

# 中国会计年鉴 2014

ACCOUNTING YEARBOOK OF CHINA

ACCOUNTING YEARBOOK OF CHINA

## 第七部分

### 会计理论研究工作

ACCOUNTING ACADEMIC STUDY

中国财政杂志社



中国财政杂志社

## 2013年会计理论观点述要

### 一、企业会计准则研究

#### (一) 企业会计准则的制定与执行。

有学者分析我国会计准则变迁的诱因、动力和路径,指出会计准则变迁的动力是首先应当解决的问题,进而才能探讨会计准则的演化路径。在研究会计准则变迁时,不仅要关注重大的显性变革,也要注意微小改革所暗示的动向,以期为我国会计准则的制定与完善提供理论上的支持和经验上的借鉴。在两点结论基础上,我国公布的企业会计准则的方向已接近国际财务报告准则的做法,会计准则改革中保持中国特色的理由逐渐淡去,下次会计准则变革将是全面采用国际财务报告准则。

有学者探讨会计准则执行中的政府最优监管模式选择问题。认为,巨大的违规成本在查处率很低的条件下是无效的,而很高的查处率在过低的违规成本下同样也是无效的,政府只有双管齐下,会计监管才是有效的;最优的监管点只是一种瞬间的均衡,政府在实际监管过程中并不容易找到这种均衡,所以政府寻找的只是相对均衡和合理,是在某个时段的最优,这是政府最优监管模式的次优目标。政府的最优会计准则监管并不是也没有能力做到杜绝所有会计准则执行者的会计欺诈行为,而是把会计准则执行者的会计欺诈行为控制在一定范围之内的监管。

有学者研究会计准则变化与会计信息在债务合约中的有效性之间的关系。结果发现:执行新会计准则后,会计盈余与新增贷款的敏感性显著降低,说明准则变化降低了会计盈余在债务合约中的作用;受准则变化影响程度较大的公司,其会计盈余与新增贷款敏感性降低的程度更大,说明会计利润与新增贷款解释力的降低是准则变化引起的;国有控股和非国有控股的会计盈余与新增贷款的敏感性均显著下降,但相较于国有控股,非国有控股公司的下降程度更大,这说明由于政府干预和国有企业预算软约束等问题的存在,降低了会计指标在国有企业债务合约中的有用性。

有学者探讨会计准则与会计职业判断的关系,指出会计准则的有效实施离不开准确的会计职业判断,增强我国会计人员职业判断意识、促进其思维方式从机械到有机式的转变以提高其职业判断能力是提高我国准则执行效果的基本措施。同时,完善企业会计准则的建设、规范会计职业判断标准、增强会计准则的可操作性均必不可少。

#### (二) 具体会计准则研究。

有学者实证研究综合收益呈报方式变更的政策后果,对不同呈报位置的公允价值信息的决策有用性进行检验。研究显示,可供出售金融资产的价值变动在利润表的其他

综合收益项目呈报时存在增量价值相关性,直接计入股东权益变动表时仅有较弱的价值相关性。这说明在展现经营结果的会计主表呈报全部综合收益有助于投资者的价值判断,也说明第3号解释公告显著改善了财务报告透明度,有助于减轻投资者的估值成本,提升会计信息的决策有用性。

有学者研究损益表数据分类和分类位置是否影响审计师行为和报表数据的可靠性。结果表明:如果在损益表中对费用项目进行分类,会显著降低审计师的错报风险容量;自愿分类决策引起的变动、GAAP和IFRS对数据分类要求存在的差异及FASB与IASB联合趋同所带来的变化等微妙的差异会对审计效率和资本市场带来重要影响,它们可能会降低审计师对重要性的阈值,从而增加财务报表小计的可靠性。

有学者指出对利润表的改进需要融合以下3个新的报告理念:1.与宏观经济相协调;2.揭示财务柔性;3.满足需求的多样性。在新的理念下,按照把利润与利得分开、把实体资产收益与金融资产收益分开、把生产经营劳务与资产权益分开的原则划分收益具有重要的理论和现实意义。这样能够较好地实现会计与宏观经济相协调的目标,进而增强会计信息在宏观层面的决策有用性,能较好地协调稳健主义和相关性原则之间的冲突,协调契约有用性与投资有用性之间的冲突;有助于揭示财务柔性和信息风险,进而增强会计监管和改善投资者保护。

有学者以软件企业为样本实证检验企业经济基础对收入确认政策选择的影响。结果表明:当企业具有较强的软件能力成熟度时,更倾向于按照劳务完工百分比法确认收入,换言之,这样的企业更倾向于积极地确认收入;反之,当企业的软件能力成熟度较弱时,更倾向于按商品法在软件验收结项时确认收入,即这样的企业更倾向于在较晚的时点确认收入。这意味着企业的经济基础有助于企业提供兼具相关性和可靠性的会计信息;经济基础较弱的企业则更可能为了满足信息的可靠性而牺牲相关性,即难以调和可靠性和相关性之间的内在矛盾。

有学者检验半导体行业的收入确认方法对盈余管理和盈余信息含量的影响。发现与采取“sell-in”方法确认收入的公司相比,采用“sell-through”和结合方式确认收入的公司更少进行盈余管理。“sell-through”公司的盈余信息比采取另两种收入确认方式的公司的盈余信息含量更高。这说明,通过批发商渠道销售货物的制造商应该延迟确认收入,直至商品退回和价格调整等不确定性因素解决后再确认收入。

我国现行《企业会计准则第33号——合并财务报表》

(简称CAS 33)规定,母公司必须编制合并财务报表。但在实际操作中,某些集团公司因不愿意编制合并财务报表而迟迟不执行CAS 33。因此,有学者认为我国应该按照一个更加严密的方式,只规范哪些企业集团必须编制合并报表,而其他情况的企业集团就应该属于会计准则豁免编制合并报表的范畴。指出以下企业集团必须编制合并报表:1. 上市企业集团及拟上市企业集团;2. 非上市金融企业集团;3. 国有控股及国有大中型企业集团;4. 在社会公开发行证券并筹集资金的企业集团;5. 母公司股东(包括非控制股东)要求必须提供合并报表的其他企业集团。

有学者探讨知识经济下商誉会计的改进,提出4点建议:1. 改进商誉分类,分别反映被并购企业自创商誉和并购协同效应产生的合创商誉;2. 改进商誉的计量方法,完整反映外购商誉和合创商誉价值信息;3. 构建商誉公允价值的发现、评价以及修正机制;4. 改进商誉列报与披露,建议将现行资产负债表改为财务状况表,将负债及所有者权益项目改为负债及主体权益项目,将主体权益分为所有者权益及职工权益两部分,同时在财务报表附注中应增加披露并购后新增商誉的分配对象、比例、依据。

有学者在对我国上市公司2012年年报中披露的会计政策、会计估计变更以及会计差错更正情况进行研究分析后发现:上市公司对会计政策变更通常较为审慎,但对会计估计变更则较为频繁,且在个别行业集中的趋势明显;会计差错多数是由人为原因导致,不排除通过会计差错更正进行利润操纵的可能性。建议:引导公司加强和完善财务报告的内部控制,夯实公司财务信息披露的制度基础;强化审计机构及保荐机构等中介机构的责任;推进会计准则体系的完善,加大外部监督检查力度。

### (三)会计准则国际协调。

有学者对IFRS实施的经济后果的文献进行梳理,讨论其对全球资本市场和企业行为的影响。发现IFRS在推动全球建立高质量且可比的会计信息的过程中已经取得一定成绩,在会计信息的价值相关性、契约有用性和资本市场效率等方面起着积极的作用,对于IFRS的推动者提供了初步的、较为显著的支持。但是这些成绩是否稳定以及IFRS在不同法律和商业环境下的可推广性,尚需要时间的检验。

有学者对海峡两岸会计准则国际化进行比较研究。从国际化路径上看,大陆采取的是渐进式改革路径,台湾则经历从趋同到直接采用的转变;从准则制定模式上看,台湾的准则制定机构较独立,制定程序较公开,具体会计准则和应用指南更详细;从国际化程度看,大陆和台湾会计准则与IFRS协调时均面临许多需要解决的具体问题。认为,促进两岸会计准则趋同、等效与互认,应以建立财务报告联合概念框架为突破口,以金融工具公允价值会计准则为近期合作的重点目标。

有学者考察欧盟各国IFRS的实施情况及其对我国借鉴意义。欧盟2005年起采用IFRS编制上市公司合并财务报表,一直致力于财务报告准则在欧盟内部以及全球范围内的趋同化发展。在此背景下,各国积极修订法律条例,调整会计实务规范,基于不同国情选择不同的会计准则趋同路

径以及趋同策略,导致在实际会计操作中呈现不同的结果。借鉴欧盟各国经验有助于我国在全球化的背景下,审时度势,选择适合国情需要的会计准则国际趋同策略。

有学者通过实证研究分析投资者是否能够从采用IFRS中受益。结果表明:投资者对增加可能采用IFRS的事件有更积极的反应,因为这些事件可能导致趋同收益;全球主要采用IFRS的行业有更加积极的市场反应,因为大型、具有流动性和高境外法人持股的公司更可能吸引投资者以获取趋同收益;此外,具有高诉讼风险的公司对增加采用IFRS可能性的事件的反应则不那么显著,这一结果与IFRS可能增加这些公司对法律挑战的昂贵成本或可能导致过于保守以避免诉讼成本的可能性相符。

有学者探讨强制性采用和自愿选择国际财务报告准则的应用效果,指出国际化程度、是否在国外上市、企业规模、股权集中度、所处国家和IPO动机会对企业资源选择IFRS产生显著影响,然而IFRS应用是否使企业在信息不对称水平、资本市场收益和会计信息质量方面受益,现有研究并未达成共识。认为,如何在统一会计准则进程中使企业承担成本最小、收益最大,如何控制国家、行业及企业自身因素使这一进程良性发展,是未来国际会计领域急需思考的问题。

有学者实证研究结果表明:总体上采用IFRS的公司在过渡期审计费用平均上升23%,但每个公司审计费用的变化程度因公司规模以及公司受IFRS影响程度而异。相比于采用IFRS之前公司审计费用的增加,采用IFRS以后审计费用异常增加8%。相对于大公司,小公司采用IFRS以后审计费用上升得更多。

有学者指出:由于公司如何实施IFRS具有相当的自主权,有的公司采用IFRS可能仅仅是一种形式,而有的公司采用IFRS是为了提高会计信息的透明度,公司自愿采用IFRS的经济后果存在异质性。实证分析表明:与形式实施IFRS的公司相比,严格实施IFRS的公司资本成本会降低,市场流动性会提高;尤其是严格实施IFRS的公司比形式主义的公司的资本成本降低45~60个基本点。

有学者实证分析表明:强制采用IFRS对股票流动性影响很小。只在5个欧盟国家组发现流动性的显著变化,但是这些变化也可能是由财务报告环境等的变化引起的。在那些没有进行持续的财务报告制度变革的国家,即使投资者保护和法律保护较强,强制采用IFRS也没有带来股票流动性的显著改善。另外,还发现在那些经历了制度变化但并没有同时采用IFRS的公司,股票流动性具有类似的变化。因此,财务报告制度变化和其他未观察到的因素是股票流动性发生变化的重要影响因素,而并不能说这些变化就是强制采用IFRS而导致的。

IASB的改组使在世界范围内制定和推行国际会计准则的理念由协调转变为趋同,强制性趋同已成为IASB推行全球性会计制度变革的根本思想。有学者指出:全球性会计趋同的政治背景仍不成熟,IASB的理念无视全球政治经济发展的不平衡以及南北差距与冲突的存在,全球性会计制度改革应该在公平与公正的立场上,以协调为指导方针,将全球性会计准则构建的基本范围分为一致性、趋同性与协

调性3个维度,建立现阶段全球性会计准则体系。

## 二、财务会计基本理论研究

### (一)会计基本理论问题研究。

分类是许多领域的科学准则和日常工作的基本活动。有学者实证研究发现:分类对国家特征的变化高度敏感。但也发现一些分类显著稳定,比如,意大利和西班牙总是选择相同的分类标准,而与英国总是不同。同时,香港的公司和采用IFRS在香港上市的中国公司与英国采用的分类标准相同。

概念框架把可比性作为有用的财务报告信息质量特征。因此,有学者探讨可比性的是什么、为什么、如何做以及何时实现等问题。可比性的定性特征,使得财务报告使用者能够识别和理解项目本身的相似之处和不同之处,同时,可比性有助于投资者、贷款人和其他债权人做出明智的资本配置决策。可比性的实现取决于应用一套通用的财务报告准则,特别是准则有关计量的要求。更高的可比性可以降低对跨国投资机会进行比较的成本和提高财务报告信息质量。虽然有关可比性的研究已经取得很大进步,但是可比性什么时候实现还需要拭目以待。

有学者以解析模型的视角研究会计信息估值作用与激励作用之间是否存在某种关系。模型结果表明:在引入风险厌恶及私人信息假设之后,会计信息的估值作用与激励作用之间存在正向关系。该研究建立了会计信息的两大作用之间相互关系的更一般性模型,为以往的实证研究结果提供了支持,同时也是对资本市场中会计信息作用相关研究的重要补充。

有学者对会计相关性问题进行研讨。会计相关性的研究应包括管理会计相关性或内部报告的相关性问题。由于内部利益相关者(特别是管理者)与外部利益相关者(特别是投资者)是一种委托代理关系,管理者决策必须符合投资者的利益,因此,内部报告信息与对外报告信息必然具有极大的相关性,内部报告可靠性也是对外报告可靠性的基础。研究公允价值相关性与历史成本相关性的重点其实并不是从内涵上比较谁更有预测性与及时性的问题,而是应该研究从会计确认、计量、记录与报告各环节中,如何保证其会计相关性的实现问题。

有学者检验政治关联、分析师跟踪与内部人交易的信息含量之间的关系。结果表明:1.在控制公司规模和反转交易效应等基本因素后,内部人交易行为能够预测未来中长期超常回报,即内部人交易利用了影响公司未来中长期价值的私有信息;进一步控制政治关联、分析师跟踪等因素后,内部人交易行为对未来回报的预测能力变得不显著。2.政治关联、控股权性质和分析师跟踪等显著影响公司内部人交易行为对未来回报的预测能力。3.对分类高管交易的样本检验表明,核心高管交易与非核心高管交易的信息含量无差异,但高级别政治关联公司的核心高管交易信息含量可能高于非核心高管交易信息含量。

### (二)公允价值研究。

有学者检验公允价值真正对套期决策的影响。结果表

明:当公允价值会计和经济影响信息共同出现,而不是经济影响信息单独出现或是历史成本会计和经济影响信息共同出现时,参与者更可能做次优决策;避险资产的价格波动性越大,公允价值会计的负面影响越大,而此种情况下,套期保值却更有益处。

有学者研究资产负债表视角下的公允价值顺周期效应。通过模拟正常的商业周期以及极端条件下的商业周期,比较完全公允价值、混合计量属性两种计量模式对银行资产负债表波动性的不同影响。模拟的结果揭示虽然应用公允价值会计时,资产负债表的数据存在一定的波动,但是该波动反应经济体自身波动,波动也不一定具有顺周期性,波动的幅度受市场环境的影响。因此,公允价值会计并非必然导致顺周期效应。

有学者从公允价值的顺周期效应角度,探索金融危机的形成原因,由系统流动性视角实证分析沪深两市上市公司的市场数据与公允价值计量信息后发现,公允价值计量扩大市场危机的传染效应,加速证券价格的下跌。公允价值计量导致证券流动性和市场流动性趋同,加速市场危机期间证券的流动性枯竭效应,从而解释金融危机期间证券价格循环性下跌与流动性枯竭的现象。

有学者考察公允价值会计对上市公司金融投资行为以及债务风险的影响。得出如下结论:由于价值相关性原则和证券利得交易的影响,我国上市公司在公允价值计量模式下有相对激进的金融投资行为,但在成本计量模式以及稳健性原则下却更为谨慎。此外,在公允价值会计的影响下,金融资产规模的增加导致有息债务、总负债比例的显著上升,这说明公允价值会计对债务风险有增强作用。

有学者研究公允价值与信用风险之间的关系。得出如下结论:与其他较少使用公允价值计量金融资产的样本相比,以公允价值计量金融资产能够更好地解释债券收益率。此外,通过对7028家处于破产倒闭的银行进行观测发现,在这些银行破产前2年或前3年,采用公允价值计量金融资产具有更准确的预测性。

有学者分析公允价值失真的经济学机理。认为,公允价值失真可以主要分为两大类:一类是市场效率与公允价值基础性失真。非有效市场上,市场参数提供一个较差的信号,公司基于此市场参数所估计的公允价值必然无法反映相关资产或负债的内在价值。另一类是编报者依据会计准则进行主观判断导致的失真。由于编报者客观能力欠缺所导致的公允价值失真可定义为“行为性失真”,而由于主观故意而导致的失真可定义为“违规性失真”。由于公允价值失真的原因不同,在治理中也要采取不同的治理模式。

有学者探讨投资性房地产的公允价值计量问题。公允价值计量模式的引入使得投资性房地产后续计量面临着两种计量模式的选择。由于近年来我国房地产的实际价值普遍高于账面价值,很多学者预测大部分上市公司会选择公允价值计量模式,但实际情况并非如此。信息收集成本和税收负担是我国公司不主动采用公允价值计量模式的主要原因。

### (三)会计稳健性研究。

代理理论认为公司可能倾向于向股东支付过多的现金股利,而稳健会计原则能降低过度股利支付,起到保护债权人利益的作用。因此,有学者检验稳健会计原则与现金股利支付之间的关系。结果表明:在中国市场稳健原则可以降低过度现金股利支付,体现出稳健会计原则的治理作用。

有学者实验研究结果表明:危机期间会计稳健性与购买并持有的异常收益率显著正相关,而且这种关系在具有更高信息不对称性的公司中表现更加明显。这对准则制定者以及监管者有一定启示,对稳健性的消除可能改变管理行为而对投资者和整体经济带来极大的成本。因此准则制定者以及监管者在做出变革之前应充分考虑稳健性原则的经济含义。

有学者研究稳健财务报告与公司股价抗跌能力的关系,指出稳健财务报告的非对称、及时性的特征,使得公司提供的收益信息的可证实性较高,并且其所提供的损失信息更为全面,能够防止公司囤积坏消息并及时向投资者释放公司的风险,有利于降低投资者的异质信念,进而降低公司股价暴跌的风险。信息不对称程度越高,稳健财务报告抑制公司股价下跌的作用越显著。

有学者研究稳健性对公司信息披露行为的影响。结果表明:在不受盈余管理动机干扰的情况下,稳健性的增强有助于缓解信息不对称水平,但是如果企业假借稳健之名而实施极端向下的盈余管理反而加重信息不对称程度。因此,在大力倡导公司实施适度稳健会计的同时,需谨防公司假借稳健会计之名实行极端向下的盈余管理,会计稳健性的运用应保持一个合理的度。

有学者认为:如果管理者过高估计公司项目的未来收益,很可能推迟损失的确认,并会较少进行条件性稳健的会计处理。而且过度自信的管理者在决定资产价值时的过度乐观也将导致非条件性稳健性的较低水平。过度自信与条件性以及非条件性稳健性都存在显著的负相关关系。进一步来说,随着CEO更换,管理层过度自信程度的变化与会计稳健性的变化也成负相关关系。

有学者研究政治联系与会计稳健性的关系。从理论上分析,两者存在两种相反方向的关系。一方面,政治联系降低会计稳健性;另一方面,政治联系增加会计稳健性。实证结果表明:地方上市公司数量越少,上市公司的经济影响力越大,上市公司的会计稳健性越低。

