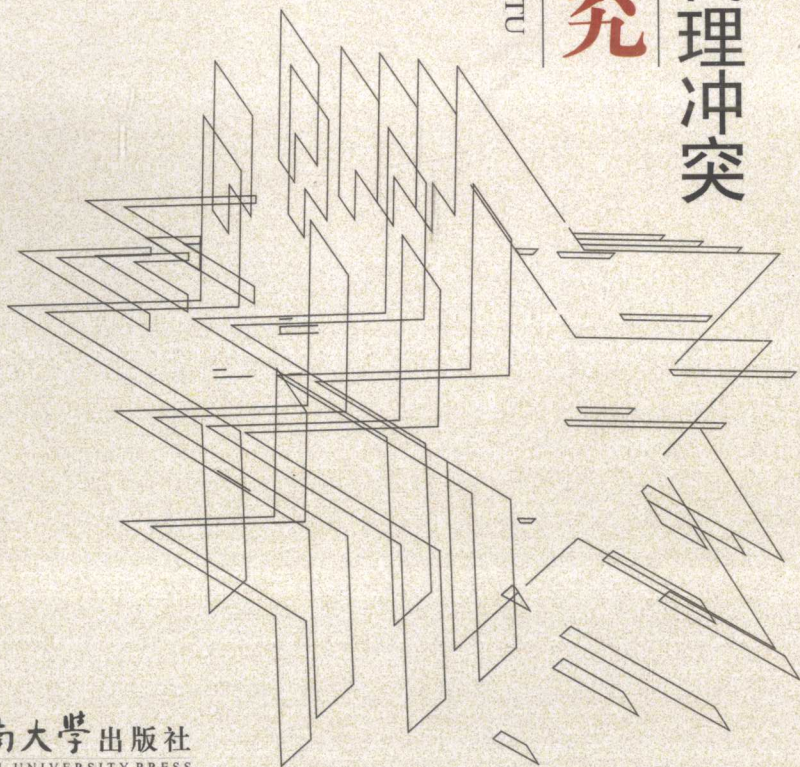


治理环境、控股股东代理冲突

和会计稳健性研究

ZHILIHUANJINGKONGGUGUDONGDALICHONGTU
HEKUAIJIWENJIANXINGYANJIU

刘嫦◎著



暨南大学出版社
JINAN UNIVERSITY PRESS

治理环境、控股股东代理冲突

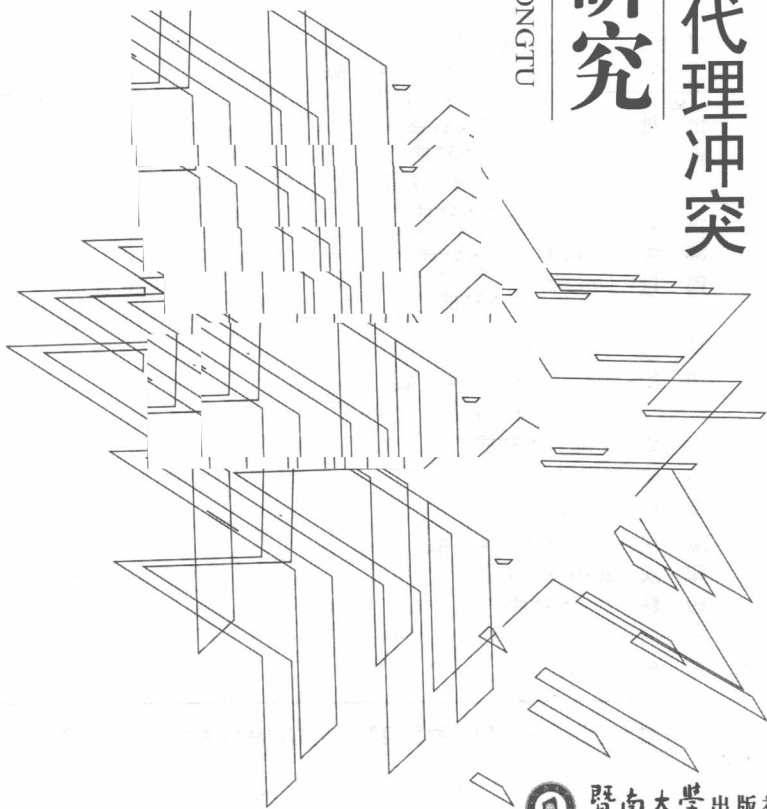
和会计稳健性研究

ZHILIHUANINGKONGGUGUDONGDAILICHONGTU

HEKUAIJIWENJIANXINGYANJIU

刘嫦◎著

石河子大学「211工程」重点学科（兵团经济社会发展与区域合作研究）建设项目资助



暨南大学出版社
JINAN UNIVERSITY PRESS

中国·广州

图书在版编目 (CIP) 数据

治理环境、控股股东代理冲突和会计稳健性研究 / 刘嫦著. — 广州: 暨南大学出版社, 2010. 5

ISBN 978 - 7 - 81135 - 464 - 5

I. ①治… II. ①刘… III. ①股份有限公司—股东—研究—中国②股份有限公司—会计制度—研究—中国 IV. ①F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 025083 号

出版发行: 暨南大学出版社

地 址: 中国广州暨南大学
电 话: 总编室 (8620) 85221601
营销部 (8620) 85225284 85228291 85220693 (邮购)
传 真: (8620) 85221583 (办公室) 85223774 (营销部)
邮 编: 510630
网 址: <http://www.jnupress.com> <http://press.jnu.edu.cn>

排 版: 暨南大学出版社照排中心
印 刷: 暨南大学印刷厂

开 本: 890mm × 1240mm 1/32
印 张: 6.625
字 数: 178 千
版 次: 2010 年 5 月第 1 版
印 次: 2010 年 5 月第 1 次
印 数: 1—1500 册

