

学校编码：10384

分类号_____密级_____

学 号：200115005

UDC _____

学 位 论 文

公司治理与盈余管理关系的实证研究

An Empirical Research on the Relationship of Corporate Governance and Earnings Management

管 连 云

指导教师姓名：李 常 青 副教授

申请学位级别：硕 士

专 业 名 称：企业管理(理财学)

论文提交日期：2 0 0 4 年 5 月

论文答辩时间：2 0 0 4 年 6 月

学位授予单位：厦 门 大 学

学位授予日期：2 0 0 4 年 月

答辩委员会主席：_____

评 阅 人：_____

2004年 5 月

厦门大学学位论文原创性声明

兹呈交的学位论文,是本人在导师指导下独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果,均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文而产生的权利和责任。

声明人(签名):

2004年 05 月 日

摘要

本文以1999年前在上海证券交易所上市的419家公司2000 - 2002年间共1257个观察值为样本，分行业估计并且采用线下项目前总应计利润作为因变量，采用基本Jones模型和调整的KS模型计算出的非正常应计利润的绝对值作为盈余管理大小的衡量指标。然后将盈余管理分别与股权结构和董事会特征进行多元回归。研究结果发现：盈余管理大小随着第一大股东持股比例增加先下降后上升，成U型关系。国家股比例与盈余管理成负相关。在采用基本Jones模型衡量盈余管理时，法人股比例与盈余管理成正相关，说明法人大股东存在严重侵害中小股东利益的行为。本文还发现独立董事，董事长与总经理两职分离能增加董事会的独立性，独立董事比例越大的公司盈余管理越轻，盈余管理越严重的公司董事长和总经理两职合一的比例越大。董事会开会频率越高的公司盈余管理程度往往也较高。

本文共分为四部分。

第一章：文献回顾。主要介绍了公司治理、盈余管理的涵义以及公司治理与盈余管理之间的关系。

第二章：研究设计。包括研究假设，盈余管理计量，样本选择，数据来源，变量定义以及实证模型。

第三章：实证结果与分析。主要介绍了实证结果并对结果进行了解释。

第四章：结论。得出本文的结论，结合结论提出了一些政策建议，同时指出了本文研究的局限性。

关键词：公司治理；盈余管理；实证研究

Abstract

This dissertation empirically examines the relationship between ownership structure and earnings management of 419 companies listed in Shanghai Stock Exchange from 2000-2002. The basic Jones model and adjusted KS model are used, and the industry factor is considered. The results show earnings management is significant “U-style” related with the shareholding percentage of the largest stock-holders; the state ownership is negatively related with earnings management; while legal person shares is positively related with earnings management. Besides, we also find that the independent director and the separation of chairman of the board and CEO can enhance the independence of board. In addition, the earnings management is positively related with the frequency of board’s meeting.

There are four parts as follows:

Chapter 1: Introduction. This chapter discusses the definition of corporate governance and earnings management and the relationship between them.

Chapter 2: Empirical methods. The chapter discusses the hypothesis, measure of earnings management, data, definition of variables and empirical models.

Chapter 3: Empirical results and analysis. The chapter introduces the empirical result and gives the explanation.

Chapter 4: Conclusion. This chapter summarizes the empirical findings. Besides, some policy suggestions and some limits are mentioned.

Key words : Corporate Governance; Earnings management; Empirical study

目 录

引 言	1
第一章 文献回顾	3
一、公司治理涵义	3
二、盈余管理概念	5
三、公司治理与盈余管理	7
第二章 研究设计	18
一、研究假设	18
二、盈余管理计量	20
三、样本选择	27
四、变量定义	30
五、研究设计	32
第三章 实证结果与分析	34
一、对盈余管理计量模型的估计	34
二、变量描述性统计	34
三、多变量回归分析	39
第四章 结论、政策建议与局限性	46
一、结论	46
二、政策建议	46
二、本文局限性	49
参考文献	51
后 记	

厦门大学博硕士学位论文摘要库

Contents

Introduction.....	1
Chapter 1 Literature Review.....	3
1. Definition of corporate governance.....	3
2. Definition of earnings management.....	5
3. Correlation of corporate governance and earnings management.....	7
Chapter 2 Empirical Methods.....	18
1. Hypothesis of research.....	18
2. Measure of earnings management.....	20
3. Data.....	27
4. Definition of variables.....	30
5. Research methods.....	32
Chapter3 Empirical Results and Analysis.....	34
1. Estimate of model of earnings management.....	34
2. Description of variables.....	34
3. Multi-variables regression analysis.....	39
Chapter 4 Conclusion, Policy Suggestions and Limits.....	46
1. Conclusion.....	46
2. Policy suggestions.....	46
3. Some limits.....	49
References.....	51
P.S.	

