

党组织参与治理对国有上市公司盈余管理的影响

程海艳 李明辉 王 宇

内容提要: 文章利用我国 A 股非金融类国有上市公司 2009–2016 年数据,以公司党组织成员是否同时兼任董事、监事或高级管理人员(“双向进入”)以及党委书记是否同时兼任董事长、监事会主席或总经理(“交叉任职”)两个指标衡量党组织通过“双向进入、交叉任职”制度参与企业治理的情况,检验了党组织参与治理对国有上市公司盈余管理行为的影响。结果发现,党组织通过“双向进入”、“交叉任职”参与公司治理可以显著抑制国有上市公司应计盈余管理和真实盈余管理行为。其中,对应计盈余管理而言,党组织参与治理对正向操纵盈余和负向操纵盈余行为均有显著的抑制作用;对真实盈余管理而言,党组织参与治理的抑制作用主要体现在异常生产成本和异常操控性费用两方面。这一研究有助于进一步理解和全面、客观评价党组织在国有企业中的治理作用。

关键词: 政治治理; 应计盈余管理; 真实盈余管理

DOI: 10.19365/j.issn1000-4181.2020.03.04

一、引言

坚持党对国有企业的领导,是我国长期以来坚持的一项重要方针。尤其是近年来,我国不断强化党组织在国有企业中的政治引领作用。比如 2004 年发布的《中央组织部、国务院国资委党委关于加强和改进中央企业党建工作的意见》明确提出,“党组织参与企业重大问题决策,要坚持和完善‘双向进入、交叉任职’的企业领导体制。”2010 年以来,我国还规定,国有企业“三重一大”事项需要听取党组织意见。通过“双向进入、交叉任职”、“三重一大”等制度安排,党组织在国有企业治理中的地位和作用越来越突出。党的“十八大”以后,我国进一步发布了《中共中央、国务院关于深化国有企业改革的指导意见》等文件,加强了党组织对国有企业的领导,党组织在公司法人治理结构中的法定地位得以进一步明确和落实。在 2016 年 10 月召开的“全国国有企业党的建设工作会议”上,习近平总书记指出,中国特色现代国有企业制度,“特”就特在把党的领导融入公司治理各环节,把企业党组织内嵌到公司治理结构之中,明确和落实党组织在公司法人治理结构中的法定地位。因此,党组织参与治理是我国国有上市公司治理结构的一个鲜明特征,并且这一特征还将随着我国国有企业改革的不断深化而进一步得到强化,这是由我国社会主义制度所决定的。

作为一种重要的公司治理制度安排,党组织参与治理势必会对公司行为产生深远影响。现有文献从资源攫取、政治寻租、信号传递等角度出发,考察了党组织参与治理对公司绩效以及代理成本等

收稿日期: 2019-01-10

基金资助: 本文获江苏高校哲学社会科学研究重点项目(2017ZDIXM069)、国家自然科学基金青年项目(71602047)资助。

作者简介: 程海艳,南京大学商学院,博士研究生;李明辉(通讯作者),南京大学商学院,博士,教授,博士生导师;王宇,南京大学商学院,博士研究生。

方面的影响(马连福等,2013;陈仕华和卢昌崇,2014;王元芳和马连福,2014),然而,对于党组织参与治理对国有上市公司盈余管理行为的影响,尚缺乏研究。从理论上来说,过于激进的盈余管理行为不仅会误导会计信息使用者决策,而且会给公司带来法律与监管风险、声誉风险,甚至会给国有企业的领导人带来政治风险,因此,有效的治理机制应当抑制过于激进的盈余管理;但如果依照政治寻租理论等观点,党组织参与治理也可能会导致国有企业通过盈余管理提高会计业绩,且这种行为并不会导致严重的处罚。那么,在现实中,党组织参与治理是否与公司盈余管理行为具有显著关联?如果二者有关联的话,党组织参与治理究竟是抑制还是促进盈余管理?对于不同的盈余管理方式(应计盈余管理和真实盈余管理),党组织参与治理的影响是否一样?需要经验证据。基于以上考虑,本文利用2009-2016年我国沪深A股非金融类国有上市公司数据,考察党组织通过“双向进入、交叉任职”方式参与治理对国有上市公司盈余管理的影响。

本文的理论贡献主要包括:(1)已有的公司治理文献多侧重于董事会、审计委员会等发端于西方的治理机制,而较少探讨党组织在公司治理中的作用。尽管这一现象近年有所缓解,但总体上对党组织公司治理作用的研究仍处于起步阶段,且有限的文献多侧重于党组织参与治理对公司绩效、代理成本的影响,而较少涉及党组织参与治理对诸如盈余管理等公司不当行为的影响。本文从党的政治引领和监督作用出发,研究党组织参与治理对上市公司盈余管理的影响,这有助于了解党的领导对会计行为和实际经营活动的影响,进一步加深对我国特殊情境下公司治理制度的理解,并有助于评价党组织参与治理的实际效果。(2)从盈余管理的角度来说,现有文献大多是从股权结构、董事会和审计委员会特征、管理层激励等角度研究相关因素对盈余管理的影响,而较少涉及政治和政党因素,本文将党组织参与治理与公司盈余管理行为联系起来,有助于加深政治制度与盈余管理行为之间关系的理解。本文的研究也具有实践价值,本文对党组织参与治理与盈余管理之间关系进行实证检验,可以从会计行为的角度提供党组织参与治理实际效果的经验证据,从而为进一步加强和完善党组织在国有企业中的作用提供参考,并可以为全面、客观地评价党组织在企业中的作用提供依据。

二、文献回顾

(一) 国内外相关文献综述

与本文相关的文献主要包括如下两个方面:

1. 公司治理机制与盈余管理的关系

现有文献从机构投资者持股(Chung et al., 2002; 薄仙慧和吴联生, 2009)、董事会独立性、专业性等特征(Klein, 2002; Xie et al., 2003; Chen et al., 2015; 胡奕明和唐松莲, 2008; 胡元木等, 2016)、审计委员会设置及其独立性、专业性和勤勉性等特征(Klein, 2002; Xie et al., 2003; Badolato et al., 2014)等角度研究了公司治理与盈余管理的关系。总的说来,这些文献大多表明,有效的公司治理能够抑制管理层的激进性盈余管理行为、提高会计信息质量。

2. 党组织参与公司治理的经济后果

有关党组织参与公司治理的后果,现有文献主要涉及以下几个方面:(1)党组织参与治理对企业绩效的影响。Chang & Wong(2004)发现,党组织控制会降低公司的会计绩效。不过,雷海民等(2012)发现,党委书记不兼任董事长和总经理、且总经理兼任董事最有利于提高企业运营效率。(2)党组织参与治理对公司治理和投资者保护的影响。已有文献发现,党委会“双向进入”有助于提高公司治理水平,具体体现在提高董事会效率(马连福等, 2012)、提高并购溢价(陈仕华和卢昌崇, 2014)、抑制高管攫取超额薪酬(马连福等, 2013)等方面。但也有文献发现,党组织参与治理会增加公司的代理成本(王元芳和马连福, 2014)。(3)党组织对公司投资行为的影响。程博等(2015)发现,党组织参与公司治理能在一定程度上抑制企业的过度投资行为。(4)党组织对公司审计需求的影响。一些文

献发现,党组织参与治理会促使企业购买高质量审计服务(程博和王菁,2014;程博等,2017)。值得指出的是,并非所有文献都支持党组织参与治理能够提高企业绩效、降低代理成本,如Qian(1996)认为,即便党组织参与治理对企业绩效可能具有正向作用,其也可能是建立在损害市场公平性基础上的。相应的,有两种理论来解释党组织对企业行为的影响:一是“掠夺之手”,该理论认为党委利用企业实现政治和社会目标,这将会对企业的经济绩效产生负面影响;二是“扶持之手”,该理论认为党组织有助于确保获取准市场经济中的稀缺资源,并缓解治理企业的代理问题(Qian,1996)。

(二) 对现有文献的总结与评价

综合国内外文献可以看出,现有文献具有以下特点:(1)在研究话题上,对于企业党组织参与治理的经济后果,现有文献主要从公司绩效、代理成本与公司治理角度展开,尽管有少数文献探讨了党组织参与治理与审计收费、审计师选择之间的关系(程博和王菁,2014;程博,2017),但却鲜有文献直接探讨党组织参与治理对包括盈余管理在内的企业会计行为的影响。(2)在研究视角上,对于党组织参与治理对公司治理的作用,存在一些不同的观点和结论。其中,一些文献发现,企业党组织参与治理在防止国有资产流失、抑制大股东掏空行为和促进企业社会责任履行等方面发挥了积极作用(Chang & Wong,2004;陈仕华和卢昌崇,2014),还有一些文献从政治寻租、政治干预、政治成本等消极角度来认识企业党组织参与治理与公司绩效之间的关系(Chang & Wong,2004;王元芳和马连福,2014)。就盈余管理、会计舞弊等机会主义行为而言,党组织参与治理究竟是加剧还是抑制了管理层的机会主义行为,尚缺乏研究。本文基于公司盈余管理视角,探讨党组织参与治理对国有上市公司企业盈余管理的影响,一方面可以提供党组织参与治理对企业会计行为的影响的经验证据,从而丰富党组织参与公司治理经济后果相关文献,另一方面也可以为全面、客观地评价党组织参与公司治理的作用提供进一步的经验证据。