#### (四)价值相关性研究。

有学者基于异质信念视角对新会计准则实施前后我国上市公司的会计信息价值相关性进行研究。结果表明:不同会计准则下的会计信息价值相关性存在显著差异;不同信息环境下的会计信息价值相关性存在显著差异;不同会计期间的会计信息价值相关性存在显著差异。这说明,会计信息价值相关性的差异是投资者行为异化的产物,而投资者信念异质性是导致其行为异化的根本原因。

也有学者在异质信念的前提下,探索不同体制环境下会计信息相关性的差异问题。结果显示:对投资者保护程度高的资本市场价值相关性较大;A股价值相关性显著大于H股,证明投资者信念是影响会计信息相关性的根本因

素;公允价值在市场并非有效的前提下并不一定具有信息含量。

### 三、财务呈报与会计信息研究

#### (一)盈余管理研究。

有学者从终极控制人性质的角度分析盈余管理的系统性差异。结果表明:国家控制的上市公司比非国家控制的上市公司盈余管理程度低,其主要差异体现在应计盈余管理、真实盈余管理总额和操控性经营现金流量上;中央政府控制的上市公司比地方政府控制的上市公司有着更真实度的真实盈余管理,而在应计盈余管理上则无明显差异;国家控制的上市公司的两种盈余管理手段存在互补关系,而非国家控制的上市公司则存在替代关系。以上结论说明,不同性质的终极控制人,由于其在公司治理、内部控制、生产经营和监督方式等方面的不同安排,最终导致上市公司盈余管理的差异。

有学者研究同业竞争、盈余管理和控股股东利益输送之间的关系。研究发现:当存在向上操纵盈余的动机时,较之不存在同业竞争关系的上市公司,存在同业竞争关系的上市公司的销售收入、销售现金流及主营业务利润的增长显著更快,而操纵性应计显著更低;同业竞争关系的存在不会对关联交易和线下项目产生影响。上述结果表明,存在同业竞争关系的上市公司的盈余操纵更多来源于控股股东通过同业竞争关系进行的利益输送。

有学者研究退市制度对创业板上市公司盈余管理行为的影响。研究发现,在退市制度出台前,创业板上市公司为了筹措充足的资金,公司主要实施成本较低的应计盈余管理方式。退市制度出台后,创业板上市公司为了避免亏损导致暂停上市以及退市的后果,从实施应计盈余管理向实施隐蔽性较高的真实盈余管理转变,且主要实施销售操控的真实盈余管理方式。

管理层团队任期异质性会造成团队交流频率下降和凝聚力减弱,这种高管团队之间的“距离”对于抑制高管合谋进行损害股东利益和企业价值的行为可能具有积极作用。因此,有学者检验高管团队任期异质性是否会对公司盈余管理行为具有抑制作用,从而给公司及利益相关者带来积极影响。结果表明:CEO与CFO任期交错能够降低公司的盈余管理水平;两者任期错开的时间越长,影响越大。同时,CEO和CFO任期交错只对公司正向盈余管理有影响,而对负向盈余管理的影响并不显著。

有学者研究高管变更与盈余管理之间的关系。结果表明:我国上市公司高管变更与盈余管理之间存在显著的相关性。新任高管不仅会利用应计项目这种相对“温和”的方式进行盈余管理,而且还会利用真实活动这种“损公利己”的方式进行盈余管理。

有学者研究经济周期、行业周期性与盈余管理的关系。研究发现:周期性行业公司盈余管理程度总体上大于非周期性行业;盈余管理程度在经济收缩期大于扩张期,但这种差异主要是由周期性行业公司导致的;非周期性行业公司的盈余管理程度在经济收缩期与经济扩张期并无显著差

异,而周期性行业公司的盈余管理程度在经济收缩期显著大于经济扩张期。

有学者研究经济周期和行业景气度对盈余管理程度的影响。结果表明:无论在经济收缩期还是扩张期,盈余管理程度在行业景气度高时大于行业景气度低时;盈余管理程度在宏观经济收缩期且行业景气度低(高)时大于宏观经济扩张期且行业景气度低(高)时;对审计师而言,在评估重大错报风险及识别盈余管理时,应该考虑经济周期不同阶段及行业景气度的影响。

有学者研究发现:当公司低于(高于)预期信用水平的时候,公司的确会进行盈余增加(减少)的盈余管理活动。盈余增加(减少)盈余管理活动与未来期几个时间范围的信用评级正向(负向)变化有关。

有学者分析股权收购与处置中的盈余管理问题。股权收购中,公司既可能利用合并商誉及负商誉进行盈余管理,也可能通过多次交易分步实现合并进行盈余管理。股权处置过程中,处置子公司的全部控制性权益并获得巨额投资收益的实例在我国资本市场已屡见不鲜,多数ST公司通过这种方式避免退市。认为,应从加强信息披露监管、完善评估市场和健全会计准则及相关制度等3个方面进行治理。

有学者研究上市公司控制权转移中的应计项盈余管理及真实盈余管理。证明股权分置改革后存在盈余管理,且控制权转移的上市公司应计项盈余管理和真实盈余管理程度较高,终极控制人发生变化的上市公司盈余管理程度更高,协议转让公司倾向于调减盈余但效果不显著,董事长变更的上市公司在控制权转移前调减盈余、转移后调增盈余但效果不显著。

## (二)财务重述研究。

有学者从资产负债表膨胀的角度对盈余重述进行归因分析。研究发现:高报盈余的重述公司被重述年度资产负债表膨胀水平显著高于非重述公司,证明公司在年报发生错误的年度确实正向调整了盈余。重述公司主要利用应计项目调节盈余,验证了国外部分学者重述归因于公司有目的的盈余管理行为的观点。核心重述公司与非核心重述公司当期净经营资产没有显著差异;违规公司被重述期期初的资产负债表膨胀度显著高于非违规公司,说明公司违规是由于会计准则弹性范围内调整盈余的机会受限。

有学者对不同类型的上市公司更正公告的市场反应进行实证研究。结论如下:1.我国上市公司的股价在发布年报更正公告前后的短期内经历了显著的下挫;2.不同性质的年报更正公告的市场反应不尽相同,坏消息型更正公告的市场反应显著为负,好消息型更正公告的市场反应显著为正;3.不同时间跨度的各类更正公告的市场反应剧烈程度有差异,时间跨度长的坏消息型更正公告相对于时间跨度短的坏消息型更正公告更具有负的市场反应,不同时间跨度的好消息型更正公告的市场反应之间的差异不确定。

有学者以会计重述视角检验MD&A信息的市场决策有用性及其影响因素。研究发现:MD&A披露的非财务信息具有决策有用性,为投资者解释财务信息中的风险和不确定性因素提供增量信息。特别是在金字塔控股结构下,大

股东现金流权与投票权分离度越大,MD&A信息有用性越高,支持信息效应理论假说。而审计质量与MD&A信息有用性显著负相关,当审计意见未能揭示或反映财务报表信息风险及信息不对称造成的代理问题时,非财务披露机制具有审计替代的信息治理作用。

有学者考察财务重述与财务报表中存在重大会计差错的可能性之间的关系,以及财务重述对审计师审计意见决策的影响。研究发现:1.在财务报告中,财务重述公司比非重述公司更有可能存在重大错报,财务重述的性质越严重,其财务报告中存在重大错报的可能性和严重程度越高;2.审计师更倾向于对财务重述公司出具严厉审计意见,并且财务重述的性质越严重,审计师出具严厉意见的可能性越高;3.在控制信息风险后,审计师对财务重述公司的风险反应并没有发生显著变化。

## (三)会计信息质量研究。

有学者从公司内部视角,通过大量的问卷调查和对高管(主要是CFO)的访谈,发现CFO普遍认为:1.高盈余质量是可持续和可验证的,具体特点包括会计报告选择的一致性、符合真实现金流量和不包含对未来的预测;2.大约50%的盈余质量受诸如行业和微观经济环境等不可选择因素影响;3.大约20%的公司存在盈余管理行为,10%的公司EPS受到操控,大约60%的盈余管理是利润向上盈余管理,40%是对利润向下盈余管理;4.盈余管理很难被外部人度量,但是通过同行对比以及盈余与现金流量是否相符可以提供盈余管理的红旗警示。

有学者研究管理层能力与盈余质量之间的关系。结果表明:盈余质量与管理层的能力显著正相关。管理层的能力越强,就能越好地评估财务报表中的应计项目,这将导致更加准确的盈余估计。

有学者探讨财务报告质量评价问题,并且提出相应的理论框架、关键概念和运行机制。理论框架包括评价主体、评价目标和评价的运行机制3个方面。第一,评价主体包括需求方、执行者和监管者。第二,评价目标应当以为投资者提供与决策相关的信息为宗旨,以投资者保护为最终目的。第三,以结果为导向的财务报告质量评价可以从会计信息质量和其他财务报告质量两个角度分别进行。会计信息质量的评价指标主要有可靠性、相关性、可比性、可理解性和及时性;其他财务报告的评价指标包括充分披露、披露信息的相关性和披露的合法合规程度。

有学者研究董事持股及董事会会议透明度对财务报告质量的影响。提出透明度会改变有股份与无股份董事的激励措施的本质。董事十分重视其声誉资本,在透明度高的时候持股董事不太可能同意管理层,因为支持管理层试图操纵利润可能被看作增加个人财富的自私的决定。然而,提高董事会透明度为非持股董事创造不同的激励措施。当公众了解主要董事会会议有争论时,股价往往会受到负面影响,因此对于没有持有公司股份的董事来说,提高的董事会透明度会增强他们同意管理层激进财务报告的行为。

有学者从定价模型角度研究我国资本市场的应计异象的原因——模型误设还是错误定价。研究结果显示:应计风

险与股票回报没有关系,但应计项本身存在显著关系。这表明:应计异象并不是由模型误设导致的,而是投资者错误定价的结果,应计异象真实存在于我国的证券市场中。

#### (四)信息披露问题研究。

有学者研究强制信息披露与自愿信息披露对市场非流动性的影响。研究发现:相对于控制组,可以减少信息披露量但却自愿维持原先的信息披露水平的较小公司其市场非流动性增加;相对于维持信息披露量的公司,选择减少信息披露量的公司其市场非流动性进一步提高;对于代理成本较高的公司,市场非流动性增加更显著。这表明,强制披露是一种可靠的承诺机制,若违反规定导致信息缺失,其代价是高昂的。虽然自愿披露可以有效降低信息不对称,但是它不能代替强制披露在解决信息问题时的作用。

有学者从博弈论和信息经济学视角对股权融资中的强制信息披露进行分析,指出强制性信息披露应适度,如果社会计划者想要鼓励投资,则应选择最大限度的部分披露,而不是完全披露。同时,企业家侵占的边际成本也会影响社会计划者强制性信息披露政策的制定。因此,应提高企业家的侵占成本,以提升整个市场的信息披露水平,尽可能减少因侵占而发生的无谓损失。

资本市场信息传递是由信息发布者发出,经过媒介传递给信息接收者的动态过程,公司信息发布者在信息传递过程中发挥着重要作用。在公司实践中,公司信息发布者被制度化成为董事会秘书(简称董秘),由谁担任董秘可能会对信息传递及资本市场效率产生直接影响。因此有学者研究CEO兼任董秘对资本市场效率的影响。结果表明:CFO兼任董秘能够显著提高盈余价值相关性,降低公司盈余公告后漂移现象和消除公司的应计异常现象。

有学者研究次大股东在公司治理和信息披露中的作用。结果表明:次大股东不能够提高我国上市公司的信息透明度,相反,随着次大股东持股比例的增加,公司的透明度反而会降低;当次大股东为机构投资者时,公司的透明度比较高,表明在我国机构投资者还是积极地发挥了治理作用的;当次大股东与控股股东类型相同时,次大股东更容易与控股股东合谋,此时公司的透明度会较低;当上市公司类型为国有时,次大股东此时由于自己的能力有限更多的选择是不作为,此时不能够影响公司的透明度。

有学者研究预测信息对风险厌恶投资者的影响。指出:风险厌恶投资者在预测信息带来不利价格变动风险时,面临增量成本。这种由于资本市场交易摩擦的存在,导致预测信息给风险厌恶投资者带来增量成本的情况,就是赫舒拉发效应。研究发现,由于ITD的存在,风险厌恶投资者会倾向于选择次优化的风险规避组合,同时减少交易行为,以避免资本利得税的影响。随着价格波动率的增加,交易者会变得更愿意在符合条件的持有期内付出ITD成本来得到最佳的风险分散组合,避免预期的价格波动风险。

有学者研究并购公司管理层业绩预告的披露策略。研究发现:并购公司管理层在业绩预告时会采取策略性的披露行为。在消息属性上,并购前管理层会策略性地发布好消息业绩预告,这是由于管理层业绩预告制度的执行情况并

不佳;在披露精度上,管理层在并购前会倾向于披露高精度业绩预告;在披露倾向上,管理层在并购前会倾向披露乐观的业绩预告,这影响业绩预告可靠性。

有学者研究韩国制定的公允披露规制对于盈余公告及时性以和信息含量的影响。韩国现有的规则要求若上市公司的销售收入、营业利润(或损失)和净利润与上年相比改变了30%以上,公司则必须提前披露一个初始财务报告,甚至在外部审计之前就进行披露。研究发现,一半以上的样本公司会在外部审计完成之后再披露初始财务报告,这潜在地说明这项规则是无效的。初始财务报告只有在年度审计报告日期前披露才具有信息价值。这一发现证明及时性可以通过限制内部人利用信息优势获利,从而增强初始财务报告披露的信息含量。

#### 四、会计研究新领域

有学者就碳排放权交易机制及其相关会计处理进行研究,认为随着碳金融市场的迅速发展,如何处理与碳金融市场中排放权交易事项相关的会计确认、计量问题,如何披露相关信息,这些问题吸引了国际会计准则理事会与各国会计准则制定机构、国际大型会计师事务所以及金融机构的关注。国际社会需要一套统一的会计处理方法,正确核算企业投入的成本以及从中获取的收益,以提高碳金融市场会计信息的可比性与透明度。碳排放权交易机制涉及的会计问题主要集中在排放权资产和负债的确认、计量和列报上。将排放权确认为无形资产是比较合理的做法。而负债的确认,应当在企业实际发生污染物排放行为时,根据实际排放的污染物数量和先前参与的排放权交易机制安排,以其应当提交的排放权数量确定。关于排放权资产和负债的计量,对相关准则进行修订时,需要对排放权进行特别考虑,不能笼统地处理。至于排放权的列报问题,根据财务列报的有关规定和实务做法,企业应当按照总额列示法,对排放权资产或负债分别进行列报,同时可以在财务报表附注中,将排放权资产和数量、金额等信息一同披露,并加以比较说明。

有学者就重污染行业上市公司可持续发展报告现进行研究。发现国内证券交易所的可持续发展报告存在以下不足:1. 缺乏对企业“战略及分析”的披露;2. 缺乏对“环境绩效指标”的定量披露;3. 欠缺对“劳工实践”的充分披露;4. 缺乏对“人权”指标的披露;5. 缺乏对负面信息的披露。提出以下建议以改善我国可持续发展报告披露状况:1. 完善国内可持续发展报告编制基础;2. 鼓励上市公司自愿充分披露社会责任信息;3. 加强新闻媒体对上市公司社会责任履行的监督。

有学者就资产弃置义务会计进行研究。结合FASB对环境会计相关规范的发展历程,重点对美国在资产弃置义务会计制定、环境负债的确认、计量及弃置成本资本化的相关问题进行研究,进而考察FASB和IASB在资产弃置义务会计规范上的差异根源,以期把握环境会计发展的内在规律。在上述基础上,分析我国资产弃置义务会计所面临的经济法律环境与市场需求,提出我国资产弃置义务会计规范的改进建议。



有学者就国外企业社会责任报告鉴证研究进行述评。国外相关的研究主要围绕企业社会责任报告鉴证的作用、动因以及合法化机制展开。一是围绕企业社会责任报告鉴证的作用、动因以及合法化机制这3方面,回顾国外近十年的研究并发现:社会责任报告鉴证存在“专业把持”和“管理者把持”的现象;法律制度、文化环境和行业特征等因素会影响企业对鉴证和鉴证者的选择;获得合法性是社会责任报告鉴证得以发展和被广泛接受的关键。二是总结国外企业社会责任报告鉴证研究的特点与贡献。其特点在于:研究内容全面;研究方法各异;研究者的地区分布较为广泛;研究所依托的理论多样。已有的企业社会责任报告鉴证研究不仅发展了其所依托的社会责任和环境会计研究与审计研究,而且对整个会计研究领域也做出了具有普遍意义的学术贡献。三是提出企业社会责任报告鉴证研究的不足之处:研究停留在对企业社会责任报告鉴证的静态分析上,而未能对这一正在演变之中的制度进行动态实证研究;研究将制度因素作为影响企业社会责任报告鉴证的外生变量,而未能将社会责任报告鉴证本身作为一种制度安排加以考察。为克服现有研究的局限性,在以后的研究中有必要将企业社会责任报告鉴证作为一种制度安排进行系统的理论分析,构建起分析会计制度安排变迁的一般性理论框架和方法。

有学者就我国企业社会责任信息披露进行研究。认为比较有代表性的研究成果是由中国社会科学院企业社会责任研究中心课题组每年发布的中国企业社会责任研究报告。发现在2012年我国100强企业系列企业呈现出以下3个特征:1.企业社会责任发展指数整体水平低下;2.交通运输服务业、电力供应业处于卓越者阶段,电力生产业、银行业处于领先者阶段,通讯业、特种装备制造业、电子业、使用化工行业、冶金业等处于起步者阶段,但多半行业仍处于旁观者阶段;3.国有企业社会责任指数领先于民营企业和外资企业。我国企业社会责任信息披露的内容主要是关于职工保护、环境保护、商品质量、社区关系、慈善捐助等方面。而社会责任制度的建设和执行情况、存在的问题、改进的措施和具体时间安排等方面,披露的内容还不够完整,不能满足公众的需求。鉴于此,应将企业社会责任信息披露的内容划分为社会责任资产信息、社会责任负债信息、社会责任权益信息、社会责任收益信息、社会责任成本费用信息、社会责任利润信息,甚至可以在以上6种属于社会责任信息之外再增加1个大类,即绩效信息。但毕竟社会责任会计在我国发展的时间还不太长,因而除去强制披露的上市公司外,我国自愿披露社会责任信息的企业还比较少,仅占7%。同时,由于缺乏统一规范,致使披露的社会责任信息可靠性和可比性受到质疑,并且披露形式单一,以定性信息为主,定量信息不足,披露的内容也不够完整。要在我国企业中全面推行社会责任信息的披露,首先必须加强制度建设和理论研究,同时要提高企业管理层和会计人员对社会责任披露的认识,实施社会责任审计并发挥多种形式的社会监督,此外还应采取多种社会监督并举的方式来推动企业社会责任信息的披露。

有学者就企业社会责任信息质量特征体系构建进行实证研究。研究发现:企业社会责任信息质量特征和会计信息质量特征既有联系又有区别,相较之下,社会责任信息的使用者更强调其相关性、可理解性、平衡性和完整性,对可靠性要求相对较低,不强求可比性。这一研究发现启发企业应该尽力披露全面、清晰的社会责任信息,在增强可理解性方面多下工夫,注重内容设计、图文并茂等,但必须坚持平衡、公允的立场;同时在披露社会责任信息时不必拘泥于会计信息的确认、计量标准,多做拓展性披露,使得社会责任报告和财务报告各有侧重、有效衔接、相互配合,实现综合报告。

