

公司治理与会计信息质量: 一项经验研究*

杜兴强, 温日光

(厦门大学 会计系, 福建 厦门 361005)

摘 要: 文章以盈余管理程度的反向作为衡量会计信息质量的标志, 构建了一个会计信息质量的综合指数, 采纳泊松回归分析方法, 对公司治理的六个层面(包括股权集中度、高层管理当局薪酬、最终控制人性质、高层管理人员数量、高层管理当局持股比例、公司治理中的会议频次等)对会计信息质量的影响进行相应的经验研究。

关键词: 公司治理; 盈余管理; 会计信息质量

中图分类号: F 230 **文献标识码:** A **文章编号:** 100129952(2007)0100122012

一、引 言

公司治理与会计信息质量之间具有相互依存性, 对公司治理与会计信息质量之间的相互关系的经验研究, 是近年来学术研究的焦点与重心之一。该领域内的研究, 一般可以粗线条地分为两类, 第一类是验证财务会计信息对公司治理的影响, 典型的文献如 Bushaman(2001)、Baker 和 Wallage(2000)等, 其理论基础在于: 高质量的会计信息披露是健康的公司治理所必不可少的环节之一))) (已审计的)会计信息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, 一定程度上影响着公司治理的效率(杜兴强, 2002)。另一类研究则关注公司治理(含公司治理的各项因素)对会计信息的影响, / 良好的公司治理机制往往可以改善会计信息披露质量。本文的研究, 可以归类为上述第二类, 即主要侧重于公司治理的因素对会计信息质量影响的经验研究。

以往公司治理与会计信息质量之间关系的相关研究, 往往侧重于公司治理的特定层面, 如股权集中度、最终控制人性质、高层管理当局薪酬等具体因素对会计信息质量的影响, 本文可能的拓展之处在于, 以盈余管理程度的反向

收稿日期: 200620220

基金项目: 国家自然科学基金资助项目(70302012)

作者简介: 杜兴强(1974-), 男, 山西芮城人, 厦门大学会计系教授、博士生导师;

温日光(1979-), 男, 广东惠州人, 厦门大学会计系研究生。

作为衡量会计信息质量的标志, 尝试构建会计信息质量的综合指数, 对公司治理的各个层面对会计信息质量的影响进行经验研究, 并对各项因素进行了综合分析。本文以构建会计信息质量综合指数为核心, 采纳/泊松回归0分析方法, 为研究公司治理对会计信息质量的影响提供另外的思路与方法。

二、文献综述

关于公司治理与会计信息质量之间关系的经验研究, 已有的研究主要是从股权结构和董事会特征两个方面进行。在股权结构与会计信息质量的关系方面, Warfield 等(1995)提出, 当管理人员持股或机构投资者所占股权增加时会降低代理人成本, 因此也减少了经理人员操纵盈利数字的可能性。La Porta 等(1997、1999)发现股权集中度与财务报告质量负相关。Beasley (1996)研究发现, 发行在外的普通股比例越高, 则公司发生财务舞弊的可能性越小。在董事会特征与会计信息质量的关系方面, Beasley (1996)研究还发现, 公司外部董事的比例越大、灰色董事和独立董事越多, 发生财务报告舞弊的可能性就越小; 董事会规模越大, 公司越可能发生财务报告舞弊。Wright (1996)研究发现, 审计委员会成员持有的股份比例与财务报告质量负相关, 审计委员会会议次数与会计信息质量正相关。Peasnell(1998)和 Chtourou 等(2001)发现, 外部董事持股比例与使利润增加的操纵性应计利润负相关, 外部董事持股比例高能够抑制公司的盈余管理行为。Chtourou 等(2001)还发现董事会规模与减少利润的盈余管理负相关。刘立国和杜莹(2003)发现, 流通股比例越高, 公司发生财务报告舞弊的可能性就越小; 当第一大股东为国资局时, 财务报告舞弊发生的可能性增加; 前十大股东持股比例平方和与财务报告舞弊的发生负相关。但他们的研究是用是否发生财务报告舞弊来代表会计信息质量, 这种代表性较弱, 且选取 26 家被处罚的上市公司作为样本, 并选取 26 家没有被处罚的上市公司作为配比样本, 样本量不足影响了研究成果的代表性。

本文拟在前期研究成果的基础上 (Jones, 2000; McDaniel, 2002; Cohen 等, 2004), 采纳盈余管理程度的反向来衡量会计信息质量, 通过构建一个综合的会计信息质量指数, 来研究公司治理与会计信息质量的相关性。