三、制度背景

1989年8月《中共中央关于加强党的建设的通知》明确了“党在企业的基层组织处于政治核心的地位。……企业党委要参与讨论企业的重大问题并提出意见和建议……”。1997年1月《中共中央关于进一步加强和改进国有企业党的建设工作的通知》强调,“坚持党对国有企业的政治领导,充分发挥国有企业党组织的政治核心作用”,并指出“实行公司制的企业,党委书记、董事长可由一人担任。……根据工作需要和人员条件,党委成员可依法分别进入董事会、监事会和经理班子;董事会、监事会、经理班子中的党员,具备条件的,可按照有关规定进入党委会”。这可以说是“双向进入、交叉任职”的雏形。1999年9月,党的十五届四中全会提出,国有独资和控股公司的党委负责人,可以通过法定程序进入董事会、监事会。2004年10月《中共中央组织部、国务院国资委党委关于加强和改进中央企业党建工作的意见》(简称《意见》)正式提出了“双向进入、交叉任职”的概念。所谓“双向进入、交叉任职”制度,一般是指党委(党组)书记、董事长由一人担任(交叉任职),党委成员通过法定程序分别进入董事会、监事会和经理班子,董事会、监事会、经理班子中的党员依照有关规定进入党委会(双向进入)。2010年7月,中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于进一步推进国有企业贯彻落实“三重一大”决策制度的意见》要求,“董事会、未设董事会的经理班子研究‘三重一大’事项时,应事先与党委(党组)沟通,听取党委(党组)的意见。”党的“十八大”以后,我国进一步加强了党组织对国有企业的领导。2015年8月24日,《中共中央、国务院关于深化国有企业改革的指导意见》指出“坚持党对国有企业的领导……充分发挥党组织政治核心作用……”2015年9月,中共中央办公厅印发《关于在深化国有企业改革中坚持党的领导加强党的建设的若干意见》(简称《若干意见》),对在深化国有企业改革中坚持党的领导、加强党的建设提出了要求、作出了部署,进一步细化了“双向进入、交叉任职”制度具体要求。

董事会是公司经营决策决定机构,在现代公司治理机制设计中具有核心地位,公司重要的会计政策选择以及最后的财务报告需要董事会批准;监事会则负有监督公司财务以及董事、管理层的行为等职责,管理层作为企业经营政策的具体执行者,对企业的生产、销售等各项活动以及内部控制、财务报告的编制负有直接的责任。党组织通过“双向进入、交叉任职”进入董事会、监事会和经理班子,不仅巩固了党在国有企业中的政治地位,而且为党组织与董事会、监事会制度进行有机融合并充分发挥其公司治理作用(包括对管理层的财务、会计行为加以约束)提供了可能。因此,本文以“双向进入、交叉任职”作为切入点,考察党组织通过“双向进入、交叉任职”参与公司治理对盈余管理的影响,有助于实务界和学术界进一步评估“党组织参与治理”对包括盈余管理在内的公司治理的影响。

值得指出的是,近年来,我国也加强了党组织在非国有企业中的建设,但总的来说,由于相关政策的强制性较低,非国有企业中党组织参与治理的情况要少一些。从表1可以看出,几乎在所有行业中,国有上市公司党组织“双向进入、交叉任职”的比重均高于非国有公司,从总体来看,非国有企业中“双向进入”和“交叉任职”比例仅分别为10.53%和4.65%,显著低于国有企业(表2)。非国有企业中“双向进入、交叉任职”的比重过低,使得样本间差异度不够,可能会影响检验的效力^①。另一方面,非国有企业进行党组织建设,可能是为了提升自身政治资本、加强与政府的沟通,从而进行政治寻租以获取更多资源、得到保护或免除麻烦(梁建等,2010),因而存在较为明显的自选择问题,而国有上市公司中党组织参与治理并不完全是企业自主选择的结果(当然,不同国有企业中党组织参与治理的力度和方式还是有差异的)。因此,本文仅以国有企业为研究样本。

表 1 不同行业中国有企业、非国有企业党组织参与治理情况对比

GICS 行业	国有企业		非国有企业		小计	
	双向进入 比例(%)	交叉任职 比例(%)	双向进入 比例(%)	交叉任职 比例(%)	双向进入 比例(%)	交叉任职 比例(%)
能源(1010)	43.90	17.00	7.56	5.23	31.56	13.02
材料(1510)	42.90	17.80	14.60	7.75	28.32	12.61
资本货物(2010)	53.10	25.60	10.20	4.63	27.60	13.14
商业和专业服务(2020)	30.80	15.40	3.96	0.00	5.58	0.93
运输(2030)	55.90	25.20	30.30	18.40	51.68	24.09
汽车与汽车零部件(2510)	65.60	26.50	11.30	1.61	37.29	13.55
耐用消费品与服装(2520)	43.80	16.30	9.98	3.22	18.06	6.33
消费者服务(2530)	51.00	32.60	5.49	0.00	36.30	22.06
媒体(2540)	45.80	26.00	3.23	1.08	31.11	17.41
零售业(2550)	67.70	43.10	28.90	7.69	50.80	27.64
食品与主要用品零售(3010)	60.00	26.90	9.09	3.64	36.67	16.25
食品、饮料与烟草(3020)	47.10	22.70	7.37	5.22	25.42	13.15
医疗保健设备与服务(3510)	56.30	53.10	11.80	5.88	33.33	28.79
家庭与个人用品(3030)	25.90	14.80	2.86	0.00	7.58	3.03
医疗保健设备与服务(3510)	57.40	25.80	16.70	7.87	28.53	13.09
制药、生物科技与生命科学(3520)	29.70	1.10	1.94	0.00	5.50	0.14

① 未报告的结果确实表明,在非国有企业中,“双向进入、交叉任职”对盈余管理的影响不够稳定。

续表

GICS 行业	国有企业		非国有企业		小计	
	双向进入 比例(%)	交叉任职 比例(%)	双向进入 比例(%)	交叉任职 比例(%)	双向进入 比例(%)	交叉任职 比例(%)
软件与服务(4510)	39.10	12.20	5.02	2.67	16.21	5.81
技术硬件与设备(4520)	80.00	0.00	3.98	0.88	17.75	0.72
半导体与半导体生产设备(4530)	30.80	0.00	0.00	0.00	9.52	0.00
电信服务(5010)	55.60	24.30	17.00	5.32	50.22	21.67
公共事业(5510)	45.30	24.70	8.72	3.80	26.10	13.72
房地产(6010)	43.90	17.00	7.56	5.23	31.56	13.02
合计	49.99	22.80	10.53	4.65	27.93	12.66

表 2 国有企业与非国有企业中党组织“双向进入、交叉任职”情况卡方检验

		SOE=0	SOE=1	合计	卡方检验
双向进入	PARCG=0	9 310(89.47%)	4 106(50.01%)	13 416(72.07%)	3548.9560***
	PARCG=1	1 096(10.53%)	4 104(49.99%)	5 200(27.93%)	
交叉任职	PARCHAIR=0	9 922(95.35%)	6 338(77.20%)	16 260(87.34%)	1367.6818***
	PARCHAIR=1	484(4.65%)	1 872(22.80%)	2 356(12.66%)	
合计		10 406(100%)	8 210(100%)	18 616(100%)	

注: *、**、*** 分别代表在 10%、5%、1% 的程度上显著,下同。

四、理论分析及假说提出

盈余管理是管理层有目的地干预企业的对外财务报告过程,以获取某些私人利益的“披露管理”(Schipper,1989)。在我国,上市公司出于再融资、避免退市、抬高股价以配合内幕交易或者提高股权激励收益等目的,会采取多种手段进行盈余管理。尽管盈余管理不一定违反法律或会计准则,但其带有明显的机会主义色彩。实际上,盈余管理行为往往游走于规则边缘。尤其是激进的应计盈余管理行为,往往具有较高的法律与监管风险。已有研究发现,盈余管理会降低企业盈余的信息含量(陆瑶和沈小力,2011;花冯涛,2017),造成利益相关者判断与决策失误(方红星和张勇,2016)、降低资本市场资源配置的效率(黄俊和李挺,2016),并且,过于激进的盈余管理,还会给企业带来法律与监管成本以及声誉成本,并对企业价值带来不利影响(陆正飞和魏涛,2006;王福胜等,2014)。

