

# 独立董事、审计委员会和股东制衡的有效性

## ——基于会计报表披露的视角

余怒涛<sup>1 2</sup>, 葛桓志<sup>2 3</sup>

(1.厦门大学 管理学院,福建 厦门 361005 2.云南财经大学 会计学院,云南 昆明 650221;  
3.西南财经大学 会计学院,四川 成都 610074)

[摘要]利用沪深两市A股上市公司2001~2007年的资料,研究了独立董事、审计委员会和股东制衡在年度财务会计报表披露过程中的有效性。实证研究表明,三者在报表披露过程中是有效的,独立董事规模和审计委员会的设立有助于降低财务会计报告被出示“非标”意见的可能性,并能促使报表更及时地披露,而股东制衡作用越大,财务会计报告被出示“非标”意见的可能性就越大,报表披露的及时性也越差。

[关键词]独立董事; 审计委员会; 股东制衡; 报表披露

[中图分类号] F23

[文献标识码] A

[文章编号] 1007-9556(2010)10-0110-07

## Independent Director, Audit Committee and Shareholder Balance Effect

### —— Based on the Perspective of Statement Disclosure

YV Nu-tao<sup>1 2</sup>, GE Heng-zhi<sup>2 3</sup>

(1. School of Management, Xiamen University, Xiamen 361005;

2. School of Accounting, Yunnan University of Finance & Economics, Kunming 650221;

3. School of Accounting, Southwestern University of Finance & Economics, Chengdu 610074, China)

**Abstract:** In this paper, the authors research the efficiency of independent director, audit committee and shareholder balance on statement disclosure. The empirical results indicate that the size of independent director and audit committee set up will significantly reduce the probability of qualified statement and promote the statement be disclosed in time. The empirical results also indicate that the stronger of shareholder balance, the more possible of statement be labeled qualified, and the later of the statement be disclosed.

**Key Words:** independent director; audit committee; shareholder balance; statement disclosure

### 一、引言

独立董事和审计委员会制度是公司治理的重要机制,许多学者研究发现,完善公司治理机制可以增加公司价值,降低资金成本,避免发生财务危机。Beasley(1996)研究了外部董事在检视财务报告质量方面的价值,发现外部董事的人数与财务报表舞弊的可能性呈反向关系,即外部董事比例越高,财务报告质量越好。McMullen(1996)发现,有审计委员会的

公司不易出现错误、不法行为及其他不可信任的财务报告等,审计委员会有助于加强公司治理,减少会计及财务方面的信息不对称,并可发出愿意接受外界监督的信号。Shleifer和Vishny(1986)认为,公司其他大股东(以第二大股东为代表)对第一大股东的制衡是保护外部投资者利益的一种重要机制。在我国上市公司中,其他大股东作为与公司利益紧密相关的内部人,同样具有与其持股比例和控制权相

[收稿日期] 2010-08-02

[作者简介]余怒涛(1975-),男,新疆昭苏人,厦门大学工商管理博士后流动站博士后,云南财经大学会计学院副教授,研究方向是公司财务和公司治理;葛桓志(1974-),男,云南昆明人,西南财经大学会计学院博士研究生,云南财经大学会计学院教师,研究方向是财务管理。

应的信息优势,这有助于制衡第一大股东粉饰、虚构财务报表的行为,减少上市公司财务报告中出现的问题。

2001年8月16日,中国证监会颁布了《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》,要求上市公司聘请独立的外部董事,其占董事会的比例不应少于1/3。2002年1月7日,中国证监会又颁布了《上市公司治理准则》,建议上市公司设立审计、战略、提名、薪酬考核等专门委员会。这些措施使得上市公司的董事会结构有了一定的改善。但是,独立董事制度、审计委员会设立以及大股东制衡究竟能否有效地在上市公司年度报表披露过程中发挥作用,是需要深入研究的问题。本文主要从独立董事和审计委员会对审计意见类型及会计报表披露的及时性两个方面入手,研究独立董事和审计委员会的设立能否在上市公司年度会计报表披露中发挥应有的效用。此外,其他大股东制衡能力对会计报表披露的影响也是本文要研究的重要问题。

