

THE LANGUAGE EFFECT
OF
CORPORATE
GOVERNANCE

公司治理中的 语言效应

范合君 闫盼盼 王乐欢 吴雪莹 著

海外借



经济管理出版社

ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

THE LANGUAGE EFFECT
OF
CORPORATE
GOVERNANCE

公司治理中的 语言效应

范合君 闫盼盼 王乐欢 吴雪



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

公司治理中的语言效应/范合君等著. —北京: 经济管理出版社, 2018. 10
ISBN 978-7-5096-5993-9

I. ①公… II. ①范… III. ①上市公司—企业管理—研究—中国 IV. ①F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 206283 号

组稿编辑: 张永美

责任编辑: 范美琴

责任印制: 黄章平

责任校对: 王纪慧

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: 北京虎彩文化传播有限公司

经 销: 新华书店

开 本: 720mm × 1000mm/16

印 张: 12.25

字 数: 170 千字

版 次: 2018 年 10 月第 1 版 2018 年 10 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5096-5993-9

定 价: 48.00 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

目 录

Contents

第一篇

——独立董事委婉履职行为与清洁意见文字情感——

第一章 引 言	003
第一节 问题的提出	003
一、语言转向研究的趋势性	003
二、清洁意见分析的必要性	004
第二节 研究意义	006
一、理论意义	006
二、实践意义	007
第三节 概念界定	007
一、清洁意见	007
二、委婉履职	008
三、“有功”型和“无过”型文字情感	008
第四节 研究方法	009
第五节 内容框架	010

第二章 文献综述	013
第一节 独立董事履职行为的有效性	013
第二节 影响独立董事履职行为有效性的因素	015
一、独立董事相关特征影响因素	016
二、公司治理相关指标影响因素	018
第三节 独立董事履职行为的实施	021
第四节 小结	022
第三章 独立董事委婉履职行为的机理分析	023
第一节 独立董事委婉履职行为的成本收益分析	023
第二节 独立董事委婉履职行为的测度	025
第三节 独立董事委婉履职行为的影响因素	026
一、影响因素理论依据分析	026
二、影响因素的跨层次分析	028
第四章 实证设计	035
第一节 理论分析与研究假设	035
第二节 数据来源及变量说明	037
一、数据来源	037
二、变量说明	038
第三节 实证分析	040
一、模型构建	040
二、描述性统计	041
三、相关性分析	042
四、共线性检验	043
五、回归结果	044
六、实证结果分析	045

第五章 研究结论、政策建议与研究展望	049
第一节 研究结论	049
第二节 政策建议	050
一、聘请外籍独立董事，改善本土化现状	050
二、建立独董评估机制，优化人员组成	050
三、加强专业知识培训，提升沟通质量	051
四、增加独立董事比例，给予制度保障	052
第三节 研究展望	052

第二篇

年报文字语气与公司业绩

第六章 引 言	057
第一节 问题的提出	059
第二节 研究意义	060
第三节 研究内容	062
第四节 研究方法	062
第五节 研究框架	063
第七章 文献综述	065
第一节 “管理层讨论与分析”的相关文献	065
一、产生与发展	065
二、国外研究现状	066
三、国内研究现状	067
第二节 文本情感分析的相关文献	068
一、文本情感分析概念	068
二、中文文本情感分析的研究现状	068

第三节	文字语气与公司业绩关系的相关文献	069
一、	国外研究现状	069
二、	国内研究现状	070
第四节	小结	070
第八章	文字语气的功能与测度	073
第一节	文字语气的功能	073
第二节	文字净语气的衡量	074
第九章	研究设计	077
第一节	研究假设	077
第二节	变量选取	081
第三节	研究模型	083
一、	文字语气与公司未来业绩	083
二、	投资者信心的中介作用	084
三、	强语气程度与每股收益的调节作用	084
第四节	样本选取与数据来源	084
一、	样本选取	084
二、	数据来源	085
第十章	实证分析	087
第一节	变量描述性统计	087
第二节	相关性分析	088
第三节	多元回归结果及分析	090
一、	文字语气与公司未来业绩	090
二、	投资者信心的中介作用	092
三、	强语气程度及每股收益的调节作用	093
第四节	小结	095

第十一章	文字语气与公司未来业绩的关系机理	097
第一节	单独研究框架下的文字语气与上市公司业绩 关系机理	097
第二节	整体框架下的文字语气与上市公司未来业绩 关系机理	099
第十二章	研究结论、政策建议与研究展望	105
第一节	研究结论	105
第二节	政策建议	110
第三节	研究展望	115
附 录	文字情感词的统计分类数据示例	116

第三篇

红头文件、领导人讲话与国企改革

第十三章	引 言	119
第一节	研究背景	119
第二节	研究内容	121
第三节	研究框架	122
第四节	研究方法	122
第五节	技术路线	123
第十四章	文献综述	125
第一节	国企改革研究综述	125
一、	国企改革环境	125
二、	国企改革问题	126
三、	国企改革方向	127

