

会计稳健性与投资效率研究综述

——基于三类不同代理成本的视角

秦鹏腾, 赵栓文

(西安财经大学 商学院, 西安 712000)

摘要:会计稳健性作为一项有效的治理机制对投资效率产生了重要的影响。在委托代理的基础上将代理成本细分为监督成本、担保成本和剩余损失,从这 3 个层面对会计稳健性与非投资效率的关系进行梳理、总结以及分析。研究发现,会计稳健性与投资过度的关系较为明确,即稳健性可通过作用于 3 类不同代理成本来缓解股东与经理人以及股东与债权人的冲突,进而抑制投资过度,降低非效率投资。对于会计稳健性与投资不足的关系,现有研究并未达成一致结论。

关键词:会计稳健性;投资效率;投资不足;投资过度;代理成本

中图分类号:F270.7 **文献标志码:**A **文章编号:**1671-1807(2023)07-0132-06

会计稳健性亦称作谨慎性,是企业进行会计核算和信息披露的一项重要准则^[1],是协调企业内外部利益冲突的治理机制^[2],也是衡量会计信息质量的标准之一,它要求在会计核算方面要保持充分的谨慎。稳健的会计政策对于减少信息不对称、提高公司信息环境质量、保护投资者利益都具有积极作用,因此它也是企业具有高质量财务报告的重要表现之一^[3]。

当前关于会计稳健性的研究主要有稳健性的存在性^[4]、成因、影响因素、度量方式及其经济后果^[5]。会计稳健性的经济影响主要体现在投资和融资两个层面。Biddle^[6]、韩晓晨和姜凤毅^[7]研究指出国内企业的投资效率普遍较低,非效率投资的主要表现是投资不足和投资过度。目前,有关会计稳健性和投资效率的研究多集中在代理成本方面^[8],笔者在委托-代理理论的基础上,把代理成本划分为监督成本、担保成本和剩余损失,从这 3 个层面对会计稳健性与非投资效率关系的研究进行梳理、总结以及分析评价,对促进国内上市公司提高会计信息质量、降低非效率投资、优化资本配置效率具有启示作用。

1 会计稳健性与投资效率

投资效率是衡量企业发展状况的一个重要指

标。高效投资不仅证明了企业拥有较强的价值创造能力,为其在市场竞争中赢得一席之地,而且能够提升国内整体经济发展的速度和质量^[9]。已有研究要求从供求和投入产出角度深刻理解高质量。高效投资要求将市场中稀缺的各项资源以及资本合理分配在各个项目中,以尽可能达到资源配置的帕累托最优,这无疑与当今高质量发展的内涵是相呼应的。但 Myers 和 Majluf^[10]发现在现实不完美市场中,两权制度分离、信息不对称以及委托代理现象引发的“道德风险”和“逆向选择”等代理问题会导致公司的投资偏离最优目标,造成资源错配,降低企业的投资效率。非效率投资不但会影响企业的盈利能力^[11]、研发能力等进而降低其价值,损害相关者利益,使得企业在激烈的竞争中处于劣势地位,而且也严重违背了高质量发展的主要内涵。

已有文献主要从政府干预、公司治理、管理层异质性 3 个视角研究影响企业投资效率的因素。会计稳健性是一种有效的公司治理机制,它能够提高上市公司财务报表的治理能力,减少管理层粉饰报表等行为造成的舞弊风险,降低逆向选择和道德风险发生的概率,保障投资者的利益,提高投资效率。杨丹等^[12]、Hope 和 Wayne^[13]研究表明代理成本在

收稿日期:2022-11-15

作者简介:秦鹏腾(1997—),女,山西晋中人,西安财经大学商学院,硕士研究生,研究方向为财务管理理论与实务;
赵栓文(1965—),男,河南林州人,西安财经大学商学院,教授,硕士研究生导师,研究方向为财务管理理论与实务。

