

审计委员会质量影响企业信用评级吗

陈文娟¹, 陈汉文²(博士生导师)

【摘要】 本文以2009~2012年我国沪市A股上市公司为样本,依据与审计委员会制度相关的规范文件构建审计委员会质量的指标体系,实证检验审计委员会特征及质量对公司信用评级的影响。研究发现:审计委员会质量越好,即审计委员会规模越大、审计委员独立性越高及委员财会专业性越强,公司的信用评级越好。信用评级机构已将审计委员会对公司治理的作用列为参考信息,表明这几年审计委员会与信用评级机构及制度的建立已初见成效。

【关键词】 审计委员会质量; 信用评级; 影响

【中图分类号】 F239.45

【文献标识码】 A

【文章编号】 1004-0994(2016)18-0101-6

一、引言

债务融资是企业重要的筹资渠道之一,其成本由企业的代理成本、违约机率及有关风险所决定,信用评级是潜在债权人了解企业风险的重要信息来源。Sengupta(1998)、Bhojraj和Sengupta(2003)、Ashbauqh-Skaife et al.(2006)研究了公司治理对信用评级及融资成本的影响。为了提高信用评级、降低融资成本,公司股东及管理层有动机建立监督机制来提升自身的公司治理水平。

美国安然事件后,各国积极推动公司治理机制及建立审计委员会制度。审计委员会的质量越好,越能发挥监督的作用,公司治理效果也会越明显,债权人利益被剥夺的风险相对降低,因此,公司债务融资成本也相应降低。根据国外文献可知,各国努力推动建立审计委员会的成果已逐渐显现出来。审计委员会作为一种重要的公司治理机制,能够有效降低信息风险,继而促使融资成本降低(Collins和Lafond, 2004)。

目前,鲜有文献直接探讨审计委员会特征对公司信用评级本身的影响,这正是本文研究的动机之一。此外,许多文献主要研究审计委员会个别特征所产生的影响,较少有文献探讨公司审计委员会的整体质量(综合考虑审计委员会规模、审计委员独立性及财会专业性等)对企业信用评级的影响。基于此,本文拟实证检验审计委员会特征及质量对公司信用评级的影响,期望对法规制定者及监管当局有一定的启示与借鉴意义。

二、制度背景与文献综述

(一)我国审计委员会制度

在英美等国家,审计委员会被认为是能改善财务信息质量、防止舞弊的有效机制。跟随这一股“世界潮流”,2001年中国证监会发布了《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》,首次要求上市公司设立审计委员会;随后在发布的《上市公司治理准则》中专门就审计委员会做出了具体规定,要求上市公司审计委员会由董事组成,还要求独立董事占多数并担任召集人。另外,审计委员会中必须至少有一名独立董事是会计专业人士。至此,审计委员会作为一项重要的制度被正式引入上市公司。

2007年12月,证监会要求上市公司在年度报告中披露董事会下设的审计委员会的履职情况,这为会计信息使用者了解上市公司审计委员会等专门委员会的工作情况提供了有用的途径。

2008年6月,财政部会同五部委联合颁布了《企业内部控制基本规范》,其中第13条规定,自2009年7月1日起,上市公司应当在董事会下设立审计委员会。

(二)我国信用评级制度

作为全世界最大的新兴经济体,我国经济的持续发展仍然需要大量的资金支持,多渠道融资市场繁荣发展成为必要。除了股票市场,还应推动债券市场的发展,这就需要配以公正、客观为投资者所信赖的信用评级机制。因此,目前我国对企业债及信用评级制度的推动力度越来越大。2007年5

【基金项目】 国家自然科学基金重点项目“信息生态环境与企业内部控制有效性问题研究”(项目编号:71332008);教育部人文社会科学重点研究基地重大项目“中国上市公司内部控制评价与指数研究”(项目编号:10JJD630003);国家自然科学基金青年科学基金项目“LLP转型、法律风险与审计行为研究”(项目编号:71302060)

□ 审计与 CPA

月30日中国证监会通过了《公司债券发行试点办法》，办法中规定企业发行公司债券由额度制转为核准制。

同时，2007年中国证监会颁布了《证券市场资信评级业务管理暂行办法》。办法中对信用评级机构的业务许可、业务规则、监督管理和法律责任等做出了具体规定。另外，还要求企业发行企业债需要资信评级机构评级，债券信用评级良好的公司才可以发行公司债。至此，我国信用评级市场逐渐发展起来。

