

由中央财经大学学术著作基金资助出版

会计信息治理功能研究

——理论框架与中国证据

RESEARCH ON THE GOVERNANCE FUNCTION OF ACCOUNTING INFORMATION

Theory Framework and Evidence from China-Listed Companies

黄益建 著

Research

Accounting



经济科学出版社
Economic Science Press

著作基金资助出版

本研究得到 2010 年度教育部人文社会科学研究青年基金项目（项目批准号：
10YJC630091）资助

本研究得到中央财经大学“211 工程”三期重点学科建设项目资助

会计信息治理功能研究

——理论框架与中国证据

**Research on the Governance Function of
Accounting Information**

**—Theory Framework and Evidence from
China-Listed Companies**

黄益建 著

经济科学出版社

责任编辑：王 娟

责任校对：徐领柱

版式设计：代小卫

技术编辑：邱 天

图书在版编目 (CIP) 数据

会计信息治理功能研究：理论框架与中国证据 / 黄益建著.
—北京：经济科学出版社，2011.5
ISBN 978-7-5141-0973-3

I. ①会… II. ①黄… III. ①会计—管理信息系统
IV. ①F232

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 173533 号

会计信息治理功能研究

——理论框架与中国证据

黄益建 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100142

总编部电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@esp.com.cn

北京京鲁创业科贸有限公司印装

710×1000 16 开 18.25 印张 350000 字

2011 年 5 月第 1 版 2011 年 5 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5141-0973-3 定价：34.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

前 言

公司治理，作为解决所有权与控制权分离问题的制度安排，受到来自全球学术界和实务界的关注。在 SSRN 中搜索“公司治理”字段，仅 2007 年度就有 1 000 多篇学术论文。但从会计信息角度直接研究其对治理机制的支撑作用的优秀学术论文至今只有布希曼和史密斯（Bushman and Smith, 2001）和布希曼等（2004）两篇。

会计信息对于治理机制的有效运行具有不可忽视的作用，会计也理应对公司治理研究做出显著贡献。有人甚至认为，某种程度上可以把美国资本市场的巨大成功归功于完善的财务报告系统。会计信息披露是解决会计信息需求者与生产者之间信息不对称问题的重要机制，其质量的高低直接决定着资本市场的有效程度和社会资源的配置效率。会计作为一个履行合约的系统，或是一个会计责任系统，必须在一个既不完美、又不完全的信息环境下有效地运行。会计信息具有其治理功能，资本市场高效运行及社会资源的合理配置有赖于会计信息治理功能的发挥。

会计信息治理功能，即会计信息在治理机制中的契约运用，及对各种治理机制效果与效率的直接或间接的支持作用。会计信息对于治理机制设计具有契约支持功能，对于治理机制执行具有决策支持功能，对于治理效果具有反馈和评价功能。一些公司治理机制的相关契约，建立在会计信息的基础上，或采用以会计信息为基础的各种绩效指标。一些公司治理机制发挥作用，依赖于会计信息，借助于高质量的会计信息，会计信息直接影响各种治理机制发挥作用，影响股价的信息效率。会计信息的显性治理功



能可以从各种以会计信息为基础的契约中体现出来,比如债务契约、薪酬契约等。并购目标的选择,则是会计信息隐性治理功能的一个例子。

会计信息是公司会计制度及对外披露制度的产物,对外披露的、审计后的会计数据定量地反映了上市公司财务地位和业绩表现。会计信息既能直接作用于治理机制,也能通过影响股票价格信息,间接作用于治理机制。会计信息治理功能研究,最主要的目标在于证明,会计信息可以在多大程度上减少管理层和外部投资者之间的代理问题,使其充分利用有限的人力资源和财务资本,追求利润最大化。

本书针对会计信息治理功能展开研究,着重于两方面:搭建理论框架和提供我国国家控股背景下的会计信息治理功能的经验证据。

一、理论框架

本书第一章引出主题,阐明研究思路和本书结构,于第二章对会计信息治理功能的界定和理论框架展开探讨。本书将会计信息定义为一个较宽泛的概念,是以会计信息系统产生的信息为基础的,反映公司财务与经营的一系列信息。