会计稳健性与非效率投资之间具有传导作用。但大多是考虑了代理成本的整体作用,笔者将代理成本进行了进一步的细分后更加明确了其在稳健性与非效率投资二者之间的作用机制。Jensen 和 Meckling^[14]首先对两类利益冲突进行了区分,即股东与经理层之间的利益冲突和债权人与股东之间的利益冲突,并在此基础上提出了代理成本理论的3个组成部分:一是委托人的监督成本,即委托方在激励与监督代理人时需要付出的成本,目的是让后者为他们的利益服务;二是代理人的担保成本,是代理人为了避免对委托人的利益造成损失所支付的担保费用;三是剩余损失,该损失是假设委托方拥有与代理人同样的信息和能力的前提下独立进行决策与交由代理人做决策所产生的差异。会计稳健性通过作用于上述3种代理成本从而对企业的投资效率产生一定的影响。基于以上3种代理成本和两种冲突进行相关研究成果的回顾与梳理,进一步明确会计稳健性和非效率投资之间的关系及其作用机制。

1.1 会计稳健性与投资过度

过度投资是一种资源配置低效率的行为,通常表现为企业用大量资金投资净现值流量为负的项目。大量已有研究表明,代理问题是造成过度投资的主要因素之一。私人收益理论将理性人特定为“管理层”这个群体,当委托人和代理人的利益发生冲突时,经理人作为代理者通常以他们所掌握的信息优势为基础,做出利于自身而不利于股东价值最大化的决策,具体表现为当企业存在充足的现金流时,管理者更愿意将多余部分作为投资使用而不愿意将其以股利形式交予股东,以扩张企业规模,为私人谋取利益,其中不乏有一些项目的净现金流为负值,从而使企业的投资过多。Roll^[15]提出的“管理者自大假说”认为经理的过度自信心理很容易导致决策的不理性,诱发其盲目扩大投资,降低投资效率。此外,梁上坤^[16]、Heaton^[17]均在研究中表明债务约束较小的企业易助长经理人过度自信的心理,由此导致成本黏性的增加,使资金流向高收益高风险项目的可能性加大。Watts^[18]指出随着公司的现金流越来越多,股东与管理层的利益冲突也会越来越激烈。“过度投资”是一种以损害股东和债权人利益为代价的非有效投资行为,不仅浪费了企业的生产要素,使得资本分配不均衡,而且资源集聚在产能过剩区域,也容易导致坏账堆积和金融风险增加。

1.1.1 基于对股东与经理人冲突的缓解作用

现有研究关于会计稳健性与企业投资过度的结论较为一致,即会计稳健性能够有效地抑制企业投资过度,进而提升投资效率。基于委托代理理论产生的两种常见冲突,第一种是股东与经理人的冲突:两权分离制度常常使得股东无法及时获取公司准确的经营和财务信息,此时,经理人会趁机利用手中掌握的信息资源进行权力寻租,增加相应的代理成本,损害股东利益。会计稳健在缓和股东与管理者矛盾方面的积极影响表现如下:

1)从担保成本的角度进行分析,会计稳健性对收入和损失确认的非对称性使得净现值流量为负的投资项目能够及时被识别,经理们会立即调整投资并退出不良的项目,以免影响公司效益、个人职业生涯以及个人声誉机制等。可见,经理人在进行投资时,会计稳健性能够充分理性地评估项目的效益和风险,增加经理人对风险的厌恶程度,降低了他们因为盲目投资而需要付出的担保成本,缓和了股东与管理者的矛盾,遏制了过度投资,提高了投资效率。Garcialara 和 Penalval^[19]通过对美国上市公司的实证分析发现,稳健性与公司过度投资存在着显著的负相关关系,而条件稳健性能够及时地反映管理者在任期中投资决策的有效性,从而降低管理者为了自身利益而进行投资的可能性,有效地遏制投资过度。孙刚^[20]借鉴 Richardson 期望投资规模的方法,实证研究得出中国上市公司的条件稳健性也会抑制企业过度投资。进一步,于江和张秋生^[21]从并购层面研究了两类稳健性对投资效率的作用机制,为研究条件稳健性机制作用的发挥打开了新视角。此外,胡国柳和周遂^[22]、孟祥展等^[23]从经理人过分自信的角度探讨了会计稳健与企业过度投资的相关性,证明了稳健性对于控制管理者过分自信所带来的决策偏差行为起到了很好的效果。