引 言

近年来，现代公司治理问题已越来越多地成为国家政策的兴趣点，并成为—个世界性的研究和实践课题（李维安，2001）。早在20世纪30年代，Berle和Means在其1932年出版的经典名著《现代公司和私有产权》—书中就提出了分散持股的公司在股东与权力集中的经理之间存在着代理问题—专业化的经理因缺乏所有者的有效监督而损害股东的利益，偏离公司财产所有者的目标。此后，相当多的学者便开始致力于这方面的研究。很多国家如英国、美国、日本等都纷纷制定了适合自己国情的治理报告。我们国家近年来也非常重视公司治理问题，党的十五届四中全会提出把健全法人治理结构作为建设现代企业制度的核心，十五届五中全会强调健全企业法人治理结构是深化国企改革—项重要任务。2002年，中国证监会和国家经贸委联合发布了《上市公司治理准则》，以推动上市公司建立、完善现代企业制度和规范上市公司运作。

虽然人们—直努力寻求健全、完美的公司治理结构，但相继出现的“安然”和“世通”等大公司经理人通过造假欺诈股民和员工的事件说明这个问题并没有得到根本解决。我国近年来出现的银广厦、东方电子、蓝田股份—系列会计舞弊事件也充分暴露了我国上市公司治理机制的缺陷。构建—个富有效率的公司治理机制是今后中国经济与金融改革和证券市场可持续发展能否最终取得成功的关键因素—，也是中国能否成功地发展具有国际竞争力的现代企业以迎接全球化挑战的基本因素—。

会计，作为—项重要的经济管理活动，在企业经营活动中发挥着非常重要的作用，与公司治理问题有着非常密切的联系。¹公司治理制度的完善

¹ 谭劲松著：《独立董事与公司治理：基于我国上市公司的研究》，中国财政经济出版社，2003年12月，P5。

程度对会计信息质量有重大影响，公司治理的缺陷制约着会计信息质量的提高。因为现代企业的一个重要特征，就是所有权与经营权的分离，从而产生代理问题和信息传递障碍。虽然企业各主体可以通过不同的渠道获取相关信息，但会计信息系统仍是企业中为各利益主体提供共同信息的一种重要机制，会计信息能够影响企业中各参与主体的利益。因此企业的内部控制人或能掌控、影响企业会计信息的主体必将会试图通过影响企业会计信息来增进自身的财富。如公司治理结构不合理、缺乏恰当的监督和激励机制，没有实现合理的权力分配和权力制衡，必将会影响公司的会计信息，而公司会计行为和会计信息在一定程度上又可以反映出公司治理结构上的缺陷。本文以盈余管理大小作为会计信息质量高低的一个标准，通过盈余管理大小与公司内部治理结构（股权结构，董事会）的实证研究，以便寻求何种内部治理结构是比较合理的，从而为完善我国公司治理机制、减少盈余管理提供一些证据。

本文共分为四章。第一章：文献回顾，主要介绍了公司治理、盈余管理的涵义以及公司治理与盈余管理之间的关系。股权结构分别从股权集中度和股权构成（国家股、法人股和流通股）两方面阐述其与盈余管理的关系；董事会特征主要从董事会规模、独立董事比例、董事会会议数、领导结构及董事会持股数五个方面回顾了其与盈余管理的关系。第二章：研究设计，包括研究假设，盈余管理计量，样本选择，数据来源，变量定义以及实证模型。第三章：实证结果与分析，主要介绍了实证结果并对结果进行了解释。第四章：结论，根据前三章的研究提出本文的结论，结合结论提出了一些政策建议，同时指出了本文研究的局限性。

