

董事高管责任保险与会计信息质量

——基于党组织参与治理的替代或互补效应

谢海娟,王江焜,王成龙,栗念坤

(桂林电子科技大学 商学院,广西 桂林 541004)

[摘要]以国务院在2020年10月出台的《关于进一步提高上市公司质量的意见》政策为研究契机,选取我国2010—2021年A股上市公司为样本,采用双向固定效应模型,在研究董事高管责任保险对会计信息质量治理作用的基础上,研究党组织参与公司治理是替代还是互补董事高管责任保险发挥这一治理效应,以及剖析其传导效应和企业异质性效应。研究结果表明:董事高管责任保险对企业会计信息质量有治理效应,且“双向进入”式党组织参与治理会提升董事高管责任保险对会计信息质量的治理效应,即存在互补效应;而“交叉任职”式党组织参与治理抑制董事高管责任保险对会计信息质量的治理效应,即替代效应。进一步分析研究表明:董事高管责任保险会通过促进企业创新和提高内部控制质量对会计信息质量发挥治理效应,并在媒体关注度或盈利能力越高的企业中这种治理效应更好。上述研究结果不仅从新视角拓展会计信息质量影响因素的研究,而且丰富董事高管责任保险和党组织参与公司治理的单独及联合治理效果,并为政府、企业等相关利益者在实践中发掘董事高管责任保险的积极作用和提高会计信息质量提供了有益的实践启示。

[关键词]董事高管责任保险;会计信息质量;党组织参与治理;双向进入;交叉任职;企业创新;内部控制

[中图分类号]F275 **[文献标志码]**A **[文章编号]**2096-3114(2024)03-0076-12

一、引言

国务院在《关于进一步提高上市公司质量的意见》中明确提出,要以提升透明度为目标,督促上市公司、股东、相关信息披露义务人等真实、准确、完整、及时、公平地披露信息,提升信息披露质量。企业的利益相关者全面了解公司财务状况和经营成果的直接来源和重要依据为企业所提供的会计信息,而会计信息质量的高低,即会计信息是否公允,不仅会影响到企业本身的财务状况和经营运转,更会影响到投资者的切身利益。回顾现有文献,国内外学者们关于会计信息质量影响因素的研究主要集中于外部审计^[1]、内部控制审计强制规则^[2]、法律环境^[3]等外部治理因素,内部控制^[4]、股权结构^[5]、董事会特质^[6]等内部治理因素两个方面。综上,内外部公司治理因素均可提高企业会计信息质量。

近年来,由于商业环境的复杂性、投资者法律意识的提高以及法律制度加重对董事高管的惩罚力度等外部因素使得董事高管面临的执业风险越来越高,与此同时,保障公司董事、监事与高级管理人员在履行其相应管理职责而面临潜在的个人责任风险时可降低高管责任诉讼与赔偿风险的保险,即被誉为上市公司高管“防弹背心”的董事高管责任保险(以下简称“董责险”)。自董责险引入中国以来,日益受到学者们的关注。作为公司新的外部治理制度,董责险的价值逐渐被发掘。“公司可以在董事任职

[收稿日期]2023-10-22

[基金项目]国家社会科学基金项目(22XGL008);广西哲学社会科学规划研究课题阶段性研究成果(20FGL027);广西研究生教育创新计划项目(YCSW2023314)

[作者简介]谢海娟(1975—),女,河南南阳人,桂林电子科技大学商学院教授,硕士生导师,主要研究方向为会计与公司治理,邮箱:394771293@qq.com;王江焜(2000—),女,山西晋中人,桂林电子科技大学商学院硕士生,主要研究方向为公司治理;王成龙(1998—),男,安徽宿州人,桂林电子科技大学商学院硕士生,主要研究方向为技术创新;栗念坤(1995—),男,河南濮阳人,桂林电子科技大学商学院硕士生,主要研究方向为公司治理。

期间为董事因执行公司职务承担的赔偿责任投保责任保险”是2023年新修订的《中华人民共和国公司法》(以下简称“新公司法”)新增的第一百九十三条条例。新公司法的颁布无疑为董责险在我国的健康发展提供了坚实的法律保障。目前,学者们关于董责险的公司治理效应研究主要集中于公司投资与融资^[7]、公司风险^[8]、公司违规^[9]、审计费用^[10]、公司绩效^[11]与企业创新^[12]这六个方面。董责险作为公司外部治理机制,其是否会对企业会计信息质量发挥治理效应值得研究。

坚持党的领导既是我国公司治理结构的典型特征,又是必须被严格贯彻的重大政治原则,把党组织内嵌于公司治理结构之中是我国特殊制度背景下的重大特色与优势。新公司法第十八条条例中关于“在公司中,根据中国共产党章程的规定,设立中国共产党的组织,开展党的活动。公司应当为党组织的活动提供必要条件”的规定无疑为在公司中设立中国共产党组织,开展相应党组织活动提供法律保障。因此,在探讨企业治理的过程中,党组织参与治理必定是一个不容忽视的重要问题。回顾现有文献,党组织参与公司治理成效非常显著,可有效抑制国有企业高管隐性腐败^[13],可显著提升企业环境绩效^[14],抑制企业信息披露的违规倾向^[15]等。更有学者研究发现党组织参与公司治理可通过降低企业代理成本、抑制企业风险承担以及提高信息透明度,进而提高会计稳健性^[16]。可见,党组织参与公司治理作为公司内部治理机制有益于提升会计信息质量。

综上,董责险和党组织参与公司治理作为新公司法明确规定的两个公司内外治理制度,在研究董责险对会计信息质量治理作用的基础上,探究党组织参与公司治理是替代还是互补董责险发挥这一治理效应,以及剖析其传导机制和企业异质性效应是必要且有价值的。本文的贡献在于:在新公司法背景下,研究董责险对会计信息质量治理作用,拓展会计信息质量治理因素研究;研究党组织参与公司治理是替代还是互补董责险发挥对会计信息质量治理效应,丰富董责险和党组织参与公司治理的单独及联合治理效果;从提高企业创新能力和内部控制有效性两条路径研究董责险对会计信息质量的传导机制效应,探究董责险影响会计信息质量的路径;研究不同媒体关注程度与企业盈利能力下的董责险对会计信息质量治理效应的异质性,佐证不同情况引入董责险会产生不同效果。上述内容为董责险在我国推广提供了理论支持。