本文的后续内容安排如下:第二部分为相关文献回顾,第三部分为主要研究假说,第四部分为研究模型、模型变量界定以及样本来源与研究变量统计特征,第五部分为实证研究结果,第六部分为结论。

## 二、文献回顾

Fama和Jensen(1983)认为,董事会是监督管理阶层的最高内部控制机制,而外部董事能够履行监督的职责,不会与管理层一起侵害其他股东的利益,能较好地解决所有权与控制权分离而产生的代理问题。对于独立董事或外部董事在公司财务报告披露中的作用,相关研究普遍给出了肯定的结论。Beasley(1996)研究发现,未发生财务报表舞弊的公司,其独立董事比例显著高于发生财务报表舞弊的公司,这意味着董事会组织结构与发生财务报表舞弊之间存在相关性,外部董事持股比例越高、任期越长,财务报表舞弊发生的可能性就越低。Sharma(2004)发现,董事会中独立董事比重的增加或机构投资者持股的增加,都会使企业发生舞弊的可能性降低。Uzun等(2004)认为,发生舞弊公司的独立董事占全体董事之比低于未发生舞弊的公司,发生舞弊公司设立审计委员会、薪酬委员会的比例低于未发生舞弊的公司,而提名委员会的设立在两类公司中无显著差异。Dechow等(1995)研究发现,公司在拥有外部董事的情况下,其盈余管理的可能性降低,而财务信息的质量较高。杨忠莲和杨振慧(2006)对中国沪深两市2002~2004年72家发生报表重述的上市公司进行了配对研究,发现独立董事的兼职家数、审计委员会的设立以及董事长的双重职责与报表重述显著相

关,而独立董事人数比例和津贴与报表重述的关系并不显著。余宇莹和刘启亮(2007)考察了公司治理系统与审计质量的关系,认为公司治理系统越好,公司盈余管理的空间越小,审计质量就越高。

对于审计委员会有效性的问题,Klein(2002)、Xie(2003)认为,如果审计委员会有效,就能显著提高财务报告的质量。Wild(1996)研究发现,公司设立审计委员会前后的盈余反应系数存在显著差异,说明审计委员会是有效的。Abott等(2004)发现,设立审计委员会并且审计委员会是由独立董事组成、一年至少开两次会的公司,其被SEC通报为舞弊公司的可能性较小。Loebbecke等(1989)研究认为,审计委员会的存在以及较佳的董事会治理机制可以减少财务报表舞弊的发生。Knapp(1987)认为,当会计师与管理当局存在歧见时,审计委员会倾向于支持会计师的意见,以抗衡管理当局对会计师施加压力,从而有利于提升财务报表的可靠性。Cobb(1993)认为,成立审计委员会的目的是减少舞弊的财务报告,在审计委员会诸多特征对财务报告的影响中(如审计委员会的独立性、任职期限、与审计师的私下接触、持有股票情况和出席会议的频率等),独立性和任职期限对审计委员会的有效性最为重要。McMullen(1996)认为,没有设立审计委员会的公司容易出现错误、违法或其他使财务报告不被信赖的情形,这进一步证实了审计委员会有能力完善财务报告披露过程,进而提升财务报表的质量。Beasley(1996)认为,审计委员会对财务报表发生舞弊与否并无显著影响,未发生财务报表舞弊的公司不一定特别重视审计委员会,并且董事会结构与审计委员会之间的互动也不会对财务报表舞弊的可能性产生很大的影响。王跃堂、涂建明(2006)研究发现,设立审计委员会的公司更不易被出具非标准审计意见,年度报告对审计委员会等董事会下设专业委员会活动和履职情况的信息披露尚不规范,由此可能影响投资者对公司治理结构有效性的判断。

对于大股东制衡的问题,Zwiebel(1995)分析了公司同时存在多个大股东的情形,Pagano和Roel(1998)、Bennedsen和Wolfenzon(2000)进一步研究了多个大股东的存在对抑制资产掏空等侵害行为的作用,认为多个大股东可以相互监督、相互制衡。唐跃军(2006)从公司治理角度所做的研究表明,在内部治理机制亟待完善、外部审计约束相对乏力的情况下,集中持股、具有绝对信息优势的第一大股东不仅有动机而且有能力粉饰甚至虚构财务报表,掩盖公司实际存在的问题,以避免外部审计约束,而其他大股东由于通过外部治理机制进行制衡的成本较

