

西北大学经济管理学院博士文库

XIBEI DAXUE JINGJI GUANLI XUEYUAN BOSHI WENKU

RESEARCH ON THE IMPACT OF
INTERLOCKING DIRECTOR ON THE BEHAVIOR DIFFUSION OF
CORPORATE EARNINGS MANAGEMENT

连锁董事对公司盈余管理行为 扩散的影响研究

连锁董事作为公司间非正式的信息传递媒介，以行为扩散的方式影响着公司的盈余管理活动；将连锁董事、公司、外部环境的异质性特征纳入连锁董事对公司行为扩散的影响因素体系，是厘清连锁董事作用的关键环节。

韩 洁◎著



中国经济出版社

工商管理陕西省优势学科项目

西北大学“双一流”建设项目

国家自然科学基金青年项目 (71602160)

陕西省社会科学基金一般项目 (2016R012)

陕西省自然科学基金基础研究计划青年项目 (2017JQ7002)

西北大学经济管理学院博士文库

RESEARCH ON THE IMPACT OF
INTERLOCKING DIRECTOR ON THE BEHAVIOR DIFFUSION OF
CORPORATE EARNINGS MANAGEMENT

连锁董事对公司盈余管理行为 扩散的影响研究

连锁董事作为公司间非正式的信息传递媒介，以行为扩散的方式影响着公司的盈余管理活动；将连锁董事、公司、外部环境的异质性特征纳入连锁董事对公司行为扩散的影响因素体系，是厘清连锁董事作用的关键环节。

韩 洁◎著

 中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北 京

图书在版编目 (CIP) 数据

连锁董事对公司盈余管理行为扩散的影响研究 / 韩洁著.

北京: 中国经济出版社, 2017. 10

ISBN 978-7-5136-4904-9

I. ①连… II. ①韩… III. ①连锁企业—企业管理—研究 IV. ①F717.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 251579 号

责任编辑 贺 静

责任印制 巢新强

封面设计 华子设计

出版发行 中国经济出版社

印 刷 者 北京九州迅驰传媒文化有限公司

经 销 者 各地新华书店

开 本 710mm×1000mm 1/16

印 张 17.75

字 数 236 千字

版 次 2017 年 10 月第 1 版

印 次 2017 年 10 月第 1 次

定 价 58.00 元

广告经营许可证 京西工商广字第 8179 号

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本 版 图 书 如 存 在 印 装 质 量 问 题 , 请 与 本 社 发 行 中 心 联 系 调 换 (联 系 电 话 : 010-68330607)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010-68355416 010-68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390)

服务热线: 010-88386794

总 序

经过 30 多年的改革开放，我国经济发展站在了新的历史起点，经济增长进入到了新的阶段。我国处于经济增长新阶段的表现：第一，成为世界第二大经济体。1978 年我国 GDP 总量全球排名第 15 位，然而在改革开放 30 多年的进程中，我国的经济增长率持续保持在 10% 左右，创造了“中国奇迹”。2011 年我国 GDP 为 471564 亿元，首次超过日本，2015 年 GDP 总量达到 676708 亿元，已经成为世界第二大经济体，迈入了世界经济大国的行列。我国在迈入经济新阶段后，面临着从经济大国向经济强国转变的根本任务。第二，人均收入进入中等收入国家行列。直到 20 世纪 80 年代中期，我国一直是低收入国家，1978 年我国人均 GDP 只有 226 美元，居全球倒数第 2 位。经过改革开放 30 多年的发展，我国人均 GDP 现已达到 5.2 万元，约合 8016 美元，排世界第 84 位。虽然我国已经步入中等收入国家行列，但新的矛盾却日渐凸显，避免陷入中等收入陷阱成为新阶段的首要任务。第三，我国已经步入新型工业化国家行列。改革开放以来，我国大力推进工业化建设，2014 年第三产业占总 GDP 的比重超过第二产业，而且 PPI 连续三年下降，这意味着自 2015 年起我国开始进入工业化的后期阶段，已经完全实现了从农业国到工业国的转变；随着工业化和城市化进程的加快，目前我国已步入新型工业化国家行列。在质量型经济发展新阶段，我国将致力于发展新型工业化，与此同时面临着迎接世界第三次产业革命的艰巨任务。第四，经济增长的红利发生了变化。从 2011 年开始，中国经济增长率逐季下滑，长期支持中国经济增长的体制转轨红利、资源红利、人口红利、对外开放红利都在消退，投资驱动和需求拉动型的经济增长模式走到尽头，未来增长的可持续性受到了挑战，创造经济