三、影响会计信息质量的公司治理因素与研究假设

La Porta 等(1997、1999)发现, 股权集中度与财务报告质量负相关。在我国新兴的资本市场中, 相当一部分上市公司是由国有企业改制而成, /一股独大(霸)0现象在最终控制人为/国家0的企业中广泛存在, 这使得我国上市公司的股权集中度相对其他国家而言更高(表 1), 前十大股东的持股比例之和(C_{10})的平均值达到 60.16%。此外, 国有企业/所有者的缺位0导致了我国所独有的/内部人控制现象0, 其直接后果就是经营者往往以牺牲委托方的利益

为代价来追求个人私利(Jensen 和 Meckling, 1976), 而且往往通过会计信息加以粉饰(window dressing)。基于如上分析, 本文提出如下假设。

H₁: 公司的股权集中度越高, 其会计信息质量越差。

高层管理当局薪酬是公司治理中的重要组成部分。由于委托代理关系的存在, 具有确当信息含量的激励机制和薪酬能够很好地激励高层管理当局与企业的利益尽可能趋同, 从而减少盈余管理的动机, 提高会计信息质量。我国企业中已在历史不同时期试行过/ 工资+ 奖金0、/ 年薪制0、/ 职工持股0、/ 股票期权0等激励形式。为此本文期望高层管理当局的薪酬水平与会计信息质量之间存在正相关的关系。此外, 考虑到中国资本市场的现实特征及上市过程中的历史遗留问题, 不少企业出现了/ 挂名董事0、/ 无关董事0的现象(监事会成员情况也类似), 根据/ 理性的经济人0假设, 我们无法期望这些不从公司领取报酬的董事能够/ 尽职尽责0、/ 殚精竭虑0。根据不同高层管理当局在公司治理中的作用, 本文提出如下假设。

H_{2a}: 公司高级管理人员的平均报酬越高, 会计信息质量就越好。

H_{2b}: 从公司领取报酬的董事会成员比例越大, 会计信息质量就越好。

H_{2c}: 公司独立董事平均报酬越高, 会计信息质量就越好。

H_{2d}: 从公司领取报酬的监事会成员比例越大, 会计信息质量就越好。

Beasley (1996) 研究发现, 发行在外普通股比例越高, 则公司发生财务舞弊的可能性越小。我国是新兴资本市场, 上市公司中有相当一部分比例的股份由于种种特殊的历史、制度原因, 并未在资本市场中流通, 且国家控股情况非常普遍, 由表 1 可以看到, 有近 70% 的上市公司都是由国家控股的, 且我国上市公司的流通股比例比较小, 均值大约为 40%。注意到绝大部分的国有股和国家法人股都是非流通股, 所以本文拟区分最终控制人性质来研究公司治理与会计信息质量的关系。基于此, 本文提出以下假设。

H_{3a}: 国家控股公司比非国家控股公司的会计信息质量要低。

H_{3b}: 公司的流通股比例越大, 其会计信息质量越高。

公司治理层人员数量影响着工作效率, 进而影响整个公司治理的效率, 目前相关研究都主要是从董事会成员的数量来探讨这个问题的。本文拟从高级管理人员比例、董事会规模、独立董事数量、监事会成员数量、独立监事成员数量等五个方面来考虑公司治理层人员数量对会计信息质量的影响。考虑到中国特殊的文化制度背景, / 人际关系0成为公司治理的一个隐形障碍, 所以我们有理由相信, 过多的高层管理人员数量(比例)可能使公司治理效率受到影响, 进而可以合乎逻辑地认为企业高级管理人员数量和董事会规模可能对会计信息质量产生负影响。而独立董事、监事和独立监事都在公司治理中发挥着重要的控制监督作用, 所以, 独立董事数量、监事会成员数量、独立监事成员数量会对会计信息质量产生正影响。有鉴于此, 本文提出如下假设。

