

区域创新与发展研究系列

治理环境、外部监督机制与 上市公司财务舞弊防范

Governance Environment, External Supervision
Mechanism and the Prevention of Financial Fraud in Listed Companies

袁春生 ● 著



经济管理出版社

ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

区域创新与发

本著作得到教育部人文社会科学研究项目基金（09YJC630108）和
国家自然科学基金项目（71262025）资助。

治理环境、外部监督机制与 上市公司财务舞弊防范

Governance Environment, External Supervision
Mechanism and the Prevention of Financial Fraud in Listed Companies

袁春生 ● 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

治理环境、外部监督机制与上市公司财务舞弊防范/袁春生著. —北京: 经济管理出版社, 2015. 10

ISBN 978 - 7 - 5096 - 3918 - 4

I. ①治… II. ①袁… III. ①上市公司—财务管理—研究—中国 IV. ①F279. 246

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 204062 号

组稿编辑: 杜 菲

责任编辑: 杜 菲

责任印制: 司东翔

责任校对: 张 青

出版发行: 经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn

电 话: (010) 51915602

印 刷: 北京九州迅驰传媒文化有限公司

经 销: 新华书店

开 本: 720mm × 1000mm/16

印 张: 11.5

字 数: 228 千字

版 次: 2015 年 10 月第 1 版 2015 年 10 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978 - 7 - 5096 - 3918 - 4

定 价: 42.00 元

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

总 序

改革开放以来，中国经济发展取得了令世人瞩目的巨大成就，被誉为“中国奇迹”，其中的一个重要原因就是不再沿袭改革开放之前的区域均衡发展战略，而是针对现实国情，分阶段地采取了适合当时国情的“区域非均衡发展战略”、“区域非均衡协调发展战略”和“统筹区域经济发展战略”等立足区域的国民经济发展之路。这一区域发展路径的递进选择，凝结了一代又一代中央领导人锐意改革的卓越智慧，凝结了勤劳、勇敢的中国人追求国家富强、民族崛起的精神力量，其中的规律性认知必将成为当代主流区域经济管理与发展理论的核心组成部分。

改革开放之初，在邓小平同志“两个大局”区域发展思想的指导下，我国实行的是沿海地区优先发展的区域非均衡发展战略。这一战略历经了“六五”（1981~1985年）和“七五”（1986~1990年）两个五年计划的实践，取得了很大的成就，突出表现为东部区域经济得到迅速发展，同时在一定程度上带动了中西部区域经济的发展，从而有力推动了全国经济的整体发展。但其弊端也很快显现，突出表现为区域经济水平差距显著扩大，由此引发了区域发展中的效率和公平冲突问题。从20世纪90年代初起，中央开始调整80年代的区域发展战略，在坚持非均衡发展的基础上，强调区域之间的协调发展。即在坚持全方位推进改革开放基本战略的宏观架构下，强调国家投资和产业布局向中西部地区转移、实施西部大开发战略以及扶贫协作和对口支援等区域政策，以促进东部地区和西部地区经济的协调发展。然而，由于中西部地区的原有基础较差，加上新投资主要集中在基础设施建设等方面，东、中、西部地区差距仍在继续扩大。由此表明“区域经济非均衡协调发展战略”仍有一定的局限性，由此催生了以科学发展观为指导的“区域经济统筹发展”战略的诞生。2003年10月，中共十六届三中全会明确提出了“科学发展观”这一重要指导思想。在科学发展观的指导下，中央明确实施“统筹区域协调发展战略”，包括要积极推进西部大开发，有效发挥中部地区的综合优势，支持中西部地区加快改革发展，振兴东北地区等老工业基



