

# 会计信息披露质量、审计质量对企业价值的影响研究

## THE IMPACT OF DEBT RESTRUCTURING ON CORPORATE FINANCIAL PERFORMANCE AND RISK CONTROL OF LISTED COMPANIES

薛孟贤<sup>1\*</sup>, 常城<sup>2</sup>

Mengxian Xue<sup>1\*</sup>, Cheng Chang<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>泰国正大管理学院中国研究生院

<sup>1,2</sup>Chinese Graduate School, Panyapiwat Institute of Management, Thailand

Received: June 2, 2022 / Revised: August 15, 2022 / Accepted: August 17, 2022

### 摘要

为了更好地解决目前中国的企业一系列问题,从而提高企业自身价值,本文试图以审计质量作为中介变量,债务重组作为调节变量,以会计信息披露质量对企业价值的影响路径进行实证分析和详细论述,探索能够更好的推进企业发展建设的道路,使企业能够朝着更好的方向发展。因此,本文阐述了研究背景与研究意义的基础上,建立了研究框架与研究安排,提出了该研究的创新之处,设立了实证模型,以国泰安数据库中 2010-2019 年在深交所市场上交易的所有上市公司作为板面数据进行实证研究,得出会计信息披露质量的提升有利于审计质量的提高最终增强企业价值这一结论,在文章结尾提出了政策建议与研究展望和需要进一步研究的问题。

**关键词:** 会计信息披露质量 债务重组 企业价值 审计质量

### Abstract

In order to better solve the current series of related problems of China's enterprises and improve their value, this paper attempts to conduct an empirical analysis and detailed discussion on the impact path of accounting information disclosure quality on enterprise value with audit quality as an intermediary variable and debt restructuring as a regulating variable in order to explore the approaches that can better promote the development and construction of enterprises that will help them develop in a better direction. Therefore, on the basis of expounding the research background and research significance in the first chapter of the article, this paper establishes the research framework and research plan, puts forward the

\*Corresponding Author: Mengxian Xue  
E-mail: 13661295119@163.com

innovation of the research, establishes an empirical model, and takes all listed companies traded on the Shenzhen Stock Exchange from 2010 to 2019 in the CSMAR database as the board data for empirical research. The resulting conclusion was that the improvement of the quality of accounting information disclosure is conducive to the improvement of audit quality and ultimately enhances enterprise value. At the end of the article, policy suggestions, research prospects, and the problems that require further research are put forward.

**Keywords:** Accounting Information Disclosure Quality, Debt Restructuring, Enterprise Value, Audit Quality

## 引言

中国这几年来的经济发展，可以说是突飞猛进，在全球上也是众多国家有目共睹，其高速发展不论是对内还是对外，在经济建设中对整个国民经济的资源配置、促进经济发展、完善市场体系、发挥了至关重要的作用。但是，部分上市公司为了获取证券发行资格，降低信息披露质量、操纵会计盈余、逃避审计，更有甚者采取不正当手段操纵证券市场，比如银广夏、蓝田股份等诸多企业类似行为都严重侵犯了中小投资者及股民的利益。中国资本市场存在的这些诸多问题都严重影响了市场的合理有效运行，不仅扰乱了证券市场的有序健康发展，也给外部投资者造成了非常大的利益损失。

本文在学者们研究关于国内外有关会计信息披露质量文献基础上，进行特征分析，并考察了中国特殊制度背景，包括信息披露的及时性和披露质量、市场有效性和公司的经营状况等方面现存的问题和原因。最终建立了有调节变量的中介模型，提出了五个研究假设对中国上市公司的信息披露质量与企业价值影响进行理论分析和实证研究。

## 研究目的

由于中国证券市场起步晚、发展慢，相比于国外的发达资本市场又有一定的现实差距，因此，通过对中国目前资本市场的现状和会计制度以及现存问题进行深入剖析，探讨完善中国会计制度的必要性，充分发挥其自有功能来调节资本市场的运行，有助于推动会计信息披露制度市场化改革的有序进行。本文的研究内容和背景一方面有利于找出现行会计信息披露过程中存在的问题予以改进，以及目前制度失效的问题所在；另一方面，从会计信息披露质量角度出发，不仅有利于发掘和揭示资本市场中的深层次问题，也对疫情下资本市场中上市公司制度的推行以及未来中小企业的战略规划和具体方案具有很强的现实意义。为了证券市场起到更好的资源配置的调节作用、优化市场行为、防范风险以及未来资本市场长远的健康发展有着一定的借鉴价值和现实意义。

