



上市公司财务报告行为研究

Research on Behavior of Financial Reporting in Chinese Listed Companies

——基于报表重构的财务绩效指数

Financial Performance Index Based on Reconstruction of Financial Statements

吴沁红 吕兆德 朱 松 李欲晓 等著



经济科学出版社
Economic Science Press

国家“985”



Research on Behavior of Financial Reporting in
Chinese Listed Companies

Financial Performance Index Based on Reconstruction of Financial Statements

上市公司财务报告行为研究

——基于报表重构的财务绩效指数

吴沁红 吕兆德 朱 松 李欲晓 等著



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

上市公司财务报告行为研究：基于报表重构的财务
绩效指数 / 吴沁红等著. —北京：经济科学出版社，
2013. 12

ISBN 978 - 7 - 5141 - 4132 - 0

I. ①上… II. ①吴… III. ①上市公司 - 会计报表 -
会计分析 IV. ①F276. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 311328 号

责任编辑：赵 蕾 金 梅
责任校对：刘 昕
责任印制：李 鹏



上市公司财务报告行为研究

——基于报表重构的财务绩效指数

吴沁红 吕兆德 朱 松 李欲晓 等著

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

总编辑部电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www.esp.com.cn

电子邮箱：jll1435@126.com

天猫网店：经济科学出版社旗舰店

网址：http://jjkxcs.tmall.com

北京季蜂印刷有限公司印装

787 × 1092 16 开 19.25 印张 470000 字

2013 年 12 月第 1 版 2013 年 12 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 4132 - 0 定价：48.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

课题组成员

组 长：吴沁红

副组长：吕兆德 朱 松

撰稿人：吴沁红 吕兆德 朱 松 李欲晓
申嫦娥 张海燕 郭 垠 张会丽
杨 丹

数 据 库 开 发：余 斌

数据收集和录入组长：田 珊 郭兴越 温宇迪

数 据 收 集 和 录 入：田 珊 王红艳 杨 青 李 阳
陈梦醒 陈 晖 郭兴越 吴俊丽
张廷一 丁 鑫 卢 佳 张相竹
刘 波 温宇迪 姚晓颖 黄亚男
刘 娟 张玉恰 赵 妍 刘京京
葛家欢 严 木 贾鉴渤

目 录

上市公司财务报告行为研究

第1章 导论	(1)
1.1 研究目的与意义	(1)
1.2 研究思路与框架	(3)
1.3 研究的创新点	(5)
第2章 财务报告行为理论分析	(6)
2.1 财务报告行为理论基础	(6)
2.1.1 委托代理理论	(6)
2.1.2 契约理论	(8)
2.1.3 信号传递理论	(9)
2.1.4 机会主义行为理论	(10)
2.2 财务报告行为研究述评	(11)
2.2.1 财务报告行为的影响因素	(11)
2.2.2 企业财务报告行为及其经济后果	(13)
2.2.3 文献述评	(17)
2.3 企业财务报告行为与财务绩效评价：发展与研究述评	(18)
2.3.1 财务报告行为与财务绩效评价关系概述	(18)
2.3.2 财务绩效评价的发展历程	(19)
2.3.3 财务绩效评价研究回顾	(21)
2.3.4 发展与研究评述	(22)
2.4 本章小结	(22)