地，鼓励有条件的东部地区率先基本实现现代化，逐步形成东、中、西部经济互联互动、优势互补、协调发展的新格局（“十一五”规划）。“十二五”规划进一步从实施区域发展总体战略、实施主体功能区战略、完善城市化布局和形态及加强城镇化管理四个方面落实统筹区域发展战略。2012年中共十八大则进一步提出了创新驱动发展战略，在强调加快转变经济发展方式的同时，更加注重区域经济协调发展。指出，“继续实施区域发展总体战略，充分发挥各地区比较优势，优先推进西部大开发，全面振兴东北地区等老工业基地，大力促进中部地区崛起，积极支持东部地区率先发展。”由上可知，改革开放以来，中国的区域经济发展战略经历了一个从非均衡发展到非均衡协调发展再到统筹区域发展的不平凡的历程。其间虽因“摸着石头过河”走了一些难以避免的弯路，但更多的是伟大的成功实践经验，值得年青一代经济管理学者去总结、提炼。只有总结提炼好中国本土的区域管理与发展规律，才能为相关制度改革提出有针对性的政策建议，才能为进一步丰富和发展西方主流的区域经济理论作出应有的贡献，因为“只有民族的才是世界的！”

江西师范大学位于具有深厚历史文化底蕴、素有“物华天宝、人杰地灵”美誉的江西省省会南昌。学校融文学、历史学、哲学、经济学、管理学、法学、理学、工学、教育学、艺术学十大学科门类于一体，对江西的政治、经济、文化和社会发展有较大影响，被江西省人民政府确定为优先发展的省属重点（师范）大学。尤其是2012年成为教育部与江西省人民政府共建高校和中西部高校基础能力建设工程高校以后，学校全面转入内涵建设，并在学生培养、教学、学科建设与科学研究等方面取得较好的成绩。学校国家社科基金、自然科学基金立项数位居全国师范院校前列。

近年来，在“统筹区域协调发展战略”的指导下，中央推出了一系列与江西省直接相关的区域发展战略，如中部崛起、鄱阳湖生态经济区及振兴赣南原中央苏区规划等，为江西省迎来更大发展创造了千载难逢的历史机遇！就此，江西师范大学经济与管理研究团队积极响应，潜心治学，推出了一系列既有一定学理素养，又有一定应用价值的研究成果。这次即将出版的江西师范大学《区域创新与发展研究丛书》正是紧扣国家“统筹区域协调发展”时代背景下产生的最新理论研究成果。由于区域创新与发展的研究涉及经济学、管理学、地理学、社会学等多学科门类，是一个学科交叉的研究领域，具体研究内容相当广泛，包括政府与市场的关系，企业治理、产业集聚与转移，财政与金融政策，区域发展制度的公平与效率关系等。因而丛书选题广泛涉及区域创新与发展领域的各个层面，如企业治理与创新、产业集群与转移、政府与市场的关系、投资与货币政策、教育公平与效率及就业与经济增长等热点及难点问题，是近年来学校诸多青年专家



及博士的最新研究成果。

《区域创新与发展研究丛书》的出版得到社会各方面的关心和支持。在此，我们向始终支持和关心我校学术研究的各位领导及专家表示衷心的感谢！对经济管理出版社的领导和编辑为丛书出版所付出的辛勤劳动表示衷心的感谢！可以期待，这套丛书的出版将对区域管理与发展的理论研究产生一定的影响，并对促进区域协调与科学发展起到积极有力的推动作用。

梅国平

2014年4月

前 言

上市公司管理层、大股东与外部利益相关者之间存在严重的信息不对称，外部利益相关者拥有的公司经营状况信息相对缺乏，通过提高上市公司会计信息质量能够缓解此信息不对称状况。我国《企业会计准则——基本准则》认为，财务会计的目标是向财务报告使用者提供企业财务状况、经营成果和现金流量等会计信息，反映企业管理者受托责任履行情况，以有助于财务报告使用者作出经济决策。高质量的会计信息可以帮助财务报告使用者更好地进行投资决策，可以提升资本市场的资源配置效率，从此意义上说，高质量的会计信息对促进我国资本市场发展具有不可或缺的作用。