定 价: 17.00 元

(暨大版图书如有印装质量问题, 请与出版社总编室联系调换)

前 言

随着美国次贷危机爆发，金融危机全球性扩张，公允价值受到了经济学界的质疑。稳健性会计原则再次成为经济学界，尤其是会计学界的关注焦点。在我国，稳健性会计经历了由弱到强的历程，但是利用激进会计方法乃至利润操纵手段获取非法资源、侵占中小股东利益的报道不时见诸报端。虽然国外就稳健性原则展开了深入广泛的研究，并取得了一系列研究成果，但是，我国的经济体制、制度环境与国外存在着很大差别。在我国，证券市场的发展依然处于转型时期，资本市场还不完善，投资者法律保护程度偏低，各地区的市场化进程存在着显著的差异。同时，我国公司股权高度集中，上市公司控股股东的现金流权和控制权分离，这使得国外相关研究结论难以直接移植到国内并解释国内各种怪异事情。在这种情况下，结合我国特殊的市场背景来探讨集中股权结构下的控股股东代理冲突和会计稳健性的关系，可以进一步深化会计稳健性的动因解说，为集中股权结构下控股股东实现掏空并隐藏



掏空动机和后果而毁损会计信息质量提供实证依据,也有利于我们正确认识稳健性会计制度管制的动因,为客观评价我国会计制度变迁提供理论依据。

本书采用规范研究与实证研究相结合的研究方法,集中关注集中股权结构下的控股股东两大代理冲突,即控股股东和中小股东冲突以及控股股东和债权人冲突对公司会计信息稳健性程度的影响,在此基础上结合我国特殊的制度背景进一步探讨外部治理环境的改善对会计稳健性的影响。具体细化为以下三个方面:①集中股权结构下控股股东—中小股东代理冲突对会计稳健性影响。该问题主要探讨控股股东的现金流权和控制权分离对稳健性会计信息的影响,在此基础上进一步探讨不同控制权水平以及不同公司产权性质对上述问题的影响。②集中股权结构下控股股东—债权人代理冲突对会计稳健性影响。本书主要关注股权结构下控股股东和债权人代理冲突的集中体现,即公司的过度负债行为对会计稳健性的影响,在此基础上进一步分析公司产权性质、银企关系、预算软约束等对过度负债和会计稳健性关系的影响。③治理环境与会计稳健性的关系。主要关注治理环境的改善是否缓解了控股股东代理冲突,并提高或降低公司会计信息的稳健性程度,从而为投资者保护程度和财务会计信息存在互补关系或替代关系提供实证依据。