第3章 财务报表重构	(24)
3.1 重构理论基础	(24)
3.1.1 现有会计报表项目列示缺陷	(24)
3.1.2 会计报表重构的意义与目的	(26)
3.1.3 会计报表重构方式	(27)
3.2 重构的会计报表	(28)
3.2.1 报表项目重构分类	(28)
3.2.2 重构会计报表	(30)
3.3 本章小结	(34)
第4章 财务报告行为指数体系设计	(35)
4.1 指标体系	(35)
4.2 指数计算方法	(38)
4.2.1 计算步骤	(39)
4.2.2 计算方法	(39)
4.3 本章小结	(41)
第5章 财务报告行为综合指数总体排名与比较分析	(42)
5.1 重构前后报表的整体描述性分析	(42)
5.1.1 重构前报表描述性分析	(43)
5.1.2 重构后报表描述性分析	(45)
5.1.3 重构前后报表项目对比分析	(47)
5.2 报表重构前后财务报告行为综合指数排名与比较	(49)
5.2.1 描述性统计分析结果	(49)
5.2.2 财务报表重构前后的比较分析	(53)
5.3 报表重构前后财务报告行为分类指数排名与比较	(56)
5.3.1 分类指数的总体情况	(56)
5.3.2 风险指数总体比较	(58)
5.3.3 盈利指数总体比较	(63)
5.3.4 成长力指数总体比较	(69)
5.3.5 税收贡献指数总体比较	(75)
5.4 总体评价与分析	(81)
5.4.1 重构前后报表整体评价与分析	(81)
5.4.2 报表重构前后财务报告行为综合指数评价与分析	(81)
5.4.3 报表重构前后财务报告行为分类指数的评价与分析	(83)

5.5	本章小结	(86)
第6章	财务报告行为指数分行业比较分析	(88)
6.1	行业划分方法	(88)
6.2	成长力指数分行业比较分析	(89)
6.2.1	成长力指数重构前的行业排序	(90)
6.2.2	成长力指数重构差异的分行业比较	(90)
6.2.3	成长力指数年度差异的分行业比较	(92)
6.3	风险指数分行业比较分析	(94)
6.3.1	风险指数重构前的行业排序	(94)
6.3.2	风险指数重构差异的分行业比较	(95)
6.3.3	风险指数年度差异的分行业比较	(97)
6.4	盈利指数分行业比较分析	(98)
6.4.1	盈利指数的行业排序	(98)
6.4.2	盈利指数重构差异的分行业比较	(99)
6.4.3	盈利指数年度差异的分行业比较	(101)
6.5	税收贡献指数分行业比较分析	(102)
6.5.1	税收贡献指数的行业排序	(103)
6.5.2	税收贡献指数重构差异的分行业比较	(104)
6.5.3	税收贡献指数年度差异的分行业比较	(105)
6.6	综合指数分行业比较分析	(107)
6.6.1	综合指数重构前的行业排序	(107)
6.6.2	综合指数重构差异的分行业比较	(108)
6.6.3	综合指数年度差异的分行业比较	(109)
6.7	本章小结	(111)
第7章	财务报告行为指数分所有制比较分析	(113)
7.1	所有制划分方法	(113)
7.2	成长力指数分所有制比较分析	(113)
7.2.1	成长力指数重构差异的分所有制比较	(114)
7.2.2	成长力指数年度差异的分所有制比较	(117)
7.3	风险指数分所有制比较分析	(118)
7.3.1	风险指数重构差异的分所有制比较	(118)
7.3.2	风险指数年度差异的分所有制比较	(122)
7.4	盈利指数分所有制比较分析	(122)
7.4.1	盈利指数重构差异的分所有制比较	(123)

7.4.2	盈利指数年度差异的分所有制比较	(126)
7.5	税收贡献指数分所有制比较分析	(127)
7.5.1	税收贡献指数重构差异的分所有制比较	(127)
7.5.2	税收贡献指数年度差异的分所有制比较	(131)
7.6	综合指数分所有制比较分析	(132)
7.6.1	综合指数重构差异的分所有制比较	(132)
7.6.2	综合指数年度差异的分所有制比较	(136)
7.7	本章小结	(137)
第8章	财务报告行为指数分地区比较分析	(139)
8.1	地区划分方法	(139)
8.2	上市公司分地区基本信息汇总	(139)
8.3	成长力指数分地区比较分析	(140)
8.3.1	成长力指数重构前后的描述性统计	(140)
8.3.2	成长力指数重构差异的分地区比较	(141)
8.3.3	成长力指数年度差异的分地区比较	(143)
8.4	风险指数的地区比较分析	(144)
8.4.1	风险指数重构前后的描述性统计	(144)
8.4.2	风险指数重构差异的分地区比较	(145)
8.4.3	风险指数年度差异的分地区比较	(146)
8.5	盈利指数分地区比较分析	(147)
8.5.1	盈利指数重构前后的描述性统计	(147)
8.5.2	盈利指数重构差异的分地区比较	(148)
8.5.3	盈利指数年度差异的分地区比较	(150)
8.6	税收贡献指数分地区比较分析	(151)
8.6.1	税收贡献指数重构前后的描述性统计	(151)
8.6.2	税收贡献指数重构差异的分地区比较	(153)
8.6.3	税收贡献指数年度差异的分地区比较	(153)
8.7	综合指数分地区比较分析	(154)
8.7.1	综合指数重构前后的描述性统计	(154)
8.7.2	综合指数重构差异的分地区比较	(155)
8.7.3	综合指数年度差异的分地区比较	(156)
8.8	报表重构后各地区间财务报告行为指数比较	(157)
8.9	本章小结	(158)