有学者就公司治理、财务状况与企业社会责任报告质量进行实证研究。结果表明:我国上市公司社会责任信息披露的总体状况较差,上市公司社会责任报告质量与股权集中度、公司规模显著正相关;与资产负债率显著负相关;董事会监事会特征和公司盈利能力均未表现出对社会责任报告质量的显著影响。提出如下政策建议:1.提高社会责任意识,加强政府监管力度。只有提升上市公司的社会责任意识,实施社会责任战略管理,才能使社会责任披露更为丰富与具体,而不是为报告而报告。政府应该在企业履行社会责任方面起到主导作用,动员社会各方积极参与,建立起企业对外公布社会责任的机制,使企业对外公布社会责任法制化成为一种常态。2.继续完善治理机制,董事会规模不宜过大,否则会导致效率降低,社会责任履行不力;我国企业中的独立董事及监事对社会责任信息披露非但没有积极影响,还有反效果,独立董事及监事制度有待完善,有必要引入真正独立的董事。3.在监管对象上,有必要加强对中小企业及资产负债率高的企业社会责任履行方面的监督。

有学者就企业应对反倾销会计问题进行研究。我国出口企业之所以频繁地遭受反倾销调查,主要原因是:1.由于欧美等国通常将高于我国同类型出口产品的替代国价格作为我国出口产品的正常价值,这种出口产品正常价值的确定标准不同会导致我国出口企业遭受反倾销;2.由于产品成本计算口径差异、原材料价格与替代国价格差异、人工成本核算细化程序差异、包装费用的核算差异的存在,使得我国的产品成本核算与反倾销法规上的要求差异较大;3.我国的出口企业普遍缺乏充分应对反倾销调查所需会计资料,同时又缺乏有效应对反倾销的预警系统,这种对于反倾销应对举措的普遍缺失使得企业无法为自己找到有效的未倾销证据。提出以下建议:1.企业应着眼于企业的长期发展战略——以产品的质量和售后服务在竞争中取胜,并制定正确的定价战略;2.可以通过编制产品结构价格计算表,将包装费用作为产品成本项目单独列示,进一步细化人工成本的核算,合理分配期间费用等方式解决产品成本核算上的问题;3.要从规范企业会计基础工作、收集并妥善保管各项会计资料、收集有关替代国同类产品价格资料等方面完善应对反倾销的会计资料;4.通过设置应对反倾销会计机构、建立应对反倾销的预警系统和聘请注册会计师进行独立审计的方式加强应对反倾销会计系统的建设。

有学者就法务会计鉴定意见的采信机制进行研究。认

为注册会计师所从事的会计鉴定业务是法务会计的重要内容,其出具的鉴定意见本质上属于专家证据,对法务会计鉴定意见的采信应适应专家证据采信规则。诉讼程序的不同是确定采信机制内容的主要依据,诉讼主体的不同是划分采信机制内容的重要标准。法务会计鉴定意见的可采性、质证和采纳3个环节相互影响、相互作用,构成法务会计鉴定意见采信机制的主要内容。

## 五、成本管理会计研究

### (一) 成本管理会计与业绩。

有学者以利润导向的分权职能部门为研究对象建立模型,对部门战略决策影响力的两种业绩评价目的,即便于决策目的和可靠性目的所产生的影响进行测试。研究结果表明运用于部门战略决策的业绩评价的影响取决于业绩评价的可靠性和部门特性。当剔除这两种特性的影响后,业绩评价的便于决策目的和可靠性目的对部门战略决策的影响力无显著影响。但当考虑内部效应后,业绩评价的运用对其既可能有正面影响也可能有负面影响。当业绩评价标准是详细的,便于决策目的对部门战略决策影响力具有积极影响。然而,业绩评价的可靠性目的却有抵消效应。当评价方法更可靠时,对部门战略决策影响力的影响是积极的;当评价方法更详细时,影响是消极的。

有学者通过分析层次分析法在构建国企绩效评价体系中的比较优势,详细阐述层次分析法在构建企业绩效评级体系实际应用过程,并通过实例列举该方法的应用过程等方式,对层次分析法如何构建国有企业绩效评价体系进行全面分析。

有学者探究大型跨国公司订立、运作、分配资金、复制、传播以及推广全球化观念的做法,将高级经理人全球化观念的产生与传播和赛德的权力与干预观点相联系。检验了特殊业绩度量系统是如何在中英两国本土的制造业工厂以及销售部门复制化与本土化传播的,以及标杆管理和特殊业绩度量系统对于国际化实践管理观念的影响程度。

有学者研究集团企业内部经营绩效的传染效应。研究发现:伴随着集团内一企业业绩的下滑,其他成员企业的现金流减少,债务融资变得更为困难,且固定资产投资下降。

有学者实证研究发现:部分物流企业生存能力和发展能力不均衡,未达到最大产出规模点,经营绩效还有提升空间。

有学者实证结果表明:外商合资企业资本进入速度负向调节内资企业绩效,但不显著;而外商独资企业资本进入速度正向调节内资企业绩效。

有学者研究发现:1.管理团队传记性人力资本与非传记性人力资本对企业绩效存在显著影响,但影响性质不同;2.管理团队传记性人力资本与非传记性人力资本对企业研发投入存在显著影响,影响性质也不同;3.管理团队人力资本对企业绩效影响的效果只有一部分是通过影响企业研发投入传导的,企业研发投入是管理团队人力资本与企业绩效之间的部分中介变量。

### (二) 成本管理会计与预算管理。

有学者研究表明:较高的参与度以及适时的调整可以有效地改善预算报告的决策价值,且在发生调整时引入参与这一因素可以进一步提高预算报告的决策价值。

有学者以ABC公司为案例进行研究。得到以下启示:1.以销售预算为起点,以业务预算为重心,以独立的预算行政绩效管理部门统领销售精细化预算;2.精细化预算必须关注企业关键成功因素与战略重点,强化预算执行力;3.构建整合财务与非财务、内部与外部信息的精细化预算报告系统;4.精细化预算差异处理和动态化调整机制,加强了预算管控的风险预警作用;5.精细化预算管控是一个持续的PDCA过程。

有学者利用激励相容的相关模型分析高新技术企业研发预算管理及其创新绩效的关系,认为企业研发预算信息越容易获得,越能促进研发人员激发创新动力,从而使研发预算管理与创新绩效达到最优。

有学者对非对称信息条件下的质量成本决策进行研究。得出以下结论:非对称信息条件下的企业最优质量成本,低于支付全部内外部故障成本状态下的最优质量成本,最优质量水平也较传统质量成本理论所确定的最优水平低;非对称信息条件下的企业最优质量水平比社会福利最大化的要求低,这会导致市场失灵和社会福利受损;非对称信息条件下,高质量产品生产厂商的最优质量水平应以国家质量标准为准,应以增加消费者有关商品质量信息的方式改善劣质品泛滥的问题。

### (三) 成本管理会计与社会责任。

有学者实证研究发现:相对于没有披露社会责任报告的上市公司,披露了社会责任报告的公司的累计超额收益率较小,这一现象在国有企业中存在,而在非国有企业中不存在;披露社会责任报告的上市公司中,相对于非政治关联的公司,有政治关联的公司的累计超额收益率较大,这一现象在国有企业中存在,而在非国有企业中不存在。

有学者对内部控制、企业社会责任与企业绩效的关系进行实证研究。研究发现:1.内部控制水平与对企业绩效存在显著的正相关关系。2.企业社会责任与当期财务绩效之间的正相关关系不明显,甚至为负相关。大多数社会责任变量对财务绩效具有正向影响作用。

有学者从管理会计视角,在企业灾害社会责任成本控制中引入Simons的管理控制系统(信念系统、边界系统、诊断性控制系统以及交互式控制系统),将基于伦理的社会责任与这4个系统有机结合,阐述企业灾害社会责任成本控制的路径和方法。

有学者基于社会学理论的企业社会绩效理论、经济学理论的股东价值理论、政治学派的公民理论和伦理观点的利益相关者理论4个理论,提出社会责任、经济责任、人力责任和社区责任4个关键维度构成的企业社会责任结构,并以此建立责任结构、履行行动与企业价值的关系模型。

有学者实证检验公司社会责任报告质量的影响因素。结果表明:我国上市公司社会责任信息披露的总体状况较差,上市公司社会责任报告质量与股权集中度、公司规模显

著正相关；与资产负债率显著负相关；董事会、监事会特征和公司盈利能力均未表现出对社会责任报告质量的显著影响。

有学者对于企业伪社会责任行为的内涵、假设、动因、危害、曝光和治理进行系统全面的研究，分别从动机层面和言行分离层面对企业伪社会责任行为进行界定。

#### (四) 成本管理会计与激励。

有学者研究发现：现金激励机制下的员工会选择更具挑战性的目标，而实物激励机制下的员工对目标具有较高的承诺。目标难度与员工绩效之间存在正向相关，目标承诺与绩效之间存在正向关系但不显著。综合看来，现金激励机制通过影响企业员工设立目标，对员工的绩效有正向影响，即在现金激励机制下，员工的平均绩效更好。

有学者实证数据显示工资，即薪酬的固定部分，与CEO的过去业绩之间存在着正相关的关系；而奖金作为薪酬的变动部分，与其过去业绩呈负相关的关系。

有学者发现：工资上涨的成本效应是直接的和必然的，而其生产效应则取决于激励、人力资本积累和要素替代等因素的完整性。其中，资本积累程度通过物化在资本存量中的技术与与这些高技术资本匹配的高人力资本劳动者两条路径影响企业通过提高生产率抵偿成本压力以实现净收益效应。

#### (五) 其他相关研究。

有学者对中国管理会计研究现状进行分析，认为中国管理会计实务的发展仍着眼于企业内部运营，而西方的管理会计实务已开始将关注的焦点投射到企业的外部环境。

有学者以不同国家之间的管理会计实践做比较研究，提出管理会计的发展呈现趋同性，但对管理会计实践演变的解释却存在权变观、社会影响观和需求供给观等，进而对管理会计的实践与理论解释提出思考。

有学者强调发展中国化管理会计理论与方法的重要性和必要性。在发展过程中，需要充分借鉴其他学科的先进理念和科学方法，去伪存真，消化吸收，转换创新，不仅需要具有中国化思想和理论指导的管理会计研究，还需要中国化管理会计的实例和数据作为支撑，将理论与实践有机结合，进而推动我国管理会计的大繁荣。

## 六、内部控制与风险管理研究

### (一) 内部控制理论研究。

有学者运用功能分析法，从免疫系统与生命体谁先存在、是否可以无为而治、免疫系统能够让人实话实说、免疫系统能否提高个体功效等视角，分析内部控制的起源和边界、监管逻辑与实施导向以及内部控制的作用和功能等问题，并对内部控制实证研究需要把握的若干问题进行探讨，最后阐述免疫系统论存在的困惑，指出应严格区分内部控制的功能和职能。

有学者从公司治理角度出发，建立一个具有可操作性、规范的内部控制评价系统，组成内容应包括：评价目标、评价标准、评价主体、评价对象、评价步骤、评价指标、评价方法和评价报告。对内部控制评价的定性指标和定量指标

给出详细的设定，对保障内部控制评价体系顺利构建提出对策和建议。

有学者考察内部控制信息透明度对股东与管理层之间以及控股股东与中小股东之间两类股权代理成本的影响。实证研究显示内部控制信息披露对第一类代理成本有一定抑制作用，但不能直接证明内部控制信息透明度的加强有助于抑制第二类股权代理成本。说明内部控制信息披露是一项有效的公司治理机制，上市公司的内部控制信息透明度越高，越能减少委托代理冲突，从而抑制代理成本的发生。

有学者实证研究影响企业内部控制有效性的关键因素。关键因素从大到小依次为：管理层重视、组织结构、资金、人员素质、信息技术和管理成熟度。

有学者运用不完全契约理论和企业家能力理论，探讨内部控制与企业家能力之间的关系。认为企业家能力决定内部控制效率。对能力的控制权是企业内部权力的来源之一；要将企业家能力与权力两者合二为一最好的办法是使企业处于市场竞争中，使企业家对能力具有依赖性；要使企业治理具有效力，必须合理配置企业控制权，核心是剩余控制权与剩余索取权相匹配。在能力视角下，企业内部控制的本质是保护资源、培植能力、学习知识，维持和增强企业的效率优势；能力视角下的内部控制应将目标定位于经营目标和战略目标所依赖的能力要素；能力导向下的内部控制方式灵活多样，除了传统的标准控制之外，还包括边界控制、愿景控制、互动控制、团队控制、文化控制和自我控制等非标准控制方式。

有学者通过建立一个基于代理的模型，研究一个组织中舞弊的动态特征。在这个模型中，具有舞弊动机、机会和态度的不同的代理方相互影响，这种相互影响造就了文化传播的机制，舞弊态度就得以传播，通过基于代理的建模，把个人行为和组织产出联系起来，突出组织的社会功能。

有学者研究企业选择内部控制体系的决策问题。认为企业构建的内部控制体系一定要符合企业的管理基础和技术基础，将内部控制体系分为合法合规型、规则嵌入流程型以及内部控制和管理制度完全融为一体等3个阶段。

有学者基于内部控制系统构建与持续优化视角，探讨内部控制环境的主导与环境优化。认为内部控制环境是内部控制系统的基础，环境评价以及基于环境评价采取的改进措施是内部控制构建和持续优化的重要环节，按照内部控制环境与其他要素的契合方式不同，内部控制环境分为相对稳定环境、可重构环境和处于渐变状态的环境，对基于不同环境的内部控制优化，应有的放矢地采取应对策略，这些策略包括环境主导、环境重构和环境诱导。

有学者提出我国内部控制研究存在形式化、全能化和空洞化的弊端。基于新古典模型、奉行个体主义和新自由主义、依恃形式主义传统的COSO报告难以普世化，对内控的研究需要嵌入于社会结构之中，体现实体主义风格，需要打破内控被神化的格局，重新界定内控的边界，确立以风险防控为目标、以运营管理层为主体、以内部牵制为核心机制的内控内涵，需要关注内控之“神”——内部牵制机制及其实

现形式的具体化、创新性研究,提升内控研究成果的使用价值。

有学者分析内部控制环境构成要素的异质性以及关键构成要素的双重属性,并对控制环境自组织形成过程中的驱动力进行单因素优化和多因素耦合的研究。认为在自组织机制的作用下,内部控制环境的功能得到提升,能够在基础功能之上形成衍生功能。在内部控制环境自组织机制的引导下,内部控制也将进入到更高层次自组织发展阶段,使内部控制真正内生于企业,并伴随企业的演化而动态演化。同时在宏观上实现外部监管驱动与内部需求推动的动态平衡演进。

## (二) 内部控制效果研究。

有学者实证研究表明内部控制存在缺陷的企业比不存在内部控制缺陷的企业有更高的盈余管理程度;内部控制缺陷得到修正后,企业的盈余管理程度会降低。

有学者研究内部控制信息披露、投资者评价与盈余信息含量之间的关系。发现内部控制信息披露可以间接反映企业内部控制的管理水平和投入水平,反映企业的财务状况和经营情况。通过衡量内部控制信息披露质量,发现内部控制信息披露表现越好,市场评价越高;良好的内部控制信息披露能够增进投资者对会计信息的信任,提高会计信息的决策有用性,内部控制信息披露表现越好,会计盈余的信息含量越高。

有学者研究内部控制的有效性与企业内部交易获利能力之间的关系。发现对于那些被审计师揭露财务报告内部控制重大缺陷的公司,它们的内部交易往往使得内部人获取更高的利润,这一高利润会一直保持到内部控制重大缺陷被修正为止。

有学者实证研究发现:内部控制报告具有强烈的“动机选择”倾向;自愿内部控制报告具有信号传递作用;内部控制报告的可靠性值得质疑;强制内部控制报告是否提升财务报告质量值得商榷。

有学者对内部控制对我国上市公司会计信息质量的影响进行实证研究。结论如下:1.内部控制的完善有助于抑制公司的盈余操纵空间,降低公司的财务重述行为,提高公司的会计信息质量。这与基于美国市场的研究发现一致。2.对于非高管集权公司而言,内部控制的完善有助于提高公司的会计信息质量,但在高管集权公司中则不存在这种明显的提升作用。这支持了权力超越说,即内部控制的完善有助于提升公司的会计信息质量,但这种提升作用受制于公司内部权力配置结构的影响。

有学者实证研究内部控制和银企关系对企业融资约束问题的共同作用机制。发现高水平内部控制可以有效缓解企业所面临的融资约束问题;在缓解企业融资约束方面,高水平内部控制和银企关联之间存在一种替代机制,即银行关联企业更多地借助于银行资源来降低其融资约束水平;而非银行关联企业更多地提高其内部控制水平,降低其与外界的信息不对称程度层面上,达到缓解自身融资约束的目的。

有学者从货币政策变更的视角考察内控质量对企业商

业信用融资的影响。结果发现:相对于内控质量较低的企业而言,内控质量较高的企业能获得更多的商业信用融资;在货币政策紧缩时期,尽管企业获得的商业信用融资显著下降,但内控质量较高的公司却能获得更多的商业信用融资。

有学者实证研究内部控制、高管权利之间的相互关系及其对并购绩效的影响。结果显示:内部控制对并购绩效具有显著的正向影响,过度膨胀的高管权力对并购绩效具有反向影响,而内部控制与高管权利之间相互影响,反向共变。

有学者实证研究高质量内部控制是否能够改善公司的价值创造效果。结果表明上市公司的内部控制质量与公司价值创造效果及效率均呈现显著正相关关系,即内部控制质量越高,公司的价值创造效果越好,价值创造效率越高,反之亦相反。因此,高质量的内部控制能够改善公司价值创造效果。

有学者分析内部控制对投资者关系管理的影响,以及作为公司治理重要机制和内部控制环境要素的股权集中度对两者的调节效应。研究发现:内部控制对投资者关系管理水平存在显著的正向影响,且在股权集中度较低的公司,内部控制对投资者关系管理水平的正向作用更强。

## (三) 影响内部控制因素研究。

有学者以企业自愿性内部控制鉴证报告披露为例,研究政府控制与政治关联如何影响我国企业的信息披露。发现政府控制公司比非政府控制公司更不倾向于自愿性披露内部控制鉴证报告;对非政府控制公司,具有政治关联的公司比不具有政治关联的公司更倾向于内部控制鉴证报告的披露;而对政府控制公司,具有政治关联的公司比不具有政治关联的公司更不倾向于内部控制鉴证报告的披露。

有学者实证研究内部控制资源、股权结构和是否国有这3个因素与内部控制质量的关系。结果表明:公司内部控制资源是影响公司内部控制质量高低的基础因素,具体表现为内部控制缺陷数量与公司规模呈现显著的负相关,而与公司是否亏损、资产负债率以及应收账款比例显著正相关。股权性质是也影响公司内部控制质量高低的关键因素。公司内部控制缺陷越多,操纵性应计越多,即盈余管理程度越大。基于不同的终极控制权,在国有上市公司中,内部控制缺陷与盈余管理存在相关性。

有学者实证研究发现:管理层权力越大,上市公司管理层在内部控制信息披露中的机会主义动机越强烈,越不倾向于披露已经存在的内部控制缺陷;相对于非国资控股公司,国资控股公司管理层更倾向于隐瞒已经存在的内部控制缺陷。

有学者实证研究中国上市公司内部控制缺陷的影响因素。得出如下结论和启示:1.企业会计的内部控制缺陷以期末报告类内控缺陷和结账与收入确认类内控缺陷为最多。因此政府监管机构应重点关注这类缺陷,另外,上市公司和外部审计机构也要投入较多的资源纠正和评估这类控制缺陷。2.经历过并购和资产重组的公司以及业绩高增长的公司,其会计也更容易出现内部控制缺陷,因此,政府应加大