H_{4a}: 公司高级管理人员越多, 会计信息质量越差。

H_{4b}: 公司董事会规模越大, 会计信息质量越差。

H_{4c}: 公司独立董事越多, 会计信息质量越好。

H_{4d}: 公司监事会成员越多, 会计信息质量越好。

H_{4e}: 公司独立监事成员越多, 会计信息质量越好。

代理理论认为, 为了促使高层管理当局的目标函数尽可能地与股东的目标函数趋同, 应该对高层管理当局进行必要的激励。在我国, 随着现代公司治理结构的逐步建立, 股权激励也逐渐成为一种对高层管理当局进行激励的重要方式。从企业理论和代理关系角度进行审视, 通常高级管理人员的持股比例和董事会成员持股比例越高, 其自身利益和公司利益就更趋一致, 代理成本就会减少, 那么他们通过会计信息进行盈余管理和(粉饰)的动机就会减小, 从而会计信息质量就会越高。而监事会则不同, 监事会成员的持股比例越高, 则其独立性就越差, 其监督能力就会减弱, 从而会导致会计信息质量变差。所以, 本文提出如下假设。

H_{5a}: 公司高级管理人员持股比例越高, 会计信息质量越高。

H_{5b}: 公司董事会成员持股比例越高, 会计信息质量越高。

H_{5c}: 公司监事会成员持股比例越高, 会计信息质量越低。

Wright (1996) 发现了审计委员会会议次数与会计信息质量正相关。我们认为, 考虑到中国特殊的人文制度背景, 并不能够绝对地认为公司治理层的会议次数与会计信息质量呈正相关的关系, 过多的会议次数还可能意味着公司经营中有重要的问题需要解决, 在经营面临不利的情况下可能更是如此。经验告诉我们, 股东大会和董事会会议召开得太多, 往往预示公司经营不够稳健, 相对而言, 通过会计信息进行盈余管理的可能性就比较大, 会计信息质量会比较差; 以通讯方式召开的会议越多, 说明公司比较现代化, 但是也暗示公司进行盈余管理的手段比较多, 可能会导致会计信息质量变差。监事会是履行控制监督职能的, 其会议开得越多, 说明其越尽职, 这样可导致盈余管理的机会减少, 会计信息质量就会较高。综上所述, 本文提出如下假设。

H_{6a}: 公司的股东大会召开得越多, 会计信息质量越差。

H_{6b}: 公司的董事会会议召开得越多, 会计信息质量越差。

H_{6c}: 公司以通讯方式召开的会议越多, 会计信息质量越差。

H_{6d}: 公司的监事会会议召开得越多, 会计信息质量越好。

四、研究设计

II 会计信息质量

本文拟采纳盈余管理程度的反向来衡量会计信息质量。众所周知, 目前中国证券市场中上市公司的盈余管理手段通常体现在如下方面: 配股 (seo)、避免

暂停上市 (asuspend)、避免被 ST (ast₁ 和 ast₂)、避免被* ST 或避免退市 (aexit)。本文将利用如上提及的、典型的上市公司离散状态来判断是否存在盈余管理行为, 然后综合计算出一个会计信息质量综合指数 (aiqindex)。

(1) 配股。考虑到众所周知的 10% 现象, 我们可以合乎逻辑地推定, 公司三年的加权平均净资产收益率之和若略高于 30%, 那么上市公司可能为了配股而进行了盈余管理。本文将三年的加权平均净资产收益率之和在 30%~ 31% 之间的上市公司视为进行了盈余管理, 定义 seo = 1; 其他上市公司的 seo = 0。

(2) 避免暂停上市。中国证监会的相关法规规定, 由于最近三年连续亏损的上市公司将被暂停上市, 所以第一年和第二年亏损且第三年盈利的上市公司极有可能进行了盈余管理, 定义 asuspend = 1, 其他上市公司 asuspend = 0。

(3) 避免被 ST。证监会的相关法规规定, 两年连续亏损或每股净资产低于股票面值的上市公司就会被 ST。如果上市公司为了避免两年连续亏损, 则亏损年份的亏损数额会很大, 而盈利年份的盈利数额会比较小, 这样三年的总利润就极有可能为负。所以我们将三年的总利润为负的上市公司的 ast₁ = 1, 三年的总利润为正的上市公司的 ast₁ = 0。另外, 如果上市公司为了避免每股净资产低于股票面值, 则其每股净资产就会稍微大于 1。本文将每股净资产在 1 到 1.1 之间的上市公司视为进行了盈余管理, 其每年的 ast₂ = 1, 否则 ast₂ = 0。将三年的 ast₂ 的数值加总得到一家上市公司的总的 ast₂ 数值。

(4) 避免被* ST 或避免被退市。当年被 ST 的上市公司如果当年亏损就会被* ST; 当年被* ST 的上市公司如果当年亏损就会被退市。所以, 若当年 ST 或* ST 的上市公司出现微盈, 则很有可能进行了盈余管理。本文定义当年被 ST 或被* ST 并出现微盈的上市公司的 aexit = 1, 其他上市公司的 aexit = 0。