发展新红利空间的任務迫在眉睫。第五，資源稟賦結構發生變化。在改革開放初期，我國選擇粗放型經濟增長模式，以自然資源為依托，通過要素投入帶動經濟總量的增長，形成了“高投入、高污染、高耗能”的生產機制。在經濟增長的新階段，資源稟賦約束作用加強，高投入的生產機制造成了經濟增長方式效率低下，制約了經濟的長期增長。同時，我國人口老齡化程度加劇，勞動力數量下降且質量不足，人力資源效率低下，勞動力結構的變化影響了經濟新一輪增長。因此，我國正面臨着從數量型經濟增長向質量型經濟增長轉型任務，在這一轉型中有許多問題需要進一步研究。

在中國經濟進入新階段的背景下，為了進一步推進我院的學術研究和人才培養工作，學院先後啟動了“青年教師科研孵化項目”“教師學術沙龍”“青年教師國際化”，以及“西北大學經濟管理學院博士文庫”等項目，以不斷加強青年教師能力建設。“西北大學經濟管理學院博士文庫”第一期已經完成，帶動了年輕教師的積極性，帶動了科研和教學活動，效果明顯。

學院黨政聯席會議研究決定，啟動“西北大學經濟管理學院博士文庫”第二期，入選的13個選題涵蓋了理論經濟學、應用經濟學和工商管理學科，具體包括李勇博士的《發展戰略、產權結構和長期經濟增長》、郭晗博士的《結構變化與增長潛力：中國潛在經濟增長率的測算及其結構轉換路徑研究》、王聰博士的《金融發展對經濟增長的作用機制》、李偉博士的《我國循環經濟發展模式研究》、王敏博士的《基於動態比較優勢的增值貿易研究——理論與經驗證據》、謝平博士的《中國地方政府債券發行制度研究》、董建衛博士的《風險投資機構的網絡位置對投資績效的影響研究》、石陽博士的《機構持股對上市公司的價值影響研究》、譚樂博士的《基於情景的領導素質理論》和《環境不確定條件下領導者人格類型對領導有效性作用機制研究》、張潔博士的《高新技術企業創新管理能力成熟度模型與提升方法研究》和《企業二元創新模式演進：從封閉式創新到

开放式创新》，以及张宸璐博士的《组织柔性对企业创新的影响研究：基于组织二元性视角》。第二期博士文库入选著作主要有以下几个研究方向：

1. 突出制度与经济发展之间作用关系的研究。美国克拉克经济学奖获得者阿西莫格鲁认为，一个国家的经济制度和政治制度都可分为汲取性和包容性两类，包容性经济制度的特征包括保护产权、确保法治、市场公平竞争、国家向市场提供公共服务和监管支持等，而汲取性经济制度则在这些方面存在缺失。中国经济实现持续增长、跨越中等收入陷阱，需要由汲取性制度向包容性制度转型。文库第二期中涉及制度与经济发展研究的著作有《发展战略、产权结构和长期经济增长》《金融发展对经济增长的作用机制》《我国循环经济发展模式研究》以及《中国地方政府债券发行制度研究》。