财务报告必然会受到公司治理的影响,因为公司治理不仅会影响到企业的内部控制环境(尤其是高管层的基调),而且会通过董事会等机制直接参与财务报告的生成过程。党组织成员通过“双向进入、交叉任职”参与公司治理,具体将通过如下路径影响国有企业的盈余管理:(1)党组织参与治理有助于在公司决策程序和管理层盈余管理动机等方面加强对管理层机会主义行为的约束,减小管理层在会计政策选择等方面滥用自由裁量权。一方面,党组织通过“双向进入、交叉任职”等制度参与公司治理,有助于规范企业决策程序,提高财务报告相关事项程序和结果的合规性和允当性,避免管理层为片面追求经济绩效而做出虚假陈述、盈余操纵等不当行为。另一方面,由于过于激进的盈余管理将会损害公司声誉,并提高公司的法律与监管风险。就兼具党组织成员和公司董事、监事或管理者双重

身份的国企领导而言,过于激进的盈余管理行为可能会给其带来声誉损失,从而影响政治晋升,甚至可能导致惩罚性免职。因此,这些国企领导将会自觉约束自己行为,减少激进的盈余管理。就应计盈余管理而言,因其具有较高的法律与监管风险,党组织参与治理会通过抑制管理层在应计项目方面的自由裁量权而抑制应计盈余管理程度;就真实盈余管理行为而言,尽管其法律与监管风险相对较低,但其会对公司长期价值产生负面影响,因此,党组织成员也会在生产决策等相关事项上加以干预,减少片面追求当期盈余而损害未来绩效的短期行为。(2) 党组织参与治理有助于充分发挥党组织的政治核心和政治引领作用,促进企业及其管理层树立守法经营的理念,减少游走于规则边缘的机会主义行为。具体而言,党组织通过“双向进入、交叉任职”参与治理,可以通过党组织对党员的要求、党内选拔和晋升机制对企业领导守法性的要求以及思想宣传等方面促进相关国企领导树立守法经营、廉洁从业的理念,提高其遵章守纪的自觉性,包括在会计行为方面自觉遵守相关的准则、规则,减少企业激进的盈余管理行为。(3) 党组织参与治理有助于企业树立正确的业绩观,避免片面地追求会计利润。党对领导干部的评价并不仅限于经济业绩,还会涉及社会责任等其他方面。在党组织参与公司治理的情况下,“双向进入、交叉任职”的领导层实际上兼具企业家与政府官员的双重身份,政治晋升动机会促使他们强化守法经营和履行社会责任等方面的观念。因此,党组织参与治理有助于促进企业及其管理层树立正确的业绩观,降低企业为了追求会计利润指标而实施激进盈余管理的可能性。同时,党组织参与治理能够加强对企业管理层的监督管理,提高机会主义盈余管理行为被发现的概率,此时,企业高管层可能通过更加努力地工作以改善经营状况和实现业绩目标,树立其在职业生涯中的诚信声誉,而减少通过盈余管理行为操纵利润的机会主义行为。实际上,党组织参与治理对公司经营绩效、外部融资的促进作用,也会间接地降低管理层盈余管理的动机,从而抑制盈余管理。(4) 党组织参与治理有助于促进国有企业建立诚实守信的企业文化,更好地执行相关部门对企业经营管理的规定,包括促使管理层建立和完善财务报告相关内部控制(吴秋生和王少华,2018),并减少管理层越过内部控制而采取机会主义行为的可能性,从而为财务报告的生成提供良好的内部环境,减少管理层的激进性盈余管理行为。

那么,党组织参与治理是否会导致公司进行更激进的盈余管理呢?对此,我们认为,随着我国营商环境、证券监管的不断优化,党组织通过“双向进入、交叉任职”方式参与治理虽然一定程度上有助于加强企业与党和政府的沟通,但并不会出现政治寻租、政治庇护等问题。基于以上的分析,本文提出以下假说:

H₁: 其他条件不变,党组织参与治理与国有上市企业盈余管理水平呈负向关系。

五、研究设计

(一) 模型及变量

1. 盈余管理的度量

公司盈余管理的手段主要包含两种:(1) 应计盈余管理,即利用应计项目进行盈余管理的行为;(2) 真实盈余管理,即通过真实交易(如过量生产、压缩研发、广告等裁量性费用、过量销售等)来提高短期绩效的盈余管理行为。本文采用截面修正的 Jones 模型分行业分年度回归得到操控性应计,进而用其绝对值衡量公司的应计盈余管理水平;对于真实盈余管理,首先采用 Roychowdhury(2006)模型,分行业分年度回归估计出销售操控水平(R_CFO)、费用操控水平(R_DISX)以及生产操控水平(R_PROD),在此基础上,借鉴 Cohen & Zarowin(2010)的做法,得到两个综合性真实盈余管理指标 RM_1 和 RM_2 ,其中: $RM_1 = R_PROD + R_DISX$, $RM_2 = R_CFO + R_DISX$ 。

2. 党组织参与治理的度量

借鉴陈仕华和卢昌崇(2014)、程博(2017)等做法,本文采用“双向进入、交叉任职”两个指标衡量

党组织参与企业治理的情况。其中,“双向进入”指标(*PARCG*)的定义方法是:若有公司党组织成员同时也是公司董事、监事或高级管理人员, *PARCG* 取值为 1,否则取值为 0。“交叉任职”(*PARCHAIR*)的定义方法是:若党委书记同时也是公司董事长、监事会主席或总经理, *PARCHAIR* 取值为 1,否则取值为 0。

3.模型设定

本文分别采用模型(1)、(2)考察党组织参与治理对国有上市公司应计盈余管理和真实盈余管理的影响。模型中, *AEM* 为应计盈余管理指标, *REM* 为真实盈余管理指标(具体包括 *RM_1*、*RM_2*、*R_PROD*、*R_DISX*、*R_CFO*), *PARTY* 为党组织参与治理指标(具体包括 *PARCG*、*PARCHAIR*)。考虑到不同盈余管理方式之间可能存在相互影响,在检验时,我们均控制了另一种盈余管理。^①

$$\begin{aligned} AEM_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 PARTY_{i,t} + \beta_2 REM_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 MTB_{i,t} + \beta_7 GROWTH_{i,t} \\ & + \beta_8 LOSS_{i,t} + \beta_9 CFO_{i,t} + \beta_{10} ZSCORE_{i,t} + \beta_{11} TOP1_{i,t} + \beta_{12} AGE_{i,t} + \beta_{13} BIG4_{i,t} \\ & + \beta_{14} LOCAL_{i,t} + \sum \psi_j YEAR_j + \sum \gamma_j IND_j + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \tag{1}$$

$$\begin{aligned} REM_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 PARTY_{i,t} + \beta_2 AEM_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 ROA_{i,t} + \beta_6 MTB_{i,t} + \beta_7 GROWTH_{i,t} \\ & + \beta_8 LOSS_{i,t} + \beta_9 CFO_{i,t} + \beta_{10} ZSCORE_{i,t} + \beta_{11} TOP1_{i,t} + \beta_{12} AGE_{i,t} + \beta_{13} BIG4_{i,t} \\ & + \beta_{14} LOCAL_{i,t} + \sum \psi_j YEAR_j + \sum \gamma_j IND_j + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \tag{2}$$

本文控制了如下可能影响企业盈余管理的因素:公司规模(*SIZE*)、资产负债率(*LEV*)、盈利水平(*ROA*)、市账率(*MTB*)、收入增长率(*GROWTH*)、是否报告亏损(*LOSS*)、现金流水平(*CFO*)、财务健康指数(*ZSCORE*)、股权集中度(*TOP1*)、上市年限(*AGE*)、审计师规模(*BIG4*)、是否地方国有企业(*LOCAL*)。此外,本文还控制了年度(*YEAR*)和行业(*IND*)的影响。具体变量定义如表 3 所示。