对这类企业信息披露内容及形式的监督。3. 董事长兼任总经理也可能导致公司会计出现内部控制缺陷, 监管部门应该严格禁止此类情况, 有效提高会计信息质量。

#### (四) 风险管理研究。

有学者实证研究发现: 内部控制缺陷的披露会引致市场的负面反应, 我国上市公司存在内部控制缺陷披露不足的明显特征。提出政策建议: 1. 适度建立惩罚机制, 以提高执行效率。2. 内部控制缺陷的评价环节应原则导向和规则导向相结合。同时明确要求企业说明缺陷整改情况。3. 公开权威机构测算的内控指数, 以鼓励公司如实披露其内控缺陷而不至于引起投资者过度恐慌。4. 建立内控审计报告责任追究制度, 以提高内部控制审计报告的质量, 提高公信力, 保护投资者权益。

有学者研究发现当前我国上市公司内控审核、鉴证、审计报告存在以下几个问题: 1. 总体披露比例较低, 披露积极性不高, 执行力度不够。2. 内部控制审计法规体系不健全、业务风险未知、法律责任不明确, 因此会计师事务所通常采取规避风险的做法保护自身利益。3. 鉴证标准不统一, 可比性不强。4. 注册会计师风险意识和责任意识逐渐增强, 但整体意见类型令人担忧。

有学者考察内部控制有效性对诉讼风险的影响。研究显示: 内部控制越有效, 越有利于降低公司诉讼风险; 不同内控要素对诉讼风险的影响存在差异, 但对内控诉讼风险的防范依赖于整体有效性; 内控对担保纠纷、借贷纠纷和建设工程合同纠纷诉讼具有较为显著的防范效应; 相对深市强制性披露内部控制评价报告的公司, 沪市自愿披露内部控制评价报告的公司涉诉风险显著较低, 相对于沪市未自愿披露内部控制评价报告的公司, 深市强制性披露的公司涉诉风险并没有显著改善, 这说明, 自愿性披露内部控制信息能够向投资者传递更好的内部控制有效性信号。

#### (五) 行政事业单位内部控研究。

有学者对《行政事业单位内部控制规范(试行)》中的几个问题进行探讨, 探讨行政事业单位与企业内部控制的区别: 1. 行政事业单位与企业内部控制的不同集中体现在内部控制建设目标上, 行政事业内部控制除需要达到合法合规目标、财务目标、资产安全完整目标外, 还需要实现有效防范舞弊和预防腐败、提高公共服务的效率和效果。2. 行政事业单位内部控制的对象集中在预算控制、收支业务控制、政府采购控制等方面, 并不像企业内部控制规范那样强调全面控制。3. 由于行政事业单位在资金来源、资本结构、会计处理等方面有很大区别, 不能完全套用企业内部控制规范的五要素框架。对行政事业单位内部控制主体进行分析, 即内部控制制度设计主体和内部控制建设实施的执行主体。就制度发布主体方面来说, 我国行政事业单位内部控制规范制度的发布主体是财政部, 但是审计署和中纪委的补充作业也是不可忽视的。审计署的审计监督与内部控制之间有着天然的联系, 内部控制减少审计成本, 提高审计质量, 并为测试提供条件; 同时, 审计又对内部控制起到再监督的作用。中纪委的加入则具有整顿党风、党纪和反腐的职能。在执行主体方面, 在行政事业单位内部控制建设实施过

程中应当形成“一把手”负责, 会计部门牵头, 审计部门参与的格局。

有学者具体分析我国行政事业单位内部控制制度特征。从基本概念、控制目标、控制范围、控制标准、评价监督和实施机制6个方面探讨我国行政事业单位内部控制的中国特色, 从运营目标、预算管理、绩效评价、法律约束和风险应对等5个角度总结我国行政事业单位内部控制制度区别于企业内部控制制度特点, 并深入阐述行政事业单位内部控制与监督关系的特点。

## 七、财务管理研究

### (一) 资本成本与资本结构。

有学者介绍资本成本估算研究的新进展。国外对资本成本估算的研究主要致力于影响资本成本估算的因素分析、资本成本估算技术、资本成本估算方法的使用情况3个方面。有关资本成本估算的影响因素主要有以下几个方面: 1. 国际化经营与资本成本; 2. 投资者的权利保障与资本成本; 3. 信息披露与资本成本; 4. 公司行为与资本成本。在资本成本估算技术方面, 主要有对CAPM模型的深入研究以及内含资本成本替代期望收益的可行性两项进展。在资本成本估算方法方面, 估算方法主要有两大类: 一类是以CAPM为代表的包括CAPM法、Fama—French三因素法以及APT法等方法; 另一类是以股利折现模型为基础的估算方法, 包括GLS模型、PEG模型和OJ模型等。国际化经营和投资者权益的保护使得投资者能够获得更多信息去估算资本成本, 而信息不对称问题和公司的一些盈余操作行为却阻碍了投资者更好地评价资本成本; 估算技术的推陈出新和估算方法的多样化则为资本成本的估算提供了更合理的技术与方法保障。

有学者就转型经济改革与企业投资的资本成本敏感性进行实证研究。结果表明: 在政府仍然对国有企业有较强干预和保护的背景下, 单纯的市场化改革对国有企业的投资冲动及其软预算约束的影响比较有限, 对其投资的资本成本敏感性影响并不明显; 而产权改革的影响更为明显, 其显著提高了投资的资本成本敏感性, 而且只有当改制为非国有控股后对企业投资的资本成本敏感性才得到显著提高。基于研究结论, 提出以下建议: 进一步加快利率市场化改革, 弱化管制利率低估现象; 将国有企业改制为真正的市场主体, 以优化信贷资源配置效率和提高价格型货币政策工具调控的有效性。

有学者就证券投资基金持股是否可以降低股权资本成本进行实证研究。研究表明: 证券投资基金持股比例在一定范围内与上市公司股权资本成本呈正相关关系, 随着持股比例的增加, 当超过某一临界值时股权资本成本开始下降, 总体呈倒U型关系。另外, 相比于民营上市公司, 国有上市公司不仅整体股权成本更低, 同时国有产权性质也会削弱证券投资基金持股与股权资本成本的这种倒U型关系。

有学者就企业资本结构调整一定有效率吗进行实证检验。研究发现: 企业资本结构选择和调整都存在代理问题, 管理者自利行为导致并显著降低了资本结构调整效率。一

方面,企业资本结构调整不仅表现在资产负债率的变化上,也包括了其债务期限结构等次级结构变化;另一方面,企业管理者会根据企业自身特征和体制环境来选择融资方式,但不完善的公司治理机制会导致融资过程中的管理者自利行为。

有学者就经济周期波动与上市公司资本结构调整方式进行实证研究。研究表明:中国上市公司存在着明显的资本结构调整行为,不同经济周期环境下公司资本结构调整速度具有非对称性,融资约束公司的资产负债率呈现周期性变化,非融资约束公司的资产负债率呈逆周期性变化,并且经济周期波动对非融资约束公司影响更为显著。

有学者就我国上市公司是否存在最佳资本结构进行实证研究。结果表明:我国上市公司存在一个理论上的最佳资本结构调整速度,而该调整速度间接反映最佳资本结构的存在。我国上市公司资本结构调整成本较高,需要进一步完善金融市场。当实际资本结构接近最佳资本结构时,其调整速度对企业价值的影响较小,而当实际资本结构远离最佳资本结构时,其调整速度对企业价值的影响更为明显,说明企业在优化资本结构过程中,存在边际效应递减趋势。

有学者就控股水平、负债主体与资本结构适度性进行实证研究。结果显示:在控制其他因素的前提下,母公司对集团整体控制力越强,则子公司负债占比越低;反之,则子公司负债占比高。同时,子公司负债比越高,则集团整体资本结构偏离目标资本结构的程度越大,即资本的适度性越差。母公司对集团整体控制力越高,则子公司负债占比对资本结构适度性的负向影响越小。

## (二)投资活动与投资管理。

有学者对女性高管、过度投资与企业价值进行实证研究。研究发现:女性高管对上市公司的过度投资产生显著的抑制作用,女性高管比例的提高降低企业价值。过度投资行为显著降低上市公司的企业价值。高管多样化已成为趋势,公司应该充分尊重和发挥女性高管的自身特点,注意女性高管特质对财务决策的影响,而不是单单提高女性高管比例或者提高女性高管的代表性。

有学者就货币政策、资产可抵押性、现金流与公司投资进行实证研究。研究发现:当公司面临较好的投资机会且现金流充足时,外部信贷融资对公司投资并不是必须的,但相比公司内部现金流的机会成本而言,由于外部信贷融资的资本成本更低,经营风险更小,公司在可能的情况下会更愿意利用外部信贷融资来代替公司内部现金流进行投资,此时若公司拥有较高的资产可抵押性,公司一定会通过资产抵押获取的外部信贷资金替代公司内部现金流进行投资以利用好的投资机会。此时外部融资环境的变化对公司投资影响是有限的,紧缩的货币政策将不会影响资产可抵押性与现金流对公司投资的替代关系。当公司面临较好的投资机会但现金流不足时,此时公司能否获取外部融资对其利用好投资机会至关重要,若公司拥有较高的资产抵押能力,其可以通过资产抵押获得的银行信贷资金,并与公司原本不充足的内部现金流共同利用好投资机会,从而增加现金流对公司投资的促进作用,此时资产可抵押性与现金流

对公司投资表现为一种互补关系。而此时紧缩的货币政策会恶化公司面临的银行信贷环境,资产可抵押性对缓解公司融资需求促进公司投资的作用更大,这种互补关系将会增强。该研究表明宏观经济政策的改变会影响企业管理者对未来经济前景等的判断,进而会调整企业的投融资政策。

有学者就市场竞争、EVA评价与企业过度投资进行实证研究。研究发现:市场竞争环境差异对EVA抑制过度投资的效果产生显著影响,竞争度越高的行业EVA抑制企业过度投资的作用更为显著;反之则并不显著。

有学者对企业的避税活动是否影响投资效率进行实证研究。研究发现:企业的避税程度与非效率投资额显著正相关,且这种正相关关系主要表现避税引发了过度投资。完善的公司治理机制可以抑制避税对过度投资的影响。

有学者就股权结构、产权性质与企业环保投资进行实证研究。研究发现:1.我国上市公司环保投资规模占其总资产的比例非常低,公司环保投资行为存在较为突出的个体性差异;2.股权制衡度、管理层持股比例分别与企业环保投资规模呈显著的负相关关系,这在一定程度上表明公司大股东和管理层普遍缺乏开展环境治理与环保投资的积极性,而且,在环保投资决策方面更多地表现出合谋倾向,因而环保投资对企业而言是一种被动行为;3.企业环保投资行为具有显著的产权差异,国有企业比民营企业投入了更大规模的环保资金。鉴于我国目前环保与投融资现状,提出以下政策建议:1.企业应基于长远发展而制定和实施环境战略,提高环保意识与绿色生产理念,强化自身环境治理与环保投资行为,提高环境绩效与社会绩效;2.政府应进一步完善环境政策,加大环境管制力度,以充分发挥促进和监管企业有效开展环境治理与环保投资行为的作用;3.建立以市场为基础的环保投资机制,促进环保投资主体的多元化、运营管理的市场化,鼓励民间资本及外资参与到环境保护和环境治理工作中来。

有学者就金融危机冲击、财务柔性储备与企业投资行为进行实证研究。结果表明:高财务柔性企业在金融危机时期都更少受到融资约束的困扰;拥有高财务柔性的企业能在金融危机时期更好地把握投资机会,大幅度地增加投资支出;高财务柔性企业在金融危机时期的投资支出能显著改善企业在随后2年的财务业绩。

有学者就政治权力转移与公司投资进行实证研究。研究发现:我国官员更替对公司投资的影响因产权不同而存在边界,即官员更替时只有地方国企的公司投资会减少,而在国企和民企中不成立;地方国企投资的减少主要体现在降低投资量和过度投资,其投资及效率的调整带来了公司价值的提升,但这种影响仅存在于更替年份,且异地调入的官员更替造成影响更大。这表明,中国的地方官员更替更适合从政治权力逻辑解释,按照普选制国家标准也未找到法定政治权力转移影响公司投资的证据。官员实施政治权力对投资的影响受到市场和经理人激励的制约,其影响程度也因更替频率而异。对官员政治权力发生转移时官员对地方国企控制减弱进行探讨,结果发现此时地方国企会自主反应,做出有利于公司价值的投资调整。

### (三) 股利分配与管理。

有学者就企业分红能力理论进行研究。指出企业分红能力是指企业股东是否有在正值的留存收益边界内可持续地分走企业自由现金的能力；企业在某个时点具备分红能力的充要条件是企业在留存收益为正值的同时还拥有源自于自由现金流的自由现金，即企业分红能力受制于源自自由现金流的自由现金和留存收益这双重边界。

有学者就金融危机对公司现金股利政策的影响进行实证研究。研究发现：在金融危机期间，上市公司会降低现金股利支付水平，以应对未来的不确定性。但是，相比非流通股比率低的公司，非流通股比率高的公司在金融危机期间更有可能支付更多的现金股利，以满足非流通股股东对于现金的需求。如果公司在金融危机期间发放现金股利，则市场反应更积极，这说明公司通过股利政策向市场传递积极信号。但是，非流通股比率高的公司支付现金股利的市场反应要显著小于非流通股比率低的公司，这可能是市场担心非流通股股东利用现金股利侵害中小股东利益。

有学者就中国A股上市公司现金分红的效应进行分析。认为大量现金分红不利于维护股东权益，多头监管使得被监管者无所适从，现金分红并非影响股市走势的唯一因素，也不是影响股市走势的主要因素，因此不应该将主要精力集中在现金分红的问题上。要推进A股市场的规范化建设和健康发展，维护股东权益和保护投资者，重要的不在于用行政机制来突破法律赋予上市公司的各项权益，而在于按照市场机制的要求，深化A股市场的体制机制改革。

### (四) 预算管理与其他财务管理。

有学者就X集团基于ERP系统的全面预算管理实践进行案例研究。X集团基于ERP系统，实现企业预算与战略规划有机结合，BPC项目建立以战略为基础、以价值为导向、以信息为平台的全面预算管理体系。所有的管理流程设计都主要围绕企业战略规划进行，所有预算工作都以企业战略规划为核心。IBM在对X集团现有的预算管理体系进行梳理的基础上，根据BPC系统的特点，对X集团的预算管理体系进行重新设计，构建集预算组织、预算编制、预算控制、预算分析与考核于一体的全面预算管理体系，确保预算管理体系的全员参与、全程控制与全方位预算。

有学者就国有投资公司战略导向型全面预算管理进行研究。认为国有投资公司要走真正的集团化发展之路，必须以集团战略为总纲，以母子公司架构为依托，着力提升总部的战略管理、综合管控和协调运作水平，充分发挥集团总部在资源、资金、人才、信息和管理等方面的综合优势，理顺母子公司关系，有效调动子公司的积极性、主动性和创造性，通过科学的战略规划和有效的综合管控体系，积极进行高起点、专业化的资产经营和资本运作，科学高效地管理控制、组织协调整个集团的运作，真正发挥国有投资公司集团化管理的规模效应、整合效应和协同效应，保证集团战略目标一体化实现。建立战略、绩效与预算管理一体化的全面预算管理体系，可充分发挥全面预算管理的执行控制优势、资源配置优势和信息整合优势，可有效提高国有投资公司的战略管理能力、综合管控能力和价值创造能力。平衡计分卡

反映财务与非财务衡量方法之间的平衡，长期目标与短期目标之间的平衡，企业外部和企业内部的平衡，结果控制和经营业绩的平衡，管理业绩和经营业绩的平衡，能够综合反映国有投资公司的综合经营状况和管理运营水平，使业绩评价趋于平衡和完善，有利于企业长期可持续发展。综合来看，国有投资公司全面预算管理，应以企业战略目标为导向，以年度经营计划为支撑，以绩效考核为保障，使企业战略规划、年度计划、绩效考核与全面预算管理有机结合起来，建立预算编制有目标、预算执行有监控、预算完成有评价、评价效果有反馈、反馈结果有应用的战略与绩效导向型全面预算管理体系。

有学者通过动态能力理论分析企业集团财务控制的组织与管理过程、位置与发展路径。企业集团的财务控制的组织和管理实质上是以资金为主体的资源配置与运动过程。在这一过程中，母公司可以采用集权的控制技术对子公司财务活动的全过程进行全方位控制。但是由于母公司远离经营现场，无法掌握足够的信息及时做出正确的决策。此时，母公司就需要引入分权控制方式，根据自身的财务控制能力和子公司的具体情况来决定集权控制的范围。应通过财务控制资源与能力的创新以及财务控制技术手段的结构化安排的改进来迅速提高母公司的财务控制能力，应直接以行政色彩浓厚的集权财务控制模式形成新型的集权财务控制模式。

有学者就我国房地产上市公司财务预警模型进行实证研究。认为财务危机管理在我国房地产业并没有采取有效的财务监控和预警机制来控制风险。在这种情况下，进行以财务风险预测为重心的财务预警研究，减少财务危机发生给企业带来的损失，进一步提高房地产业的经营效率是非常重要的和必要的。我国房地产上市公司在即将陷入财务危机时，公司的偿债能力指标和盈利能力指标的异常变动是公司财务状况开始恶化的主要表现。且对我国房地产上市公司财务预警进行研究时，应该将财务指标和非财务指标相结合，从财务和非财务的角度全面研究公司可能面临的财务困境。

有学者就金融危机冲击对企业集团内部资本市场运行的影响进行实证研究。研究发现：常态经济运行环境下，企业集团通过活跃的内部资本市场来缓解融资约束，但金融危机爆发后，内部资本市场的这种作用消失了；当受到外部冲击时，内部资本市场被外部债务市场所替代。此外，危机爆发前，虽然系族总部通过内部资本市场进行交叉补贴，但其并非在系族内挑选胜者，而更多地考虑企业的投资机会在行业中的相对水平。

有学者就基于财务管理要素结构的集团财务管理进行研究。首先，集团财务管理的目标可以从战略、效益、风险3个方面来分析：1. 服务集团整体战略，增强财务保障；2. 整合集团财务资源，提升财务效益；3. 合理配置财务权限，防范财务风险。其次，集团财务管理的主体，主要有以下几种形式：1. 财务部是集团财务管理的支柱；2. 结算中心是集团财务管理的助手；3. 财务公司是集团财务管理的生力军。再次，集团财务管理的对象从广义上讲，包括集团财务

规划、调配、使用、考核等相关内容。财务资源中最核心的是资金,因此,集团财务管理的对象应为集团总部及成员单位的资金运动。集团财务管理的对象之间的关系是:1.集团总部是集团资金运动的中枢;2.分公司是集团资金运动的支流;3.子公司是集团资金运动的中转站;4.关联公司是集团资金运动的外延。最后,集团财务管理的方式根据财务管理的过程划分,可以分为决策、运行、控制、考核4个方面:财务决策,从单一最优到全局最优;财务运行,从高度统一到统分结合;财务控制,从收支控制到现金管理;财务考核,从盈利规模到盈利质量。

有学者就专业化集团的内部资本市场与价值创造效应进行案例研究。以三峡集团为例研究发现:1.在专业化产业战略下,三峡集团的内部资本市场是以战略意义和行业惯例为优先级的内部资金互补机制;2.项目资金支持性活动提供了低成本的资金来源,降低了融资成本和财务风险,价值创造效应显著。在此基础上,对专业化企业集团内部资金支持性活动的价值创造机理进行了解释:在专业化战略下,不同投资项目的投资收益率大致相当,易于做出价值判断和项目筛选,有利于减轻内部信息不对称和两层级代理问题,有利于通过集团资本配置形成高度集成的内部分工与协作市场,有助于获得组织协同效应,进而有利于改善和提升所在行业的资源使用效率。所以,专业化集团的项目资金支持机能既能构建低成本、灵活、有弹性的内部资本市场,同时也有利于发挥价值创造效应。