## 文献综述

### 会计信息披露质量与企业价值的相关研究综述

会计信息披露质量能体现公司经营状况的重要途径, 不仅能反应出企业的财务状况, 而且也能反应与公司密切相关的信息以及经营状况等问题。Li(2019) 会计信息披露质量不仅能有利于提升企业的信息透明度和投资者准确的估值而且对资源的优化配置与资本市场的有效性能产生重要的影响。高质量的信息披露不仅有利于投资者对企业管理层等信息优势方进行有效监督, 也是解决信息不对称的重要方法与手段。虽然中国的监管部门出台了相关的政策法规对并购重组中内幕信息泄露与内幕交易进行管制, 但关于会计信息披露的违规行为仍有发生, 从而使投资者很难判断企业的真实价值 (Xiao et al., 2018)。未来更加有效提升企业会计信息披露水平和约束上市公司欺诈与内幕交易行为, 不仅成为政府监管的难题, 也是公司治理的重点。

综上所述: 已有文献从诸多角度深入阐述了会计信息披露作为公司的重要治理方式, 有利于传递有效信息吸引投资稳定股价、提高企业价值促进企业可持续持续发展。但阅读大量文献后, 发现并没有学者研究过审计质量作为中介变量在会计信息披露质量与企业价值之间能起到什么样的影响与作用。上市公司会计信息披露质量与企业价值研究是一个内涵丰富的研究课题, 虽然目前的研究在某些方面取得了一些进展, 但仍有诸多不足之处, 有不少问题需要进一步研究。今后随着中国证券市场的不断完善、公司治理研究的不断深入, 还须对会计信息披露质量与企业价值以及各指标影响下进行更为深入的研究。

### 会计信息披露质量与审计质量的相关研究综述

受托经济责任论所说的受托经济责任关系, 代理论所说的代理关系, 信息论所说的会计市场失败和信息不对称, 保险论所说的风险转移和风险社会化, 冲突论所说的信息提供者和信息使用者之间以及不同的信息使用者之间的利益冲突, 这一切的一切都是因为经济的发展使社会的经济结构发生了变化, 财产所有权和经营管理权彻底分离, 经济结构中相关方干预经营活动的方式和占有或取得信息的方式发生了变化所致。在监管机构和会计师事务所的双重压力下, 公司需要通过披露更多的会计信息, 提高信息披露质量来消除投资者对公司的疑虑, 减少监管部门对公司的关注, 从而降低公司的融资成本。为了管理层声誉及公司更好地融资, 不得不提高会计信息披露的质量 (Yang et al., 2010)。

通过上面的分析, 我们可以得出结论: 审计是由于社会经济的发展对独立监督的客观需要而产生, 是为适应经济不断发展对独立监督提出新的要求而发展的, 而社会经济发展对审计监督的客观需求主要表现在对高质量信息的需求。我们认为, 审计质量的本质还是监督, 是通过鉴证经济信息的质量而对经济活动进行的监督。因此, 本文建立了新的中介模型, 以审计质量作为中介变量, 分析会计信息披露质量作为自变量对企业价值的影响。

## 审计质量与企业价值的相关研究综述

审计作为外部监管机制不仅对公司治理起着重要的作用,而且起着信号传递作用。研究外部审计在会计信息披露质量对企业价值影响中的作用,有助于有关部门重视审计的监督职能和治理效应,促使外部审计师在市场上发挥更大的作用。高质量的外部审计合理保证了财务报表的真实、完整性,提高会计信息的透明度,促进资本市场资源的有效配置 (Bushman & Smith, 2001)。从投资者保护角度来看,审计作为保护投资者的外部监督机制,可以对投资者进行更为重要和直接的保护,增强投资者信心,进一步提高资本市场效率 (Zhai et al., 2020)。

无论是对企业价值管理的基础理论还是方法论的研究,国外已形成了很多优秀的成果。国内对价值理论的研究,在理论主体框架上还是借鉴了西方的学术成果,在介绍国外的企业价值管理理论、方法、工具与理论框架基础上,将其在企业管理的各个领域进行了引申,正不断地尝试将其借鉴于战略管理、财务管理、并购、绩效评价与激励机制等管理活动中。

综上,经济学者们把企业作为一个具有共性的研究对象,这对研究决定企业价值的共性具有较大的意义。但企业作为一个个体,规模和发展阶段不同,治理结构不同,其价值创造的机理和动因也是有所不同的。在进入当今这样一个价值管理的时代,中小企业缺乏价值管理系统的支持,将仍然无法摆脱短寿的命运。因此,本文在建立了以审计质量作为中介变量的中介模型下,并设立了债务重组作为调节变量,来分析在债务重组的调节下,会计信息披露质量是如何影响企业价值的,进而为企业发展提供一定的借鉴价值,也为整个资本市场的有序运行提供了意见与建议。

## 研究方法

### 文献研究法

即资料法。按照中国上市公司会计信息披露质量问题研究的内容和任务,通过大量广泛地阅读中外文资料,搜集撰写所需要的素材。

### 定量分析方法

本文以财务管理理论和经济学理论为理论出发点,针对会计信息披露质量所产生的一系列问题进行定量分析。在前人学者的研究基础上,建立了假设并设立了研究模型,在国泰安数据库中收集归纳近 10 年上市公司版面数据,通过 SPSS 系统软件根据本文所建模型进行数据分析,通过对具有有调节的中介模型分析了会计信息披露质量最终对企业价值的影响,发现风险所在,并提出改进措施和风险防范策略。