表 3 变量定义

分类	变量名称	符号	具体定义
被解释变量	应计盈余管理	<i>AEM</i>	根据截面修正 Jones 模型估计出的可操纵性应计利润的绝对值。
		<i>R_PROD</i>	根据 Roychowdhury(2006)估计的异常生产成本。
		<i>R_DISX</i>	根据 Roychowdhury(2006)估计的异常操控性支出,乘以-1 以使方向一致。
	真实盈余管理	<i>R_CFO</i>	根据 Roychowdhury(2006)估计的异常经营现金流,乘以-1 以使方向一致。
		<i>RM_1</i>	根据 Cohen & Zarowin(2010) $RM_1 = R_PROD + R_DISX$ 。
		<i>RM_2</i>	根据 Cohen & Zarowin(2010) $RM_2 = R_CFO + R_DISX$ 。
解释变量	“双向进入”	<i>PARCG</i>	虚拟变量,是否有党委成员兼任董事、监事或高级管理人员,如是, <i>PARCG</i> 取值为 1,否则取值为 0。依照党委会成员进入的治理机构或高管层,进一步地细分为如下三个指标:党委会参与董事会治理指标(<i>PARDIR</i>),若有党委会成员担任董事,取值为 1,否则取值为 0;党委会参与监事会治理指标(<i>PARSUP</i>),若有党委会成员担任监事,取值为 1,否则取值为 0;党委会参与管理层治理指标(<i>PARMAN</i>),若有党委会成员担任高级管理人员,取值为 1,否则取值为 0。
	“交叉任职”	<i>PARCHAIR</i>	虚拟变量,党委书记是否同时兼任董事长、监事会主席或总经理,是取值为 1,否则取值为 0。

① 由于本文中真实盈余管理有多种度量,为简洁起见,模型(1)中的 *REM* 用 *RM_1* 替代,如果用 *RM_2* 替代,结果与表 5 基本一致,只不过真实盈余管理与应计盈余管理表现出显著的替代关系。

续表

分类	变量名称	符号	具体定义
控制变量	公司规模	<i>SIZE</i>	等于期末资产总额的自然对数。
	财务杠杆	<i>LEV</i>	资产负债率,等于期末负债总额/期末资产总额。
	盈利水平	<i>ROA</i>	资产报酬率=当期净利润/期末资产总额。
	市账率	<i>MTB</i>	等于市值价值/账面价值。
	收入增长率	<i>GROWTH</i>	等于(本年销售收入-上年销售收入)/上年销售收入。
	是否报告亏损	<i>LOSS</i>	当年净利润是否为负,是取值为1,否则取值为0。
	现金流水平	<i>CFO</i>	等于经营活动产生的现金流量净额/期初资产总额。
	财务健康指数	<i>ZSCORE</i>	$Z = 1.2 \times \text{营运资本} / \text{总资产} + 1.4 \times \text{留存收益} / \text{总资产} + 3.3 \times \text{息税前利润} / \text{总资产} + 0.6 \times \text{总市值} / \text{负债总计} + 1.0 \times \text{营业收入} / \text{总资产}$ 。
	股权集中度	<i>TOP1</i>	第一大股东持股比例(小数)。
	上市年限	<i>AGE</i>	企业上市年限的自然对数。
	审计师规模	<i>BIG4</i>	虚拟变量,若上市公司由国际“四大”审计,取值为1,否则取值为0。
	是否地方国企	<i>LOCAL</i>	虚拟变量,是否是地方国有企业,是取值为1,否则取值为0。

(二) 样本选择与数据来源

为减少2006年新会计准则实施对财务指标可比性造成的影响,本文选择2007-2016年度沪深A股非金融类上市公司作为初始研究样本。由于估计盈余管理数据时部分指标需滞后两期,因此,实际样本区间为2009-2016年。

上市公司高管信息来自于CSMAR数据库,党组织参与治理相关信息经查阅公司年报、企业官网等方式手工逐条收集整理,其中,企业董事、监事、高级管理人员以及党委成员个人信息经手工校验后,剔除当年任期不足6个月的数据。其他财务数据来自Wind资讯。为消除异常观测值对检验结果的影响,本文对所有连续变量在上下1%位置进行了缩尾处理。

初始样本共有22 206个。本文对初始样本按照以下次序进行筛选:(1)剔除非国有上市公司的样本;(2)剔除金融类上市公司;(3)剔除当年上市的公司;(4)剔除关键财务数据缺失的样本。最后剩下8 210个样本用于检验。

六、实证结果

(一) 描述性统计

表4报告了主要变量描述性统计的结果。从Panel A可见,应计盈余管理(操控性应计的绝对值)均值为0.1154,中位数为0.0698。真实盈余管理综合指标 RM_1 的均值为-0.4373,中位数为-0.2551, RM_2 均值为0.0336,中位数为0.0255;真实盈余管理具体分项指标中,异常生产成本(R_PROD)均值为-0.4001,中位数为-0.2297;异常操控性支出(R_DISX)的均值为-0.0343,中位数为-0.0138;异常经营现金流(R_CFO)均值为0.0684,中位数为0.0571。由此可见,多数样本的生产操控、费用操控实际上是负数。党组织参与治理指标中,“双向进入”指标($PARCG$)的均值为0.4999,表明49.99%的样本

公司存在党组织成员“双向进入”^①，“交叉任职”指标(*PARCHAIR*) 均值为 0.2280 ,表明样本中 22.80% 的国有上市公司党委书记同时兼任董事长、监事会主席或总经理。本文还对党组织参与治理指标分年度进行了统计描述 ,结果发现 ,党组织参与治理指标在各年间的分布基本呈现出小幅度稳定增长的趋势 ,但不存在严重的分布问题(表略) 。

表 4 中 Panel B 和 Panel C 分别按照企业是否存在“双向进入”(*PARCG*) 和“交叉任职”(*PAR-CHAIR*) 分组进行了差异性检验。从 Panel B 可见,“双向进入”(*PARCG*) 公司的应计盈余管理水平(*AEM*) 显著更低。就真实盈余管理而言,“双向进入”(*PARCG*) 公司的 *RM_1*、*R_PROD*、*R_DISX* 均显著更低 ,但 *R_CFO* 显著更高 ,而 *RM_2* 也在 10% 水平显著更高 ,这表明,“双向进入”能够抑制过量生产、费用操控 ,但对于过量销售 ,并不具有明显的抑制作用; 从 Panel C 可见,“交叉任职”公司(*PAR-CHAIR*) 的应计盈余管理水平(*AEM*) 、真实盈余管理综合指标 *RM_1*、生产操控(*R_PROD*) 、费用操控(*R_DISX*) 均显著更低 ,而销售操控(*R_CFO*) 以及综合指标 *RM_2* 则没有显著差异。这些结果初步支持了本文的假说 *H*₁。此外 ,还可以看到 ,无论是依照“双向进入”还是“交叉任职”分组 ,党组织参与治理公司的 *ROA* 均显著高于对照组 ,这表明 ,党组织参与治理公司的盈利能力确实更高。

表 4 变量描述性统计

Panel A: 全样本描述性统计						
变 量	观测值	均值	标准差	最小值	中位数	最大值
<i>AEM</i>	8210	0.1154	0.1384	0.0010	0.0698	0.8233
<i>RM_1</i>	8210	-0.4373	0.6698	-3.0642	-0.2551	0.9040
<i>RM_2</i>	8210	0.0336	0.1341	-0.3466	0.0255	0.4654
<i>R_PROD</i>	8210	-0.4001	0.6337	-2.8520	-0.2297	0.8897
<i>R_DISX</i>	8210	-0.0343	0.0725	-0.3891	-0.0138	0.0786
<i>R_CFO</i>	8210	0.0684	0.1159	-0.1994	0.0571	0.4543
<i>PARCG</i>	8210	0.4999	0.5000	0	0	1
<i>PARCHAIR</i>	8210	0.2280	0.4196	0	0	1
<i>SIZE</i>	8210	22.4320	1.3727	19.7007	22.2531	26.4580
<i>LEV</i>	8210	0.5306	0.2051	0.0860	0.5412	1.0249
<i>ROA</i>	8210	0.0507	0.0630	-0.1812	0.0473	0.2546
<i>MTB</i>	8210	3.5049	3.8345	-1.8166	2.4886	28.5699
<i>GROWTH</i>	8210	0.0984	0.2880	-0.5669	0.0724	1.3661
<i>LOSS</i>	8210	0.1281	0.3343	0	0	1
<i>CFO</i>	8210	0.1599	0.1142	0.0106	0.1303	0.5655
<i>ZSCORE</i>	8210	3.9762	4.5798	-0.5162	2.5520	29.3533
<i>TOP1</i>	8210	0.3942	0.1536	0.1130	0.3892	0.7695
<i>AGE</i>	8210	2.4890	0.5335	0.6931	2.6391	3.1781
<i>BIG4</i>	8210	0.0910	0.2876	0	0	1
<i>LOCAL</i>	8210	0.6711	0.4698	0	1	1

① 未报告的结果表明 ,党组织参与董事会治理指标(*PARDIR*) 均值为 0.3759 ,表明样本中 37.59% 的国有上市公司党组织成员同时担任董事会成员; 党组织参与监事会治理指标(*PARSUP*) 均值为 0.2173 ,表明样本中 21.73% 的国有上市公司党组织成员同时担任监事会成员; 党组织参与高管层治理指标(*PARMAN*) 均值 0.2588 ,表明样本中 25.88% 的国有上市公司党组织成员同时担任高级管理人员。

