

江西财经大学会计学术文库

审计意见对信息 使用者经济决策的影响

The effect of audit opinion on economic
decision of information user

章琳一 著

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

江西财经大学会计学术文库

审计意见对信息 使用者经济决策的影响

The effect of audit opinion on economic
decision of information user

章琳一 著

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

审计意见对信息使用者经济决策的影响/章琳一著.

—北京: 经济科学出版社, 2016. 12

(江西财经大学会计学术文库)

ISBN 978-7-5141-7638-4

I. ①审… II. ①章… III. ①上市公司-审计-影响-投资者-经济决策-研究-中国 IV. ①F832.48

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 321795 号

责任编辑: 庞丽佳

责任校对: 刘 昕

责任印制: 邱 天

审计意见对信息使用者经济决策的影响

章琳一 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010-88191217 发行部电话: 010-88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http://jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京万友印刷有限公司印装

710×1000 16 开 11.25 印张 200000 字

2016 年 12 月第 1 版 2016 年 12 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5141-7638-4 定价: 35.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010-88191510)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010-88191586)

电子邮箱: [dbts@ esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn)

前 言

一般认为，市场的作用就在于合理有效地实现资源配置最优，实现帕累托最优，达到边际成本和边际收益相等。信息的不对称，会导致市场资源配置出现扭曲，会出现事前的逆向选择和事后的道德风险。在资本市场上，信息不对称会影响参与者的决策：投资者由于信息不对称会选择“买入—持有”（Buying and Holding）策略，导致市场交易量出现萎缩；投资者与管理层之间的信息不对称导致外部投资者难以了解公司的真实状况，只能根据市场平均水平对公司股价进行价值估计，导致真实业绩好、内在价值高的公司股票被低估而从市场退出，出现“劣币驱逐良币”。为此，信息披露在解决资本市场信息不对称问题，抑制逆向选择和道德风险十分必要。独立审计是资本市场信息披露系统中的一员，它通过对被审计单位的财务报表是否按照会计准则编制，是否公允反映被审计者的财务状况、经济成果和现金流量状况发表意见，对被审计单位的财务报告进行鉴证。审计意见对于降低信息不对称，降低契约成本具有积极意义。

现阶段对于审计意见的研究主要分为两个部分，一部分学者研究的是影响审计意见的因素，即被出具非标准审计意见的原因，如盈余管理程度影响审计意见的出具，审计师选择和轮换影响审计意见的出具，事务所选择和轮换影响审计意见的出具，审计费用影响审计意见的出具等。也有研究关注经济环境如金融危机、国有股权性质、社会信任、政治关联、政府干预等外部

因素影响审计意见。另一部分学者主要关注的是审计意见对公司股价影响,对公司融资的影响。其中,对于审计意见影响公司股价的研究,目前研究比较丰富,如巴斯金(Baskin, 1972)、费斯(Firth, 1978)、鲍尔等(Ball et al., 1979)、巴沃斯等(Balvers et al., 1988)、陈和丘奇(Chen and Church, 1996)、威伦伯格(Willenborg, 1999)等国外研究,也有陈等(1999)、李增泉(1999)、单鑫(1999)、陈梅花(2002)、宋常和恽碧琰(2005)等国内研究。对于审计意见对公司融资影响的研究,目前的研究还比较少。艾斯特斯和雷蒙(Estes and Reimer, 1977)、费斯(Firth, 1979)、贝利等(Bailey et al., 1983)、贝塞尔和奥马尔(Bessell and Umar, 2002)等研究了国外状况,林志军(2003)、胡奕明和周伟(2004)、张纯和吕伟(2007)、魏志华等(2012)等研究了中国上市公司的审计意见和公司融资的关系。