## 研究假设

### 1. 会计信息披露质量与企业价值的作用关系

从委托代理理论角度看,代理成本会随着企业负债增加而增加,为充分满足利益相关者要求,主动进行会计信息披露显得尤为重要,极有可能导致信息披露越多企业会承担更高的负债。Lu 和 Yang (2020) 从利益相关者理论角度通过实证分析证明了会计信息披露程度的提高能够有效缓解因信息不对称带来的高成本且增强了股票流动性。Luo 和 Zhou (2020) 研究了企业为了给利益相关者提供投资依据通过对外传播智力资本信息的方式来解决信息不对称问题。

从信号传递理论角度看,企业为了在社会上营造出好的社会形象以提升自身影响力,会主动进行信息披露,这样不仅充分履行了企业社会责任,而且还增加了利益相关者的信任程度,进而产生投资行为,使得企业在资本市场中的地位和竞争力提升,销售收入增长。Zhang 和 Zhu (2007) 通过对 2002 至 2005 年深市上市公司数据分析得出企业会计信息披露质量越高,市场表现就越好。Wang 和 Li (2017) 认为企业会计信息披露提高会使股价崩盘风险降低,从而企业更加稳定。

已有文献从多个角度分析并说明了会计信息披露质量作为公司的一项重要治理方式,不仅有助于企业向投资者传递有效信息稳定了股价,同时也吸引了利益相关者投资来促进企业可持续发展,从而提升了企业价值。

综上,本文关于会计信息披露质量与企业价值的研究假设如下:

H1: 会计信息披露质量与企业价值正相关,会计信息披露质量有助于提高企业价值。

### 2. 会计信息披露质量与审计质量的作用关系

会计信息是资本市场上最重要的信息,因此,消除或缓解资本市场上会计信息的不对称对于实现资本市场的规范化尤为重要。要实现会计信息披露的规范化和透明化,当然,首要的问题在于规范会计信息披露者的主体行为,建立完善的会计信息披露规范和惩治提供虚假会计信息的法律法规。资本市场中大部分的投资者都是凭借发布的信息来判断进而做出相应的决策,并且大多数的融资手段都是以股票或者是债券存在于资本市场中进行流通,债券或者股票经过专业的审计机构对其报表进行严格的审定后才能代表着一定的产权价值。因此,为了建立起有效的资本市场良好运转状态,最大程度地解决信息不对称等问题,审计必不可缺。由于相关方对信息鉴证过程的公正性的要求,决定了对会计信息进行鉴证的专业人员必须具有独立性。因此,为了保障资本市场的正常运行,目前,不少发达国家和地区的公司法、证券法、商法和税法等,都有强制实施注册会计师审计的条款 (Xie, 2019)。

综上,本文关于会计信息披露质量与审计质量的研究假设如下:

H2: 会计信息披露质量与审计质量正相关。



### 3. 审计质量与企业价值的作用关系

从公司层面分析, 审计作为降低委托代理问题、缓解信息不对称等重要的外部监督机制, 有着影响企业财务报告质量和投资者保护程度的重要作用 (Shi & Li, 2020)。审计机构的存在也就是对会计信息披露进行有效的鉴证和监管来保证企业提供信息的真实可靠与会计信息披露的质量, 降低信息不对称程度。高质量的外部审计人员, 基于声誉、法律责任会合理保证财务报告的可靠性。高质量审计凭借自身专业胜任能力和职业道德规范将更多公司层面特质信息更全面、有效的传递给股票市场。

从制度层面上看, 高质量的审计师有能力且有动机挖掘盈余操纵行为, 加强了对管理层的监督, 有效降低了控股股东侵害公司和中小股东利益的概率。此外, 从交易成本理论分析来看公司财报可能存在错报、漏报的可能性, 这时公司出于各方面的综合考虑会对会计信息披露的节点进行舞弊, 这加大了投资者获取、甄别公司真实信息的难度, 增加了投资交易的成本。因此, 外部审计作为外部监督机制在降低交易成本过程中发挥着重要的作用。高质量的审计师具备较高的专业胜任能力和职业操守, 这合理地保证了上市公司对外披露的财报质量, 降低投资者搜集、分析、鉴别信息的成本。交易成本的降低, 间接保护投资者利益, 引导社会公众更加关注公司层面信息, 从而提高资本市场配置效率 (Huang et al., 2021)。

基于此, 本文将审计质量对企业价值的影响假设如下:

