-0.000 (-0.10)		-0.000 (-0.36)
Big4		0.000 (0.06)		-0.000 (-0.48)
Constant	0.019*** (452.19)	0.004 (0.75)	0.021*** (479.43)	0.007 (1.20)
Firm FE	YES	YES	YES	YES
Year FE	YES	YES	YES	YES
Observations	39,861	39,861	39,861	39,861
r <sup>2</sup> <sub>a</sub>	0.508	0.546	0.509	0.542

## （二）平行趋势检验

本文进行平行趋势检验来证实政策的实施是有效的。图 a 和图 b 分别表示 Debtcost1 和 Debtcost2 的平行趋势检验。如图所示，政策实施前，实验组的各期数对于债务融资成本的回归系数是不显著的，在 0 附近波动，且 95% 的置信区间跨越了零点；政策实施后，图形明显向上偏离 x 轴，且 95% 置信区间不包含零点，实验组各期数对于债务融资成本的回归系数显著不为 0。结果表明，基准回归结果是稳健的。对于实验组，政策前的区间对于被解释变量没有显著的作用效果，而政策后的区间对被解释变量有了显著的作用效果。



## 四、结论与政策建议

本文基于自 1999 年以来实行的财政部会计信息质量随机检查这一准自然实验，选取 2003 年 - 2023 年共计 20 年非金融 A 股上市公司作为样本数据，探究政府会计监督对企业债务融资成本的影响。研究发现，在会计信息质量随机检查公告发布后，公告中被检查出问题的企业，其债务融资成本增加。同时，经过平行趋势检验，验证了本文研究结论是稳健可靠的。研究结果表明，财政部会计信息质量随机检查有效揭示了企业真实经营状况，保护了债权人利益。

基于以上结论，本文提出如下建议：第一，企业方面要坚决抵制会计造假行为，避免虚假财务报表的披露，加强财务会计人员职业道德教育；适当建立公开透明的信息获取渠道，将信息传递到外部投资者以减少他们感知到的信息不确定性。第二，政府方面要制定更加完善的法律法规，适当加重企业会计违规行为的法律后果，最大程度保护债权人的利益；在会计信息质量检查制度中做好统筹规划工作，对各省各市的检查资源调配进行统一筹划，尽量减少资源的浪费，避免重复查账，以期将检查的效率发挥到最优。

## 参考文献

- [1] Biddle G C, Hilary G, Verdi R S. How does financial reporting quality relate to investment efficiency? [J]. Journal of accounting and economics, 2009, 48(2-3): 112-131.
- [2] 王思卉. 关于如何完善会计监督体系的几点思考 [J]. 中国外资, 2011, (08):109-110.
- [3] 陈国辉, 李长群. 论会计市场失灵与政府监管 [J]. 会计研究, 2000, (08):24-28.
- [4] 葛家澍, 黄世忠. 安然事件的反思——对安然公司会计审计问题的剖析 [J]. 会计研究, 2002, (02):3-11+65.
- [5] 梁上坤, 赵刚, 俞俊利, 等. 政府审计与银行贷款定价 [J]. 审计研究, 2020, (03):40-47.
- [6] 滕飞, 夏雪, 辛宇. 证监会随机抽查制度与上市公司规范运作 [J]. 世界经济, 2022, 45(08):109-132.
- [7] 李建发, 袁璐, 李文文, 等. 政府财会监督与企业税收规避——来自财政部会计信息质量随机检查的证据 [J]. 管理世界, 2023, 39(08):154-171+195+172.
- [8] 柳光强, 王迪. 政府会计监督如何影响盈余管理——基于财政部会计信息质量随机检查的准自然实验 [J]. 管理世界, 2021, 37(05):157-169+12.
- [9] Bushman R M, Smith A J, Wittenberg - Moerman R. Price discovery and dissemination of private information by loan syndicate participants [J]. Journal of Accounting Research, 2010, 48(5): 921-972.
- [10] Kim J B, Song B Y, Zhang L. Internal control weakness and bank loan contracting: Evidence from SOX Section 404 disclosures [J]. The Accounting Review, 2011, 86(4): 1157-1188.
- [11] 魏志华, 王贞洁, 吴育辉, 等. 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.
- [12] Smith Jr C W, Warner J B. On financial contracting: An analysis of bond covenants [J]. Journal of financial economics, 1979, 7(2): 117-161.
- [13] Pittman J A, Fortin S. Auditor choice and the cost of debt capital for newly public firms [J]. Journal of accounting and economics, 2004, 37(1): 113-136.
- [14] 胡宁, 曹雅楠, 周楠, 等. 监管信息披露与债权人定价决策——基于沪深交易所年报问询函的证据 [J]. 会计研究, 2020, (03):54-65.