(三) 文献回顾

有关审计委员会的现有文献主要探讨审计委员会设立的影响因素、审计委员会的效率，以及审计委员会所发挥的作用等。国外文献指出，审计委员会确实可以减少财务错报 (Abbott et al., 2004)，降低盈余管理 (Carcello et al., 2006)，防范重大内部控制缺陷 (Krishana, 2005)。国内学者对审计委员会的研究多集中在审计委员会设立的有效性 (王耀堂和涂建明, 2006; 吴水澎和李斌, 2006) 以及审计委员会个别特征的作用 (王守海和李云, 2012; 刘焱和姚海鑫, 2014) 等方面。

目前，债券评级是债券发行的必要条件。在我国，上市公司信用评级达到AA级以上才能发行公司债。大量文献证实了公司治理水平是影响信用评级及债权人投资意愿的重要依据 (Ashbauqh-Skaife et al., 2006)。何平和金梦 (2010) 的研究表明，债券评级和主体评级均对发行成本具有解释力，但债券评级对发行成本的解释力度大于主体评级。Ashbauqh-Skaife et al. (2006)、陈瑞斌等 (2009) 均发现，当信用评级机构认为该企业有较佳的公司治理机制且所提供的信息足以衡量企业信用风险时，将能获得较高的信用评级。Chen et al. (2010) 发现，国有企业往往能够获得更多的政府支持，在出现无法偿还债务的时候，国企也比较容易获得银行借款。因此，它们的违约风险较低。陈超和李镕伊 (2013) 的研究表明，审计质量越高，债券投资者的信息不对称程度越低，审计的保险价值越高，债券信用评级和发债主体评级越高。

三、理论分析与研究假设

董事会下设立的审计委员会及董事会本身皆为企业内部主要的监督机关，专门监督公司内部管理当局的决策。提升公司治理质量的目的是希望降低代理成本，并确保财务报告的可靠性。与公司债有关的评级包含债券评级及发行主体评级。理论上而言，主体评级是对发行主体整体信用状况的评价，而债券评级是对特定债券的评级，债券评级与主体评级可能不一样。

信用评级是第三方独立机构对被评级公司债务偿还能力及违约风险的评估，以提供给债权人作为参考。公司治理有助于提高公司财务信息质量及信息披露的透明度，使得信用评级单位进行评级时能获取完整并可靠的数据。大量研究结果表明，公司治理好坏是评级机构评价模型中的重要指标 (Sengupta, 1998; Bhojraj 和 Sengupta, 2003; 古永嘉, 2009)。

更有研究指出，信用评级较佳的企业通常重视专业经理人的能力，财务信息质量或是独立董事的席次与专业性 (Ashbauqh-Skaife et al., 2006)。

随着我国债券市场不断发展及监管规定的陆续出台，信用评级体系持续得到改善。吴建和朱松 (2005) 指出，2005年后信用评级在一定程度上反映出企业的基本面，预期公司治理特征将可以反映在企业信用评级上。董事会是公司治理机制中的重要环节，董事会下设的审计委员会及董事会本身皆为企业内部主要的监督机制，监督公司管理当局的决策，因此，审计委员会质量会影响公司信用评级的结果。根据代理理论，企业在高代理成本的情况下，会自愿使用审计委员会以改进公司治理，从而缓解企业与投资者之间的信息不对称，减少道德风险，降低风险溢价，提高信用评级，降低融资成本。

因此，公司有动机设置审计委员会并落实审计委员会的功能，加强对财务报表及公司经营之监督。审计委员会的特征及其整体质量也将会反映在信用评级上，并进一步影响债权人的投资风险。基于此，本文提出如下假设：

H: 在其他条件相同的情况下，审计委员会质量越高，公司信用评级越高。

Ha: 在其他条件相同的情况下，审计委员会规模会影响公司信用评级。

Hb: 在其他条件相同的情况下，审计委员会独立委员越多，公司信用评级越高。

Hc: 在其他条件相同的情况下，审计委员中的财会专家越多，公司信用评级越高。

四、研究设计

(一) 样本选取及数据来源

本文以2009~2012年沪市A股上市公司为样本，检验审计委员会目前的执行效果，除审计委员会专业性数据为手工搜集整理外，其他财务数据主要来自国泰安数据库 (CSMAR)，部分数据取自万德 (WIND) 数据库。由于信用评级采用高低排序，因此，在信用评级实证分析模型上采用排序逻辑模型 (Order Probit)，并根据如下规则筛选样本：①剔除样本中的金融保险类公司；②避免极端值的影响，对连续变量小于1%分位数或大于99%分位数的观测值进行 Winsorize 异常值处理，并剔除异常值公司；③剔除数据缺失的公司。