H3: 审计质量与企业价值正相关。

### 4. 审计质量的中介效应

#### (1) 信息不对称理论

信息不对称为会计信息披露质量和审计质量的存在和发展提供了客观存在的假设前提, 而缓解和减少信息不对称有效方法是对信息优势方监督和约束。Zhang (2020) 研究发现, 会计信息披露质量的提高可以保证财务信息的真实可靠, 缓解信息的不对称, 提高了公司信息的透明度, 让公司层面的信息更多融入股价中, 优化资本市场资源配置。从公司外部来说, 审计是一种受托责任的履行和降低代理成本的制度安排, 有效缓解了企业所有权和经营权分离导致的信息不对称。审计不但有着确保财务信息可靠真实, 而且还可以促使企业内部控制建设和完善。高质量的会计师事务所所在资本市场中扮演着重要的信息中介作用, 把企业真实有效的会计信息传递给市场中投资者, 投资者根据及时披露的会计信息进行投资决策。

#### (2) 有效市场理论

有效市场理论在现代金融经济学中占有极其重要的地位, 中国学者对国内证券市场有效性问题展开了很多研究, 普遍认为中国证券市场有效性偏低, 存在信息披露质量较低、信息供需间矛盾突出等问题。建立有效资本市场前提是信息公开, 保证财务报告的可靠性, 有效减少信息不对称, 缓解第一类和第二类委托代理问题, 节约企业代理成本。此外, 随着内部

控制监管的提高, 审计师的审计风险减少, 审计质量提高, 这对缓解中小投资者的信息不对称, 促使资本市场高效运行有着重要作用。因此, 会计信息披露质量通过审计质量的作用, 从内部治理和外部监督两方面能有效提高信息透明度, 缓解信息不对称, 增加股价中公司层面信息含量, 从而建立有效的资本市场, 提升企业价值 (Zhou & Zhou, 2019)。

### (3) 信号传递理论

不同的公司对于追求审计质量的需求也会不同, 大部分会计信息披露质量比较高的公司同时也会对审计质量的要求比较高 (Wei, 2018)。因为审计可以通过信号传递来进行有效的资源配置。在竞争激励的资本市场中, 公司上市融资越来越难, 经营状况良好、内部控制健全及其信息披露质量高的公司为了降低逆向选择风险, 最简单有效的方法是向市场传递真实可靠的财务信息。根据信号传递理论, 企业会选择高质量的审计向市场传达积极的信号来增强财务报表等可信性。会计信息披露质量越高的公司, 越有倾向选择高质量的审计服务, 以其与会计信息披露质量差的公司区别开来, 得到市场和投资者更多的关注, 从而得到更多的资本资源。由于四大会计师事务所比起普通的会计师事务所来说, 具有更强的专业胜任能力和雄厚的财务实力, 所以四大会计师事务所会有更高的品牌声誉与说服力, 而且从法律角度来讲也更具赔偿力和信服力, 从而它的保险价值更大。因此, 审计需求保险理论认为, 审计是一种能够使会计信息披露风险转移的机制。

基于以上理论分析, 一方面, 企业选择外部审计是一种信号, 该信号表达了管理者对公司未来现金流量和企业价值的预期。高质量审计师为了得到市场积极反映会向市场传递财务状况利好的信号和公司优质的经营成果。另一方面, 高质量审计服务会倾向选择会计信息披露质量较高的公司, 从而提高公司信息透明度, 股价中含有的公司层面就会增多, 从而提升企业价值。

由此, 认为审计质量在会计信息披露质量与企业价值间产生中介效应:

H4: 会计信息披露质量通过影响企业审计质量的履行进而影响企业价值。

## 5. 债务重组的调节效应

在市场竞争日趋激烈的大环境下, 尤其是受到新冠疫情的大规模影响, 中小企业的生存受到了严重的威胁, 大型企业有的也因经营不善或者外部风险所受重创导致举步维艰, 也会因其长期负债而导致财务危机, 更有些企业因资不抵债且资金链断裂而陷入财务困境, 甚至面临破产的风险。那么在如此形式下, 企业就会通过债务重组或破产清算两种方式来改变现实困境, 由于破产清算不仅会导致大量劳动力失业, 而且也会有损于债券债务人的利益, 债务重组不仅可以有效的解决由于高杠杆和高负债等结构不合理问题所带来的退市甚至破产风险, 而且对于维护企业形象、保护利益相关者的合法权益都具有举足轻重的作用, 所以大多数企业会通过债务重组或者债转股的方式来度过企业危机。Wang (2020) 认为通过与债权人协商谈判进行债

务重组可以有效解决短时间内企业资金短缺、周转不良、经营困难和无力偿债的问题。Zhang (2019) 认为当上市公司出现困境业绩不佳时, 可以通过债务重组的方式来缓解债务危机, 从而增加每股税后利润。