第9章 主要结论与后续研究	(160)
9.1 关于财务报表重构	(160)
9.2 关于报表重构前后财务报告行为指数的比较	(161)
9.3 关于2010年与2011年财务报告行为指数的比较	(162)
9.4 研究不足与后续研究	(163)
附表1 2011年中国上市公司报表重构前后财务报告行为指数排名	(165)
附表2 2010年中国上市公司报表重构前后财务报告行为指数排名	(214)
主要参考文献	(295)
后 记	(298)

第1章

导 论

上市公司财务报告行为受到广泛关注，不仅会影响所有者、债权人和政府等诸多利益相关者的决策，而且会影响资本市场的运作。关于企业财务报告行为的概念，目前学术界尚未明确界定，我们将财务报告行为界定为包含企业的有关风险、盈利性、成长性以及税收贡献等各方面综合信息的供给行为。现有财务报告模式提供的信息综合性较强，难以满足所有企业利益相关者的信息需求，特别是现有财务报表列报对企业的经营与非经营性活动未能分别予以反映，不能直接从报表中得到企业创造效益的主要源泉和企业的持续经营能力数据。本报告在现有财务报表的基础上，按照经营与非经营性质对报表项目重新归类，通过对财务报表进行重构，从成长性、风险性、盈利性和税收贡献角度建立相应的指标体系，在此基础上采用层次分析法（AHP）确定权重，构建和计算财务报表重构前后上市公司财务报告行为分类指数与综合指数。在对报表重构前后的综合指数和分类指数进行总体评价与分析的基础上，进一步分行业、分所有制、分地区对成长力指数、风险指数、盈利指数、税收贡献指数和综合指数进行深入比较分析，特别是对报表重构前后各类指数的差异进行了比较与分析，有利于帮助财务报告信息使用者充分理解和分析上市公司的财务报告，以更好地做出相关决策。

1.1 研究目的与意义

上市公司通过财务报告行为对企业的财务信息进行披露，以进行财务报表分析，供给有关企业的风险性、盈利性、成长性以及税收贡献等方面的综合信息。通过对企业财务报告信息进行分析，可以为投资者、债权人、政府等诸多企业相关利益主体提供有价值的再加工信息，以支持其进行相关决策。但是，现有财务报表项目列示未能按照经营项目与非经营项目归类划分，具有一定的局限性。本报告通过财务报表重构，建立财务分析基准，构建上市公司财务报告行为指数体系，形成更为科学的企业财务分析体系框架。研究成果对于改变目前的财务分析体系，满足企业利益相关者的信息需求，便于企业未来盈余预