低、成功概率较大,因而很有可能不选择通过内部治理机制对第一大股东进行制衡,而是更多地借助于外部治理机制,利用自身的信息优势与外部审计者合作,以降低信息的不对称性,配合注册会计师审计、发现控股股东的财务粉饰和造假行为,从而提高外部审计约束的有效性。

本文将在总结前人研究的基础上,考察上市公司独立董事制度、审计委员会设立和股东制衡在财务报表披露过程中的有效性,通过检验独立董事制度、审计委员会设立和股东制衡与上市公司年度财务报表审计意见类型的关系来验证其有效性,并进一步考察其是否会对财务报表披露的及时性产生影响。

### 三、研究假说的建立

根据规定,“注册会计师可以出具无保留意见、保留意见、否定意见和拒绝表示意见四种意见类型的审计报告。在表示保留意见、否定意见或拒绝表示意见时,应明确说明理由,并在可能的情况下,指出其对会计报表反映的影响程度”(下文将无保留意见简称为“标准”意见,其他意见统称为“非标”意见)。被审计单位编制的财务报表只要满足公允性、合法性的要求,注册会计师就应出具无保留意见的审计报告。独立董事较好地履行职责,真正发挥其独立性,不仅有助于提高企业诚信度,而且对于企业所公布的财务报告以及会计师所出具的审核意见书,投资者都会给予更多的信赖。根据以往的研究,如果独立董事在公司财务报表披露过程中是有效的,则上市公司财务报表的质量会更高。由此,我们提出第一个研究假说。

假说1:上市公司的独立董事比例越高,其年度财务报表被出具“非标”审计意见的可能性越低。

审计委员会的职能之一是进行财务信息质量控制,这种控制是审计师在财务信息审计之前形成的对审计意见的前馈性控制,审计委员会的财务信息质量控制职责履行得越好,公司接受审计师审计时被出具非标准审计意见的概率就越低。所以,虽然出具审计意见是审计师在实施审计程序后对公司财务信息质量的判定结论,但审计委员会作用的有效发挥可以规范公司的经营和财务会计行为,从而对审计意见形成事前控制。这样,从控制财务信息质量的角度来看,有效的审计委员会能够降低上市公司被审计师出具非标准审计意见的概率。审计委员会的设立与审计意见之间存在一定的相关性,审计委员会能够为管理层与审计师之间的沟通和协调提供渠道,更有可能消除管理层与审计师之间的分歧,其效应体现在审计意见的出具上(王跃堂、涂建明,2006)。由此,我们提出第二个研究假说。

假说2:设立审计委员会的公司与未设立审计委员会的公司相比,其年度财务报表被出具“非标”审计意见的可能性更低。

其他股东虽然在与控股股东的代理冲突中处于不利地位,但他们会根据情况选择可行的方式尽量规避损失。正如 Shleifer 和 Vishny(1986)通过理论建模所证明的那样,公司其他大股东(以第二大股东为代表)对第一大股东的制衡是保护外部投资者利益的重要机制。Pagano 和 Roel(1998)、Bennedsen 和 Wolfenzon(2000)、Gomes 和 Novaes(2001)研究了多个大股东的存在对于抑制资产掏空等侵害行为的作用,认为多个大股东的存在可以起到互相监督、制衡的作用。对我国的上市公司而言,其他大股东作为与公司利益紧密相关的内部人,同样具有与其持股比例和控制权相应的信息优势,这有利于制衡第一大股东粉饰、虚构财务报表的行为,减少上市公司财务报告中存在的问题。如果其他大股东的监督制衡能力较弱,公司的内部治理机制不完善,而利用外部治理机制制衡的成本较低、成功的概率较高,则其他大股东有可能借助于外部治理机制,利用自身的信息优势与外部审计者合作,通过显性或隐性的渠道传递信息,减少信息的不对称性,配合注册会计师审计、发现控股股东的财务粉饰和造假行为,从而保护自身的正当权益(唐跃军等,2006)。由此,我们提出第三个研究假说。