从理性经济人角度来讲, 不论是个人还是企业, 作为经济决策的主体都是理性的, 而且会追求利益最大化。因此, 会更多的展示有利于自己的一面并且掩盖一些重大缺陷才能使其行为顺利进行。由于债务重组是债权人与债务人共同达成的一种协议, 在其中债权人势必会遭受一定的损失, 那么大部分上市公司会反映在会计信息披露程度上来实现债权债务人的利益均衡。债务重组的方式大致分为三种: 一是以资产清偿债务, 即债务人通常以现金、存货、固定资产等形式转让其资产给债权人以清偿债务的债务重组方式, 以现金清偿债务, 通常是指以低于债务的账面价值的现金清偿债务, 如果以等量的现金偿还所欠债务, 则不属于债务重组, 这就涉及到会计信息披露质量问题。二是以债务转为资本, 即债务人将债务转为资本, 同时债权人将债权转为股权的债务重组方式, 但债务人根据转换协议, 将应付可转换公司债券转为资本的, 则属于正常情况下的债务资本, 不能作为债务重组处理。三是以修改其他债务条件, 如减少债务本金、免去应付未付利息、降低利率等。很明显, 从会计账务角度来讲, 直接减本金免利息等行为属于违法操作, 不可能在账务系统中体现出来, 如果想进行这些账务处理, 也是隐含在其他科目类别中的, 所以说, 债务重组会对会计信息披露质量与审计质量间产生影响。

据此提出以下假设:

H5: 债务重组在会计信息披露质量与审计质量之间产生调节作用。

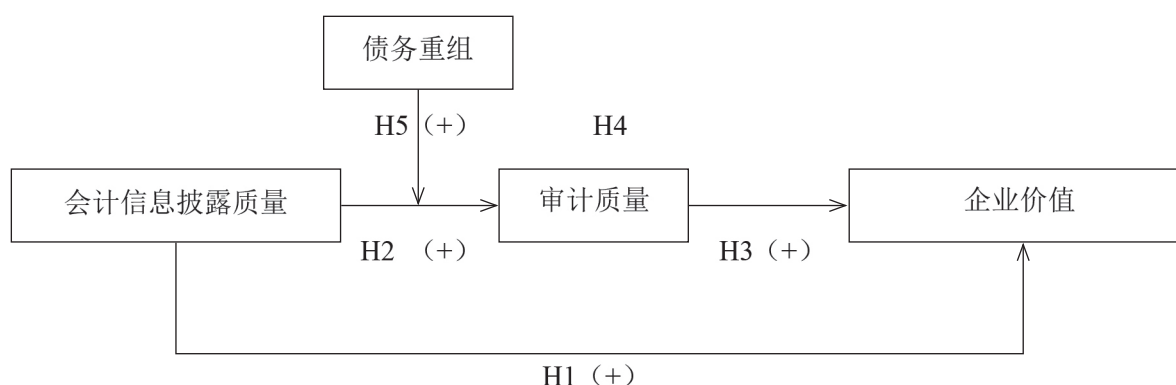


图 1 变量模型图

## 6. 数据来源与样本选取

本研究选取了深交所 A 股上市公司为研究样本, 样本数据来源于国泰安 CSMAR 数据库, 以 2010-2019 年在深交所市场上交易的所有上市公司为样本数据, 采用面板数据模型, 实证分析会计信息披露质量、审计质量与企业价值之间的关系。对于整个证券市场的外部效度更加深入系统地加以全面验证。为了减少其他因素的干扰, 按照以下标准对样本进行了筛选:



由于金融行业的特殊性，以及金融行业内企业的经营模式、业务特征、财务指标与实体企业存在较大差别，因此，剔除了金融业上市公司样本。由于被 ST、\*ST、SST、S\*ST 的上市公司生产经营与财务特征已出现异常，与正常经营企业相比，其经营状况存在较大差异，因此在样本选择中将对 ST 类上市公司的样本作为异常样本点剔除。剔除了变量数据缺失、数据异常及没有完整财务数据的样本。

经上述处理之后，本文共得到最终研究样本有 17,125 家企业，采用 SPSS.23 和 Excel 统计分析软件对收集的样本数据进行分析 and 处理。

7. 相关变量定义

表 1 变量定义表

变量类型	变量名称	变量代码	测度方法
因变量	企业价值	TobinQ	(市场价值+负债) /总资产
自变量	会计信息披露质量	IDS	根据会计信息披露评级的 ABCD 分别赋值 4321
中介变量	审计质量	BIG4	审计机构是否为四大，是为 1，否为 0
调节变量	债务重组	DR	若进行了债务重组则取值为 1，否则取值为 0
控制变量	盈利能力	ROE	净资产收益率 = 净利润/净资产
	营运能力	TAR	总资产周转率 = 营业收入/期末平均资产总额
	财务杠杆	LEV	资产负债率 = 总负债/总资产
	企业规模	Size	总资产的自然对数
	年度虚拟变量	Year	年度虚拟变量
	行业虚拟变量	Indu	行业虚拟变量