综合如上各种情况, 考虑每家上市公司进行盈余管理的情况, 得出每家上市公司的会计信息质量综合指数:

$$aiqindex = seo + asuspend + ast_1 + ast_2 + aexit$$

值得说明的是, 本文采用的计量方法是泊松回归 (Poisson Regression)。因为因变量 (aiqindex) 是计数变量 (Count Variable), 其分布比较接近于泊松分布, 适合于采纳计量经济学的泊松回归。

21 公司治理与会计信息质量的检验方法

本文从如下六个方面来考查公司治理对会计信息质量的影响。

(1) 股权集中度

本文用赫斯菲尔德 (Herfindahl) 指数, 即前十大股东持股比例平方和 (h₁₀) 来代表股权集中度。为了验证假设 1, 设计了如下模型:

$$aiqindex = A + B h_{10} + C l_{tasset} + C_2 lev + E_i \quad (1)$$

其中: l_{tasset} 和 lev 是控制变量 (以下模型相同)。l_{tasset} 是公司总资产的自然对数, lev 是公司的资产负债率。

(2) 高层管理当局薪酬

本文中的公司治理层报酬变量共包括四类: 高级管理人员平均报酬、领取报酬的董事会成员比例、独立董事平均报酬和领取报酬的监事会成员比例, 分别用 $lmsalary$ 、 $dsalarynor$ 、 $lidsalary$ 和 $ssalarynor$ 来表示。其中高级管理人员平均报酬和独立董事平均报酬已进行取自然对数的处理。为了验证假设 2, 设计了如下模型:

$$aiqindex = A + B_1 lmsalary + B_2 dsalarynor + B_3 lidsalary + B_4 ssalarynor + C_1 ltasset + K_2 lev + E_2 \quad (2)$$

(3) 最终控制人性质

本文中的股权结构主要考虑上市公司是否是国家控股 ($statec$) 和公司的流通股比例 ($flowstockr$)。如果上市公司是由国家控股, 则 $statec = 1$, 否则 $statec = 0$ 。为了验证假设 3, 设计了如下模型:

$$aiqindex = A + B_1 statec + B_2 flowstockr + C_1 ltasset + C_2 lev + E_3 \quad (3)$$

(4) 高层管理人员数量

本文中的公司治理层人员数量变量主要包括: 高级管理人员占员工总数的比例、董事会规模、独立董事数量、监事会成员数量、独立监事成员数量, 分别用 $mnor$ 、 dno 、 $idno$ 、 sno 和 $isno$ 来表示。为了验证假设 4, 设计了如下模型:

$$aiqindex = A + B_1 mnor + B_2 dno + B_3 idno + B_4 sno + B_5 isno + C_1 ltasset + C_2 lev + E_4 \quad (4)$$

(5) 高层管理当局持股比例

本文的公司治理层持股比例变量主要包括: 高级管理人员持股比例、董事会成员持股比例和监事会成员持股比例, 分别用 mo 、 do 和 so 来表示。为了验证假设 5, 设计了如下模型:

$$aiqindex = A + B_1 mo + B_2 do + B_3 so + C_1 ltasset + C_2 lev + E_5 \quad (5)$$

(6) 公司治理会议次数

本文采纳四种公司治理层会议次数变量: 股东大会次数、董事会会议次数、以通讯方式召开的会议次数和监事会会议次数, 分别用 $stockm$ 、 dm 、 $conmm$ 和 sm 来表示。本文用如下模型验证假设 6:

$$aiqindex = A + B_1 stockm + B_2 dm + B_3 conmm + B_4 sm + C_1 ltasset + C_2 lev + E_6 \quad (6)$$

五、描述性统计结果

本文选择 2002~2004 年的中国上市公司为研究样本, 财务数据来自 CS MAR 数据库, 公司治理数据来自 CCER 的色诺芬数据库, 用于计算加权平均净资产收益率的增发、分红数据以及 ST、*ST 数据来自 WIND 数据库。删除了缺少上述全部三年数据的公司以及存在异常值数据的公司后, 得到了 698 家中国上市公司的数据, 对于公司治理数据, 通过求某家上市公司的三年数据

的平均值来得到归属于这家公司的公司治理数据。本文采用 EXCEL 软件进行数据处理,并用 STATA 软件进行数据的统计分析。表 1 列示了本文中用到的因变量和自变量的统计描述结果。