四、混合所有制改革	128
五、制度理论研究	129
第二节 语言学方法研究	130
一、语义学与语用学	130
二、言语行为理论	132
三、话语分析研究	133
第三节 政策文本分析研究综述	134
一、政策文本的定量分析	134
二、政策文本的定性分析	136
三、政策文本的综合分析	137
四、政策文本的空传研究	138
第四节 红头文件、领导人讲话对国企改革的影响路径与机理研究 综述	139
第十五章 研究设计	141
第一节 研究方法	141
第二节 研究步骤	143
第三节 数据来源与样本选取	144
第十六章 对各层级红头文件、领导人会议讲话的语言分析	147
第一节 党中央混合所有制改革红头文件的语言分析	147
第二节 国务院混合所有制改革红头文件的语言分析	148
第三节 国有资产管理委员会领导人讲话语言分析	152
第四节 中央企业红头文件及领导人讲话语言分析	155
第十七章 各层级红头文件、领导人讲话对国企改革的影响路径与 机理图解	161
第一节 时间机理	161

第二节	内容机理	162
第三节	结构机理	163
第四节	综合机理	164
第十八章	研究结论、政策建议与研究展望	167
第一节	研究结论	167
第二节	政策建议	168
一、	党中央、国务院	168
二、	国资委	169
三、	中央企业	169
第三节	研究展望	170
	参考文献	171

| 第一篇 |

独立董事委婉履职行为与清洁 意见文字情感

第一节 问题提出

研究独立董事出具的关联交易意见即为研究独立董事的履职行为，也是传统语言分析的一种简化形式的研究。因为在中国传统文化的语言规则的影响下，说话人面临巨大的压力或者有其他意图时就可能避开直接的表达方式，采用委婉的方式来表达事物的真实状态，具体地讲，独立董事出具的意见中不会含有明显否定态度，而这种态度恰恰不用经过复杂的语言分析就能区分成两种不同的情感，“有功”的文字情感实际上只有中性程度的情感值，“无过”的文字情感实际上就是原本的否定程度的情感值，本篇基于情感分析的视角，旨在对独立董事不否定意见背后隐藏的真实的态度进行区分和量化来测度独立董事的委婉履职行为，挖掘企业关联交易活动带来的更客观、更实质性的后果。

一、语言转向研究的趋势性

语言问题作为一项基础研究逐渐成为当代学术研究的热点问题，包

括哲学在内的很多社会学科都开始将研究的视角转向语言问题，并结合自身学科的研究问题和研究方法，从理论上拓宽了语言问题研究的新领域，这种大规模的语言研究集中动态趋势常被称为“语言转向”。它从哲学起步，逐渐延伸至其他诸多社会学科，这些学科也开始关注语言问题，而经济学“语言转向”的标志是从博弈论大师鲁宾斯坦的研究开始的，其在语言的经济学分析和博弈论的语言问题两项关键性的研究分析中正式把语言学 and 经济学两大学科门类在理论上融合并开始相互渗透，拉开了经济学语言转向的序幕。如此众多的学科领域发生“语言转向”的动机又是什么？表面上看起来是一门学科理论上的深层推进，或者与其他学科的混合性研究，而韦森教授曾经指出，人类的所有市场交换交易行为以及由此产生的所有习俗、制度和惯例，源于人类所特有的语言能力，而人类社会的种种制度、规范、惯例、法律等约束机制，归根结底就是一种语言，或者说其以口头形式或者书面形式的语言为载体，构建一系列的约束机制，来确保和维护整个人类社会的发展和不断延伸。

传统的语言分析更像是语言博弈，侧重于语言内部的考察，如词语、句子、词汇搭配、语法等，而简化的语言分析侧重于将语言应用在不同的社会情景中来研究，如语言的使用、语言的社会意义、语言的表达方式、语言背后的信息特别是主观情感信息等问题，这为语言问题融入其他学科进行相关研究奠定了基础，也是笔者对独立董事意见的语言分析进行研究的前提条件，这种分析方式使得语言分析更具实用性，使理论研究落地，并越发成为理论研究的大趋势。

二、清洁意见分析的必要性

独立董事设立的初衷是通过出具独立董事意见，发挥其监督作用，维护中小股东利益，而关联交易是公司内部高风险的交易方式之一，虽然学术界的观点不一，研究文献相对不多，然而更多的学者认为，关联交易作为管理层进行盈余管理和大股东掏空企业价值的工具，是第二类委托代理问题的突出表现，在直接损害毫无话语权的中小股东利益的同

时，也可能会使得整个证券市场的稳定性和正常波动范围遭受冲击。由于独立董事关联交易意见的叙述形式基本统一，因而本篇着重研究独立董事出具关联交易意见的履职行为。例如，在独立董事意见库中，2015年山东新能泰山发电股份有限公司的独立董事针对两项关联交易出具意见的文字表述分别为：