续表

Panel B: 按“双向进入”(<i>PARCG</i>) 分组描述性统计								
变 量	<i>PARCG</i> = 1			<i>PARCG</i> = 0			差异性检验	
	N ₁	均值	中位数	N ₂	均值	中位数	均值差异(1-0)	Chi ²
<i>AEM</i>	4104	0.1023	0.0650	4106	0.1286	0.0750	-0.0262***	20.2760***
<i>RM_1</i>	4104	-0.4900	-0.3000	4106	-0.3847	-0.2110	-0.1052***	35.5180***
<i>RM_2</i>	4104	0.0363	0.0250	4106	0.0309	0.0260	0.0054*	0.2360
<i>R_PROD</i>	4104	-0.4494	-0.2660	4106	-0.3509	-0.1920	-0.0986***	33.4440***
<i>R_DISX</i>	4104	-0.0381	-0.0170	4106	-0.0305	-0.0110	-0.0075***	25.3270***
<i>R_CFO</i>	4104	0.0750	0.0640	4106	0.0619	0.0500	0.0131***	24.0120***
<i>SIZE</i>	4104	22.5109	22.3200	4106	22.3532	22.1700	0.1577***	15.7860***
<i>LEV</i>	4104	0.5359	0.5470	4106	0.5253	0.5330	0.0107**	4.1240**
<i>ROA</i>	4104	0.0516	0.0490	4106	0.0498	0.0460	0.0018*	11.5550***
<i>MTB</i>	4104	3.3264	2.4190	4106	3.6833	2.5690	-0.3569***	9.8240***
<i>GROWTH</i>	4104	0.0941	0.0700	4106	0.1026	0.0750	-0.0085	1.0310
<i>CFO</i>	4104	0.1602	0.1310	4106	0.1597	0.1290	0.0006	0.7040
<i>ZSCORE</i>	4104	3.7353	2.4710	4106	4.2170	2.6560	-0.4817***	10.1030***
<i>TOP1</i>	4104	0.3911	0.3880	4106	0.3973	0.3900	-0.0062*	0.1410
<i>AGE</i>	4104	2.5341	2.7080	4106	2.4438	2.5650	0.0903***	66.0170***
PanelC: 按“交叉任职”(<i>PARCHAIR</i>) 分组描述性统计								
变 量	<i>PARCHAIR</i> = 1			<i>PARCHAIR</i> = 0			差异性检验	
	N ₁	均值	中位数	N ₂	均值	中位数	均值差异(1-0)	Chi ²
<i>AEM</i>	1872	0.1015	0.0670	6338	0.1196	0.0700	-0.0181***	1.4640
<i>RM_1</i>	1872	-0.487	-0.2650	6338	-0.4227	-0.2510	-0.0644***	0.8000
<i>RM_2</i>	1872	0.0297	0.0190	6338	0.0348	0.0270	-0.0050	7.1990***
<i>R_PROD</i>	1872	-0.4448	-0.2420	6338	-0.3869	-0.2260	-0.0579***	1.1070
<i>R_DISX</i>	1872	-0.0418	-0.0200	6338	-0.0321	-0.0120	-0.0097***	24.9800***
<i>R_CFO</i>	1872	0.072	0.0620	6338	0.0673	0.0560	0.0047	2.8340*
<i>SIZE</i>	1872	22.4847	22.3400	6338	22.4164	22.2200	0.0683*	6.9200***
<i>LEV</i>	1872	0.5314	0.5430	6338	0.5304	0.5410	0.0009	0.1770
<i>ROA</i>	1872	0.0536	0.0520	6338	0.0498	0.0460	0.0038**	21.4340***
<i>MTB</i>	1872	3.1882	2.4260	6338	3.5984	2.5080	-0.4102***	2.6600
<i>GROWTH</i>	1872	0.0972	0.0760	6338	0.0987	0.0700	-0.0015	0.7090
<i>CFO</i>	1872	0.1618	0.1330	6338	0.1594	0.1290	0.0024	1.8710
<i>ZSCORE</i>	1872	3.6083	2.4790	6338	4.0848	2.5770	-0.4765***	3.0140*
<i>TOP1</i>	1872	0.3785	0.3610	6338	0.3988	0.3970	-0.0203***	25.9210***
<i>AGE</i>	1872	2.5231	2.7080	6338	2.4789	2.6390	0.0442***	20.6120***

(二) 相关性分析

相关分析结果表明(表略),就应计盈余管理而言,党组织“双向进入”(*PARCQ*)、“交叉任职”(*PARCHAIR*)均与 *AEM* 呈显著负相关关系,与假说 H_1 一致;对真实盈余管理指标而言,党组织“双向进入”(*PARCQ*)、“交叉任职”(*PARCHAIR*)与真实盈余管理综合指标 *RM_1* 以及异常生产成本(*R_PROD*)、异常操控性支出(*R_DISX*)两个分项指标呈显著负相关关系,但与 *RM_2* 之间仅有极微弱的负相关关系(仅 *PARCHAIR* 与 *RM_2* 的 Spearman 相关系数在 10% 水平显著为负),而 *PARCQ* 与 *R_CFO* 在 1% 水平显著为正, *PARCHAIR* 与 *R_CFO* 之间则没有显著相关关系。这进一步表明,对真实盈余管理而言,党组织参与治理的抑制作用可能主要体现在生产操控和费用操控上。当然,“双向进入、交叉任职”对两类盈余管理的影响究竟如何,还要在控制其他因素的基础上进一步加以考察。

从相关系数矩阵还可以看出,自变量之间相关系数的绝对值均低于 0.6;此外,在后续的回归分析中,本文计算了各个变量的 VIF,结果均小于 10,表明变量之间不存在严重的多重共线性问题。

(三) 多元回归分析

1. 党组织参与治理对应计盈余管理的影响

表 5 报告了党组织参与治理对应计盈余管理的影响结果。从第(1)–(2)列的结果可以看到,党组织“双向进入”(*PARCQ*)、“交叉任职”(*PARCHAIR*)与应计盈余管理水平(*AEM*)呈显著负向关系,意味着党组织通过“双向进入、交叉任职”方式参与公司治理对应计盈余管理有显著的抑制作用。本文进一步区别操控性应计盈余管理(*DA*)的方向,按照正负方向分组检验,从第(3)–(6)列可见,党组织“双向进入”(*PARCQ*)、“交叉任职”(*PARCHAIR*)对企业向上操纵盈余管理和向下操纵盈余管理均有显著抑制作用。

控制变量中,公司规模(*SIZE*)、盈利能力(*ROA*)的估计系数显著为负,资产负债率(*LEV*)、市账比(*MTB*)、销售收入增长率(*GROWTH*)、亏损状况(*LOSS*)、现金流水平(*CFO*)、财务健康指数(*ZSCORE*)、第一大股东持股比例(*TOP1*)、上市年限(*AGE*)、审计师规模(*BIG4*)的估计系数显著为正,意味着财务杠杆越高、市账比越大、销售增长率越高、当年发生亏损、现金流水平越高、财务健康指数越高、第一大股东持股比例越高、上市越久、审计师规模越大的国有企业应计盈余管理程度越高。此外可以看到,在 *DA* 为正组和为负组中,真实盈余管理与应计盈余管理的关系存在差异。

表 5 党组织参与治理对应计盈余管理的影响(因变量=*AEM*)

变 量	全部样本		<i>DA</i> 为正组		<i>DA</i> 为负组	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>PARCQ</i>	<i>PARCHAIR</i>	<i>PARCQ</i>	<i>PARCHAIR</i>	<i>PARCQ</i>	<i>PARCHAIR</i>
<i>PARTY</i>	-0.0145*** (-5.5156)	-0.0094*** (-3.3449)	-0.0065** (-2.5291)	-0.0050* (-1.8017)	-0.0215*** (-6.0285)	-0.0145*** (-3.7176)
<i>RM_1</i>	-0.0005 (-0.1115)	0.0000 (0.0000)	0.0122*** (2.9767)	0.0124*** (3.0139)	-0.0150** (-2.4391)	-0.0143** (-2.3131)
<i>SIZE</i>	-0.0439*** (-23.2617)	-0.0440*** (-23.2995)	0.0012 (0.7194)	0.0012 (0.7015)	-0.0659*** (-23.3470)	-0.0661*** (-23.3449)
<i>LEV</i>	0.1625*** (10.4090)	0.1623*** (10.3786)	0.0964*** (7.0474)	0.0965*** (7.0682)	0.1866*** (9.1590)	0.1858*** (9.0788)
<i>ROA</i>	-0.0949** (-2.0747)	-0.0920** (-2.0071)	0.3840*** (8.9548)	0.3829*** (8.9220)	-0.1539** (-2.5258)	-0.1468** (-2.4015)

