

# 董事会特征与信息披露违规的关系研究

赵选民(教授) 周发明

(西安石油大学经济管理学院 西安 710065)

**【摘要】** 本文选取2006~2007年因信息披露违规被上海和深圳两个证券交易所公开谴责的公司为研究对象,同时选取数目相同的未违规上市公司作为配对样本进行对比研究,最后对提高我国上市公司信息披露质量提出了一些建议。

**【关键词】** 信息披露 董事会 审计委员会

信息披露是投资者了解上市公司经营业绩和财务状况的有效途径,也是投资者做出投资决策时获取信息的重要途径之一。为了更加全面地分析信息披露违规的上市公司特征,本文从董事会特征的角度,对临时性信息披露违规而被公开谴责的上市公司进行研究,分析董事会特征对上市公司信息披露违规行为的影响情况。

## 一、研究设计

### 1. 研究假设。

(1)董事会规模。蔡宁和梁丽珍(2002)研究发现,董事会规模与财务舞弊存在正相关关系,随着董事会规模的扩大,董事会监督职能逐渐减弱,财务舞弊发生的可能性也就增大。沈艺峰等(2002)认为,董事会规模过大是ST公司董事会治理失败的原因之一。

因此,我们提出假设1:董事会规模越大,公司发生信息披露违规行为的可能性越大。

(2)执行董事比例。Fama与Jensen(1983)认为,董事会的成员构成是决定董事会监控职能能否得到有效发挥的重要因素,由于经理层具有信息优势,如果经理层在董事会中占主导地位,则容易导致股东财富的损失。

刘立国和杜莹(2003)认为,执行董事占董事会的比例越大,公司越可能发生财务报告舞弊。梁杰、王璇等(2004)研究发现,内部人控制与财务报告舞弊具有显著正相关性,说明内部人控制程度越严重,公司越容易发生财务舞弊。

因此,我们提出假设2:执行董事的比例与信息披露违规呈正相关关系。

(3)独立董事比例。张国华和陈方正(2006)研究发现,独立董事比例越高,盈余管理程度越低。而蔡宁和梁丽珍(2002)的研究结果表明,发生财务舞弊的上市公司与未发生财务舞弊的上市公司的董事会中外部董事比例不存在显著差异。

为了验证独立董事的有效性,我们提出假设3:独立董事比例与信息披露违规呈负相关关系。

(4)董事长或董事兼任总经理即两职合一。关于董事长或董事兼任总经理对我国上市公司信息披露行为的影响这一问题,目前学术界尚无定论。由于我国上市公司的治理结构还

不太完善,总经理兼任董事长会使其权力过大,造成内部人控制问题更加严重,因此两职合一更有可能导致大股东为了自身的利益而隐瞒一些对公司不利的信息,从而导致信息披露违规行为。据此,我们提出假设4:董事长或董事兼任总经理即两职合一,公司发生信息披露违规行为的可能性较大。

(5)是否设立审计委员会。杨忠莲和殷姿(2006)发现,舞弊公司成立审计委员会比非舞弊公司成立审计委员会的可能性要小,即审计委员会的设立有可能减少财务舞弊。为了进一步验证审计委员会的有效性,我们提出假设5:设立审计委员会的公司比未设立审计委员会的公司发生信息披露违规行为的可能性要小。

### 2. 样本选择与数据来源。

(1)样本选择。①违规公司样本的筛选。根据上述研究假设,本文选取了2006年1月~2007年6月,因信息披露违规而被上海和深圳两个证券交易所公开谴责的上市公司为研究样本,并结合资料收集情况和根据配对样本的需要,最终确定了48家信息披露违规公司。其中,沪市的公司有21家,深市的公司有27家。在这48家公司中,制造业的公司有31家,比例高达65%;信息技术业的公司有5家,占违规总数的10%;农、林、牧、渔业的公司有3家,占违规总数的6%;电力、煤气及水的生产和供应业及批发和零售贸易业、房地产业的公司各2家,分别占违规总数的4%;交通运输业、采掘业、传播与文化产业的各1家,分别占违规总数的2%。②配对样本。为了控制外部环境和行业因素的影响,我们为每家违规公司选取了一个规模相近、行业相同并且在同一证券交易所上市的公司(剔除ST公司和PT公司)作为控制样本,按照以上要求,我们最终选取了48家公司作为控制样本进行配对研究。

(2)数据来源。本文所用数据均来自于上海交易所、深圳交易所及巨潮咨询等网站上公布的上市公司年报数据。

3. 回归模型和变量定义。为分析变量对公司信息披露违规行为是否有显著影响,本文建立了以下逻辑回归模型:

$$\text{FRAUD} = \alpha + \beta_1 \text{BODSE} + \beta_2 \% \text{EXEOFF} + \beta_3 \% \text{IN} - \text{DEP} + \beta_4 \text{AUDCOMM} + \beta_5 \text{CEOCHAIR} + \varepsilon_i$$

其中: $\alpha$ 代表固定变量;FRAUD是哑变量,若为舞弊公

司,其值为1,若为非舞弊公司,其值为0;BODSE代表董事会的规模;%EXEOFF代表执行董事在董事会中所占的比例;%IN-DEP代表独立董事在董事会中所占的比例;AUDCOMM代表审计委员会,为哑变量,成立审计委员会的公司,其值为1,否则为0;CEOCHAIR代表董事长或董事是否同时兼任总经理,两职合一,其值为1,否则为0; $\varepsilon$ 代表残差。