然而，世界范围内上市公司财务舞弊案的持续发生，使得提高会计信息质量和治理财务舞弊重新面临严峻挑战。美国安然公司、施乐公司、世界通讯公司等大量明星公司纷纷卷入财务丑闻，直接促使美国通过了自 1934 年以来最为严厉的上市公司监管法案——《萨班斯—奥克斯利法案》，也将如何改进公司治理以防范公众公司财务舞弊行为推上了公司治理变革的风口浪尖。我国许多上市公司的财务舞弊给投资者带来了巨大损失，严重动摇了投资者对股票市场的信心。如何进行公司治理改革、确定改革方向与路径以提高公司治理效率来减少公众公司财务舞弊行为？考虑到财务舞弊是上市公司最为严重的会计信息失真问题，而且是在公司董事、控股股东以及高管的默许、参与甚至直接操控下完成，仅仅通过完善内部公司治理无法防范其财务舞弊行为，因此本书探讨如何完善治理环境和外部监督机制以减少上市公司财务舞弊机会。具体而言，本书重点关注外部审计、债权人、机构投资者与证券分析师四种外部治理机制与财务舞弊的关系，并关注以提升审计独立性与发展行业专业为目标的证券审计市场改革、投资者保护、大力发展机构投资者的政策以及快速发展的证券分析师行业四种治理环境在其中的作用。

本书研究发现：①财务舞弊公司被出具非标准无保留意见的可能性较大，财务舞弊行为能及时在审计意见中得到反映并被审计师持续关注，独立审计能够为



公众提供上市公司财务舞弊的警示信息。②独立性越高、具有行业专长的审计师越能制约上市公司财务舞弊行为，审计独立性与行业专长在抑制财务舞弊的作用上互为替代关系；大规模事务所其行业专长对提高审计质量的效应更佳，规模化经营有利于事务所培育行业专长。③债权人具备良好的自我保护能力，且不同类型债权人自我保护能力存在显著差异，即商业银行自我保护能力高于商业信用提供者，短期债权人自我保护能力高于长期债权人，同时债权人自我保护与法律保护互为替代关系。④机构投资者不具备财务舞弊预测与识别能力，更倾向于利用分析师股票评级结果进行投资决策且容易被财务舞弊公司误导，分析师评级有助于减轻机构投资者被误导程度。⑤证券分析师具备一定的财务舞弊警示能力，有效的财务舞弊警示信息传递方式是分析师评级而非跟踪分析师数量，跟踪分析师数量更可能是分析师具备财务舞弊警示能力的原因而非财务舞弊行为所引致的分析师自选择结果。

基于研究结果，要治理上市公司财务舞弊行为，一是要提高司法系统的执法效率，改革股东诉讼程序，以提高投资者利益保护的执法效率；二是要减少对会计师事务所的行政干预，引导事务所以行业专长为契合点进行兼并合并、走专业化道路；三是应着力于提高债权人的信息获取能力，降低债权人的监督成本；四是应鼓励并规范证券信息服务市场的发展，以尽可能地缓和证券市场信息不对称状况；五是重新界定证券监管部门的功能，其主要职责是为证券市场提供一个良好的制度环境，遵守市场规律发展资本市场金融中介，而不是强力推进某种证券市场主体的跨越式发展。

目 录

第一章 上市公司财务舞弊成因：文献回顾	1
一、财务舞弊成因相关理论回顾	1
二、公司治理与财务舞弊关系的相关研究	4
三、财务舞弊共同影响因素及研究重点	10
第二章 基于公司治理监督职能的财务舞弊防范分析框架	14
一、监督职能：公司治理本质之一	14
二、基于监督视角的财务舞弊治理：一个分析框架	17
三、财务舞弊治理框架对财务舞弊研究的指引	20
第三章 中国上市公司财务舞弊成因：公司外部治理机制的考察	23
一、财务舞弊之主要外部监督机制	23
二、财务舞弊监督机制：以财务报告生成为例的解说	28
三、具体研究方向	30
第四章 独立审计能否提供公司财务舞弊的警示信息	31
一、引言	31
二、文献回顾与研究假设	33
三、研究设计	39
四、经验研究结果	41
五、拓展性研究：审计师对财务舞弊公司盈余质量的关注	46
六、结语	51
第五章 审计独立性、行业专长与财务舞弊行为	54
一、引言	54