通过对上述问题的研究,本书得出如下主要结论:

(1)就现金流权比例和会计稳健性关系而言,当我们采取全部样本进行考察时,现金流权比例的提高并不能提高公司会计盈余的稳健性程度。进一步的分组研究发现,当实际控制人处于低控制权水平时(样本控制权比重小于控制权中位值),现金流权比例越高,则该公司会计盈余稳健性程度越高;但是,当控股股东的控制权比例高于中位值时,控股股东现金流权比重并不对亏损或盈利的反转速度产生影响。此外,控股股东的产权性质不同,现金流权和会计稳健性的关系也存在着差异。其中,国有控



股上市公司中现金流权对会计稳健性起着损害的作用，但是私人控股上市公司中现金流权却对会计稳健性起着提升作用。

(2) 就控股股东二权分离程度和会计稳健性关系而言，当我们采取全部样本进行考察时，二权分离程度并没有明显损害公司会计盈余的稳健性程度。进一步的分组研究发现，在不同的控制权程度下二权分离程度和会计稳健性程度存在着差异。其中，当控股股东的控制权处于高水平状态时，其二权分离程度越高，二权分离程度对会计稳健性程度的损害越严重。但是，当控股股东处于低控制权状态时，鉴于其他相对控股股东的制衡，控股股东的二权分离程度并没有明显损害会计稳健性程度。此外，控股股东属性不同，二权分离程度和稳健性关系也存在着差异，较之私人控股上市公司而言，国有控股上市公司二权分离程度对会计稳健性的损害更高，从而证实了国有控股上市公司的“掠夺之手”命题。

(3) 集中股权结构下，控股股东和债权人的代理冲突表现为控股股东存在着过度负债的动机和行为。为此，我们预期公司的过度负债行为和会计稳健性呈现正相关关系，进一步的实证研究结果证实了这一假设。进一步的研究结果表明，控股股东的性质、银企关系的密切程度以及公司承担的政策性负担也会影响公司过度负债和会计稳健性之间的关系。

(4) 鉴于我国不同地区治理环境的差异，本书进一步研究了不同治理环境下投资者保护程度和稳健性会计信息的关系。实证研究结果表明，我国投资者保护程度和稳健性会计信息存在着替代关系。

目 录

前 言	1
第1章 绪 论	1
1.1 选题动因和背景	1
1.2 研究目的和意义	7
1.3 研究方法	9
1.4 研究内容及本书框架结构	10
1.5 研究创新之处	12
第2章 文献回顾	14
2.1 会计稳健性的演化发展	15
2.1.1 国外部分	15
2.1.2 国内部分	19
2.1.3 研究小结	20
2.2 会计稳健性的传统影响因素回顾	21
2.2.1 国外部分	21
2.2.2 国内部分	29
2.2.3 研究小结	36



2.3	基于投资者保护视角下的会计稳健性研究	37
2.3.1	国外文献	37
2.3.2	国内文献	41
2.3.3	研究评价	42
第3章	概念界定和基础理论	44
3.1	重要概念的界定	44
3.1.1	会计稳健性概念	44
3.1.2	终极控制权结构和控股股东	49
3.1.3	治理环境	51
3.2	会计稳健性原则的理论分析	52
3.2.1	会计稳健性与会计目标	52
3.2.2	会计稳健性与相关性、可靠性特征的关系分析	54
3.2.3	会计稳健性与企业盈余管理关系的分析	56
3.3	公司治理理论	59
3.4	集中股权结构视角下的代理理论	62
3.4.1	集中股权结构下的代理冲突根源及其表现	62
3.4.2	治理环境、股权结构与代理冲突	64
3.5	债务治理理论	67
3.5.1	激励理论	67
3.5.2	控制权理论	68
3.6	预算软约束理论	70
3.6.1	预算软约束理论	70
3.6.2	预算软约束对债务治理效应的影响分析	72