二、理论分析与研究假设

(一) 董责险与会计信息质量

董事高管责任险是一种旨在为董事及高级管理人员因工作疏忽、行为不当等原因在履职过程中带来的诉讼风险所提供保护的一种职业责任保险,其承保的内容主要为董事、监事及高级管理人员等被保险人在履行职责时因存在违法行为,致使投资者(股东)在证券交易中遭受损失,而应承担相应经济赔偿责任的风险时,若因疏忽或过错导致存在虚假记载、误导性陈述或者有重大遗漏等,则由保险方代为交付其应承担的民事赔偿责任的一种险种。董责险将保险公司这一外部主体纳入上市公司的监督治理,转移董监高的执业风险,激励大胆创新,对企业治理的影响主要表现为激励效应假说、外部监督假说以及机会主义假说。

首先,激励效应假说。该假说认为企业购买董责险可以提高董事高管工作的积极性与创新能力。依据风险偏好理论,管理层在履职过程中往往呈现出较强的风险厌恶倾向,由于创新活动具有高不确定性和高风险性,董事高管比较抗拒创新活动,他们无法积极面对创新活动失败所导致的第三方诉讼与自身名誉以及社会地位受损等不良后果^[17],易出现董事高管“因噎废食”或“寒蝉效应”等不作为现象。加之委托代理理论指出,两权分离制下,委托人(所有权)与代理人(管理权)的利益存在不一致,甚至在某些方面存在冲突,会引发代理人道德风险、短视行为以及短期行为等,最终导致企业会计信息质量失真。正所谓“风险不可避免,只能转移”,企业购入董责险在一定程度上可以转移董事高管在执业过程中所面临的诉讼与赔偿风险到保险公司,这便解决了董事高管的后顾之忧,提高其风险承

担水平使其敢于作为,降低委托与代理两者间的冲突,抑制短视行为以及短期行为等,进而提高会计信息质量。

其次,外部监督假说。该假说认为保险公司作为利益相关者,存在自我利益维护的直接动机以及具有丰富风险管理经验的能力,会在保前、保中和保后对投保公司进行全过程的监督。委托代理机制中还存在着“委托人与代理人之间信息不对称”问题,依据信息不对称理论,代理人比委托人以及市场各参与者更加了解企业内部信息,掌握信息越多越容易利用信息差谋取自我利益,由此将诱发董事高管道德风险和逆向选择等行为^[18]。引入董责险后,保险公司在监督过程中,为保证自身利益的最大化,存在着降低企业风险这样的监督动机。比如,在投保前,保险公司有权对投保企业进行全面评估,其作为利益第三方,不存在信息造假动机,即提供的信息极为可靠;在保中,保险公司作为独立主体,会持续对投保公司进行评估来维护自身利益,这一强大的外部监督主体,可有效降低董事高管的道德风险和逆向选择问题,即可降低会计信息失真现象;在保后,保额、续保情况以及赔偿金额等信息都真实可靠,相关利益群体可有效依据保险公司方披露的有关数据降低信息不对称程度,从而提高企业会计信息质量。

最后,机会主义假说。该假说认为企业购入董责险虽具有风险转移、降低高管可能面临的诉讼与赔偿风险的优势,但其保护作用在一定程度上会提升高层管理的权力以及弱化法律的威慑力^[19]。这种不良后果,不仅不能够提升高管承担风险的能力、减少委托方与代理方的冲突以及降低信息不对称性,还会诱发为己谋取私利、侵害股东利益等代理问题^[8]。此外,董责险会阻碍企业内部控制质量的提升,如通过损害内部环境、风险评估、控制活动以及内部监督这四大内控要素加剧企业内部控制的缺陷^[20],这是不利于实现内部控制的报告目标和合规目标的,即降低了企业会计信息质量。

综上所述,激励效应和外部监督假说对董责险的经济作用持积极的态度,而机会主义假说则持消极的态度。那么,购入董责险对于会计信息质量的提高到底是促进还是抑制,需要进一步研究。本文据此提出以下假设:

H1a:购买董责险会促进会计信息质量的提高,即购买董责险会对会计信息质量具有治理作用。

H1b:购买董责险会抑制会计信息质量的提高,即购买董责险会对会计信息质量不具有治理作用。

(二) 党组织参与治理的替代或互补效应分析

在我国独特的经济制度背景下,政府干预是影响公司治理的重要因素,党组织参与治理这一内部公司治理机制作为政府干预的重要经济手段,是我国现代公司治理的重要组成部分,是影响企业经营决策的重要治理机制^[20]。回顾现有文献,关于党组织参与治理的影响既有积极作用结论也有消极作用结论。首先,积极作用。企业代理关系会产生代理成本,是委托代理理论中极为重要的内容,而党组织参与治理作为一种补充的监督手段,可对受托方行为进行有效的约束和激励,有效限制企业内部人员滥用权力行为,提高公司的治理水平和更好履行社会责任,助力所有者降低代理成本,缓解代理冲突,比如党参与治理会提高董事会治理效率^[21],有助于保护国有资产利益^[22],降低代理成本^[23]等。基于高阶梯队理论,因高层管理团队被赋予的权利和其承担的经营压力不对等引发的严重“内部人控制”问题,最终会引发不合理的决策,招致内部控制失效。党组织越靠近企业网络的中心位置,党组织成员较高的道德标准越能强化企业道德伦理意识^[24],从而缓解“内部人控制”问题。其次,消极作用。基于政治寻租理论,对于以营利为目的的企业而言,存在一些企业通过加强党建、让党组织参与治理来提升自身政治资本,增强与政府的沟通,实现通过政治寻租获取更多资源、得到保护或免除麻烦的目的^[25],降低企业的风险承担水平^[23],诱发冗余雇员、权力过度集中等代理问题^[21]等。综上,党组织参与治理作为企业治理重要的内部治理因素,其对企业的治理效果是不确定的。

