

立信会计

LIXIN ACCOUNTING

学术专著

总主编 邵瑞庆

产品市场竞争、公司治理对 盈余信息透明度的影响

王凤华·著



LIXIN ACCOUNTING
ACADEMIC MONOGRAPH



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

立信会计

LIXIN ACCOUNTING

学术专著

总主编 邵瑞庆

产品市场竞争、公司治理对 盈余信息透明度的影响

Chanpin Shichang Jingzheng, Gongsì Zhili Dui
Yingyu Xinxi Toumingdu De Yingxiang

王凤华·著



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

产品市场竞争、公司治理对盈余信息透明度的影响/王凤华著. —上海:立信会计出版社,2014.10

(立信会计学术专著)

ISBN 978-7-5429-4394-1

I. ①产… II. ①王… III. ①企业竞争—市场竞争—研究—中国②公司—企业管理—研究—中国
IV. ①F279.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第264361号

责任编辑 黄成良

封面设计 周崇文

产品市场竞争、公司治理对盈余信息透明度的影响

出版发行 立信会计出版社

地 址 上海市中山西路 2230 号

邮政编码 200235

电 话 (021)64411389

传 真 (021)64411325

网 址 www.lixinaph.com

电子邮箱 lxaph@sh163.net

网上书店 www.shlx.net

电 话 (021)64411071

经 销 各地新华书店

印 刷 上海天地海设计印刷有限公司

开 本 787 毫米×1092 毫米 1/16

印 张 9.25 插 页 1

字 数 150 千字

版 次 2014 年 10 月第 1 版

印 次 2014 年 10 月第 1 次

书 号 ISBN 978-7-5429-4394-1/F

定 价 32.00 元

如有印订差错,请与本社联系调换



会计是一门与社会经济环境密切相关的学科。回眸会计的发展史,会计学科始终随着社会经济的发展而发展,不断地实现理论的突破和实践的创新。当今的经济全球化、资本市场国际化以及会计的国际趋同,为会计理论的发展和实务的创新提供了契机,并形成了会计研究的累累硕果。

“中国现代会计之父”潘序伦博士开创的立信会计事业,以诚信会计思想而享誉海内外。进入新世纪后,上海立信会计学院会计学科进入了一个新的发展时期。“立信会计学术专著”系列展示的是上海立信会计学院会计学科的学术研究成果,选题涉及会计、财务管理和审计的主要前沿领域,内容着重引介和评价这些领域的理论发展和方法创新,并试图对这些领域的理论发展与方法创新有所贡献,从中也体现了上海立信会计学院会计学科正在形成的理论研究与应用研究并重、突出应用,直接服务于国家与上海地方经济的研究特色。

学术研究的魅力在于发展与创新,“立信会计学术专著”系列所追求的是能够对会计理论有所发展,对会计方法有所创新,哪怕所进行的发展与创新是十分微小的。如果列入“立信会计学术专著”系列出版的每本专著都能对会计理论的发展与方法的创新有所贡献,能够得到同行的一点认同,也算达到了我们编辑出版“立信会计学术专著”系列的目的了。

陈瑞庚

摘要



我国上市公司盈余信息透明度低是一个普遍现象,政府管理机构也试图借鉴国外先进理论和经验提高我国上市公司治理水平,以发挥公司治理在提高盈余信息透明度方面的作用,但收效甚微,由于盈余信息不透明带来的资本市场的财务丑闻仍接连不断。那么,我们是否可另辟蹊径,关注公司治理对盈余信息透明度影响的同时,考虑公司所处的外部市场竞争环境对盈余信息透明度的影响。

