

公司治理结构对盈余管理影响研究综述

钱海婷

(西安财经学院 西安 710061)

【摘要】 公司治理结构包括股权结构、董事会结构、管理层持股比例等内容。本文梳理了公司治理结构对盈余管理影响的研究文献,指出公司治理结构与盈余管理之间存在着密切的联系。

【关键词】 公司治理结构 盈余管理 管理层持股比例

一、股权结构与大股东控制对盈余管理的影响

股权结构是公司治理结构的基础和重要组成部分,它对公司治理模式的选择、组织形式以及公司的成长都有重要的影响。

Cho 和 Myeong-Hyeon(1998)研究发现,企业的股权结构显著影响企业的价值。Mcconnell 和 Servaes(1990)研究了托宾 Q 值与内部股东持股比例之间的关系,发现内部股东持股比例低于 40%~50%时,两者同方向变化;内部股东持股比例超过这一界限后,两者反方向变化。Nagar、Nandati 和 Wysocki(2000)分析发现,内部股东持股比例越高,内部股东与外部股东的利益越容易趋于一致,但当内部股东持股比例超过一定界限之后则结果刚好相反。

Bushman 等(2000)则发现美国上市公司的大股东控制与盈余管理程度有显著的反向关系,认为盈余管理程度越高,公司治理结构中的股权结构越集中,并且外部股东持股比例越低。Edward 等(2001)选用了 1988~1994 年的 911 家日本上市公司的数据来研究法人相互持股的股权结构对盈余信息的影响,结果表明:由于法人的监控作用,盈余信息质量同法人相互持股程度正相关。La Porta 等(1998)发现大股东控制与财务报告质量负相关。Francis、Schipper 和 Vincent(2002)通过对美国公司的研究发现,控制权与现金流权的分离将会降低盈余信息的价值相关性。Joseph 等(2002)研究了东亚地区 977 个公司的所有权结构与盈余信息质量的关系,发现集中的所有权结构、金字塔式和交叉持股的股权结构使得控股股东与外部小股东之间存在代理冲突,因此控股股东会出于自身利益的考虑对外进行会计信息披露,这就使得报告收益对外部股东而言失去了可信度。同时他们发现,集中的股权结构可以防止公司寻租行为信息的对外泄露,同时导致比较多的盈余管理行为。Kooyul Jung Soo 和 Young Kwon(2002)研究了韩国的股权结构与盈余管理的关系,指出在大股东就是经理人的特殊股权结构下,盈余信息的真实性随大股东持股比例的提高而增强,表明在这样一种股权结构下,存在所有者与经理人的利益协同效应。同时还研究了集团外部环境对盈余信息真实性的影响,结果表明:在集团背景下,存在大股东对小股

东的掠夺效应。关于股权结构与盈余管理相关性的研究说明,不同类型的股东对盈余管理的影响是不同的,股权结构的不同是造成盈余管理程度不同的一个重要原因。葛文雷和姜萍(2007)研究发现,国有股股东的持股比例与盈余管理程度显著正相关。由此可见,国有股股东缺位严重影响了其对公司盈余管理行为的监督和控制。当第 2~10 大股东持股比例较高、具有一定的表决权时,其就会对公司的盈余管理行为起一定的制约作用。

二、董事会结构对盈余管理的影响

Yermack(1996)和 Eisenberg 等(1998)证明,董事会规模越小,公司业绩越好。Dalton 等(1999)研究发现,董事会规模和公司财务业绩之间存在显著正相关关系。Lipton 和 Lorsch(1992)指出,当董事会成员超过 10 人时,因协调和沟通带来的损失会超过因人数增加所带来的收益,董事会因此会变得缺乏效率,并且也更容易被公司经理所控制。Yermack(1996)对董事会规模与公司价值之间的相关性的研究表明,董事会规模与托宾 Q 值之间呈现出负相关关系。当董事会成员从 6 人增加到 12 人时,公司的损失相当于董事会成员从 12 人增加到 24 人时的损失,即当董事会规模从小型向中型变化时,公司的损失最大。由于董事会规模与托宾 Q 值之间显著负相关,具有较小规模董事会的公司应具有较高的市值。

Jensen(1993)认为董事会应当对财务报告中的财务信息质量承担监督职责。这种监督是非常重要的,因为管理者经常会出于自利动机进行盈余管理,从而误导股东。Dechow 和 Beasley(1996)从不同角度探讨了董事会特性与财务报表欺诈的关联性,结果发现:外部董事比例较高的公司发生财务报表欺诈的可能性较小;同时,成立了审计小组的公司发生财务报表欺诈的可能性非常小。

现有实证研究发现,公司的监督机制与盈余管理行为存在关联性。Klein(2002)以美国上市公司作为样本来研究审计委员会及董事会特性是否与盈余管理行为有关,结果表明:审计委员会及董事会的独立性降低,非预期的应计项目大幅增多,不论其组成是否包含少数外部董事,其效果仍然显著。研究结果支持“上市公司设立独立的审计委员会及董事会能较

好地监督盈余管理过程”的观点。

Peasnell(2000)对董事会与审计委员会如何设置、是否会影响盈余管理行为进行了研究,他发现董事会与审计委员会的设立会减少操纵性应计项目。Teoh等(1998)实证研究了审计委员会、董事会的组成和特性对盈余管理程度的影响,研究结果表明:担任行政职务的董事比例与操纵性应计项目有显著负相关关系;而未担任行政职务的董事比例与非操纵性应计项目有显著负相关关系,但与操纵性应计项目没有显著正相关关系。

