

“十二五”辽宁省重点图书出版规划项目

国家自然科学基金(71272140、71472157)的研究成果



三友会计论丛

第15辑

*SUNYO ACADEMIC SERIES IN ACCOUNTING*

Ultimate Controlling Shareholder,  
Investor Protection and  
Accounting Conservatism

# 终极控制股东、 投资者保护与会计稳健性

肖作平 梁利辉 ● 著

“十二五”辽宁省重点图书出版规划项目

国家自然科学基金 (71272140、71472157) 的研究成果

三友会计论丛

第15辑

SUNYO ACADEMIC SERIES IN ACCOUNTING

Ultimate Controlling Shareholder,  
Investor Protection and  
Accounting Conservatism

# 终极控制股东、 投资者保护与会计稳健性

肖作平 梁利辉 ● 著

图书在版编目 (CIP) 数据

终极控制股东、投资者保护与会计稳健性 / 肖作平, 梁利辉  
著. —大连: 东北财经大学出版社, 2016.12  
(三友会计论丛·第15辑)  
ISBN 978-7-5654-2525-7

I. 终… II. ①肖… ②梁… III. 上市公司-会计制度-  
研究-中国 IV. F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 269051 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街217号 邮政编码 116025)

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: [dufep@dufe.edu.cn](mailto:dufep@dufe.edu.cn)

大连图腾彩色印刷有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 170mm×240mm 字数: 164千字 印张: 11.5 插页: 1

2016年12月第1版

2016年12月第1次印刷

责任编辑: 王莹 吴茜

责任校对: 那欣

封面设计: 冀贵收

版式设计: 钟福建

定价: 32.00元

教学支持 售后服务 联系电话: (0411) 84710309

版权所有 侵权必究 举报电话: (0411) 84710523

如有印装质量问题, 请联系营销部: (0411) 84710711

随着我国以社会主义市场经济体制为取向的会计改革与发展的不断深入，会计基础理论研究的薄弱和滞后已经产生了越来越明显的“瓶颈”效应。这对于广大会计研究人员而言，既是严峻的挑战，又是难得的机遇。说它是“挑战”，主要是强调相关理论研究的紧迫性和艰巨性，因为许多实践问题亟须相应的理论指导，而这些实践和理论在我国又都是新生的，没有现成的经验和理论可资借鉴；说它是“机遇”，主要是强调在经济体制转轨的特定时期，往往最有可能出现“百花齐放，百家争鸣”的昌明景象，步入“名家辈出，名作纷呈”的理论研究繁荣期和活跃期。

迎接“挑战”，抓住“机遇”，是每一个中国会计改革与发展的参与者和支持者义不容辞的责任。为此，我们与中国会计学会财务成本分会、东北财经大学会计学院联合创办了一个非营利的学术研究机构——三友会计研究所，力求实现学术团体、教学单位、出版机构三方的优势互补，密切联系老、中、青三代会计工作者，发挥理论界、实务界、教育界三方面的积极性，致力于会计、财务、审计三个领域的科学研究和专业服务，以期为我国的会计改革与发展作出应有的贡献。

三友会计研究所的重大行动之一就是设立了“三友会计著作基金”，用于资助出版“三友会计论丛”。它旨在荟萃名人力作及新人佳作，传播会计、财务、审计研究

与实践的最新成果与动态。“三友会计论丛”于1996年推出第一批著作；自1997年起，本论丛定期遴选并分辑推出。

采取这种多方联合、协同运作的方法，如此大规模地遴选、出版会计著作，在国内尚属首次，其艰难程度不言而喻。为此，我们殷切地希望广大会计界同仁给予热情支持和扶助，无论作为作者、读者，还是作为评论者、建议者，您的付出都将激励我们把“三友会计论丛”的出版工作坚持下去，越做越好！

东北财经大学出版社

会计信息是公司信息的重要来源。高质量会计信息的重要特征之一是会计稳健性，即会计盈余确认好消息比确认坏消息具有更高的验证要求，从而导致会计盈余反映坏消息比好消息更及时。会计确认好消息和坏消息的这种不对称及时性被称为会计稳健性。会计稳健性具有重要的公司治理作用。因为稳健的会计信息能够及时向股东、债权人等传递信号，缓解信息不对称，有助于降低融资成本，提高融资效率，缓解投资过度与投资不足等问题，从而较好地保护投资者合法利益。21世纪初，安然、世通等重大财务舞弊案的爆发以及全球股市的衰退引起了理论界和实务界对会计信息质量的高度重视。会计稳健性成为学者、投资人、分析师、监管者和财经媒体等关注的重点问题。