现代竞争理论认为,产品市场竞争作为基本的外部公司治理机制之一,直接影响着上市公司的信息披露;同时,产品市场竞争还通过对公司治理的影响而间接影响信息披露。本书在现有研究基础上,结合信息不对称理论、委托代理理论、现代竞争理论以及我国企业的现实背景,将产品市场竞争、公司治理结构、盈余信息透明度置于一个逻辑严密的框架内进行研究。从理论上研究了产品市场竞争、公司治理结构对公司盈余信息透明度的直接影响,以及产品市场竞争通过公司治理结构间接影响盈余信息透明度的机理。同时,利用中国证券市场上市公司 2004—2008 年非平衡面板数据,实证检验了股权治理、董事会治理、经理层激励、监事会监督对上市公司盈余信息透明度的影响,以及在适度产品市场竞争的作用下,公司治理结构如何得到改善,并对提高盈余信息透明度起到促进作用。

研究发现:①我国上市公司股权治理作为所有者“自保”手段的综合结果,起到了降低信息不对称,提高盈余信息透明度的作用。其中,流通股比例是提高股权治理效果的重要原因之一,但股权的分布不均衡,大股东间更易合谋是造成盈余信息不透明的重要原因。②董事会没有起到提高盈余信息透明度的作用,反而导致盈余信息更不透明。

独立董事、审计委员会等国外行之有效的制度设置在我国并没有起到预期作用。③总体上经理层激励对盈余信息透明度的作用不明显。但不同的激励手段对不同产权上市公司盈余信息透明度的影响不同。具体为,现金薪酬激励手段对国有上市公司盈余信息透明度的治理效果较好,而在非国有上市公司,股权激励的效果好于现金薪酬。随着企业外部产品市场竞争的增加,国有上市公司更偏好于通过提高经理层的现金薪酬进而改善盈余信息透明度,而非国有上市公司更偏好于通过增加经理人的持股比例,进而改善盈余信息透明度。④监事会发挥了提高盈余信息透明度的作用,监事人数和股东监事是监事会能够改善盈余信息透明度的主要原因。⑤适度产品市场竞争不仅能够直接提高盈余信息透明度,还可以通过改善股权治理、经理层激励、监事会监督效果,间接提高盈余信息透明,但是产品市场竞争对董事会治理的影响不大,并不能通过改善董事会治理来提高盈余信息透明度,我国上市公司董事会更多地表现为外生性特征。

研究结果表明,适度的产品市场竞争和合理的公司治理机制能够降低企业的信息不对称、提高盈余信息透明度,同时适度的产品市场竞争还通过改善公司治理结构,进而提高信息透明度。这一解决资本市场上盈余信息不透明的问题,通过降低进入壁垒等方式加强产品市场竞争,是一可行途径。

关 键 词

产品市场竞争 公司治理 盈余信息透明度

目 录

第 1 章 绪论	1
1 选题背景与研究意义	1
2 研究思路、主要内容及研究框架	4
3 本研究的主要贡献	9
第 2 章 文献评述	10
1 信息不对称理论及盈余信息披露	10
2 公司治理结构及其对盈余信息透明度影响的研究综述	16
3 现代竞争理论及其对公司治理影响综述	27
4 文献评述	32
5 本章小结	33
第 3 章 我国上市公司治理结构特征及产品市场竞争、盈余信息披露现状分析	34
1 我国上市公司治理特征	34
2 上市公司产品市场竞争状况	44
3 我国上市公司信息披露制度体系及现状	48
4 本章小结	51
第 4 章 产品市场竞争、公司治理结构对盈余信息透明度影响的机理研究	53
1 研究的理论框架	53
2 产品市场竞争对盈余信息透明度的直接影响研究	54
3 产品市场竞争、股权治理对盈余信息透明度的影响研究	56
4 产品市场竞争、董事会治理对盈余信息透明度的影响研究	61
5 产品市场竞争、经理层激励对盈余信息透明度的影响研究	66
6 产品市场竞争、监事会监督对盈余信息透明度的影响研究	69
7 本章小结	71