二、制度背景与研究假设	56
三、具体研究设计	62
四、实证结果与分析	66
五、结论与政策建议	77
第六章 债权人自我保护、能力差异与法治环境	79
一、引言	79
二、理论分析与假设发展	81
三、研究设计	86
四、经验研究结果与分析	89
五、结论与政策建议	97
第七章 监督者抑或跟随者：机构投资者治理角色研究	98
一、引言	98
二、理论分析与研究假设	100
三、经验研究设计	104
四、经验研究结果与分析	108
五、结论与政策建议	123
第八章 证券分析师财务舞弊警示能力及其信息传递方式	124
一、引言	124
二、理论分析与研究假设	126
三、经验研究设计	129
四、经验研究结果与分析	134
五、结论、讨论与政策建议	141
第九章 上市公司财务舞弊行为的防范与治理	144
一、财务舞弊行为的性质与严重性	144
二、防范上市公司财务舞弊的公司治理改革	148
参考文献	156
后记	171

第一章 上市公司财务舞弊成因： 文献回顾

一、财务舞弊成因相关理论回顾

企业财务舞弊的研究遵循着从规范到实证的研究过程，财务舞弊成因的规范性分析是其研究的起点，在此对财务舞弊成因的相关理论进行回顾。

（一）国外相关理论

从目前国外有关财务舞弊的规范性理论文献看，其成因主要归结为以下几种理论：^①

1. 财务舞弊冰山理论（二因素论）

冰山理论从结构和行为两方面考察财务舞弊的发生。冰山理论把各种导致财务舞弊行为的因素分为两大类：客观因素与主观因素。冰山理论将客观因素比喻为海面的一座冰山，露出海平面的只是冰山一角，是人人都看得见的客观存在的部分，属于财务舞弊的结构部分，包含的内容是组织内部管理方面的问题。财务舞弊的主观因素如同潜藏在海平面下的部分，是更为主观化、个性化的内容，包括行为人的态度、感情、价值观念、满意度、激励等，属于财务舞弊的行为部分。这些行为更容易被刻意掩饰起来，因而也更为危险。因此，注册会计师在审计时，不仅应把重点放在结构方面，对内部控制、内部管理的内容进行评价，而且还应注重个体行为方面的考虑，用直觉（即职业判断）来分析、挖掘人性方

^① 对于财务舞弊文献，本书仅从与研究主题相关的方面进行展开，如财务舞弊的征兆与警报等内容可参阅：朱国泓．财务报告舞弊的二元治理 [M]．中国人民大学出版社，2004；秦江萍．上市公司会计舞弊：国外相关研究综述与启示 [J]．会计研究，2005（6）．



面的财务舞弊风险。

2. 财务舞弊三角形理论（三因素论）

最早研究财务舞弊成因学说的是美国内部审计之父劳伦斯·索耶，他早在 20 世纪 50 年代就提出财务舞弊的产生必须有三个条件：异常需要、机会和合乎情理，为后来财务舞弊理论的发展奠定了基础。美国注册舞弊审核师协会创始人 Albrecht 等（Albrecht, Wernz and Williams, 1995）进一步发展了财务舞弊理论，认为舞弊的产生由压力、机会和借口三要素共同作用。舞弊压力包括经济压力、恶癖压力、与工作相关的压力、其他压力四种类型。形成舞弊的机会主要有六种：缺乏发现舞弊行为的内部控制；无法判断工作的质量；缺乏惩罚措施；信息不对称；无知、能力不足；审计制度不健全。舞弊机会的大小受以下因素影响：规范舞弊行为的法律系统；职位所属的行业性质及其在组织系统中的重要程度；涉足该领域其他各种力量的强弱。舞弊者常用的借口有：法律条文本身含混不清，被人曲解利用；许多人都在这样做；自己是被迫无奈；只是为了暂时度过困难时期；没有明确的他人利益受损；出发点是好的；等等。