当前，中国处于经济转轨时期，存在特殊的制度背景，比如股权集中、投资者保护水平不高、经理人市场不健全、接管市场机制薄弱等。终极控制股东与外部投资者之间的代理矛盾成为中国上市公司的主要矛盾。在中国特定的制度背景下，终极控制股东如何影响会计稳健性？投资者保护是否提高了公司披露的会计信息的稳健性？终极控制股东与会计稳健性之间的关系是否以及如何受投资者保护的影响？这些问题是当前中国资本市场发展和公司治理亟待解决的理论和实践问题，也是研究会计稳健性更为现实的视角。

纵观相关文献，国内学者对中国上市公司会计稳健性的研究存在的问题表现在以下方面：缺乏对终极控制股东如何影响会计稳健性的理论与实证的全方面分析，如金字塔股权结构、金字塔层级、终极控制股东派出董事的席位等对会计稳健性的影响有待进一步考察等；缺乏对投资者保护差异如何影响会计稳健性的研究，如投资者保护水平的时期差异、区域差异等；缺乏对投资者保护与终极控制股东的相互作用如何影响会计稳健性的深入探讨；缺乏对中国上市公司会计稳健性制度背景的深入探究。为此，本书研究终极控制股东、投资者保护及二者的相互作用对会计稳健性的影响。在中国特殊的制度背景下，开展终极控制股东、投资者保护与会计稳健性之间关系的研究具有重要的意义，主要体现在以下方面：第一，剖析终极控制股东的掠夺行为和信总操纵行为，揭示终极控制股东在会计稳健性中的作用机理，有助于增强契约的效率性和帮助投资者进行合理的投资决策，减少信息和代理问题；第二，揭示投资者保护在会计稳健性中的作用机理，寻求有利于提高会计稳健性的制度因素，有助于提高上市公司和证券市场运作的透明度，降低信息披露主体的道德风险和机会主义行为，推动公司治理机制的不断完善，促进证券市场的健康发展；第三，剖析终极控制股东与会计稳健性之间的关系是否以及如何随着投资者保护的变化而变化，探讨提高包括会计稳健性在内的会计信息质量的途径或方法，为提高中国上市公司会计信息质量和透明度、降低信息不对称、优化资本市场资源配置提供经验证据和政策建议。

本书研究内容主要包括五个方面：第一，本书对投资者保护、终极控制股东和会计稳健性三个方面的相关文献进行回顾。通过文献回顾发现，在终极控制股东方面，国内外学者主要从终极控制股东分布、盈余管理、公司价值、会计信息等角度进行了深入研究，为终极控制股东对盈余管理、公司价值、会计信息等的影响提供大量的经验证据。在投资者保护方面，国内外学者主要研究了投资者保护对资本结构、公司价值、融资成本，以及会计信息等方面的影响。在会计稳健性方面，国内外学者重点研究了会计稳健性的度量、会计稳健性的存在性以及会计稳健性的影响因素。研究发现，在终极控制股东、投资者保护与会计稳健性三者之间关系的探讨方面，国外学者对不同法源下不同国家股权结构（包括终极股权结