2)从监督成本的角度分析,稳健性需要企业在其财务报告中更加谨慎客观地反映公司的经营状况,并及时向社会公布。因此,管理者出于利己动机进行盈余操纵的空间会被大大压缩,会计信息的质量得到提高,投资的过程也变得更加透明。此外,会计稳健所产生的治理效果,可有效遏制债务容量过高所引起的管理者过分自信心理,提高企业的资金配置效率,加快资本结构的动态调整。谢伟峰和陈省宏^[24]指出高质量的会计信息使投资者、债权人等外部利益相关者在低成本的情况下,可以更好地判断公司的投资机会,降低了道德风险和逆向

选择等委托代理问题发生的可能性,从而提高公司的投资效益。于江和张秋生^[21]检验了非条件稳健性在并购层面对管理层的监督作用,进一步确认了稳健的会计信息能够及时地传递当期的收益和损失,有助于降低债权人的监管成本,增强其监管能力,减少企业的投资风险,增加收益。

3)从剩余损失角度看,股东与经理层面对同一项目所做出的不同选择带来的差异即为剩余损失。会计稳健性的应用降低了管理层投资不利项目的动机,相应的剩余损失便得到了控制,有效地化解了经理人与股东间的矛盾。顾亮等^[25]认为在代理成本的三要素中,代理人的担保费用和委托人的监督费用都是为了降低代理人的机会主义动机,在支付了这两项代理费用之后,若相应的机会主义仍未消除,由此对委托人利益造成的损害就是剩余损失。所以他们便将剩余损失作为一个变量来度量代理成本,证明了通过减少代理费用可以提高企业的投资效率,促进业绩增长。王桂花等^[26]认为会计稳健性的运用增加了超额投资的机会成本,从而缓解了经理与股东的代理冲突,该机制是稳健性治理效应的重要体现。

1.1.2 基于对股东与债权人冲突的缓解作用

第二种常见的冲突是股东与债权人之间的代理冲突,该冲突也是由于双方的利益目标函数不一致而产生的。通常股东最关心的是股利分红,债权人最关心的是公司的债务偿还能力。二者冲突的根源很大程度源于公司的“有限责任制”。即股东仅对公司的债务负有有限的责任,但对公司拥有较大的控制权,并可以从中获利。而债权人的利息和本金是固定的,因此其索偿权会受到相应的限制,除非公司倒闭,否则债权人不能要求股东偿还公司的债务。因此,当一项投资的回报大于债权的价值时,股东就会将自己的资金投入到这个项目中,即使该项目意味着较高的风险,因为该投资一旦成功,其超额收益会全部归其所有,而债权人最多只能获得相应的本息,但如果项目失败,有限责任制决定了股东只需负责承担自己相应投资比例的那部分即可,那么损失则主要由债权人承担。会计稳健性对于缓和股东和债权人的矛盾产生了以下几点积极作用:

1)从监督成本角度分析,稳健的会计计量属性要求企业对于资产的确认要谨慎,债权人便无须花费较大成本去监督股东或者管理者是否选择高风险的投资项目或者是否会进行盈余操纵,同时会计

稳健性要求及时确认损失,使得债权人能够在更短的时间内获得财务状况恶化的迹象,从而更好地实现了自己的利益诉求。由此可见,会计稳健性通过降低债权人的监督成本缓解了冲突,有效地抑制了企业的过度投资,提高其投资效益。张悦玫和张芳^[27]认为在面临投资失败时,相对于股东而言,债权人承担的风险更高。而当股东与债权人发生利益冲突时,管理者往往会为了保护股东的利益进行高风险的投资,因为管理层的任命和薪酬很大程度上依赖于股东的决策,这将对债权人的资本价值造成重大的影响,增加其面临的风险,会计稳健性有助于债权人以较少的监督成本去更好地了解其资金在公司的运营状况,控制企业投资过多的行为,提高投资效率。