第一章 文献回顾

一、公司治理涵义

“Corporate Governance”最早是由Berle和Means于1932年在其出版的经典名著《现代公司和私有产权》一书中提出来的，中文通常译作“公司治理”或“公司治理结构”。¹但直到20世纪80年代以后，公司治理才成为一个人们普遍关注的问题。目前对公司治理的定义多达几十个，但都没有一个权威或标准的、清楚的定义。

英国著名的Cadbury报告（1992）定义，“公司治理是一个指导和控制（direct and control）公司的制度体系（system）”。

联合国经济合作与发展组织（OECD）制定的《公司治理原则》认为：“公司治理结构是一种据以对工商业公司进行管理和控制的体系。公司治理结构明确规定了公司的各个参与者的责任和权利分布，诸如董事会、经理层、股东和其他利害相关者，并且清楚地说明了决策公司事务时所应遵循的规则和程序，同时它还提供了一种结构，使之用以设置公司目标，也提供了达到这些目标和监控运营的手段。”²

Cochran和Wartick（1988）认为，公司治理问题包括在高级管理阶层、股东、董事会和公司其他的相关利益人的相互作用中产生的具体问题，其核心问题是谁从和谁应该从公司决策/高级管理阶层的行动中受益，当二者

¹ 朱义坤（1999）认为“公司治理”和“公司治理结构”是两个不同的概念。公司治理是指公司机关统治和支配公司资源以实现公司目标，它以公司机关为主体，而不是以公司要素提供者本身为主体，而公司治理结构是指公司机关（即股东大会、董事会、经理、监事会等机构）之间相互分权与制衡的关系，公司治理结构只是公司治理的手段。本文对两者不作区分。

² 转引自谭劲松：《独立董事与公司治理：基于我国上市公司的研究》，中国财政经济出版社，2003年12月，P73 - 74。

出现不一致时，公司治理问题就会出现。¹

钱颖一（1995）在《企业的治理结构改革和融资结构改革》一文中，认为公司治理是一套制度安排，用以支配若干在企业中有重大利害关系的团体投资者（股东和贷款人）、经理人和职工之间的关系并从这种关系中实现经济利益。它包括三个方面：（1）如何配置和行使控制权；（2）如何监督和评价董事会、经理人和职工；（3）如何设计和实施激励机制。²

吴敬琏（1994）在《现代公司与企业改革》一书中，认为公司治理结构是由股东大会、董事会和高层管理人员组成的组织结构，借此既保证作为经营专家的高层管理人员放手经营，又不至于失去出资者（股东）对经理人员的最终控制。

李维安等（2002）认为目前国内较普遍接受的定义是：公司治理是协调股东和其他利益相关者相互之间关系的一种制度，涉及指挥、控制、激励等方面的活动内容。

从以上定义可以看出，公司治理往往与公司不同利益相关者的权、责、利分配有关，与代理、合约等问题联系在一起。公司的利益相关者有很多，如股东、管理层、债权人、职工等，但最主要的是股东、董事、高级管理人员之间的安排与协调。而涉及股东大会、董事会和高级管理人员这些内部机构设置和权利安排的通常被称为公司内部治理，它是基于企业内部制度安排和运行的公司治理，核心是解决公司所有权和经营权分离后所产生的各种问题。与内部治理相对应的是外部治理，外部治理是指通过公司外部的因素和手段，如利用竞争、并购、资本市场等机制对公司进行控制，藉以解决公司治理问题，是建立在市场机制基础上的公司治理。

¹ 转引自费方域：《产权的经济分析》，上海人民出版社，1998年，P167。

² 转引自刁伟程：《香港上市中资公司治理结构研究》，广东经济出版社，2003，P12 - 13。

二、盈余管理概念

西方学者对“盈余管理 (earnings management)”的研究已经有几十年的历史了,但直到1989年美国的著名女会计学家Schipper在对盈余管理文献进行回顾和综述时,才第一次给盈余管理下了个定义:盈余管理实际上就是旨在有目的地干预对外财务报告的过程,以获取某些私人利益的“披露管理”(disclosure management)。¹

Healy和Wahlen则从准则制定者的角度对盈余管理作了如下定义:盈余管理发生在管理当局运用职业判断编制财务报告和通过规划(structure)交易以变更财务报告时,旨在误导那些以公司的经济业绩为基础的利益关系人的决策或者影响那些以会计报告数字为基础的契约的后果。²