有学者就中国上市公司内部资本市场的有效性进行实证研究。结果表明上市公司内部资本市场总体有效,大部分上市公司能够通过内部资本市场持续有效地配置资源,部分上市公司具有出色的挑选胜者的能力。

#### (五)财务业绩评价。

有学者就构建科学有效的EVA绩效考核体系进行案例研究。认为华为、许继等公司的成功经验有值得借鉴之处。为了更好地贯彻国资委政策,我国国企可以借鉴这些企业的成功经验,对自己的指标体系进行改革。在合理划分EVA中心和非EVA中心时,应注意充分调动全体员工积极性,尊重公司文化和员工,在公司原有衡量体系的基础上,吸收EVA理念,结合本企业实际进行个性化设计,兼顾过程和结果,既要考虑财务指标,又要考虑非财务指标,进一步优化和改善,尽量体现价值创造的绩效考核导向,从而构建有效的绩效考核体系。在实施过程中,还要注意经理人薪酬结构的确定。我国国企EVA指标的实施任重道远。

有学者实证检验EVA考核对企业价值提升的影响,并进一步从管理层投资决策行为视角,探究投资效率在EVA考核对企业价值提升中的作用。研究表明EVA考核通过抑制过度投资,提高企业价值。

有学者就首开集团整体上市对财务绩效的影响及启示进行研究。认为:1.整体上市公司的短期财务绩效效应明显,由于母公司的国资企业背景,上市公司的融资渠道大幅拓展,缓解次贷危机爆发后国内房地产资金链面临的压力;2.整体上市后的绩效表现与注入资产的质量息息相关,整体上市前母公司运营效率与质量,尤其是其注入上市公司资

产的质量会在较长时间内影响上市公司;3.整体上市绩效的持续改善最终取决于公司自身的资源整合与配置,首开集团注入资产后,首开股份调整公司战略、区域战略、产品战略,对注入资产与原有资产进行重新优化配置。

## 八、公司理财研究

### (一)公司融资。

有学者就管理者过度自信对公司融资决策的影响进行实证研究。结论是:在我国特有制度和股权体制下,上市公司存在管理者过度自信的现象,且过度自信的管理者更倾向于债务融资。但随着第一大股东持股比例的增加,资产负债率呈下降态势,且董事会规模越大其意见越难以统一,监督作用呈弱化趋势,资产负债率上升。

有学者就政治家与IPO决策:即将到来的政治晋升对中国公司IPO活动的影响进行实证研究。研究发现:政治家晋升过程会影响中国公司的IPO决定。在即将到来的政治晋升事件之前,汇率符合条件的公司会参与IPO的数目会暂时性增加,这种现象在国有企业或者非国有企业里面都会发生。对国有企业而言,这种现象在对于政治家更有可能因为市场发展活动受到嘉奖的省份更加明显。对非国有企业,从本质而言临时增加IPO活动看起来似乎是(理性)机会主义性的,由于这种影响会因扰乱公司的政治关联而更大。关于晋升期的IPO事绩绩效的证据给了这种现象一个合理的机会主义解释。在公司未来财务绩效和长期股票收益方面,晋升期间IPO比非晋升期间IPO表现不佳,这控制了对公司享有控制的股东更有可能在馈赠以后转移他们的预期收益。

有学者就契约环境、代理成本与企业投资-债务期限关系进行实证研究。研究发现:股权结构的制度性变革通过改变供需双方的激励结构对投资-期限关系起到重要的干预效果。通过降低国有股比例、提升流通股比例,可以显著地影响企业层面变量,进而影响其融资能力、融资意愿和债务期限结构选择,对投资起到间接调节作用。股权分置改革之后,上市公司总体负债水平有所上升;在债务期限结构方面,短期债务数量有所增加,但长期债务增速快于前者;负债水平和期限结构是影响投资决策的关键变量。供需双方博弈的均衡结果表现为短期负债为主,同时长期债务增长较快。代理成本理论与契约环境论存在内在连通性,二者的结合能够较为清晰完整地界定制度变革效应从供需不同渠道影响投资-债务期限关系的逻辑过程。

有学者就管理层乐观与可转债融资进行模型与案例研究。构建一个管理者乐观的数理模型,证明当公司存在破产成本、管理层对公司乐观的情况下,可转债是最优的融资选择,进而从行为公司金融的角度解释了福记食品连续发行可转债的行为。福记食品3次发行可转债,市盈率、溢价率逐次升高、转换期变短、以独特的商业模式带来良好的经营业绩,很难用信息不对称解释;管理层即为控股股东,代理问题并不严重;若公司为了节税收益考虑,债务融资是更好的选择,因此税收好处也不能解释该公司连续发行可转债问题。福记食品盈利逐年增长,投资现金流迅速增大,每年可用现金流具有不确定性,且3次可转债转换期逐渐变



短、溢价率逐渐变高可以看出管理层越来越乐观。

有学者就经济危机、信用风险传染与营运资金融资结构进行实证研究。结果表明：持续经济危机时期，外向型电子信息产业上市公司普遍难于把商业信用的自发性融资作为银行借款的替代性融资来源，融资压力增大。随着危机加深，这些公司主动或被动地降低高风险融资项目，增加营运资本等长期融资的比重，最终呈现较为稳健的营运资金融资结构，而低度外向型公司由于风险不敏感，通常是被动采取稳健性的融资结构，这说明，风险控制成为危机时期营运资金融资决策的重点。

有学者就银企关系如何影响中小微企业贷款抵押进行实证研究。结果表明：我国中小微企业银企关系特征是贷款抵押决策的重要影响因素，单一的银企关系将有助于降低中小微企业的抵押成本，但同时长期密切的关系也会给企业带来更高的融资成本，企业面临被商业银行套牢风险。要切实降低中小微企业的相关贷款成本，不能仅仅依靠银企之间的密切合作，通过政府及有关部门的制度安排来改善融资环境将更为重要。

有学者就地方政府政策对中小企业融资成本影响进行实证研究。结果表明：地方政府成为中小企业发展推动者的前提是成为经济发展的重要受益者，此时，对地方政府的良好激励可能意味着良好政策环境的产生，并最终形成良好的中小企业发展和融资环境。政策环境指标和融资成本率存在较为显著的关系，政策环境越好，融资成本越低，政策环境越差，融资成本越高。市场化程度越高，中小企业的融资成本率越低；反之，其成本率越高。在鼓励和支持中小企业发展的基调下，中央政府有必要增强对地方政府发展中小企业的激励。地方政府不仅要提升市场化水平，更要优化政策环境，使得中小企业能够降低融资成本，间接促进中小企业市场竞争力的提升，最终破解中小企业的融资难题。

有学者就中小企业融资难解决机制谁更有效，是政府还是市场进行实证研究。研究发现：较之政府支持手段，积极推动担保机构发展和完善信用评级机制等市场手段对缓解中小企业融资难问题更为有效。提出建议：1. 大力发展担保机构，提高担保机构服务质量。担保手续繁琐、信用担保机构较少、申请成功率低和担保费用较高等因素成为阻碍中小企业与担保机构建立联系的原因。2. 不断完善信用评级机制，降低企业评级门槛。信用评级机制在大型企业中较为普遍，而在中小企业中还不是十分常见。在中小企业自身注重信用为先和诚信经营理念的同时，国家应该重视中小企业信用评级制度的完善和社会征信体系的构建。

有学者就“长三角”中小企业融资困境及其破解路径进行研究。融资困境成因可从内部和外部两个层面进行深层分析，内部原因解释有：1. 营运风险大。“长三角”中小企业规模小、资本少、市场规划和开发能力弱，风险预警机制较低。2. 担保体制不完善。这是由于通常“长三角”中小企业资产规模小，达不到抵押水平。3. 内部控制状况不佳。“长三角”中小企业通常还没有建立起严格的内部会计控制制度。4. 信息渠道不畅，“长三角”中小企业对银行贷款的要求和流程不甚了解。外部原因解释有：1. 银行出于对风险控制

的需要，对中小企业贷款设置种种门槛。同时，出于盈利性目的，对中小企业贷款的利率较高。2. 政府颁发的各项文件仍存在对中小企业范围界定不清、政策性指导性不强、缺乏强制性等多种问题。对“长三角”中小企业融资困境进行破解，应从企业、政府和银行3方面进行分析，以形成合力并最终解决问题。从企业视角来看，应调整结构，科学发展；遵纪守法，诚信履约；强化控制，防范风险；引进人才，打造队伍；熟悉市场，抓住机遇。从银行视角来看，应扩大对中小企业的支持；加快推进利率市场化改革；推动更多的金融创新；在进行信贷审查时也要创新思路。从政府和社会视角来看，应注意：1. 政府应该进一步给予中小企业积极的支持，在财税政策上给中小企业一定减免；在产业政策上给予适当指导；在服务功能上建立信用征信体系。2. 在金融机构的准入方面，要注重鼓励和支持设立旨在为中小企业服务融资的政策性银行。3. 加强对非正规金融的监管。4. 简化上市公司融资手续，相对开放中小企业融资需求，以缩短中小企业融资所需时间。5. 创新债券融资。6. 通过立法形式从根本上解决困扰中小企业融资难的问题。

有学者就银行贷款监督、政府干预与自由现金流约束进行实证研究。结果表明：对于低增长公司，企业自由现金流量越高，代理问题越严重；短期银行贷款与长期银行贷款都能约束自由现金流量的代理成本，但是短期作用更强；在政府干预较弱地区，短期银行贷款的监督作用更加显著。探讨如何降低上市公司自由现金流的代理成本问题，提出以下建议：深化银行业竞争，实施利率市场化，强化银行贷款的监督作用；降低政府对银行的信贷干预，强化市场化公司治理机制；对上市公司进行分类治理，降低自由现金流的代理成本。

有学者就产权性质、信息质量与公司债定价进行实证研究。研究发现：国有产权能够发挥隐性担保作用，通过直接和间接作用路径降低投资者面临的违约风险，从而使公司债券获得较低的信用利差；上市公司自愿披露正面内部控制鉴证报告能够向外界释放高信息质量的积极信号，进而降低投资者面临的信息风险，从而使公司债券获得较低的信用利差，但这种作用在国有企业中不明显，说明政府的隐性担保作用可能会使投资者忽视对上市公司信息质量的关注，存在诱发道德风险的可能。针对实证结果，提出建议：1. 主管公司债券发行的审批机构应该摘掉有色眼镜，减少对符合公司债券发行的民营企业的融资歧视；2. 监管当局要进一步规范上市公司信息披露和监管政策，以保证发行人信息披露的持续、全面和真实；3. 作为债券的广大投资者，应在关注产权性质带来隐性担保的同时，关注上市公司的内部控制建设和信息质量，规范和引导公司做出正确的投资决策。

## (二) 公司并购。

有学者就反向购买进行案例分析。反向购买是一种较为复杂的企业并购重组形式。以沙钢股份借壳高新张铜为例进行分析，将实务中遇到的问题进行归纳类比。尽管我国已出台一系列相关规范，但反向购买业务本身的复杂性，依然导致一系列规范与实务的衔接问题。此外，对反向购买概

念、业务认定、合并成本、权益性交易等方面提出相关对策和建议。

有学者就股权控制、债务容量与支付方式——来自我国企业并购的证据进行实证研究。结论表明：高管持股比例越大，企业使用现金支付的比例越高；在大股东持股的中等区间内，股权比例越大，并购企业较多使用股票支付，在股权分置改革背景下，借助并购重组机会，出资人有明显稀释股权的动机，在很低和很高的区间内，股权比例对支付方式影响不显著；债务容量越大的企业，由于具有更大举债能力，现金支付比例更高。

有学者就终极控制人两权分离、多元化并购与公司并购绩效进行实证研究。结果表明：终极控制人主要是通过多元化并购这种传导机制对中小股东进行掏空与侵占，并且现金流权与控制权的分离程度越大，公司越容易进行多元化并购，从而引起并购绩效恶化，而且这种现象在非政府控制的上市公司更为明显。由此可见，解决上市公司控股股东与中小股东之间的代理问题——我国公司治理的主要矛盾，是提高公司并购绩效的有效途径。

有学者就所有权结构、家族控制与并购决策进行实证研究。结果表明：公司终极控股股东控制权水平对并购决策及其绩效并无显著影响，大股东的积极监督作用并不明显；公司终极控股股东控制权与现金流权分离度与并购决策正相关，但对并购绩效并无显著影响，说明在并购交易中，大股东的利益侵害效应并不明显。而且相对于非家族企业，家族企业较少发起并购活动，并对并购绩效具有积极的正向影响，家族企业在面对风险时更加谨慎。

有学者就融资约束、代理问题与投资—现金流敏感性进行实证研究。研究发现：在我国，融资约束程度不同的上市公司表现出相似的投资—现金流敏感度，间接验证了投资—现金流敏感度不能够成为融资约束的衡量标准；融资约束不同的上市公司其现金流—单位冲击对投资的显著影响仅在当期具有显著差异，而代理问题显著影响着上市公司的投资—现金流敏感性，代理问题严重的公司在内部资金的运用方面相对保守，效率有待提高。

有学者就企业间高管联接与并购溢价决策进行实证研究。研究发现：1. 公司并购溢价决策存在组织间模仿行为，即联结企业在之前并购中支付的溢价水平对目标企业之后进行并购的溢价水平有显著正向影响。2. 并购溢价决策的组织间模仿行为服从逻辑模仿率和先内后外率，即联结企业支付的并购溢价水平越低，或者联结企业与目标企业属于同一行业，联结企业并购溢价与目标企业并购溢价之间的正相关关系越强。3. 并购溢价决策的组织间模仿行为不服从模仿级数律，即目标企业在企业网络中的集中度，并不调节联结企业并购溢价与目标企业并购溢价之间的关系，而是对目标企业并购溢价有显著的主效应影响（即目标企业的网络集中度越高，并购中支付的溢价水平就越低）。

有学者就中国企业并购潮动机进行研究，比较西方理论与中国企业对并购动机认识的异同。研究发现：虽然二者都着重从资源基础理论考虑企业并购动机，但西方理论强调有效利用企业的管理能力、经验和品牌等无形资源，而

中国企业强调获取外部知识产权、管理经验、技术、品牌和销售渠道等资源；行业冲击理论对中国企业并购动机的解释度高于西方理论，市场势力理论和交易费用理论对西方理论和解释度高于中国企业。

有学者就政治关联、企业并购特征与并购绩效进行实证研究。结果表明：中国上市公司的政治关联显著影响它们的并购行为。政治关联企业实施更多的并购，并购规模也更大。政治关联对并购的这种影响主要是通过政府对国有企业施加影响实现的。无论是以会计业绩还是市场业绩作为衡量指标，政治关联对并购绩效都有着显著的负面影响，其并购绩效显著低于其他公司；并购国有控股企业的政治关联企业因为并购而遭受的损失最大。上述结果说明，中国上市公司的政治关联在一定程度上导致资源的错误配置，使得有限的资源浪费在低效甚至无效的并购行为上。

有学者就国有企业海外并购中的政治性歧视与反歧视进行案例研究。在海外投资过程中，中国国有企业除了要面对他国企业同样需要面对的外部、内部风险外，还要遭受东道国某些利益集团的政治性歧视，面对更多的政治性风险。在通过政治性歧视阻碍他国企业并购时，歧视制造者打着政治旗号，但追求的却是个别利益集团私利。对歧视制造者的利益诉求，应根据歧视制造者的重要及关键程度与真实利益诉求的可满足程度进行区分，采取不同的策略进行反歧视。中海油两宗并购案（2005年并购优尼科和2012年并购尼克森）所遭遇的政治性歧视有4个共同特点：1. 国家安全和能源安全是宣称性借口。竞争对手常常恐惧中国属性，大肆渲染中国威胁论，借此打压中国企业，为少数利益集团争利。2. 政党是歧视的主要发起者和实施者。政党议员对海外并购的阻碍主要通过影响政府对并购案的审批，并以此来满足利益集团的利益。3. 把国有企业看作非市场化的竞争对手进行打压。国有企业往往被曲解为政府“有形的手”的延伸，从而成为竞争对手打压的又一借口。4. 国际关系背景影响歧视作用的程度。对两宗并购案化解争端的反歧视策略提出建议：1. 妥善处理重要且关键的直接利益集团的利益诉求。中海油通过努力赢得了尼克森重要且关键的利益集团——股东与管理层的全面支持。2. 做好与重要且关键的间接利益集团的公关沟通。在尼克森案中，中海油把公关放在了重要位置，做了大量的协调工作。3. 重视东道国的舆论导向和舆情监控。尼克森案中，中海油通过努力协调主流媒体的导向以及具体承诺缓和公众情绪，为并购最后获得批准创造了条件。4. 营造良好的并购方环境。从优尼科案到尼克森案的7年间，中海油加大了自身的并购环境建设，这也是尼克森案中的政治性歧视远比优尼科案要小的另一方面原因。

有学者就政府干预、企业生命周期与并购绩效进行实证研究。结果发现：政府干预下的企业并购绩效呈现生命周期性差异。当地方国有企业处于成长期时，较高的政府干预会导致并购绩效下降；处于成熟期的地方国有企业，在较高政府干预情形下，并购后绩效得到显著改善；而衰退期则由于样本量较少无法得到具有说服力的结论。

（三）公司营运资金管理。

有学者就股权分置改革是否影响控股股东的现金持有偏好进行实证研究。结论表明：非国有企业控股股东的现金积累偏好在股改后明显减弱，而国有企业前后没有明显变化。按照股改批次分组研究表明，控股股东对公司持现比率的影响在股改后存在明显减弱的证据，证实了股改对控股股东侵占动机的缓解作用。

有学者就征税方式与企业的现金流管理风险进行研究。认为企业可以从以下几个方面加强管理，缓解因征税方式而形成的资金短缺风险：1. 企业应精细化运营资金管理；2. 应加强企业增值税专用发票的管理；3. 选择有利的企业所得税预缴方式。

有学者就自由现金流持有价值进行实证研究。研究发现：1. 上期期末自由现金流水平、本期增加的自由现金流水平和持有价值之间都存在单一门槛效果，过度的自由现金流存量可能会诱使经理人从事不利于企业价值增值的活动，从而产生代理成本。2. 加入投资水平作为门槛变量，发现存在单一门槛效果，即当企业的投资水平已经达到一定的规模，自由现金流的增加将会降低其持有价值。3. 加入融资约束为门槛变量，发现存在双重门槛效果，过高和过低的融资约束都不利于自由现金流持有价值的增加。4. 加入企业成长性为门槛变量，发现存在三重门槛效果，处于黄金发展阶段的企业对自由现金流的使用效率最高，持有价值越大。