2. 探讨在不确定性背景下宏观经济发展趋势、投资策略选择以及微观企业管理问题。不确定性引发的风险问题在现实经济管理中具有深刻的影响。在微观经济学研究领域，不对称信息引发不确定性进而导致市场失灵的问题，一直以来都是研究的热点。在宏观经济学研究层面，不确定性对未来经济增长趋势的影响需要在不同情景模式下开展。管理学研究中，由不确定性引发的风险管理更是理论界和实务界关注的焦点。第二期文库中的《结构变化与增长潜力：中国潜在经济增长率的测算及其结构转换路径研究》《风险投资机构的网络位置对投资绩效的影响研究》《机构持股对上市公司的价值影响研究》以及《环境不确定条件下领导者人格类型对领导有效性作用机制研究》四个选题可归入这一研究领域。

3. 开放视角下的经济管理问题研究。2002 年中国加入 WTO，2015 年人民币加入 IMF 的特别提款权货币篮子以及“一带一路”战略的推行，中国经济在各个层面都将面临更高层次的对外开放，开放经济条件下中国的经济发展和企业管理也将迎来新的挑战 and 战略选择。《基于动态比较优势的增值贸易研究——理论与经验证据》《企业二元创新模式演进：从封闭式创新到开放式创新》和《组织柔性对企业创新的影响研究：基于组织双

元性视角》三个选题分别探讨了开放条件下的贸易和管理问题。

4. 企业管理的新问题与新思考。领导力研究和企业创新能力研究分别从不同角度分析了企业核心竞争力的构建策略，这也是近年来管理学领域要重点分析和探索的问题。当然，一个成熟的有创造力的企业不但需要构建以领导者为核心的组织架构，而且也需要不断培育企业创新能力，唯有此才能基业长青。我院工商管理学科团队采用实证分析方法，在领导力和企业创新研究领域形成的著作有《基于情景的领导素质理论》和《高新技术企业创新管理能力成熟度模型与提升方法研究》

入选第二期“西北大学经济管理学院博士文库”的选题在突出不同学科研究特点的同时，也紧跟学术研究前沿，使用先进的研究方法和工具分析中国本土的经济和管理问题，这是学院近年来所倡导的大问题意识、追求“知行合一”与“顶天立地”的科研精神的集中体现。同时，“西北大学经济管理学院博士文库”也是我院“211 重点学科”、教育部人文社科重点研究基地和“陕西省优势学科”建设的重要成果之一。

西北大学经济管理学院院长、教授、博士生导师

任保平

2016 年 10 月于西北大学

前 言

连锁董事作为公司间重要的社会网络关系，逐渐成为会计学和公司金融领域的热点问题。社会镶嵌理论认为，公司的经济行为和经济后果镶嵌于其所处的社会网络关系中，因而，连锁董事对公司经济行为和经济后果的影响是连锁董事研究中的一个重要分支。起初，大多数研究将连锁董事和公司特定经济后果变量直接相关联，如公司绩效、高管薪酬等，得到的研究结论各异甚至截然相反。随后，学者们逐渐认识到将连锁董事和公司经济后果变量直接关联的研究模式忽略了连锁董事首先是通过某种机制影响到公司行为决策进而影响公司经济后果的。

基于此，学者们开始研究连锁董事对公司行为决策的影响，并发现连锁董事作为公司间的信息传递媒介，可促进公司间重要私有信息的扩散，最终导致目标公司和连锁公司在某些行为决策方面的一致性，如反收购防御计划、并购活动等。然而，现有关于连锁董事与公司行为扩散关系的研究，依然没有深入探索连锁董事影响行为扩散的作用机制，并且大部分研究将行为扩散过程中涉及的连锁董事、公司以及外部环境因素视为同质，忽视了这些因素的异质性对扩散过程的影响。因而，本书基于中国的制度背景，以公司盈余管理活动作为研究视角，通过研究连锁董事对公司盈余管理行为扩散的影响，深入探讨连锁董事影响公司行为扩散的作用机制，并进一步检验连锁董事、公司以及外部环境的异质性对二者关系的影响。