8. 会计信息披露质量对企业价值影响的理论模型

为检验假设 1，会计信息披露质量对企业价值产生线性关系的影响，建立回归模型 (1)，以检验两者间的关系：

模型 (1)

$$TobinQ_t = \beta_0 + \beta_1 * IDS_t + \beta_2 * ROE_t + \beta_3 * TAR_t + \beta_4 * LEV_t + \beta_5 * SIZE_t + \sum year + \sum Ins + \varepsilon_1$$

9. 审计质量的中介效应理论模型

基于假设 2、3、4，建立模型 (2) 用于检验会计信息披露质量与审计质量之间存在线性关系。

模型 (2)：

$$BIG4_t = \beta_0 + \beta_1 * IDS_t + \beta_2 * ROE_t + \beta_3 * TAR_t + \beta_4 * LEV_t + \beta_5 * SIZE_t + \sum year + \sum Ins + \varepsilon_2$$

为了验证假设 3，本文提出了回归模型 (3) 以检验审计质量对企业价值的影响：

模型 (3):

$$\text{TobinQ}_t = \beta_0 + \beta_1 * \text{BIG4}_t + \beta_2 * \text{ROE}_t + \beta_3 * \text{TAR}_t + \beta_4 * \text{LEV}_t + \beta_5 * \text{SIZE}_t + \sum \text{year} + \sum \text{Ins} + \varepsilon_3$$

为了验证假设 4, 本文提出了回归模 (4) 以检验审计质量在会计信息披露质量对企业价值影响中的中介作用: 为检验审计质量在会计信息披露质量与企业价值之间的中介作用, 构建模型 4:

模型 (4):

$$\text{TobinQ}_t = \beta_0 + \beta_1 * \text{IDS}_t + \beta_2 * \text{BIG4}_t + \beta_3 * \text{ROE}_t + \beta_4 * \text{TAR}_t + \beta_5 * \text{LEV}_t + \beta_6 * \text{SIZE}_t + \sum \text{year} + \sum \text{Ins} + \varepsilon_4$$

#### 10. 债务重组的调节效应理论模型

为了验证假设 5, 本文提出了回归模型 (5) 以检验债务重组在会计信息披露质量对审计质量影响的调节效应:

模型 (5):

$$\text{BIG4}_t = \beta_0 + \beta_1 * \text{IDS}_t + \beta_2 * \text{IDS}_t * \text{DR} + \beta_3 * \text{ROE}_t + \beta_4 * \text{TAR}_t + \beta_5 * \text{LEV}_t + \beta_6 * \text{SIZE}_t + \sum \text{year} + \sum \text{Ins} + \varepsilon_5$$

#### 11. 描述性统计及相关性

表 2 方差分析表

差异源	SS	df	MS	F	P-value	F crit
组间	624.2170047	3	208.0723349	15.63648314	3.74666E-10	2.605427784
组内	227826.5779	17121	13.30684995			
总计	228450.7949	17124				

表 3 相关系数表

变量	企业价值	会计信息披露质量	债务重组	审计质量	盈利能力	营运能力	财务杠杆	企业规模
企业价值	1							
会计信息披露质量	.093**	1						
债务重组	.137**	.633**	1					
审计质量	.146**	.537**	.855**	1				
盈利能力	.005	.031**	.044**	.020**	1			
营运能力	.023**	.088**	.092**	.076**	.002	1		
财务杠杆	-.016**	-.128**	-.071**	-.057**	.004	.017**	1	
企业规模	.193**	.743**	.677**	.645**	.041**	.138**	-.149**	1

本文选取了 2010-2019 年 10 年间的所有深市上市公司为样本数据作为研究对象，样本期间为近 10 年，选择样本时，考虑到由于小样本进行统计不具有代表性意义，故本文采用了近 10 年间的版面数据并剔除缺失及不完善的数据进行统计分析，表 2 通过单因素方差分析可以明显的看出  $P \text{ 值} < 0.05$ ，说明不同的评级赋值之间对于企业价值有显著差异，即自变量会计信息披露质量与因变量企业价值之间有很强的相关性。

12. 多元回归分析

表 4 审计质量中介表

变量	模型一（企业价值）		模型二（审计质量）		模型三（企业价值）	
	$\beta$	SE	$\beta$	SE	$\beta$	SE
盈利能力	-0.002	0.035	-0.008	0.000	-0.003	0.035
营运能力	0.004	0.387	0.000	0.003	0.004	0.387
财务杠杆	0.000	0.650	0.021***	0.005	0.002	0.650
企业规模	0.332***	0.249	0.815***	0.002	0.404***	0.326
会计信息披露质量	0.154***	0.512	0.066***	0.004	0.160***	0.512
审计质量					0.088***	1.098
R2	0.058		0.011		0.062	
F	212.173***		39.507***		187.136***	