3. 财务舞弊 GONE 理论（四因素论）

GONE 理论是由 Bologua（1993）等提出的。该理论认为，财务舞弊由 G（Greed：贪婪）、O（Opportunity：机会）、N（Need：需要）、E（Exposure：暴露）四因子组成，它们相互作用，密不可分，并共同决定财务舞弊风险程度。

4. 财务舞弊风险因子理论

该理论是 Bologua（1995）等在 GONE 理论上发展形成的迄今为止最完善的舞弊动因理论，它把舞弊风险因子分为个别风险因子与一般风险因子。个别风险因子是指因人而异，且在组织控制范围之外的因素，包括道德品质与动机。一般风险因子是指由组织或实体控制的因素，包括财务舞弊的机会、财务舞弊被发现的概率以及财务舞弊被发现后财务舞弊者受惩罚的性质和程度。当一般风险因子与个别风险因子结合在一起，并且被财务舞弊者认为有利时，财务舞弊就会发生。

5. 财务报告舞弊的“五因素”理论

Rezaee（2005）用 CRIME 来表述财务舞弊的五个侧面。C 代表烹调（Cooks），表示大部分上市公司的财务舞弊是在公司首席执行官（CEO）、首席财务官（CFO）、董事长、会计长和公司控制人的参与、鼓励甚至赞同的情况下发生的，对财务报告进行的“数字游戏”。R 代表方法（Recipes），表示财务舞弊的方式众多，包括高估收入或资产到低估负债或费用。财务舞弊公司一般从中期报告就开始从事财务舞弊行为，其中盈余管理是最普通的财务报告粉饰方法。I 代表激励（Incentives），表示公司进行财务舞弊的动机。最平常的动机是为迎合



华尔街对公司的盈余预测而形成的经济压力与激励，而精神病态的、利己主义或者意识形态上的动机则不太常见。M 代表监督（Monitoring），表示以董事会、审计委员会、外部审计和监管机构为主体的直接监督机制，以及股东、证券分析师、机构投资者、投资银行等间接监督机制，这些监督机制的弱化是财务舞弊成因之一。E 代表结果（End Results），表示财务舞弊所带来的严重后果。

（二）国内相关理论

国内对财务舞弊成因进行系统的理论与实证分析的文献还比较少。据笔者掌握的资料，主要有以下学者对财务舞弊成因进行了理论研究并进而进行了实证检验。

1. 朱国泓的二因素假说

朱国泓（2004）从激励与会计控制视角出发，认为上市公司高级管理层的激励不足和激励空缺、会计控制的弱化是我国上市公司财务报告舞弊的“土壤”，这可认为是财务舞弊的二因素假说。朱国泓随后主要通过描述性统计分析和案例研究对其提供出的财务舞弊二因素假说进行了经验分析。

2. 何红的四因素理论

四因素即利益驱动、财务困境、制度诱因和道德困境。何红（2002）认为，影响我国上市公司财务报告舞弊的因素主要有四方面：

（1）利益驱动是上市公司舞弊性财务报告产生的本质诱因，其中谋求股权融资是舞弊性财务报告产生的直接诱因，而国有企业大面积亏损和转轨经济时期的市场环境、早期证券市场的融资制度、股权融资的低成本是促使上市公司财务舞弊的客观因素。

（2）恶化的财务状况（或者说不满足或没有希望在未来满足证监会融资资格的财务状况）是上市公司舞弊性财务报告产生的基本因素。

（3）制度诱因是上市公司舞弊性财务报告产生的决定因素之一。从我国证券市场的激励与约束机制两方面来探讨制度安排的决定作用。

（4）道德是上市公司舞弊性财务报告的另一决定因素，主要从会计职业道德方面进行了论述。

3. 娄权的四因子假说

娄权（2004）从思想文化、动机、机会和经济利益权衡等角度分析财务报告舞弊的成因，在此基础上，提出财务报告舞弊的四因子假说，认为当文化、动机、机会和权衡四个影响因子皆具备时，财务报告舞弊就会发生。在此基础上，他通过考察财务报告舞弊公司财务变量与公司治理变量的特征来检验动机因子和机会因子对财务舞弊的影响，并检验了独立董事是否提高会计政策的稳健性，进