本书的创新性工作主要体现在以下方面：

第一，明确了连锁董事对公司盈余管理行为扩散的影响。现有研究将以连锁董事为信息渠道的行为扩散简单归结为目标公司对连锁公司特定行

为决策的采纳,本书将行为扩散分为连锁董事传递信息、目标公司学习和采纳信息的两个先后过程,深入分析了连锁董事对公司盈余管理行为扩散的影响,发现应计项目盈余管理和真实活动盈余管理通过连锁董事在公司之间扩散,表现为目标公司的应计项目(真实活动)盈余管理水平和连锁公司的应计项目(真实活动)盈余管理水平呈显著正相关关系。

第二,构建了连锁董事、公司、外部环境的异质性特征对连锁董事与行为扩散关系的影响框架,即连锁董事个人特征会影响连锁董事传递信息的动机和能力,影响其在目标公司的话语权和影响力,进而影响连锁董事与行为扩散的关系;公司特征包括目标公司特征以及目标公司与连锁公司之间的连锁特征两方面,目标公司特征会影响目标公司学习信息的动机,连锁特征会影响目标公司对信息渠道的选择,最终影响连锁董事与行为扩散的关系;外部环境的不确定性特征也会影响连锁董事与行为扩散的关系。

第三,明确了中国制度背景下连锁董事对公司决策的影响机理。中国目前尚处于制度转型时期,正式制度的不健全、不完善、不成熟导致企业的交易成本和交易风险增加,已有研究表明,在新兴资本市场国家,连锁董事是对正式制度的一种替补机制,作为一种非正式的制度约束,其促进了公司间信息的交流,可将基于合同的交易转变为基于私交关系的交易,降低了企业的交易成本和交易风险。本书结合中国的制度背景,发现了连锁董事对公司盈余管理行为扩散的影响,进一步明确了连锁董事对公司决策的影响机理,也表明连锁董事是一把“双刃剑”,其在降低公司交易成本和交易风险的同时,也促进了“坏的”信息在公司之间的扩散。

本书的理论贡献主要有三点:第一,从社会网络视角丰富和扩展了公司盈余管理活动的影响因素;第二,明确了连锁董事对公司行为扩散的影响机制;第三,从连锁董事、公司、外部环境的异质性角度丰富了目前关于连锁董事影响公司行为扩散方面的研究文献。

本书的实践价值主要有四点：第一，为上市公司构建高效董事团队提供参考；第二，提示连锁董事重新认识自身角色，即除传统的建议、监督角色外，董事还兼具信息传递角色；第三，为监管部门对上市公司以及资本市场等的监管提供启示；第四，有助于提高投资者解读信息的能力，为投资者的投资提供指导。

目

录

>>>

CONTENTS

1 绪 论	1
1.1 研究背景	1
1.1.1 研究的实践背景	1
1.1.2 研究的理论背景	4
1.2 研究问题与意义	10
1.2.1 研究问题	10
1.2.2 研究意义	12
1.3 核心概念界定	16
1.3.1 连锁董事	16
1.3.2 盈余管理	17
1.3.3 行为扩散	18
1.3.4 目标公司和连锁公司	18
1.3.5 盈余管理行为扩散	19
1.4 研究内容、方法与框架	20
1.4.1 研究内容	20
1.4.2 研究方法	21
1.4.3 研究框架	23
2 文献综述	24
2.1 连锁董事研究内容综述	24