## 二、实证分析

1. 描述性统计分析。本文利用SPSS11.5统计软件得到违规样本公司和配对样本公司的描述性统计数据,研究它们在两个独立的不同样本之间是否有明显差异,并对差异的显著性进行非参数检验。

表1 两样本的描述性统计结果

变量	研究对象	最大值	最小值	均值	标准差
董事会规模	观测样本	19	4	8.948	2.328
	配对样本	15	5	9.292	1.935
执行董事比例	观测样本	0.56	0	0.232	0.138
	配对样本	0.6	0	0.230	0.127
独立董事比例	观测样本	0.56	0.22	0.361	0.061
	配对样本	0.6	0.26	0.370	0.047
两职是否合一或部分合一	观测样本	1	0	0.750	0.438
	配对样本	1	0	0.938	0.245
是否设立审计委员会	观测样本	1	0	0.167	0.377
	配对样本	1	0	0.396	0.494

表2 Wilcoxon 非参数检验结果

变量	Z 值	P 值	T 的估计值
BODSE	-1.234	0.217	-0.903
%EXEOFF	-0.470	0.638	0.297
%IN-DEP	-0.985	0.325	1.257
CEOCHAIR	-2.324*	0.020	-2.441
AUDCOMM	-2.668**	0.008	-2.861

注:\*代表在0.05的水平上显著;\*\*代表在0.01的水平上显著。

表2中,非参数检验结果显示,观测样本和配对样本中董事长与总经理两职是否合一( $P=0.02 < \alpha = 0.05$ )和是否设立审计委员会( $P=0.008 < \alpha = 0.05$ )对企业的违规行为均有显著影响。而其他变量虽有一定的差异,但并不显著。

2. Logistic回归分析。为了进一步验证上述假设,我们再进行Logistic回归分析,具体回归结果见表3:

表3 Logistic 回归结果

Variables	B	S.E.	Wald	df	Sig.
BODSE	0.080	0.118	0.464	1	0.496
%EXEOFF	3.479	2.183	2.541	1	0.111
%IN-DEP	-5.566	4.622	1.450	1	0.229
CEOCHAIR	-2.411**	0.860	7.857	1	0.005
AUDCOMM	-1.209*	0.528	5.246	1	0.022
CONSTANT	-1.126	2.293	0.241	1	0.623

根据表3可知:①上市公司审计委员会的设立与否与其信息披露违规的可能性显著负相关,表明设立审计委员会的公司违规的可能性显著小于未设立审计委员会的公司。从而我们可以认为假设5成立。②上市公司的董事会规模、执行董事比例及独立董事比例对信息披露违规没有显著影响。由此我们可以推断,假设1、假设2、假设3均不成立。③上市公司的董事长与总经理是否两职合一与信息披露违规存在着显著的负相关关系,说明两职合一有利于减少信息披露违规。由此可见,这与我们的假设恰恰相反,从而可以推断假设4不成立。

## 三、结论与建议

1. 关于董事会规模、执行董事比例的假设。董事会规模、执行董事比例与信息披露违规之间的关系并不显著,但呈正向相关,不支持假设1和假设2。这一结果说明当董事会规模过大和执行董事比例过高时,公司发生信息披露违规的可能性更大一点。因此,我国监管部门应采取措施来控制董事会的规模和执行董事的比例,使其达到一个合理状态,这样既有利于信息沟通,也有利于避免信息披露违规的发生。

2. 关于独立董事比例假设。观测样本公司与配对样本公司在独立董事比例上的差异并不显著,与信息披露违规的关系也不显著,所以不支持假设3。这可能与证监会规定的“上市公司的独立董事必须占董事会人数的三分之一以上”有关,一旦达到这个要求,上市公司就没有动力去聘请更多的独立董事,所以独立董事比例差异不显著。但其系数为负,说明我国独立董事在监督公司财务报告质量方面起到了一定的作用,不过作用不显著。这就需要我国监管机构进一步加强对独立董事的监管,使其能发挥更大的监督作用。

3. 关于是否设立审计委员会的假设。从上述统计结果可知,假设4通过了检验,即审计委员会的成立能够大大减少上市公司信息披露违规行为,说明我国上市公司的审计委员会在监管财务报告方面发挥了较好的监督作用。由此可见,作为监管部门,应在所有的上市公司中推行设立审计委员会,以提高信息披露的质量。

4. 关于两职合一的假设。由表1和表2可知,两职合一在0.01的水平上与信息披露违规之间显著负相关,即说明两职合一能显著降低信息披露违规的可能性,这与假设4恰恰相反,但与国内一些学者的结论类似。这可能与我国许多上市公司都是由国有企业改制而成有关,原国有企业的主要领导者权威性高,两职兼任解决了信息不对称的问题,避免了管理层为了自身利益而披露虚假信息的行为。

### 主要参考文献

- 黄彦军. 中国上市公司信息披露违规影响因素的实证研究. 上海金融学院学报, 2005; 2
- 蔡宁, 梁丽珍. 公司治理与财务舞弊的关系的经验分析. 财务理论与实践, 2003; 11
- 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; 2
- 杨莲, 殷姿. 审计委员会、独立董事监管效果研究——来自财务舞弊的证据. 上海财经大学学报, 2006; 1