

**本科生毕业论文**

**政府会计监督与企业资本结构研究**

院 系 管理学院

专业班级 财政学1801

姓 名 吴凌云

学 号 U201815889

指导教师 钱宁宇

2022年5月12日

**学位论文原创性声明**

本人郑重声明：所呈交的论文是本人在导师的指导下独立进行研究所取得的研究成果。除了文中特别加以标注引用的内容外，本论文不包括任何其他个人或集体已经发表或撰写的成果作品。本人完全意识到本声明的法律后果由本人承担。

作者签名： 年 月 日

**学位论文版权使用授权书**

本学位论文作者完全了解学校有关保障、使用学位论文的规定，同意学校保留并向有关学位论文管理部门或机构送交论文的复印件和电子版，允许论文被查阅和借阅。本人授权省级优秀学士论文评选机构将本学位论文的全部或部分内容编入有关数据进行检索，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存和汇编本学位论文。

本学位论文属于 1、保密 囗 ，在 年解密后适用本授权书。

2、不保密 囗 。

（请在以上相应方框内打“√”）

作者签名： 年 月 日

导师签名： 年 月 日

# 摘 要

资本结构选择是企业融资决策的核心问题，如何进行最优资本结构决策始终是学界和实务界共同关注的焦点，而政府会计监督作为重要的外部因素，深刻影响着企业会计收益的确认与计量，但这一因素并未得到学界的充分关注。

作为政府会计监督体系的关键顶层设计，财政部会计信息质量随机检查政策效应的合理分析至关重要。基于“双随机，一公开”财政部会计信息质量随机检查的准自然实验，本文收集整理了财政部会计信息质量随机检查第十二号至第三十九号公告中所公开的问题企业数据，采用双重差分模型实证分析政府会计监督对于企业资本结构的影响及其机制。

本文研究发现：财政部会计信息质量随机检查通过影响会计信息质量与盈利能力，促使企业提高债务融资在整体资金来源中的比重，该发现弥补了资本结构外部影响因素研究领域的空白，同时也为企业降低营运成本、政府进一步完善外部监督机制和优化公平营商环境提供了经验证据。

**关键词：**政府监督；会计监督；会计信息质量随机检查；资本结构；债务融资

# Abstract

The choice of capital structure is the core issue of corporate financing decisions. How to make optimal capital structure decisions has always been the focus concern of both academic and practical communities. Government accounting supervision, as an important external factor, profoundly affects the confirmation and measurement of corporate accounting revenue. However, this factor has not received sufficient attention from the academic community.

As the key top-level design of the government accounting supervision system, it is of great significance to reasonably analyze the policy effect of the Inspection Program of Accounting Information Quality carried out by the Ministry of Finance. Based on the quasi-natural experiment of this Inspection Program with the “double random, one disclosure” feature, this paper collects problem enterprises’ data disclosed in the 12th to 39th announcement of the Inspection Program of Accounting Information Quality, and empirically analyzes the impact of government accounting supervision on enterprises’ capital structure and its mechanism by using differences-in-differences model.

The study finds that, through the channels of accounting information quality and profitability, the Inspection Program of Accounting Information Quality prompted enterprises to increase the proportion of debt financing in the overall funds, which fills the gap in the research field of external factors affecting capital structure, and also provides empirical evidence for the enterprises to reduce operating costs and for the government to further improve the external supervision mechanism and optimize the fair business environment.

**Key Words：**Government supervision；Accounting supervision；Inspection Program of Accounting Information Quality；Capital structure；Debt financing

**目 录**

[摘 要 I](#_Toc103688070)

[Abstract II](#_Toc103688071)

[1 绪论 1](#_Toc103688072)

[1.1 研究背景 1](#_Toc103688073)

[1.2 研究意义 2](#_Toc103688074)

[1.3 研究思路 2](#_Toc103688075)

[1.4 研究方法 2](#_Toc103688076)

[1.5 主要创新点 3](#_Toc103688077)

[2 文献综述 4](#_Toc103688078)

[2.1 企业资本结构的税收影响因素研究 4](#_Toc103688079)

[2.2 企业资本结构的非税影响因素研究 6](#_Toc103688080)

[2.3 外部监督与企业会计信息质量研究 10](#_Toc103688081)

[2.4 外部监督与企业盈利能力研究 10](#_Toc103688082)

[2.5 文献综评 12](#_Toc103688083)

[3 理论分析及研究假设 13](#_Toc103688084)

[3.1 上市公司资本结构现状 13](#_Toc103688085)

[3.2 政府会计监督影响企业资本结构的作用机制 14](#_Toc103688086)

[4 实证检验 16](#_Toc103688087)

[4.1 模型设定 16](#_Toc103688088)

[4.2 样本选择及描述性统计 17](#_Toc103688089)

[4.3 回归分析及稳健性检验 18](#_Toc103688090)

[4.4 影响机制检验 23](#_Toc103688091)

[4.5 异质性分析 26](#_Toc103688092)

[5 研究结论及建议 29](#_Toc103688093)

[5.1 研究结论 29](#_Toc103688094)

[5.2 对策建议 30](#_Toc103688095)

[5.3 未来研究展望 30](#_Toc103688096)

[致谢 31](#_Toc103688097)

[参考文献 32](#_Toc103688098)

# 绪论

## 研究背景

会计监督是会计的基本职能之一，完善的会计监督体系有利于敦促企业遵守会计准则，依法依规经营。随着市场经济体制的建立，我国逐渐形成了多元主体的会计监督格局，即单位内部监督、以注册会计师为主体的社会监督和以政府财政部门为主体的政府监督。由于政府监督完全独立于监督客体，因此其具有天然的外部性优势。国务院财政部门统筹着全国的会计工作，是政府会计监督的主管单位。自1999年起，财政部开始每年组织各地财政部门统一开展全国性的会计信息质量检查工作，这使得该项目成为政府会计监督的重要制度设计，科学评估其政策效果意义重大。

企业作为市场主体，势必要受到政府的外部会计监督。由于政府具有的政治职能，政府会计监督能够强制要求市场主体调整不符合相关法律法规规定的会计账务，如虚增成本、负债不实、乱摊费用、瞒报收入等，对企业会计利润进行再调整，并处以补缴税款、罚款等行政处罚，从而敦促市场主体遵循《中华人民共和国会计法》，依法经营，维护公平有序的营商环境。

资本结构是指企业各种资本的价值构成及其比例，表现为债务资本与权益资本之比，如何进行融资决策以实现最佳资本结构是企业的核心经营问题之一，而债务资本和权益资本是政府会计监督不可或缺的检查科目，政府会计监督作为重要的外部因素，对企业资本结构的调整产生重要影响。

近年来，《政府工作报告》多次提出，“要全面推行‘双随机、一公开’市场监管，着力打造更加公平公正的市场竞争环境和法治化便利化的营商环境。”在我国大力推进国务院“放管服”改革、强化事中事后监管的大背景下，政府如何运用外部监督手段以创造良好营商环境，企业如何优化资本结构以降低营运成本，厘清资本结构与政府会计监督之间的关系不可或缺。

## 研究意义

本选题以财政部会计信息质量随机检查（简称“随机检查”）为切入点，通过实证数据分析总结政府会计监督对企业资本结构的影响，具有很强的理论指导意义和实效的现实意义：

（1）探索弥补政府会计监督作为资本结构重要外部影响因素的理论空白；

（2）为企业优化资本结构、降低营运成本提供参考思路；

（3）为我国深化“放管服”改革和优化会计监督体系提供政策建议。

## 研究思路

厘清政府会计监督与企业资本结构之间的关系是本文的主要研究目的。

首先本文梳理了国内国际资本结构研究的相关文献，归纳当前领域的不足，并提出可行的研究方向；基于以往研究的相关文献，本文选取财政部会计信息质量随机检查这一制度作为政府会计监督的研究视角，提出随机检查对企业资本结构存在异质性影响及其机制的相关假设，参考以往文献设定变量，构建多期双重差分模型，进行实证分析；最后，本文结合理论分析的内容，对实证结果进行解释，并提出相应建议及未来研究方向。

## 研究方法

本文主要以权衡理论为理论基础。权衡理论具有理论优势。在经典资本结构理论之中，相较于M&M理论，权衡理论引入了破产成本、代理成本以及财务风险，综合考虑到了更多的现实因素；而贾小玫、段雯瑾和夏冷（2017）选取中英两国上市公司数据，分别建立权衡理论和优序融资理论中涉及的自变量和因变量，通过实证分析最终得到结论：我国上市企业在资本市场中的融资选择更加符合权衡理论的描述。主要原因是我国资本市场建设相对于西方国家来说开始得更晚，股权融资机制及配套设施没有那么成熟，因此传统意义上的债权融资形式应用得更为广泛，上市企业仍倾向于在充分权衡举债带来的成本及收益之后通过调整债务比例筹集资金。本论文以权衡理论为基础具有合理性。根据权衡理论，企业需要衡量债务融资的税收利益与成本进行最优资本结构决策。对于税盾效应，即企业选择向债权人筹集资金而非股东实际可以少缴纳的税费，基于资本结构的税收影响因素相关研究，有效税率将对企业举债经营所获税收收益产生重要影响。对于债务融资的成本，基于资本结构的非税影响因素相关研究，较高的信息透明度或信息质量有利于降低借方和贷方之间信息不对称的程度，从而降低企业通过举债取得资金所需要的成本。而政府会计监督所要求的会计准则的严格强制实行，深刻影响着有效税率和信息质量。因此政府会计监督可能从负债税收利益与成本两个方面影响着企业资本结构决策。

本论文主要采取文献研究法与实证研究法。一方面根据研究目的，通过调查文献来获得资料，从而全面地、正确地了解掌握研究问题；另一方面，根据前文的理论分析，提出实证研究的假设，在实证检验部分建立模型并根据上市公司面板数据，利用双重差分模型对比实验组和对照组、政策实施前和实施后的企业资本结构状况，评估政府会计监督对企业资本结构决策的影响，同时进行中介效应检验，评估政府会计监督对企业资本结构决策的影响机制。