2.1.1	连锁董事存在的原因	26
2.1.2	连锁董事的特征及衡量	28
2.1.3	连锁董事对公司经济行为及经济后果的影响	31
2.2	连锁董事对公司经济行为及经济后果的影响综述	32
2.2.1	连锁董事对公司经济后果的影响	32
2.2.2	连锁董事对公司行为扩散的影响	41
2.3	盈余管理行为扩散综述	48
2.3.1	同一行业或地域的盈余管理行为扩散	49
2.3.2	会计师事务所及审计办公室层面的盈余管理行为扩散	50
2.3.3	连锁董事与盈余管理行为扩散	50
2.4	文献述评与研究启示	51
2.4.1	文献述评	51
2.4.2	研究启示	53
2.5	本章小结	55
3	制度背景与理论分析	56
3.1	制度背景	56
3.1.1	中国董事会制度简介	56
3.1.2	中国制度背景下连锁董事的形成机制	62
3.1.3	连锁董事在中国的发展现状	63
3.2	理论分析	73
3.2.1	理论框架	74
3.2.2	假设提出	88
3.3	本章小结	113
4	连锁董事对公司盈余管理行为扩散的影响检验	115
4.1	研究设计	115

4. 1. 1	样本选择和数据来源	115
4. 1. 2	变量定义	118
4. 1. 3	模型设定	122
4. 2	实证分析	123
4. 2. 1	描述性统计分析	123
4. 2. 2	相关性统计分析	125
4. 2. 3	多元回归分析	126
4. 2. 4	稳健性检验	128
4. 2. 5	进一步研究	157
4. 3	本章小结	161
5	异质性特征对连锁董事与盈余管理行为扩散关系的影响 检验	163
5. 1	研究设计	163
5. 1. 1	样本选择和数据来源	163
5. 1. 2	主要变量定义	164
5. 1. 3	模型设定	170
5. 2	实证分析	171
5. 2. 1	连锁董事特征的实证分析	171
5. 2. 2	公司特征的实证分析	185
5. 2. 3	外部环境特征的实证分析	201
5. 2. 4	稳健性检验	204
5. 3	本章小结	209
6	结果总结与讨论	211
6. 1	连锁董事对盈余管理行为扩散的影响	211
6. 1. 1	结果总结	211

6.1.2 结果讨论 213

6.2 异质性特征对连锁董事与盈余管理行为扩散关系的影响 215

6.2.1 结果总结 215

6.2.2 结果讨论 217

7 结论与展望..... 219

7.1 研究结论 219

7.2 主要创新点 221

7.3 局限性 222

7.4 研究展望 223

参考文献 225

附 录 251

索 引 267

后 记 269

1 绪 论

近年来,随着社会网络分析方法在会计学和公司金融领域的应用,连锁董事逐渐成为该领域的热点问题。本书首先结合中国的实践背景明确连锁董事在中国制度背景下的作用,其次阐述连锁董事在学术界的研究现状,并针对目前研究中的不足,提出研究问题,归纳研究意义;再次,界定本书涉及的核心概念;最后,总结本书的研究内容、研究方法与研究框架。

1.1 研究背景

1.1.1 研究的实践背景

1.1.1.1 在制度转型时期的中国,企业的交易成本和交易风险较高

North (1990) 将制度定义为“一个社会的游戏规则,是为人们之间的相互关系人为设定的一些制约”,制度主要分为正式制度、非正式制度以及确保制度得以实施的执行机制。Peng (2003) 指出,制度转型是社会中正式或非正式的游戏规则发生了本质或复杂的改变,从而对游戏参与者的行为产生了影响,如对组织行为、个人行为产生了影响。作为新兴资本市场国家的中国,目前正处于制度的急剧转型时期 (Yin 和 Zhang, 2012), 正式制度的不完善、不健全、不成熟导致企业经济活动的交易成本和交易风险远高于制度成熟稳定的发达资本市场国家的企业 (田高良、