第4章 控股股东—中小股东代理冲突对会计稳健性的影响

.....	74
4.1 理论分析	75
4.1.1 控股股东—中小股东代理冲突和控制权私人 收益关系分析.....	75
4.1.2 会计稳健性对控股股东控制权私人收益的 影响分析.....	81
4.1.3 二权分离程度和控股股东控制权私人收益	83
4.2 研究假设的提出	85
4.2.1 二权分离程度对会计稳健性的影响.....	85
4.2.2 控股股东控制权程度和会计稳健性程度.....	86
4.2.3 终极控制权性质和会计稳健性关系.....	88
4.3 变量选择和研究设计	89
4.3.1 会计稳健性的衡量方法.....	89
4.3.2 控股股东和中小股东的代理冲突.....	91
4.3.3 控股股东和中小股东代理冲突和会计稳健 性影响设计.....	92
4.4 数据来源与样本筛选	95
4.5 实证研究结果及其分析	98
4.5.1 描述性统计分析.....	98
4.5.2 我国会计盈余稳健程度的检验结果	101
4.5.3 现金流权、二权分离程度对会计稳健程度 影响的检验结果	103
4.5.4 控制权区间效应对现金流权、二权分离程度 和会计稳健性的关系的检验结果	106
4.5.5 实际控制人性质对稳健程度影响的检验结果	109
4.5.6 稳健性检验	115



4.6 研究小结	115
第5章 控股股东—债权人代理冲突对会计稳健性的影响	117
5.1 控股股东—债权人之间的代理冲突分析及其表现	118
5.1.1 公司—债权人代理冲突分析以及表现	118
5.1.2 控股股东—债权人代理冲突分析以及表现	120
5.1.3 控股股东—债权人代理冲突的衡量	123
5.2 理论分析和假设的提出	124
5.2.1 控股股东—债权人代理冲突对稳健性影响的分析	124
5.2.2 控股股东产权性质对过度负债和会计稳健性关系的影响	127
5.2.3 银企关系对过度负债和会计稳健性关系的影响	128
5.2.4 预算软约束对过度负债和会计稳健性关系的影响分析	129
5.3 变量定义	130
5.3.1 过度负债的衡量	130
5.3.2 银企关系程度的衡量指标	130
5.3.3 预算软约束的衡量	131
5.4 研究设计和数据来源	132
5.4.1 过度负债和会计稳健性关系的检验	132
5.4.2 控股股东性质、银企关系和预算软约束对过度负债和会计稳健性关系影响的检验	134
5.4.3 数据来源和样本选择	134



5.5	实证研究结果和分析	135
5.5.1	描述性统计	135
5.5.2	回归结果和分析	137
5.5.3	稳健性检验	150
5.6	研究小结	150
第6章	治理环境对会计稳健性的影响	151
6.1	理论分析和研究假设的提出	152
6.1.1	治理环境和投资者保护关系	152
6.1.2	投资者保护程度和财务会计系统关系分析	154
6.1.3	我国投资者保护程度和稳健性财务会计系统关系分析	157
6.2	研究设计和治理变量的选择	159
6.2.1	研究设计	159
6.2.2	治理环境变量的选择	160
6.3	实证研究和结论分析	161
6.3.1	我国外部治理环境的分析统计	161
6.3.2	投资者法律保护 and 稳健性会计的替代关系检验	165
6.3.3	治理环境、控股股东—中小股东代理冲突和会计稳健性	167
6.3.4	治理环境、控股股东—债权人代理冲突和会计稳健性	173
6.4	研究结论和启示	177
第7章	研究结论和对策建议	178
7.1	研究结论	178
7.2	对策建议	180



7.2.1	继续强化稳健性会计制度	180
7.2.2	完善公司内部治理结构，建立企业内部有效 制衡和约束制度	181
7.2.3	加强政府对控股股东的监管，同时避免政府 过度监管和干预	184
7.2.4	完善外部投资者权益保护立法	184
7.2.5	进一步深化经济体制改革，营造良好的公司 外部治理环境	187
7.3	进一步的研究方向	189
参考文献		190
后 记		200