而能否降低财务报告舞弊的机会。

4. 屈文洲和蔡志岳的三动因假说

屈文洲和蔡志岳（2007）提出了上市公司信息披露违规的三个动因：大股东掏空说、内幕交易说、盈余管理说。他们以 2001 ~ 2005 年因信息披露违规行为而被监管层处罚的 188 家 A 股上市公司及其 188 家配对未舞弊公司为研究对象，运用条件 Logistic 回归模型对公司信息披露违规的动因进行了实证研究，结果表明：大股东掏空程度、内幕交易程度以及盈余管理程度与公司信息披露违规行为显著正相关。

二、公司治理与财务舞弊关系的相关研究

（一）股权结构与财务舞弊

国外许多文献对股权结构与财务舞弊关系进行了研究。La Porta 等（LLSV, 1998）认为，高度集中的股权结构源于较弱的投资者法律保护。股权高度集中是投资者外部保护缺失时投资者自我保护的必然结果。高集中度的股权结构有利于抑制财务舞弊行为。Sharma（2004）发现，随着机构投资者持股比例的增加，公司财务舞弊概率会下降。但 Agrawal 和 Chadha（2005）未发现财务报告重述公司与未重述公司在大股东持股比例上存在显著差异。Beasley（1996）、Abbott 等（2000）等也发现机构投资者持股比例对财务舞弊并没有显著影响。

国内 Chen 等（2006）的单变量分析表明股权结构和董事会特征对财务舞弊都有重要影响，但在 Probit 回归模型中，董事会特征更重要，这表明股权集中并没有起到较好的自我保护作用。不过，陈国进等（2005）、张翼和马光（2005）却发现第一大股东持股比例与财务舞弊负相关。唐跃军（2007）从公司治理角度所做的实证研究表明：具有绝对信息优势的第一大股东集中持股并非有利于约束而是有利于掩盖上市公司日趋频繁的违法违规行，其他大股东通过外部治理机制进行制衡时所面临的成本更低而成功的概率更大，更可能选择不通过内部治理机制实施对第一大股东的制衡，而是更多地求助外部治理机制，利用自身的信息优势与外部监管者合作，降低信息的不对称，配合监管部门查处控股股东的违规行为。陈关亭（2007）发现，前十大股东持股比例的平方和与财务舞弊显著正相关，说明由若干大股东共同控制的上市公司，财务报告发生舞弊的概率较大，主要股东为了共同的利益，集体选择默认了财务报告舞弊或放弃对财务报告的监



管。陆瑶等（2012）的研究表明，机构投资者持股降低了公司违规行为倾向，增加了公司违规行为被稽查的可能性，进一步研究还发现，相比公司经营违规，机构投资者对信息披露违规倾向的影响更强；相比证券机构投资者，养老保险基金、社保基金、企业年金持股的公司中违规公司比例更低。此外，机构投资者对公司违规的抑制与检举作用并不受其他公司治理变量的影响。

（二）董事会特征与财务舞弊

董事会规模方面，Beasley（1996）较早发现了它与财务舞弊显著正相关。Uzun 等（2004）也发现规模与财务舞弊正相关，但并不显著。Sharma（2004）研究表明董事会规模与财务舞弊不存在相关关系。董事会独立性方面，Forker（1992）发现较高独立董事比例能够提高财务信息披露质量，减少经理人隐瞒信息的可能性；Dechow 等（1996）发现，董事会中多数是内部董事的公司及没有审计委员会的公司更可能造假，而设有审计委员会的公司更少出现会计差错；Klein（2002）研究表明，审计委员会独立性较强，则盈余管理程度显著降低，对财务报告和审计的监控更有效。Abbott 等（2000）与 Uzun 等（2004）的研究都支持董事会独立性对抑制公司财务舞弊的正向作用。董事会专业性方面，Bédard 等（2004）发现盈余操纵与审计委员会成员的财务专长负相关。Agrawal 和 Chadha（2005）发现，仅当有财务会计专家时，董事会或审计委员会才能有效防范盈余操纵行为。