审计意见对公司股价的影响、对公司融资的影响,均属于审计意见对经济主体的决策影响的范畴,它意味着审计意见对经济主体具有信息含量。然而,现有研究,均只是集中于某一部分经济主体,没有系统化。本书首次系统研究审计意见对经济主体的决策,主要从审计意见对投资者决策、对债权人决策和对管理层决策三个视角研究审计意见的作用。本书首先回顾了审计意见的主要文献,包括影响审计意见的因素,如盈余管理程度、事务所因素、审计师因素等,也回顾了审计意见影响的主要文献,包括审计意见的市场反应(信息含量)、审计意见对公司融资影响等。同时,本书对相关的文献进行了述评,指出了现有研究的不足。然后,本书对相关的基本概念进行了阐述。包括审计意见和审计需求的相关理论、西方审计意见的类型、中国审计意见发展的过程、中国审计意见的使用和历年中国审计意见类型的分布等,从整体上把握审计意见发展的脉络。

基于投资者决策、债权人决策和管理层决策三个视角,本书的研究内容主要包括以下几方面。

第一, 审计意见对投资者决策的影响。它包括两个方面: 公司股价估值和公司股票交易量。现有研究中, 主要集中于审计意见对公司股价的影响, 这又被称为市场反应。对于审计意见对公司股票交易量的作用, 现有文献没有涉及, 而且现有研究采用的样本数也较少。本书试图弥补现有文献的不足, 从市场反应、股票交易量两个方面观察审计意见的作用。利用中国上市公司的大样本数据, 本书研究发现: 审计意见会引起公司股价变动, 审计意见和公司股票的超额累计异常收益 (CAR) 具有显著的关系, 非标准审计意见的出台会导致公司股价的下跌, 审计意见具有信息含量。这一结论与李增泉 (1999)、宋常和恽碧琰 (2005) 等人的研究结论具有一致性。同时, 本书发现资本市场对财务报告中不同的非标准审计意见的反应的确存在着一些不同, 资本市场能够区分出无保留加强调事项段和保留, 以及无保留加强调事项段和无法表示这两对审计意见之间的不同。但是资本市场无法区分保留和无法表示非标准审计意见的不同。此外, 本书研究发现 ST 类公司的非标准审计意见的披露也会引起资本市场反应, 这说明资本市场对 ST 公司比较关注。而资本市场对于不同性质企业的非标准审计意见的披露, 并没有表现出比较明显的差异性。对于股票交易量, 本书研究发现: 审计意见的确会影响公司的股票交易量, 而且, 不同股票交易量反应时间上, 存在着差异性。对于无法表示意见, 股票交易量在 -5 天即反应出来; 对于保留意见, 股票交易量在 +3 天即反应出来; 对于保留意见加事项段, 股票交易量在 -1 天即反应出来; 对于无保留意见加事项段, 股票交易量在 -2 天即反应出来。

第二, 审计意见对债权人决策的影响。它包括两个方面: 一个是审计意见影响银行信贷决策; 另一个是审计意见影响商业信用决策。利用中国上市公司的大样本数据, 本书研究发现, 审计意见的确能够影响公司获得银行贷款的数量, 这说明审计意见影响了银行贷款决策。非标准审计意见能够对银行贷款决策产生负面影响, 获得非标准审计意见的公司的银行贷款数额明显

要比获得标准审计意见公司的银行贷款数额要少。而且, 审计意见对短期银行贷款、长期银行贷款的影响有着明显的差异性: 非标准审计意见对长期银行贷款的影响更大。本书也发现, 公司规模能够影响银行的长期贷款、短期贷款决策; 公司性质能够影响银行的短期贷款决策, 但不能影响长期的贷款决策; 公司的第一大股东能够对短期银行贷款、长期银行贷款的决策产生影响; 财务杠杆能够对短期银行贷款、长期银行贷款决策产生正面影响; 而金融发展、增长机会对长期贷款、短期贷款决策均没有显著性的影响。对于商业信用决策, 张勇 (2013) 没有剔除关联方提供的商业信用, 这可能会导致错误的结论。本书首先剔除了关联方提供的商业信用, 研究发现审计意见的确会导致公司的商业信用减少。当公司获得非标准审计意见时, 会显著地减少当期商业信用和下一期商业信用, 而且当期商业信用减少额要明显少于下一期商业信用减少额。公司的市场地位有助于获得更多的商业信用, 金融发展对商业信用不具有显著性的作用。国有企业获得非标准审计意见时, 商业信用也会出现显著性的减少。