目前,党组织参与企业治理的方式主要包括阶段性开展相应党建活动、“三重一大”参与决策制度以及“双向进入”和“交叉任职”等。其中,“双向进入”和“交叉任职”因其能最大程度地保证党组织的

核心领导地位,对引领企业发展具有重要的意义,故其是当代企业党组织参与治理最为重要的方式。企业中党组织成员兼任董事会、监事会或者管理层成员,即为“双向进入”,党委书记兼任董事长,或董事长兼任党委副书记且副董事长兼任党委书记,即为“交叉任职”。这两种形式都有利于党组织定期合法地开展一些党建活动,也有利于潜移默化地将党组织优良的基本价值观和理念内化于企业生产经营决策的全过程当中^[26]。

董责险与党组织参与治理作为公司治理机制,其直接作用对象都是企业的董事、监事以及高层管理人员,即企业高管团队,两者对企业会计信息质量都有着重要的影响^[27],那么党组织参与治理这个内部治理机制与董责险这一外部治理机制发挥的激励与监督职能两者之间是相互替代抑或互补关系?首先,有学者研究发现:党组织参与治理与创新产出和创新效率之间存在显著的正向关系^[28]、与内部控制有效性呈倒U型关系^[29],可见,通过促进企业创新和提高内部控制质量,党组织参与治理在一定程度上能够加强董责险对会计信息质量的正向作用^[30],即体现为“互补效应”。其次,党组织参与治理的企业本身就已经受到了来自党组织的约束,故相较于党组织未参与治理的企业,购入董责险后其所发挥的激励与监督职能效应会有所减弱,即体现为“替代效应”。最后,董责险作为企业的外部治理机制,其所发挥的监督职能在一定程度上与党参与治理的内部监督存在重叠,故二者的监督职能之间便可能存在着替代效应,但也不排除“1+1大于2”的可能,两者从内外角度对企业进行监督,更有利于企业会计信息质量的提升,即存在互补效应。基于此,就党组织参与治理在董责险提高会计信息质量的关系中发挥了替代抑或互补效应,本文提出以下假设:

- H2a:“双向进入”式党组织参与治理在董责险治理会计信息质量过程中发挥了替代效应。
- H2b:“双向进入”式党组织参与治理在董责险治理会计信息质量过程中发挥了互补效应。
- H3a:“交叉任职”式党组织参与治理在董责险治理会计信息质量过程中发挥了替代效应。
- H3b:“交叉任职”式党组织参与治理在董责险治理会计信息质量过程中发挥了互补效应。

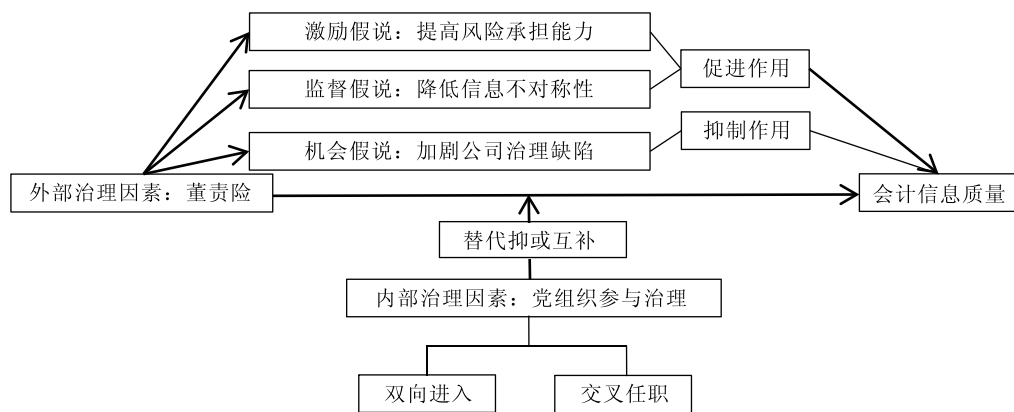


图1 董责险对会计信息质量的影响机制

三、研究设计

(一) 样本选择与数据来源

本文选取2010—2021年我国A股上市公司为初始样本,同时执行以下样本筛选程序:(1)剔除金融行业样本;(2)剔除ST、*ST类公司;(3)剔除数据存在缺失的公司。最终共收集了18567个样本观测值。本文中党组织参与治理的相关数据是查阅上市公司高管的相关简历后手工整理所得,其余所有数据均来源于CSMAR和CNRDS数据库。此外,为降低离群值干扰,在1%与99%分位对所有连续型变量进行缩尾处理。

(二) 变量定义

1. 被解释变量

会计信息质量(AIQ):采用修正的 Jones 模型来表示可操纵性应计项目(DA),并取其绝对值记为AQ,后取AQ的相反数来衡量会计信息质量^[6],并表示为AIQ。计算过程如下:

$$TA_{i,t}/A_{i,t-1} = \beta_0/A_{i,t-1} + \beta_1(\Delta REV_{i,t}/A_{i,t-1}) + \beta_2 PPE_{i,t}/A_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$$

$$NDA_{i,t} = \hat{\beta}_0/A_{i,t-1} + (\hat{\beta}_1(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t})/A_{i,t-1} + \hat{\beta}_2 PPE_{i,t}/A_{i,t-1})$$

$$DA_{i,t} = TA_{i,t}/A_{i,t-1} - NDA_{i,t}$$

其中,TA_{i,t}为应计总利润,A_{i,t-1}为公司第t-1年的年末总资产,ΔREV_{i,t}为第t年与第t-1年的主营业务收入差额,ΔREC_{i,t}为第t年与第t-1年的应收账款净额之差,PPE_{i,t}为第t年的固定资产净额,β₀、β₁、β₂为回归系数,ε_{i,t}表示误差;以回归结果的可操纵应计利润为残差,计算得出DA_{i,t} = TA_{i,t} - NDA_{i,t}。因计算结果可能为正也可能为负,所以采用AIQ = -|DA|来衡量会计信息质量,AIQ越大,会计信息质量就越高。