随着我国上市公司财务舞弊的高频率发生，许多学者也对董事会特征与财务舞弊的关系给予了高度关注。张俊生和曾亚敏（2004）的研究表明，独立董事比例、董事会规模、董事长与总经理两职合一对财务舞弊的解释能力有限，张翼和梁杰等（2004）、马光（2005）的结论与此基本一致。刘立国和杜莹（2003）发现董事会规模虽然与财务报告舞弊不显著正相关，执行董事、内部董事比例越高，公司越有可能发生财务报告舞弊。陈关亭（2007）发现，董事会规模与财务报告财务可能性并无显著的影响，而独立董事比例较低、董事会会议次数较少、董事长兼任总经理时，财务报告舞弊的可能性较大。杨清香等（2009）专门对我国上市公司董事会特征与财务舞弊的关系进行了研究，其主要结论有：董事会规模与财务舞弊之间呈明显的“U”形关系；董事会持股比例与财务舞弊显著正相关；董事会领导权结构和董事会稳定性与财务舞弊负相关；董事会会议频率与财务舞弊的负相关关系不显著；独立董事比例和审计委员会对财务舞弊并没有显著影响。蔡志岳和吴世农（2007）以存在违规行为的上市公司为样本，研究董事会特征对此的影响，结果表明，董事会规模过大会降低工作效率，独立董事比例越高，公司经营越规范，审计委员会在一定程度上可以监督约束公司违规行为，但



这些结果在统计上并不显著。另外,研究还发现,董事长与总经理两职合一的公司不太容易违规或违规程度较轻。顾亮和刘振杰(2013)从高管团队特征、董事长特征以及董事长与高管团队特征的差异三个层面探讨了高管特质与公司治理违规的关系。基于沪深两市违规数据的分析表明,高管团队的受教育水平和年龄与公司治理违规显著负相关,董事长年龄和企业社会资本与公司治理违规显著负相关,董事长与高管团队特质差异在性别和受教育程度方面与公司治理违规显著相关。邓可斌和周小丹(2012)考察独立董事在违规事件中是充当监督还是合谋角色,研究结果表明:独立董事比例的提升显著增加公司违规概率,说明独立董事未能抑制公司违规行为,更可能是与公司内部人合谋进行违规行为;尽管独立董事不能抑制公司违规,但公司违规行为的发生,仍会使各方对独立董事的作用更为重视,进而提高独立董事比例;独立董事与内部人合谋违规仅限于轻度的违规行为,独立董事比例与重度违规行为的关系并不显著。

(三) 高管激励机制与财务舞弊

Beasley(1996)等的证据表明高管高额报酬有利于抑制公司财务舞弊行为。不过 Robison 和 Santore(2006)认为所有权激励在诱导经理人努力工作的同时,会促使经理人采用欺诈性手段刺激股价上涨,而加强经理人监控在减少财务舞弊概率的同时会增加财务舞弊的严重程度。Bruner 等(2005)的实验研究也发现高管持股比例与财务舞弊次数正相关。