## 主要创新点

本文相比于现有研究主要有以下创新点：

（1）政府会计监督作为我国会计监督体系的重要组成部分，深刻影响着企业的各项经营决策，但并未得到学者们的充分关注。本文建立实证模型以探讨财政部会计信息质量随机检查这一制度设计对企业资本结构是否存在异质性影响，探索弥补政府会计监督影响企业资本结构的理论空白，从而在实证上验证政府会计监督与企业资本结构调整之间的直接关联；

（2）梳理资本结构影响因素的已有文献，在此基础上，探讨随机检查对企业资本结构产生影响的潜在作用渠道以及其影响机制在不同样本群体之间的传导是否存在差异，从而进一步弥补资本结构外部影响因素及其机制的研究不足。

（3）外部监督对企业盈利能力及会计信息质量产生冲击是学界的主流观点，而外部监督视角通常聚焦于社会层面，政府层面的监督关注度较低，且以定性研究为主，本文以定量的形式探讨随机检查制度对于企业盈利能力及会计信息质量的影响，为政府会计监督影响企业盈利能力及会计信息质量提供严谨的实证证据。

# 文献综述

在第2章中，本文从国际资本结构研究的经典理论出发，梳理了国内外企业资本结构影响因素的相关文献，同时从会计信息质量以及盈利能力的角度梳理外部监督措施对企业带来的潜在影响，以期为本选题的研究内容及方法提供文献支撑。

## 企业资本结构的税收影响因素研究

国际资本结构理论研究始于20世纪50年代，随着经济发展与宏观调控演进，学者们逐渐将税收引入资本结构研究，证明了最优企业资本结构选择需要考虑债务融资的税收优势。国内学者对于资本结构的影响因素也展开了一系列研究，早期主要集中于企业规模、盈利能力等微观层面，2000年后，许多学者开始将税收因素引入资本结构研究之中。

Modigliani和Miller（1958）是国际资本结构理论研究的先驱学者，他们创造性地提出了M&M理论，这是公司金融学中最重要的理论之一。M&M理论的主要思想是，公司的资本结构不会影响其整体价值，无论一家公司的杠杆率高还是债务较低，都不会影响其市场价值。而利润是企业市场价值的唯一决定因素。最初的M&M理论充满了局限性，建立在完全有效市场的假设之上。Modigliani和Miller（1963）通过纳入企业所得税、破产成本和不对称信息，提出了修正M&M理论，这是宏观政策与公司资本结构视角相结合的开端。他们认为支付给债权人的利息可以作为财务费用从而在企业所得税税前扣除，相当于变相抵减了税款，从而取得了一笔收益，而向股东分配的股息红利则是税后进行，因此利息费用越高，税盾效应越强，利润相对更大，提高企业的价值，在该理论的支撑下，企业没有必要进行股权融资，最优资本结构决策即完全采取债务融资。Miller（1977）将个人所得税引入修正M&M理论，构建了Miller模型，该模型指出由于企业所有者需要就其取得收益缴纳个人所得税，这部分冲抵了企业采取债务融资策略所取得的税盾收益，因此该模型的最终结论实际与最早的M&M理论保持一致，即企业的价值仅仅取决于企业的日常经营收益，而不同的资本结构决策并不会产生任何影响。

Kraus和Litzenberger（1973）在修正M&M理论的基础上引入了破产及代理成本的因素，从而构建了权衡理论，他们相信在有税的制度背景下，负债融资可以起到税盾的作用，但同时也会带来财务风险，如资金链的断裂。所以，企业最佳的资本结构必然涉及权衡债务税盾的收益和为了规避财务风险而增加的财务困境成本。

Myers和Majlf（1984）提出了优序融资理论，他们发现因为企业管理人员和投资者所能获得信息的非对称性，企业管理人员不能及时或切实地向投资者传递企业的内部信息。此外，企业管理人员所获取的关于企业运营状况及企业真实价值等信息都要比投资者精准得多，因此当企业股票被市场估值过高时，管理层很可能会为了给新投资计划筹资而发行股票。所以，如果企业发行新股，投资者就会将其视为企业的股票估值过高，从而要求该股票带来更高的回报。为了缓解信息非对称性问题，企业在进行新的投资时会优先利用自身的留存收益进行筹资，而在留存收益不足时则采用债务融资。通常来说，企业在引入新的股东以筹措资金时都会十分慎重。简而言之，优序融资理论实际表达了企业的默认融资路径：内源融资是首要选择，而当内部资金无法满足投资需求时，债务融资的优先级高于股权融资。该理论并未直接说明税收对于企业融资战略的影响，但是我们可以发现，负债的税收优势不仅能够促使企业利用债务筹措资金，而且使企业拥有了在内源融资能满足筹资需求情况下举债经营的动力。

以上经典理论充分反映了税收对企业债务融资产生的重要影响，在此基础上，许多学者进一步研究了税盾效应与企业资本结构决策的关系。

许多学者通过实证的方式直接验证了有效税率与债务融资的正相关关系，冯根福、吴林江和刘世彦（2000）以我国1996年以前上市的公司为样本，基于企业财务数据进行回归分析从而验证了我国上市企业资本结构决策受到了哪些因素的影响，结论是负债税盾与负债比率正相关。王跃堂、王亮亮和彭洋（2010）以2008年企税改革为分界线，对税改前和税改后两个样本观察期的数据进行了回归分析，结果表明由于税改降低了企业的有效税率，企业的债务水平有了显著的下降。Heider和Ljungqvist（2015）通过美国各州企业所得税的交错变化，证明了税收对资本结构具有影响，即税率每上升1%，企业的杠杆率就会增加大约0.4%。该结论与动态权衡理论一致，这种效应是不对称的：杠杆作用不会对减税做出反应。

此外，许多学者也从税收征管、税收优惠等角度展开了相关研究，间接验证了有效税率对企业债务融资的潜在影响。吴联生和岳衡（2006）以我国撤除“先征后返”税收优惠政策为切入点，基于我国A股上市公司财务数据，分析了有效税率对资本结构的影响，他们的结论是该税收优惠取消后，企业有效税率随之上升，公司财务杠杆相应增加，资产负债率显著上升。李彬、刘小梅和姚瑶（2019）选取2003-2015年我国A股市场上市公司作为研究对象，运用多元线性回归分析的方法，对税收征管力度与企业债务融资激进性进行了实证分析，结果表明，税收征管力度与企业债务融资激进性呈正比。Rünger、Niemann和Haring（2019）分析了投资者层面的税收、企业股权结构和企业股利支付政策对企业资本结构选择的影响，基于2002年至2012年期间11个中欧和东欧（CEE）国家的公司数据，他们认为债务的净税收收益对企业的债务比率有显著的积极影响，债务净税收收益增加10%，导致债务比率增加2.68%。

综上所述，在资本结构研究之中，引入税收因素已经成为学者们普遍的选择。企业最优资本结构需要考虑债务融资的税收优势基本成为学界主流观点，而税盾优势的大小以税率为主要衡量指标，包括法定税率、有效税率和边际税率。近年来，企业资本结构的税收影响因素研究也向着税收体系的其他要素延伸，如征管强度、税收优惠政策等，这些要素实际上也反映了有效税率对企业资本结构的影响。

## 企业资本结构的非税影响因素研究

### 盈利能力

理论上，债权融资要求企业在规定时间内偿还债务和利息，股权融资则要求向投资者分配股权，进而稀释原有股东的控制权，无论是债权还是股权融资都需要向外界支付大量费用，如券商费用、会计师费用等，而依靠企业内部积累进行融资则不必向他人支付任何代价。Myers和Majluf（1984）考虑了信息非对称性的因素，指出公司会优先选择成本最低的内源融资，当企业具有较强的盈利能力，企业就将积累充足的保留利润，此时企业更偏好于通过保留利润等自有资金来实现筹资目的，以实现更低的融资成本。反过来讲，当企业盈利能力差时，企业扣除成本后能够保留的留存收益就会减少，因此会面临着更大的外部筹资压力，即盈利能力应该与公司杠杆率呈负相关。实证上，Titman和Wessels（1988）最早进行了盈利能力和资本结构关联关系的实证研究，他们收集了1972-1982年之间美国制造业上市公司的财务数据，构建线性模型并运用了因素分析法，研究得出具有较强盈利能力的企业往往资产负债率相对较低，即盈利能力与企业资本结构负相关。而这一点同样在我国学者们的相关研究中得以验证，吕长江和韩慧博（2001）、上官绪明（2016）、李娜（2019）分别聚焦于中国上市的工业类企业、中小型企业、制造企业，证明了盈利能力与公司杠杆率负相关在我国同样适用。

### 信息质量

商业银行拥有巨大的资金积累体量，是我国企业当前最主要的融资渠道，而信息非对称性则是影响资金融通的重要因素。贷方需要对借方有充足的了解以保障自身的权益，然而贷方往往难以获得准确、及时、全面的信息，因此为了规避“有借无还”的风险，贷方将设置贷款门槛或者要求更高的利息。为了减少信息非对称性对资金融通带来的阻滞影响，企业信息质量至关重要，学者们也开始研究企业信息质量对融资选择产生的影响。Botosan（1997）以实证的形式检验了企业信息披露水平和资本成本之间的关联，其结论是信息披露水平较高的企业以较低的成本取得了资金。李志军和王善平（2011）收集了2002-2010年之间深市A股企业的财务数据，他们通过研究发现如果企业披露高质量的会计信息，就能有效地缓解与银行之间的信息非对称问题，提高企业在整个资本市场中的资信度，使企业获得更多并且利率更低的银行贷款。任秀梅和王玉新（2013）着眼于深圳证券交易所上市的A股企业及银行信贷市场，通过实证的方式验证了上市公司会计信息质量与其银行长期借款成本的关系，他们认为上市公司的高质量会计信息能够发挥较好的信号传递作用，显著降低其银行长期借款成本。综上所述，提高会计信息的质量，能够有效缓解资金需求方和资金持有方之间的信息非对称问题，进而降低债务融资的成本，使资金需求方更容易获得借款。