假说3:上市公司其他大股东的制衡能力越强,其年度财务报表被出具“非标”审计意见的概率越大。

财务信息披露的及时性是衡量会计信息质量的一般原则之一,也是会计理论研究的重要范畴之一。Gilvoly 和 Palmon(1982)认为,年报披露的及时性是影响其有用性的重要决定因素。已有大量研究表明,相对于好消息而言,坏消息具有推迟披露的倾向,而能够对此现象进行解释的理论主要是利益相关者理论。根据该理论,为引起新闻媒介和市场的更多关注,对于有着好消息的公司而言,管理层有动机赶在其他公司之前发布相关信息,而当公司存在坏消息时,管理层有动机延迟坏消息的披露(巫升柱等,2006)。进一步地,独立董事和审计委员会的职能之一就是与管理层的监督,包括对上市公司信息披露进行监督,这会促使会计信息及时、有效地披露,如果独立董事和审计委员会能够较好地履行职责,则公司财务报表的披露将更及时。由此,我们提出第四、五个研究假说。

假说4:上市公司的独立董事比例越高,其年度财务报表披露越及时。

假说5:设立审计委员会的公司与未设立审计

委员会的公司相比,其年度财务报表的披露更及时。

其他大股东一般会通过联合来对抗第一大股东,但在其自身监督制衡能力或联合制衡能力较弱、公司内部治理机制又不完善的情况下,他们很有可能借助于外部治理机制,配合注册会计师审计,发现控股股东的财务粉饰和造假行为,从而保护自身的正当权益。其他大股东在建立联盟或者利用外部治理机制的过程中,会尽可能的保护自身及其他股东的正当权益,而其他大股东之间的利益分配以及第一大股东的阻挠都会延长上市公司年度财务报表披露的时间。由此,我们提出第六个研究假说。

假说6:上市公司其他大股东的制衡能力越强,其年度财务报表的披露越不及时。

#### 四、变量、模型和样本

##### (一)研究变量界定

假说1、假说2和假说3的因变量为年度财务报表审计意见类型,用OP表示。若上市公司年度财务报表审计意见类型为“非标”类型意见,则OP=1;若为“标准”意见,则OP=0。

假说4、假说5和假说6的因变量为年度报表披露及时性,本文用报告时滞(Reporting Lag)与年初至报表报出截止日的日历天数比值作为年报及时性的替代变量。报告时滞是指财务报告涉及的会计年度结束日至报告实际披露日之间的实际日历天数,及时性的用LAG表示,LAG的值越大,说明报表报出的滞后时间越长,也即财务报表的披露越不及时。

本文所要考察的要素(自变量)包括独立董事比例、审计委员会设立和股东制衡,其中,DR作为独立董事变量,表示上市公司董事会中独立董事所占的比例;AC表示审计委员会设立情况,它是一个二值变量,AC=1表示董事会设立了审计委员会,AC=0表示董事会未设立审计委员会;OS表示其他大股东的股东制衡能力,它是以上市公司第二至第五大股东持股比例之和与第一大股东持股比例的比值计算的,该比值越大,说明其他大股东对第一大股东的制衡能力越强。

##### (二)模型的建立

对于假说1、假说2和假说3,由于因变量(审计意见)是二值属性变量,故使用Logistic模型可以更好地对因变量进行回归分析。根据假说,我们建立了如下模型:

$$\log \frac{p_t}{1-p_t} = \alpha_0 + \alpha_1 LEV_t + \alpha_2 EBITPS_t + \alpha_3 OCFPS_t + \alpha_4 SIZE_t + \alpha_5 X_t + \sum \alpha_i Year + \sum \alpha_j Ind + \varepsilon_t \quad (1)$$

式中, $p_t$ 表示公司第t年财务报表被出具“非

标”类型审计意见的概率。虽然说只要被审计单位编制的财务报表满足公允性、合法性的要求,审计师就应出具无保留意见的审计报告,这与被审计单位的财务状况、经营业绩无关,但大量研究表明,被审计单位的财务状况和经营业绩对审计意见类型有着显著的影响。此外,还有研究表明,公司的资本结构、公司规模等也与审计意见类型存在一定的相关性。因此,我们引入LEV、EBITPS、OCFPS和SIZE作为控制变量,分别表示上市公司的资产负债率、每股息税前净利润、每股经营现金流和公司规模(以总资产的自然对数作为公司规模变量)。