本书从概念分析、具体治理功能的探讨及理论模型分析三个方面界定和确立了会计信息治理功能。从道德风险和逆向选择角度,论证会计信息在解决委托代理问题中具备治理功能,并分析会计信息的具体治理功能。鉴别出会计信息对契约制定的三个基本作用:为劳动付出创造奖励,过滤其他衡量标准(如股价)中的常见噪音,重新平衡管理层在各项活动的劳动分配,这证明会计信息存在治理功能。同时,借助BS模型和HW模型,运用理论推导证明,会计信息在契约运用中的必要性和重大价值,及会计信息对高管薪酬、高管更迭等公司治理机制的重大影响,反映出会计信息治理功能的存在性、普遍性、重要性和复杂性。

本书构建可待实证的一个理论框架,阐明有待验证的理论范



畴，归纳会计信息治理功能的相关研究范畴的文献。会计信息治理功能，可分为会计信息显性治理功能和会计信息隐性治理功能。前者指会计信息在公司治理机制中的契约运用，大体上可概括为激励契约、债务契约及其他财务合约。目前，有不少研究证实了会计信息在激励契约和债务契约中的重要地位，也证实了在基于这些契约之上的治理机制中，会计信息具有重要的治理功能。后者更广泛的包括了会计信息对治理机制效果和效率的直接与间接支撑作用。本书将其归纳为七个主要方面：法律、监管、媒体监督；权益资本市场和控制权市场；经理人市场；产品市场；资本市场信息分析领域；董事会结构；内部控制系统、审计制度和注册会计师市场。

另外，本书探讨了会计信息治理功能与治理机制的并存和交互影响。会计信息既是公司治理作用下的一种资讯产品，又支撑着公司治理发挥其投资者保护机制的作用；会计信息既是公司治理的“输入”，也是公司治理的“输出”。

二、实证研究

本书第三章分析了我国资本市场政府干预、国家控股、一股独大、内部人控制、会计制度与会计准则并存、会计信息状况混浊、内外部治理机制效率总体不佳等制度特征。这些制度特征有助于分析由我国制度特征所引起的会计信息治理功能的特殊性。

会计信息治理功能的实证检验，需要验证会计信息（以会计指标为主）或会计信息质量对于治理机制的设计变量、执行变量以及结果变量的影响。基于我国国家控股和政府干预的制度背景，本书从高管更迭、机构持股（治理机制的执行变量）和公司治理有效性（治理机制的结果变量）三个方面，尝试检验会计信息治理功能。

检验角度与会计信息的具体治理功能的对应关系是：考察会计信息质量与高管更迭，能反映会计信息对于治理机制设计的契约支持功能；考察会计信息质量与机构持股，能反映会计信息对



于治理机制执行的决策支持功能；考察会计信息质量与公司治理有效性，能反映会计信息对于治理效果的反馈和评价功能。

第四章，首先阐明会计信息治理功能的检验方法和检验角度的选择，对高管更迭、机构持股和公司治理有效性三个检验假说进行分析阐述。在第二节中，归纳现有实证研究对会计信息质量的主要计量方法，从而确定本书对会计信息质量的计量；考虑到国家控股对于我国上市公司的重大影响，引入国家控股因素，对最终控制人类型加以界定；初步列示实证检验的基本模型。第三节对实证检验的样本选择、数据来源和研究变量进行说明。