第5章 实证研究基本模型构建及变量设计	73
1 基本模型构建	73
2 变量设计	74
3 模型估计方法	80
4 本章小结	81
第6章 实证检验与结果分析	82
1 样本选择	82
2 产品市场竞争、股权治理对盈余信息透明度影响的实证 检验结果	82
3 产品市场竞争、董事会治理对盈余信息透明度影响的实证 检验结果	89
4 产品市场竞争、经理层激励对盈余信息透明度影响的实证 检验结果	94
5 产品市场竞争、监事会监督对盈余信息透明度影响的实证 检验结果	102
6 稳健性测试	107
7 本章小结	108
第7章 提高盈余信息透明度的对策建议	110
1 提高股权治理水平	110
2 完善董事会的制度建设	111
3 培养职业经理人队伍	115
4 加强监事会制度的建设	117
5 培育适度的产品市场竞争环境	117
6 本章小结	118
结论	119
参考文献	122
后序	136
致谢	137

1 选题背景与研究意义

1.1 选题背景

“公平、公正、公开”的三公原则是证券市场有效运作的基石,其中,“公开”原则即会计信息披露的透明。高透明度的会计信息有助于投资者了解公司的真实价值,是保护投资者利益和实现证券市场资源合理配置的必要前提,低透明度的会计信息是某些知情者诈取广大不知情的中小投资者利益的温床,扭曲了资本市场的资本配置功能。盈余作为上市公司财务报告的核心组成部分,通常被用来衡量企业的业绩,是投资者最为关心的综合性信息之一。相关研究表明,投资者对盈余信息的依赖程度大于其他业绩指标,经理人员也将盈余信息视为投资者和分析师进行价值评估的核心指标。资本市场上会计盈余的变动通常会引起公司股票价格的变动,从而影响到股东的投资报酬率,因此盈余信息披露质量很大程度上反映了上市公司会计信息透明度的整体水平。大量实证研究也证实了上市公司信息透明度高具有正向的经济后果,例如,能够降低上市公司权益资本成本和债券发行成本(Bhattacharya et al., 2003;张程睿和王华,2005;曾颖和陆正飞,2006)^[1-3],提高股价信息含量增强投资者保护,促进资本市场的良性发展,优化社会资本配置(Lundholm and Myers, 2002)^[4]等等。会计盈余的政策重要性在我国也逐渐增强,具体体现为监管机构从上市公司从招股上市到摘牌退市的全过程均使用盈余指标进行评价和监督(程小可,2004)^[5]。现有研究基本认可了上市公司盈余信息透明度高的重要性。

但是根据政府有关部门会计信息质量检查结果和学者研究发现,我国上市公司存在普遍的盈余管理现象。2006年2月15日,我国财政部正式发布39项企业会计准则和48项注册会计师审计准则,其宗旨在于提高会计信息质量、维护社会经济秩序,新准则的颁布执行,为提高我国上市公司的信息披露水平提供了可靠的技术手段。为了确保新会计审计准则体系的贯彻实施,全面提升会计信息质量和注册会计师执业质量,2007年国家财政部组织驻各地财政监察专员办事处和各省、自治区、直辖市、计划单列市财政厅(局)开展了会计信息质量检查和会计师事务所执业质量检查。

根据这次会计信息质量检查的结果(第十四号公告)^①,企业会计核算和信息披露的真实性、公允性明显增强,会计信息质量整体上得到进一步提升。但是,还存在不少企业存在违背准则操纵利润、虚构交易等严重会计造假行为,具体表现在以下几方面:一是随意调节收入成本,粉饰业绩。如提前或推迟确认收入从而在不同年度间调节利润,随意增减固定资产预计使用年限调节折旧费用,对同一交易事项采用不同的计量模式确定公允价值,非法转回以前年度确认的减值损失等;二是利用关联方交易转移利润。如通过母公司豁免大额债务或者进行大额捐赠等手段,直接向上市公司输送利润,帮助上市公司扭亏为盈;三是通过虚构经济业务进行系统造假。有的上市公司与关联企业相串通,通过编造虚假合同等手段进行系统造假,虚构业务收入,导致财务报表虚盈实亏。理论界也一直对盈余信息质量比较关注,从不同的角度进行了研究。林启云、吴溪(2009)^[6]对1999年以来国家财政部门开展的会计信息质量检查工作情况进行了研究,发现我国企业利润数据存在重大不实的情况还是比较普遍的;陈小悦等(2000)、徐晋、张祥建(2005)、叶建芳等(2009)^[7-9]以上市公司公布的年报数据为研究对象,发现上市公司出于配股、增发等动机,存在严重的盈余管理行为。由以上分析可见,我国上市公司盈余信息透明度整体上不高。