续表

变 量	全部样本		DA 为正组		DA 为负组	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>PARCQ</i>	<i>PARCHAIR</i>	<i>PARCQ</i>	<i>PARCHAIR</i>	<i>PARCQ</i>	<i>PARCHAIR</i>
<i>MTB</i>	0.0022 *** (2.6733)	0.0022 *** (2.6749)	-0.0012 (-1.2308)	-0.0011 (-1.1682)	0.0021 ** (2.2196)	0.0021 ** (2.2003)
<i>GROWTH</i>	0.0480 *** (6.2245)	0.0484 *** (6.2513)	-0.0123 (-1.5225)	-0.0121 (-1.4916)	0.0716 *** (7.1691)	0.0721 *** (7.1845)
<i>LOSS</i>	0.0401 *** (7.3079)	0.0406 *** (7.3887)	0.0014 (0.2715)	0.0017 (0.3177)	0.0458 *** (6.2730)	0.0468 *** (6.3862)
<i>CFO</i>	0.0323 * (1.9427)	0.0317 * (1.8992)	-0.0220 (-1.5788)	-0.0228 (-1.6345)	0.0536 ** (2.2886)	0.0531 ** (2.2588)
<i>ZSCORE</i>	0.0066 *** (10.0614)	0.0066 *** (10.0394)	0.0026 *** (4.5289)	0.0027 *** (4.5696)	0.0068 *** (8.5445)	0.0068 *** (8.4623)
<i>TOP1</i>	0.0484 *** (4.9072)	0.0481 *** (4.8559)	0.0184 * (1.9163)	0.0180 * (1.8740)	0.0698 *** (4.8919)	0.0692 *** (4.8292)
<i>AGE</i>	0.0045 * (1.7553)	0.0037 (1.4302)	0.0067 ** (2.3781)	0.0064 ** (2.2758)	0.0093 *** (2.6675)	0.0079 ** (2.2623)
<i>BIG4</i>	0.0308 *** (7.3834)	0.0309 *** (7.3756)	-0.0149 *** (-4.1378)	-0.0148 *** (-4.1045)	0.0559 *** (7.6818)	0.0561 *** (7.6232)
<i>LOCAL</i>	-0.0001 (-0.0354)	0.0004 (0.1491)	-0.0038 (-1.2491)	-0.0034 (-1.1102)	-0.0000 (-0.0060)	0.0006 (0.1542)
<i>YEAR/IND</i>	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Constant	0.9905 *** (24.4888)	0.9907 *** (24.4743)	-0.0637 * (-1.6552)	-0.0636 * (-1.6476)	1.4537 *** (23.8733)	1.4541 *** (23.8599)
N	8 210	8 210	2 756	2 756	5 454	5 454
Adjusted R ²	0.302	0.300	0.176	0.175	0.360	0.357
F	48.02	47.73	11.10	11.04	41.11	40.93

注: 括号里的数字为经异方差调整的稳健标准误,下同。

2. 党组织参与治理对真实盈余管理的影响

表 6 报告了党组织参与治理对真实盈余管理影响的结果。可以看到,党组织“双向进入”(*PARCQ*)、“交叉任职”(*PARCHAIR*)与真实盈余管理综合指标 *RM_1* 呈显著负相关,但在用 *RM_2* 度量真实盈余管理时,党组织参与治理指标与其并无显著负向关联。

为了进一步了解党组织治理对不同真实盈余管理的影响,本文进一步检验了党组织参与治理对真实盈余管理分项指标的影响,可以发现,“双向进入”(*PARCQ*)、“交叉任职”(*PARCHAIR*)与异常生产成本(*R_PROD*)和异常操控性支出(*R_DISX*)均呈显著负向关系,但“双向进入”(*PARCQ*)、“交叉任职”(*PARCHAIR*)与异常经营现金流(*R_CFO*)呈显著正向关系(表 7),因此,党组织参与治理对真实盈余管理的负向影响主要体现在异常生产成本和异常操控性支出两方面,对于销售操控,党组织参与治理没有显著的抑制作用,甚至还会加剧销售操控。这可能是由于国有企业管理层在面临业绩考核

时,更倾向于利用过量销售活动来提高当期盈余导致,但过量销售很难与企业正常的促销活动区分也
为管理层进行销售操控提供了条件。同时,这也可以解释为何党组织参与治理与 RM_2 之间不显著。
总体而言,党组织参与治理对企业真实盈余管理具有一定的抑制作用,但这种抑制作用主要体现在异
常生产成本和异常操控性支出两方面。

表 6 党组织参与治理与对真实盈余管理综合指标的影响

变 量	RM_1		RM_2	
	(1) $PARCG$	(2) $PARCHAIR$	(3) $PARCG$	(4) $PARCHAIR$
$PARTY$	-0.0549 *** (-4.5972)	-0.0338 ** (-2.4465)	0.0035 (1.3432)	-0.0011 (-0.3460)
AEM	-0.0102 (-0.1114)	0.0000 (0.0000)	-0.1286 *** (-7.2819)	-0.1296 *** (-7.3440)
$SIZE$	-0.0702 *** (-9.1633)	-0.0704 *** (-9.1915)	-0.0035 ** (-2.2437)	-0.0035 ** (-2.2280)
LEV	-0.4338 *** (-7.8149)	-0.4367 *** (-7.8656)	0.1743 *** (15.6368)	0.1742 *** (15.6222)
ROA	-2.9634 *** (-16.7668)	-2.9573 *** (-16.6534)	-0.6079 *** (-18.1965)	-0.6078 *** (-18.1601)
MTB	0.0158 *** (6.6897)	0.0159 *** (6.6838)	-0.0032 *** (-6.9047)	-0.0032 *** (-6.9182)
$GROWTH$	-0.3762 *** (-12.9435)	-0.3760 *** (-12.9250)	-0.0052 (-0.8673)	-0.0052 (-0.8690)
$LOSS$	-0.0594 *** (-2.6390)	-0.0579 ** (-2.5633)	-0.0422 *** (-8.8113)	-0.0422 *** (-8.8077)
CFO	-0.4078 *** (-6.1406)	-0.4113 *** (-6.1797)	-0.1094 *** (-7.7347)	-0.1091 *** (-7.7029)
$ZSCORE$	-0.0054 * (-1.9336)	-0.0054 * (-1.9284)	0.0070 *** (13.1396)	0.0070 *** (13.0724)
$TOP1$	-0.3109 *** (-7.0876)	-0.3131 *** (-7.1193)	0.0596 *** (6.5500)	0.0593 *** (6.4914)
AGE	-0.1215 *** (-10.2556)	-0.1250 *** (-10.5516)	0.0078 *** (3.0042)	0.0080 *** (3.0736)
$BIG4$	-0.0559 ** (-2.4144)	-0.0557 ** (-2.3956)	-0.0120 ** (-2.4137)	-0.0121 ** (-2.4214)
$LOCAL$	0.0145 (1.1028)	0.0165 (1.2487)	-0.0097 *** (-3.4176)	-0.0095 *** (-3.3568)
$YEAR/IND$	YES	YES	YES	YES
Constant	2.3912 *** (13.2533)	2.3863 *** (13.2273)	0.0397 (1.0806)	0.0404 (1.0994)
N	8 210	8 210	8 210	8 210
Adjusted R^2	0.385	0.383	0.275	0.275
F	99.21	98.84	71.44	71.78

表 7 党组织参与治理对真实盈余管理分项指标的影响

变 量	<i>R_PROD</i>		<i>R_DISX</i>		<i>R_CFO</i>	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>PARCG</i>	<i>PARCHAIR</i>	<i>PARCG</i>	<i>PARCHAIR</i>	<i>PARCG</i>	<i>PARCHAIR</i>
<i>PARTY</i>	-0.0503*** (-4.4031)	-0.0316** (-2.3872)	-0.0048*** (-3.5534)	-0.0054*** (-3.4573)	0.0084*** (3.7356)	0.0044* (1.6599)
<i>AEM</i>	0.1053 (1.2494)	0.1146 (1.3590)	-0.0286** (-2.4416)	-0.0280** (-2.3889)	-0.0941*** (-6.0987)	-0.0957*** (-6.2000)
控制变量	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Constant	2.1937*** (12.8203)	2.1894*** (12.7952)	0.1067*** (5.3936)	0.1066*** (5.3875)	-0.0850*** (-2.6215)	-0.0842*** (-2.5933)
N	8 210	8 210	8 210	8 210	8 210	8 210
Adjusted R ²	0.374	0.373	0.307	0.307	0.264	0.263
F	93.26	92.90	72.34	72.63	76.68	76.38