第三, 审计意见对管理层经济决策的影响。管理层是公司内部人员, 是公司财务报告合规与否的重要决策者, 对公司的审计意见出具具有影响。另一方面, 管理层也可能受到审计意见的影响。如公司投资而言, 公司投资活动必然要求公司获得足够的资金——融资, 而公司融资受到了审计意见的影响, 所以本文认为, 审计意见也会影响管理层的决策。利用中国上市公司的数据, 本书实证发现, 如果独立审计意见是非标准的, 则独立审计并没有发挥信号传递机制来缓解投资不足, 而是作为公司外部治理机制的一种来约束公司的投资行为, 这说明了中国的上市公司存在着过度投资问题, 与现有研究结论 (辛清泉等, 2007; 魏明海和柳建华, 2007) 一致。从公司融资角度看, 审计意见对公司外部融资产生显著性的影响, 由于非标准审计意见的披露, 上市公司通过权益融资、债务融资来解决投资的资金不足问题的融资模

式受到了非标准审计意见的制约，对公司投资产生负面影响。然而，非标准审计意见对公司的内部融资没有显著性的影响，这与现实情况一致，也从侧面说明了公司融资首先要充分利用内部资金，这也印证了优序融资理论（pecking order theory）的观点。总的来说，审计意见只对公司外部融资模式产生影响，而不影响公司通过自身内部资源融资以满足投资的资金需要。

审计在促进经济发展、推进改革、监督企业中发挥着重要的作用。目前财经领域中的违法违纪现象还依然存在，全社会关注的焦点和热点都集中于整顿和规范市场经济秩序、重塑经济信誉，这也是优化经济发展环境的重要内容。为了规范管理、提高效益、防范风险，必须充分发挥审计监督的专业技术优势，全面打击粉饰财务报告导致的会计信息失真、挤占挪用造成的资金效益损失，以及偷逃税款造成的政府财力流失等问题。加快建立社会信用机制，促进资金高效、阳光、廉洁运作，并且规范和维护市场经济秩序，使审计工作更好地服务于经济、服务于发展、服务于企业发展。审计从业人员应该根据新形势、新特点和新实践，与时俱进，开拓新领域，探索新方法，努力开创审计工作新局面。

提高审计意见信息质量应从两方面入手，即宏观层面和微观层面。在宏观层面，各级政府、财政部、审计署、证监会等，以及相关的监管组织要准确把握审计工作面临的新形势、新任务，进一步提高对加强审计工作重要性和必要性的认识，把审计工作放到经济社会发展全局的重要位置，以推进法治、维护民生、推动改革、促进发展为出发点和落脚点，完善各项制度和工作机制，切实提高审计监督工作服务经济社会发展的水平。注册会计师、上市公司也要注重审计工作的重要性，这是注册会计师提高专业技能，上市公司提高运营绩效的重要途径。另外，还要紧紧围绕服务企业、发展经济的发展目标，围绕各级政府中心工作和群众关心的热点、难点问题，着力构建独立审计大格局，进一步加强对重点企业领域、重点企业部门、重点企业资金

的审计监督,推动审计政策、审计准则的有效落实。在微观层面提高审计意见信息质量应从提高审计人员素质入手。要倡导积极终生学习的理念思想,在事务所内营造良好的学习氛围。建立定期审计业务交流工作机制,独立审计可以互相学习和交流独立审计的心得和独立审计思路。建立事务所轮岗制度,把每个独立审计人员培养成为独立审计业务工作的通才。正确引导独立审计人员树立工作与学习相结合的观念,要坚持实务第一的理念,不仅向教科书学,也向实践审计活动学,学以致用,运用所学到知识深入思考独立审计工作面临的新问题、新形势,将每个公司审计项目当成一项研究课题进行深入剖析和研究,重视实践对提高自身业务素质的有效途径,在审计实务中锻炼培养独立审计人员的职业洞察力和敏感性,鼓励审计人员在审计实务中解放思想,鼓励审计人员冲破现有思维模式,鼓励他们充分发挥主观能动性,鼓励审计人员创新审计技术,深入挖掘审计结果,深化审计工作领域,拓展审计空间,通过实践活动实现人员素质和审计水平的同时提升。