构)与会计稳健性的关系进行了国际比较,但是,未就特定国家投资者保护水平的时期差异和区域差异对会计稳健性的影响进行研究,也未考察投资者保护是否以及如何影响终极控制股东与会计稳健性之间的关系。国内关于终极控制股东、投资者保护与会计稳健性关系的研究存在许多不足,如内容不全面、方法较单一等。第二,本书对中国上市公司会计制度、公司治理特征、资本市场发展状况、投资者法律保护等制度背景进行分析,为解释中国上市公司投资者保护、终极控制股东与会计稳健性的关系提供现实背景和理论依据。研究发现,中国的会计稳健性原则是在中国计划经济向市场经济转化的过程中从国外引入,在中国会计与国际会计接轨和趋同的过程中得到加强。中国独特的制度背景以及由此导致的会计与证券监管是中国会计稳健性得以强化的外在制度原因。虽然中国投资者保护措施不断完善,但是,投资者保护水平总体较低。这些制度背景决定了中国上市公司终极控制股东、投资者保护与会计稳健性之间的关系具有自身特征。第三,从理论上分析了终极控制股东、投资者保护与会计稳健性的关系,并提出研究假设。金字塔股权结构能够在保证权力不被稀释的情况下通过金字塔层级的杠杆作用放大终极控制股东的控制权,实现以较小的现金流量权控制数倍价值的公司,从而增加了终极控制股东的掠夺动机与能力。为了逃避其掠夺行为的法律制裁和社会监督,控制股东通过操纵财务报告过程和信息披露政策掩盖其机会主义行为。因此,金字塔股权结构及受其影响的终极控制股东股权特征(包括金字塔层级、现金流量权、两权偏离度、派出董事等)影响上市公司会计稳健性水平。投资者保护影响股权集中度,是抑制控制股东掠夺行为的重要机制,也是解决会计信息质量问题的重要措施。第四,应用会计稳健性度量模型检验终极控制股东特征(包括金字塔股权结构、金字塔层级、现金流量权、两权偏离度、派出董事等)、投资者保护(包括投资者保护时期差异和区域差异)及二者的相互作用对中国上市公司会计稳健性水平的影响。研究发现,西方国家会计稳健性的影响因素对会计稳健性的作用机理不能完全解释中国会计稳健性状况,中国制度层面贯彻会计稳健性原则对上市公司会计稳健性影响较大;拥有金字塔股权结构的公司比不具有金字塔股权结构的公司的会计稳健性水平更低。终极控制股东的金字塔股权结构安排加剧了终极控制股东



与外部投资者之间的代理矛盾；金字塔层级与会计稳健性负相关，即金字塔层级越多的公司会计稳健性越低。这些公司的终极控制股东可能成为及时披露会计信息的阻滞力量。终极控制股东现金流量权对会计稳健性产生负面影响，这一影响主要通过延迟确认损失产生；终极控制股东两权偏离度越大的公司会计稳健性越低。国有终极控制和非国有终极控制两类公司在会计稳健性方面差异较大，例如，与国有终极控制公司相比，非国有终极控制公司金字塔层级对会计稳健性的负面影响更大；国有终极控制股东两权偏离度越大的公司会计越不稳健；在现金流量权方面，与非国有终极控制公司相比，国有终极控制股东持有现金流量权越大的公司延迟确认了好消息和坏消息；终极控制股东派出董事能够在不增加持股的情况下加大对董事会的控制。终极控制股东派出董事代表控制股东利益，派出董事越多，代表债权人、职工等其他公司主体的利益越少；非国有终极控制股东派出董事的政府背景降低了会计稳健性。政府背景是有价值的资源，会带给公司融资便利、税收优惠、降低政府管制等明显的政策好处，从而降低了公司运营管理对稳健会计信息的市场需求。投资者保护在一定程度上提高了会计稳健性；东部地区相对更高的投资者保护水平促进了该地区会计稳健性的提高；但是，中国投资者保护对会计稳健性的促进作用尚未得到充分发挥；随着投资者保护水平的提高，没有充分的证据表明投资者保护降低了金字塔层级、终极控制股东现金流量权、两权偏离度以及终极控制股东派出董事与会计稳健性之间的负相关关系。研究结论肯定了委托代理理论、信息不对称理论和投资者保护理论等对会计稳健性影响因素及作用方向的解释。第五，根据结论，为提高中国上市公司会计信息质量、降低信息不对称、缓解委托代理矛盾、保护投资者利益、优化资本市场资源配置提供政策性建议。

作者

2016年10月

## 第1章 绪 论/1

- 1.1 研究背景及研究意义/1
- 1.2 研究的主要内容与研究框架/5
- 1.3 理论基础、研究方法及技术路线/8
- 1.4 研究创新/13

## 第2章 研究综述/15

- 2.1 终极控制股东研究综述/15
- 2.2 投资者保护研究综述/22
- 2.3 会计稳健性研究综述/25
- 2.4 本章小结/45

## 第3章 制度背景分析/47

- 3.1 中国会计稳健性制度的产生与发展/48
- 3.2 中国上市公司治理结构特征/50
- 3.3 资本市场发展状况/60
- 3.4 中国上市公司投资者保护/66
- 3.5 本章小结/69

## 第4章 终极控制股东与会计稳健性研究/70

- 4.1 金字塔股权结构与会计稳健性/70
- 4.2 终极控制股东股权特征与会计稳健性/87
- 4.3 终极控制股东派出董事与会计稳健性/99
- 4.4 本章小结/111