### 公司规模

权衡理论认为较大的公司规模代表着较强的风险承担能力，即较小的破产可能性，进行债务融资余地更大，因此公司杠杆率应与公司规模呈正相关。而在优序融资理论中，规模较大的企业相应信息不对称问题较小，投资者可以了解到更准确的投资信息，公司进行股权融资的成本较低，因此公司杠杆率应与公司规模呈负相关。Sarmad、Adalberto和Muhammad（2022）收集了2011-2019年间英美能源行业上市公司的面板数据，采用分别考虑固定效应和随机效应的OLS回归模型，通过研究发现规模较大的企业其杠杆率相对较高，原因是大规模企业有更多机会进行多元化的投资，因此面临着较小的经营和债务风险，可以采取更高的杠杆率。我国学者李娜（2019）通过制造业上市企业财务数据的实证研究同样发现了类似的结论，实际上，大多数实证研究结果都证明了公司杠杆率与公司规模的正相关关系。

### 成长能力

根据权衡理论，处在成长阶段的公司需要在市场、投资等多方面进行扩张，因此具有更高的风险，从而其财务困境成本也相应较高；同时成长速度较快的企业为了尽可能地降低风险，往往更倾向于选择股权融资的方式为投资项目筹措资金，因此成长能力较强的企业应该具有较低的公司杠杆率。我国学者韩廷春和王宝玉（2009）收集我国1993-2006年的上市企业财务数据，通过OLS回归分析得出结论：公司成长机会与账面资产负债率呈显著正相关关系，印证了权衡理论的观点。

### 非债务税盾

DeAngelo和Masulis（1980）进一步对Miller模型进行拓展，论证了非债务税盾程度较高将会导致较少的债务融资，由于其他避税手段的存在，债务在避税方面的优势将会降低。这些项目同样能在税前扣除，如固定资产折旧、无形资产摊销、长期待摊费用、税收亏损递延等，能够与债务带来相似的税盾效应，因此被视作债务税盾的“替代品”。但与这些项目不同的是，通过债务筹集资金将给企业带来额外的财务风险。而该论断同样在学者们的实证研究中得以验证：Sarmad等人（2022）研究发现企业的短期债务和非债务税盾呈显著负相关。因此，相比于增加债务，当公司资金不太紧张时，公司将考虑采用更多的非债务类项目递减税收，即折旧、摊销等项目越多，公司越有可能为了规避举债带来的额外财务风险而选择采用非债务税盾，资产负债率也就越小。

### 资产担保价值

从权益求偿权的角度来说，债权人权益优先于股东权益是负债的显著特点，这使得企业在进行融资决策时受制于债务约束，即当企业负债在整体资本结构中占比较大时，债权人将为额外承担的违约成本而要求更高的利息收益，并且设定更加严格的借款条件，而如果企业拥有大量可供抵押的实物资产，那么银行等潜在债权人将重新评价企业的资信度，并且设定较为放松的借款条件，进而提高企业的资产负债率。Demarzo（2019）认为契约是企业资本结构的决定因素，因为假设企业可以自由调整其资本结构且不存在违约现象时，那么企业可以采取极高的杠杆率，这对股东和贷款人来说都是可以接受的。在现实中，考虑到客观的违约风险，抵押品成为一种自然的契约工具。通过发行有担保的债务，企业可以从债务中获得融资成本优势，这一理论充分解释了资产担保价值或者资产有形性和杠杆率之间的正相关性。

### 破产成本

企业可以通过举债享受税盾效应带来的收益，但负债规模越大，需要支付越多的固定利息，越难实现财务上的稳定，面临着越高的破产风险，为应对该风险企业需要支付额外的破产成本，因此破产成本的存在也会制约企业的融资决策。为了描述企业面临的未来财务困境，张志强和肖淑芳（2009）将破产成本定义为由于增加企业负债而导致因财务风险增加而企业预期价值减少的现值，他们认为间接的破产成本对企业经营将产生负面影响。因此在资本市场健全的背景下，企业的破产成本直接影响着债务融资成本，约束着企业债务融资政策，破产成本与企业资产负债率呈负相关。

## 外部监督与企业会计信息质量研究

作为强制会计准则的补充，会计信息质量随机检查制度是一种有效的监督手段，能够有效地提升企业会计信息质量。王海民（2001）、吴联生和王亚平（2003）认为对会计信息进行外部监督是抑制企业会计信息造假现象的可行途径，能够促使企业向外提供真实准确的会计信息，减轻信息不对称。郜进兴等（2009）提出会计信息质量随机检查是我国政府会计监督体系的关键制度设计，在促进宏观经济平稳运行和资本市场健康稳健发展等方面意义重大。

一方面，不完备法律理论指出法律由于人类理性限度而无法完全覆盖现实生活，法律不完善的背景下，引入外部监管因素是限制市场主体违反有关法律法规的有效途径。另一方面，Hou等人（2015）指出，为了实现利益最大化，企业在日常经营中往往会存在不良会计行为，一旦该行为被查处，企业不仅被强制要求纠正不良行为，而且企业及其管理者通常会受到额外的惩罚，促使被查企业改变原来的行动策略。因此，被抽查企业在受到惩罚后将更加审慎地对待市场规则，甚至主动地纠正尚未被发现的不良会计行为或者减少未来的不良会计行为，以规避可能的再次检查，从而有效地提高企业会计信息质量。柳光强和王迪（2021）通过实证研究发现会计信息质量随机检查显著抑制了上市公司会计收益信息控制或者调整行为，从而提升了其会计信息质量，并且抑制了企业的盈余管理行为。

此外，Brown等人（2018）提出外部监督机构的监管往往具有溢出效应，因此会计信息质量随机检查公开违规企业信息，可能导致媒体、证券分析师、投资者等其他外部监督主体发挥综合治理和持续监督的作用，进而被检查企业的会计信息质量将得到持续、稳健的提升。

## 外部监督与企业盈利能力研究

汪冬梅、王翠春和刘廷伟（2009）以中国银监会出台资本充足监管文件规定这一特定的事件作为切入点，采用市场模型研究该事件对于我国银行类金融企业的盈利能力产生的潜在影响，结果显示该事件所带来的综合监管力度上升在短期内导致我国商业银行的盈利能力下降，但是这种负面影响随着时间的推移而逐渐减小。马丽波和倪慧强（2015）实证考察了外部监督和公司绩效之间的关联，他们收集了我国上市公司的财务数据进行回归分析，结果发现外部监督力度的加强将对企业绩效产生显著的抑制作用，而在众多的外部监督形式中，债权监督的影响力度最强，且如果企业在经营过程中积极遵循社会契约、履行社会责任，比如及时向债权人返还本金和利息，那么监督的抑制作用将有所下降。姚益龙、梁红玉和宁吉安（2011）考虑到网络舆论的传播性，试图以实证方式验证媒体监督是否对企业绩效产生了影响，其结论是媒体监督与企业绩效的关系呈现先下降后上升的趋势，在监督加强的短时间内，企业盈利能力将有所降低，而在长期内，企业盈利能力将不断恢复，甚至上升。此外，他们还研究了这种影响的传导途径，提出媒体监督将从经营、治理、财务三个方面影响企业盈利能力。特别地，在财务方面，他们认为负面新闻报道将导致企业的资信度下降，引起银行等资金持有者的不信任，导致企业难以获得投资资金。

此外，许多研究发现声誉也是影响企业盈利能力的重要因素。Vergin和Qoronfleh（1998）研究发现相较于在财富排名中落后的企业，靠前的企业往往具有较高的股票收益率,然而这一结论因“光圈效应”而饱受质疑。但早先Cordeiro和Sambharya（1997）已调整数据以消除“光圈效应”的潜在影响，最终结论仍是企业通过提高社会声誉可以有效地提升企业绩效。肖海莲和胡挺（2007）收集了2004年1261家上市公司的财务数据,建立模型以研究中国上市企业的社会声誉是否对其财务绩效产生了任何影响，他们研究发现上市企业的声誉与其财务绩效呈现显著正相关。郑秀杰和杨淑娥（2009）利用中国上市公司数据对公司财务绩效与声誉的关系进行了实证检验，研究在中国最受尊敬企业这一榜单中是否入选以及排名高低是否对企业的财务绩效产生了影响，他们的结论是相较于未取得声誉的企业，取得声誉企业的绩效得到了显著提升。并且企业声誉越好，其后续财务绩效越高。

除了取得声誉的正面影响，学者们也证实了企业声誉的损害将对盈利水平产生负面作用，丁宁、吴晓和李欣蓉（2021）研究了负面新闻对商业银行绩效的潜在影响，利用面板模型验证了网络公开负面新闻所带来的社会关注严重影响了商业银行的公众形象，进而使得商业银行的经营绩效下滑，而声誉是其中的关键中介。综上所述，外部监督也有可能通过影响社会声誉的方式间接影响着企业的盈利水平。

## 文献综评

通过上述回顾可知，企业资本结构的外部监督影响因素研究仍以税务机关为主，在外部监督主体中，作为会计主管部门的财政部门，其履行政府会计监督职能的主要方式之一就是会计信息质量随机检查，但这一制度并未得到学术界的充分关注。由于现有研究已经证实了外部监督措施对于作为企业资本结构重要影响因素的企业会计信息质量与盈利能力的冲击，因此以上文献间接反映政府会计监督与企业资本结构的可能关联，但目前尚未有文献直接阐述政府会计监督与企业资本结构调整之间的关系，这也正是本文的创新点所在。

# 理论分析及研究假设

基于文献综述，在第3章中，本文在理论上详细分析了财政部会计信息质量随机检查对上市公司资本结构可能产生的异质性影响及其机制，并提出相应的研究假设。

## 上市公司资本结构现状

企业融资主要有股权融资和债权融资两种形式。两种融资方式的成本与收益深刻影响着公司的资本结构。

### 债权融资

债权融资即企业通过向社会个人或机构投资者出售债券、票据以及向银行等金融机构借款来筹措资金。企业通过债权融资仅获得资金的使用权，而非所有权，在规定期限内企业需要向债权人偿还借贷本金及利息。

直接债权融资和间接债权融资是债权融资的基本形式。直接债权融资指企业凭借自身的信用、声誉直接从资金供应方手中获得资金，主要以发行债券为主。间接债权融资是指企业不直接从资金供应方手中获得资金，而是通过向银行等金融中介机构借款实现融资目的。相较于间接债权融资，直接债权融资对企业自身条件的要求往往较为严格，分散的资金供应方往往面临着更高的信息成本和信贷风险，因此直接债权融资需要企业具有足够的实力使资金供应方愿意提供资金。而间接债权融资的适用性则更强，因此也成为了应用最为广泛的融资方式。