(二) 研究模型

参考信用评级相关文献 (Sengupta, 1998; Bhojraj 和 Sengupta, 2003; Anderson et al., 2004; Francis et al., 2005; Ashbauqh-Skaife et al., 2006; Alali, Anandarajan 和 Jiang, 2012; 崔伟, 2008)，本实证模型拟以审计委员会质量 (审计委员会规模、审计委员独立性及专业性) 作为解释变量，探讨其与被解释变量公司信用评级的相关性。建立如下信用评级模型：

$$\text{Credit} = \gamma + \gamma_1 \text{ACQ1} + \gamma_2 \text{Size} + \gamma_3 \text{Lev} + \gamma_4 \text{Loss} + \gamma_5 \text{Growth} + \gamma_6 \text{State} + \gamma_7 \text{Manshares} + \gamma_8 \text{Blockhold} \sim 5 + \gamma_9 \text{Institution} +$$

$$\gamma_{10}Bsize + \gamma_{11}Indboard + \gamma_{12}IndBrate + \gamma_{13}Bshares + \gamma_{14}Dual + Ind_dummy + Year_dummy + \varepsilon_i$$

(三)变量选取

表 1 信用评级模型变量定义

变量	预期符号	定义	
被解释变量	Credit	采用公司的主体评级,分为AAA、AA+、AA、AA-、A+、A、A-和BBB+级。在回归模型中依据评级等级分为8级,将AAA赋值为8,AA+赋值为7,依序递减至BBB+,赋值为1	
	ACQ1	正 衡量审计委员会质量的总分,若公司审计委员会人数大于样本均值取1,否则为0;审计委员会中独立董事人数大于样本均值取1,否则为0;审计委员会中具有财会专业背景的人数大于样本均值取1,否则为0	
解释变量	ACsize	审计委员会人数	
	ACind	正 审计委员会独立委员人数	
	ACexp	正 审计委员会具备财务专长的人数	
	Size	正 公司资产账面价值	
	Lev	负 总负债/总资产	
	Loss	负 上一年度发生亏损	
	Growth	正 营业收入增长率	
	State	正 上市公司控制权,1表示控制权为国有,0表示非国有	
	Manshares	管理层持股比例	
	Blockhold~5	前五大股东持股比例合计	
	控制变量	Institution	正 机构投资者持股数
		Bsize	董事会董事人数
		Indboard	正 董事会独立董事人数
		IndBrate	正 董事会独立董事比例
Bshares		董事会董事持股数	
Dual		负 董事长兼任总经理	
Year_dummy		哑变量,如果样本属于某一年度则为1,否则为0	
Ind_dummy		哑变量,如果样本属于某一行业则为1,否则为0	

1. 被解释变量。信用评级(Credit):与公司债有关的评级包含债券评级与发行主体评级,实务中债券评级与主体评级可能不一样,主体评级反映的是发债公司偿还无担保债务的能力,债券评级是在主体评级的基础上,依据债券契约的设计而进行调整的评级。因此,本文中公司信用评级采用公司的主体评级,分为AAA、AA+、AA、AA-、A+、A、A-和BBB+级。在回归模型中依据评级等级分为8级,将AAA赋值为8,AA+赋值为7,依序递减至BBB+,赋值为1。稳健性检验中,将AAA分类为第一级,赋值为3,AA+、AA、AA-分类为第二级,赋值为2,A+、A、A-和BBB+分类为第三级,赋值为3(朱松,2013)。

2. 解释变量。

(1)审计委员会质量(ACQ1)。审计委员会质量在参考相关文献(Sharma et al.,2009;Baxter,2010),并考虑美国蓝带委员会(BRC)建议及我国《上市公司治理准则》规定后,将审计委员会规模、审计委员独立性及财会专业性作为审计委员会执行质量指标,观察其与公司信用评级的相关性。公司审计委员会的特征符合法令指标的比例越高,表示公司审计委员会的质量越好。