测，提高企业估值准确程度具有重要意义。

上市公司所有相关利益者都需要从财务报告中获取信息，依据财务报告呈报内容进行各自的决策。决策者不仅关心企业已经创造的价值，而且更为关注企业未来预期价值的大小，企业未来预期价值的评估建立在历史财务信息的基础上，既要知晓企业历史财务数据的大小，又要理解其构成及其来源。财务报表信息使用者希望能够从报表中获悉企业价值创造的源泉，现有财务报表体系提供了企业筹资活动、投资活动和经营活动的基本数据信息，可以使财务报表使用者在一定程度上对企业的财务状况有所了解。然而，现有财务报表项目列示尚存在一定缺陷，主要表现在三个方面：（1）股东最希望获取的价值创造来源信息不能直接从现有财务报表中获取。现有财务报表没有区分经营性资产和非经营性资产，从价值创造角度来看，企业筹资活动不创造价值，但现有报表没有将筹资活动对应的资产和负债从其他资产和负债中分离出来，单独作为非经营资产和非经营负债列示，从而致使股东不能直接从财务报表中了解企业价值创造的来源信息。（2）投资者不能从财务报表中直接得到持续性盈余信息。企业净收益划分为永久性盈余、暂时性盈余和价值无关盈余三个层次。通常来自企业经营业务的损益多属于永久性盈余，具有较好的持续性，来自非经营资产和非经营负债的非经营性损益，多属于暂时性盈余，持续性较差。现有财务报表虽然对这些损益项目做了分项列示，但是没有明确划分经营性损益与非经营性损益，致使投资者难以判定企业当前损益的可持续性，增加了盈余预期和估值的难度。（3）企业盈余信息难以与价值创造来源相对应。在现有财务报表中，资产按照流动性水平列示，负债按照偿还期限列示，盈余则依据盈余来源进行列示和分类，这就造成投资者无法了解利润表中的盈余与资产负债表的关联性，难以确定各种盈余究竟与何种资产、负债有关，企业盈余信息难以与价值创造来源相对应。

针对现有财务报表项目列示的缺陷，为了帮助上市公司所有利益相关者深入解读企业财务报告，则需要对财务报告中的信息进行整理归类，以利于了解企业资产运营能力和核心业务的收益能力，便于提供评价企业业绩及其质量的综合信息，这也将成为会计学术界的重要课题，我们认为对现有财务报表进行重构将是必然选择。本报告在现有财务报表信息的基础上，区分经营与非经营性活动，按照经营性项目和非经营性项目重新归类划分，重构上市公司的财务报表，以更为直观、更便于理解的形式呈现上市公司的财务报告信息，能够更好地符合信息使用者的需求，对于资本市场的发展和利益相关者的决策无疑将具有重要现实意义。

上市公司财务报告行为将会影响企业利益相关者的决策，在财务报表使用者了解企业运行及其财务绩效评价过程中发挥重要作用。财务报告行为研究主要涉及委托代理理论、信息不对称理论、契约理论、信号传递理论、机会主义理论等相关理论。企业的财务报告行为会受到上市公司业绩、治理环境的影响，并且会对企业的股权资本成本、债权成本以及股票市场产生影响。从目前的研究来看，现有对企业财务报告行为的研究大都关注于企业财务报告信息的披露及其影响因素或经济后果。然而，由企业财务报告行为至其最终造成的经济后果之间，还存在重要的财务报告解读机制。如何有效地帮助企业利益相关者尤

其是中小投资者更加全面、准确地了解企业的真实状况和财务绩效,就成为重要环节。研究上市公司财务报告行为,解读和分析企业传递、发布的财务报告信息,不仅与企业利益相关者的决策密切相关,也将最终影响资本市场的整体效率,具有重要意义。

1.2 研究思路与框架

本报告以财务报表重构作为切入点,基于报表重构和财务绩效视角来研究上市公司财务报告行为,构建与计算报表重构前后的上市公司财务报告行为指数,并进行比较与分析。一方面是因为企业财务报告行为可以为利益相关方进行财务绩效评价提供直接的可利用渠道和实现方式。财务报告行为是构建财务绩效评价体系的基础,企业财务绩效评价体系的构建以财务报告中反映成长性、风险性、盈利性和税收贡献的核心指标为基础,并兼顾其他方面的考量,上市公司通过财务报告行为披露企业的财务信息,从而为财务绩效指标体系的构建与计算提供信息支持。另一方面,财务绩效评价是对企业财务报告行为的凝练。企业财务报告中蕴含的信息往往比较专业、烦琐,有效的财务绩效评价体系通过凝练财务报告信息,能够以直观、易理解的表达方式,更好地帮助利益相关者解析上市公司的财务报告。