第五章展开实证检验。研究发现：

1. 证实了会计信息的治理功能，在我国国家控股背景下，会计信息和会计信息质量会影响治理机制的执行和效果（高管更迭、机构持股和公司业绩）。重点结论有：

(1) 高管更迭与会计信息质量呈“V”型关系，高管更迭与公司业绩负相关，与董事会独立性正相关。

(2) 机构持股偏向于选择绩优公司和会计信息质量差的公司。

(3) 公司业绩与会计信息质量负相关。

2. 发现了国家控股对治理机制执行和公司业绩的影响。重点结论有：

(1) 国家控股上市公司高管更迭可能性小于无政府背景上市公司，其中地方政府控制的上市公司发生高管更迭的可能性最小。

(2) 国家控股有损公司业绩，其中由地方政府控股的企业，业绩最差。

3. 其他研究发现：

(1) 机构持股决策不受上市公司最终控制人因素影响。

(2) 机构持股倾向于选择多产品、多行业经营的上市公司，多产品经营提升公司业绩。

(3) 没有发现最终控制人影响会计信息质量的证据。



(4) 高管持股提升公司业绩。

(5) 非流通股的存在，使股东利益与公司利益捆绑起来，有利于公司业绩。

三、研究结论、启示及研究方向展望

第六章主要阐述三点：其一，归纳主要研究结论，阐明研究局限性，概括本书的研究贡献；其二，思考本书对会计信息治理功能展开研究所带来的理论与政策启示，在理论上，启发进一步研究会计信息对治理机制的支撑作用，在政策上，提出加强对会计信息舞弊的惩治力度，完善会计准则和信息披露规范，提倡基于公司治理导向的会计信息管制；其三，对会计信息治理功能研究进行了展望。

在专著的出版阶段，傅雪霞提供了大量的资料核实、校对工作，在此表示感谢。

最后，感谢所有帮助过我的人。特别是学业阶段的恩师，我的尊长，以及众多在知识的殿堂里为我指明方向的引路人，为我传道、授业、解惑的布道者。谢谢！

作者
2011.5

目 录

第一章 导论	1
第一节 研究主题	1
第二节 研究意义	3
第三节 本书结构	7
第二章 理论框架与文献回顾	11
第一节 会计信息治理功能的界定	11
一、会计信息的界定	11
二、会计信息治理功能	13
三、会计信息治理功能：理论模型分析	20
第二节 会计信息治理功能的理论框架	33
一、公司治理机制：一个框架	34
二、会计信息治理功能理论框架：鸟瞰视图	40
三、会计信息显性治理功能	42
四、会计信息隐性治理功能	44
第三节 会计信息显性治理功能诠释与研究文献	46
一、激励契约	47
二、债务契约	48
三、其他财务合约	50
第四节 会计信息隐性治理功能诠释与研究文献	52
一、法律、监管、媒体监督	53
二、权益资本市场和控制权市场	55
三、经理人市场	57
四、产品市场	58



五、资本市场信息分析领域	59
六、董事会结构	60
七、内部控制系统、审计制度、注册会计师市场	60
第五节 会计信息治理功能与公司治理机制:	
并存与互动	61
一、会计信息治理功能与公司治理机制的并存	61
二、会计信息治理功能与公司治理: 互动结构	63
第三章 制度背景	68
第一节 我国证券市场中的国家控股和政府干预	68
一、国企股份制改革与股权分置	68
二、证券市场中的政府监管	72
三、政府干预的后果	75
第二节 我国上市公司会计信息的制度特征	77
一、会计制度和会计准则建设	77
二、信息披露与透明度	80
三、国家控股、政府干预与会计信息质量	82
第三节 我国上市公司的治理特征	85
一、内部治理机制	85
二、外部治理机制	91
第四章 研究设计	98
第一节 理论分析与研究假说	98
一、国家控股、会计信息质量与公司治理有效性	100
二、国家控股、会计信息质量与高管更迭	102
三、国家控股、会计信息质量与机构持股	104
第二节 实证计量与检验模型	107
一、会计信息质量的度量指标	107
二、会计信息质量的计量	121
三、国家控股的界定	123
四、实证模型	124
第三节 样本选择、数据来源和变量设定	126
一、样本选择	126



二、数据来源	128
三、研究变量设定与说明	128
第五章 实证检验	136
第一节 国家控股与会计信息质量	136
一、理论分析	136
二、描述性统计	137
三、回归分析	141
第二节 国家控股、会计信息质量与高管更迭	153
一、研究分析与模型	153
二、描述性统计	157
三、实证检验及其分析	160
四、敏感性分析	164
第三节 国家控股、会计信息质量与机构持股	180
一、研究分析与模型	180
二、描述性统计	183
三、实证检验及其分析	184
第四节 国家控股、会计信息质量与公司治理有效性	197
一、研究分析与模型	197
二、实证检验及其分析	202
第六章 结论、启示与研究局限性	221
第一节 主要研究结论	221
一、理论框架部分	221
二、实证检验部分	222
三、本书实证分析的不足	224
第二节 本书创新与贡献	224
第三节 理论与政策启示	226
一、倡导公司治理导向的会计信息管制	226
二、完善会计准则和信息披露规范	227
三、加强对会计信息舞弊的惩治力度	228
第四节 局限性与未来研究方向	229
一、会计信息治理功能研究的内生性问题	230