ACQ1代表审计委员会质量,若公司审计委员会人数大于样本均值取1,否则为0;审计委员会中独立董事人数大于样本均值取1,否则为0;审计委员会中具有财会专业背景的人数大于样本均值取1,否则为0。合计审计委员会质量最高为3分,最低为0分。此外,本文亦以审计委员会的特征,即审计委员会规模、独立审计委员、财会专业委员三个变量,单独分析其与信用评级的关系。

(2)审计委员会规模(ACsize)。Anderson et al.(2004)研究发现,较大规模的审计委员会能够促使公司投入更多的人力和物力,以监督财务报告的流程,董事会规模与债务成本显著负相关。但也有部分研究得出不同结果,Jensen(1993)研究指出,董事会的规模越大,其监督职能的有效性越低。基于以上文献结论,对于审计委员会规模与信用评级的相关性,将不预期其结果的正向或负向影响。

(3)审计委员独立性(ACind)。大部分研究结果表明,审计委员会的独立性越高,越能提升财务报表的监督效果(Carcello和Neal,2000;Abbott et al.,2002;Klein,2002)。Bhojraj和Sengupta(2003)检验了董事会的独立性和股权结构与债券等级和债务成本之间的关系,他们发现公司董事会的独立性越高,债券等级越高,债务成本越低;而股权集中度越高,债券等级越低,债务成本越高。由文献推论,公司审计委员会独立性越高,越能发挥监督的功能,提升公司治理,故预期其与信用评级正相关。

(4)审计委员专业性(ACexp)。本文参考王守海(2012)财务专家的定义:将财务专家规范为现在或过去从事会计、审计、财务管理理论研究或实践的注册会计师、首席财务官、财务经理、总会计师、财务总监、大学教师等,不包括银行家、证券基金专家、经济学专家等广义上的财务专家。Bedard et al.(2004)、Xie et al.(2003)发现审计委员会成员的财务专业背景及治理经验与盈余管理行为负相关。因此,预期审计委员会中具有财会专业背景的委员人数越多,将可以提高公司治理功能,有效降低债务融资成本,故预期其与信用评级正相关。

3. 控制变量。信用评级主要针对企业信用风险及债务履约能力进行评估,所以除了公司经营状况,还需考虑公司治理特征。陈超和郭志明(2008)研究指出,企业资产规模越大,其评级越高;Doyle et al.(2007)发现,公司规模小,财务状况较差,比较容易发生公司层级缺陷,因此,推论负债率高的公

□ 审计与CPA

公司治理功能差,预期与信用评级负相关。Jensen(1993)指出,董事会人数超过七人时,董事会就不能发挥应有的作用,易受CEO控制。另外,当内部人持股比例愈高时,需承担的企业价值损失的部分也愈大,内部人与债权人的利益会趋于一致,代理成本愈小,内部人就会致力于企业价值提升;Chen et al.(2010)研究指出,国有企业往往能够获得更多的政府支持,在出现债券无法偿还的情形时,国有企业也更容易获得银行借款,因此,它们的违约风险较低。从债权人来看,大股东对管理层的监督比大股东可能带来的利益侵害更重要,所以债权人更关注大股东能否发挥应有的监督责任(崔伟,2008)。

Bhojraj 和 Sengupta(2003)推论,董事会成员中外部董事比例较高的企业,对管理者行为有较高的监控能力,此时债权人面对的代理风险较低,将可提高信用评级;Ashbauqh-Skaife et al.(2006)认为,机构投资者会主动监督公司的营运,使企业绩效提升,进而提升信用评级;Oswald 和 Jahera(1991)发现,董事持股比例越高,公司绩效越好;Patton 和 Baker(1987)认为,总经理若兼任双重角色,则会因自身利益干扰董事会会议的进行。

五、实证结果分析

(一)描述性统计

审计委员会质量与信用评级描述性统计结果如表2所示。Credit的样本均值为6.2,最小值为4,最大值为8,评级结果显示,企业评级至少在A+以上,而且大部分公司评级为AA+,符合上市公司发行债券要求至少AA级以上的规定。

表2 主要变量描述性统计

变量	均值	标准偏差	最小值	中位数	最大值
Credit	6.2	1.342	4	6	8
ACQ1	1.321	1.429	0	0	3
ACsize	1.886	2.477	0	0	24
ACind	1.178	1.492	0	0	12
ACexp	0.657	1	0	0	9