表 1 变量描述

变 量	样本量	平均值	标准差	最小值	最大值
aiqindex	698	0.3868195	0.7476014	0	5
c ₁	698	42.87818	16.84701	9.56	85
c ₅	698	0.5815572	0.1333623	0.1990333	0.9443333
c ₁₀	698	0.6058376	0.1257572	0.2331	0.9497
h ₅	698	0.2327116	0.144705	0.0144333	0.7226
h ₁₀	698	0.2330011	0.1444733	0.0156	0.7226
lmsalary	698	10.93388	0.702835	8.817936	12.92477
dsalarynor	698	0.4288253	0.1790757	0	0.8666667
lidsalary	698	9.341235	0.4950687	7.313221	11.00902
ssalarynor	698	0.6283421	0.2564273	0	1.222222
statec	698	0.6962751	0.4601951	0	1
flowstockr	698	0.4033517	0.116171	0.0868132	1
mnor	698	2.505965	0.5756527	1.328502	5.674739
dno	698	9.880134	1.998195	5	19
idno	698	2.936008	0.6475345	1	6
sno	698	4.259321	1.291215	2.333333	11
isno	698	0.030086	0.247839	0	3
mo	698	0.000544	0.0002954	0	0.006662
do	698	0.0007227	0.0099936	0	0.2390093
so	698	0.0001156	0.0011916	0	0.022771
stockm	698	2.065425	0.727071	1	5.333333
dm	698	8.005731	2.468478	3.333333	22
conmm	698	1.212512	1.765338	0	12.66667
sm	698	3.752149	1.277345	1.333333	10.33333
ltasset	698	21.18967	0.8772165	18.79467	24.85395
lev	698	0.5486893	0.4897955	0.0454477	7.306057

六、实证研究结果及其分析

II 股权集中度对会计信息质量的影响

从表 2 我们可以看到,股权集中度(h_{10})的系数为负,说明股权集中度越高,盈余管理程度越小,从而会计信息质量越好,且这一结论在统计上是非常显著的($p=0.006$)。这与假设 1 并不一致,且这一研究结果与国外的 La Porta 等(1998)的研究结果截然相反,但却与国内的刘立国和杜莹(2003)的研究结果相一致。股权集中度对会计信息质量的影响与国外的研究相悖可以参考本文以下/最终控制人性质对会计信息质量的影响0部分的解释。

表 2 股权集中度(h_{10})对会计信息质量的影响

aiqindex	系数	Z 值	P 值	样本量= 698
h_{10}	- 1.335789	- 2.73	0.006	对数似然值= - 552.85183
ltasset	- 0.495766	- 6.66	0.000	似然比卡方值(3 个自由度)= 83.07
lev	0.1992364	3.28	0.001	P 值= 0.0000
const ant	9.608802	6.22	0.000	拟 R 平方= 0.0699

此外, 本文还采纳控股股东持股比例 (c_1)、前五大股东持股比例之和 (c_5)、前十大股东持股比例之和 (c_{10}) 以及前五大股东持股比例平方和 (h_5) 分别代表股权集中度作为自变量进行敏感性测试, 我们发现都不会改变结论。

21 高层管理当局薪酬对会计信息质量的影响

从表 3 可以看出, 高级管理人员的平均报酬 ($lmsalary$) 越高, 盈余管理程度越小, 从而会计信息质量越好, 由此验证了假设 2a。领取报酬的董事会成员比例 ($dsalarynor$) 越高, 盈余管理程度越大, 从而会计信息质量越差, 这与假设 2b 不一致。上述两者在统计上都是非常显著的 (P 值分别为 0.000 和 0.020)。独立董事的平均报酬 ($lidsalary$) 和领取报酬的监事会成员比例 ($ssalarynor$) 在统计上都不能在 10% 以内的显著性水平上统计显著, 这说明独立董事的平均报酬 ($lidsalary$) 和领取报酬的监事会成员比例 ($ssalarynor$) 对会计信息质量都没有显著影响, 从而无法明确地支持假设 2c 和 2d。

表 3 高层管理当局薪酬对会计信息质量的影响

aiqindex	系数	Z 值	P 值	
$lmsalary$	- 0.4584478	- 4.37	0.000	样本量 = 698 对数似然值 = - 544.87854 似然比卡方值 (6 个自由度) = 99.02 P 值 = 0.0000 拟 R 平方 = 0.0833
$dsalarynor$	1.053264	2.32	0.020	
$lidsalary$	0.1902624	1.46	0.144	
$ssalarynor$	- 0.0391251	- 0.13	0.900	
$ltasset$	- 0.3948464	- 4.89	0.000	
lev	0.1653913	2.66	0.008	
const ant	9.962025	5.35	0.000	