在我国,梁杰等(2004)从高管股权激励与财务舞弊的关系进行了研究,发现高管持股比例与财务报告舞弊显著负相关,这意味着高管股权激励可以降低公司财务舞弊的可能性。张翼和马光(2005)也发现董事长持股比例、领酬监事比例与财务舞弊负相关。陈关亭(2007)发现,董事会成员持股比例较少的上市公司更可能发生财务舞弊行为。这些文献肯定了高管报酬激励与股权激励有助于防范财务舞弊。汪昌云和孙艳梅(2010)依据股东与经理层、大股东与中小股东这两类代理问题,将财务欺诈划分为两类,并分析公司治理对上市公司欺诈行为的影响。研究结果表明:大股东治理和高管薪酬激励机制能有效降低两类欺诈发生的概率,而控制权与所有权的分离程度增加了第二类欺诈行为发生的可能性。进一步的研究还发现:股权分置改革提高了大股东治理和经理人薪酬激励机制抑制公司欺诈行为的有效性,且对第二类欺诈行为的影响更为明显;第一类欺诈行为对公司价值的负面影响较第二类欺诈行为更显著。

(四) 外部监督与财务舞弊

唐跃军(2007)研究表明,在内部治理机制不完善、外部市场监管乏力的情



况下，第一大股东集中持股有利于掩盖公司违法违规行为，此时通过外部治理机制进行制衡的成本更低且成功概率更大。在此，从独立审计、新闻媒介、法律保护等外部监督机制与财务舞弊的关系进行回顾。

在独立审计方面，Rezaee（2005）对舞弊的成因进行了分析，认为管理咨询收费过高、审计师不独立是导致安达信审计失败的主要原因。Sharma（2004）的研究发现，审计费用与财务舞弊正相关，而审计质量与财务舞弊的相关性不显著。Agrawal 和 Chadha（2005）发现财务舞弊公司对比未舞弊公司在外部审计上并没有显著的差异。陈关亭（2007）发现，我国“十大”会计师事务所并不能有效防范上市公司财务舞弊，会计师事务所的市场份额不足以说明其审计质量的高低。刘文军等（2010）以舞弊公司为样本专门研究了审计师行业专长是否能够提高审计质量，研究发现，审计师行业专长能够提高审计师防范财务舞弊的能力，能提高审计质量，作者认为目前我国独立审计师的专业胜任能力不够（主要是“十大”）和独立性较差（主要是非“十大”）是资本市场出现审计失败的主要原因。朱春艳和伍利娜（2009）通过对2001~2007年被“一会两所”处罚过的上市公司的审计师反应发现，在上市公司被处罚当年及之后的年份审计师出具非标准审计意见的概率更高，并且要求更高的审计费用，但是处罚程度并没有对审计师出具非标准审计意见的概率及要求的审计费用造成显著影响。除此之外，上市公司被处罚当年，审计师的反应程度最强烈，出具非标准审计意见的概率最高，要求的审计费用也最高。杨玉龙等（2014）以民营上市公司证券违规为场景，探讨这一事件对上市公司审计师行为的影响，研究发现，民营上市公司被证券监管机构披露违规以后，其审计师更容易出现变更，也更容易被出具非标准审计意见；但违规民营上市公司可以通过其政治关联削弱审计师变更的概率、减少被出具非标准审计意见的可能。

媒介监督方面，Miller（2006）探讨了新闻媒介在会计舞弊上的监督角色或者说“看门狗”（Watch dogs）角色。他发现，媒介通过以下方式履行了会计舞弊的监督职能：传播来自证券分析师、审计师和诉讼等信息媒介的信息，以及从事舞弊事件的原始调查与分析；与媒介的双重角色一致，商业媒介更容易进行独到的调查与分析，而非商业媒体主要集中于传播舞弊信息；媒体报道上存在系统性的倾向，即更倾向于报道能吸引广泛读者兴趣的会计舞弊以及识别和调查成本相对较低的舞弊案件。柳木华（2010）通过调查我国媒体介入会计舞弊的早期识别程度来评价媒体的监督作用以及媒体在发挥监督作用时的决策行为，即如何选择会计舞弊调查对象，或者说媒体识别的舞弊与其他来源揭发的舞弊之间是否存在系统性差异。其实证研究结果表明：媒体在监督会计舞弊时主要扮演信息传播者而非信息生产者角色；财经媒体在监督会计舞弊时发挥了主导作用；同时，被