有学者就房地产企业现金流管理存在的问题与对策进行案例研究。问题主要包括：1. 园城股份2010～2011年净利润、营业利润、总资产收益率和净资产收益率均为负值，公司盈利能力较弱，现金流波动较大。2. 公司负债比率过高，个别年份甚至出现资不抵债现象，因此，资本结构不合理，财务风险较大。3. 公司缺少投资机会，过分处置其他长期资产、固定资产和无形资产，因此缺乏价值创造源泉，丧失持续经营能力。提出对策：1. 注重公司战略与现金流管理的有效结合。在明确自身发展战略的同时，考虑公司的经营财务状况以及内外部的优势和劣势，制定合适自身的现金流量管理规划。2. 提高公司盈利能力，挖掘新的利润增长点。公司可以考虑以参股方式或其他投资方式与其他公司合作开发和销售市场需求大、行业发展前景看好的产品，促进公司快速发展。3. 加强现金动态管理，提供资金使用效率。要对开发项目所需资金的预测、筹资计划的制定到资金的回收等制定详尽的预算并进行控制，以便及时发现问题，提高公司应变能力，减少不必要的损失。4. 探索多种投资渠道，改善资本结构。一方面要加大公司应收账款的回收力度，剥离不创造价值的业务和资产；另一方面，积极寻求有投资前景的项目，形成新的利润增长点，增加公司净资产，改善资本结构。

有学者就青岛啤酒基于渠道管理的营运资金管理模式进行案例研究。基于渠道管理的营运资金管理模式突破传统的营运资金管理方法，将营运资金管理与渠道关系管理有机结合在一起。食品、饮料行业和消费市场的特殊性决定了其营运资金管理的特点：利润率相对不高，原料成本变化对其售价、销量以及盈利影响很大。良好的渠道管理可以降低采购成本、提高货物质量和减少存货占用资金，因此

渠道管理对食品、饮料行业至关重要。资料显示，2009年至2011年，青岛啤酒经营活动营运资金呈现出良好的发展趋势，经营活动营运资金周转率逐年下降，尤其是营销渠道和生产渠道营运资金管理比较先进，管理绩效比较明显。青岛啤酒在营运资金管理方面的主要做法有如下5点：资金集中管理与分散管理相结合；完善营销渠道管理模式；建立在线收单系统，控制对外担保和严禁赊销；成立财务公司。青岛啤酒在营运资金管理方面的做法，为其他企业提供了可供借鉴的营运资金管理模式。但相对于营销渠道和生产渠道，青岛啤酒在采购渠道管理方面相对薄弱，原材料和包装物占用的金额过高，应付账款周期较短，说明库存管理以及与供应商管理方面可能存在问题，影响了青岛啤酒整体营运资金管理绩效，是其营运资金管理绩效进一步提升的着眼点。建议青岛啤酒加强采购渠道管理，合理确定采购成本和改善存货管理水平，建立适时采购制度，使库存保持适当水平；同时合理使用商业信用，通过延长付款期限或享受现金折扣延缓和减少现金流出等，强化结算性负债调节，逐步降低预付账款的数量，延迟应付账款和应付票据的支付，并将其控制在企业信用可以支撑的范围内。

有学者对由资金链断裂造成企业破产重组进行案例分析。以资金链为切入点，详细剖析2013年无锡尚德太阳能电力发展股份有限公司（简称尚德）被依法裁定破产重组事件，并从中得到启示。资金链断裂是由于资金供给和资金需求之间的不匹配，而尚德的资金链问题就体现在资金供给不足和需求过度上。1. 尚德从2011年第一季度开始，资产负债率一直呈递增趋势，到2012年一季度，流动负债已不足以偿还到期债务，高负债水平和弱偿债能力是资金链断裂的导火线。2. 2003年多晶硅的投资失误，2007年薄膜电池厂的投资失败，以及2012年的反担保骗局，这些战略失败成了资金链断裂的催化剂。3. 盲目扩大产能和缺乏有效的内部控制机制等经营不善是资金链断裂的根源。从尚德破产事件中应该得到以下启示：1. 要衡量已有的资源能否支撑企业扩张，评估市场对企业产能的消化空间，再科学地确定企业扩张的速度。2. 企业要适当负债，优化资本结构，若现有杠杆水平较高或预期盈利水平不足以偿付债务，企业应放弃继续借债，以求稳健经营。3. 应通过增强现金的产出能力和水平、建立有效的预算机制和财务预警机制，完善内部控制，抓好现金管理。还要注意完善企业的产业链，规避风险。4. 要优化包括战略分析、战略选择、战略实施和评价在内的战略制定过程，避免预算或计划制定得过于乐观和激进，盲目重视规模而忽略资金安全。

## 九、审计研究

### （一）审计方法与技术。

在执行分析程序时，需要审计师通过对被审计单位各方面信息的了解，公允预估相关账户余额，再以此为基础评判需审计的账户余额。但在实务操作中，审计师不可避免地在执行分析程序前就已得知审计账户的余额。针对此，有学者检验提前获知余额信息是否影响审计师对余额做出公允评判，从而影响到审计的公允性。结果表明，提前知道需审

计余额会对审计师的后期判断造成不可避免的影响。

审计师通常会向其他审计师寻求相关建议,事务所也鼓励以这种方式来提高职业怀疑态度和职业判断能力。然而,审计师到底多大程度上采纳了与其意见相左的建议,有学者对此开展研究。结果显示,审计师对相左建议的采纳程度受到其与建议人的社会关联和建议的合理性的共同影响。对于从有强社会关联的咨询者中得到的意见,不管是否合理,审计师都会加以考虑。而对于从弱社会关联的咨询者中得到的意见,审计师只会考虑合理性高的建议。将被试对象分为行业专家型审计师和非行业专家型审计师,发现审计师对相左意见的采纳率受到信任偏误的影响。这种信任偏误在非行业专家型审计师中更为明显。

有学者研究审计师面对财务重述上市公司审计风险时所采取的风险管理策略。得出结论:1. 审计师对重述幅度较大的上市公司的风险管理策略更倾向于选择出具非标审计意见,而非提高审计定价策略;2. 审计师对重述幅度较为敏感,对重述幅度越高的上市公司越警惕,并通过出具非标审计意见来降低审计风险。

市场反应与出具持续经营审计意见显著负相关,这说明这类意见向投资者传递了坏消息。有学者研究内幕交易是否影响公司收到审计师持续经营审计意见的可能性。实证结果表明:1. 收到持续经营审计意见的可能性与内部交易的水平负相关;2. 当公司对审计师在经济上更具有重要性时,这种负相关关系更加显著;3. 当审计师担心诉讼暴露和声誉损失以及审计委员会更加独立时,这种负相关关系并不显著;4. 萨班斯法案颁布后,持续经营审计意见与内部交易二者之间的负相关关系明显减弱了。

### (二) 审计师变更与审计合谋。

有学者研究企业集团审计师变更对审计意见购买的影响。结果表明:审计师对集团内任何一家上市公司出具非标准审计意见,可能导致集团内多家上市公司变更该事务所的审计业务;企业集团通过变更事务所能够实现审计意见改善。此外,不同的变更方式可能导致不同的经济后果,首次接手审计集团业务的审计师更容易屈服于集团,更容易被收买。

有学者研究关联交易、审计师选择与审计收费的关系。得出结论:关联交易规模越大的上市公司,越倾向以小规模会计师事务所作为聘用目标,为避免不利审计意见,因盈余管理而进行关联交易行为的上市公司支付了更高层次的审计费用。指出,对于上市公司因盈余管理进行的关联交易行为和审计师出具审计意见的行为,必须加强管制,以规范证券市场的正常交易,促进审计市场的正常运转。

有学者研究盈余管理、审计费用与审计意见之间的关系。结论表明:对于盈余管理幅度较大的公司,其较高的审计费用降低了盈余管理与非标准审计意见的相关性,说明盈余管理幅度大的上市公司,预知其被出具非标准审计意见的概率较大,为了达到盈余管理的目的,会选择支付较高的审计费用进行标准审计意见的购买。审计师也会为了获得更多利益而使得上市公司标准审计意见的购买能够成功。

有学者从外部治理角度研究媒体负面报道对审计契约

关系的治理作用。研究发现:1. 公司面临的媒体负面报道越多,公司和审计师的审计契约关系越不稳定,发生审计师变更的情况越多。2. 2006年法律环境改善后,媒体负面报道使审计师和客户之间的审计聘用关系的不稳定性明显增加,而在此之前,媒体负面报道对审计师和客户之间审计聘用关系的稳定性并不产生影响。进一步分析还发现:不同的媒体负面报道、媒体报道内容的严重程度以及媒体负面报道来源的差异性,均对审计师变更产生了明显不同的影响,并且这种影响也只在法律环境得到改善的情况下存在。

### (三) 审计质量研究。

2010年12月,内地与香港就落实两地在对方上市的公司可选择以本地会计准则编制财务报表并由本地会计师事务所按照本地审计准则进行审计的事宜达成共识。有学者分析H股双重审计取消后的审计质量。研究发现:AH股双重上市公司的盈余管理水平在2010年末有显著降低,说明财政部公布名单后,所有审计双重上市公司的会计师事务所都提高了审计质量。名单公布前后审计客户的可操纵性应计利润的绝对值存在差异,而审计费用却没发生显著变化。

有学者研究审计师责任框架对审计质量的影响。审计人员主要对审计结果负责而非职业判断过程,主要以惩罚形式表现而非奖励形式。然而,通过奖励形式表现的审计责任比惩罚形式更能激励审计人员提高审计质量;相对于对审计结果负责,审计人员更注重对职业判断过程负责更能提高财务报告的审计质量。建议:1. 引进一个审计人员判断指南;2. 对监管者的检查增加惩罚因素;3. 鼓励审计人员对其做出的判断抱有怀疑态度;4. 奖励提高财务报告审计质量的审计人员。

有学者研究媒体监督对审计师决策的影响。研究结果表明:媒体监督显著提高了上市公司被出具非标准审计意见的概率;媒体监督还会显著提高事务所变更的概率;媒体监督并未对审计费用产生显著影响。总之,媒体监督在一定程度上影响了审计师决策,而从审计师的视角看,媒体是一种重要的信息中介。

有学者研究审计师个体特征对审计质量的影响。研究表明:客户固定效应、事务所固定效应、事务所分所固定效应和审计师个人固定效应均能显著影响审计质量。进一步的研究表明,有本科以上学历的审计师更为激进,有四大工作经历、职位为合伙人的审计师更为谨慎,而是中国共产党的审计师审计质量较低。但这些个人特征只捕捉到了审计师个体效应的很小一部分。

有学者分析审计师行业专长与审计师行为的关系。形成以下结论:1. 若将审计师行业专长视为个人的行为,那么审计师行业专长的研究就同审计师个人所处的审计环境、审计知识和审计动机密切相关;2. 审计师个人无法左右客观的审计环境,但理论和实证均表明审计环境对审计师的审计行为包括审计师行业专长有着深刻影响;3. 从主观上来说,审计师行业专长的发挥同审计师的个人的审计动机和审计知识联系密切。

### (四) 审计收费研究。

有学者从审计定价的角度考察审计师惩戒对审计师行为的影响。审计师惩戒对审计定价具有双向影响：一方面，审计师受到惩戒表明过去某项业务的审计质量存在问题，事务所愿意主动降低收费以挽留客户；另一方面，审计师在受到处罚后，愿意花费更多的时间、实施更多的审计程序，导致审计收费的提高。实证分析表明，审计师在受到证监会的行政处罚后，会显著提高其审计收费。审计师在受到处罚后，其客户操控性应计的绝对值也会显著下降，这表明审计师在受到处罚后，在审计过程中会提高其努力程度，以期提高审计质量、避免未来再次受到处罚。

有学者从控股股东与少数股东间的代理冲突角度，论证以家族投资者、政府机构投资者及机构投资者为主导的控股股东性质与其审计费用间的关系。回归结果显示：是否是以家族投资者为主导的公司与审计费用不存在显著关系。但政府机构投资者占多的控股公司，存在相对较低的审计费用；而机构投资者占多的控股公司，存在相对较高的审计费用。

有学者研究关联方交易对审计费用的影响。研究结果表明：关联方交易金额与审计收费之间存在显著正相关关系，注册会计师能够识别关联方交易这种盈余管理的方式，从而会对关联方交易金额大的上市公司收取较高的审计费用。在非国有样本公司中，关联方交易金额与审计收费在1%的水平显著正相关；而在国有样本中，关联方交易金额与审计收费虽然正相关但不显著。

有学者研究公司治理对审计费用的影响。结果表明：在总体样本中，公司治理与审计费用显著负相关；在子样本中，公司治理与审计费用之间的关系受企业增长的影响，若公司的增长速度适中，公司治理与审计费用显著负相关，若公司增长速度过快或呈现负增长，公司治理与审计费用的关系不明确或不显著。

有学者研究独立董事和审计人员协同治理效应。研究发现：行业专家型独立董事增进了业务复杂度和审计费用的关联度。考虑事务所声誉和规模对审计费用激励效果的影响，发现行业专家的调节效应在国际四大的客户中更为明显。考虑到行业专家背景的差异，将专家分为实务型和学术型、政治关联型和无政治关联型，发现专家背景在审计费用的调节效应方面无显著差异。

#### (五) 审计意见的经济影响。

有学者研究审计师持续经营报告与投资者的诉讼决策之间的关系。研究发现：审计师持续经营报告的决策与投资者的诉讼决策之间的关系随着方法的不同而出现不同的结果，而审计师诉讼风险与持续经营报告在不同的方法下始终正相关，当使用联立方程方法时，诉讼系数更大且更加显著；当使用概率单位分析时，诉讼系数并不显著。这说明持续经营报告能够阻止投资者起诉审计人员。研究结果还表明，持续经营报告和投资者的诉讼决策是负相关的。

有学者从信任理论视角研究审计意见对商业信用的影响。对全样本回归，发现企业被出具非标审计意见后，下年度商业信用融资水平显著下降，国有产权性质削弱非标审计意见对商业信用带来的负面影响，二者具有替代关系。按

产权性质分组回归，发现被出具非标审计意见以后，国有企业的下年度商业信用融资水平没有显著下降，而非国有企业则有显著下降。

有学者研究金融监管力度如何影响审计师对管理层乐观主义的约束。研究表明：无论监管力度强弱，在原则导向的会计准则下比规则导向的会计准则下，审计师更可能限制管理层乐观高估报告。进一步来说，不论监管强弱，采用原则导向的会计准则下，相比于监管强并且采用规则导向的会计准则下，审计师限制高估报告的可能性。而美国的金融环境正是监管强并且采用规则导向的会计准则。该结果表明，相比于监管强并且采用规则导向的会计准则下，采用原则导向的会计准则更可能导致保守的财务报告。

#### (六) 会计师事务所管理与业务拓展。

职业倦怠是困扰注册会计师行业的现实难题之一。有学者从注册会计师职业的特点出发，基于资源保存理论的视角，构建注册会计师职业倦怠的“工作要求—资源”模型，全面解读注册会计师职业倦怠的发展过程和作用机理。从注册会计师个人、会计师事务所和行业管理部门3个方面分别分析其工作要求和资源，制定职业倦怠的干预策略。这些干预策略要求减少工作要求，增加工作资源，从而预防和缓解注册会计师的情感衰竭、人格解体和个人成就感低落的症状。

有学者探讨延伸审计在IPO审计了解风险评估阶段和审计过程控制阶段的应用。目前实务工作中常出现审计目标不明确、延伸范围过度扩大、延伸对象不配合工作、延伸计划不明确、执行不到位等问题。提出5条应对措施：1. 针对IPO公司的问题设立审计目标，在总体审计目标明确的前提下，再恰当地确定延伸审计的目标和范围；2. 要有完整的计划，严格确定延伸审计方案的目标、重点、方法和步骤；3. 要以被审IPO公司的名义和外单位沟通，并选择恰当的延伸方法；4. 规范审计程序、建立质量监督机制；5. 完善相关法律法规及执业准则。

有学者对事务所行业专门化经营的缘起进行分析。从经济学的角度来看，一方面，行业专门化经营体现了审计市场中的分工与专业化趋势；另一方面，分工及专业化水平提高了专业知识的积累速度和人类获得技术知识的能力。从时代背景看，在20世纪90年代的审计市场，竞争变得越来越激烈，事务所需要一种具有竞争优势的经营战略来获得更多客户求得生存。到了20世纪90年代的审计市场，风险导向技术的广泛运用促使事务所通过行业专门化经营培育行业专家。

有学者研究会计师事务所行业专长、声誉与规模经济性的传递效应。研究发现：发展行业专长与建立高声誉都能够加强会计师事务所规模经济性的传递效应，而且，相比非国际四大会计师事务所，国际四大会计师事务所发展行业专长增强规模经济性传递效应的作用更加明显。

#### (七) 政府审计研究。

有学者分析国家审计的免疫系统观，认为免疫系统观对国家审计科学发展提供了重要的理论支撑和启示。1. 要进一步从国家治理高度认识国家审计的地位，更加自觉地

将国家审计放在国家治理体系和发展大局中来建设、谋划并发挥其作用。2. 国家审计不仅要发挥查错纠弊的防御性功能, 还要发挥推进制度体制完善的建设性作用。3. 要以免疫系统论引领审计理论建设, 进一步推动建设性审计理念、服务性审计理念等科学审计理念的产生和实践, 推动审计事业科学发展。4. 要围绕免疫功能实现推进审计系统自身建设, 通过自身科学发展和免疫功能发挥, 保证整个社会系统健康运行, 从而不断实现和维护人民群众的根本利益。

有学者探讨信息化条件下国家审计的业务组织管理模式创新问题。一是对计划管理模式的创新, 建立完善的审计计划管理数据库, 编制科学的中长期审计计划, 制定适当的年度审计计划, 优化整合审计资源, 对审计项目计划执行情况实施动态管理等。二是对审计业务实施管理模式的创新, 优化审计资源, 发挥数据分析团队作用, 构建审计大格局等。三是针对审理工作模式的创新, 即实行“在线获取数据+两次审计”的管理新模式。四是对审计整改管理模式的创新, 完善及管理数据库, 统一落实审计整改, 完善审计改革措施, 建立审计结果信息共享机制等。

有学者探讨国家治理与国家审计边界的界定问题, 从公共产品的视角界定国家审计任务: 1. 公共财政供给的公共产品可以有效促进社会公平, 却难以克服自身的无效率和能力不足, 且缺乏回应性, 要求国家审计加强监督; 2. 市场资本供给的公共产品, 在提高供给效率的同时会出现利用垄断优势提高准入价格、环境污染、扰乱市场秩序等负的外部性, 需要国家审计进行监督; 3. 一些自愿资本供给的公共产品在分配过程中违背了捐赠人的预期目的, 致使一些公益组织失去公信力, 影响其可持续发展, 国家审计需要对其进行监督。

有学者从宪政思维视角解析国家审计权力。将国家权力分为分散的私权和公权, 私权的拥有者是社会公众, 公权的拥有者是政府。国家审计权力实质是私权赋予国家审计的, 赋予目的在于通过独立的审计监督实现对配置与使用公共权力的制衡, 维护公共利益, 防止公共权力异化为私人独享的权力。不同国家的审计设置模式各有不同, 一般包括行政模式、立法模式、司法模式。国内大多数学者倾向于我国向立法模式的国家审计设置模式发展。

有学者提出基于管理控制的治理导向国家审计理论与模式, 即以管理控制思想来组建的国家审计, 旨在通过管理控制来协调国家战略、国家治理与国家审计之间的一致性, 实现审计服务于治理、治理服务于战略的目标, 保证国家战略的有效执行。具体实现模式为: 1. 根据国家战略明确国家治理的目标; 2. 依照国家治理目标确定国家审计目标, 目标的设置要注意预期审计能够支持相应的国家治理; 3. 依照国家审计目标确定国家审计重心, 由此确定审计的重点是财务合规性、制度合理性还是管理活动评价审计等; 4. 按照基本审计程序进行审计, 最后形成审计报告并提供建设性建议。