国外学者采用不同方法对独立董事与盈余管理之间的相关关系进行了深入而细致的研究。Yun W. Park和Hyun-Han Shin对加拿大上市公司董事会结构与盈余管理之间的关系进行了研究,研究发现:整体上独立董事并不能降低公司的盈余管理水平,但独立董事和来自投资机构的董事却能明显降低公司的盈余管理水平。Beasley(1996)也用回归分析的方法研究发现,独立董事比例较高的公司发生财务报表欺诈的可能性明显小于独立董事比例较低的公司。Lawrencet等研究发现,一个没有独立董事的审计委员会在监督管理层的盈余管理行为时很可能是无效的。Wallance等的研究表明,审计委员会和执行委员会中独立董事的财务经验是抑制管理当局进行盈余管理的重要因素。

我国学者的研究结论和国外学者的研究结论有一定的差异,这与我国市场经济发展程度有关。暴金玲(2007)研究表明,董事会的非独立性弱化了对高管人员的监督与约束,使盈余管理成为可能。蔡吉甫(2007)研究表明,扩大董事会规模可以提高其监督效率,减少公司盈余管理行为,但董事会的监督效率在不同的盈余管理行为之间呈现出显著差异。对于管理层调减利润的盈余管理行为,董事会并没有发挥其应有的监督作用;而对于管理层调增利润的盈余管理行为,董事会的监督效率较高。事实上,无论是调增还是调减利润,管理层都是在对公司利润进行操纵,其结果都会降低财务信息的可靠性、影响投资者对公司盈余质量的判断,董事会应当发挥其监督作用。董事会对于不同盈余管理行为表现出的监督效率差异表明,只有当公司盈余管理行为加大了董事会的监督责任时,董事会才会实施监督,董事会的监督行为表现出明显的自利动机。这也说明,董事会可能并不完全是从维护股东利益的角度出发来履行自己的监督职责。我国上市公司的治理机制总体上都是缺乏效率的,如果上市公司的治理状况得不到切实改善,有效抑制上市公司盈余管理行为的目标就难以实现。

三、管理层持股比例对盈余管理的影响

关于管理层持股对公司治理的影响存在两个不同的假设:①Jensen和Meckling(1976)提出的“利益一致假设”,即管理层持股能提高公司价值;②Demsetz(1983)、Morck和Stulz(1988)提出的“管理者战壕假设”,即管理层持股会促使管理者追求非公司价值最大化,以满足个人利益、防止自己被更换。Morck等(1988)研究发现,托宾Q值和内部人持股比例

之间存在非线性关系,即随着管理层持股比例的提高,内部控制机制的效率会降低。

Warfield和Wild(1995)以美国1988~1990年1618家上市公司为研究对象进行研究,发现管理层持股比例同盈余信息的价值正相关,说明管理层持股比例的提高能够增加盈余信息含量和增强其价值相关性。同时,通过对可操纵性应计利润与管理层持股比例的回归分析发现,可操纵性应计利润与管理层持股比例之间具有负相关关系,说明管理层持股比例或机构投资者持股比例的提高会降低代理成本、减小盈余管理的可能性。Bagnoli和Watts(2000)通过对管理层持股比例较低(在5%以下)的204家上市公司的研究发现,真实的盈余信息含量同管理层持股比例正相关,盈余信息含量随管理层持股比例的提高而增加。Calaessens等(2002)发现盈余信息含量同股东的控制水平正相关,他们将64家上市公司分为两组:管理层控制型(所有股东持股比例都在5%以下)和股东控制型(存在持股比例超过10%的单个股东)。通过对这些公司1996~2001年5年的超额收益率和未预期盈余之间的关系进行分析指出,超额收益率和未预期盈余的变动符号相同的情况在股东控制型的公司出现的概率更大一些,管理层持股比例与盈余管理程度负相关但不显著。

Fama(1980)认为,高管人员能够导致共谋行为并转移公司的资源和利益。如果高管人员在公司拥有较多的股份,高管人员与控股股东结盟的可能性增大。高管人员的持股比例越高,他们具有更强烈的动机去“粉饰”上市公司的财务报表,并期望分享更多的私人收益,因此管理层持股比例和可操纵性应计利润之间存在正相关关系。

葛文雷和姜萍研究发现,如果上市公司的董事长兼任总经理,该公司的可操纵性应计利润会较少。这说明如果公司的总经理同时也是股东,他们的自身利益就会与公司利益保持一致,其进行盈余管理的可能性较小,公司的代理成本较小。暴金玲发现,薪酬激励机制的缺陷是引发高管人员进行盈余管理的直接动因。

综上所述,公司治理结构与盈余管理之间存在着密切的关系。公司治理结构决定了盈余管理的动机和方式以及经济后果,导致会计信息发生变化;而盈余管理模式又反过来制约公司治理结构。

主要参考文献

- 1.李海涛.盈余管理与公司治理结构的诱因研究.福建金融管理干部学院学报,2008;1
- 2.王建新.公司治理结构、盈余管理动机与长期资产减值转回——来自我国上市公司的经验证据.会计研究,2007;5
- 3.葛文雷,姜萍.我国上市公司盈余管理程度与公司治理结构的实证研究.华东经济管理,2007;4
- 4.暴金玲.上市公司高管盈余管理的原因探析——基于公司治理角度.财会研究,2007;7
- 5.蔡吉甫.会计盈余管理与公司治理.当代财经,2007;6