### 股权融资

股权融资是指企业通过出让部分企业所有权、引进新的股东、同时增加股本来筹措资金。不同于债权融资，企业通过股权融资获得资金的所有权而无需返还本金或支付利息，但企业需要向新增的所有者分享税后利润，企业股票在市场上的增值也将使新股东受益。

根据融资渠道的不同，公开市场发售和私募发行是股权融资的基本形式。公开发售指企业利用股票市场向公众发售已发行的股票。由于公开发售面向全体社会成员，其当然具有筹集更多资金的潜力，但也意味着企业需要受到金融市场规则的制约，因此对企业的经营绩效、社会声誉、内部控制等方面要求较高。私募发行是指企业不将股票销售给公众而是销售给特定的机构投资者。相较于公开发售，私募发行的条件和流程要求没有那么严格，因此私募发行是中小型企业进行股权融资的主要选择。

### 我国上市公司融资方式

经济制度对公司的筹资模式起着决定性作用，不同经济制度的背景下，其主要的筹资模式也不尽相同。自20世纪70年代以来，我国陆续开展了多次经济体制的变革，相应地，公司的筹资模式也在不断地发生变化。在1978年之前，中国执行单一的指令型经济，资源的分配完全由政府计划主导，因此企业主要通过获取财政拨款来筹集资金；在1978年之后，我国提出要将计划和市场结合起来，逐渐将市场引入资源配置的过程之中，但由于在经济转型期，配套的国企改革难以撼动产权制度和结构，因此以银行为主导的融资形式成为决定企业资本结构格局的核心要素；1990年后，随着社会主义市场经济体制的确立，我国不断建设现代企业制度和完善资本市场，使得多元的融资方式成为可能，这也使得企业拥有了更多可行的融资渠道和充分的资本结构优化空间。

## 政府会计监督影响企业资本结构的作用机制

通过文献综述部分的梳理与分析，基于资本结构的权衡理论，即企业通过权衡负债的利弊，从而决定债务融资和权益融资的比例，政府会计监督一方面可能提高企业有效税率，另一方面可能提高企业信息披露质量，从而在债务融资的收益和成本两方面深深影响企业资本结构；此外，作为企业资本结构重要影响因素的盈利能力，不可避免地受到外部监督的冲击。因此，本文提出研究假设1：财政部会计信息质量随机检查对企业资本结构存在异质性影响，使企业提高债务融资在资本结构中的比重。

基于以上企业资本结构的税收影响因素研究相关文献，我们可以从理论和实证两个方面确定有效税率对企业资本结构的影响，即有效税率越高，企业通过债务税盾效应所取得的税收收益越大。而政府会计监督影响着会计收益的确认与计量，影响着所得税的计税基础，带来补缴税款等经济后果，从而可能提高有效税率，进而影响举债收益。有效税率可能成为政府会计监督影响企业资本结构的中介。因此，本文提出研究假设2：有效税率是财政部会计信息质量随机检查影响企业资本结构的作用渠道。

基于以上企业资本结构的非税影响因素研究相关文献，企业信息质量对企业获得贷款者资金的成本具有重要影响，进而影响企业债务融资和股权融资的比例，较高的会计信息质量有效地缓解了信息不对称问题，使贷款者愿意接受更小的资金风险；而根据外部监督与企业会计信息质量相关研究，政府会计监督是提高企业会计信息质量的有效途径。会计信息质量可能成为政府会计监督影响企业资本结构的中介。因此，本文提出研究假设3：会计信息质量是财政部会计信息质量随机检查影响企业资本结构的作用渠道。

基于以上企业资本结构的非税影响因素研究相关文献，盈利能力深刻影响着企业债务融资和股权融资的比例，较差的盈利能力使得企业留存收益减少，面临着更大的外部融资压力；而根据外部监督与企业盈利能力相关研究，一方面，随机检查作为外部监督的重要形式，直接影响着企业盈利能力，另一方面，随机检查查处并向社会公布当事企业的会计舞弊行为，通过影响企业声誉的方式间接影响着企业盈利能力。因此，本文提出研究假设4：盈利能力是财政部会计信息质量随机检查影响企业资本结构的作用渠道。

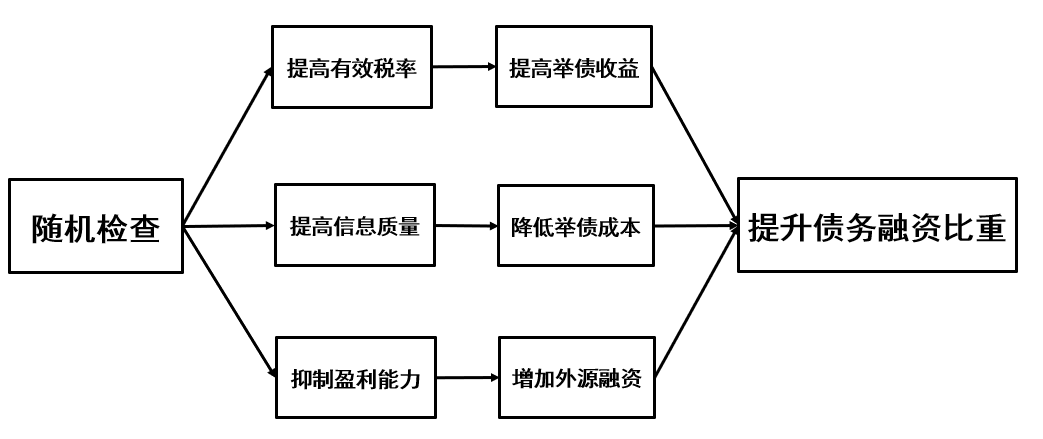


图 3‑1 影响路径

# 实证检验

基于理论分析，在第4章中，本文构建多期双重差分模型对研究假设进行检验，运用统计工具验证财政部会计信息质量随机检查对上市公司资本结构产生的异质性影响及其渠道机制是否客观存在。

## 模型设定

### 变量设定

（1）被解释变量

被解释变量即企业资本结构状况，本文以资产负债率（alt）作为指标，资产负债率=总负债/总资产×100%，揭示了企业全部资金来源中由债权人提供的比重。若该指标达到或超过100%则表明公司已经没有净资产或资不抵债。

（2）解释变量

解释变量即财政部会计信息质量随机检查，本文以政策虚拟变量（did）作为指标，政策虚拟变量为检查虚拟变量（period）及实验组虚拟变量（treat）的交叉项。检查虚拟变量：上市公司被财政部门检查当年及以后的年份则取1，之前则取0。实验组虚拟变量：上市公司在检查中发现问题则取1，未被检查或未发现问题则取0。

（3）控制变量

结合资本结构影响因素的文献综述，同时参考柳光强等人（2021）的研究，本文控制变量设置如下：

①公司规模（size）：资产总额的自然对数；

②上市年限（age）：当年年份-上市年份+1；

③总资产周转率（tat）：营业收入/资产总额期末余额，反映企业整体资产的营运能力；

④营业收入增长率（incomegrowth）：（营业收入本期金额—营业收入上期金额）/（营业收入上期金额），反映企业的成长能力；

⑤非债务税盾（ndts）：（固定资产折旧＋油气资产折耗＋生产性生物资产折旧）/总资产，反映企业债务融资在总体经营决策中的可替代性；

⑥资产担保价值（assetsecurity）：（存货＋固定资产）/期末总资产，反映企业有形资产的价值，有形资产可以作为企业债务融资时的抵押品，价值越高，债务融资的拓展空间越大。

### 模型设定

为检验财政部会计信息质量随机检查这一事件对企业资本结构产生的政策冲击，本文主要采用政策实施时点不一致的双重差分模型，并在回归中控制公司固定效应及年度固定效应，以缓解遗漏变量造成的内生性问题：

## 样本选择及描述性统计

表 4‑1 描述性统计

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| VarName | Obs | Mean | SD | Min | Max |
| alt | 29271 | 0.464 | 0.234 | 0.031 | 2.937 |
| did | 29271 | 0.065 | 0.247 | 0.000 | 1.000 |
| treat | 29271 | 0.101 | 0.301 | 0.000 | 1.000 |
| period | 29271 | 0.065 | 0.247 | 0.000 | 1.000 |
| size | 29271 | 22.043 | 1.327 | 18.742 | 26.666 |
| ndts | 29271 | 0.022 | 0.015 | 0.000 | 0.086 |
| age | 29271 | 11.246 | 6.843 | 0.000 | 31.000 |
| assetsecurity | 29271 | 0.401 | 0.176 | 0.020 | 0.855 |
| tat | 29271 | 0.652 | 0.458 | 0.041 | 3.058 |
| incomegrowth | 29271 | 0.444 | 1.525 | -1.238 | 23.418 |

自财政部会计信息质量随机检查第十二号公告起，财政部开始在公告中披露本文异质性分析所需要的违规企业具体违规情况，如是否存在纳税问题，因此本文收集了财政部会计信息质量随机检查第十二号到第三十九号公告的A股非金融类上市公司作为实验组样本，逐一阅读公告并手工整理出企业名单，剔除金融公司、非A股公司、非正常上市状态公司、上市年份在受检查之后的公司，同一家公司被重复检查则保留第一次检查的记录，总计实验组样本量203；主要以其他A股非金融类上市公司作为控制组样本，剔除金融公司、非A股公司、非正常上市状态公司，总计控制组样本量2189，数据时间跨度为2005-2020年。在此基础上，为减少异常值的影响，对连续变量数据进行双侧1%的Winsorize缩尾处理。本文数据来自CSMAR数据库，被检查企业信息收集自财政部官方网站的检查公告。表 4‑1报告了所有变量的描述性统计结果，treat的均值为0.101，表明实验组样本点占所有观测值的10.1%，其余变量的取值与现有研究相比未出现较大偏离。