## 第5章 投资者保护与会计稳健性研究/113

- 5.1 投资者保护与会计稳健性理论分析与研究假设/113
- 5.2 投资者保护与会计稳健性实证研究/116

5.3 本章小结/127

第6章 投资者保护对终极控制股东与会计稳健性关系的影响研究/128

6.1 投资者保护对终极控制股东与会计稳健性关系影响的理论分析与研究假设/128

6.2 投资者保护对终极控制股东与会计稳健性关系影响的实证研究/131

6.3 本章小结/141

第7章 主要研究结论与政策建议/142

7.1 主要研究结论/142

7.2 政策建议/145

7.3 研究创新、研究局限和后续研究建议/149

主要参考文献/151

索引/168

## 1.1 研究背景及研究意义

### 1.1.1 研究背景

会计稳健性是指财务报表确认“好消息”比确认“坏消息”需要更高的可验证性，从而导致盈余反映“坏消息”比“好消息”更及时（Basu, 1997）。会计稳健性是会计确认与计量的一项基本原则。会计确认收益比确认损失的可验证性要求更高，导致会计盈余反映损失比收益更及时，学术界将会计确认收益和损失的不对称及时性称为会计稳健性。会计准则规定，公司在不确定性情况下估计可能发生的损失，不估计可能发生的收益，导致经济损失比经济收益在会计盈余中得到更及时的确认。会计稳健性在会计实务和公司治理中发挥着重要作用。Sterling 早在 1967 年就强调了会计稳健性对会计计量的重大影响。在实务中，会计稳健性至少有 500 年的历史（Basu, 1997）。随着市场尤其是资本市场的国际化，以及市场对会计信息的需求，会计稳健性越来越受重视。自 1992 年首次被引入中国以来，会计稳健性一直是中国会计准则的重要内容。尽管会计稳健性在会计实务中至少有 500 年的历史，但是会计稳健性研究始于 20 世纪末

(Basu, 1997)。学术界对会计稳健性的研究远不及会计实务的历史悠久。1993年Watts建议系统研究会计稳健性,此后,会计稳健性受到理论界和实务界的广泛关注。21世纪初,安然、世通等重大财务舞弊案的爆发,以及全球股市的衰退掀起了会计稳健性的研究热潮。当时全球股市的低迷归因于盈余质量的低下和信息透明度的匮乏。事实上,会计稳健性作为盈余质量的一个重要属性,不仅是学者们争论的热点,而且是投资者、分析师、监管者和财经媒体关注的问题。Basu (1997)、Ball和Shivakumar (2005)等对会计稳健性度量难题的突破推进了会计稳健性研究的深度与广度,会计稳健性的影响因素、公司治理作用、信号传递机制等成为学术研究的前沿话题。Ball et al. (2000)研究指出,会计稳健性有助于降低融资成本、提高融资效率、监督管理者机会主义行为、缓解投资过度与投资不足等问题。Ahmed et al. (2000)和Watts (2003a, 2003b)等研究发现,稳健的会计信息能够及时向股东、债权人传递信号,缓解信息不对称,保护投资者合法权益。

2

学者们广泛研究了所有权结构对会计稳健性的影响,取得了丰硕的研究成果。但是,这些研究着眼于直接所有权,如大股东、管理层、机构投资者等直接持股对会计稳健性的影响(Lafond和Roychowdhury, 2008; Haw et al., 2010; Ramalingegowda和Yu, 2011)。现有文献追溯终极控制股东控制链,探讨终极控制股东对会计稳健性影响的研究较薄弱。自La Porta et al. (1999)开创性地研究世界各国终极控制股东以来,众多研究认为,除英美等国家股权相对分散外,现代公司股权主要集中在家族或政府等终极控制股东手中(Claessens et al., 2000; Lins, 2000; Faccio和Lang, 2002)。股权集中在一定程度上缓解了股东与经理人之间的代理冲突(第一类代理问题),增加了终极控制股东与外部投资者(小股东/债权人)之间的代理矛盾(第二类代理问题)。第二类代理问题成为现代公司治理的主要问题,吸引了国际顶尖学者的广泛研究(如Faccio et al., 2001; Claessens et al., 2000; LaPorta et al., 2002; Claessens et al., 2002; Fan和Wong, 2002; Lemmon和Lins, 2003; Beekes et al., 2004; Haw et al., 2004等)。这些研究提供的经验证据表明,终极控制股东通过各种股权措施和人事任免等非股权措施加大对上市公司的控制,获得丰厚的控制