X是本文所要考察的变量,分别以独立董事比例DR、审计委员会设立AC和股东制衡OS三个变量代入。若假说1、假说2和假说3都成立,则应有如下关系存在:

$$\alpha_5 \begin{cases} <0 & \text{for } X=DR \\ <0 & \text{for } X=AC \\ >0 & \text{for } X=OS \end{cases}$$

对于假说4、假说5和假说6,我们建立了如下模型:

$$LAG_t = \beta_0 + \beta_1 EBITPS_t + \beta_2 OCFPS_t + \beta_3 OP_t + \beta_4 SIZE_t + \beta_5 X_t + \sum \beta_i Year + \sum \beta_j Ind + \mu_t \quad (2)$$

式中,LAG为年报披露及时性指标。根据利益相关者理论,管理层倾向于更早地披露好消息,而推迟披露坏消息。Gilvoly和Palmon(1982)认为,公司规模与年报披露及时性呈负相关关系。因此,我们选取EBITPS、OCFPS、SIZE和OP为控制变量,分别表示每股息税前净利润、每股经营现金流、本年度财报的审计意见类型和公司规模(以总资产的自然对数作为公司规模变量)。

X是本文所要考察的变量,分别以独立董事比例DR、审计委员会设立AC和股东制衡OS三个变量代入。若假说4、假说5和假说6都成立,则应有如下关系存在:

$$\beta_5 \begin{cases} <0 & \text{for } X=DR \\ <0 & \text{for } X=AC \\ >0 & \text{for } X=OS \end{cases}$$

##### (三)样本及其描述

本研究的所有数据来源于深圳市国泰安信息技术有限公司的CSMAR数据库。我们选取了深沪两市2001~2007年间所有上市公司的有关资料作为研究样本,并对样本做了如下处理:(1)由于金融行业上市公司具有财务特性,我们从样本总体中剔除了该类公司;(2)剔除了ST、PT公司;(3)剔除了各变量自均值±4个标准差之外的样本。各研究变量的描述性统计结果见表1。

表 1 各变量的描述性统计结果

变量	样本数	最小值	最大值	平均值	标准差
OP	7349	0	1	0.09	0.280
LAG	6027	10	198	87.17	22.821
LVA	8316	0.0064	0.9874	0.4796	0.1843
EBITPS	8316	-2.9688	2.7784	0.2505	0.4517
OCFPS	8316	-2.9040	3.9205	0.3257	0.5904
Asset	8316	17.50	27.63	21.22	0.9917
DR	7845	0.0000	0.7500	0.2847	0.1233
AC	7349	0	1	0.36	0.479
OS	7679	0.01	3.8851	0.5570	0.5768

从表 1 的数据中可以初步了解到,被出具“非标”类型审计意见的上市公司占样本的比例很小(10%左右);上市公司年度报告披露平均滞后时间为会计年度结束后 87 天左右,最早的在会计年度结束后第 10 天披露,最晚的则在截止期之后数月披露;在所有样本中,独立董事占董事会的平均比例为 28.47%,设立审计委员会公司占样本总数的比例为 36%,其他大股东对控股股东的平均制衡能力为 55.7%,总体制衡能力偏弱。

表 2 给出了各变量之间的 Person 相关系数矩阵。

表 2 各变量之间的 Person 相关性

变量	OP	LAG	LEV	EBITPS	OCFPS	SIZE	DR	AC	OS
OP	1								
LAG	0.231** 0.000	1							
LEV	0.342** 0.000	0.148** 0.000	1						
EBITPS	-0.375** 0.000	-0.330** 0.000	-0.226** 0.000	1					
OCFPS	-0.181** 0.000	-0.213** 0.000	-0.061** 0.000	0.481** 0.000	1				
SIZE	-0.189** 0.000	-0.006 0.675	-0.041** 0.004	0.379** 0.000	0.315** 0.000	1			
DR	-0.022 0.132	0.067** 0.000	0.142** 0.000	0.018 0.222	0.060** 0.000	0.110** 0.000	1		
AC	-0.037** 0.010	-0.003 0.836	0.029* 0.047	0.039** 0.007	0.020 0.155	0.073** 0.000	0.306** 0.000	1	
OS	0.110** 0.000	0.093** 0.000	0.109** 0.000	-0.079** 0.000	-0.071** 0.000	-0.182** 0.000	0.037** 0.010	0.009 0.525	1