## 回归分析及稳健性检验

### 基于倍分法（DID）的回归分析

表 4‑2 基准回归

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) | (8) |
|  | alt | alt | alt | alt | alt | alt | alt | alt |
| did | 0.019\*\*\* | 0.016\*\*\* | 0.018\*\*\* | 0.018\*\*\* | 0.018\*\*\* | 0.019\*\*\* | 0.019\*\*\* | 0.019\*\*\* |
|  | (3.052) | (2.733) | (3.038) | (3.038) | (3.038) | (3.274) | (3.183) | (3.218) |
| size |  | 0.048\*\*\* | 0.054\*\*\* | 0.054\*\*\* | 0.054\*\*\* | 0.048\*\*\* | 0.048\*\*\* | 0.048\*\*\* |
|  |  | (28.804) | (32.302) | (32.302) | (32.302) | (29.088) | (28.698) | (28.627) |
| ndts |  |  | 2.137\*\*\* | 2.137\*\*\* | 2.137\*\*\* | 0.710\*\*\* | 0.769\*\*\* | 0.798\*\*\* |
|  |  |  | (20.784) | (20.784) | (20.784) | (6.245) | (6.724) | (6.953) |
| age |  |  |  |  | -0.005\*\*\* | -0.003\*\*\* | -0.003\*\*\* | -0.003\*\*\* |
|  |  |  |  |  | (-12.097) | (-7.649) | (-7.639) | (-7.694) |
| assetsecurity |  |  |  |  |  | 0.244\*\*\* | 0.245\*\*\* | 0.243\*\*\* |
|  |  |  |  |  |  | (27.791) | (27.827) | (27.582) |
| tat |  |  |  |  |  |  | -0.016\*\*\* | -0.016\*\*\* |
|  |  |  |  |  |  |  | (-4.407) | (-4.349) |
| incomegrowth |  |  |  |  |  |  |  | 0.002\*\*\* |
|  |  |  |  |  |  |  |  | (3.289) |
| \_cons | 0.476\*\*\* | -0.521\*\*\* | -0.706\*\*\* | -0.706\*\*\* | -0.694\*\*\* | -0.656\*\*\* | -0.636\*\*\* | -0.634\*\*\* |
|  | (106.851) | (-14.930) | (-19.756) | (-19.756) | (-19.617) | (-18.795) | (-18.066) | (-18.008) |
| Observations | 29271 | 29271 | 29271 | 29271 | 29271 | 29271 | 29271 | 29271 |
| Firm FE | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| Year FE | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |

注：表中括号内为t值，\*\*\*、\*\*、\*分别表示显著性水平小于1%、5%、10%，下同。

表 4‑2显示了基准回归结果，回归（1）报告了会计信息质量随机检查对被罚企业资本结果的总体影响，这表明相较于控制组，实验组企业在检查受罚后资产负债率有所上升，即该项政策对于企业债务融资在整体资本结构中的占比产生正向影响，且该影响在1%的水平上显著。

在回归（1）的基础上，陆续加入公司层面的其他控制变量，回归（9）报告了构建模型的最终回归结果，可见随机检查对上市公司资本结构的异质性影响依然显著存在，这足以验证前文假设1：该项政策的回归系数为0.019，且均在1％的水平上显著。

### 平行趋势检验

在双重差分模型估计中，对我们的差异进行因果解释的核心假设是，实验组公司和控制组公司在处理前具有平行趋势，即未实行随机检查这一政策，那么二者的发展趋势应该相似。若实验组和控制组事前就存在较大差异，那么估计的政策效应将出现较大偏差，因此平行趋势检验对于双重差分模型非常必要，本文使用以下模型进行平行趋势检验：

其中pre(i)表示检查前第i年；current 表示检查当年；post(i)表示检查后第i年。

表 4‑3 平行趋势检验

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | pre5 | pre4 | pre3 | pre2 | current | post1 | post2 | post3 | post4 | post5 |
| alt | 0.000 | -0.002 | -0.007 | 0.004 | 0.013\*\* | 0.019\*\* | 0.026\*\*\* | 0.031\*\* | 0.024\* | 0.013 |
| (0.02) | (-0.15) | (-0.63) | (0.53) | (2.20) | (2.49) | (2.87) | (3.01) | (1.95) | (0.87) |
| Controls | YES | YES | YES | YES | YES | YES | YES | YES | YES | YES |
| Year FE | YES | YES | YES | YES | YES | YES | YES | YES | YES | YES |
| Firm FE | YES | YES | YES | YES | YES | YES | YES | YES | YES | YES |
| N | 29271 | 29271 | 29271 | 29271 | 29271 | 29271 | 29271 | 29271 | 29271 | 29271 |

注：pre1即政策实行前一期，设定为基准期，以避免出现共线性。

表 4‑3报告了平行趋势检验的结果，从可以看出，检查前5年期间回归系数并不显著，而检查当年及之后期间回归系数变得显著，政策效应在检查实施后显露出来，表明本文使用的双重差分模型符合平行趋势假设。

从图 4‑1可以进一步看出，在检查前5年的年份估计值都集中在0附近，95%的置信区间也包括了0，说明该系数不具有显著性，可见在检查前实验组与控制组具有平行趋势；而检查后5年的年份估计值偏离0值，95%的置信区间基本未穿过0，可见该政策具有效果。

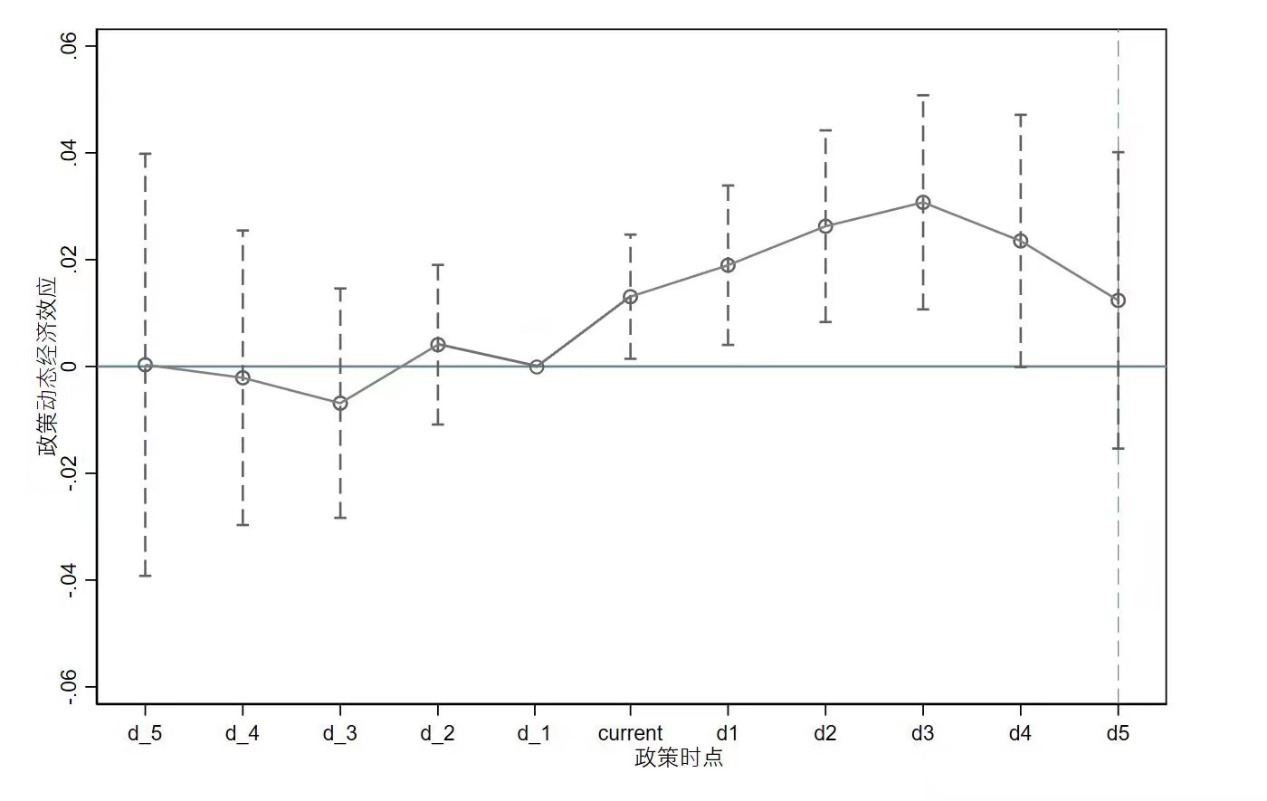


图 4‑1 平行趋势假设

### 安慰剂检验

为了进一步验证alt的变化是由政策效应导致而不是干扰因素的影响，本文通过对每个样本对象随机抽取样本期作为其政策开始年份，进行安慰剂测试。具体而言，本文将样本按照企业分组，然后在每个企业组内的年份变量中随机抽取一个年份作为其政策开始时间，随机抽样确保本文构建的自变量did对alt没有影响。换句话说，如果具有显著性的结果占比较大，则表明本文以上分析中的回归结果是有偏的。

根据回归结果统计分析发现，虚拟的政策对alt的影响系数的t值呈近似正态分布，多集中在0附近，极少分布在正负3、正负4周围，说明在随机500次实验中，构造的虚假政策对alt的回归系数显著为正和显著为负的占比均较小，是小概率事件，政策的虚假处理效应并不存在。