William R. Scott (1997) 则把盈余管理描述为:如果管理者可以从一个集合(比如GAAP)中选择会计政策,那么自然地他们就会选择那些可以使其自身利益和/或公司市场价值最大化的政策,这就叫盈余管理。

国内刘杰(1999)把盈余管理定义为:盈余管理是公司的管理层在某种利益的驱动下,在法律和公认会计原则所许可的范围内,对利润进行人为的操纵和管理,使其个人效用最大化和公司市场价值最大化的行为。

魏明海(2000)则把盈余管理归纳为:盈余管理是企业管理当局为了误导其他会计信息使用者对企业经营业绩的理解或影响那些基于会计数据的契约的结果,在编报财务报告和“构造”交易事项以改变财务报告时作出判断和会计选择的过程。

虽然盈余管理在理论上是可以定义的,但实际上研究人员很难利用上市公司所报告的财务数据直接对这些定义进行量化表述。对于盈余管理与

¹ 转引自林朝华,2002,《利润操纵的市场反应检验》,厦门大学博士论文,P19。

² Paul M. Healy & James M. Wahlen撰,曲晓辉等译,“盈余管理研究回顾及其对会计准则建设的启示”,《会计研究》,2000年11月,P52 - 60。

利润操纵的区别，按照Dechow和Skinner（2000）的总结，学术界基本上倾向于认为盈余管理只能在GAAP允许的范围内进行，与属于极端行为的财务欺诈（financial fraud）、利润操纵（earning manipulating）有较为明确的界限。根据他们的划分，盈余管理的边界大体如下：¹

表1-1：Dechow和Skinner（2000）总结的盈余管理的理论边界

	类型	会计选择	“真实”现金流量选择
在会计准则范围内	稳健会计 (盈余管理)	过度提取准备金 高估重组费用和资产核销	递延销售 加速研发和广告费支出
	中立会计	中立会计运作的盈余结果	
背离准则	激进会计 (盈余管理)	过分低估坏账准备等	推迟研发和广告费支出 加速销售
	欺诈性会计 (财务欺诈)	确认未实现销售 虚构销售或虚开发票 虚构存货	

虽然盈余管理和利润操纵在理论上有比较明确的边界，但实务界对盈余管理和财务欺诈、利润操纵则往往不作严格区分，笼统称为会计信息失真。1998年蒋义宏先生专门研究盈余管理时用的词就是“利润操纵”。由于本文的目的主要是研究公司治理结构的有效性，并考虑到我国很多上市公司进行盈余管理的特征更偏向于盈余操纵，因此本文不刻意对两者之间的区别做进一步的严格划分。

¹ 转引自林朝华，2002，《利润操纵的市场反应检验》，厦门大学博士论文，P20。

三、公司治理与盈余管理

对一个外部市场不是很发达的经济制度而言，良好的内部治理机制显得尤为重要。¹我们国家的市场机制还很不完善，要完善公司治理必须要加强改善公司的内部治理。本文分别从股权结构与董事会特征两方面回顾其与盈余管理之间的关系。

（一）股权结构与盈余管理

因为会计信息系统是企业中为各利益主体提供共同知识的一种机制，会计信息能够影响企业中各契约参与者的利益；反过来，企业中各契约的参与主体就会试图通过影响会计信息来增进自身的财富。而企业内部的股权结构集中体现了各契约主体间的力量对比状况，不同的股权结构决定了公司不同利益主体的控制权差异。也就是说，由于不同的会计行为将生成不同的会计信息从而影响不同主体的利益，所以不同股权结构下的不同权力安排必将影响公司会计行为从而影响会计信息。

股权结构有两层含义²：一是股权集中度，如第一大股东持股比例，前十大股东持股比例；二是股权构成，即各个不同背景的股东集团分别持有多少股份。本文分别从这两个方面进行阐述。

1、股权集中度与盈余管理

在股权高度分散的情况下，一方面股东远离企业，加剧了信息不对称；另一方面，由于监督经理是要付出成本的，因此分散的股东们便各自存有“搭便车”的动机，而不主动地去对经理进行监督。此时，经理人员掌握