注:变量数据第一行为相关系数值,第二行为显著性水平(双尾);\*、\*\*分别表示相关系数在 5%、1%的显著性水平下显著(双尾)。

### 五、实证结果

我们对假说 1、假说 2 和假说 3 的 Logistic 模型

进行了估计,结果如表 3 所示。

表 3 DR、AC、OS 与审计意见的关系

	预期符号	X=DR		X=AC		X=OS	
		估计系数	Wald 统计量	估计系数	Wald 统计量	估计系数	Wald 统计量
LEV	+	2.766	98.53***	2.609	89.63***	2.526	84.304***
EBITPS	-	-2.304	362.21***	-2.300	364.64***	-2.300	363.810***
OCFPS	-	-0.434	20.11***	-0.445	21.49***	-0.441	21.104***
SIZE	-	-0.268	22.86***	-0.275	24.43***	-0.260	21.041***
X=DR	-	-2.367	44.74***				
X=AC	-			-0.278	7.10**		
X=OS	+					0.261	10.597***
-2 Log likelihood		3187.31		3188.98		3176.26	
Cox & Snell R Square		0.160		0.160		0.162	
Nagelkerke R Square		0.318		0.318		0.320	

注:\*,\*\*、\*\*\*分别表示系数估计值在 10%、5%和 1%的显著性水平下显著。

从表 3 的回归结果中可以看出,上市公司独立董事比例 DR 与被出具“非标”审计意见类型的概率呈显著的负相关关系(系数估计值为-2.367,Wald 统计量为 44.74,估计结果在 1%的显著性水平下显著)这说明上市公司独立董事占董事会总人数的比例越大,其年度财务报表被出具“非标”意见的可能

性越小,即独立董事在上市公司年度财务报表披露过程中发挥了效用,独立董事制度有利于提升财务报表的质量。这一结果验证了假说 1,即董事会中独立董事的比例越高,公司财务报表被出具“非标”意见的可能性越低。

审计委员会设立变量 AC 与“非标”审计意见出

现的概率呈显著的负相关关系(系数估计值为-0.278, Wald 统计量为 7.10, 估计结果在 5%的显著性水平下显著) 这说明与未设立审计委员会(AC=0)的上市公司相比, 设立审计委员会(AC=1)的公司可以有效降低其年度财务报表被出具“非标”意见的可能性, 即审计委员会在年度财务报表披露过程中是有效的。这一结果验证了假说 2, 即审计委员会的存在可以减少财务报表舞弊的发生, 有利于提升财务报表的质量, 审计委员会有效履行了财务信息质量控制和沟通协调的职能, 并从审计质量的层面反映了监管层推进上市公司治理制度改革的政策效应(王跃堂、涂建明, 2006)。

股东制衡变量 OS 与“非标”审计意见出现的概率呈显著的负相关关系(系数估计值为 0.261, Wald 统计量为 10.60, 估计结果在 1%的显著性水平下显著) 这说明其他大股东的制衡能力越强, 上市公司财务报表被出具“非标”意见的可能性越大, 即上市公司财务报表的质量越差。这可能是因为其他大股

东自身的监督制衡能力较弱, 公司的内部治理机制又不完善, 而利用外部治理机制进行制衡的成本可能更低、成功的概率更大, 所以, 其他大股东很有可能借助于外部治理机制, 配合注册会计师审计、发现控股股东的财务粉饰和造假行为, 从而保护自身以及其他股东的正当权益(唐跃军等, 2006)。这一结果验证了假说 3, 即其他大股东的制衡能力越强, 公司财务报表被出具“非标”意见的可能性越大。

此外, 实证结果表明, 上市公司的债务水平越高, 财务报表越有可能被出具“非标”意见; 公司的收益情况(每股息税前净利润、每股经营现金流)越好, 财务报表被出具“非标”意见的可能性越小, 从而使盈余较差的公司更有财务报表造假的“冲动”。同时, 上市公司规模越大, 财务报表被出具“非标”意见的可能性越小, 说明大公司更注重财务报表的质量。