盈余信息披露的目的是向信息使用者提供与决策相关的信息。盈余信息不透明影响到投资者对盈利水平及其时点和不确定度的评估,进而威胁到会计信息存在的价值。盈余信息不透明将削弱上市公司会计信息的可靠性,降低上市公司的诚信,引起各契约关系人之间的财富再分配和利益冲突,误导了投资者、

^① 中华人民共和国财政部会计信息质量检查公告(第十四号),2008年8月22日, http://jdjc.mof.gov.cn/jiandujianchaju/zhengwuxinxi/jianchagonggao/200808/t20080828_68526.html

债权人、政策制定者等会计信息使用者的决策行为,影响到证券市场的稳定健康发展。

那么,导致上市公司盈余信息披露不透明的因素有哪些?政治、经济、立法、司法、文化、教育培训等等都会影响盈余信息质量,但盈余信息作为反映企业价值运动的经济信息,直接受利益相关者的博弈情况的影响(杨世忠,2007)^[10]。委托代理理论和信息披露理论为分析这一问题提供了理论依据。由于现代企业两权分离所导致的信息不对称以及由此所产生的委托代理冲突是导致会计信息披露不透明的深层次原因。根据经典代理理论,缓解代理问题的主要手段是监督与激励。借助于股东治理、董事会治理、经理层激励、监事会监督等可利用的制度安排和组织形态,设计科学的公司治理结构,最大限度地减少信息不对称,是对经营者的失误和掠夺行为进行事前监督和直接控制的一种主要办法。

但是,前面提到的信息披露现状使我们不仅怀疑,我国公司治理结构有没有发挥上述作用?是否存在一个可以同时影响信息披露和公司治理的外部机制呢?现代竞争理论的分析提供了这样一个研究视角,那就是产品市场竞争。竞争的信息披露假说认为,竞争可以影响委托人与代理人之间的信息不对称(Holmstrom, 1982)^[11];产品市场竞争的破产威胁假说指出,竞争所带来的清算威胁有助于代理人主动减少代理商品的消费(Schmidt, 1997)^[12],改善公司治理。上述研究表明,产品市场竞争可以通过直接影响企业的信息披露和通过影响公司治理间接改善信息披露。

以2006年《公司法》(修订)为标志,表示我国上市公司基本按照现代公司制度的要求建立了完善的公司治理结构。同时,随着加入WTO后我国市场的逐渐对外开放和相关制度按照国际规范的调整,和《中华人民共和国反垄断法》的实施,我国企业面临的产品市场竞争也日渐激烈。这为我们研究公司治理结构和产品市场竞争对盈余信息透明度的影响,提供了相关的制度背景。

1.2 研究意义

长期以来,公司治理对信息透明度影响的实证研究主要集中在英美等发达国家,且研究结论尚有争议。中国的制度背景具有特殊性,如上市公司股权结构独特、产权市场不发达、职业经理人市场不成熟等,这使得中国上市公司治理结构对盈余信息透明度的影响更加复杂。除了公司治理结构对盈余信息透明度有