31 最终控制人性质对会计信息质量的影响

从表 4 我们可知, 国家控股 ($statec$) 的上市公司比非国家控股的上市公司的盈余管理程度要小, 其会计信息质量就会比较高。公司的流通股比例 ($flowstockr$) 越大, 其盈余管理程度就越大, 其会计信息质量也就越差。这两个结论在统计上都是非常显著的 (P 值分别为 0.001 和 0.006)。这与我们的假设 3a 和 3b 并不一致, 且与刘立国和杜莹 (2003) 的研究结果截然相反。具体原因在于: 上市公司最终控制人的国有性质并不是业绩差的代名词, 相反, 由于最终控制人为国有性质的上市公司并非以盈利为惟一目标, 它还承担着诸多社会责任, 当然包括树立公众形象等, 所以其往往并不一定会有更强的动机进行盈余管理、削弱会计信息的质量。再者, 最终控制人为国有性质的上市公司, 由于委托人具有政府的权威, 所以其控制监督能力较非国家控股的公司要强, 进行盈余管理的可能性就较小, 从而其会计信息质量就较高。

表 4 最终控制人性质对会计信息质量的影响

aiqindex	系数	Z 值	P 值	
$statec$	- 0.4035225	- 3.21	0.001	样本量 = 698 对数似然值 = - 547.24516 似然比卡方值 (4 个自由度) = 94.29 P 值 = 0.0000 拟 R 平方 = 0.0793
$flowstockr$	1.499611	2.87	0.004	
$ltasset$	- 0.5219395	- 6.83	0.000	
lev	0.1636009	2.73	0.006	
const ant	9.526724	6.11	0.000	

我们进一步对国家控股和非国家控股的上市公司的会计信息质量进行了比较(运用 t 检验, 结果见表 5)。从表 5 我们可以看出, 国家控股的上市公司比非国家控股的上市公司的盈余管理程度要弱, 也就是国家控股的上市公司比非国家控股的上市公司的会计信息质量要好。该结论在统计上非常显著 ($p=0.0000$)。

表 5 比较国家控股公司(1)和非国家控股公司(0)的会计信息质量

分组	样本量	平均值	标准误	标准差	95% 置信区间下限	95% 置信区间上限
0	212	0.5849057	0.0600813	0.8747964	0.4664692	0.7033421
1	486	0.3004115	0.0302816	0.6675697	0.2409122	0.3599108
合计	698	0.3868195	0.0282971	0.7476014	0.3312617	0.4423773
差异		0.2844941	0.0606261		0.1654622	0.4035261

差异= 均值(0)- 均值(1) t= 4.6926
 H_0 : 差异= 0 自由度= 696
 对立假设: 差异 < 0 对立假设: 差异绝对值= 0 对立假设: 差异 > 0
 $p=1.0000$ $p=0.0000$ $p=0.0000$

4I 高层管理当局数量对会计信息质量的影响

从表 6 我们可以看到, 高级管理人员占员工总数比例(mnor)越大, 盈余管理程度越小, 从而会计信息质量越好。董事会成员数量(dno)越多, 盈余管理程度越大, 从而会计信息质量越差。独立董事数量(idno)越多, 盈余管理程度越小, 从而会计信息质量越好。这三个结论在统计上都是非常显著的(P 值分别为 0.030、0.048 和 0.002)。但是, 监事会成员数量(sno)和独立监事成员数量(isno)在统计上都不显著。值得指出的是, 关于独立董事与会计信息质量的研究结论和一些规范研究学者的论断相反))) 这一结论预示着独立董事并不是/ 不懂事0, 并不是只是作摆设的/ 花瓶0, 独立董事有其积极作用, 独立董事机制的存在可以提高会计信息质量。

表 6 高层管理当局数量对会计信息质量的影响

aiqindex	系数	Z 值	P 值	
mnor	- 0.3151717	- 2.18	0.030	样本量= 698 对数似然值= - 548.81356 似然比卡方值(7 个自由度)= 91.15 P 值= 0.0000 拟 R 平方= 0.0767
dno	0.0906529	1.98	0.048	
idno	- 0.4047611	- 3.12	0.002	
sno	0.0181839	0.32	0.745	
isno	0.122332	0.44	0.662	
ltasset	- 0.5476486	- 6.83	0.000	
lev	0.155387	2.27	0.023	
const ant	11.40878	6.85	0.000	