2)从剩余损失角度出发,债务契约中的代理理论假设管理者与股东的利益具有一致性。此时委托人是公司的债权人,而代理人则是公司的管理者,该群体是股东利益的代表。对一个理性的债权人来说,如果他的信息与受托人完全一致,那么在预测到投资项目可能出现亏损时,他就会停止提供贷款或者提前收回资金,这样可以减少剩余损失,降低代理成本,有效地控制公司的投资行为。刘嫦等^[28]认为,稳健的会计政策能够及时地通知债权人关于公司业绩下滑的情况,从而提醒他们对债务合同进行限制(如增加负债率、对投资和股利分配进行约束),并及时修改相关契约,促使公司尽早地将控制权移交给债权人,提前介入的债权人便可以迫使管理者停止投资于净现值为负值的项目,从而提高投资的效率。

1.2 会计稳健性与投资不足

“投资不足”作为非效率投资的另一体现,指一个公司的经理或投资者在投资时,舍弃了那些净现值为正的投资。不完美市场下的信息不对称导致融资成本上升以及经理人对私人成本和利益考量是造成投资短缺的最主要因素。缺乏投资使得社会中大量优质资源处于闲置状态,相应地,这些优质资源所带来的机会成本也随之上升,因此导致相关者的利益受损。现有研究关于稳健性与投资不足的关系并不统一。韩静等^[29]认为,会计稳健性会造成投资不足,降低投资效率。但也有学者持反对意见,如 Bushman 等^[30]研究表明稳健的会计政策及其特征可以降低融资成本,减轻融资约束,从而可以减少投资不足,提高公司的投资效益。

1.2.1 会计稳健性加剧投资不足

1)一种观点认为会计稳健性会使得投资不足更加严重。一方面,从担保成本角度分析,会计稳健性对收益和损失确定的不对称性导致企业的财务状况极易被低估,风险厌恶型管理者为了避免承担投资不利项目带来的担保成本,即使在净现金流量为正的情况下,也会放弃对不确定项目的投资,使得投资不足现象更为严重。Roychowdhury^[31]认为回报高的项目往往意味着其风险也较高,稳健性准则的运用增加了高风险项目的不确定性,使得有些正向项目的价值期望收益成为负数,导致风险厌恶型经理舍弃了这些项目,造成投资短缺。杨尔稼等^[32]将该现象定义为会计稳健性的“项目筛选效应”并指出金融机构和债券融资两种方式下债权人对企业稳健性要求的不一致导致融资成本存在较大差异。杨丹等^[12]的研究证明了类似资产减值准备等这类稳健的措施会造成公司的投资不足,更加明确了二者之间的作用机制。许崇建^[33]认为较高的稳健性会导致企业对高风险性的项目如创新等投资行为的规避,从而导致投入不足。此外,当企业出现经营困境或在即将面临高管更替时,管理层常常利用会计稳健性要求及时确认负债的规则为其采取向下盈余操纵手段作掩护,具体表现为用当年巨额亏损为以后年度转回盈利做铺垫,该行为会严重降低信息透明度,为避免对错误决策需要承担相应的担保成本,投资者往往会舍弃这类企业的投资项目,加剧投资不足。王良和熊贤艳^[34]实证检验得出会计稳健性的提高会降低债券市场的股票流动性,股价信息含量在二者关系中发挥中介效应。

2)从剩余损失角度分析,严格遵守会计稳健性准则的公司,其资产和运营状态的绝对和相对水平都较低,这就导致了投资者和债权人对其投资价值的低估,假设投资者和债权人拥有与经理同样的信息时,他们会通过提高利率来降低剩余亏损,从而降低公司的融资能力,而资本的缩水则会迫使公司放弃某些盈利项目,造成投资不足。张悦玫^[27]实证结果显示,会计稳健性的应用极易导致企业内部资产账面价值被低估,较差的财务信息使得公司的融资成本上升,管理人员缺乏足够的资本进行项目的投资,导致投资不足。王小红和范佳佳^[35]基于财务柔性的视角验证了稳健的会计政策会降低财务柔性,给公司带来更多的融资限制,加剧投资不足。杨尔稼等^[32]提出的“控制权转移效应”反映出稳健性越强的企业越容易违反债务合约中的条款,导致