2. 解释变量

董责险(Insurd):借鉴胡国柳等的做法^[12],采用虚拟变量来衡量董责险,若企业购买董责险则表示为1,否则为0。

3. 替代或互补变量

党组织参与治理(PARTY)可采用“双向进入”和“交叉任职”这两个指标来衡量党参与治理的情况^[30]。双向进入(PARCG)为虚拟变量,

企业中党组织成员兼任董事会、监事会或者管理层成员则取值为1,否则为0;交叉任职(PARCR)用虚拟变量衡量,党委书记兼任董事长或董事长兼任党委副书记且副董事长兼任党委书记时,PARCR取值为1,否则取值为0。

4. 控制变量

借鉴杨向阳等的相关研究^[6],本文选取的控制变量主要包括:财务杠杆(Lev)、资本性支出(PPe)、董事会规模(Board)、独立董事比例(DB)、企业年龄(Age)、另外控制行业和年度效应。变量定义见表1。

表1 变量定义和说明

变量类型	变量名称	变量符号	变量定义
被解释变量	会计信息质量	AIQ	AIQ = - DA (修正的 Jones 模型)
解释变量	董责险	Insurd	虚拟变量,购买为1,否则为0
替代或互补变量	双向进入	PARCG	虚拟变量,党组织成员同时也是董事、监事或高级管理人员时,PARCG取值为1,否则取值为0
	交叉任职	PARCR	虚拟变量,党委书记兼任董事长,或董事长兼任党委副书记且副董事长兼任党委书记时,PARCR取值为1,否则取值为0
控制变量	财务杠杆	Lev	期末总负债/期末总资产
	资本性支出	PPe	固定资产/资产总额
	董事会规模	Board	等于董事会人数加1后取自然对数
	独立董事比例	DB	独立董事人数/董事人数
	企业年龄	Age	表示企业成立时间
	行业	Industry	控制行业
	年度	Year	控制年度

(三) 模型构建

1. 主效应模型

本文构建如下模型(1),来检验董责险是否会促进会计信息质量的提高。

$$AIQ_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Insurd_{i,t} + \alpha_k Controls_{i,t} + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

其中,下标i,t分别表示企业和年度;AIQ表示会计信息质量,Insurd表示解释变量董责险,Controls表示一系列的控制变量,ε为残差;α₁的符号反映了董责险对于会计信息质量的影响方向。另外,模型(1)还控制了行业与年度的影响。

2. 替代效应模型

在模型(1)中继续分别加入党组织参与治理的“双向进入”、党组织参与治理的“交叉任职”与董责

险的交互项,以此来检验党组织参与治理的替代或互补效应^[9]。构建如下模型(2)和模型(3),其中PAR依次分别代入PARCG、PARCR。

$$AIQ_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Insurd_{i,t} + \alpha_2 PAR + \alpha_k Controls_{i,t} + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$AIQ_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Insurd_{i,t} + \alpha_2 PAR + \alpha_3 PAR * Insurd + \alpha_k Controls_{i,t} + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

四、实证与分析

(一) 描述性统计

本文对主要的变量进行了全样本的描述性统计,结果如表2所示。其中,AIQ的均值为-0.0725,标准差为0.106,表明不同企业间的会计信息质量存在较为明显的差异。Insurd的平均值为0.0859,这表明在研究样本中只有8.59%的上市公司购买了董责险,说明董责险在我国的普及率还是比较低的。在党组织参与治理方面,PARCG的均值为0.49,标准差为0.5,PARCR的均值为0.019,标准差为0.136,表明不同企业间党组织参与治理情况存在差异。其他控制变量的描述性统计结果均在正常范围之内。

表2 描述性统计结果

变量	Mean	Sd	P50	Min	Max
AIQ	-0.0725	0.106	-0.0469	-6.223	0
Insurd	0.0859	0.280	0	0	1
PARCG	0.490	0.500	0	0	1
PARCR	0.0190	0.136	0	0	1
PPe	0.206	0.153	0.1764	0.0001	0.880
Lev	0.433	0.200	0.4298	0.0075	0.998
Board	2.246	0.176	2.3026	1.386	2.944
DB	0.3752	0.056	0.3571	0.1429	0.800
Age	17.92	5.909	17.75	2.080	54.67

(二) 相关性分析

表3上三角和下三角分别报告了主要变量之间的Spearman和Pearson相关性检验结果,可以看出董责险(Insurd)与会计信息质量(AIQ)的相关系数均显著为正,初步证明董责险对会计信息质量存在治理效应。主要变量之间的相关系数均小于0.7,且方差膨胀因子(VIF)均小于2.0,说明模型不存在严重的多重共线性问题。

表3 相关性分析

	AIQ	Insurd	PARCG	PARCR	PPe	Lev	DB	Board	Age
AIQ	1	0.037 ***	0.024 ***	0.015 **	0.080 ***	-0.043 ***	0.0014	0.036 ***	0.050 ***
Insurd	0.025 ***	1	0.051 ***	0.053 ***	-0.007	0.144 ***	0.034 ***	0.065 ***	0.129 ***
PARCG	0.010	0.051 ***	1	0.142 ***	0.137 ***	0.223 ***	-0.074 ***	0.252 ***	0.061 ***
PARCR	0.010	0.053 ***	0.142 ***	1	0.033 ***	0.057 ***	-0.008	0.030 ***	0.051 ***
PPe	0.057 ***	0.023 ***	0.152 ***	0.039 ***	1	0.031 ***	-0.054 ***	0.133 ***	-0.030 ***
Lev	-0.063 ***	0.142 ***	0.225 ***	0.060 ***	0.073 ***	1	-0.013 *	0.141 ***	0.189 ***
DB	0.004	0.029 ***	-0.064 ***	-0.002	-0.053 ***	0.001	1	-0.569 ***	-0.008
Board	0.039 ***	0.072 ***	0.257 ***	0.033 ***	0.162 ***	0.145 ***	-0.516 ***	1	0.040 ***
Age	0.017 **	0.130 ***	0.057 ***	0.050 ***	-0.008	0.187 ***	-0.013 *	0.042 ***	1