在研究过程中,通过分析财务报告行为的相关理论,主要从财务信息需求者的角度,阐述了企业财务报告行为以及财务报表重构的重要意义。针对现有财务报表项目列示存在的缺陷,按照一定的逻辑分类对上市公司财务报表进行重构,报表项目重构分类的标准是将企业经营性与非经营性活动分别予以反映,进而将资产负债表和利润表中的报表项目分为经营性项目和非经营性项目。该分类突出了企业价值创造源泉,易于得到企业持续性盈余和暂时性盈余信息,以及资产负债表和利润表的对应关系,为进一步分析奠定基础。

在重构上市公司财务报表的基础上,从成长性、风险性、盈利性和税收贡献角度来进行分析,建立财务报告行为指数体系。指标的计算分为报表重构前和重构后两个部分,分别设计成长性、风险性、盈利性和企业税收贡献4个一级指标。对于财务报表重构前后分别设计了4个企业成长性的二级指标,8个风险方面的二级指标,9个盈利性方面的二级指标,5个企业税收贡献方面的二级指标。根据所采集的2010—2011年度中国上市公司的财务数据,采用层次分析法(AHP)确定权重,计算财务报表重构前后上市公司财务报告行为分类指数与综合指数,在对报表重构前后财务报告行为综合指数与分类指数进行总体评价与分析的基础上,进一步分行业、分地区和分所有制进行深入分析。通过对重构前后财务报表的整体评价与分析,报表重构前后综合指数、分类指数的分析与比较,为利益相关者提供有关企业的风险性、盈利性、成长性以及税收贡献等方面的综合信息,同时也为利益相关者了解企业财务报告行为提供了可利用的渠道。研究思路与基本框架如图1-1所示。

根据上述研究思路和框架,研究报告主要分为以下九个部分:

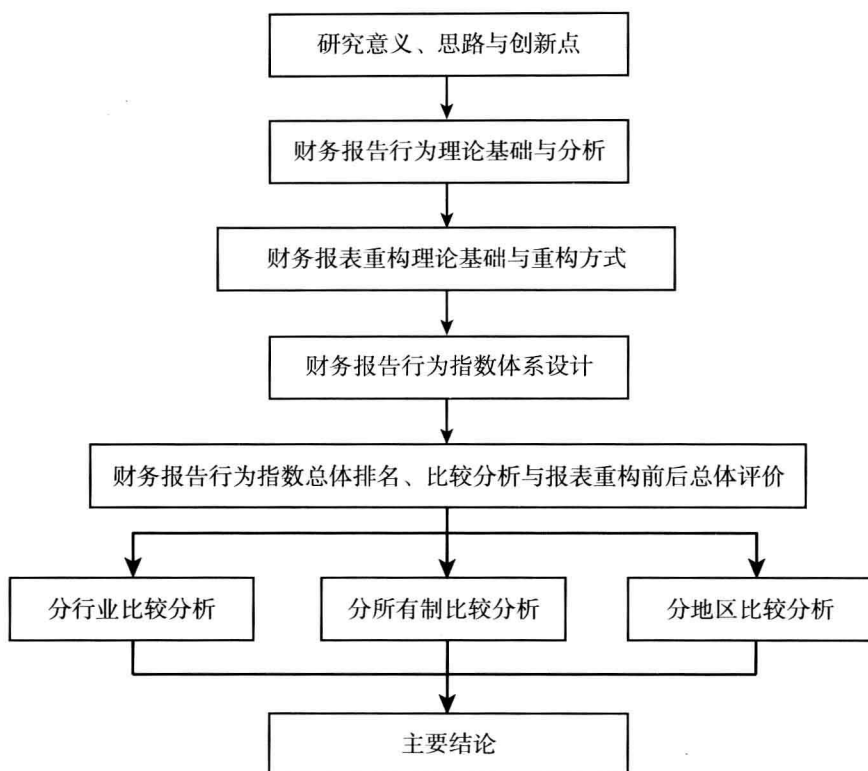


图 1-1 研究思路与基本框架

第一部分着重阐述了研究目的与意义、研究思路与框架，以及研究的创新点。

第二部分为财务报告行为理论分析。在对财务报告行为相关理论进行阐述后，对财务报告行为研究进展加以总结与评述，分析了财务报告行为与财务绩效的关系，并对企业财务绩效评价的发展与研究进行回顾与评述。