直接影响外,产品市场竞争有利于完善信息披露水平,而完善的信息披露能够大幅度地减少信息不对称现象的发生,可以大大地遏制事前的信息隐藏和事后行为隐蔽,从而减少逆向选择行为和道德风险带来的机会主义行为,进而改善公司治理。产品市场竞争还可以通过促使公司治理结构的改善进而影响信息披露,共同促进着上市公司信息披露水平的提高。那么,在我国证券市场上,上市公司的治理结构和产品市场竞争对于盈余信息透明度的提高到底发挥着怎样的作用?这还有待于实证检验。

从理论研究上来看,现有研究公司治理结构对上市公司信息披露行为影响的文献,只是孤立地研究公司治理结构的某些特征,如股权特征、董事会特征等的影响,未能系统完整地将完整公司治理结构置于一个统一框架来研究;并且,同时考虑产品市场竞争的影响的文献更是少之又少,因而产品市场竞争和公司治理结构对企业信息披露的影响间存在的关系尚未被明确地揭示出来。针对这些问题,本研究将在借鉴国内外文献的基础上,结合我国上市公司所处的制度背景,详细分析和检验上市公司治理结构及产品市场竞争对盈余信息透明度的影响。并探讨产品市场竞争如何通过影响公司治理结构进而影响盈余信息透明度的路径。这些问题的回答和研究,不仅为上市公司提高治理水平降低信息不对称,缓解代理冲突提供新的科学证据和理论支持,同时对于上市公司管理机构制定监管政策提供一定的可参照的视角。

2 研究思路、主要内容及研究框架

2.1 研究思路

本研究以盈余信息透明度为主要对象,将产品市场竞争、内部公司治理结构的各个机制有机地结合置于一个统一的研究框架。综合运用经济学和会计学理论,在规范研究基础上实证研究了产品市场竞争、公司治理结构对盈余信息透明度的影响。基本的思路为:基于信息披露相关理论对盈余信息透明度进行定性分析,剖析其含义,并从不同理论视角分析影响盈余信息透明度的深层次原因;在对公司治理结构、产品市场竞争对上市公司信息披露影响进行研究的相关文献进行简要回顾的基础上,结合我国企业经营的竞争环境和公司治理结构及信息披露的现状,发现本研究的空间;然后按股份制公司上市公司治理结构框架,

实证检验产品市场竞争和公司治理对盈余信息透明度的影响。实证检验的思路分为两步:第一步,分别研究产品市场竞争和公司治理结构对盈余信息透明度的影响;第二步,考虑产品市场竞争影响导致的公司治理结构的内生性,对公司治理结构如何在产品市场竞争影响下得到改善,并进而提高盈余信息透明度的路径进行分析和实证检验;最后在实证检验结果的基础上提出相关政策建议和值得进一步研究的问题。

2.2 研究方法

本研究采用规范与实证相结合的方法,考察了公司治理结构和产品市场竞争对盈余信息透明度的影响。

首先,采用规范研究的方法对信息不对称理论、委托代理理论、现代竞争理论相关的文献进行回顾分析,寻找这三个理论的相互融合之处,将它们有机地结合形成一个解释影响企业盈余信息透明度的理论框架。并在此基础上,提出公司治理结构、产品市场竞争对盈余信息透明度影响的假设,并分析了产品市场竞争通过改善公司治理结构进而提高盈余信息透明度的路径。

其次,根据研究变量间关系的理论框架及研究假设,设计了相应的变量和实证研究模型。在盈余信息透明度变量设计中,采用分行业基本 Jones 模型,对调整了财务费用、所得税等项目后的营业利润作为线下项目前总应计利润进行应计利润分离,得到的操纵性应计利润的绝对值作为盈余信息透明度的替代变量;在公司治理结构变量设计中,为了得到治理结构的每个机构对盈余信息透明度的综合作用,采用因子分析法构建股权治理、董事会治理、经理层激励、监事会监督指数。在实证研究模型设计中,先设计了多元线性方程,利用最小二乘法对产品市场竞争、公司治理结构对盈余信息透明度的直接影响进行检验。并考虑到产品市场竞争和公司治理间的内生性,构建了结构方程,使用两阶段最小二乘法(2SLS)对此进行了检验。