谈判成本的增加,使得债权人提高其对于企业的融资要求,加剧企业投资不足的困境。

1.2.2 会计稳健性缓解投资不足

另外一种观点则指出,会计稳健性可以有效减轻公司的投资不足。从监督成本的角度分析,信号传递理论认为稳健的会计政策可以增强会计信息透明度,减少信息不对称,使得财务信息更加可靠,投资者和债权人对企业的信任程度得以加强,降低了他们的监督成本,促使其放宽融资条件,缓解融资约束,改善投资不足。张悦玫和张芳^[27]提出投资不足的一个主要原因在于融资约束对企业资金造成的制约,在公司普遍存在融资约束的情况下,他们往往希望通过传递更可靠的会计信息来赢得资本的青睐,这种行为对会计稳健性缓解投资不足起到了积极的促进作用。进一步,他们的研究表明在资金投入不足的情况下,会计稳健性的运用会促使这些企业更多地采用债务融资替代权益融资,有效地解决了债务融资和权益融资的选择问题,从而达到优化融资的目的,缓解了企业投资不足,提高了投资效率。周登宪^[36]发现会计稳健性的规制与约束作用使过分自信的经理人能够更全面理性地评估项目的效益与风险,强化了经理人过分自信对投资不足的缓解效应。此外,也有研究从风险角度分析稳健性降低监督成本的作用,股价崩盘风险作为加剧融资约束的重要因素势必会影响委托人的监督成本。杭锦江和陈良华^[37]实证检验了稳健性通过减少企业负面消息的囤积进而对股价崩盘风险产生抑制作用,降低了股东和债权人的监督成本,使其放宽对企业的融资要求,缓解投资不足,而管理者持股这一使管理者和股东利益一致的行为会对减弱稳健性的治理作用。

2 会计稳健性与投资效率的其他研究视角

近年来,除了代理成本,许多学者从不同的视角出发,将“高管”等重要因素纳入了研究范围,对投资效率和会计稳健性之间的关系在企业内部治理效应层面的研究进行了相应的补充和完善,丰富了上市公司优化激励机制、治理非效率投资等方面的研究。韩静等^[29]以不同的产权属性为基础,考察了管理层背景对二者关系的影响,研究发现稳健性对投资效率的作用因不同的产权性质而存在异质性。基于此,王桂花和彭建宇^[26]对管理层激励、会计稳健性和投资效率的相关性进行了实证分析,结果显示作为绩效型管理者的货币报酬激励可以强化会计稳健性抑制过度投资的效应,而以剩余索取

权为基础的经营者股权激励则减弱了稳健性对过度投资的制约作用。张利君^[38]也研究了以上三者之间的相关关系,不同的是他在实证分析中,将“会计稳健性”作为调节变量,结果表明稳健性可以降低管理者权力对公司过度投资的影响。此外,田祥宇和阎逸夫^[39]、周登宪^[36]等在研究中均证明了企业会计稳健性对管理者过分自信导致的非有效性投资存在着负向调节作用。王丽娟和曹亚男^[40]考察了不同政治环境(反腐风波)下会计稳健性的调节作用,进一步拓展了三者关系在宏观背景下的研究范围。

3 总结与展望

基于三类不同的代理成本,通过对国内外有关会计稳健性与投资效率之间的研究成果进行梳理、分析和总结后发现:稳健性与过度投资之间的关系较为明确,即会计稳健性可通过作用于三类不同的代理成本来缓解股东与经理人和股东与债权人的冲突,进而限制过度投资,提高投资效益。而对于会计稳健性与投资不足的关系,现有研究并未达成一致结论。基于以往的研究,本文进一步将两者之间的作用机制—代理成本进行了分类。此外还发现,近年来关于投资效率与会计稳健性的研究更多地从中国的制度环境展开,因此诸多学者将注意力集中于不同的产权性质和政治背景对稳健性发挥作用的影响,这是现有研究的一大进步。最后本文对近年来学者们对会计稳健性与投资效率的其他研究视角进行了归纳和分析,希望可从多重视角对二者的关系进行说明,以便开展后续研究。