二、公司治理机制间的交互作用问题	231
三、国家控股和政府干预的复杂性问题	232
四、对会计信息治理功能后续研究的思考	234
五、会计信息治理功能研究与会计研究	235
参考文献	237
附录：外国学者的中文译名表	275

第一节 研究主题

最近几年，无论是在证券市场发达的西方国家，还是在资本市场不断发展的中国，上市公司会计丑闻不断，上市公司的会计造假现象屡禁不止。国外有安然（Enron）、世通（Worldcom）、施乐（Xerox）、太古（Tyco），国内有原野股份（最早的深圳老八股之一）、琼民源、东方锅炉、红光实业、郑百文、张家界、黎明股份、大东海、银广夏、蓝田股份、麦科特，等等。对此，全球学术界和业界共同呼吁，提高上市公司信息质量，强化上市公司信息披露管制，完善公司治理。

公司治理（Corporate Governance），作为解决现代公司所有权与控制权分离问题的制度安排，最近十几年来在全球范围内受到了理论界和实务界前所未有的关注^①。以公司治理为主题的学术论文更是占据了各类经济学、管理学等顶尖杂志的“半壁江山”，它们旨在理解各种治理机制在解决代理问题方面的效力。

公司治理研究关注现代公司所有权与控制权分离情况下，所产生的各种内外部治理机制对代理问题的解决。公司治理，从狭义的角度进行理解，无外乎是指有关公司董事会的功能、结构、股东的权利等方面的制度

^① 公司治理问题之所以受到普遍关注并得以形成全球浪潮，不仅在于它是现代公司运行、管理和可持续发展的必要条件，在很大程度上决定着公司的效率（LaPorta, 2002；Claessens et al., 2002），而且也是现代市场经济的微观基础，对一国资本市场乃至整个经济的发展具有重要影响（Berkowitz 等，2002）。参阅李增泉：《国家控股与公司治理的有效性》，上海财经大学博士学位论文，2002年12月。



安排；若从广义角度进行理解，则是指包含法律、文化等在内的、有关公司控制权和剩余索取权分配的一整套制度安排，它决定公司的目标、在特定情况下的控制主体、如何控制以及风险和收益如何在不同的企业利益相关者之间进行分配^①。施莱弗和威世（1997）更简洁地将公司治理定义为“确保资本的供给者因其投资而得到报酬的一种机制”^②。

会计信息治理功能^③，即会计信息在治理机制中的契约运用，及对各种治理机制效果与效率的直接或间接影响。一些公司治理机制的相关契约，建立在会计信息的基础上，或采用以会计信息为基础的各种绩效指标。一些公司治理机制发挥作用，依赖于会计信息，借助于高质量的会计信息，会计信息直接影响各种治理机制发挥作用，影响股价的信息效率。在资本市场中，会计信息（已审计）作为企业产出的替代变量，维系着企业作为一个人力资本和财务资本所有者缔结的契约的均衡，是衡量监督和激励是否相容（Compatible）、剩余索取权和剩余控制权是否匹配（Matching）的关键，在一定程度上影响着公司治理的效率^④。

首先，会计信息提供了管理绩效信息，帮助出资人对管理层受托经济责任履行情况做出判断。这种管理绩效信息是出资人所能获得的第一信息源，其信息质量受到独立第三方鉴证（审计制度安排）等各种信息质量保证机制的保障。会计信息对出资人而言，至关重要。

其次，会计信息与公司治理是紧密相关联的^⑤。实际上，财务会计的很多会计原则的采用，都很容易从公司治理的视角加以理解，比如：历史成本原则、可靠性原则、收入实现原则、稳健性原则，等等。如果没有代理问题的存在，会计的功能将仅限于，向投资者提供进行资源最优配置决

① Blair, 1995, Ownership and control: rethinking corporate governance for the 21 century, Washington: the Brookings Institution.

② Shleifer And Vishny, 1997, A Survey of Corporate Governance, The Journal of Finance, Vol52, No2, P737.