(二)相关性分析

表3为信用评级模型变量之间的pearson相关系数。

表3 审计委员会质量与信用评级模型变量之间的pearson相关系数

	Credit	ACQ1	ACsize	ACind	ACexp	Size	Lev	Loss	Growth	State	Manshares	Blockhold~5	Institution	Bsize	Indboard	IndBrate	Bshares	Dual		
Credit	1.000																			
ACQ1	0.003*	1.000																		
ACsize	0.037*	0.813*	1.000																	
ACind	0.111*	0.851*	0.950*	1.000																
ACexp	0.088*	0.762*	0.734*	0.735*	1.000															
Size	0.373*	-0.061*	0.013	0.004	-0.023*	1.000														
Lev	0.127*	0.026*	0.043*	0.035*	0.026*	-0.026*	1.000													
Loss	-0.231*	0.048*	0.041*	0.047*	0.028*	-0.243*	0.291*	1.000												
Growth	-0.006	0.033*	0.016	0.018	0.013	0.068*	0.021	-0.172*	1.000											
State	0.341*	0.003	0.040*	0.040*	0.010	0.322*	-0.067*	-0.070*	-0.019	1.000										
Manshares	-0.139*	-0.033*	-0.042*	-0.047*	-0.035*	-0.047*	-0.049*	-0.028*	0.072*	-0.305*	1.000									
Blockhold~5	0.416*	-0.047*	-0.008	-0.005	-0.019	0.262*	-0.055*	-0.060*	-0.128*	0.211*	-0.136*	1.000								
Institution	0.376*	-0.050*	-0.004	-0.007	-0.027*	0.392*	-0.089*	-0.165*	-0.026*	0.272*	-0.206*	0.796*	1.000							
Bsize	0.155*	-0.039*	0.011	0.006	0.005	0.315*	-0.017	-0.060*	-0.019	0.209*	-0.052*	0.116*	0.175*	1.000						
Indboard	0.248*	-0.025*	0.043*	0.052*	0.012	0.355*	-0.002	-0.060*	-0.015	0.198*	-0.032*	0.119*	0.170*	0.815*	1.000					
IndBrate	0.157*	0.006	0.035*	0.057*	-0.001	0.077*	0.030*	-0.004	0.007	-0.015	0.032*	0.012	0.003	-0.278*	0.315*	1.000				
Bshares	-0.109	-0.022	-0.017	-0.022	-0.025*	0.051*	-0.024*	-0.013	0.032*	-0.218*	0.694*	-0.103*	-0.121*	0.006	0.012	0.006	1.000			
Dual	-0.147*	0.006	-0.035*	-0.028*	-0.030*	-0.128*	0.010	0.023*	-0.004	-0.201*	0.098*	-0.049*	-0.150*	-0.102*	-0.108*	-0.006	0.066*	1.000		
Dual																				1

注:***、**、*分别表示对应的相关性系数在1%、5%和10%的水平上显著。

由表3可以看出,审计委员会质量和审计委员会规模、独立审计委员、财会专业委员,皆与公司信用评级显著正相关,表示公司审计委员会质量越高,委员会规模越大、独立审计委员比例越高及财会专业委员越多,企业的信用评级越高。

(三)回归结果分析

表4 审计委员会质量对信用评级回归结果

被解释变量:信用评级(Credit)				
变量名称	模型1	模型2	模型3	模型4
ACQ1	0.573*** (5.57)			
ACsize		0.298*** (4.81)		
ACind			0.713*** (6.36)	
ACexp				0.845*** (5.52)
Size	0.065** (0.49)	-0.013 (-0.10)	-0.001 (-0.10)	-0.085 (-0.63)
Lev	-1.062 (-1.40)	-1.279* (-1.65)	-0.499 (-0.65)	-0.303 (-0.41)
Loss	-1.788*** (-3.11)	-2.161*** (-3.47)	-2.339*** (-3.80)	-1.660*** (-2.98)
Growth	0.249 (1.25)	0.230 (1.17)	0.203 (1.00)	0.260 (1.31)
State	-0.493 (-1.31)	-0.320 (-0.86)	-0.533 (-1.38)	-0.503 (-1.35)
Manshares	-2.549 (-0.70)	-1.832 (-0.51)	-0.891 (-0.24)	-1.499 (-0.42)
Blockhold~5	1.390* (1.60)	1.473* (1.67)	1.919** (2.05)	1.177 (1.37)
Institution	2.323*** (2.70)	1.916** (2.36)	2.543*** (2.85)	2.889*** (3.21)
Bsize	1.230* (1.71)	0.818 (1.24)	0.948 (1.35)	0.825 (1.25)
Indboard	-3.714** (-1.91)	-2.145* (-1.36)	-2.998 (-1.58)	-2.490 (-1.40)
IndBrate	36.564** (2.23)	25.203** (1.68)	31.170** (1.95)	27.791* (1.85)
Bshares	0.000 (1.25)	0.000 (1.32)	0.000 (1.07)	0.000 (1.17)
Dual	-0.663* (-1.48)	-0.488 (-1.12)	-0.293 (-0.65)	-0.431 (-0.98)
Year_dummy	YES	YES	YES	YES
Adj R ²	0.304	0.283	0.350	0.309
N	167	167	167	167
LRstatistic	128.77	119.00	148.3	131.04
p	0.000	0.000	0.000	0.000