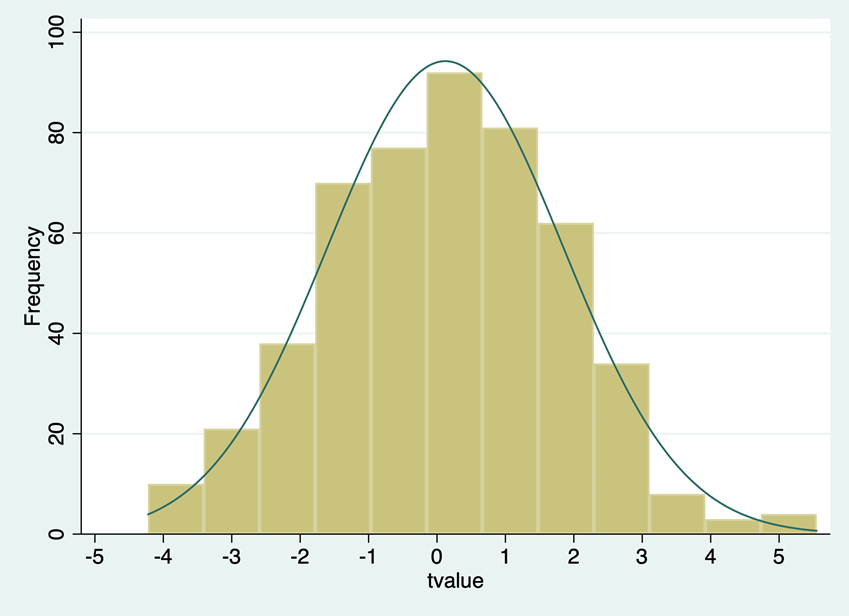


图 4‑2 五百次随机抽样安慰剂检验

### psm-did回归分析

表 4‑4 PSM-DID结果（核匹配）

|  | (1) | (2) |
| --- | --- | --- |
|  | alt | alt |
| did | 0.014\*\* | 0.014\*\* |
|  | (2.072) | (2.148) |
| size |  | 0.045\*\*\* |
|  |  | (22.792) |
| ndts |  | 0.666\*\*\* |
|  |  | (4.988) |
| age |  | -0.004\*\*\* |
|  |  | (-9.097) |
| assetsecurity |  | 0.219\*\*\* |
|  |  | (21.012) |
| tat |  | -0.023\*\*\* |
|  |  | (-5.508) |
| incomegrowth |  | 0.001 |
|  |  | (1.143) |
| \_cons | 0.527\*\*\* | -0.500\*\*\* |
|  | (116.230) | (-12.099) |
| *N* | 17911 | 17911 |
| Individual | Yes | Yes |
| Year | Yes | Yes |

虽然随机检查这一事件具有天然的外生性，但为了增加回归结果的稳健性，在基准回归的基础上，本文结合倾向评分匹配法（核匹配）来规避政策可能存在的自选择偏差，表 4‑4报告了回归结果，其结论与基准回归保持一致：随机检查提高了企业债务融资占比，且该影响在1%的水平上显著。

续前表

平衡性检验，即检验匹配后协变量取值在两组间是否存在显著差异，差异不明显，则说明匹配效果较好，使用这样的匹配样本进行DID回归将带来较小偏差。由表 4‑5可见，以ndts为例，匹配后样本组与控制组的标准化差异为3.5%，相应其他协变量的标准化误差均小于10%，因此该匹配的平衡性可以接受。

表 4‑5 平衡性检验

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Variables | Unmatched/ Matched | Mean | | %bias | %reduct  |bias| | T-test | |
| Treated | Control | T | p>|t| |
| size | U | 21.799 | 21.406 | 33.0 | 75.4 | 3.96 | 0.000 |
|  | M | 21.799 | 21.702 | 8.1 | 0.69 | 0.490 |
| ndts | U | 0.0268 | 0.0251 | 10.3 | 66.4 | 1.22 | 0.223 |
|  | M | 0.0268 | 0.0262 | 3.5 | 0.29 | 0.772 |
| age | U | 9.1781 | 8.8265 | 8.2 | 62.1 | 0.93 | 0.352 |
|  | M | 9.1781 | 9.0447 | 3.1 | 0.27 | 0.789 |
| assetsecurity | U | 0.4672 | 0.4595 | 4.4 | 57.4 | 0.51 | 0.613 |
|  | M | 0.4672 | 0.4639 | 1.9 | 0.16 | 0.871 |
| tat | U | 0.8267 | 0.7528 | 13.4 | 83.5 | 1.59 | 0.112 |
|  | M | 0.8267 | 0.8146 | 2.2 | 0.18 | 0.856 |
| incomegrowth | U | 0.4873 | 0.6887 | -7.9 | 69.6 | -0.82 | 0.414 |
|  | M | 0.4873 | 0.4261 | 2.4 | 0.26 | 0.793 |

## 影响机制检验

从前述实证结果看出，政府会计监督能够显著提高企业债务融资水平，但其影响机制是什么呢？正如第三部分的理论分析所阐述，政府会计监督一方面可能影响有效税率，进而影响企业债务税盾收益；另一方面会提高会计信息质量，进而影响企业举债成本；此外，作为企业资本结构重要影响因素的盈利能力，不可避免地受到外部监督的冲击。

为验证以上机制，本文借鉴Baron和Kenny（1986）的方法，即逐步回归法，检验中介效应，具体检验步骤如下：

第一步，验证财政部会计信息质量随机检查处理变量对企业资本结构的影响：

第二步：验证财政部会计信息质量随机检查处理变量对中介变量的影响：

第三步：将财政部会计信息质量随机检查处理变量与中介变量作为解释变量放入回归方程中，被解释变量为资产负债率：

第一步，检验系数的显著性，主回归的显著性是中介效应存在的前提，若显著，则进行下一步；否则中介效应不存在。

第二步，检验系数和的显著性，若均显著，则中介效应显著，且如果不显著或者其估计值小于，则中介变量起到强中介效应。

第三步，如果系数和至少有一个不显著，则进行Sobel检验，以验证中介效应的存在性。本文参考Mackinnon提出的Z值与显著性对应表，选取Sobel检验Z值的临界值区间为（-0.97，0.97），即当Sobel检验Z值大于0.97或小于-0.97时，说明在5%显著水平存在中介效应；当Z值处于-0.97到0.97之间时,则判定中介效应不存在。

### 有效税率的中介效应检验

本文以有效税率（Tax\_rate）反映企业缴纳的税收水平，具体测算口径为企业所得税费用/利润总额，中介效应检验结果如表 4‑6所示。第2及第5列的结果表明，未能通过第二步检验，即随机检查未能显著提高企业有效税率，因此需要进行Sobel检验，在未加入和加入控制变量的情况下，Sobel检验的Z统计量分别为-0.087和-0.011，其绝对值均低于5%显著性水平对应的临界值0.97，因此在随机检查与企业资本结构之间，有效税率未起到显著的中介作用，本文假设2不成立。对此，可能的解释是企业的税收信息本身受到了多方面的外部监督，特别是金税工程的改革与应用对企业涉税信息产生了强有力的监管。此外，2005-2020年间我国企业所得税的税收制度环境本身在不断发生变化，如2008年企业所得税法施行、2017年企业所得税法第一次修正、2018年企业所得税法第二次修正。这些因素可能在一定程度导致政府会计监督对真实税率的影响并不明显。

表 4‑6 有效税率的中介效应检验

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
|  | Alt | Tax\_rate | Alt | Alt | Tax\_rate | Alt |
| DID | 0.019\*\*\* | 0.001 | 0.010\* | 0.019\*\*\* | 0.000 | 0.011\* |
|  | (3.05) | (0.09) | (1.78) | (3.22) | (0.01) | (1.95) |
| Tax\_rate |  |  | -0.036\*\*\* |  |  | -0.043\*\*\* |
|  |  |  | (-7.92) |  |  | (-9.85) |
| Constant | 0.476\*\*\* | 0.192\*\*\* | 0.469\*\*\* | -0.634\*\*\* | -0.132\*\*\* | -0.935\*\*\* |
|  | (106.85) | (32.63) | (106.66) | (-18.01) | (-2.72) | (-27.38) |
| Controls | NO | NO | NO | YES | YES | YES |

### 会计信息质量的中介效应检验

量化会计信息质量是进行实证研究的前提，由于资本市场对于企业会计信息质量的关注主要体现在对盈余信息质量的关注，因此许多学者将这种关键会计信息的质量视为企业整体会计信息质量的替代，本文参考Dechow和Dichev（2002）提出的DD模型，运用营运资本应计对滞后一期、本期和未来一期的经营活动现金流进行线性回归：

其中，表示营运资本的变化，第t-1年与第t年间的（应收账款+存货-应付账款-应付税款+其他流动资产）之差；表示经营活动现金流净额；为t-1期期末总资产，用以消除规模效应；为回归残差项。

本文以DD模型的回归残差项的绝对值（DD\_residual）来反映企业的会计信息质量水平，回归残差项的绝对值越大，盈余管理空间也就越大，说明会计信息质量越低，中介效应检验结果如表 4‑7所示。第2及第5列的结果表明，无论添加控制变量与否，系数均在5%的显著性水平上显著为负，即随机检查显著降低了DD模型回归残差项的绝对值，有效提升了企业的会计信息质量。第3及第6列表明，无论添加控制变量与否，系数均在1%的显著性水平上显著为正，因此通过了第二步检验，即会计信息质量的中介效应显著；同时系数仍然保持显著，这表明会计信息质量起到了部分中介作用，可能还存在其他中介。

为增强该结果的稳健性，本文进行了Sobel检验，在未加入和加入控制变量的情况下，Sobel检验的Z统计量分别为-1.810和-1.724，其绝对值均高于5%显著性水平对应的临界值0.97，因此在随机检查与企业资本结构之间，DD模型回归残差项的绝对值起到了显著的中介效应，即会计信息质量起到了显著的中介效应。

因此本文假设3成立，即财政部会计信息质量随机检查提高了企业的会计信息质量，从而提高了企业债务融资比重。

表 4‑7 会计信息质量的中介效应检验

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
|  | Alt | DD\_residual | Alt | Alt | DD\_residual | Alt |
| DID | 0.019\*\*\* | -0.016\*\* | 0.018\*\*\* | 0.019\*\*\* | -0.016\*\* | 0.019\*\*\* |
|  | (3.05) | (-2.16) | (2.69) | (3.22) | (-2.15) | (3.01) |
| DD\_residual |  |  | 0.019\*\*\* |  |  | 0.017\*\*\* |
|  |  |  | (3.32) |  |  | (2.88) |
| Constant | 0.476\*\*\* | 0.058\*\*\* | 0.482\*\*\* | -0.634\*\*\* | 0.029 | -0.522\*\*\* |
|  | (106.85) | (11.72) | (107.53) | (-18.01) | (0.66) | (-13.71) |
| Controls | NO | NO | NO | YES | YES | YES |

### 盈利能力的中介效应检验

本文以净资产收益率（ROE）反映企业的盈利能力，具体测算口径为净利润/股东权益余额，中介效应检验结果如表 4‑8所示。第2及第5列的结果表明，无论添加控制变量与否，系数均在5%的显著性水平上显著为负，即随机检查显著降低了企业盈利能力。第3及第6列表明，无论添加控制变量与否，系数均在1%的显著性水平上显著为负，因此通过了第二步检验，即盈利能力的中介效应显著；同时系数仍然为正但不再显著，这表明会计信息质量起到了强中介效应。