2.3 主要内容及框架

本研究共分为八个部分,各部分的主要内容阐述如下:

第1章,绪论。首先阐述了选题背景和研究意义,然后简要介绍了本研究的思路、研究方法研究的主要内容以及研究的主要贡献。

第2章,文献评述。本章对研究涉及的主要概念进行了界定,并结合对相关

文献的分析,回顾了信息披露理论、委托代理理论、现代竞争理论的主要思想,并发现它们的可融合之处。然后在此基础上界定了研究的定位和思路。

第3章,我国上市公司治理结构特征及产品市场竞争、盈余信息披露现状分析。主要介绍了经济转型中的我国上市公司经营环境的变化、公司治理结构、产品市场竞争的现状、上市公司信息披露制度规定及信息披露现状等有关制度背景。我国经济运行体制经历了一个市场化经济体系的逐步建立和完善的过程,随着市场化的建立和完善,经济转轨时期,我国产品市场表现出垄断与竞争、竞争不足和过度竞争并存的现象。在过去的十多年中,我国在企业产品市场竞争环境的培育、现代公司治理结构的建设方面取得了长足进展,信息披露制度建设也取得了显著成效,但现实中信息不对称问题依然很严重。通过对现实背景的分析,一方面说明本研究的制度背景已存在,另一方面也发现提高盈余信息透明度任务的艰巨性。

第4章,产品市场竞争、公司治理结构对盈余信息透明度影响的机理研究。这一章是本研究的核心,集中反映了研究的主要问题。根据委托代理理论,盈余不透明主要是由两类代理问题导致的代理冲突所致,而缓解代理冲突的机制,内部可以通过完善公司治理结构的设置,外部可以借助产品市场竞争的预算硬约束,而产品市场竞争不会对公司治理结构产生影响。根据三者间的关系,本章首先构建了产品市场竞争、公司治理结构影响盈余信息透明度的理论框架。然后按照公司治理结构的机构设置,分别分析了股权治理、董事会治理、经理层激励、监事会监督对盈余信息透明度的影响,以及产品市场竞争通过影响公司治理结构,进而影响盈余信息透明度,共提出5个主要的待检验的研究假设。

第5章,实证研究基本模型构建及变量设计。本章主要从实证研究模型构建、变量设计、估计方法等方面进行实证研究设计。根据前面章节对本研究的三个变量间的关系的分析,把产品市场竞争、公司治理结构、盈余信息透明度纳入到一个严密的逻辑结构框架中,构建了实证研究的基础模型;根据第4章对产品市场竞争、股权治理、董事会治理、经理层激励、监事会监督特征的分析,对实证研究中所涉及的因变量、自变量、控制变量的定义及其计算方法进行了集中统一的处理;根据第4章分析问题的思路,本章设计的实证检验分两步进行:第一步利用普通最小二乘法(OLS)分别检验公司治理结构和产品市场竞争对盈余信息透明度的影响,第二步在考虑公司治理结构内生性的基础上,利用两阶段最小二乘法(2SLS)检验产品市场竞争→公司治理结构→盈余信息透明度的路径。