注:括号内为对应回归系数的Z值,***、**、*分别表示在1%、5%、10%水平上显著。下同。

表4模型1为审计委员会质量与信用评级的回归结果,结果显示审计委员会质量与信用评级显著正相关,表示企业审计委员会质量越好,所获得的信用评级越高,与相关文献(Ashbauqh-Skaife et al., 2006; 陈瑞斌等, 2009; 林宛莹等, 2009)结论相同。陈瑞斌等(2009)研究发现,审计委员会是公司董事会下设的重要委员会,若审计委员会能有效降低管理阶层与债权人间的代理成本,将有助于企业信用风险改善并提高信用风险评级,故H成立。

另在表4模型2、模型3及模型4中个别检验审计委员会规模、审计委员独立性及委员财会专业性与信用评级的关系,结果表明它们都与信用评级显著正相关,结论支持审计委员会规模越大、审计委员独立性越强及委员财会专业性越强,符合法律规定的程度越高,公司的信用评级越好,这与国内外研究结论相符(Bhojraj 和 Sengupta, 2003; Anderson et al., 2004; 崔伟, 2008)。故Ha、Hb、Hc成立。

信用评级主要针对企业风险及债务履行能力进行评估,因此,除了公司经营能力,公司治理特征也会影响企业信用评级。在其他控制变量方面,除董事会独立董事人数(Ind-board)与预期不相符外,结果支持公司治理越好,企业经营绩效越好,所有利益关系人均可获得应有的报酬,将有助于信用评级的提升。

(四)稳健性检验

进一步将ACsize改以审计委员会人数/董事人数比率(ACsize-rat),将ACexp改以审计委员会中独立董事人数/董事人数比率(ACind-rat),将ACexp改以审计委员会中具有财会专长的人数/董事人数比率(ACexp-rat)。另外,依据《上市公司治理准则规定》构建另一审计委员会质量指标,审计委员会规模大于3则取1,否则为0;审计委员会中独立委员占全体多数则为1,否则为0;审计委员会中具有财会背景的人数大于1则为1,否则为0。检验它们与信用评级之间的关系,检验结果如表5所示,亦维持相同结果。综合而言,多种稳健性检验进一步支持了前文结论,表明本文分析的结论具有较好的稳健性。

六.结论与局限性

根据我国《上市公司治理准则》,上市公司董事会可以设立审计委员会,其中审计委员会独立董事应占多数并担任召集人,审计委员会中必须至少有一名独立董事是会计专业人士。依据Blue Ribbon Commission(BRC)的研究报告,其中也针对如何强化审计委员会在监督公司财务报告过程中的地位及职能进行了研究,提出审计委员会需具备委员会规模、独立性及财会专业性这三个特征。

本文以2009~2012年沪市上市公司数据为研究对象,实证分析审计委员会特征与信用评级的关系。研究结果显示,信用评级与审计委员会质量和审计委员会规模、审计委员独立性及委员财会专业性都显著正相关,支持审计委员会质量