李留闯、齐保垒, 2011)。

(1) 企业的交易成本高昂

企业交易成本高昂的一个重要原因是企业获取决策有用信息的成本高昂。企业获取信息的公开渠道包括其他企业发布的公告、证券分析师、媒体等。首先, 虽然我国监管机构正在逐步完善上市公司的信息披露制度, 然而, 目前上市公司披露的信息大都流于形式, 缺少实质性内容。例如, 袁艳红 (2014) 发现我国企业内部控制自我评价报告的披露流于形式, 缺乏个性化内容; 吴思思 (2009) 发现我国企业社会责任报告的披露内容不完整, 且缺少实质性数据支撑。因而, 上市公司无法从其他公司公开发表的报告中获得决策有用信息。进一步地, 证券分析师发布的上市公司盈余预测或研究报告、媒体报道的信息也是企业获取信息的重要来源。Peng (2003) 指出, 制度转型的一个重要特点是企业从媒体以及分析师等公开渠道获取的信息有偏甚至是扭曲的。事实上, 我国的证券分析师面临来自券商、机构投资者以及上市公司的多重压力, 很难保持独立性, 其发布的信息普遍带有乐观性偏差, 从而导致信息有偏 (胡娜, 2014)。其次, 媒体对公司信息的有限关注也决定了上市公司从媒体获得的信息较为有限 (陈仕华、陈钢, 2013)。公司无法从公开渠道获取有用信息导致公司间信息不对称程度提高, 大到公司间的并购活动, 小到公司间的商品交易活动, 均涉及对潜在交易对象信息的收集、评估, 可见, 正式制度的缺失导致企业获取对决策有用信息的成本高昂。

(2) 企业的交易风险增大

企业的任何经济交易活动、战略决策等都是对该事件在未来可能出现的各种环境状态下净收益预测的期望 (Lieberman 和 Asaba, 2006)。然而, 中国制度环境的不完善、不健全、不成熟导致企业面临的决策环境复杂多变, 企业决策层缺少必要的信息准确预测未来宏观经济以及制度政策等的变化, 从而难以准确预测未来各种环境状态发生的概率。除了各环境状态

发生的概率难以预测外,各环境状态下企业可获得的预期净收益也难以准确预测(Knight, 2012),进而导致企业无法准确估计经济交易活动可能产生的经济后果。由于我国相关法律法规的缺失,交易方违反契约的可能性也会加大,这会导致企业更加难以准确预测经济活动产生的经济后果,如赊销导致的应收账款难以追回等。所有这些表现为与发达资本市场国家的企业相比,中国企业的交易风险更大。

1.1.1.2 连锁董事是对正式制度的一种非正式的替补机制

在西方发达资本市场国家,“一人同时在两家或两家以上企业任职董事”即连锁董事(Mizruchi, 1996)。连锁董事的形成是公司 and 董事双向选择的结果(Larcker, So 和 Wang, 2013)。然而,在我国,连锁董事更多的是转型市场经济的产物(于江珍, 2013),是为满足企业生存和发展目的而产生的。具体来讲,连锁董事作为一种非正式的制度约束,弥补了正式制度的不足,是对正式制度的替补机制(田高良、李留闯、齐保垒, 2011; Peng 和 Luo, 2000; Ren, Au 和 Birtch, 2009)。

一方面,连锁董事促进了公司之间资源的交换、信息的传递,连锁董事可将其在一家公司任职了解到的对决策有用的私有信息传递到另一家任职公司,降低了公司之间的信息不对称程度;另一方面,在交易制度不完善的情况下,连锁董事可将基于合同的交易转换为基于私交关系的交易,降低了交易成本,有效规避了交易风险(Khanna 和 Thomas, 2009)。并且,在中国的商业实践活动中,企业拥有关系是十分重要的,与“孤立”的企业相比,那些拥有较好关系的企业在交易时拥有更大的优势,如更易获得信任、交易手续简化等(于江珍, 2013)。因而,在转型时期的中国,连锁董事是对正式制度的一种非正式的替补机制,这也决定了连锁董事在中国企业中发挥的作用和其在西方发达资本市场国家的企业中发挥的作用必然有所不同。

综上所述,中国尚处于制度转型时期,制度的不健全、不完善导致企