¹ 谭劲松：《独立董事与公司治理：基于我国上市公司的研究》，中国财政经济出版社，2003年12月，P90。

² 刘立国、杜莹：“公司治理与会计信息质量关系的实证研究”，《会计研究》，2003年第2期，P28-36；

了企业的控制权，他们有能力通过经济决策和会计职业判断来影响报送的会计信息，进而影响他们在企业契约中的利益。这就是所谓的经理人的内部人控制。

在股权高度集中的情况下，股权结构对公司治理会产生两种相反的效应，即利益趋同效应和利益侵占效应。控股股东就象一把双刃剑，一方面，大股东具有足够的激励和动机去收集信息并有效地监督管理层，积极参与公司治理，因为“管理者的支出偏好行为”所造成的财富损失将大部分由大股东承担，避免了股权高度分散情况下的“免费搭车”。Holderness和Sheehan(1988)对美国纽约股票交易所(NYSE)和美国股票交易所(AMEX)拥有决定控股股东的公司研究，发现90%以上的控股股东派出自己的直接代表或自己本人担任公司董事长或首席执行官。由于董事长或总经理是控股股东的直接代表，因而这些经营者的利益与股东的利益就越一致(Jensen和Meckling, 1976)。Shleifer和Vishny(1989)也认为股权集中在某些大股东手中，他们会有较大动力去监控管理者，使企业绩效提高，增加企业价值。另一方面，他们又指出，当股权达到一定比例后，大股东对企业拥有了超过其股权比例的控制，往往会通过内部交易侵害小股东的利益。并且股东法律保护程度越弱，控股股东的侵占动机就越强。Demsetz(1985)和La Porta(1999)认为，控股股东的利益与外部小股东的利益常常不一致，两者之间存在严重的利益冲突。在缺乏外部控制和威胁，或者外部股东类型比较多元化的情况下，控股股东可能以其他股东的利益为代价来追求自身目标而不是公司价值目标来实现自身福利最大化。Hart(1995)也指出大股东可能会利用投票权以牺牲小股东利益为代价来改善自己的境况。此时，存在绝对控股股东的公司的会计行为并没有代表全部股东对会计信息的要求；相反，大股东往往会利用对会计行为的控制影响会计信息质量从而侵犯中小股东及其他利害关系人的利益。

而那些有相对控股股东或其它大股东的股权相对集中的公司，股东对经理的监督往往有效，他们因持有相当数量的股份而具有监督动力，不会像小股东一样产生“搭便车”的动机；同时他们又不具有绝对大股东那种超强控制力，对公司的会计信息质量影响相对比较客观。

在实证研究方面，国外La Porta等发现股权集中度与财务报告质量负相关；Bedard和Courteau（2001），Dechow等（1996）发现缺少非执行大股东的公司盈余管理现象比较严重。Claessens等（1998）对东亚地区2658家公司进行了实证研究，发现存在广泛的对小股东掠夺现象。国内刘立国、杜莹（2003）发现前十大股东持股比例的平方与财务报告舞弊的发生呈负相关。何浚（1998）以截止1996年底在上海、深圳证券交易所上市的全部530家公司为样本，从公司股权结构入手，分不同行业对我国上市公司的治理结构进行了分析。结果表明，股权结构畸形（主要指一股独大）是我国上市公司治理结构的主要缺陷之一。孙永祥、黄祖辉（1999）研究了上市公司所有权结构对公司治理机制中的经营激励、收购兼并、代理权争夺和监督机制的影响，得出了具有一定集中度，有相对控股股东的股权结构的公司较好。郭春雨（2002）研究也发现适度集中的股权结构有利于并购的发生，有利于公司治理机制发挥作用。

2、股权构成与盈余管理关系

目前，我国上市公司的股权分类比较常见的是按持有者身份和种类划分。按照持有者身份和种类的不同，可以把我国公司的股权构成分为国家股、法人股和流通股。

（1）国家股

国家股持有主体主要是：一是政府机关，如国资局、财政局、企业主管部门；二是国有资产经营公司、国有控股公司。国家股股东被认为是最消极的一类股东。国家股持股主体缺位问题已引起了广泛的关注。国家作

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库