表 4 是根据模型(2)对假说 4、假说 5 和假说 6 进行检验后得到的估计结果。

表 4 DR、AC、OS 与报表披露及时性的关系

	预期符号	X=DR		X=AC		X=OS	
		估计系数	T 统计量	估计系数	T 统计量	估计系数	T 统计量
EBITPS	-	-16.264	-21.40***	-16.262	-21.40***	-16.396	-21.61***
OCFPS	-	-3.251	-6.12***	-3.278	-6.17***	-3.178	-5.99***
SIZE	+	3.060	10.50***	3.115	10.10***	3.347	10.68***
OP	+	9.732	9.48***	9.769	9.52***	9.420	9.17***
X=DR	-	-7.767	-2.12**				
X=AC	-			-1.464	-2.42**		
X=OS	+					2.302	4.82***
YEAR	?		控制		控制		控制
IND	?		控制		控制		控制
Adj. R <sup>2</sup>		0.163		0.164		0.167	

注: \*、\*\*、\*\*\* 分别表示系数估计值在 10%、5%和 1%的显著性水平下显著。

从表 4 中可以看出, 独立董事比例 DR 与年度财务报表披露及时性指标 LAG 之间呈显著的负相关关系(系数估计值为-7.767, T 统计量为-2.12, 在 5%的显著性水平下显著), 从符号上来看与假说 4 是一致的, 即上市公司董事会中的独立董事比例越高, 其年度财务报表披露越及时, 这说明独立董事在年度财务报表披露过程中是有效的, 其在一定程度上促进了财务报表的及时披露。

表 4 的实证结果还显示, 上市公司董事会是否设立审计委员会变量 AC 与财务报表披露及时性指标 LAG 之间呈显著的负相关关系(系数估计值为-1.464, T 统计量为-2.42, 估计结果在 5%的显著性水平下显著) 这说明设立审计委员会(AC=1)可以显著促进会计报表更及时地披露, 同时意味着审计委员会在年度财务报表披露过程中是有效的。这一结果验证了假说 5, 即审计委员会作用的有效发挥

规范了公司的经营和财务会计行为, 有效的审计委员会不但能够降低上市公司被审计师出具非标准审计意见的概率, 而且能够在报表披露的其他方面(如披露的及时性)发挥效用。

对于股东制衡变量 OS, 实证结果表明, OS 与财务报表披露及时性变量 LAG 呈显著的正相关关系(系数估计值为 2.302, T 统计量为 4.82, 估计结果在 1%的显著性水平下显著), 说明其他大股东的制衡能力越强, 年报的披露越不及时。这主要是因为其他大股东首先会寻求联合以对抗第一大股东, 而在其自身监督制衡能力或联合制衡能力较弱、公司内部治理机制又不完善的情况下, 他们很有可能借助于外部治理机制, 在建立联盟或借助外部治理机制的过程中, 在利益分配方面达成一致, 加强与第一大股东的抗衡, 这将延长上市公司年度财务报表披露的时间。这一结果验证了假说 6, 即其他大股东的制衡

能力越强,上市公司的财务报表披露越不及时。

表4的实证结果还证明,上市公司的收益情况(每股息税前净利润、每股经营现金流)越好,其年度财务报表披露就越及时,而被出具“非标”审计意见的上市公司更倾向于较晚披露财务报表,这进一步验证了上市公司在进行信息披露时具有“好消息早,坏消息晚”的倾向。另外,上市公司的规模越大,财务报表的披露就越晚,这反映出规模越大企业的业务量也越大,从而会招致更多的审计,进而增加审计报告时滞,使得年报披露时间延长。

## 六、结论

自2001年《关于上市公司设立独立董事制度的指导意见》和2002年《上市公司治理准则》发布以来,我国上市公司的独立董事制度和审计委员会制度有了很大的发展。但是,上市公司设立的独立董事和审计委员会是否有效地履行了其各项职责,独立董事制度和审计委员会制度是否达到了预期的公司治理效果,是需要进行经验检验的问题。本文通过对独立董事和审计委员会在上市公司年度财务报表披露过程中的有效性进行检验,发现上市公司独立董事和审计委员会是有效的,具体表现在:上市公司董事会中独立董事的比例越高,其年度财务报表被出具“非标”意见的可能性就越低,财务报表的披露也越及时;与未设立审计委员会的公司相比,设立审计委员会公司的年度财务报表被出具“非标”意见的可能性更低,财务报表披露也更及时。这说明独立董事和审计委员会通过履行其监督职能,不仅提高了财务报表质量,而且增强了财务报表披露的及时性。