第 1 章 绪 论

1.1 选题动因和背景

从世界范围来看，作为一项历史悠久、影响深远的会计核算原则，稳健性原则对会计理论和实务具有深远和重要的影响。自 20 世纪 80 年代以来，随着国外会计准则不断采纳公允价值计量属性，稳健性研究一直是国外会计信息质量研究的热点。国外现有研究成果已经表明，稳健性会计原则在促进债务契约、报酬契约和公司治理等方面具有积极的治理效率，使得会计盈余的稳健性程度成为衡量会计信息质量特征主要标准之一（Basu, 1997；Ball et al., 2000；2003；Ball 和 Shivakumar, 2005）。2008 年美国次贷危机的爆发，金融危机的全球性蔓延，再次引发经济学界，尤其是会计学界对公允价值计量属性的探讨以及对会计稳健性原则进一步研究的热潮。可以说，国外的相关研究为我们的研究提供了充分的基础，而经济学界，包括会计学界对稳健性会计原则的再度关注使得该研究具有更为重要的现实



意义。

从我国会计准则和会计制度的发展历程来看,我国对稳健性原则的管制经历了从无到有,并逐步强化的历程。新中国成立之初,会计稳健性在我国被认为是操纵会计数字的工具而受到责难,会计稳健性这一惯例在1949年之后的四十多年里事实上是被禁止的。1985年7月1日起实施的《中外合资企业会计制度》拉开了会计稳健性原则在我国应用的序幕。此后,伴随着中国经济改革的深化,自20世纪90年代初至今我国经历了四次较大规模的会计制度改革,分别是1992、1998、2001和2006年的会计改革。其中,前三次会计制度改革的主基调是在会计制度中积极贯彻稳健性原则,提高报告主体的盈余稳健性。如:1993年的会计改革要求会计核算应当遵循稳健性原则的要求,合理核算可能发生的损失和费用,明确了坏账准备的计提;1998年实施的《股份有限公司会计制度》进一步强调了对可能发生的损失和费用的会计处理;1999年修订的《会计法》第二十六条特别规定,公司、企业的会计核算要贯彻稳健性原则;2001年新修订的《会计法》进一步积极采纳国际通行的做法,在会计要素的确认、计量等技术层面全面贯彻稳健性原则。可以看出,在我国1993—2001年的会计改革过程中,稳健性原则在会计制度层面的运用得以逐步强化。2006年2月,财政部发布了新的企业会计准则体系。一方面,在我国新的会计准则体系中采纳了公允价值计量属性,并明确规定了公允价值计量属性的使用范围;另一方面,2006年新会计准则体系仍然要求企业贯彻稳健性(审慎性)原则,并进一步扩大了资产减值损失的确认范围;同时,为了避免企业采取稳健性原则调节利润,新会计准则体系规定长期资产和资产组的减值损失一经确认就不允许转回。可以说,尽管我国新会计准则采纳了公允价值计量属性,但是这并不表示我国会计制度削减了对会计稳健性原则的要求。

回顾我国会计制度的变迁,我们不得不思考如下问题:①在



国外 20 世纪 80 年代广泛采取公允价值计量属性的大环境背景下,我国为什么依然不断强化稳健性会计原则的运用?②既然 2006 年我国新会计准则体系采纳了公允价值计量属性,那么,我国为什么依然要将稳健性作为会计信息质量特征之一,并进一步扩大稳健性原则的使用范围?我们需要跳出会计管制的圈子来研究会计稳健性问题。

从国外诸多关于稳健性的研究文献来看,稳健性会计原则的运用确实提升了会计信息的稳健性程度。但是,进一步的深入研究表明,会计准则并不是决定会计信息质量的根本性决定因素。会计稳健性不仅受到不同国家的会计制度、税务制度、证券监管制度等因素影响,还受到该国公司治理结构,包括股权结构、董事会特征、控制权市场等众多微观治理机制的影响(Ball、Kothari 和 Robin, 2000; Ball, Kothari 和 Wu, 2003; Bushman 等, 2006)。在诸多微观治理影响因素中,作为公司治理结构的基础,特定的股权结构和控制权结构决定了企业利益相关者在会计信息供给博弈中的立场和地位,从而直接影响到博弈的结果即会计信息质量水平。于是,占据信息优势地位的股东,尤其是控股股东就可能利用自己的优势来控制会计信息系统,产生对其有利的会计信息,进而满足其自身的经济利益需求。