## 十、公司治理研究

### (一) 董事会与公司治理。

有学者对市场化程度、独立董事独立性与公司价值之间的关系进行实证研究。结果表明: 独立董事的独立性与辞职公告的市场反应之间的负相关关系仅存在于市场化程度较低的子样本中, 市场化程度削弱了独立董事独立性与公司价值之间的关系。得出政策启示: 监管层可以考虑限制大股东和管理层提名独立董事的数量, 提高小股东的提名权; 在独立董事的任期问题上, 可以明确规定独立董事连任两届后, 不得再担任同一家公司的独立董事或外部董事。

有学者验证董事会中女性董事的存在和发生财务报表重述的可能性之间存在着负相关关系。女性董事的存在会使得董事会在考虑问题的态度上更加独立, 从而弱化集体思维并提升董事会监督财务报告的能力。报表重述意味着董事会治理的失效, 重大失误可能并不仅仅包含在财务报表里, 同时也会与股东有关。当董事会中存在至少一位女性董事时, 财务报表重述的可能性大大降低。女性董事的存在对董事会治理机制有积极影响。

有学者实证研究地方国有企业董事会主席与政府的关系如何影响公司的雇佣政策以及过度雇佣的经济后果。研究发现: 当地国有企业的董事会主席只是与政府有一般的联系时不太倾向于过度雇佣, 而如果某地方国有企业的董事会主席有专业背景时该企业过度雇佣程度更高。说明不同的政治关联将扮演不同的角色, 通过任命有政府背景的董事会主席, 当地政府可以干预地方国有企业的运营以及影响其雇佣政策。为弥补过度雇佣的成本, 地方国有企业收到更多的政府补贴和银行存款, 而董事会主席本身并没有因支持过度雇佣获得工资的增长或提升的机会。另外, 政府对企业的掠夺会侵害公司绩效, 而其对公司的扶持行为只表现出微弱的正面效应, 政府干预实际上会降低社会资源配置的效率。政府应当减少对地方国有企业的干预, 通过更有效的方式来发挥政府补贴的效用。

有学者研究审计委员会董事离任事件的市场反应。实证结果显示: 会计专家、其他专家和非专家离任中只有会计专家的离任有显著为负的市场反应, 进一步根据任期长短和是否身兼多职将离任审计委员会董事细分, 发现任期较短的董事离任有显著为负的市场反应, 而任期较长的董事离任没有显著的市场反应, 另外, 市场反应不因离任的董事是否身兼多职而有显著区别。

有学者对研发投入如何通过公司治理间接作用于企业业绩进行实证研究。结论如下: 1. 创业板上市公司研发投入与企业业绩显著正相关, 研发投入能改善企业业绩; 2. 董事会规模能显著促进企业业绩, 且正向调节研发投入与企业业绩的关系, 董事会规模的扩大可以吸纳不同的人才献言献策, 提高公司治理质量; 3. 董事会会议强度与企业业绩呈显著负相关, 但是对研发投入与企业业绩的关系没有影响, 说明对于创业板上市公司来说, 频繁的董事会会议反而不利于企业业绩的提高; 4. 独立董事对研发投入与企业业绩具有负调节效应, 说明独立董事还没有发挥应有的作用, 更多可能是满足证监会的要求而设置。

有学者实证研究发现董事会秘书非正常离职的上市公司的会计业绩、市场业绩显著更低, 违规概率显著更高。董

事会秘书的非正常离职导致其在公司治理中的作用逐渐丧失。为此,证券监管机构应对董事会秘书的非正常离职行为给予适当的约束,各交易所也应该进一步在上市规则以及对上市公司的董事会秘书任职期限、任职责任方面做出更为细致的规定,而投资者可以将董事会秘书的非正常离职作为一个负面信号,对此类上市公司保持警惕,做出谨慎的决策。

有学者考察具备银行关系和政治联系背景的独立董事对民营企业信贷融资的影响。结果表明:1.具有融资关系背景特征的独立董事可以帮助企业与银行建立关系纽带,缓解民营企业的融资约束。2.具有融资关系背景特征的独立董事可以降低民营企业与银行间的信息不对称,从而降低民营企业的债务融资成本。3.关系借贷的潜在成本是预算软约束问题,具有银行关系背景的独立董事能利用其关系,促使金融机构在民营企业经营状况不佳的情况下再次发放贷款,因此提高了民营企业的违约率。具有融资关系背景特征的独立董事的作用就像一把双刃剑,虽然可以帮助企业争取更多的低成本资金,却伴随着较严重的企业违约情形,给债权人造成损失。

### (二)股权激励与公司治理。

有学者实证研究表明:相对于非股权激励公司,股权激励公司更倾向于减少现金股利支付;与股权激励方案推出前相比,退出后股利支付率降低;相对于激励型股权激励公司,福利型现金股利支付倾向更低。

有学者对我国股权分置改革后上市公司股权激励、约束机制与公司业绩之间的关系进行研究。结论:1.上市公司管理层股权激励与公司业绩显著正相关,实施股权激励有利于提高公司业绩;2.约束水平综合值与公司业绩正相关,说明约束机制对管理层越有效,越有利于提高公司业绩;3.股权激励与约束机制尚未有效配合,未能出现共同提高业绩的协同效应。

有学者从国有企业和民营企业的不同制度环境出发,探讨二者股权激励计划实施动机,发现无论是国有企业还是民营企业,率先实施股权激励计划的企业都比同类的其它企业具有显著更高的激励水平,但国有企业实施股权激励计划的意愿与管理层约束机制显著负相关,而民营企业的情况则恰好相反。表明国有企业的股权激励计划更符合管理层权利论,即由于所有者缺位和内部人控制等问题的存在,管理层往往具有较大的权利,股权激励计划成为管理层利用其权利寻租的工具;民营企业的股权激励计划符合最优契约论,即由于民营企业的薪酬体系较少受政府干预、比较市场化,而且民营企业大股东能够较好地对管理层进行监督,因而股权激励计划是为了激励管理层努力工作实施的,是最优契约的体现。

有学者实证结果表明:民营企业实施股权激励能够促进企业研发投入,但是如果民营企业控股股东堑壕防御效应严重,则会抑制股权激励对于研发投入的促进作用,企业如果想要通过股权激励来提高研发的积极性,抑制民营企业控股股东的堑壕效应也是非常必要的;如果民营企业属于高科技行业,这行业特征会加强股权激励对于研发投入的正向影响。高科技行业中研发的重要性也会抑制民营企

业控股股东掏空冲动,使股权激励计划能够发挥促进企业研发投入的激励作用。

有学者实证研究发现实施股权激励短期内市场反应为正,中期有回复正常状态,表明短期正面的市场反应只是由于投资者乐观情绪所导致,股东财富没有因此得到提高,最优契约无法得到支持;管理层权利过大(监督不足)与股权激励方案特征被操纵导致股东财富受到负面影响,一定程度上支持管理层权利理论。股权激励很容易受到管理层操作,其降低代理成本、增加股东财富的正面作用被极大地削弱。

### (三)薪酬制度与公司治理。

有学者实证研究发现:企业经营风险与高管层内部薪酬差距之间存在正相关关系;相对于垄断企业而言,完全竞争企业的经营风险对薪酬差距的影响较大;管理层权利与高管层内部薪酬差距之间存在正相关关系;相对于完全竞争企业而言,垄断企业的管理层权利对薪酬差距的影响较大。因此,从高管薪酬差距的影响因素入手,限制规模因素对薪酬差距的过度影响;完善企业治理制度,抑制管理层权利的滥用;强化竞争风险在薪酬契约中的作用,是优化管理层薪酬契约,降低薪酬差距的有效途径。

有学者以国有企业经理人退休前在职消费为视角,分析股东监督和薪酬契约对经理人退休前在职消费的影响。实证结果如下:就全样本而言,我国国有企业经理人退休前在职消费并非显著更高。就分样本而言,超额薪酬高并不能降低经理人在职消费;经理人在股东单位兼职,导致股东单位缺乏监督的独立性;薪酬缺乏弹性、持股强度不足使面临退休的国有企业经理人在职消费显著更高。表明仅借助于高薪并不能起到养廉的效果,缺乏职业前景激励时,薪酬契约和股东监督在解决代理问题方面更为重要,单纯增加高管薪酬,不仅难以有效解决代理问题,反而会加剧公众对公平问题的疑虑;相反,增强薪酬契约的有效性,可能有助于解决经理人代理问题,并缓解公众对公平问题的疑虑。

有学者分析山西民营企业薪酬管理现状,认为山西民营企业薪酬管理存在如下问题:1.管理者只把薪酬视为成本,在管理中采取了压低薪酬以增加利润、积累资本的管理方式,而没有建立起理论上令人信服、管理实践中可行的劳资双方合作共赢的运行机制;2.企业缺乏薪酬管理专业人才,薪酬发放比较随意,薪酬单一;3.缺乏有效薪酬增长机制。针对上述问题,提出改善民营企业薪酬管理的对策:1.发挥薪酬激励职能,提高劳动者积极性;2.建立企业薪酬正常增长机制;3.下大力气引进薪酬专业人才,建立开放的薪酬制度。

有学者研究管理层激励不足对过度投资后果的影响。实证结果发现:过度投资与管理层未来货币薪酬正相关,此关系在管理层货币薪酬水平较低和管理层持股水平较低的公司更显著;过度投资与管理层未来货币薪酬正相关,此关系在非国有企业中更显著;过度投资对企业价值有损害作用,这种损害作用在管理层货币薪酬水平较低和管理层持股水平较低的公司中更显著;过度投资对未来1年的

短期业绩有正面影响,对未来3年的长期业绩有负面影响,这种现象在管理层货币薪酬水平较低和管理层持股水平较低的公司中更显著;过度投资会增加未来1年和2年的财务风险,对未来第二年财务风险的影响在管理层持股水平较低的公司中更显著。尽管社会各界对上市公司的天价薪酬普遍关注,但同时要注意管理层货币薪酬不足及股权激励不足可能带来的负面影响。

有学者实证研究显示:国有上市公司的高管薪酬——业绩敏感程度较高,而且显著受政治关系的影响,不同类型政治关系的影响不同,在不同市场化程度的地区其影响也不同;民营上市公司的高管薪酬与业绩不具有显著相关性,但政治关系会提高其高管薪酬——业绩敏感度。无论是发达地区还是落后地区,民营上市公司高管薪酬与高管持股比例显著正相关。对大部分民营上市公司而言,股权授予并非对高管进行激励的常规方式。

有学者实证研究在市场化进程中不同所有制性质的企业高管薪酬结构中货币薪酬与在职消费的替代效应。结果发现:市场力量确实对上市公司薪酬结构产生了影响,随着薪酬管制的进一步放松,在职消费作为补偿性的制度安排在薪酬契约中的比重逐步下降,尤其以中央国有企业表现更为突出,它们更愿意采用市场化货币薪酬来替代隐性薪酬,地方国有企业的替代意愿超过民营企业;同时,高管权利的过度滥用将会抑制和削弱薪酬契约的有效性,并可能成为阻碍国有企业薪酬契约市场化改革的约束因素。

有学者研究不同产权背景下高管薪酬抑制腐败功效的差异。结果发现:1.对于显性腐败,高管高薪可以抑制显性腐败;由于国有企业天生与政策存在亲属关系,高薪对显性腐败的抑制作用要弱于非国有企业;2.对于隐性腐败,高管高薪不能起到抑制腐败的作用,相反高管高薪与隐性腐败之间具有正相关关系,支持了管理层权力理论。在我国上市公司中所有者缺位带来内部人控制以及一股独大的股权结构,可能导致企业控制权转移到管理层手中,因此管理层有足够的权力决定自己的薪酬水平,并且同样有权力决定自己在在职消费的水平,高薪与隐性腐败之间往往存在正相关关系,但由于国有企业中薪酬管制的原因,使得高管高薪与隐性腐败的正相关关系要弱于非国有企业。

有学者实证研究结果表明:政治联系显著增加民营上市公司的内部薪酬差距,同时也显著增加民营上市公司薪酬差距的粘性,即业绩变动一个单位的情况下,业绩下降导致的政治联系的民营上市公司的内部薪酬差距减少的幅度显著低于业绩增加时薪酬差距增加的幅度。高管的政治联系在一定程度上削弱了民营上市公司薪酬激励契约的有效性,政府应该减少对民营经济的干预和管制。

#### (四)代理成本与公司治理。

有学者从双重代理成本视角实证检验媒体作为一种外部监督机制是否有利于事前约束公司内部人的各种机会主义行为,帮助上市公司缓解代理问题。实证分析得出:上市公司的双重代理成本越高,受到的媒体关注和报道就越多,而高水平的媒体报道能够降低公司的双重代理成本,且媒体报道的上述治理作用在中小股东与管理层之间的第一类

代理问题中表现的很强,媒体与市场化环境两种外部治理机制间主要存在一种替代作用。

有学者考察我国非上市公司的治理问题。研究发现:1.控股股东的特征对非上市公司的代理成本影响显著,如果控股股东来自私人或港澳台和外资,则较强的盈利动机使其有激励约束自身行为和监督经理人,导致代理成本降低;2.包括法律对投资者权利保护和市场化等外部制度环境对非上市公司治理影响显著;3.税收加强了公司管理层的监督,降低了公司的代理成本,因此税务实施作为法律外制度对于非上市公司的公司治理扮演者重要的角色,是我国经济转型阶段可借鉴的重要法律外制度。

有学者考察XBRL的采用对于开放式基金代理成本及其相关经济后果的影响。研究发现:强制采用XBRL降低了开放式基金的代理成本,同时提升了开放式基金的绩效水平,表明这一新的披露方式,减少了投资者的信息搜索成本以及投资者与基金经理之间的信息不对称,从而促进了投资者作为委托人对于代理人行为的有效监督。

#### (五)股权结构与公司治理。

有学者实证研究发现国有股权和公司绩效之间呈U型关系。股权分置改革对改善国有股权和公司收益率之间的关系呈促进作用,在提高公司治理的同时可以降低非流通股的消极影响;较高的国有股权优于分散的股权结构,国有股权较高时有助于提高公司绩效,国家作为大股东从自身利益出发可以提供财务和资源配置方面的支持。

有学者实证研究家族控制权异质性与银行信贷合约间的关系。发现家族超额控制程度较强时,增强了企业的信贷风险,增加了银行对企业信贷合约的条件,银行在合约中要求企业提供更多的担保行为,家族对企业的超额控制程度越高,企业的信贷违约率越高,信贷风险越强,支持了家族控制权寻租假说。家族控制权结构与银行信用贷款之间的负相关性在具有政治关联、社会捐赠行为和公司透明度更高的企业中会降低;地方法律制度水平会降低家族超额控制引发的代理成本和信贷违约风险;地方银行业腐败会降低银行对借款企业代理问题所引发的信贷风险的评估能力。

有学者探讨金字塔式持股结构的纵向层级、横向跨度与公司价值的关系。发现超过一半的中国上市公司最终控制人的所有权与控制权不分离;不同类型控制人控制的上市公司有很大区别:随着金字塔纵向层级的增加,央企和家族企业的组织结构更复杂,透明度更低,公司价值降低。这支持了代理理论的解释,即随着金字塔纵向层级的增加,隧道挖掘效应增强(但地方政府的这种效应不显著);横向跨度方面,央企的企业价值与其负相关,而家族企业的公司价值与其关系不显著。研究基本支持金字塔控股集团使用控制性股东最大化控制权的方式,控制性股东很可能利用集团内部市场进行非效率的资产转移和配置。

有学者考察家族控制和职业化经营特征对不同类型家族企业公司治理效率的影响。发现家族企业的代理问题依赖于家族企业类型。职业经理人的家族企业中,家族控股股东能降低第一类代理问题,导致CEO变更与公司业绩之间存在较高敏感性;相对职业经理人家族企业,非家族企业



第一类代理问题较严重,CEO变更与公司业绩间敏感性较低;家族CEO企业中,第二类代理问题较严重,家族CEO变更与公司业绩间有较低敏感性。家族控股股东影响家族企业代理问题机制主要通过家族所有权和对董事席位控制来实现。家族所有权和董事席位控制机制有助于强化职业经理人家族企业中家族对CEO的监管机制并提升公司治理效率。在公司经营业绩较差期间,CEO变更决策所导致的代理问题影响公司价值。职业经理人担任CEO的家族企业相对家族CEO企业和非家族企业有较高的公司溢价。然而,并非所有家族企业都享有公司溢价行为:创业者担任CEO没有公司溢价,继承人担任CEO有显著公司折价。

有学者实证研究结果表明控股股东的关系股东将获得部分与其现金流不匹配的剩余控制权,这部分超额权利是由控股股东向其让渡的,是控股股东在融资约束、履约成本、舆论和法律监管等种种考虑下,分散部分现金流权和控制权,并通过相对隐蔽的方式对公司维持控制而采取的做法。

#### (六) 大股东控制与公司治理。

有学者基于亚星化学大股东占款问题的案例分析,研究集团内部控股股东的资金侵占及其监管。认为资金侵占问题主要分为非经营性占款、经营性占款和担保。非经营性占款主要体现在“其他应收款”上,或根本不入账;经营性占款通过关联交易来占用上市公司资金,会计核算上主要体现“应收账款”与“预付账款”等项目下,实质上是通过关联购销交易这种合法的嫁衣来掩盖资金占用的违法行为。针对相关经济后果提出建议:1.鉴于上市公司改制不彻底而留下控股股东资金侵占这种后遗症,对拟上市公司的监管应从源头上实施控制;2.切实改进上市公司的内部制衡和控制制度,形成有效的约束机制,有助于保护投资者权益,为证券市场的长期健康发展奠定坚实基础;3.持续完善相关法律制度建设,加大对控股股东资金侵占相关问题的处罚力度。

有学者从家族企业的直接持股结构和董事、监事、高级管理人员结构的角度,考察家族控股上市公司中控股股东的关联大股东参与持股和决策管理对公司价值和关联交易状况的影响。研究发现:家族关联大股东的存在和委派董事导致公司价值折损,关联大股东持股比例、委派董事比例及监事高管比例越高,企业价值折损越严重;家族关联大股东的存在和委派董事与关联交易发生概率和规模正相关,关联大股东持股比例、委派董事比例及监事高管比例越高,关联交易发生概率和规模越大;家族关联大股东的持股、委派董事及监事高管加剧了关联交易对公司价值的损害;不同类型的关联大股东在公司治理中的作用机理存在一定差异,机构投资者及四大审计师分别作为内部、外部治理机制,可对关联大股东的行为产生一定的监督和制约作用。

有学者从高管更换视角考察控股股东侵占上市公司利益的行为是否以及如何影响其高管激励效率。实证研究发现:1.控股股东利益侵占会降低公司高管更换对业绩的敏感性;2.当信息不对称程度较高时,公司高管更换对业绩的敏感性受控股股东利益侵占的负向影响更大;3.当市场

化程度较高时,控股股东利益侵占对公司高管更换效率的损害更小。结果表明,控股股东与中小股东之间的利益冲突会损害高管激励效率,并且在信息不对称程度较高时更为严重,但市场化程度的提高可以在一定程度上抑制这种负面影响。为降低控股股东利益侵占行为对经济效率的负面影响,一方面应该增加公司透明度,降低信息不对称程度;另一方面应该加快市场化进程,提高各地区的市场化程度。

有学者实证检验各种常见的治理机制在大股东面临财务困境时的有效性。结果表明处于财务困境的大股东更有动机占用上市公司的资金。此外,针对大股东财务困境下的掏空行为,不同层次的治理机制表现出不同的有效性。外部治理方面,法制监管能够有效抑制财务困境下的大股东掏空行为,且不受其他治理因素干扰。外部审计的监督效果有限,只有在法律监管环境较强的情况下才能发挥作用。内部治理方面,大股东所有权和董事持股等激励机制只能在特定情况下发挥其治理作用。其中,大股东所有权与外部审计机制之间存在替代关系,在外部审计较弱时,大股东所有权才能发挥其替代作用。董事持股一方面与法制监管之间存在互补关系,即只有在较强的法制监管环境下,董事持股机制才能有效地发挥作用;另一方面,其与外部审计之间存在替代关系,即当外部审计较弱时,董事的持股可以在一定程度上代替缺失的外部审计机制,发挥一定的激励作用。此外,其他内部治理机制(如其他股东的制衡、独立董事等)均不能有效抑制大股东财务困境下的掏空行为。