5I 高层管理当局持股比例对会计信息质量的影响

从表 7 可以看到, 高级管理人员持股比例(mo)、董事会成员持股比例(do)和监事会成员持股比例(so)的系数的符号都是负的, 但它们在统计上都不显著, 说明它们都不会对会计信息质量产生实质性的影响。究其原因, 我们认为在于: 在我国, 上述三者的持股比例都非常低(见表 1), 高级管理人员的

平均持股比例还不到万分之一, 董事会成员和监事会成员的平均持股比例也不到千分之一。这样低的持股比例很难会对会计信息质量产生实质性的影响。

表 7 高层管理当局持股比例对会计信息质量的影响

aiqindex	系数	Z 值	P 值	样本量= 698 对数似然值= - 553.12444 似然比卡方值(5 个自由度)= 82.53 P 值= 0.0000 拟 R 平方= 0.0694
mo	- 728.3363	- 0.95	0.343	
do	- 121.0558	- 0.66	0.512	
so	- 588.4566	- 0.56	0.578	
ltasset	- 0.5203319	- 7.15	0.000	
lev	0.1911849	3.18	0.001	
const ant	9.917272	6.52	0.000	

6l 公司治理中会议次数对会计信息质量的影响

从表 8 我们可以看到, 股东大会(stockm)、董事会会议(dm)、以通讯方式召开的会议(conmm)和公司的监事会会议(sm)的符号都和假设 6 预测的相同。但股东大会(stockm)、以通讯方式召开的会议(conmm)和监事会会议(sm)在统计上都不显著, 而董事会会议(dm)在统计上非常显著。这说明, 董事会会议(dm)召开得越多, 盈余管理的可能性越大, 从而会计信息质量越差, 而股东大会(stockm)、以通讯方式召开的会议(conmm)和监事会会议(sm)对会计信息质量没有显著影响。

表 8 公司治理中会议次数对会计信息质量的影响

aiqindex	系数	Z 值	P 值	样本量= 698 对数似然值= - 537.79176 似然比卡方值(6 个自由度)= 113.19 P 值= 0.0000 拟 R 平方= 0.0952
stockm	0.007246	0.08	0.933	
dm	0.1128013	5.54	0.000	
conmm	0.0462114	1.54	0.122	
sm	- 0.0623741	- 1.25	0.213	
ltasset	- 0.5512096	- 7.45	0.000	
lev	0.195355	3.09	0.002	
const ant	9.691021	6.17	0.000	

最后需要提及的是, 在上述所有包含控制变量 ltasset 和 lev 的回归中, ltasset 和 lev 都是统计上显著的。前者的系数符号为负, 后者的系数符号为正, 说明公司规模越大, 会计信息质量越好, 资产负债率高的公司其会计信息质量较差。还有一点要说明的是, 上述六个回归的似然比系数(LR)都是显著的, 表明每一类的公司治理变量都会对会计信息质量有显著影响。

7l 各种因素的综合分析

上述是针对每一类公司治理变量对会计信息质量的影响进行的分析。下面我们试图构造一个反映公司治理总体状况对会计信息质量影响的综合模型。我们用泊松向前逐步回归法分析出代表公司治理状况对会计信息质量影响最大的 9 个变量, 构造出模型(7)。

$$\begin{aligned}
 \text{aiqindex} = & A + B_1 h_{10} + B_2 \text{lmsalary} + B_3 \text{dsalarynor} + B_4 \text{statec} + B_5 \text{idno} \\
 & + B_6 \text{isno} + B_7 \text{mo} + B_8 \text{dm} + B_9 \text{conmm} + E
 \end{aligned} \quad (7)$$

表 9 公司治理总体状况对会计信息质量的影响

aiqindex	系数	Z 值	P 值	
h ₀	- 1.523744	- 2.91	0.004	样本量= 698 对数似然值= - 522.19889 似然比卡方值(9 个自由度)= 144.38 P 值= 0.0000 拟 R 平方= 0.1215
lmsalary	- 0.6268867	- 6.55	0.000	
dsalarynor	1.102789	3.13	0.002	
statec	- 0.2926464	- 2.22	0.026	
idno	- 0.4046598	- 3.71	0.000	
isno	0.4122373	1.69	0.092	
mo	- 1308.004	- 1.57	0.116	
dm	0.0944999	4.65	0.000	
conmm	0.0862216	2.90	0.004	
constant	6.090799	6.30	0.000	