随着 La Porta 等的终极产权理论的产生,集中股权结构下控股股东代理冲突对会计稳健性的影响成为各国资本市场,尤其是新兴发展中国家不可忽视的问题。集中股权结构下控股股东往往采取差别股份、“金字塔”结构、交叉持股等方法实现其现金流权和控制权的分离。一旦两权发生分离,控股股东就可以以较小的现金流量权控制较大的资本数额,并凭借其控制权控制公司的各种重大决策,采取超额派发现金股利、侵占上市公司资金等方式侵占公司和外部投资者的经济利益,以获取其超额控制权收益。为此,Johnson 等(2000)将控股股东为了自身的利益将公司的财产和利润转移出去的行为统称为“掏空(Tunneling)”。现

有研究已经证实控股股东的掏空行为已经严重损害了公司和外部投资者的经济利益，导致了社会资源配置的低效率化。与此同时，控股股东的掏空行为进一步损害了公司的会计信息质量。如 La Porta 等（1998）研究发现，股权集中度与财务报告质量呈负相关，大股东在一定程度上会借助失真的会计信息实现其控制和掠夺小股东财富的目的。Fan 和 Wong（2002）研究了股权结构与会计盈余信息之间的关系，发现控制权与现金流权的分离造成了控制性股东与外部投资者之间的代理冲突，控制性股东根据自己的偏好和利益来披露会计盈余信息。

作为一个新兴的转轨市场经济，我国资本市场存在着典型的股权集中问题，控股股东采取“金字塔”结构和交叉持股等方式实现了现金流权和控制权的分离。其中，表 1-1 对我国 2004—2007 年间非金融保险类上市公司的股权结构集中度进行了统计，并以 10% 的控制权比重为递增幅度统计了不同控制权比重水平下上市公司的数目。

从表 1-1 可以看出，以 10% 作为最低控制权的标准，我国有 99.12% 的上市公司被其终极控股股东控制着；以 20% 作为最低控制权的标准，我国有 89.84% 的上市公司被其终极控股股东控制着；即使以 30% 作为最低控制权的标准，我国也有 63.94% 的上市公司被其终极控股股东控制着。由此可见，我国大部分上市公司存在着控股股东。

表 1-1 股权集中度的统计（2004—2007）

最低控制比例	0	10%	20%	30%	40%	50%
公司个数	4 775	4 733	4 290	3 053	2 202	1 396
比重	—	99.12%	89.84%	63.94%	46.12%	29.24%

注：该表数据由笔者依据国泰安数据库提供的年度财务报告计算，表 1-2 和表 1-3 亦同。

表 1-2 不同控制权水平下的控制权和现金流权的分布

	不设定最低 控制权比例		最低控制权 比例为 10%		最低控制权 比例为 20%	
	Obs	Mean	Obs	Mean	Obs	Mean
现金流权	4 775	0.329 8	473 3	0.332 3	429 0	0.354 4
控制权	4 775	0.398 4	473 3	0.401 3	429 0	0.426 3
二权分离程度	4 775	0.068 6	473 3	0.069 0	429 0	0.071 9

注：二权分离（偏离）程度 = 现金流权 - 控制权，下同。

我们从表 1-2 可以得出以下结论：不管我国有无设定最低控制权比例，我国上市公司平均控制权比例普遍高于现金流权比例，二权存在着不同程度的分离。与此同时，随着最低控制权比例的提高，二权分离程度在缓慢增加。

表 1-3 分年度控制权和现金流权比例分布

	2004		2005		2006		2007	
	均值	方差	均值	方差	均值	方差	均值	方差
现金流权	0.386 1	0.194 7	0.367 8	0.190 6	0.331 3	0.168 5	0.325 1	0.168 8
控制权	0.449 5	0.161 6	0.440 1	0.162 3	0.408 4	0.149 6	0.400 6	0.145 5
二权分离程度	0.063 5	0.097 5	0.072 3	0.106 3	0.077 1	0.115 1	0.075 6	0.106 0

表 1-3 分年度统计了最低控制权比例为 20% 时我国上市公司控制权、现金流权以及两者的分离程度。从统计结果来看，2004—2007 年间，随着我国股权分置改革的推进，我国上市公司整体的控制权比重在逐年下降，但是控制权和现金流权的分离程度却在增加。这就表明，股权分置改革在降低控股股东的控制权