第三部分为财务报表重构。重点阐述了财务报表重构的理论基础，针对现有财务报表项目列示中存在的缺陷，指出财务报表重构的意义、目的与方式，对财务报表如何进行重构以及报表项目重构分类加以说明与分析，并给出重构后的财务报表。

第四部分为财务报告行为指数体系设计。基于财务报告行为理论分析与报表重构说明，阐述了财务报告行为指数的指标体系与各个指标的计算方法，并对指标权重、综合指数以及分类指数的计算进行说明。

第五部分为财务报告行为指数总体排名与比较分析。在对重构前后报表描述性分析的基础上，主要对报表重构前后的财务报告行为综合指数和分类指数进行排名与比较，并进行总体评价和分析。

第六部分为财务报告行为指数分行业比较分析。在明确行业划分方法和分析范围的基础上，从行业角度分析上市公司的财务报告行为，就成长力指数、风险指数、盈利指数、

税收贡献指数和综合指数分行业进行比较分析,分析内容包括行业排序、重构差异的分行业比较和年度差异的分行业比较等。

第七部分为财务报告行为指数分所有制比较分析。在明确所有制划分方法的基础上,从所有制角度分析上市公司的财务报告行为,就成长力指数、风险指数、盈利指数、税收贡献指数和综合指数分所有制进行比较分析,分析内容包括重构差异的分所有制比较和年度差异的分所有制比较等。

第八部分为财务报告行为指数分地区比较分析。在明确地区划分方法和分地区对上市公司基本信息汇总的基础上,从地区角度分析上市公司的财务报告行为,就成长力指数、风险指数、盈利指数、税收贡献指数和综合指数分地区进行比较分析,分析内容包括描述性统计、重构差异的分地区比较和年度差异的分地区比较等。

第九部分为主要结论和后续研究。主要从财务报表重构、报表重构前后财务报告行为指数的比较、2010年和2011年财务报告行为指数的比较三个方面对研究结论进行提炼和总结,说明研究尚存在的不足之处,以进一步完善,并对后续研究提出设想。

1.3 研究的创新点

本研究报告的创新点主要体现在以下几方面:

第一,通过分析上市公司财务报告行为与财务绩效评价之间的关系,基于报表重构和财务绩效视角研究上市公司财务报告行为,分别设计了报表重构前后的财务绩效评价指标体系,在已有财务绩效评价指标的基础上提供一定的增量信息。

第二,将财务报表重构作为切入点,研究过程中重构了财务报表,将企业经营与非经营性活动分别予以反映,将报表项目按照经营性项目和非经营性项目归类划分,以得到企业创造效益的主要源泉和企业的持续经营能力数据。重构的会计报表能够披露企业持续性盈余和暂时性盈余信息,同时将不同类别的盈余与创造这些盈余的资产、负债关联起来,有利于分析资产、负债和盈余的质量。

第三,通过财务报表重构,将重构前后的财务报表进行对比分析,使企业利益相关者不仅能够更好地解读现有财务报表提供的信息,而且能够从重构的财务报表中获取增量信息。通过描述分析市场总体公司和不同类别公司重构前后的不同财务特征,给出一个可行的多维度市场基准。

第四,对上市公司财务报告行为从其成长性、风险性、盈利性和税收贡献角度来进行分析,设计相应指标体系与指数计算方法,并将财务报告行为指数的计算分为报表重构前和重构后两个部分,一方面能够将零散的财务分析指标综合化,便于企业利益相关者从总体上认知财务报告信息;另一方面能够通过上述四个方面,从更多维度进一步详细解读和分析上市公司的财务报告,特别是通过对报表重构前后各类指数的差异进行比较分析,使企业利益相关者获得更为充分的信息,更加有利于支持相关决策。