表 5 债务重组调节表

变量	模型二（审计质量）		模型三（企业价值）	
	$\beta$	SE	$\beta$	SE
盈利能力	-0.017	0.000	-0.003	0.035
营运能力	-0.007	0.002	0.004	0.387
财务杠杆	0.013	0.003	0.002	0.650
企业规模	0.355***	0.002	0.404***	0.326
会计信息披露质量	0.143***	0.003	0.160***	0.512
审计质量			0.088***	1.098
债务重组	0.664***	0.005		
会计信息披露质量×债务重组	0.013***	0.002		
R2	0.075		0.062	
F	753.614***		187.136***	

研究结果

本文使用 SPSS 25.0 对数据进行相关分析，结果表明，企业价值与会计信息披露质量之间呈显著正相关；企业价值与债务重组之间呈显著相关；企业价值与审计质量之间呈显著相关；企业价值与盈利能力之间的相关不显著；企业价值与营运能力之间呈显著正相关；企业价值与财务杠杆之间呈显著负相关；企业价值与企业规模之间呈显著正相关；会计信息披露质量与债务重组之间呈显著正相关；会计信息披露质量与审计质量之间呈显著正相关；会计信息披露质量与盈利能力之间呈显著相关；会计信息披露质量与营运能力之间呈显著正相关；会计信息披露质量与财务杠杆之间呈显著负相关；会计信息披露质量与企业规模之间呈显著正相关。

表 6 研究假设实证结果表

编号	假设	是否得到验证
H1	会计信息披露质量与企业价值正相关，会计信息披露质量有助于提高企业价值。	是
H2	会计信息披露质量与审计质量正相关。	是
H3	审计质量与企业价值正相关。	是
H4	会计信息披露质量通过影响审计质量的履行进而影响企业价值。	是
H5	债务重组在会计信息披露质量与审计质量之间产生调节作用。	是

讨论

本文通过阅读大量已有文献，在前人学者研究的基础上，找出了众多学者未研究过的路径，建立了中介模型，通过提出研究假设，进行版面数据分析，验证了假设成立，最终得出了具有一定理论贡献的研究结论，即：会计信息披露质量通过影响审计质量进而影响企业价值，而且会计信息披露质量越高，越能提高审计质量，从而提高企业价值，并且在债务重组这一调节变量的影响下，会计信息披露质量对企业价值的影响是不同的。本文探寻了有利于找出上市公司间的差距与不足之处，而且也有助于找出其中蕴含的规律性并且掌握这些上市企业的价值理论共性，从而形成理论框架，使企业价值理论的受众向上市公司生命周期的前端延伸，不仅仅会使公司经营长久、利益向好，而且在学术界拓展并且丰富了企业价值理论本身，结合各个学科的理论研究使得对于企业价值的研究更加开放化、合理化，这种多学科多方面多角度的因素分析以及模型的构建，不仅仅丰富了企业价值理论，也拓展了企业如何更好的管理才能使其价值不断上升。传统的衡量标准一般通常以企业的税后利润的多少来进行评价，但随着更加科学更加先进的管理方式与手段的逐步推进，更加倾向于公司的治理程度、理财经营与战略管理对企业价值的提升作用。企业的价值管理比较注重于一段时期对企业价值的创造，即在企业经营运行过程中扣除所有成本后所获得的利益来判断企业创造了多少价值或者损失了多少价值。因此，对于价值管理的好坏程度成为了衡量企业经营管理与未来发展的重要决策。所以，该文的理论贡献，即：企业的价值管理成为了中小企业生存与发展的根本。



## 总结及建议

提高会计信息披露质量是内部控制建设成果的一个方面,没有实质性内容的会计信息披露就会使内部控制目标落空。内控的有效性并不是一劳永逸的,在这种波动的快速运转经营模式下,光凭白纸黑字的内控条文来进行约束不免会导致内部控制缺陷。所以,为了更好的经营与管理,本文提出自律管理,即主动进行自我披露企业内部管理情况,及时进行约束与自我管理,不仅可以降低权益资本成本,而且还可以很好的规避风险和降低信息不对称程度,减少投资者与企业间的摩擦与冲突,提高投资者的预期和公司股票的流动性,也能提高企业在市场中的竞争力和市场效率,从而提升企业价值。因此本文提出如下三点建议:

1. 制定会计信息披露质量评价标准。会计信息披露属于自愿型披露,而且披露的形式与程度均由企业自行展示。为防止会计信息披露中的操纵行为,监管部门应该进一步细化会计信息披露的认定标准,遵循实质重于形式的原则,不仅体现在提高会计信息披露质量上面,对于投资者使用会计信息的决策有用性和内部控制评价的操作性方面均有所提升。一旦形成了统一的会计信息披露质量标准,对于投资者的行为决策和学术界的实证研究均有很大的帮助。