权私利。由于终极控制股东与中小股东的利益函数不对等，信息不对称，中小股东合法权益被终极控制股东掠夺的问题非常严重。在投资者保护较弱的国家和地区，这种掠夺更为严重。为了隐藏其掠夺行为，终极控制股东操纵会计信息，发布虚假财务报告，加快确认好消息，延迟确认坏消息，进而影响会计稳健性。因此，追溯终极股权结构能更好地揭示终极控制股东及其行为对会计信息质量的影响。

另外，较差的公司治理被认为是导致东亚地区融资问题的一个重要原因。1997年亚洲金融危机之后，加强公司治理成为亚洲政府和国际组织（如世界银行和货币基金组织）的重要任务。促进良好公司治理的一个核心问题是如何保护投资者利益，缓解终极控制股东和外部投资者之间的利益冲突。投资者保护问题是公司治理的核心问题之一，也是公司治理所要实现的基本目标。它源于代理问题，核心内容是防止内部人（控制股东/管理者）对外部投资者的掠夺。随着法与金融的发展，投资者保护、监管政策、金融发展水平等外部治理机制对公司政策的影响越来越受重视。Doidge et al. (2004) 研究表明，投资者保护在很大程度上影响公司治理行为和信息披露行为；在投资者保护较弱的国家，法律与制度所提供的投资者保护比公司自身治理水平的改善更为有效。Nenova (2003) 研究发现，完善的投资者保护降低了控制股东可能从中攫取的利益额度。Leuz et al. (2003) 指出，控制股东的盈余管理在完善的投资者保护下会降低，因为控制股东的掠夺能力在完善的法律保护下受到更多限制，通过盈余管理掩饰公司业绩的动机更小。Ball et al. (2000) 和 Leuz et al. (2003) 认为一国的法律和制度环境影响报告收益的属性。一个高质量的法律系统要求高质量的财务会计信息与之匹配。法律体制保护投资者不仅通过授予投资者惩戒内部人的权利（如替换经理），而且通过实施限制内部人私有控制收益的契约来实现。因此，有效保护外部投资者的法律体制降低了内部人隐藏行为的需求，减少其操纵会计信息的可能性，进而提高会计稳健性。

同时，中国正处于经济转轨时期，由于历史和体制等原因，存在特殊的制度背景。主要体现在：第一，中国的投资者保护不健全，中国的法律体制发展并不比其他主要新兴市场国家超前，并且明显比英国法系国家落

后。第二，与英美分散的股权结构不同，中国上市公司的股权高度集中，且大量集中在产权残缺、行政负担严重的国家股股东手中，大部分公司被终极控制股东控制，管理者很少或没有从股权控制中分离出来。第三，中国的接管市场、经理人市场等外部治理机制弱化，在公司治理中不能发挥应有的作用。中国缺乏健全的投资者保护和其他外部治理机制（如接管市场，经理人市场等），进一步加剧了终极控制股东与外部投资者之间的代理冲突和信息不对称问题。因此，在中国特有的制度背景下，为了揭示终极控制股东、投资者保护对会计稳健性的作用机理，我们有必要回答以下问题：第一，如何构建适合中国上市公司会计稳健性的度量模型？第二，终极控制股东如何影响会计稳健性？第三，投资者保护是否有助于提高会计稳健性？第四，终极控制股东与会计稳健性之间的关系是否以及如何受投资者保护的影响？这些无疑是中国证券市场发展中亟待回答和解决的理论和实践问题，探讨这些问题使会计稳健性的研究转向更为现实的视角。信息和代理问题阻碍了资源的有效配置，而会计稳健性和投资者保护是减少信息和代理问题的重要机制。改善投资者保护机制和增强会计稳健性能提高财务报告质量，促进证券市场资源的有效配置。

### 1.1.2 研究意义

本书立足于中国特有的制度背景，构建一个描述终极控制股东、投资者保护与会计稳健性之间关系的理论框架，探讨适合中国上市公司会计稳健性的度量模型，并利用大量经验数据实证检验终极控制股东、投资者保护如何影响会计稳健性，以及投资者保护如何影响终极控制股东与会计稳健性之间的关系。通过对上述问题的研究，我们能够全面系统地认识和把握终极控制股东、投资者保护对会计稳健性的作用机理，揭示终极控制股东行为，寻求有利于提高会计稳健性的制度因素，提升我们对会计稳健性如何受终极控制股东和投资者保护影响的理解，拓展和充实现有的研究，丰富和完善会计理论体系。