值得注意的是, 独立监事数量(isno)在模型(4)的回归检验中统计上非常不显著;但在综合模型(7)中, 独立监事数量(isno)能在 10% 的显著性水平上统计显著。另外, 模型(7)中的所有变量的系数的符号都和前述的回归结果相同, 且除了高级管理人员持股比例(mo)外, 都是统计显著的。高级管理人员持股比例(mo)也能在接近 10% 的显著性水平上显著。

七、结论与进一步的研究方向

本文发现, 公司股权集中度越高、高级管理人员的报酬越高、独立董事越多、监事会会议开得越多, 其会计信息质量越好; 领取报酬的董事越多、董事会会议开得越多却会导致公司的会计信息质量变差; 国家控股的公司其会计信息较非国家控股的公司要好。本文的研究发现对于理解公司治理和会计信息质量的关系提供了证据: 股权集中并不一定是导致会计信息质量低下的根本原因, 加强董事会的工作效率可能有利于提高会计信息质量, 独立董事对于提高会计信息质量发挥着积极的作用。本文还发现, 涉及监事会方面的统计结果均不显著, 这可能意味着公司治理中监事会没有发挥应有的作用, 所以建议应加强监事会机制对提高会计信息质量的作用。

本文的研究在如下方面存在一定的局限性: 首先由于数据库的限制, 只选择了 698 家中国的上市公司; 其次, 本文将盈余管理程度的反向作为会计信息质量的替代是否充分, 还有待于以后的研究进一步完善。

* 本文为国家自然科学基金资助项目和教育部新世纪优秀人才资助项目。

参考文献:

[1] Baker Wallage. The future of financial reporting in Europe: Its roles in corporate governance[J]. The International Journal of Accounting, 2000, 35(2): 173~ 181

[2] Beasley Mark S. An empirical analysis of the relation between board of director composition and financial statement fraud[J]. The Accounting Review, 1996, (10): 443~ 465

[3] Bushman R, A Smith. Financial accounting information and corporate governance[J] Journal of Accounting and Economics, 2001, (32): 237~ 333

- [4] Chtourou Bedard, Courteau. Corporate governance and earnings management[EB/OL]. <http://www.ssrn.com>, 20010040211
- [5] Cohen, Krishnanaoorthy, Wright. The corporate governance mosaic and financial reporting quality[J]. *Journal of Accounting Literature*, 2004, (23): 87~ 152.
- [6] Jones G J, J Blanchot. Assessing quality of financial reporting[J]. *Accounting Horizons*, 2000, (9): 353~ 363.
- [7] LaPorta R, F LopezOdOSilanes, A Shleifer, et al. Legal determinants of external finance [J]. *Journal of Finance*, 1997, (52): 1131~ 1150.
- [8] La Porta, Rafael, Florencio LopezOdOSilanes, et al. Corporate ownership around the world [J]. *Journal of Finance*, 1999, (54): 471~ 517.
- [9] McDaniel, Martin, Maines. Evaluating financial reporting quality: The effects of financial expertise versus financial literacy[J]. *The Accounting Review*, 2002(Supplement): 139~ 167.
- [10] Peasnell, Pope, S Young. Outside directors, board effectiveness and earnings management[EB/OL]. <http://www.ssrn.com>, 19980100111
- [11] Shleifer A, R Vishny. A survey of corporate governance[J]. *Journal of Finance*, 1997, (52): 737~ 783.
- [12] Wright D W. Evidence on the relation between corporate governance characteristic and the quality of financial reporting[EB/OL]. <http://www.ssrn.com>, 19960090111
- [13] 杜兴强. 会计信息的产权问题研究[M]. 大连: 东北财经大学出版社, 2002.
- [14] 刘立国, 杜莹. 公司治理与会计信息质量关系的实证研究[J]. *会计研究*, 2003, (2): 28~ 36.

Corporate Governance and Quality of Accounting Information: An Empirical Research

DU XingQiang, WEN RiGuang

(Accounting Department, Xiamen University, Xiamen 361005, China)

Abstract: This paper constructs a comprehensive index about the quality of accounting based on earning management, and adopts Poisson regression to empirically analysis the relevance between the six levels of corporate governance and the quality of accounting information, the six levels include stock structure, compensation scheme of management, ultimate owner difference, the numbers of management, stock incentive and meeting frequency.

Key words: corporate governance; earning management; the quality of accounting information

(责任编辑 金 澜)