注:*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1。下同。

(三) 董责险与会计信息质量

1. 主效应的多元回归分析

表4为董责险与会计信息质量的关系研究结果。第(1)列为在不加入控制变量的情况,第(2)列为加入控制变量但未控制行业和年份效应的情况,第(3)列和第(4)列为逐步控制行业和年份的情况,观察可知,Insurd的回归系数均在1%的水平上显著为正。以上结果均表明,董责险可以促进会计信息质量的提高,验证了本文的假设H1a。

2. 稳健性检验与内生性检验

(1) 替换被解释变量

在基本回归部分,采用修正的 Jones 模型来表示可操纵性应计项目(DA),后取 DA 绝对值的相反数来衡量会计信息质量(AIQ)。在稳健性检验部分,本文将采用上市公司信息披露考评信息表来衡量会计信息质量,并表示为 AIQ1,其中评分等级分为“优秀”“良好”“及格”“不及格”四类,并分别赋值为 1、2、3、4,这表明分数越高,会计信息质量就越差。重新对基本模型进行回归后,结果见表 5 第(1)列至第(4)列所示,观察可知,董责险与会计信息质量的回归系数均在 1% 的水平上显著为负。可见,基本回归结果具有稳健性,再次验证董责险对会计信息质量存在治理作用。

(2) 自变量滞后一期

因考虑到可能存在双向因果关系,即购买董责险会促进会计信息质量的提高,会计信息质量高的企业也可能倾向于购买董责险。因此,采用将自变量滞后一期的方式来解决因双向因果而造成的内生性问题,回归结果如表 5 第(5)列所示,回归系数仍在 1% 的水平上显著,表明假设 H1a 依然成立。

(3) Heckman 两阶段检验

考虑到会计信息质量较高的企业,因其注重公司治理的规范性或风险规避等问题,而对引入董责险持积极的态度,即存在内生性问题,本文采用 Heckman 两阶段模型进行检验。在第一阶段,使用 IP_aver(购入董责险省份均值)为外生变量,并加入两职合一(DUAL)和管理层持股比例(Msh),构建影响董责险购买的 Probit 模型(4)。第二阶段,将产生的逆米尔斯比率(IMR)代入模型(1)中再次进行回归,其回归结果见表 6。

$$Insurd_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 IP_aver_{i,t} + \beta_2 DUAL_{i,t} + \beta_3 Msh_{i,t} + \beta_k Controls_{i,t} + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

表 6 第(1)列报告了第一阶段的回归结果,第(2)列报告了第二阶段的回归结果,从第(2)列可以看出,在加入

表 4 董责险与会计信息质量回归分析结果

	(1) AIQ	(2) AIQ	(3) AIQ	(4) AIQ
Insurd	0.009*** (4.51)	0.010*** (4.70)	0.006*** (3.03)	0.006*** (2.68)
PPe		0.038*** (6.67)	0.041*** (7.09)	0.018*** (2.67)
Lev		-0.045*** (-9.16)	-0.042*** (-8.88)	-0.037*** (-7.01)
Board		0.036*** (5.11)	0.040*** (5.77)	0.037*** (5.11)
DB		0.071*** (4.75)	0.072*** (4.91)	0.067*** (4.42)
Age		0.000*** (4.35)	-0.000 (-0.25)	0.000 (0.03)
Constant	-0.073*** (-88.28)	-0.177*** (-8.84)	-0.198*** (-9.75)	-0.189*** (-8.79)
Observations	18567	18567	18567	18567
R-squared	0.001	0.012	0.056	0.069
Year	NO	NO	YES	YES
Industry	NO	NO	NO	YES

注:括号内为稳健标准误调整后的 t 值。下同。

表 5 稳健性检验回归结果

	(1) AIQ1	(2) AIQ1	(3) AIQ1	(4) AIQ1	(5) AIQ
Insurd	-0.187*** (-8.88)	-0.218*** (-10.13)	-0.205*** (-9.43)	-0.199*** (-9.08)	0.006*** (2.70)
PPe		-0.003 (-0.07)	-0.006 (-0.16)	0.021 (0.47)	-0.037*** (-7.34)
Lev		0.397*** (13.82)	0.392*** (13.68)	0.445*** (13.92)	0.014** (2.01)
Board		-0.433*** (-11.53)	-0.454*** (-12.10)	-0.449*** (-11.78)	0.033*** (7.40)
DB		-0.618*** (-5.36)	-0.635*** (-5.53)	-0.664*** (-5.81)	0.058*** (4.31)
Age		0.002** (2.20)	0.004*** (3.61)	0.005*** (4.70)	-0.000 (-0.06)
Constant	1.917*** (359.06)	2.922*** (25.85)	3.046*** (26.17)	3.216*** (24.91)	-0.173*** (-11.61)
Observations	14446	14446	14446	14446	14957
R-squared	0.007	0.029	0.034	0.051	0.084
Year	NO	NO	YES	YES	YES
Industry	NO	NO	NO	YES	YES

IMR 后,董责险对会计信息质量的回归系数仍显著为正,与前文结论保持一致,证明结果具有稳健性。

(四) 党组织参与治理替代或互补效应的实证与分析

1. “双向进入”式党组织参与治理替代抑或互补效应实证与分析

表 7 第(2)列表明在党组织成员兼任董事会、监事会或者管理层成员的情况下,其回归系数在 1% 的水平上显著为正,说明“双向进入”式党组织参与治理会促进会计信息质量的提高。表 7 第(3)列交互项检验的回归系数显著为正,说明“双向进入”式党组织参与治理对董责险与会计信息质量间的关系起到了促进作用,即存在互补效应,假设 H2b 得到验证。

2. “交叉任职”式党组织参与治理替代抑或互补效应实证与分析

观察表 7 第(1)列和第(4)列,可知董责险与“交叉任职”式党组织参与治理均会促进会计信息质量的提升。从第(5)列可以看出,其交互项的系数显著为负,表明在“交叉任职”式党组织参与治理的情况下,董责险对会计信息质量的促进效果会受到抑制,说明董责险与“交叉任职”式党组织参与治理存在相互替代的效应,验证了假设 H3a。

综上,不同的党组织参与公司治理的方式,会产生不同的治理效应,在企业购入董责险的情况下,结合“双向进入”式党组织参与治理的方式会更好促进企业会计信息质量的提高,反观“交叉任职”的方式则会起到一个抑制作用,这也为企业选择合适的治理方式以及董责险购入的时机提供了经验证据。