在中国特殊的制度背景下，开展终极控制股东、投资者保护与会计稳健性之间关系研究具有重要的学术价值和应用价值，主要体现在：第

一，剖析终极控制股东的掠夺行为和信息操纵行为，揭示终极控制股东在会计稳健性中的作用机理，有助于增强契约的效率性和帮助投资者进行合理的投资决策，减少信息和代理问题，实现资源优化配置；第二，揭示投资者保护在会计稳健性中的作用机理，剖析终极控制股东与会计稳健性之间的关系是否以及如何随着投资者保护的变化而变化，寻求有利于提高会计稳健性的制度因素，有助于提高上市公司和证券市场运作的透明度，降低信息披露主体的道德风险和机会主义行为，推动公司治理机制的不断完善，促进证券市场的健康发展；第三，探讨会计稳健性问题研究的新方法、新思路，拓展和充实现有的研究，提升我们对会计稳健性如何受掠夺风险和制度因素影响的理解，丰富和完善会计理论体系。

### 1.2 研究的主要内容与研究框架

本书在回顾会计稳健性相关研究的基础上，分析了中国上市公司会计稳健性产生和发展的制度背景，根据会计稳健性理论并结合中国制度环境，构建终极控制股东、投资者保护与会计稳健性的研究框架，理论分析终极控制股东、投资者保护机制，以及二者的相互作用对会计稳健性的影响，并进行实证检验。最后根据理论和实证研究结果，为中国上市公司包括会计稳健性在内的会计信息质量和透明度的提高、政府部门会计制度制定和监管、资本市场信息不对称和投资者保护问题等提出政策性建议。主要内容如下：

第1章绪论。论述本书研究背景、研究意义、主要内容、理论基础、研究框架、研究方法，以及研究创新。

第2章研究综述。分别对国内外投资者保护、终极控制股东和会计稳健性三个方面的相关文献进行回顾。通过文献回顾发现，在终极控制股东方面，国内外学者主要从终极控制股东分布、盈余管理、公司价值、会计信息等角度进行了深入研究，为终极控制股东对盈余管理、公司价值、会计信息等的影响提供大量的经验证据。在投资者保护方面，国内外学者主



要研究了投资者保护对资本结构、公司价值、融资成本，以及会计信息等方面的影响。在会计稳健性方面，会计稳健性的度量、会计稳健性的存在性，以及会计稳健性的影响因素是国内外学者研究的重点内容。文献回顾还发现，在终极控制股东、投资者保护与会计稳健性三者之间关系的探讨方面，国外学者对不同法源下不同国家股权结构（包括终极股权结构）与会计稳健性的关系进行了国际比较，但是，未对特定国家投资者保护水平的时期差异和区域差异对会计稳健性的影响进行研究，也未考察投资者保护是否以及如何影响终极控制股东与会计稳健性之间的关系。国内关于终极控制股东、投资者保护与会计稳健性关系的研究存在许多不足，如内容不全面，方法较单一等。

第3章制度背景分析。本章对中国上市公司会计制度、公司治理特征、资本市场发展状况、投资者法律保护等制度背景进行分析，为解释中国上市公司投资者保护、终极控制股东与会计稳健性的关系提供现实背景和理论依据，有利于深入了解投资者保护和终极控制股东对会计稳健性的影响背景后面的经济力量。研究发现，中国的会计稳健性原则是在中国计划经济向市场经济转化的过程中从国外引入，在中国会计与国际会计接轨和趋同的过程中得到加强。中国独特的制度背景以及由此导致的会计与证券监管是中国会计稳健性得以强化的外在制度原因。虽然中国投资者保护措施不断完善，但是，投资者保护水平总体较低。这些制度背景决定了中国上市公司终极控制股东、投资者保护与会计稳健性之间的关系具有自身特征。

第4章终极控制股东与会计稳健性研究。本章理论分析和实证检验了终极控制股东对会计稳健性的影响。研究发现，拥有金字塔股权结构的公司比不具有金字塔股权结构公司的会计稳健性水平更低；终极控制股东的股权结构安排加剧了终极控制股东与外部投资者之间的代理矛盾；金字塔层级与会计稳健性负相关，即金字塔层级越多的公司会计稳健性越低；与国有终极控制公司相比，非国有终极控制公司金字塔层级对会计稳健性的负面影响更大；在终极控制股东两权偏离度与会计稳健性的关系方面，与非国有终极控制股东相比，国有终极控制股东两权偏离度越大的公司会计越不稳健；在现金流量权方面，国有终极控制股东的现金流量权延迟确认