有学者通过解读中国管理情景下法律制度、伦理环境以及企业文化对大股东行为的影响,归纳出大股东控制权私利行为的3种基本模式:第一种是违法违规的闯红灯模式,第二种是可能并不违规的擦边球模式,选择并不直接触犯法律的掏空方式,第三种是形式是不违规的蚕食者模式,利用制定游戏规则的特权,通过形式上合乎法规但可能有悖社会伦理的不合情的掏空形式获取控制权私利。建议公司注意大股东控制权私利行为中的法、理、情的纠结,强化公司治理相关法规的刚性约束,严惩各种违法违规的闯红灯模式的大股东掏空行为;规范公司治理相关行为边界,引导大股东遵纪守法,提高大股东伦理决策的道德强度,挤压其机会主义选择的空,抑制各种合法但可能不合理的擦边球模式的大股东控制权私利行为;完善公司法人制度,尊重利益相关者合法权益,强化董事会行为的独立性,提高相关决策的透明度,激励大股东控制权私利与企业绩效的兼容和共享,减少那些合乎法律规范和公司治理程序但可能有悖社会伦理不合情的蚕食者模式的大股东控制权私利行为。

有学者通过实证研究检验大股东退出威胁与市场价值的预期正相关关系。大股东退出威胁也是一种有效的管制渠道,如果大股东出售本企业的股份势必会对外界传递负面信息,从而导致企业估价下跌,这便会对管理层造成巨大压力,促使其工作更努力、决策更加谨慎,最终会提高企业价值。

有学者实证检验大股东追逐控制权收益对董事会结构调整方式选择的影响。大股东既有控制权收益越高的公司,选择减少非独立董事规模的调整方式的可能性更大,大股东既有控制权收益越高的公司,独立董事人数达标的时

可能被推迟；来自第一大股东的董事在董事会调整完成后，占全部非独立董事的比例进一步提高，从而更有利于大股东控制董事会。

#### (七) 债务融资与公司治理。

有学者检验债权人控制状态依存的分配对财务报告的影响。发现公司财务报告在违反契约后立即变得更稳健且该影响持续至少两年，当债权人议价能力更强时，公司经营不稳定，债权人首席重组官就位时该稳健性更显著。有两个原因可以接受控制权转移使得此财务报告变得更稳健：1. 债务契约违反后，债权人开始获取信息以了解真实状况，在会计准则中暗含的信息不对称识别规则的作用下，一旦当前状况信息被获知，财务报表中的坏消息总能比好消息更易被识别确认，因此使得财务报告更保守；2. 稳健性是降低代理成本和促进公司治理的有效契约手段的一部分，能够弥补之前激进的会计行为、提高投资效率、识别并解雇不合格的管理者，减少无谓损失并提升公司价值。债券人将要求更及时地损失确认并推动公司财务报告政策以便更好地反映债务清偿相关概念。

有学者考察银行债权治理对国有企业管理者偏好和绩效的影响。实证研究发现：银行债权治理约束了国有企业管理者的规模偏好、花费偏好和平静生活偏好，抑制了国有企业的投资饥渴症和工资侵蚀利润的现象，促进了国有企业技术创新，进而显著地改善了国有企业的绩效。表明银行信贷制度的改革在国有企业里产生了显著的公司治理效应，金融制度在很大程度上决定了非金融企业，尤其是经济转轨过程中国有企业的性质，从而突出了金融部门的改革对于国有企业改革的互补性和重要性，国有企业的问题和改革效果不仅取决于国有企业改革本身，而且依赖于以金融体制为代表的经济体制其他方面的改革进程。

有学者研究公司治理质量对发行可转换债券可能性的影响。实证结果显示：具有较弱的内外部治理质量的公司更会选择发行可转换债券，而不是直接债券和增发新股。在公司治理质量的代理变量中，存在大股东的影响最大，存在大股东的公司显著表现为采用可转换债券的可能性较小。结果表明公司治理特性对公司的债券选择有显著影响，并且证券选择模型应该包含这些特性。

有学者研究负债在股权集中公司中的治理作用。研究发现：负债与大股东的利益侵占存在显著正相关关系，相对于国有控股公司来说，私有公司的负债水平更高，其原因在于私有大股东通过负债对中小股东利益侵占程度高于国有大股东。

#### (八) 管理控制与公司治理。

有学者实证研究发现：女性高管会更加关注企业与社会环境的关系和社会责任的履行，因此女性高管与中国上市公司的慈善捐赠显著正相关；而政府干预调和了女性高管与公司捐赠之间的正相关关系，使得女性对于慈善捐赠的正影响有所降低。监管机构可以鼓励上市公司在治理结构中实行性别多元化，对企业而言，积极吸收女性进入高管队伍有助于社会责任的履行，从而提高企业自身声誉。

有学者从研究的必要性、存在的问题及改进建议3个方

面，对国有企业监事会与公司治理相关主力关系进行研究。

1. 就研究的必要性而言，国有资产监管体制、法律环境和职责内涵发生变化。2. 重点探讨国有企业监事会与国资委（股东会），董事会和审计、纪检等国有企业内部其他监督力量的工作关系存在的问题。例如，监事会对国资委的归属感不强、监事会的工作职责不清、工作流程不顺；监事会的监督职能与服务职能失衡；与外界监督力量职能交叉、重复监督、监督信息分散，共享机制不完善等问题。3. 提出了改进建议：①理顺国资委与国有企业监事会的委托代理关系；②强化国有企业监事会的监督职能，完善监事会与国资委职能部门工作的衔接机制，加强对企业监事会工作和其成员的工作考核；③整合企业内部监督资源、协同国有企业监事会和内部的其他监督力量。

有学者以研究政治关联对企业绩效的激励机制为核心，回顾该领域的最新研究进展，系统梳理政治关联的激励效果、激励动机和激励渠道。发现政治关联的反向激励效果越普遍的国家，企业反而有更强烈的激励去构建政治关联，这与构建政治关联的激励动机与激励效果的正向关系的理论推导相悖，清晰地提出和有力地解释这个悖论，是深入研究政治关联的方向之一。

有学者测量积极股东的平均监督成本，并估计积极主义的净收益。积极股东以宣告自己的意图开始，主要成本包括披露成本，法律成本，雇用代理顾问、律师和公司治理专家成本，以及时间和努力等隐性成本。实证研究发现代理权争夺是最耗费成本阶段，谈判成本仅次于代理权争夺，测量的监督成本消耗掉了股东积极主义总收入的三分之二，可见积极主义的净回报比之前预想的要小得多。然而虽然平均的净收益几乎为零，但是第一至四分位数的积极股东们赚取了高额收益，高于不实行积极主义股东的投资收益。

有学者实证检验在对投资者保护程度较弱的国家授予少数股东对公司决策较高的控制权是否有助于提高公司决策质量、减少损害公司价值的决策。研究表明，在像中国这样的对投资者保护较弱的国家中，赋予少数股东较高的企业决策控制权有助于提高企业决策的质量，但只有在较高的共同基金持股企业中成立。

有学者以安大略省证券委员会的一项政策实施为背景，即要求多伦多证券交易所的证券发行人建立一个至少有3名独立的且具有财务知识背景的董事会成员的审计委员会，分析控股股东选择更加严格的审计委员会政策的动机，发现合规成本对创业板公司新政的采用具有消极影响，而外部融资需求对新政的采用具有积极作用，高质量的审计委员会可以降低公司财务欺诈和管理层资源转移的可能性，进而理性的投资者将修正他们对公司价值的预期并认为采用新政的公司将具有更高的市场价值和较低的权益资本成本；采用新政的创业板公司具有更高的市场估值和较低的权益资本成本，并且提高了投资效益。

#### (九) 信息披露、媒体监督与公司治理。

有学者研究财务报告重述和SOX法案对加拿大公司治理和管理层更换的影响。发现财务重述在高速发展的公司中更可能发生，与CEO是否兼任董事或是否为公司创

世家成员无关；财务重述会受到代理问题的影响，大股东或管理层持股比例越小，重述可能性越大；财务重述也受制于内部监管独立性，无关联关系的董事的比例越小或者审计委员会中没有精通财务知识的董事，重述可能性越大；发生财务重述的公司通常由非四大会计师事务所审计。SOX法案的颁布对公司管理监督的管理实践没有直接影响，对发生财务重述后公司管理层和监管人员的更换没有显著影响。

有学者实证研究表明，自愿性信息披露水平高的公司其特征是：1. 在公司基本特征方面，公司规模较大，财务杠杆水平也相对偏高，且盈利水平表现一般；2. 在股权特征方面，实际控制人属于国有控股的居多，且股权相对比较集中；3. 在董事会特征方面，公司董事的薪酬较高，并且，董事会规模的设置较合理，但是董事会会议次数略显不足；4. 在高管特征方面，大部分公司董事和CEO两职不合一；5. 自愿性信息披露水平高的公司与自愿性信息披露水平低的公司比较，可以体现其不同治理特征的主要有财务杠杆水平、实际控制人类别、前五大股东持股比例之和及其金额最高的前3名高管薪酬总额。

有学者从媒体发挥公司治理作用的机制、动机、条件以及媒体报道偏差学派对媒体公司治理作用的质疑入手，梳理了近年来主流财务理论关于媒体公司治理作用的不同观点和最新研究成果。媒体具有明显的规模报酬递增特征和极强的外部性特征，现有发现证实媒体在揭露资本市场重大舞弊行为中发挥了积极作用；新闻能够缓解由于信息在投资者之间非对称分布而导致的信息风险问题；在其他条件不变的情况下，媒体关注程度越高，信息环境和信息质量越有保证，中小流通股股东所面临的信息风险就越小，相应的其所要求的对价也会较低。目前学术界对媒体公司治理作用的研究尚存在以下不足：绝大多数主流文献对转型经济和新兴市场经济国家关注不足，缺乏对本土特有制度背景的分析；现有研究将重点放在实证媒体报道偏差是否存在而非报道偏差是否影响公司治理作用。认为两个方面值得进一步研究：1. 新媒体的公司治理作用，特别是互联网和社交网络；2. 充分考虑我国现阶段的制度背景和媒体所处的市场环境。

有学者研究在网络时代网络舆论对于公司内部以及外部的治理机制的影响。实证结果表明：遭到网络舆论反对的增发公司，其定向增发公告后的股票超额收益率显著为负，之后该定向增发预案通过相关部门审核的概率也显著下降，网络舆论会先后触发两层外部治理机制——资本市场的惩戒和监管部门的严格审查；与之形成鲜明对比的是，没有证据表明网络负面舆论会触发内部治理机制——网络负面舆论对于定向增发预案通过股东大会的概率不产生显著影响。另外，网络负面舆论越高的公司，增发实施之后，公司业绩下降的概率也越大，表明网络舆论并非是空穴来风，而是能够在事前发掘出定向增发中可能存在的问题。

有学者以五粮液案例作为研究对象，以媒体监督的投资者保护为背景，用声誉共同体研究框架探讨声誉机制的作用机理。提出在声誉共同体中，成员的声誉受损成本并非

孤立不变，会发生向最终责任人方向的转移，最终责任人总体声誉受损成本中不仅有自己的直接声誉受损成本，而且还要加上声誉共同体中其他成员声誉受损成本向自身的转移部分。媒体监督与投资者保护的作用机理完全可以用声誉机制解释，媒体负面舆论下的政府干预行动不过是政府作为声誉共同体成员，在声誉受损下转移其成本压力的手段，背后的力量依然是声誉机制。

(十)其他。

有学者研究国有企业红利上缴与经理人努力程度之间的关系。发现分红比例越大，经理人的努力程度越低，国有企业留存收益率对经理人努力程度的影响要大于非国有企业。而股权激励、薪酬激励对国有企业的效果小于非国有企业。最后，计算得出最佳红利上缴比例为58%，认为我国尚存在很大红利上缴比例提升空间。

有学者实证研究发现：1. 国有股东比少数股东、个人股东对公司高官的监督和约束更有力，使得国有控股上市公司代理成本降低，政府攫取行为日益减少和扶持增加，表明在当前产权多元化、董事会改革及资本市场对上市公司约束日益增加的情况下，国有控股从整体上能够对公司绩效的提高起到积极促进作用；2. 国有股比例与企业绩效呈倒U型关系，因其对绩效影响取决于国有资本的政治干预成本、政府优待收益及委托代理成本的大小；3. 因目前高行政级别企业曾经承受的国家的社会负担随社会保障改革大幅减轻，企业的行政级别越高，其业绩表现越好；机构投资者持股比例越高，上市公司的绩效越好；4. CEO与董事长职位的强制分离可能导致权力斗争，影响企业绩效的提高，因而两权分离与上市公司绩效呈负相关关系；5. 外部独立董事多为兼职，精力有限，会因顾及面子不直接提出批评，且目前上市公司独立董事平均占比均在1/3左右，外部独立董事在董事会中所占比例与上市公司绩效之间没有显著关系。所谓最佳公司治理的做法是在特定社会、政治、文化等环境下各种复杂社会力量和利益全体尽心构建的结果，作用的发挥很大程度上取决于是否契合所在的制度环境。

有学者研究公司治理对股票投资风险的影响机制。良好的公司治理有助于降低资本市场中股票投资的风险，治理水平与投资者信念的异质程度负相关，投资者信念异质程度的增加会抬高股票的投资风险，研究结果说明在公司治理对投资风险影响机制中，投资者异质信念是一个完全中介变量。监管当局应在完善政策法规的同时，积极鼓励和引导独立第三方公司治理专业评价机构公布其评价结果。这对上市公司是有效的激励约束机制，对投资者是有效的信息转导机制，对监管当局是降低监管压力提升监管效率的有效方法。

有学者实证检验企业高管权利配置与腐败行为之间的内在联系，并检验政府薪酬管制、市场化改革进程等特殊制度因素对其产生的影响。结果表明：CEO的权利越大，企业越有可能发生高管腐败；在其他因素不变的情形下，政府薪酬管制恶化了企业高管腐败，而市场化改革则有利于缓解其所在地区上市公司的高管腐败行为。此外，高管腐败对企业绩效产生了消极影响。因此，优化企业内部权力配置，

合理形成企业高管人员的责权利均衡才是防范企业高管腐败的关键和微观基础；积极深入推进市场化改革进程，减少政府对微观经济主体的行政干预并逐步建立基于业绩导向的市场化薪酬制度，将有利于缓解企业高管人员的腐败动机与寻租空间。

有学者从控制权收益角度揭露国有企业控制权接管方的真正接管动机。实证研究发现国有上市公司的控制权转移并没有带来企业绩效提升，作为控制权的买方，民营机构或个人对国有控股上市公司控制权的兴趣并不在于获得企业长期绩效提升所带来的共享收益，而是在于其背后巨大的控制权私人收益。因此，在未来的国有企业民营化过程中，必须高度关注民营企业接管国有股权的动机和控制权私人收益问题，以确保国有企业改革的效率。

有学者通过分析国有企业党委会参与公司治理对企业冗余雇员及薪酬契约的影响。发现我国国有上市公司中，党委会参与公司治理会增加公司雇佣员工的数量，形成冗余雇员。其次，国有企业党委会参与公司治理，不但降低了公司高管人员的绝对薪酬，还抑制了高管攫取超额薪酬的行为，降低了高管与普通员工之间的薪酬差距，表明党委会进入公司董事会、监事会以及管理层后，既是公司高管又是党委会成员的双重身份，主动抑制自身薪酬增长，凸显政治上的

的表率作用，表现出管家角色功能。

有学者实证检验公司治理与投资者关注以及资本市场信息含量的关系。结果表明：1. 公司治理水平的提高，吸引投资者的关注，导致股票市场异质信息含量的提高；2. 分析师预测分歧的扩大，从整体上增加股票市场的信息含量，表现为：一方面，股票市场异质信息含量随分析师意见分歧的增加而提高；另一方面，分析师预测意见作为可公开获取信息增进了股票投资者信息集的含量，提高了投资者同质预期对股票价格波动的影响。

有学者从现金股利政策视角研究异质机构投资者在公司治理功能方面的不同表现。主要结论为：1. 独立机构投资者持股有助于促进上市公司分配现金股利，提高上市公司现金股利分配水平；相对而言，非独立机构投资者对上市公司现金股利分配并未产生显著影响，表明独立机构持股有助于缓解上市公司中自由现金流引起的公司内部人与外部投资者之间的代理冲突。2. 总体而言，机构投资者持股对上市公司现金股利分配倾向和分配力度未产生显著影响，这主要是由于占机构投资者较大比重的非独立机构投资者未发挥积极的公司治理功能。

(东北财经大学会计学院\中国内部控制研究中心供稿

王隽华 陈梅 袁克利执笔)

## 2013年预算会计理论观点述要

### 一、关于政府财务状况分析指标体系问题研究

#### (一) 政府财务状况分析的意义和作用。

政府财务状况分析的意义和作用，是通过解释财务报表中的信息，协助财务报表使用者更好地认识政府综合财务环境，满足报告使用者的相关项目评估需求；评价政府受托业绩，为政府自身、社会公众以及其他利益相关者评价政府受托业绩提供切实的依据；预测政府财务状况和运营结果的发展趋势，促进政府合理预见财务风险并采取适当的控制措施；满足报告不同使用者对比分析的特定决策需求。

#### (二) 政府综合财务状况分析的主要方法和内容。

政府综合财务状况分析方法包括定性分析和定量分析。其中，定性分析主要描述与政府运营及管理有关的宏观经济环境、方针政策及影响、改革情况、影响经济机会发展的重点事件、政府活动等事实和现象。定量分析主要包括以下几项内容：一是资产与负债、收入与费用之间的关系，并分析政府资源对于社会服务的倾斜方向和影响；二是年初预算与年末执行的关系；三是经济数据的分析，结合与政府收入、政府债务的比较对未来趋势进行预测和判断；四是政府各项债务的类型、占GDP的比重、偿债能力等的分析，判断政府财政的可持续经营能力。

#### (三) 我国政府财务状况分析指标的初步设计。

借鉴企业财务状况分析指标体系和外国政府债券评级指标体系，建议我国政府财务状况分析指标体系当前主要包括偿债能力和发展能力两个方面：偿债能力指标，主要包括现金比率、流动比率、长期负债比率、负债比率和现金流量比率；发展能力指标，这是衡量政府对财务资源，如收入、债务的管理和控制能力，主要包括非税收入比重、债务收入比重和财政收入增长率。

(四) 政府财务状况分析指标体系设计面临的难点及对策。

#### 1. 政府财务状况分析指标体系设计面临的难点。

(1) 难以科学获得评价政府财务状况的指标标准值。政府财务状况的评价需要以标准值为参照，但不同于企业以利润最大化为目标。政府的主要目标是提供公共服务，并为各种社会和经济目的进行资源的再分配，指标分析的重点是揭示政府债务风险，反映政府受托责任的履行情况，体现政府绩效效能；因此，无法直接借鉴企业的指标标准值作为评价政府财务指标的标准。虽然美国、澳大利亚等西方国家政府财务报告制度比较成熟，但各国的行政管理和政府运作模式不尽相同，不能直接套用国外的指标评价标准。

(2) 部分报表数据及指标信息难以获取。政府现行的会