第2章

财务报告行为理论分析

财务报告是连接企业与利益相关者之间的纽带。相应的，企业财务报告行为成为影响企业成长、资本市场发展乃至社会进步的重要因素。就企业财务报告行为的概念而言，目前学术界没有明确的界定，我们将财务报告行为界定为包含企业的有关风险、盈利性、成长性以及税收贡献等各方面综合信息的供给行为。本章就财务报告行为的理论基础及目前研究进展加以归纳和评述。

2.1 财务报告行为理论基础

财务报告的本质是信息，也是一种具有使用价值的商品，因此，企业的财务报告行为通常面临较为复杂和具有挑战性的环境。其环境之所以复杂，一方面不同个体对信息的理解不同，另一方面不同使用者对信息的反应也可能有所差异。由此，财务报告行为将不仅影响个人决策，而且还将影响资本市场整体运作。总体而言，企业财务报告行为主要受两个方面的因素所驱动：一是企业财务报告的利益相关者动机；二是企业财务报告的发布方即企业内部人动机。其中，前者可以从企业中的所有权与经营权分离所导致的委托代理理论、信息不对称理论以及契约理论等方面寻求根源；而对于后者，则可主要由信号传递理论、机会主义理论等予以解释。

2.1.1 委托代理理论

作为资本市场中的微观主体，所有权与经营权分离是企业的基本特征之一。由此便形成了企业中普遍存在的委托代理关系。通常，投资者即股东分布于企业外部且呈分散状态，管理者处于企业内部且直接负责企业的经营管理。股东的主要目标在于企业价值的提升或者股利发放，从而获取预期的投资报酬率；而管理层的目标主要在于薪酬待遇、在职消费以及个人声誉或社会地位等。上述委托代理双方的效用函数差异以及由此导致的利益

目标不同，成为双方矛盾的根源。

股东作为所有者，通常并不参加企业的日常经营管理。此外，由于管理层的行为通常不能为外部人直接观测，作为经营者，他们便拥有了有关企业真实业绩的私有信息。这种信息不对称进一步加剧了委托代理双方之间的矛盾，加之各种不确定性和风险的存在，以及缔约双方的有限理性和利己行为，使得契约的签订各方都具有较强的利己主义动机，从而就有可能产生欺骗、隐瞒等机会主义行为，从而更加剧了信息的不对称程度。总的来看，信息不对称能够引发“逆向选择”和“道德风险”两个方面的问题。

所谓“逆向选择”，是指由于交易参与者或潜在交易参与者中的一方或多方掌握了其他参与者所不知情的信息（William, 1999）。在企业中，公司管理层和其他内部人员通常比外部投资者掌握了更多有关公司当前状况及未来前景的信息，他们可以通过各种途径，凭借信息优势，以牺牲外部投资者的利益来谋取自身利益最大化。例如，他们可以通过操纵财务报告达到上述目的。当投资者担心财务报告信息的可靠性时，他们就会在股票定价时给予一定折扣，甚至退出市场，从而导致资本市场和经理人市场无法正常运作。在这种情形下，企业的财务报告行为可以成为通过将内部信息可靠地转化为外部信息来控制逆向选择问题的手段。

所谓“道德风险”，是指交易参与者或潜在交易参与者中的一方或多方在整个交易履行过程中的真实行动不能被其他参与方有效观察。在企业中，股东或债权人不可能有效地直接观察到管理层的努力程度和工作效率。由此，管理层就有可能偷懒或在职消费，或将公司状况的恶化归结为外部不可控因素的影响。道德风险带来的问题是，一方面投资者担心投入的资本存在被公司管理者或控股股东剥夺的风险，从而减少投资甚至退出市场，阻碍资源配置效率；另一方面，企业实际上是一系列契约的联结体，相关会计信息（如净收益）往往是这些契约中衡量管理者（包含在公司中担任要职的控股股东）的经营状况和成果的指标，并成为支付管理者薪酬的依据，由于契约的不完全，管理者有动机歪曲或操纵有关信息（如盈余管理）保证或提高自身薪酬，增加信息不对称程度，使整个经济透明度降低，阻碍市场发展。