第6章,实证检验与结果分析。利用第5章设计的实证研究方案,对第4章

提出的假设进行了逐一检验。得出的主要结论有:①适度的产品市场竞争能够提高上市公司的盈余信息透明度,即产品市场竞争与盈余信息透明度间存在倒U型关系;②在股权治理对盈余信息透明度影响的研究中,发现控股股东不是盈余信息不透明的罪魁祸首,股权分布不均衡,大股东间更易合谋是造成盈余信息不透明的重要原因,但通过股权分置改革,提高流通股比例能够有效制约盈余信息披露不透明的状况。股东大会作为股东行使权利的重要机构设置,没有发挥其提高盈余信息透明度的预期作用;适度的产品市场竞争能够改善股权治理,并进而提高盈余信息透明度;③在董事会对盈余信息透明度的研究中,研究发现,虽然董事会规模、独立董事比例、审计委员会的设置情况对盈余信息透明度的影响不明显,董事会开会次数与盈余信息透明度显著负相关,但董事会持股比例能够显著地提高盈余信息透明度,董事会治理整体上并不能够显著地提高盈余信息透明度;产品市场竞争对董事会治理指数的影响不大,我国董事会更多地表现为外生性特征,但产品市场竞争和董事会治理对盈余信息透明度的影响存在互补的交互作用;④在经理层对盈余信息透明度影响的研究中,发现激励手段对盈余信息透明度的影响,依上市公司产权而定。具体为,现金薪酬激励手段对国有上市公司盈余信息透明度的治理效果较好,而在非国有上市公司,股权激励的效果好于现金薪酬。随着企业外部产品市场竞争的增加,国有上市公司更偏好于通过提高经理层的现金薪酬进而改善盈余信息透明度,而非国有上市公司更偏好于通过增加经理人的持股比例,进而改善盈余信息透明度;⑤本章最后研究了监事会和产品市场竞争对盈余信息透明度的影响。结论表明,监事会的会议次数对盈余信息透明度的影响不显著,其规模和股东监事比例的提高可以改善盈余信息透明度,整体上监事会发挥了改善上市公司信息披露的作用。产品市场竞争可以通过提高监事会监督水平,进而提高盈余信息透明度。

第7章,提高盈余信息透明度的对策建议。本章在第6章实证研究结论的基础上,有针对性地提出了提高盈余信息透明度的对策建议。认为今后在加强、完善制度建设中应该注意以下几方面的问题:提高股权治理水平;通过完善独立董事制度、审计委员会制度的建设改进董事会治理盈余信息不透明的水平;加强监事会的建设,更好地发挥其监督治理作用;在外部治理环境上,应该打破垄断,培育公平的产品市场竞争环境、打破“二元”经理人市场。