参考文献

- [1] 李新阳. 财务柔性、会计稳健性与企业投资效率[J]. 全国流通经济, 2021(6): 165-167.
- [2] WATTS R L. Conservatism in accounting -Part I: explanations and implications[J]. Social Science Electronic Publishing, 2003, 17(3): 207-221.
- [3] 唐清泉, 韩宏稳. 关联并购与公司价值: 会计稳健性的治理作用[J]. 南开管理评论, 2018, 21(3): 23-34.
- [4] BASU S. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings1[J]. Journal of Accounting & Economics, 1997, 24(1): 3-37.
- [5] 余丽霞, 王璐, 钟亚伟. 会计稳健性与企业投资行为: 研究综述与展望[J]. 会计之友, 2015(14): 55-58.
- [6] BIDDLE G C. How does financial reporting quality relate to investment efficiency? [J]. Journal of Accounting & Economics, 2009, 48: 112-131.
- [7] 韩晓晨, 姜凤毅. 融资需求、盈余管理与投资效率: 基于2013—2017年房地产上市公司的经验数据[J]. 辽宁工程

技术大学学报(社会科学版), 2019, 21(1): 44-51.

- [8] 黄生权, 李奕瑶. 会计稳健性、高管结构权力与投资效率[J]. 财会通讯, 2020(13): 36-40.
- [9] 姚立杰, 陈雪颖, 周颖, 等. 管理层能力与投资效率[J]. 会计研究, 2020(4): 100-118.
- [10] MYERS S C, MAJLUF N S. Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have[J]. NBER Working Papers, 1984, 13: 187-221.
- [11] 田书文, 王聪. 煤炭企业社会责任信息披露、管理层权力与投资效率分析[J]. 中国煤炭, 2020, 46(6): 22-28.
- [12] 杨丹, 王宁, 叶建明. 会计稳健性与上市公司投资行为: 基于资产减值角度的实证分析[J]. 会计研究, 2011(3): 7-9.
- [13] HOPE O, WAYNE B. Managerial empire building and firm disclosure [J]. Journal of Accounting Research, 2008, 46(3): 53.
- [14] JENSEN M C, MECKLING W H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure-science[J]. Journal of Financial Economics, 1976, 3(4): 305-360.
- [15] ROLL R. The hubris hypothesis of corporate takeovers [J]. The Journal of Business, 1986, 59(2): 437-467.
- [16] 梁上坤. 管理者过度自信、债务约束与成本黏性[J]. 南开管理评论, 2015, 18(3): 122-131.
- [17] HEATON J B. Chapter 19. managerial optimism and corporate finance[J]. Princeton University Press, 2005, 31: 33-45.
- [18] WATTS R. Asymmetric timeliness of earnings, market-to-book and conservatism in financial reporting[J]. Journal of Accounting and Economics, 2007, 44: 1-4.
- [19] GARCIALARA J M, PENALVAI F. Accounting conservatism and firm investment efficiency[J]. Journal of Accounting and Economics, 2016, 61(1): 221-238.
- [20] 孙刚. 控股权性质、会计稳健性与不对称投资效率: 基于我国上市公司的再检验[J]. 山西财经大学学报, 2010, 32(5): 74-84.
- [21] 于江, 张秋生. 会计稳健性对投资效率的作用机理研究: 基于企业并购的研究视角[J]. 财经理论与实践, 2015, 36(4): 8-9.
- [22] 胡国柳, 周遂. 会计稳健性、管理者过度自信与企业过度投资[J]. 东南大学学报(哲学社会科学版), 2013, 15(2): 50-55, 135.
- [23] 孟祥展, 张俊瑞, 程子健. 管理者过度自信、会计稳健性与公司多元化[J]. 当代财经, 2015(5): 106-118.
- [24] 谢伟峰, 陈省宏. 经济政策不确定性、会计稳健性与公司投资效率: 中国 A 股上市的民营企业为证据[J]. 技术经济, 2020, 39(11): 118-126.
- [25] 冯韶华, 顾亮, 张扬. 股东的剩余损失衡量、代理成本与公司绩效分析: 基于双重委托代理理论的视角[J]. 公司治理评论, 2011, 3(2): 78-94.
- [26] 王桂花, 彭建宇. 高管激励、会计稳健性与投资效率[J].