逆向选择和道德风险问题，降低了投资者进行投资的效率，使投资者处于不公平的地位，使投资者不得不承担额外的信息风险以及相应的不公平交易的风险，这对市场的正常运作以及经济体制的公平有效性具有重大影响。此外，由于股权高度集中的特征，企业内部的控股股东与外部中小股东之间的利益冲突，使得我国企业内部的委托代理关系更为复杂和特殊。又由于控股股东或大股东掌握着公司的实际控制权，他们的自利天性与机会主义行为，又可能导致其寻租动机，即运用公司控制权损害中小股东的利益。于是就产生了控股股东或大股东与中小股东之间的利益冲突。由此可见，在以股权相对集中或高度集中为主要特征的中国上市公司，实际上存在着双重委托代理的问题：一种是控股股东或大股东与经营者之间的委托代理问题；另一种是中小股东与其代理人之间的委托代理问题（冯根福，2004）。

无论上述西方传统的委托代理理论还是我国的双重委托代理理论，提高委托与代理双

方的信息透明度、降低信息不对称程度，都成为降低交易成本、防止市场失败的重要途径。财务报告是公司向外部传递信息的主要载体，提高财务报告质量，是降低市场信息不对称以增进市场有效程度的必要前提。所以对财务报告质量的要求源于信息不对称，源于对改进资本市场有效程度的需求。它的质量高低，直接决定了公司信息不对称程度、投资者保护的程度和市场有效程度。基于此，企业财务报告通过信息披露的形式向外界传递有关企业内部经营或非经营性活动的信息，对于整个资本市场和经理人市场的有效运作具有重大意义。

2.1.2 契约理论

契约理论是 20 世纪 30 年代兴起的主流企业理论之一，其核心思想在于，将企业看做是“一系列契约关系的总和”。该理论由科斯最先提出，之后由阿尔钦和德姆塞茨（Alchian and Demsetz, 1972）、威廉姆森（Williamson, 1975, 1980）、詹森和麦克林（Jensen and Meckling, 1976, 1979）、格罗斯曼和哈特（Grossman and Hart, 1986）等学者加以深化和发展。科斯（Coase）在 1937 年发表的《企业的性质》中，将交易费用定义为运用市场机制的费用，其中包括人们在市场上搜寻有关的价格信号、为了达成交易进行谈判和签约，以及监督合约执行等活动所花费的费用。上述费用的产生，主要源于信息市场的不确定性。由于现实市场环境中广泛地存在着信息不对称的情形，相互作用与影响的交易各方之间信息分布并不均衡，即表现为一些人比另外一些人更具信息优势。相应的，信息不对称使得至少有部分投资者会花费一定的时间和财力去获取和运用相关信息以指导其投资决策，因而信息的获取并非无偿，信息成本并非为零，而且如果信息不对称程度严重的话，信息成本会更加凸显。解决上述信息不对称问题、降低交易成本是解决上述矛盾的均衡结果。

现代契约理论将企业看成是各利益相关者签订的一组不完备契约的耦合（雷新途和李世辉，2007）。上述契约主要有两类：一类是缔约双方均能完全预见契约期内可能发生的重要事件且双方愿意遵守的完备契约；另一类是由于个人的有限理性以及外在环境的复杂性、不确定性，存在信息的不对称性和不完全性的不完备契约。无论是完备契约抑或不完备契约，企业的各利益相关方都期望能从企业盈余中获取相应的份额。为了维护各自的利益，减少摩擦和代理风险，各利益相关方希望通过订立契约的方式具体地规定在各种情况下每个利益主体的权利和责任。因此股东、债权人、供应商、顾客、雇员都与管理当局订有某种合约，这些不同利益相关方的契约成为企业财务报告行为的重要影响因素。

相应的，企业财务报告行为范围的边界是由若干“契约”构成，财务报告主体本质上是将出资者的财产通过订立契约组织起来，所有的财务报告活动都被限定在这些订立的契约中，并服务于这些契约。财务报告信息是契约当事人订约的基础，是缓解企业合约中信息不对称的一种重要信息传递机制。