表 6 Heckman 两阶段回归结果

	(1) <i>Insurd</i>	(2) <i>AIQ</i>
<i>IP_aver</i>	5.620 *** (14.95)	<i>Insurd</i> 0.0046 ** (2.22) <i>IMR</i> -0.0092 *** (-3.21)
Observations	18225	<i>Observations</i> 18225
Pseudo R ²	0.1761	<i>R-squared</i> 0.0707
Controls Year Industry	YES	<i>Controls Year Industry</i> YES

表 7 替代或互补效应回归分析结果

	(1) <i>AIQ</i>	(2) <i>AIQ</i>	(3) <i>AIQ</i>	(4) <i>AIQ</i>	(5) <i>AIQ</i>
<i>Insurd</i>	0.006 *** (2.68)		0.005 ** (2.28)		0.006 *** (2.71)
<i>PARCG</i>		0.006 *** (3.71)	0.006 *** (3.74)		
<i>PARCG × Insurd</i>			0.008 * (1.87)		
<i>PARCR</i>				0.011 *** (2.72)	0.012 *** (2.88)
<i>PARCR × Insurd</i>					-0.016 * (-1.70)
<i>Constant</i>	-0.189 *** (-8.79)	-0.185 *** (-8.65)	-0.182 *** (-8.50)	-0.191 *** (-8.92)	-0.189 *** (-8.77)
Observations	18567	18567	18567	18567	18567
R-squared	0.069	0.070	0.070	0.069	0.069
Controls	YES	YES	YES	YES	YES
Year	YES	YES	YES	YES	YES
Industry	YES	YES	YES	YES	YES

五、进一步分析

(一) 传导效应实证与分析

1. 企业创新的传导效应

在理论分析部分提到,企业购入董责险后,提高了董事高管风险承担水平,便可促进企业创新^[31],即引入董责险能显著促进企业创新。目前,我国企业面临着更高的会计信息披露标准和要求,创新水平的参差不齐将影响企业环境会计信息披露的自主性和主动性,积极进行创新的企业能够通过高质量的会计信息披露向外界传递积极信号^[32],即企业创新能力越强,会计信息披露质量越高,可见,企业创新的提高,有助于提高企业会计的及时性和准确性^[33]。

借鉴胡国柳等的做法^[12],采用公司年度专利申请总量加 1 再取自然对数来衡量企业创新 (*LNPT_A*),来验证企业创新在董责险对会计信息质量治理效果中的传导效应。表 8 为检验结果,在第

(1) 列表明董责险与会计信息质量存在治理效应的情况下,第(2)列中 *Insurd* 与 *LNPT_A* 的回归系数在 1% 的水平上显著为正,说明董责险会促进企业创新;第(3)列表明 *LNPT_A* 与 *AIQ* 的回归系数在 1% 水平上显著为正,说明企业创新能够促进企业会计信息质量的提升;第(4)列表明 *Insurd* 和 *LNPT_A* 的回归系数在 1% 水平上显著为正。这些回归结果说明,通过促进企业创新,企业购入董责险可以实现治理会计信息质量的目的,验证了“激励效应假说”,因此企业创新在董责险治理会计信息质量过程中起到了传导效应。

2. 内部控制的传导效应

引入董责险后,保险公司为保证自身利益的最大化,存在着降低企业内部控制风险这样的监督动机,会促进企业改善内部环境、风险评估、控制活动、信息与沟通以及内部监督五个内部控制要素,显著提高企业内部控制质量^[34],进而使企业内部控制更有效,更好地实现内部控制中的报告目标以及合规目标,即提高企业会计信息质量。

借鉴高挺等的做法^[34],使用“迪博·中国上市公司内部控制指数”除以 100 予以标准化的方式来衡量企业内部控制质量 (*Index*),来验证企业内部控制的传导效应。结果如表 8,表中第(5)列结果表明董责险可以提高企业的内部控制质量;第(6)列表明内部控制质量与会计信息质量的回归系数在 1% 水平上显著为正,即内部控制质量的提升会促进会计信息质量的提高;第(7)列表明董责险与内部控制质量的回归系数在 5% 的水平上均显著为正,即购入董责险可以有效提升内部控制质量,从而促进会计信息质量的提高。这些回归结果说明,通过提高企业内部控制有效性,企业购入董责险可发挥对会计信息质量的治理效应,验证了“外部监督假说”,因此企业内在董责险治理会计信息质量过程中起到了传导效应。

表 8 传导效应检验结果

	(1) <i>AIQ</i>	(2) <i>LNPT_A</i>	(3) <i>AIQ</i>	(4) <i>AIQ</i>	(5) <i>Index</i>	(6) <i>AIQ</i>	(7) <i>AIQ</i>
<i>Insurd</i>	0.006 *** (2.68)	0.404 *** (9.55)		0.004 * (1.81)	0.211 *** (5.75)		0.005 ** (2.17)
<i>LNPT_A</i>			0.005 *** (7.72)	0.005 *** (7.60)			
<i>Index</i>						0.005 *** (2.82)	0.005 *** (2.78)
<i>Constant</i>	-0.189 *** (-8.79)	-4.073 *** (-16.32)	-0.172 *** (-8.41)	-0.170 *** (-8.28)	5.474 *** (23.34)	-0.217 *** (-7.75)	-0.214 *** (-7.59)
Observations	18,567	18,567	18,567	18,567	18,567	18,567	18,567
R-squared	0.069	0.383	0.073	0.073	0.062	0.072	0.072
Controls	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Year	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Industry	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES

(二) 企业异质性的影响实证与分析

1. 媒体关注度异质性影响

媒体作为一个信息传递的主体,不仅会引起公众对所报道企业的关注,其内容对企业也会产生不同的影响。比如,一些负面的新闻报道会导致企业的收益降低,而积极的新闻内容则会降低收益波动性和资本成本^[35]。此外,媒体所披露的内容,会降低不同主体间的信息不对称性,也会对企业起到监督作用^[36]。那么,媒体的参与,是否会通过降低信息不对称性,从而影响董责险治理会计信息质量效果呢?