最后为本研究总结,包括研究结论及未来值得进一步研究的方向和问题。

本研究的框架结构,及各章节间的逻辑关系如图1.1所示。

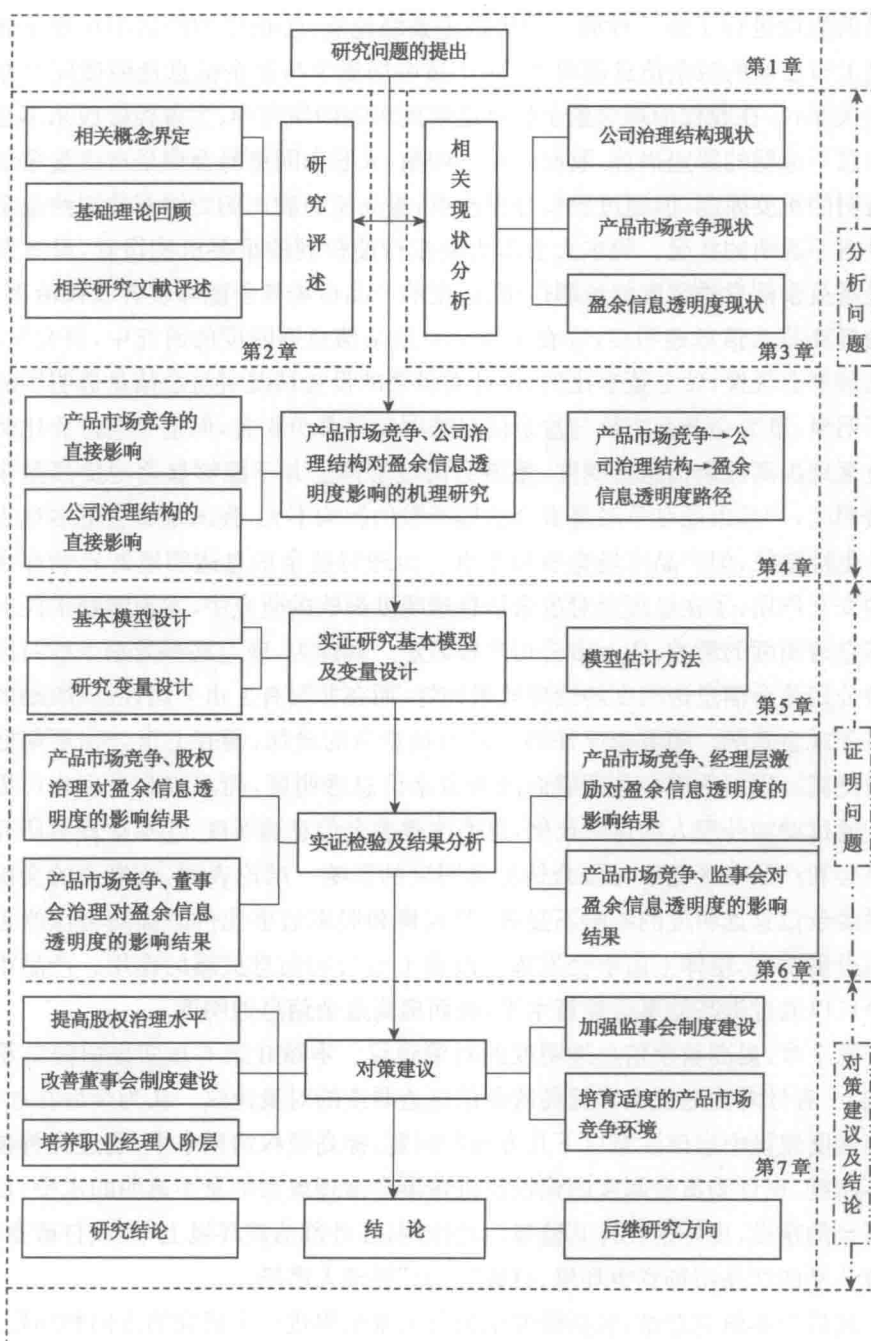


图 1.1 本研究的框架结构图

3 本研究的主要贡献

本研究在已有研究的基础上,对中国上市公司内外部公司治理机制对盈余信息透明度的影响进行了系统深入的研究,研究的主要贡献体现在以下三点:

(1) 第一次将产品市场竞争、公司治理结构、盈余信息透明度纳入到一个逻辑严密的框架进行研究。国内外学者研究产品市场竞争与公司治理结构对公司绩效影响的文献比较多,但研究二者对盈余信息透明度影响的文献不多。本研究通过对信息披露理论、委托代理理论、现代竞争理论的回顾分析,找到产品市场竞争、公司治理结构、盈余信息透明度的连接点,并将它们置入一个统一的分析框架,从而可以更系统、更全面地分析提高上市公司盈余信息透明度的途径。

(2) 在实证研究中,为了验证产品市场竞争间接影响盈余信息透明度的路径,使用了两阶段回归方法,以及心理学研究常用的检验变量的中介效应的方法,检验了公司治理结构在产品市场竞争对盈余信息透明度间接影响过程中的中介作用。这在财务实证研究中并不多见。

(3) 研究结果表明,适度的产品市场竞争和合理的公司治理机制能够降低企业的信息不对称、提高盈余信息透明度,同时适度的产品市场竞争还通过改善公司治理结构,进而提高信息透明度。这一研究结论意味着,在中国资本市场公司治理整体上存在诸多问题、而相应改革进展缓慢这一既定的前提下,要想有效解决资本市场上盈余信息不透明的问题,完善公司治理结构建设的同时,通过降低进入壁垒等方式加强产品市场竞争,是一可行途径。