(四) 进一步检验

1. 不同“双向进入、交叉任职”方式对应计盈余管理的影响

表 8 第 (1) - (3) 列报告了不同的“双向进入”方式对应计盈余管理的影响,可以看出,党委会成员双向进入董事会(*PARDIR*)、监事会(*PARSUP*)、高管层(*PARMAN*) 均与应计盈余管理呈显著负向关系,这表明,党组织无论参与董事会、监事会还是高管层,都有助于抑制激进的应计盈余管理;第 (4) - (6) 列报告了不同的“交叉任职”对应计盈余管理的影响,可以看出,党委书记兼任监事会主席(*CHAIR2*) 或兼任总经理(*CHAIR3*) 均与应计盈余管理呈显著负向关系,而党委书记兼任董事长(*CHAIR1*) 为负但不显著^①。整体而言,党组织无论参与董事会、监事会还是高管层,都有助于抑制激进的应计盈余管理。

表 8 不同“双向进入、交叉任职”方式对应计盈余管理的影响(因变量=*AEM*)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>PARDIR</i>	<i>PARSUP</i>	<i>PARMAN</i>	<i>CHAIR1</i>	<i>CHAIR2</i>	<i>CHAIR3</i>
<i>PARTY</i>	-0.0121*** (-4.8209)	-0.0135*** (-4.6586)	-0.0082*** (-3.0109)	-0.0027 (-0.8542)	-0.0213*** (-3.1486)	-0.0085* (-1.6700)
控制变量	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Constant	0.9862*** (24.4441)	0.9917*** (24.4663)	0.9861*** (24.3200)	0.9903*** (24.4516)	0.9899*** (24.4528)	0.9910*** (24.4562)
N	8 210	8 210	8 210	8 210	8 210	8 210
Adjusted R ²	0.301	0.301	0.300	0.299	0.300	0.300
F	47.88	48.00	47.66	47.65	47.77	47.66

① 此外,我们还将党委副书记担任董事长、监事会主席或总经理也作为“交叉任职”(*PARVICE*),结果发现, *PARVICE* 与 *AEM*、*RM_1* 呈显著负向关系,但与 *RM_2* 没有显著关联,这与 *PARCHAIR* 的结果一致。

2.不同“双向进入、交叉任职”方式对真实盈余管理的影响

表9报告了党组织“双向进入、交叉任职”的不同方式对真实盈余管理的影响。从表中第(1)–(3)列可以看出,不同的“双向进入”对真实盈余管理综合指标(RM_1 、 RM_2)基本均呈显著负向关系,但在用 RM_2 度量真实盈余管理时,“双向进入”董事会($PARDIR$)、“双向进入”高管层($PARMAN$)显著为正,就分项指标而言,不同的“双向进入”均与生产操控(R_PROD)呈显著负向关系,与费用操控(R_DISX)基本均呈显著负向关系,但与销售操控(R_CFO)基本呈正向关系;从第(4)–(6)列可以看到,不同的“交叉任职”方式与真实盈余管理综合指标没有呈现出稳定、一致的显著负向关系,这既可能是由于不同的真实盈余管理分项指标之间产生相互抵消作用导致,也可能是由于党委书记分别兼任董事长、监事会主席、总经理的样本较少,导致“交叉任职”细分指标度量下样本间缺乏差异性所致。

表9 不同“双向进入、交叉任职”方式对真实盈余管理的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	$PARDIR$	$PARSUP$	$PARMAN$	$CHAIR1$	$CHAIR2$	$CHAIR3$
RM_1	-0.0406*** (-3.2888)	-0.0331** (-2.3078)	-0.0304** (-2.1990)	-0.0110 (-0.7217)	-0.0559 (-1.3490)	-0.0402* (-1.7561)
RM_2	0.0047* (1.7476)	-0.0073** (-2.4218)	0.0095*** (3.2142)	-0.0069** (-2.0468)	-0.0008 (-0.0999)	0.0068 (1.3786)
R_PROD	-0.0405*** (-3.4206)	-0.0227* (-1.6641)	-0.0328** (-2.4695)	-0.0098 (-0.6718)	-0.0415 (-1.0973)	-0.0406* (-1.8386)
R_DISX	-0.0026* (-1.9009)	-0.0097*** (-5.6579)	0.0021 (1.4534)	-0.0051*** (-2.9481)	-0.0124** (-2.1431)	-0.0031 (-1.2106)
R_CFO	0.0079*** (3.3930)	0.0017 (0.6765)	0.0079*** (3.0665)	-0.0017 (-0.5835)	0.0108* (1.6693)	0.0097** (2.2134)

(五) 稳健性分析^①

1.内生性及样本选择问题的考虑

(1) 样本选择偏误问题: Heckman 二阶段回归。由于党组织是否参与治理数据为手工收集,若企业实际存在党组织参与治理的情况但未在年报或官网中披露,可能对本文研究结论产生影响。对此,本文采用 Heckman 二阶段方法加以解决。考虑到最终控制人为中央和地方国资委的上市公司其党组织参与治理的可能性较大,隶属于某一集团的上市公司其党组织参与企业治理的可能性较低(陈仕华和卢昌崇,2014;马连福等,2013),首先,在第一阶段 Probit 预测模型中,引入表示上市公司母公司是否为非集团公司和终极控制人是否是国资委这两个哑变量作为外生工具变量。其次,根据 Heckman 第一阶段回归结果计算出 Inverse Mills Ratio(IMR),将其代入 Heckman 第二阶段模型中进行回归。结果发现,除 R_DISX 所在列外 IMR 均显著,但前面的研究结论并未发生实质性变化。

(2) 党组织参与治理的自选择问题: PSM。党组织参与公司治理的程度和方式并非完全随机的结果,而可能受到公司特质的影响,在表4 Panel B 和 Panel C,可以看到,“党组织参与治理的公司”与未存在“党组织参与治理的公司”在一些重要的公司特征上存在显著差异。对此,本文采用 Propensity

^① 由于篇幅的限制,我们没有报告稳健性检验表格。如有需要,可向作者索取。

Score Matching(PSM)方法予以缓解。首先,本文建立党组织参与治理影响因素的Logit模型,模型中的解释变量包括SIZE、LEV、ROA、GROWTH、LOSS、CFO、ZSCORE、BIG4、LOCAL以及年份和行业;其次,依据倾向得分,采用最近邻法并使用主流的1:1不可放回匹配方法,对“双向进入”、“交叉任职”公司分别找出倾向得分最接近但未存在“双向进入”、“交叉任职”的匹配样本。再次,对匹配形成的样本作平衡检验(Balance Test),结果显示处理组(Treatment)与对照组(Control)中公司特征并无显著系统性差异,匹配后偏差均小于5%,这表明匹配是有效的。最后,以PSM匹配形成的样本对原模型重新进行回归,回归结果与前文结论一致。因此,在采用PSM缓解“自选择”问题后,仍然可以发现,党组织参与治理会显著抑制国有企业的盈余管理行为。

(3) 反向因果关系:自变量滞后一期。从理论上说,盈余管理不大可能会影响到公司党组织参与治理,因为在国有企业中,党组织“双向进入、交叉任职”往往是根据上级的要求做出的安排,更重要的是,一般而言,“双向进入、交叉任职”一旦确定,不可能每年发生变化(除非换届等原因)。但为了尽可能地减少可能存在的反向因果关系的影响,本文对解释变量采用滞后一期后重新进行回归检验。结果表明,党组织参与治理对下一期应计盈余管理(AEM)、真实盈余管理综合指标RM_1以及分项指标R_PROD和R_DISX有着显著的抑制作用。因此,前文的研究结论并未发生实质性变化。另外,本文发现党组织成员“交叉任职”对下一期真实盈余管理综合指标RM_2也有着显著的抑制作用。

2.采用连续变量度量党组织“双向进入”

前文衡量党组织“双向进入”情况采用的是哑变量,为了进一步提高研究结论的稳健性,参考马连福等(2012,2013)的做法,本文使用如下四个连续变量指标衡量党组织“双向进入”的程度:党委会整体参与治理程度(PARCG1),等于党委会与董事会、监事会、高管层重合人数除以董事会、监事会、高管层的总规模;党委会参与董事会治理程度(PARDIR1),等于党委会与董事会重合人数除以董事会规模;党委会参与监事会治理程度(PARSUP1),等于党委会与监事会重合人数除以监事会规模;党委会参与高管层治理程度(PARMAN1),等于党委会与高管层重合人数除以高管层规模。本文将上述指标带入式(1)和式(2)进行回归检验,结果发现,党组织参与治理对应计盈余管理指标(AEM)和真实盈余管理综合指标(RM_1)的影响未发生实质性变化,但对真实盈余管理综合指标(RM_2)的影响略有不同,这可能是由于采用连续变量衡量党组织“双向进入”情况不符合正态分布导致。