2. 建立激励和奖惩机制。由于信息不对称现象,导致了代理人的存在,因此产生了被代理与代理的关系,但大股东与高管层之间处于目标不一致,即大股东比较注重于企业的利润与收益,而高管层主要关注于自身的发展和薪资,因此,公司持股人以及大股东应该设立主要针对对于管理层的激励机制和奖惩机制来促进具体操作公司业务的经营人员积极主动的谋划公司的未来发展,而不是拥政懒政消极坐以待毙只顾拿薪水的懒惰心态。所以,激发高管层去主动发现内部控制缺陷的动力,并积极地去进行查漏补缺与完善整改,以提高公司整体内控缺陷的修复时间与效率,进而更能很好的提高企业会计信息披露质量。

3. 引导企业自律管理。企业自律管理是一种主动的形式,能第一时间发现资本市场中存在的问题且更容易了解与接近市场行情,它可以自发形成一套灵活有效的市场机制以使资本市场中的交易更加诚信与透明。政府的监督与管理和企业自律行为应做好相应的分工,使彼此间各持其职,相互促进又互不影响,让企业自律管理最大化的发挥其应有的功能与优势。此外,为了证券市场达到最优化管理模式,政府也可引导社会公众进行他律管理,如大众媒体之类的社会性监督和投资者监督。大众媒体等反应迅速且涉及行业、企业更加广泛,可以很好的弥补政府监管行为中的不足,在现实中,企业的种种劣迹也时常被大众媒体所挖掘出来,使这种社会性监管模式也逐渐走进证券市场当中。

## References

- Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting Economics*, 8(32), 237-333.
- Huang, Z. H., Guo, J. J., & Li, S. M. (2021). Managerial ability, institutional environment and corporate valuation: A perspective based on institutional changes in the Chinese securities market. *Journal of Central University of Finance Economics*, 4(9), 48-58. [in Chinese]
- Li, W. A. (2019). Prevention of governance risks of listed financial institutions. *China Banking*, 3(7), 75-77. [in Chinese]
- Lu, Q. F., & Yang, X. Q. (2020). A research on the influence of managerial capability on information disclosure quality. *Science Research Management*, 7(7), 210-220. [in Chinese]
- Luo, Y., & Zhou, X. Y. (2020). Research on the relationship between environmental information disclosure and its value of listed companies in Jiangsu Province. *New Silk Road Horizon*, 2(10), 42-45. [in Chinese]
- Shi, Y., & Li, L. (2020). The role of senior executives, audit background and the quality of corporate information disclosure. *Journal of Industrial Technological Economics*, 7(7), 65-73.
- Wang, R. R. (2020). Research on the impact of debt restructuring on ST listed companies: Take ST northwest bearing as an example. *Jiangsu Commercial Forum*, 7(5), 78-82.
- Wang, Y., & Li, S. M. (2017). Will social trust improve M&A performance? *Journal of Management World*, 2(12), 125-140.
- Wei, Z. (2018). Reflections on improving the quality of accounting information disclosure of listed companies-from the perspective of corporate governance, internal control and internal audit. *Shanxi Finance and Tax*, 4(11), 61-63.
- Xiao, T. S., Li, D., & Yuan, C. (2018). Matching between the style of enterprise and government environment: Evidence from the inter-province M&As. *Journal of Management World*, 6(3), 124-138.
- Xie, Y. J. (2019). Audit quality, relational transaction and accounting information disclosure quality. *Communication of Finance and Accounting*, 8(3), 28-32.
- Yang, Y. F., Wang, H. X., & Cao, Q. (2010). The correlation study on internal control information disclosure quality and agency cost: An empirical research based on the listed companies of Shanghai. *Auditing Research*, 2(1), 82-88.
- Zhai, S. P., Wang, M., & Zhang, X. L. (2020). The spillover effect of financial inquiry letter on audit's ties with companies: Evidence from the readability of annual reports. *Journal of Audit Economics*, 9(5), 18-30.
- Zhang, L. X. (2019). Research on the impact of debt restructuring on the operating performance of listed companies. *Technology and Market*, 26(4), 182-186.
- Zhang, N. (2020). Analysis on the influence of controlling shareholders' equity pledge on the quality of accounting information disclosure. *Social Sciences Review*, 35(5), 79-83.

- Zhang, Z. X., & Zhu, W. H. (2007). Will enhancing information transparency enhance the value of companies? *South China Journal of Economics*, 9(7), 47-59.
- Zhou, R. H., & Zhou, J. (2019). Research on the factors affecting the quality of accounting information disclosure of listed companies: An empirical analysis based on construction enterprises. *Accounting and Finance*, 4(4), 72-76.



**Name and Surname:** Mengxian Xue

**Highest Education:** Doctoral Candidate

**Affiliation:** Panyapiwat Institute of Management, Thailand

**Field of Expertise:** Business Administration



**Name and Surname:** Cheng Chang

**Highest Education:** Doctoral Degree

**Affiliation:** Panyapiwat Institute of Management, Thailand

**Field of Expertise:** Business Administration