为增强该结果的稳健性，本文进行了Sobel检验，在未加入和加入控制变量的情况下，Sobel检验的Z统计量分别为1.957和2.028，其绝对值均高于5%显著性水平对应的临界值0.97，因此在随机检查与企业资本结构之间，盈利能力起到了显著的中介效应。

因此本文假设4成立，即财政部会计信息质量随机检查降低了企业的盈利能力，从而提高了企业债务融资比重。

表 4‑8 盈利能力的中介效应检验

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
|  | Alt | ROE | Alt | Alt | ROE | Alt |
| DID | 0.019\*\*\* | -0.016\*\* | 0.003 | 0.019\*\*\* | -0.016\*\* | 0.001 |
|  | (3.05) | (-1.96) | (0.59) | (3.22) | (-2.03) | (0.24) |
| ROE |  |  | -0.156\*\*\* |  |  | -0.175\*\*\* |
|  |  |  | (-41.54) |  |  | (-49.68) |
| Constant | 0.476\*\*\* | -0.006 | 0.446\*\*\* | -0.634\*\*\* | -0.362\*\*\* | -1.194\*\*\* |
|  | (106.85) | (-1.04) | (122.43) | (-18.01) | (-7.47) | (-42.91) |
| Controls | NO | NO | NO | YES | YES | YES |

## 异质性分析

为了进一步验证理论分析中可能存在的中介效应以及对财政部会计信息质量随机检查的政策影响进行更加深入的分析，本文根据是否披露具体违规数据、是否存在纳税问题的细分特征进行分组，展开异质性分析，以期间接地验证前文影响机制的理论分析；同时本文从产权性质、企业所在地区两个角度进行分组，展开异质性分析，以验证该政策对不同类型的企业是否存在异质性影响。

为保证控制组样本数量，根据是否披露具体违规数据进行分组，一组为全部控制组与原实验组的披露数据企业，一组为全部控制组与原实验组的未披露数据企业；根据是否存在纳税问题进行分组，一组为全部控制组与原实验组的纳税问题企业，一组为全部控制组与原实验组的无纳税问题企业。表 4‑9显示了按公告中是否披露检查企业具体违规数据、检查企业是否存在纳税问题两大细分特征进行分组回归的结果。

对于披露数据组，政策虚拟变量与资产负债率在1%水平下呈显著正相关，而对于未披露数据组，则不再具有显著相关性。由此可知，随机检查对于披露具体违规数据组企业的资本结构决策产生了重要影响，一个可能的解释是：一方面，在检查中被披露具体违规数据的企业本身会计信息失真问题较为严重，因此有较大的会计信息质量提升空间；另一方面，在公告中被披露具体违规数据使得该项检查对问题企业的威慑力度更强，敦促着企业改善会计信息质量。

对于有纳税问题组，政策虚拟变量与资产负债率在1%水平下呈显著正相关，而对于无纳税问题组，则不再具有显著相关性。由此可知，随机检查对于存在纳税问题企业的资本结构决策产生了重要影响，尽管在前文中的实证分析中，有效税率未能成为随机检查与企业资本结构之间的显著中介变量，但与此对应地该分组回归也侧面印证了随机检查影响企业资本结构的机制传导因是否公告纳税问题而受到的影响，一个潜在的推测是在检查过程中报告税收问题的，可能更多地影响了企业的社会声誉而非有效税率，进而对企业资本结构产生影响。

表 4‑9 异质性分析Panel A

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | (1) | (2) | (3) | (4) |
|  | 披露数据 | 未披露数据 | 有纳税问题 | 无纳税问题 |
|  | Alt | Alt | Alt | Alt |
| DID | 0.023\*\*\* | 0.010 | 0.023\*\*\* | 0.009 |
|  | (3.33) | (0.98) | (3.41) | (0.76) |
| Constant | -0.622\*\*\* | -0.641\*\*\* | -0.648\*\*\* | -0.615\*\*\* |
|  | (-17.34) | (-17.50) | (-18.14) | (-16.71) |
| Controls | YES | YES | YES | YES |
| Year FE | YES | YES | YES | YES |
| Firm FE | YES | YES | YES | YES |
| Observations | 28349 | 27263 | 28551 | 27061 |

企业性质及所在地区是异质性分析中常见的分组标准，表 4‑10显示了按是否为国有企业、是否位于东部地区进行分组回归的结果。

对于国有企业，政策虚拟变量与资产负债率在1%水平下呈显著正相关，系数估计值为0.017，而对于非国有企业，政策虚拟变量与资产负债率在10%水平下呈显著正相关，系数估计值为0.020。由此可知，随机检查对于国有企业和非国有企业的资本结构决策都产生了重要影响，但对国有企业的影响力相对较弱。该结论与以往研究基本一致：任秀梅和王玉新（2013）收集了国有和非国有上市公司的财务数据，着眼于这些企业向外披露的会计信息，结果发现会计信息质量较高的企业往往能够以较少的成本取得银行借款，但是与非国有企业相比，国有企业通过提升会计信息质量所减少的借款财务费用更少，即会计信息质量对国有企业通过举债方式筹措资金成本较弱，一个可能的解释是国有企业实际由国家进行背书担保，本身面临着较低的破产风险，具有预算软约束。

以北京市宏观经济与社会发展基础数据库为依据，主要基于各地经济发展水平及发展速度，本文划分的东部地区主要包括琼、闽、粤、桂、浙、苏、津、冀、辽、鲁十大省份及沪、京两个直辖市。对于东部地区企业，政策虚拟变量与资产负债率在1%水平下呈显著正相关，而对于非东部地区企业，则不再具有显著相关性。由此可知，该检查对于东部地区企业的资本结构决策产生了重要影响，而对于非东部地区企业的资本结构决策则没有显著影响力。一个可能的解释是我国各地本身政治经济发展并不均衡，市场建设、规章制度、地方政策等影响企业经营的外部环境要素千差万别。刘永泽、张多蕾和唐大鹏（2013）研究发现在市场建设程度较高的地区，一方面，企业信息的外部使用者能够更准确、便利地通过市场鉴别会计信息的真假；另一方面，这些地区往往具有更完善的规章制度体系，因此企业一旦违规就将面临着系统性的负面影响，比如遭受起诉、高额罚款等，这将给企业带来额外的负担，因此在这些地区经营的企业往往更加谨慎地对待市场规则。我们可以合理推测，这可能同样会导致随机检查的政策效果相对强化。

表 4‑10 异质性分析 Panel B

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | (1) | (2) | (3) | (4) |
|  | 国有企业 | 非国有企业 | 东部地区 | 非东部地区 |
|  | Alt | Alt | Alt | Alt |
| DID | 0.017\*\*\* | 0.020\* | 0.021\*\*\* | 0.015 |
|  | (2.79) | (1.92) | (2.88) | (1.50) |
| Constant | -0.931\*\*\* | -0.605\*\*\* | -0.836\*\*\* | -0.530\*\*\* |
|  | (-18.71) | (-12.07) | (-19.61) | (-8.39) |
| Controls | YES | YES | YES | YES |
| Year FE | YES | YES | YES | YES |
| Firm FE | YES | YES | YES | YES |
| Observations | 12524 | 16728 | 19538 | 9733 |

# 研究结论及建议

在第5章中，本文总结了前文的研究成果，针对这一现象从现实意义的角度为我国政企提供相应的建议，同时总结本文研究的不足之处及未来研究方向。

## 研究结论

自1999年起，财政部开始每年组织财政部门统一开展全国性的会计信息质量检查工作，查处了一批有影响的会计舞弊案件，在打击会计造假行为、整顿市场经济秩序、规范财税政策执行等方面发挥了积极作用。

本文基于财政部会计信息质量随机检查的准自然实验，以经典资本结构理论为研究基础，结合相关文献，理论分析了财政部会计信息质量随机检查对企业资本结构的可能影响及其机制，并提出相关假设；在实证部分，本文手工整理财政部会计信息质量随机检查第十二号至第三十九号公告中被披露的问题企业数据，采用双重差分模型验证了财政部会计信息质量随机检查对于企业资本结构的影响及其机制。

本文研究发现，财政部会计信息质量随机检查显著提高了债务融资在企业资本结构中的占比。在该随机检查与企业资本结构之间，有效税率未构成显著的中介渠道；在该随机检查与企业资本结构之间，会计信息质量构成了显著的中介渠道，即检查显著提高了企业的会计信息质量，从而提高了企业债务融资比重；在该随机检查与企业资本结构之间，盈利能力起到了强中介效应，即检查显著降低了企业的盈利能力，从而提高了企业债务融资比重。

进一步地，在异质性分析部分，本文研究发现相对于未披露违规数据的企业与无纳税问题的企业，财政部会计信息质量随机检查显著提高了披露数据企业与存在纳税问题企业的债务融资占比；本文还从企业产权性质及所在地的角度进行了细分特征的研究，研究结果表明检查对国有企业及非东部地区企业资本结构的影响力相对较弱。

## 对策建议

基于以上结论，本文提出以下建议：第一，完善会计监督体系，优化政府会计监督。实施会计监督是促使会计行为合理合规、会计信息真实准确的重要保证，而政府会计监督由于其天然的外部独立性及强制性在会计监督体系中具有一定优势。本文建立双重差分模型验证了财政部会计信息质量随机检查的监管效果，根据财政部在政府会计监督体系中作为主管部门的角色定位，建议财政部门会计监督应在政府会计监督体系中起到统揽全局、协调各方的主导作用，并促使多元监督主体有机贯通、相互协调，打出组合拳，形成监督合力，共同打造公平有序的营商环境；第二，上市公司经营应积极遵守会计准则，合理合规披露信息，提高会计信息质量，这将有利于解决企业“融资难”问题。本文为政府会计监督、会计信息质量与企业资本结构之间的关系提供了经验性证据，提升会计信息质量，有利于缓解资本市场信息不对称的现象，有效降低企业债务融资成本，使企业更容易获得借款，使企业在激烈的竞争市场环境中拥有较低的营运成本。

## 未来研究展望

首先，由于数据的可得性，本文收集了财政部会计信息质量随机检查第十二号至第三十九号公告中披露的问题企业，在后续研究中，若有相应的信息渠道，可以进一步扩充样本周期及样本数量；其次，由于时间限制，在研究过程中，本文并未考虑行业对资本结构的异质性影响，而实际上，不同行业的资本结构决策各有侧重，因此在后续的研究工作中应该考虑行业划分问题，特别地，金融企业由于其在资本结构方面的特殊性而未纳入本文实证样本，可以在未来进行专题研究。