③ 在本书，指“会计信息的治理功能”。功能，指事物或方法所发挥的有利作用和效能，是一个名词。

④ 杜兴强：《公司治理生态与会计信息产权博弈研究》，中国财经经济出版社 2006 年版，第 2 页。

⑤ “It is clear that corporate governance and financial accounting are inexorably linked.” Richard G. Sloan, 2001, Financial accounting and corporate governance: a discussion, Journal of Accounting and Economics 32: 335 - 347.



策的风险及收益信息^①。

再其次，一家上市公司信息披露质量的高低就像是一面镜子，它反映的是上市公司本身的治理状况的优劣，是上市公司形象的综合体现。治理状况优良的上市公司，其信息披露质量一定是上乘的；反之，信息披露质量较差的上市公司，其治理状况一定存在着这样或那样的问题。2001年普华永道曾以全球35个国家为调查对象，进行会计信息不透明程度的调查，结果显示，中国的不透明指数为87，位居首位。

因此，本书研究会计信息治理功能，期望借此深入理解会计信息对于公司治理效果和效率的影响。通过实证分析，研究我国资本市场上会计信息的治理功能状况，以深化对会计信息经济意义和公司治理机制的理解。

第二节 研究意义

21世纪以来，公司治理备受关注，受到来自业界和学术界（包括法学、经济学、管理学等学术团体、立法部门、监管部门、商业机构、媒体等各方面）的高度重视和广泛探讨^②。跨国公司的治理丑闻、治理失败案和公司舞弊案致公司董事（高管）、审计师、会计界及会计监管制度于众人责难之地。至今，会计信息粉饰现象之多之广，大大超乎投资者预料。伊姆霍夫（2003）^③认为，类似基于会计信息的现金红利和股票期权计划等各种财务报表制度（Imhoff 主要指美国）给予公司管理层以动机，进行盈余管理，操纵会计利润，推延甚至掩盖坏消息。在美国，甚至董事会成员都经常以股票期权为薪酬，这“激励”董事们支持公司避免确认或粉饰低于预测的业绩表现，掩饰各种不利信息。这种有趣的困境，使会计学者极为关注公司治理问题，研究会计业绩计量在管理层薪酬契约中的运用^④。

① “Without governance problems, the role of financial accounting would be reduced to providing investors with the risk and return information required to facilitate the optimal portfolio allocation decision.” Richard G. Sloan, 2001, Financial accounting and corporate governance: a discussion, *Journal of Accounting and Economics* 32: 335-347.

② Parker, L. D., 2005a, Corporate governance crisis down under: post-Enron accounting education and research inertia, *European Accounting Review*, 14 (2): 303-314.

③ Imhoff Jr., E. A., 2003, Accounting quality, auditing and corporate governance, *Accounting Horizons*, (supplement): 17-128.

④ Bushman 和 Smith (2001)、Sloan (2001) 对这方面研究进行了归纳。



尽管如此,伊姆霍夫(2003)认为公司治理与财务报告质量的关系还值得进一步探讨,学术界还未找到公司治理与财务报告之间的主要矛盾。斯隆(2001)指出会计学术期刊上关于会计对公司治理的作用的研究还很贫乏,该领域还有很多值得研究之处。当前,由于许多会计学者都具备金融经济学知识,常常未将公司治理研究与会计联系起来。帕克而(2005)也指出,关于目前公司治理丑闻和治理失败的会计分析相当匮乏,只有少数会计学者进行了研究(如 Clarke 等, 1997; Clarke 和 Dean, 2002)。

正如斯隆(2001)所指出的,会计信息是公司治理过程的一项产出,同时也是其“输入”。会计信息和公司治理的关系并不仅限于基于会计信息的激励契约及其后果。贝宾顿(2004)指出,治理涵盖了内容宽泛的一系列责任,既包括公司层面的受托经济责任也包括公司对社会及环境的责任。会计信息在反映公司财务状况和经营成果之外,还值得探讨受托经济责任和报告透明度等问题。塞若等(2001)认为除了遵守法律责任外,还可以延伸到应承担的公益责任,理解会计信息和公司治理的关系将有助于会计学者开启新的研究领域。