章琳一

2016年10月

目 录

第 1 章 导论	1
1.1 研究背景	1
1.2 研究意义	3
1.3 研究方法	5
1.4 研究结构	6
1.5 本书的创新	6
第 2 章 文献综述	8
2.1 审计意见影响因素的理论综述	8
2.2 审计意见决策有用的理论综述	13
2.3 文献述评	24
第 3 章 基本概念与制度背景	29
3.1 审计与审计意见类型	29
3.2 信息使用者对审计意见的使用	39
3.3 上市公司审计意见类型分布	43

第4章 审计意见对投资者经济决策的影响	48
4.1 审计意见对投资者经济决策影响的机理分析	48
4.2 审计意见对公司股价影响实证分析	51
4.3 审计意见对公司股票交易量影响的实证分析	71
第5章 审计意见对债权人经济决策的影响	82
5.1 审计意见对债权人经济决策影响的机理分析	83
5.2 审计意见对银行信贷决策的影响的实证分析	84
5.3 审计意见对商业信用决策影响的实证分析	105
第6章 审计意见对管理层经济决策的影响	123
6.1 审计对管理层经济决策影响的理论回顾	123
6.2 研究设计	130
6.3 审计意见对管理层经济决策影响的实证研究	133
第7章 相应的对策与建议	144
7.1 宏观层面提高审计意见信息质量的措施	145
7.2 微观层面提高审计意见信息质量的措施	147
参考文献	151
后记	168

第1章

导 论

1.1 研究背景

市场经济的核心是资源配置问题，市场关注如何实现资源的有效配置。一般认为，市场的作用就在于合理有效地实现资源配置最优，实现帕累托最优，达到边际成本和边际收益相等。然而，这种观点被哈耶克所批评。哈耶克（Hayek, 1948）认为，资源的任何配置是个体决策的结果，个体做出决策则依赖于其所掌握的信息。资源的有限性和人们需求的多样性是矛盾的，市场经济需要解决资源配置问题，但这不是市场经济的根本问题，根本问题则是如何利用分散在社会各个角落的信息。信息的不对称，会导致市场资源配置出现扭曲，会出现事前的逆向选择和事后的道德风险。在资本市场上，信息不对称会影响参与者的决策：投资者由于信息不对称会选择“买入—持有”（buying and holding）策略，导致市场交易量出现萎缩；投资者与管理层之间的信息不对称导致外部投资者难以了解公司的真实状况，只能根据市场平均

水平对公司股价进行价值估计,导致真实业绩好、内在价值高的公司股票被低估而从市场退出,出现“劣币驱逐良币”。为此,信息披露在解决资本市场信息不对称问题,抑制逆向选择和道德风险十分必要。独立审计是资本市场信息披露系统中的一员,它通过对被审计单位的财务报表是否按照会计准则编制,是否公允反映被审计者的财务状况、经济成果和现金流量状况发表意见,对被审计单位的财务报告进行鉴证。