当代财经,2019(7):130-139.

[27] 张悦玫,张芳. 会计稳健性、投资效率与外部融资方式的实证研究[J]. 管理评论,2019,31(4):175-186.

[28] 刘嫦,王勇,王玉芹. 会计稳健性影响企业过度投资吗?: 基于地方政府考核压力视角[J]. 会计之友,2019(19): 84-90.

[29] 韩静,陈志红,杨晓星. 高管团队背景特征视角下的会计稳健性与投资效率关系研究[J]. 会计研究,2014(12): 25-31,95.

[30] BUSHMAN R M, PIOTROSKI J D. Financial reporting incentives for conservative accounting: the influence of legal and political institutions[J]. Journal of Accounting and Economics,2006,42(1-2):107-148.

[31] ROYCHOWDHURY S. Earnings management through real activities manipulation[J]. Journal of Accounting & Economics,2006,42(3):335-370.

[32] 杨尔稼,李路,肖土盛. 会计稳健性一定降低债券融资成本吗?:来自我国信用债市场的证据[J]. 中央财经大学学报,2022(2):54-64.

[33] 许崇建. 会计稳健性、债务容量与投资效率[J]. 财会通

讯,2021(1):33-36.

[34] 王良,熊贤艳. 上市公司会计稳健性、股价信息含量与股票流动性[J]. 财会月刊,2022(10):98-107.

[35] 王小红,范佳佳. 财务柔性、会计稳健性与非效率投资[J]. 会计之友,2020(19):49-55.

[36] 周登亮. 管理者过度自信、会计稳健性与制造业投资效率:基于我国制造业上市企业异质性研究[J]. 金融发展研究,2021(12):52-59.

[37] 杭锦江,陈良华. 会计信息质量、代理问题与股价崩盘风险:基于会计稳健性的治理视角[J]. 财会通讯,2022(19):27-31.

[38] 张利君. 会计稳健性、管理层权力与企业过度投资:基于能源类上市公司面板数据的实证研究[J]. 预测,2019,38(3):6-7.

[39] 田祥宇,阎逸夫. 高管过度自信、会计稳健性和投资效率:基于我国沪深A股上市公司的实证研究[J]. 云南财经大学学报,2017,33(1):137-149.

[40] 王丽娟,曹亚男. 国企高管政治动机、会计稳健性与投资效率:基于反腐风暴背景的实证分析[J]. 商业研究,2018(5):118-123.

Review on Accounting Conservatism and Investment Efficiency:

From the perspective of three different agency costs

QIN Pengteng, ZHAO Shuanwen

(Business School,Xi'an University of Finance and Economics,Xi'an 712000,China)

Abstract: An effective governance mechanism has an important impact on the efficiency of investment. On the basis of principal-agent, the agency cost is subdivided into supervision cost, guarantee cost and residual loss. After sorting out, the relationship between accounting conservatism and non-investment efficiency is summarized and analyzed from these three aspects. It is found that the relationship between accounting conservatism and over-investment is relatively clear. That is, robustness can alleviate the conflicts between shareholders and managers and shareholders and creditors by acting on three different agency costs, so as to restrain excessive investment and reduce inefficient investment. As for the relationship between accounting conservatism and under investment, existing studies have not reached a unanimous conclusion.

Keywords: accounting conservatism; investment efficiency; lack of investment; excessive investment; cost of agency