为什么会计学者对公司治理的研究如此狭窄?帕克而(2005)访问了澳大利亚和新西兰会计学者,发现一些线索。由于担心某个公司治理失败案例的时事性迅速消失,不易获取公司内部信息,以及顾及可能面临的诉讼,会计学者不太愿意花时间和精力去检验、分析治理失败案例的数据。另外,会计学者更愿意模仿北美实证研究方法,集中于研究现有的实证问题,而不采用案例研究方式分析公司治理^①。直接基于会计信息对公司治理进行研究的优秀成果,目前主要,且可以说只有布斯曼和史密斯(2001)、布斯曼等(2004)。

笔者2007年12月31日对SSRN收录的论文进行搜索,发现,搜索2007年度SSRN论文摘要包括“公司治理”,将近有1 000篇论文。而搜索论文摘要同时包括“公司治理”和“会计”,只有90篇论文,搜索论文摘要同时包括“公司治理”和“财务信息”,只有不足50篇论文。搜索结果显示,目前,公司治理问题受到学者的广泛关注,而在研究公司治理中不少学者关注到会计和会计信息在其中的影响。但在所有这些结果中,只有三篇论文是直接从会计信息角度研究公司治理。

^① Beattie (2005); Searcy & Mentzer (2003) 的研究证实了这个分析。



安德里亚·梅里斯和西尔维亚·卡特 (2007)^① 研究指出, 股票期权和管理层薪酬的会计处理一直是会计准则制定及公司治理中讨论最多, 争议最大的问题。安德里亚·梅里斯和西尔维亚·卡特 (2007) 主要分析了意大利非金融上市公司强制执行 IFRS2 (关于股票期权的会计处理) 的影响。安德里亚·梅里斯和西尔维亚·卡特 (2007) 研究了股票期权以公允价值记录成本的经济后果, 分析了它如何影响公司报告盈余, 评价方法的选择、财务报表的披露以及公司治理中的运用。实证研究发现, 采用 IFRS2 将增加人力成本, 降低报告盈余。平均来说, 强制股票期权以公允价值记录成本的影响比较温和。关于股权激励计划的全部披露, 财务报告中的评价和记录普遍都是合适的。强制实行 IFRS2 有助于公司治理机制的完善, 它能够降低公司内部人和外部人之间的信息不对称。首先, 会计准则制定增加了披露的水平, 使得少数股东及其他投资者清楚股票期权的真实成本。其次, 根据 IFRS2, 股权激励计划遵循了实质重于形式原则。最后, 实证研究发现, 考虑到股权激励计划受益人, 意大利非金融上市公司广泛采用股权激励计划的原因可以用寻租理论, 而不是最优契约理论进行解释。

瓦茨 (2003) 等指出会计稳健性有助于公司治理, 特别是监管公司的投资政策。安瓦尔·S·艾哈迈德和斯科特·道尔曼 (2007)^② 研究假设, 如果稳健性降低了管理者接受负净现值项目的事先动机, 并且提高了事后投资的监管, 采取较稳健会计政策的公司, 其未来收益率更高, 支付未来特殊项目费用的可能性更低。研究发现, 与采取较不稳健会计政策的公司相比, 采取较稳健会计政策的公司, (1) 未来现金流和毛利更高, (2) 支付特殊项目费用的可能性及数量更小。论文控制了行业、公司规模、资产负债率、增长性、前期特殊项目费用及股票回报等因素。其结果与瓦茨 (2003)、鲍尔和什瓦库玛 (2005) 的预期一致, 稳健性能够减轻管理层投资决策的代理冲突, 但是与准则制定者的观点不同, 稳健性不是财务报告所希望的特征。

① Andrea Melis and Silvia Carta, 2007, The Impact of Accounting Regulation on Corporate Governance: Some Evidence from the Accounting for Stock Options in Italy, University of Cagliari, August 20, Working Paper.

② Anwer S. Ahmed, Scott Duellman, 2007, Evidence on the Role of Accounting Conservatism in Monitoring Managers' Investment Decisions, Texas A&M Mays Business School and State University of New York SUNY at Binghamton, November, AAA 2008 Financial Accounting and Reporting Section (FARS) Paper.