审计工作是比较复杂的经济监督活动,这是其基本职能。审计包含许多内容,从审计目标、审计计划,到审计抽样、审计测试等,对于审计的研究很多,可谓汗牛充栋。如“重要性原则”“审计假设”等,有很多的文献、理论来阐释它们。从账项基础审计到风险导向审计,审计的具体实践也是发生了很多变化,非审计人员很难理解这些。然而,无论是关于审计的理论,还是关于审计的实践,其最终落脚点是审计意见。在资本市场上,审计意见是独立审计人员对被审计单位的财务报表是否按照会计准则编制,是否公允反映被审计者的财务状况、经济成果和现金流量状况发表的意见,它对于降低信息不对称,降低契约成本具有积极意义。资本市场上,投资者可以分为股权投资者和债权投资者,这两类投资者都与公司内部人之间存在着信息不对称问题,降低信息不对称,降低交易成本需要一些中介因素(Chant, 1989)。这中介因素中,就包括了独立审计和审计意见。薛祖云等(2004)认为,审计需求信息说的出现和流行,与财务决策有用观的出现和流行有着相同的背景,那就是股份制企业的产生和发展,以及相应的股权交易的发展。

现有对于审计意见的研究中,主要集中于影响审计意见的因素:包括盈余管理对审计意见的影响,如弗朗西斯和克里希南(Francis and Krishnan, 1999)、巴图等(Bartov et al., 2001)、章永奎和刘峰(2002)、薄仙慧和吴联生(2011)、陈小林和林昕(2011);事务所因素对审计意见的影响,如王霞和徐晓东(2009)、刘笑霞和李明辉(2011)、曾建光(2014);审计师因

素对审计意见的影响,如张敏,马虹茜,张雯(2011)、张敦力等(2012);政治因素对审计意见的影响,如刘继红(2009)、杜兴强和周泽将(2011)、杜颖洁和杜兴强(2011)等。对于审计意见的经济后果研究,目前主要集中于审计意见对公司股价的影响,如鲍尔等(Ball et al., 1979),陈和丘奇(Chen and church, 1996),李增泉(1999),宋常和恽碧琰(2005)等;也有一部分集中于审计意见对公司融资的影响,如王少飞,孙铮,张旭(2009)、朱凯和陈信元(2009)、魏志华等(2012)、张勇(2013)、彭桃英和谭雪(2013)等。

然而,审计意见的出具,其目的是降低信息不对称带来的负面影响,为资本市场创造价值。现有研究,对于审计意见的经济影响关注不够,审计意见经济影响的关注点也仅仅局限于审计意见对公司股价的影响、审计意见对公司融资的影响。即使对于审计意见对公司融资影响的研究,也存在着不足,如变量的选择不够合理,模型不够完善等。而且,对于公司融资的研究,一般集中于银行债务,忽视商业信用等等。对于审计意见对公司投资的影响,目前研究更是很少涉及。既然审计意见能够影响公司的融资,而融资和公司投资是公司财务活动的前后两个阶段,所以审计意见如果能够影响公司融资的话,也可能会最终影响公司投资。所以,本书从审计意见的决策有用性出发,研究审计意见对公司不同的信息使用者的影响,弥补现有研究的不足。

1.2 研究意义

(1) 关于审计意见研究的现状。

国内现有文献关于审计意见的研究,主要从两个角度进行:一个是审计

意见是如何出具的；另一个是出具后的审计意见对不同信息使用者的作用。对于审计意见是如何出具的，它实际上是关心影响审计意见出具的因素。而审计意见对不同信息使用者的作用，主要关心的是审计意见对股权投资者、债权投资者的影响，是否会影响他们的投资、信贷决策。现阶段，对于审计意见如何出具的研究比较丰富，如刘峰和许菲（2004）研究了法律风险和审计质量之间关系，认为法律风险是影响审计质量的原因。吴联生和谭力（2005）研究了审计师变更决策与审计意见之间的关系，发现审计师变更的确可以影响审计意见。刘继红（2009）研究了国有股权性质在审计意见出具中的作用，发现国有上市公司会导致公司出具更多的非标准审计意见。薄仙慧和吴联生（2011）研究了信息风险和审计意见之间的关系，发现信息风险越高，被出具非标准审计意见的可能性越大。张敏、冯虹茜和张雯（2012）研究了机构持股与审计意见出具之间的关系，发现机构持股比例越高，公司越有可能获得标准审计意见。曹琼等（2013）研究了审计费用和审计意见之间的关系，发现审计费用越大，公司审计费用对审计意见的出具具有越显著影响。对于审计意见对审计报告信息使用者的决策，国内研究的重点是审计意见的市场反应，即审计意见对投资者的影响。如陈等（Chen et al., 1999）、李增泉（1999）、单鑫（1999）、陈梅花（2002）、陈晓和王鑫（2001）、姜永杰（2003）、蔡祥（2003）、宋常和恽碧琰（2005）以及朱锦余（2008），等等。