(1) 本次关联交易，便于公司资金管理，有利于降低财务成本、提高公司资本的运营能力，有助于公司的长期发展。存、贷款总额是基于公司正常生产经营实际确定的，对公司是有利的。本次关联交易遵循了一般商业原则，定价的原则是公允的，不存在有损公司和全体股东特别是中小股东利益的情形。^①

(2) 我们认为，本次关联交易是为了不断提高公司对财产及工程项目的风险管理水平，保障公司及下属公司财产安全，降低未来经营之风险，交易内容合法、交易价格合理，没有损害非关联股东的利益，符合公司和全体股东的利益。因此，同意本项提案。^②

针对高风险的关联交易事项，独立董事出具的意见绝大部分表现为清洁意见的形式，然而两项清洁意见的态度明显不同，前者多使用“有助于”“有利”等词语，相比之下，后者的用词则更为保守，多使用“没有损害”“符合”等词语，而这种现象在独立董事出具的关联交易意见中普遍且容易区分开来，那么究竟是什么原因使得一向被喻作“裁判员”的独立董事采取委婉的方式发表意见？而针对影响独立董事在不否定基础上发表不同情感意见的因素，是否可以归类，进而研究哪一项或者哪些因素对独立董事意见影响最大？

① 《山东新能泰山发电股份有限公司独立董事对七届六次董事会有关事项的独立意见》关于公司及控股子公司向中国华能财务有限责任公司存贷款的意见。

② 《山东新能泰山发电股份有限公司独立董事对七届六次董事会有关事项的独立意见》关于公司及控股子公司向永诚财产保险公司投保的意见。

第二节 研究意义

一、理论意义

第一，将复杂化的语言分析简化后，进一步具体地引入公司治理领域，研究分析本土的上市公司独立董事出具的清洁关联交易意见中的语言并提炼出文字情感，进一步扩大社会语言学和管理学两大集合学科的交集区。其实，“语言转向热”不仅是语言学的研究被其他很多社会学科广泛采纳，研究的重点也开始发生转向，即从语言的内在问题到语言外部层面的研究，本篇并未采用分析独立董事意见的文字形式、结构和语法，而是分析独立董事清洁意见中的文字情感，实际上是把理论的语言分析拓展到社会情景当中展开研究的。

第二，引入独立董事履职的成本效益分析和中国传统的语言规则两个创新点，着眼于本土独立董事出具的清洁关联交易意见的特点。首先是选用经济学里的成本收益分析和独立董事的经济人假设来分析其委婉履职行为的路径，其次在影响因素中分析了宏观的传统文化影响下的语言规则，总结了本土独立董事的三个传统观念，分别为重脸面、重权力和印象管理，旨在定性地分析独立董事的委婉履职行为机理和影响因素。

第三个可能的理论意义也是本书的核心点，在理论上细分独立董事出具的清洁关联交易意见蕴含的文字情感。具体地讲，分为包含“有功”和“无过”两种文字情感的清洁意见，进而对后续跨层次分析影响独立董事委婉履职的因素奠定研究基石，不局限于以往研究中出具清洁意见或者否定意见的影响因素，或者出具否定意见或者投反对票即代表独立董事履职行为有效性高，反之有效性低或者无效的思路。

二、实践意义

第一，从投资者角度，有助于投资者了解独立董事在本土履职环境下不直接选择否定意见，而选择出具“无过”和“有功”两种情感的清洁意见的行为方式和内在动机，进而判断上市公司管理层关联交易决策的真实动机和外在的合法性，一定程度上有利于改善信息的不对称性，维护自身的投资利益。第二，从上市公司角度，对影响因素的研究主要为董事会选拔聘用独立董事方面提供可能的借鉴和启示。第三，从监管者角度，分析影响因素和出具清洁意见的机理路径，可以一定程度上为监管方提供合理可靠的依据，对设计和完善全面、完整的独立董事信息库可能有帮助，最终达到独立董事履职信息能够公开、透明的目的，证监会等机构的监督效力更有利于提升上市公司独立董事的进入门槛，更具强制性、高效性和独立性的特点。第四，从独立董事自身角度，可能使得独立董事主动参与到培训中来，主动提升自身的职业能力和专业素质，保持自身独立性，更全面、客观和清晰地出具独立董事意见，负责地履职。

第三节 概念界定

一、清洁意见

清洁意见主要取自英文单词“clean”的直接翻译，是一种独立董事意见中约定俗成的叫法，最早用于事务所出具的上市公司的审计报告，形容标准的审计意见，格式固定且有统一模板，通常是指为证明财务报告的真实、准确、合法而出具的不含任何附加说明的无保留意见。“不清洁”的审计意见是注册会计师对被审计公司出具的对外财务报告等信息