实证研究还发现,其他大股东的制衡能力越强,年度财务报表被出具“非标”意见的可能性越大,年报披露也越不及时,这反映出其他大股东在寻求联合以对抗第一大股东的过程中,由于自身监督制衡能力或联合制衡能力较弱,需要借助于外部治理机制,配合注册会计师审计、发现控股股东的财务粉饰和造假行为,从而保护自身的正当权益。在建立联盟或者借助外部治理机制的过程中,其他大股东需要在利益分配方面达成一致,这将延长上市公司年度财务报表披露的时间。

总之,独立董事制度和审计委员会制度在年度财务报表披露过程中是有效的,这启示监管部门应把握独立董事制度和审计委员会制度的政策效应,进一步完善公司治理机制。本文的不足之处在于,没有考虑独立董事和审计委员会的具体构成(如知识结构、年龄结构、性别结构和专业结构等)在财务报表披露过程中的作用,这也是我们下一步要研究的问题。

## [参考文献]

- [1] Abbott L S Parker G Peters. Audit Committee Characteristics and Restatements [J]. Auditing: A Journal of Practice and Theory 2004 (23):69-87.
- [2] M S Beasley. An Empirical Analysis of the Relation between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud [J]. The Accounting Review, 1996 (71):443-465.
- [3] Cobb L G. An Investigation into the Effect of Selected Audit Committee Characteristics on Fraudulent Financial Reporting [D]. Ph.D. Dissertation, University of South Florida.
- [4] P M Dechow R G Sloan. Detecting Earnings Management [J]. The Accounting Review, 1995 (70):193-226.
- [5] Fama E F M C Jensen. Separation of Ownership and Control [J]. Journal of Law and Economics, 1983 (26):301-325.
- [6] D Givoly D Palmon. Timeliness of Annual Earnings Announcements: Some Empirical Evidence [J]. The Accounting Review, 1982 (57):486-508.
- [7] Klein A. Audit Committee, Board of Director Characteristics and Earnings Management [J]. Journal of Accounting and Economics 2002 (33):375-400.
- [8] Knapp M C. An Empirical Study of Audit Committee Support for Auditors Involved in Technical Disputes with Client Management [J]. The Accounting Review, 1987 (59):242-263.
- [9] D A McMullen. Audit Committee Performance: An Investigation of the Consequences Associated with Audit Committees [J]. Auditing, 1996 (15):87-103.
- [10] Pagano M A Roel. The Choice of Stock Ownership Structure: Agency Costs, Monitoring and the Decision to Go Public [J]. Quarterly Journal of Economics, 1998, (113):187-225.
- [11] B Xie, W N Davidson P J DaDalt. Earnings Management and Corporate Governance: the Role of the Board and the Audit Committee [J]. Journal of Corporate Finance, 2003 (9):295-316.
- [12] Zwiebel J. Block Investment and Partial Benefits of Corporate Control [J]. Review of Economic Studies, 1995 (62):161-185.
- [13] 唐跃军, 李维安, 谢仍明. 大股东制衡、信息不对称与外部审计约束——来自2001~2004年中国上市公司的证据 [J]. 审计研究, 2006 (5):33-39.
- [14] 王跃堂, 涂建明. 上市公司审计委员会治理有效性的实证研究——来自沪深两市的经验证据 [J]. 管理世界, 2006 (11):135-143.
- [15] 巫升柱, 王建玲, 乔旭东. 中国上市公司年度报告披露及时性实证研究 [J]. 会计研究, 2006 (2):19-24.
- [16] 杨忠莲, 杨振慧. 独立董事与审计委员会执行效果研究——来自报表重述的证据 [J]. 审计研究, 2006 (2):81-85.
- [17] 余宇莹, 刘启亮. 公司治理系统有助于提高审计质量吗 [J]. 审计研究, 2007 (5):77-83.

[责任编辑 高 巍]