（2）关于审计意见研究的不足。

虽然关于审计意见对投资者影响（股价影响）的文献比较多，但对投资者交易影响（股票交易量影响），则国内文献非常少。从信息披露影响股价文献看，比弗（Beaver）早在1968年就研究了会计盈余披露对交易量的影响，而关于公司审计意见发布对公司股票交易量的影响，文献非常稀缺。

审计意见也会影响公司债权人的信贷决策,这是审计意见对公司融资的影响,关于这方面的研究,国内文献研究的比较少,CSSCI 期刊上的文章,只有林等(Lin et al., 2003)、胡奕明和周伟(2006)、胡奕明和唐松莲(2007)、张纯和吕伟(2007)、朱凯和陈信元(2009)、王少飞等(2009)、廖义刚、张玲和谢盛纹(2010)、魏志华等(2012)、张勇(2013)这几篇研究了审计意见和公司融资的关系。对于审计意见对公司投资的研究,该领域基本上是空白。融资和公司投资是公司财务活动的前后两个阶段,所以审计意见如果能够影响公司融资的话,也可能会最终影响公司投资。

本书的研究意义如下:首先,比较系统地研究审计意见对审计意见信息使用者的影响,发掘审计意见影响公司投资者、债权人、管理层决策的相关机理;其次,考虑中国特有的制度背景对审计意见发挥审计监督作用的影响,如国企性质、政府干预、市场化进程等;最后,考虑审计意见对公司管理层投资决策的影响,丰富该方面的研究,为该方面的研究起到“抛砖引玉”的作用。

1.3 研究方法

由于本书研究的是审计意见对不同信息使用者的决策影响,它属于社会科学的范畴。目前,国内关于审计的实证基本上采用的档案研究方法(archival method),通过收集公司年报的数据对研究的问题进行假设和检验。所以,本书研究的实验方案主要采用实证研究,也就是档案研究法,利用中国上市公司的大样本数据,对相关的假设进行检验,以得到相应的经验证据来支持本书的结论。此外,笔者还会运用规范研究、逻辑推理等各种手段,对本书进行综合研究。

1.4 研究结构

本书的第1章是导论,主要介绍研究的背景、研究意义、研究方法和本书的结构,以及本文的创新。第2章为文献综述,主要回顾了审计意见的理论,审计意见决策有用性的理论以及相关文献的述评。第3章是基本概念和制度背景,回顾了审计意见和审计需求的相关理论、西方审计意见的类型、中国审计意见发展的过程、中国审计意见的使用和历年中国审计意见类型的分布。第4章是审计意见对投资者经济决策的影响分析,主要包括了审计意见对投资者如何评估股票价值(市场反应),如何进行交易(交易量)的影响的分析和实证研究。第5章主要分析了审计意见对债权人经济决策的影响。它包括审计意见如何影响银行贷款,如何影响商业信用融资等。第6章是审计意见对管理层投资决策的分析,利用融资和投资之间的相互联系,分析审计意见影响融资,然后再影响投资。最后一章是相关的政策和建议,针对本书的研究结果,提出相应的政策建议,供规则制定者、市场参与者使用(见图1-1)。

1.5 本书的创新

第一,在研究视角上,本书创新地选取了投资者、债权人及管理层多个视角,研究审计意见对不同信息使用者经济决策的影响,对过去的研究形成了有益的补充,构筑起更为完整的审计意见信息含量的研究范畴。

第二,本书层层递进地梳理了相关的理论背景和制度背景,包括:比较系统地归纳了审计、审计意见与经济决策之间的作用机制;较为全面地回顾