表 5 稳健性检验结果

被解释变量:信用评级(Credit)				
变量名称	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4
ACQnew	0.946*** (4.82)			
ACsizenew		0.586** (2.03)		
ACindnew			1.812*** (3.97)	
ACexpnew				1.25*** (3.85)
Size	-0.077 (-0.57)	0.027 (0.20)	0.106 (0.80)	-0.031 (-0.23)
Lev	-0.042 (-0.06)	-0.541 (-0.73)	0.712 (0.91)	-0.242 (-0.33)
Loss	-1.616*** (-2.88)	-1.297** (-2.27)	-0.532* (-0.99)	-1.298* (-2.39)
Growth	0.233 (1.19)	0.230 (1.19)	0.278 (1.42)	0.244 (1.25)
State	-0.230 (-0.63)	-0.196 (-0.54)	-0.225 (-0.62)	-0.169 (-0.47)
Manshares	-1.780 (-0.05)	-2.133 (-0.60)	-2.639 (-0.75)	-0.831 (-0.23)
Blockhold~5	1.679** (1.95)	1.461* (1.78)	1.642** (1.96)	1.091 (1.31)
Institution	1.878** (2.21)	1.309 (1.60)	1.513* (0.069)	1.853* (2.20)
Bsize	0.263 (0.43)	0.085 (0.14)	-0.462 (-0.75)	0.198 (0.32)
Indboard	-0.911 (-0.55)	-0.426 (-0.26)	0.729 (0.44)	-0.742 (-0.45)
IndBrate	12.225 (0.88)	6.640 (0.48)	-3.090 (-0.22)	10.541 (0.77)
Bshares	0.000 (0.83)	0.000 (1.04)	0.000 (0.085)	0.000 (0.83)
Dual	-0.055 (-0.13)	-0.306 (-0.72)	-0.109 (-0.25)	-0.19 (-0.44)
Year_dummy	YES	YES	YES	YES
Pseudo R ²	0.285	0.237	0.262	0.262
N	167	167	167	167
LRstatistic	120.55	98.81	110.8	110.01
p	0.000	0.000	0.000	0.000

越好,审计委员会规模越大、审计委员独立性及委员财会专业性越强,公司的信用评级越好。这与国内外研究结论相符,表明这几年信用评级机构制度的建立已逐渐显现出成效。在审计委员会与信用评级数据检测结果中,审计委员会质量及审计委员会个别功能对信用评级起了作用,信用评级机构将审计委员会对公司治理的效果列为参考信息,也显示出这几年信用评级机构及制度的建立已渐有成效。

在金融市场快速扩张的今天,健全公司治理机制,落实审计委员会功能,对企业将发挥实质效应,并在公司信用评级上发挥重要作用。但是在金融市场上还有许多地方需要加强,才能对债务融资成本产生一定的效应。因此,金融制度的建立是当务之急,这可以缓解借贷市场的不公平,解决目前许多企业融资难的问题,而这在经济发展中将影响经济成长及投资意愿。本研究结果将激励公司积极建立审计委员会制度,使法规制定者及政策执行者将更有依据,两者共同积极推动及健全良好的公司治理机制及信用评级制度,这对金融市场的稳定及企业发展将具有重要意义。

主要参考文献:

- 朱松,陈观亭,黄小琳.集中持股下的独立审计作用:基于债券市场信用评级的分析[J].会计研究,2013(7).
- 陈超,郭志明.我国企业债券融资、财务风险和债券评级[J].当代财经,2008(2).
- 陈超,李榕伊.审计能否提高公司债券的信用评级[J].审计研究,2013(3).
- 王霞.我国上市公司审计委员会制度建立与完善的研究[D].成都:四川大学,2007.
- 崔伟.公司治理与债务成本——来自深交所A股上市公司的经验证据[J].财会通讯(学术版),2008(1).
- Alali F., Anandarajan A., Jiang W.. The effects of corporate governance on firm's credit ratings: further evidence using governance score in the United States [J]. Accounting & Finance, 2012(2).
- Anderson R. C., Mansi S. A., Reeb D. R.. Board characteristics, accounting report integrity, and the cost of debt [J]. Journal of Accounting & Economics, 2003(3).
- Bedard J., Chtourou S. M., Courteau L.. The effect of audit committee expertise, independence, and activity on aggressive earnings management [J]. Auditing: A Journal of Practice & Theory, 2004(2).
- Bhojraj S., Sengupta P.. The effect of corporate governance on bond ratings and yield: the role of institutional investors and the outside directors [J]. Journal of Business, 2003(3).
- Segupta P.. Corporate disclosure quality and the cost of debt [J]. Accounting Review, 1998(4).
- Chen H., Chen J. Z., Lobo G., Wang Y.. Association between borrower and lender state ownership and accounting conservatism [J]. Journal of Accounting Research, 2010(5).
- Jiang, Johh. Beating earnings benchmarks and the cost of debt [J]. Accounting Review, 2006(2).
- 作者单位:1.厦门大学管理学院,厦门361005; 2.对外经济贸易大学国际商学院,北京100029