# 致谢

一转眼又是毕业季，属于我的毕业季，行文至此最后落笔之处，意味着四年大学生活即将落下帷幕，纵有万般不舍，但仍旧心怀感激。

首先，感谢财政系各位老师的培养，让我打下了扎实的专业基础，特别地，我要感谢钱宁宇老师，很遗憾在大学期间我的科研相关经历并不多，毕业设计是我第一次参照学术论文的思路完成一篇完整的实证论文，在这个过程中不可避免地遇到很多问题，而从模型设计、代码运行到论文撰写，钱宁宇老师一直很耐心地指导我，为这篇论文提供了很多宝贵的意见。虽然收集数据、处理数据的过程是枯燥的，但有成果的那一刻成就感也油然而生，我感受到了科研的魅力。

在此，我必须要感谢我的家人，他们总是关心着我的成长，想法设法为我创造最好的求学条件，没有他们，我想我很难在求学路上坚持这么久，走得这么远。

感谢我的益友们。很幸运和413寝室的全员一起度过了大学生活，不管是在学习上还是在生活上，你们总是给予我支持和帮助；感谢蔡蔡，我们仿佛分隔两地，又仿佛从未分开，因为心灵的距离不能用“公里”加以衡量；还有小琪同学，sky让我们相遇相知，我们相互关心、相互鼓励，在我处于低谷期的时候你让我有了继续下去的动力。

我还想感谢Alex陪伴我走过大学四年，赛场下的他风趣幽默，赛场上的他闪闪发光，从“我看冠军”到“我是冠军”，他的勇气、决心和意志总是鼓舞着我前进。

最后，我要感谢自己，感谢自己的倔强和坚持，世界上根本没有正确的选择，只有自己不断努力，把选择变成正确。

时光荏苒，四年已过，新的旅程即将开始。时间会带走一切，时间也会赋予一切。

# 参考文献

1. 丁宁,吴晓,李欣蓉.公众关注、董事会特征与商业银行经营绩效 ——来自负面新闻搜索的经验证据[J].商业经济与管理,2021,6:76-85.
2. 冯根福,吴林江,刘世彦.我国上市公司资本结构形成的影响因素分析[J].经济学家,2000,5:59-66.
3. 郜进兴,林启云,吴溪.会计信息质量检查:十年回顾[J].会计研究,2009,1:27-35.
4. 韩廷春,王宝玉.影响中国企业资本结构因素的实证研究[J].科研管理,2009,30(3):124-131.
5. 贾小玫,段雯瑾,夏冷.权衡理论和优序融资理论模型与实证[J].统计与决策,2017,11:173-176.
6. 李彬,刘小梅,姚瑶.税收征管、债务政策激进性与资本结构动态调整[J].西安交通大学学报(社会科学版),2019,39(3):10-22.
7. 李娜.资本结构影响因素的实证研究——以东北制造业为例[J].经营与管理,2019,1:95-102.
8. 李志军,王善平.货币政策、信息披露质量与公司债务融资[J].会计研究,2011,1:56-62.
9. 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(5):157-169.
10. 刘永泽,张多蕾,唐大鹏.市场化程度、政治关联与盈余管理——基于深圳中小板民营上市公司的实证研究[J].审计与经济研究,2013,28(2):49-58.
11. 吕长江,韩慧博.上市公司资本结构特点的实证分析[J].南开管理评论,2001,5:26-29.
12. 马丽波,倪慧强.外部监管、社会责任与企业绩效[J].东北财经大学学报,2015,2:67-72.
13. 任秀梅,王玉新.会计信息质量与银行长期借款成本——基于深市信息评级的经验研究[J].国际商务财会,2013,10:83-87.
14. 上官绪明.影响我国中小企业资本结构的因素研究——基于生命周期理论的分析[J].上海经济研究,2016,3:96-103.
15. 汪冬梅,王翠春,刘廷伟.中国资本充足监管对银行盈利影响的实证研究[J].财政研究,2009,7:56-60.
16. 王海民.对政府会计监管问题的几点看法[J].会计研究,2001,12:29-31.
17. 王跃堂,王亮亮,彭洋.产权性质、债务税盾与资本结构[J].经济研究,2010,45(9):122-136.
18. 吴联生,王亚平.有效会计监管的均衡模型[J].经济研究,2003,6:14-19.
19. 吴联生,岳衡.税率调整和资本结构变动——基于我国取消“先征后返”所得税优惠政策的研究[J].管理世界,2006,11:111-118.
20. 肖海莲,胡挺.大股东侵占、公司声誉与公司绩效——基于中国上市公司的经验证据[J].财贸研究,2007,6:108-114.
21. 姚益龙,梁红玉,宁吉安.媒体监督影响企业绩效机制研究——来自中国快速消费品行业的经验证据[J].中国工业经济,2011,9:151-160.
22. 张志强,肖淑芳.节税收益、破产成本与最优资本结构[J].会计研究,2009,4:47-54.
23. 郑秀杰,杨淑娥.中国上市公司声誉对公司财务绩效的影响研究[J]. 管理评论,2009,21(7):96-104.
24. Alan Kraus, Robert H. Litzenberger. A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage[J]. Journal of Finance,1973,28:911-922.
25. Ali Sarmad, Rangone Adalberto, Farooq Muhammad. Corporate Taxation and Firm-Specific Determinants of Capital Structure: Evidence from the UK and US Multinational Firms[J]. Journal of Risk and Financial Management,2022,15(2):55-56.
26. Christine A. Botosan. Disclosure Level and the Cost of Equity Capital[J]. The Accounting Review,1997,72(3):323-349.
27. David Mackinnon, Ghulam Warsi, James H. Dwyer. A Simulation Study of Mediated Effect Measures. Multivariate Behavioral Research,1995,30:41-62.
28. Edward I. Altman. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy[J]. Journal of Finance,1968,23:589-609.
29. Florian Heider, Alexander Ljungqvist. As Certain as Debt and Taxes: Estimating the Tax Sensitivity of Leverage from State Tax Changes (October 8, 2014) [J]. Journal of Financial Economics (JFE),2015,118:684-712.
30. Franco Modigliani, Merton H. Miller. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment[J]. The American Economic Review,1958,48(3):261-297.
31. Franco Modigliani, Merton H. Miller. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction[J]. The American Economic Review,1963,53(3):433-443.
32. Harry DeAngel, Ronald W. Masulis. Optimal capital structure under corporate and personal taxation[J]. Journal of Financial Economics,1980,8(1):3-27.
33. James J. Cordeiro, Rakesh B. Sambharya. Part V: Other Consequences of Corporate Reputation: Do corporate reputations influence security analyst earnings forecasts? An empirical study[J]. Corporate Reputation Review,1997,1(2):94-98.
34. Merton H. Miller. Debt and Taxes[J]. The Journal of Finance,1977,32(2):261-275.
35. Patricia M. Dechow, Ilia D. Dichev. The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. The Accounting Review,2002,77:35-59.
36. Peter M. Demarzo. Presidential Address: Collateral and Commitment[J]. The Journal of Finance,2019,74(4):1587-1619.
37. Qingchuan Hou, Qinglu Jin, Rong Yang, Hongqi Yuan, Guochang Zhang. Performance Commitments of Controlling Shareholders and Earnings Management. Contemporary Accounting Research,2015,32:1099-1127.
38. Reuben M. Baron, David A. Kenny. The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations[J]. Journal of Personality and Social Psychology,1986,51:1173-1182.
39. Roger C. Vergin, M.W. Qoronfleh. Corporate reputation and the stock market[J]. Business Horizons,1998,41(1):19-26.
40. Sheridan Titman, Roberto Wessels. The Determinants of Capital Structure Choice[J]. The Journal of Finance,1988,43:1-19.
41. Silke Rünger, Rainer Niemann, Magdalena Haring. Investor taxation, firm heterogeneity and capital structure choice. International Tax and Public Finance, Springer;International Institute of Public Finance,2019,26(4):719-757.
42. Stephen V. Brown, Xiaoli (Shaolee) Tian, Jennifer Wu Tucker. The Spillover Effect of SEC Comment Letters on Qualitative Corporate Disclosure：Evidence from the Risk Factor Disclosure. Contemporary Accounting Research,2018,35:622~656.
43. Stewart C. Myers, Nicholas S. Majluf. Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have[J]. Journal of Financial Economics,1984,13(2):187-221.



**本科生毕业设计（论文）任务书**

题 目 政府会计监督与企业资本结构研究

（任务起止日期：20 21年 11 月 2 日～20 22年 6 月 5 日）

院 系 管理学院

专业班级 财政学1801

姓 名 吴凌云

学 号 U201815889

指导教师 钱宁宇

教研室（系、所）负责人 20 21 年 10 月 28 日审查

院（系）负责人 20 21 年 11 月 2 日批准

|  |
| --- |
| 课题内容：  1、从面板数据分析研究政府会计监督对资本结构的影响；  2、研究企业资本结构和政府会计监督关系的内在逻辑及联动作用机制；  3、提出具有建设性意义的相关建议。 |
| 课题任务要求：  1、根据论文研究方向，独立进行文献查找和分析文献资料；  2、能够独立查找、翻译和分析外文资料；  3、参考国内外研究现状和成果，结合上市公司数据进行实证研究，分析政府会计监督与企业资本结构的关联关系及其作用机制并得到概括性结论，独立分析、写作、完成完整的毕业论文。 |
| 主要参考文献（由指导教师选定）：  Modigliani, F. and Miller, M.H., 1958. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. The American Economic Review, 48, 261-297.  Modigliani, F. and Miller, M.H., 1963. Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. American Economic Review, 53, 433-443.  Florian Heider & Alexander Ljungqvist, 2012. "As Certain as Debt and Taxes: Estimating the Tax Sensitivity of Leverage from Exogenous State Tax Changes," NBER Working Papers 18263, National Bureau of Economic Research, Inc.  柳光强,王迪.2021.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,37(05):157-169+12. |
| 同组设计者：  无。 |
| 指导教师签名：  年 月 日 |