为了检验不同媒体关注度下,董责险对会计信息质量的影响,以计算当年上市公司新闻报道数量的自然对数均值为标准,大于均值样本组为媒体关注高组,小于均值样本组为媒体关注低组。分组回归结果如表9第(1)列所示,通过比较两组系数可知,媒体关注度高的企业组回归结果优于媒体关注度低的企业组,且在1%的水平上显著为正,说明在媒体关注度高的企业中董责险能够更好地发挥对会计信息质量的治理效应。需要明确的是,在进行组间系数差异检验后,得知两组回归系数是可以比较的。

2. 企业盈利能力异质性影响

对于盈利能力较强的企业,不仅拥有大量资本,而且其发展潜力较好,具有一定的产品领先性,此时,董事及高级管理人员为完成委托受托责任伪造会计信息质量的动机就越弱,即盈利能力较强的企业倾向于向市场进行高质量的会计信息披露^[37]。此外,企业购买董责险与企业高盈利能力对债务成本的抑制作用之间存在一定的替代效应,即对于盈利能力较差的企业来说,购买董责险将能够发挥更为积极的作用^[38]。

为了检验不同盈利能力下,董责险对会计信息质量的影响,以计算当年上市公司净利润除以营业收入均值为标准,大于均值样本组为盈利能力高组,小于均值样本组为盈利能力低组。分组回归结果如表9第(2)列所示,通过比较两组系数可知,在盈利能力较强的一组的回归系数在5%的水平上显著为正,远优于盈利能力低组,说明在盈利能力越强的情况下,董责险能够更好地发挥对会计信息质量的治理效应。需要明确的是,在进行组间系数差异检验后,得知两组回归系数是可以比较的。

表9 异质性效应分析

	(1) AIQ		(2) AIQ	
	媒体关注低组	媒体关注高组	盈利能力低组	盈利能力高组
<i>Insurd</i>	0.002 (0.44)	0.01 *** (2.94)	0.00276 0.80	0.0096 ** 2.11
<i>Constant</i>	-0.192 *** (-7.57)	-0.163 *** (-8.29)	-0.171 *** -8.63	-0.157 *** -6.29
Observations	9302	9264	9285	9281
R-squared	0.0695	0.0778	0.103	0.0609
Controls Year Industry	YES	YES	YES	YES
组间系数差异	-0.008 ***		-0.007 ***	

注:组间系数差异检验方法为费舍尔组合检验(Permutation test),并使用自助抽样法(Bootstrap)抽样1000次。

六、结论性评述

以2020年10月出台的《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》政策为研究契机,本文选取我国2010—2021年A股上市公司为样本,采用双向固定效应模型,在研究董责险是否对会计信息质量存在治理效应的基础上,研究党组织参与公司治理是替代还是互补董责险发挥这一治理效应,以及剖析其传导效应和企业异质性效应。结果表明:董责险对企业会计信息质量有治理效应,且“双向进入”式党组织参与治理会提升董责险对会计信息质量的治理效应,即存在互补效应,而“交叉任职”式党组织参与治理抑制董责险对会计信息质量的治理效应,即替代效应。进一步分析研究表明:董责险会通过促进企业创新和提高内部控制质量对会计信息质量发挥治理效应,并在媒体关注度或盈利能力越高的企业中这种治理效应更好。

基于此,本文提出以下建议:首先,从政府角度,企业购入董责险会促进会计信息质量的提高,所以要进一步完善有关董责险的相关规则与制度,提高董责险的普及率,积极宣传董责险,实现引导并鼓励公司引入董责险。其次,从保险公司角度,考虑到现阶段我国的董责险购买率仍比较低,董责险的优势还没有被很好地发掘或被企业熟知,因此,保险公司应从董责险的优势入手,完善相关的保险制度,加大宣传,加强试点,逐步打开董责险在我国的市场。最后,从企业角度,要从不同角度来衡量董责险对企业

治理的价值,通过不断提高企业的创新力度以及加强内部控制质量,积极引入董责险并最大程度地发挥其促进作用,坚持“及时、公正地披露重大信息,保证信息真实、准确和完整”的信息披露原则,提高企业的会计信息质量,保护相关人员的利益。

参考文献:

- [1]王艳艳,陈汉文. 审计质量与会计信息透明度——来自中国上市公司的经验数据[J]. 会计研究,2006(4):9-15.
- [2]林春雷,苗洁,宫兴国. 内部控制审计强制规则对会计信息价值相关性的影响研究[J]. 南京审计大学学报,2023(5):21-30.
- [3]李连军,鲍彤,沈永建. 会计师事务所转制、法律环境与会计稳健性[J]. 当代财经,2015(12):118-128.
- [4]Yu W, Jiawei L, Xun Z. Do bond market participants care about directors' and officers' liability insurance? —Empirical evidence based on the pricing of corporate bonds[J]. China Journal of Accounting Studies,2022,10(3):367-389.
- [5]杜媛,狄盈馨. 双重股权结构、机构投资者权力与会计信息质量——基于“主动”和“被动”的两权分离[J]. 商业研究,2020(10):89-98.
- [6]杨向阳,王文平. 股权结构、董事会特征与会计信息质量关系的实证研究——来自A股上市公司的经验证据[J]. 商业研究,2009(5):56-61.
- [7]彭韶兵,王玉,唐嘉尉. 董事高管责任保险与投资效率——基于合同条款的实证检验[J]. 保险研究,2018(3):76-90.
- [8]赖黎,唐芸茜,夏晓兰,等. 董事高管责任保险降低了企业风险吗? ——基于短贷长投和信贷获取的视角[J]. 管理世界,2019(10):160-171.
- [9]李从刚,许荣. 保险治理与公司违规——董事高管责任保险的治理效应研究[J]. 金融研究,2020(6):188-206.
- [10]袁蓉丽,李瑞敬,李百兴. 董事高管责任保险与审计费用[J]. 审计研究,2018(2):55-63.
- [11]胡国柳,胡珺. 董事高管责任保险与公司绩效——基于中国A股上市公司的经验分析[J]. 经济评论,2014(5):136-147.
- [12]胡国柳,赵阳,胡珺. D&O保险、风险容忍与企业自主创新[J]. 管理世界,2019(8):121-135.
- [13]严若森,吏林山. 党组织参与公司治理对国企高管隐性腐败的影响[J]. 南开学报(哲学社会科学版),2019(1):176-190.
- [14]庄明明,李善民,梁权熙. 党组织参与治理能够提升国有企业的环境绩效吗? [J]. 管理评论,2022(11):246-260.
- [15]王梦凯,刘一霖,李良伟,等. 党组织“双向进入、交叉任职”能抑制企业信息披露违规吗? [J]. 外国经济与管理,2022(12):19-34.
- [16]谢获宝,张瑜. 党组织参与公司治理会提高会计稳健性吗? ——基于A股上市公司的经验证据[J]. 北京工商大学学报(社会科学版),2023(2):64-74.
- [17]Donelson, Dain C, Glenn, et al. Is tax aggressiveness associated with tax litigation risk? Evidence from D&O Insurance[J]. Review of Accounting Studies,2021,27(2):1-51.
- [18]吴勇,李倩,朱卫东. 董事责任保险能否提升公司价值? ——基于公司治理视角的研究[J]. 中国管理科学,2018(4):188-196.
- [19]Chang S, Ren Y, Yeh J. The role of information: When is directors' and officers' insurance value-added? [J]. Journal of Banking and Finance,2018,97:189-197.
- [20]胡国柳,常启国. 董事高管责任保险、党组织治理与企业内部控制缺陷[J]. 中国软科学,2022(5):98-111.
- [21]马连福,王元芳,沈小秀. 中国国有企业党组织治理效应研究——基于“内部人控制”的视角[J]. 中国工业经济,2012(8):82-95.
- [22]陈仕华,卢昌崇. 国有企业党组织的治理参与能够有效抑制并购中的“国有资产流失”吗? [J]. 管理世界,2014(5):106-120.
- [23]王元芳,马连福. 国有企业党组织能降低代理成本吗? ——基于“内部人控制”的视角[J]. 管理评论,2014(10):138-151.
- [24]黄帅. 雾霾污染、党组织嵌入治理与企业绿色创新——基于党的十九大召开的微观经济影响分析[J]. 财经科学,2021(7):93-106.
- [25]梁建,陈爽英,盖庆恩. 民营企业的政治参与、治理结构与慈善捐赠[J]. 管理世界,2010(7):109-118.
- [26]郑登津,谢德仁. 非公有制企业党组织与企业捐赠[J]. 金融研究,2019(09):151-168.
- [27]Tsui S A. When both similarities and dissimilarities matter: Extending the concept of relational demography[J]. Human Relations,2002,55(8):899-929.
- [28]李明辉,程海艳. 党组织参与治理对上市公司风险承担的影响[J]. 经济评论,2020(5):17-31.
- [29]吴秋生,王少华. 党组织治理参与程度对内部控制有效性的影响——基于国有企业的实证分析[J]. 中南财经政法大学学报,2018(5):50-58.
- [30]柳学信,孔晓旭,王凯. 国有企业党组织治理与董事会异议——基于上市公司董事会决议投票的证据[J]. 管理世界,2020

- (5):116-133.
- [31] Wang J, Zhang J, Huang H, et al. Directors' and officers' liability insurance and firm innovation[J]. *Economic Modelling*,2020, 89:414-426.
- [32] 黄嫦娇. 技术创新对环境会计信息披露影响研究——浙江省化工行业上市公司实证[J]. *现代商贸工业*,2019(31):98-99.
- [33] 刘美华. 论会计管理体制创新对会计信息质量的影响[J]. *武汉冶金管理干部学院学报*,2006(1):30-32.
- [34] 高挺,张雨雪,许海平. 董事高管责任保险与企业内部控制质量——基于A股上市公司的经验证据[J]. *金融监管研究*,2021(5):33-48.
- [35] Gaowen K, Dongmin K, Maobin W. Does media attention affect firms' environmental protection efforts? Evidence from China[J]. *The Singapore Economic Review*,2019,65(3):1-24.
- [36] Blitz D, Huisman R, Swinkels L, et al. Media attention and the volatility effect[J]. *Finance Research Letters*,2020,36:101317-101317.
- [37] 曲吉林,于亚洁. 关系质量和数量、盈利能力与信息披露违规[J]. *经济与管理评论*,2019(4):28-41.
- [38] 张瑞纲,潘玥. 董事高管责任保险、企业盈利能力与债务成本[J]. *金融理论与实践*,2022(7):98-107.

[责任编辑:苗竹青,高婷]

D&O Liability Insurance and Accounting Information Quality: the Alternative or Complementary Effects Based on Party Organization Participating in Governance

XIE Haijuan, WANG Jinagxuan, WANG Chenglong, LI Niankun

(Business School, Guilin University of Electronic Technology, Guilin 541004, China)

Abstract: Taking the “Opinions on Further Improving the Quality of Listed Companies” policy issued by the State Council in October 2020 as a research opportunity, based on the sample of A-share listed companies from 2010 to 2021, this paper uses bidirectional fixed effect model to investigate the governance role of D&O liability insurance on accounting information quality, as well as whether governance of party organization plays alternative or complementary effect in the process of exerting this governance effect, and further analyze its transmission effect and corporate heterogeneity effects. We find that D&O liability insurance has a governance role in the quality of accounting information, and the “two-way entry” style of governance of party organization can enhance this governance effect, that is a complementary effect, while the “cross appointment” style of governance of party organization inhibits this governance effect, that is a alternative effect. We further analyzed and found that D&O liability insurance will have a governance effect on the accounting information quality by promoting corporate innovation and improving internal control quality, and this governance effect is more significant in companies with higher media attention or profitability. The above results not only expand the research on the influencing factors of accounting information quality from a new perspective, but also enrich the individual and joint governance effects of D&O liability insurance and governance of party organization, and provide useful practical insights for relevant stakeholders such as governments and enterprises to explore the positive role of D&O liability insurance and improve accounting information quality.

Key Words: D&O liability insurance; accounting information quality; party organization participating in governance; two-way entry; cross appointment; enterprise innovation; internal control