3.考虑真实盈余管理和应计盈余管理的时间差

一般而言,应计盈余管理在期末才会进行,而真实盈余管理则需要在期中完成,在期末时,管理层将根据期中的真实盈余管理水平来确定应计盈余管理水平,因此,真实盈余管理会影响应计盈余管理,但反过来,应计盈余管理对真实盈余管理的影响相对较弱(Zang,2012;刘笑霞和李明辉,2018)。考虑到两种盈余管理之间的时间差,检验党组织参与治理对真实盈余管理的影响时,本文将应计盈余管理从控制变量中去除,结果发现,“双向进入”、“交叉任职”仍然与RM_1呈显著负向关系,但“双向进入”与RM_2呈显著正向关系,进一步研究发现,这主要是由销售操控导致的,“双向进入”、“交叉任职”与生产操控和费用操控仍然呈显著负向关系,总的来说,这与前面的结果基本一致。

以上稳健性检验结果表明,本文的结论是稳定的。

七、结论及启示

党组织参与治理是我国国有企业公司治理的重要特征,随着党组织在国有企业中地位的不断增强,其必然会对公司行为(包括会计行为)产生深远影响。本文利用我国沪深两市A股非金融类国有上市公司2009-2016年数据,考察了党组织通过“双向进入、交叉任职”方式参与治理对盈余管理的影响。结果发现,党组织参与治理对国有上市公司应计盈余管理和真实盈余管理均具有显著的抑制作用。具体而言,就应计盈余管理而言,无论是向上应计盈余管理还是向下盈余管理,党组织参与治理

均具有显著的抑制作用;但就真实盈余管理而言,虽然党组织参与治理总体上对其有一定的抑制作用,但这种抑制作用主要体现在过量生产和费用操控两方面,对于销售操控并无显著抑制作用。之所以党组织参与治理对应计盈余管理和真实盈余管理的作用有一定差异,一方面是由于这两种盈余管理手段的法律与监管风险有着显著差异,应计盈余管理更容易被发现,而真实盈余管理更为隐蔽,难以与正常的经营活动相区分;另一方面,也可能是与党组织对公司过量销售问题并不敏感有关,因为在实践中,很多时候,采用降价促销等手段过量销售并不会被视为盈余管理,反而被视为一种营销手段。

本文的研究意义在于,检验并发现了党组织通过“双向进入、交叉任职”方式参与治理对公司盈余管理的抑制作用。本文的结果表明,党组织参与国有上市公司的治理,有助于抑制公司的盈余管理行为(尤其是应计盈余管理行为)、提高公司会计信息质量,这对于加强公司治理、保护投资者合法权益具有重要意义。因此,对于党组织参与公司治理这一现象,不应当简单地照搬西方理论,将党组织参与治理作为政府干预企业的手段,“掠夺之手”或“扶持之手”理论并不能充分解释党组织参与治理的后果。至少从盈余管理的角度来说,党组织参与治理,具有其积极意义。本文的研究有助于全面客观评价党组织通过“双向进入、交叉任职”方式参与公司治理的后果,并可以为党组织参与现代企业治理提供经验证据支持。

参考文献:

- [1] Badolato P. G., D. C. Donelson and M. Ege, 2014, “Audit Committee Financial Expertise and Earnings Management: The Role of Status,” *Journal of Accounting and Economics*, 58(2-3): 208-230.
- [2] Chang E. C. and S. M. L. Wong, 2004, “Political Control and Performance in China’s Listed Firms,” *Journal of Comparative Economics*, 32(4): 617-636.
- [3] Chen X., Q. Cheng and X. Wang, 2015, “Does Increased Board Independence Reduce Earnings Management? Evidence from Recent Regulatory Reforms,” *Review of Accounting Studies*, 20(2): 899-933.
- [4] Chung R., M. Firth and J. B. Kim, 2002, “Institutional Monitoring and Opportunistic Earnings Management,” *Journal of Corporate Finance*, 8(1): 29-48.
- [5] Cohen D. A. and P. Zarowin, 2010, “Accrual-Based and Real Earnings Management Activities around Seasoned Equity Offerings,” *Journal of Accounting and Economics*, 50(1): 2-19.
- [6] Klein A., 2002, “Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management,” *Journal of Accounting and Economics*, 33(3): 375-400.
- [7] Qian Y., 1996, “Enterprise Reform in China: Agency Problems and Political Control,” *Economics of Transition*, 4(2): 427-447.
- [8] Roychowdhury S., 2006, “Earnings Management through Real Activities Manipulation,” *Journal of Accounting and Economics*, 42(3): 335-370.
- [9] Schipper K., 1989, “Commentary on Earnings Management,” *Accounting Horizons*, 3(4): 91-102.
- [10] Xie B., W. N. Davidson and P. J. DaDalt, 2003, “Earnings Management and Corporate Governance: The Role of the Board and the Audit Committee,” *Journal of Corporate Finance*, 9(3): 295-316.
- [11] Zang A. Y., 2012, “Evidence on the Trade-Off between Real Activities Manipulation and Accrual-Based Earnings Management,” *Accounting Review*, 87(2): 675-703.
- [12] 薄仙慧、吴联生, 2009, “国有控股与机构投资者的治理效应: 盈余管理视角”, 《经济研究》, 第2期, 第81-91页。
- [13] 陈仕华、卢昌崇, 2014, “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”, 《管理世界》, 第5期, 第106-120页。
- [14] 程博、王菁, 2014, “法律环境、政治治理与审计收费”, 《经济管理》, 第2期, 第88-99页。
- [15] 程博、王菁、熊婷, 2015, “企业过度投资新视角: 风险偏好与政治治理”, 《广东财经大学学报》, 第1期, 第60-71页。
- [16] 程博、宣扬、潘飞, 2017, “国有企业党组织治理的信号传递效应”, 《财经研究》, 第3期, 第69-80页。
- [17] 方红星、张勇, 2016, “供应商/客户关系型交易、盈余管理与审计师决策”, 《会计研究》, 第1期, 第79-86页。
- [18] 胡奕明、唐松莲, 2008, “独立董事与上市公司盈余信息质量”, 《管理世界》, 第9期, 第149-160页。
- [19] 胡元木、刘佩、纪端, 2016, “技术独立董事能有效抑制真实盈余管理吗”, 《会计研究》, 第3期, 第29-35页。

- [20] 花冯涛 2017, “真实盈余管理、公司信息质量和环境不确定性”,《中国经济问题》,第3期,第123-135页。
- [21] 黄俊、李挺 2016, “盈余管理、IPO 审核与资源配置效率”,《会计研究》,第7期,第10-18页。
- [22] 雷海民、梁巧转、李家军 2012, “公司政治治理影响企业的运营效率吗”,《中国工业经济》,第9期,第109-121页。
- [23] 梁建、陈爽英、盖庆恩 2010, “民营企业的政治参与、治理结构与慈善捐赠”,《管理世界》,第7期,第109-118页。
- [24] 刘笑霞、李明辉 2018, “女性 CFO 真的更少进行盈余管理吗”,《管理工程学报》,第4期,第219-231页。
- [25] 陆瑶、沈小力 2011, “股票价格的信息含量与盈余管理”,《金融研究》,第12期,第131-146页。
- [26] 陆正飞、魏涛 2006, “配股后业绩下降: 盈余管理后果与真实业绩滑坡”,《会计研究》,第8期,第52-59页。
- [27] 马连福、王元芳、沈小秀 2012, “中国国有企业党组织治理效应研究”,《中国工业经济》,第8期,第82-95页。
- [28] 马连福、王元芳、沈小秀 2013, “国有企业党组织治理、冗余雇员与高管薪酬契约”,《管理世界》,第5期,第100-115页。
- [29] 王福胜、吉姗姗、程富 2014, “盈余管理对上市公司未来经营业绩的影响研究——基于应计盈余管理与真实盈余管理比较视角”,《南开管理评论》,第2期,第95-106页。
- [30] 王元芳、马连福 2014, “国有企业党组织能降低代理成本吗”,《管理评论》,第10期,第138-151页。
- [31] 吴秋生、王少华 2018, “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”,《中南财经政法大学学报》,第5期,第50-58页。

The Effect of Communist Party' Participation in Corporate Governance on Earnings Management: Evidence from State-Owned Enterprises

CHENG Haiyan , LI Minghui , WANG Yu
Nanjing University , Nanjing , 210093

Abstract: By using the data of Chinese A-share listed companies for the period from 2009 to 2016 , we investigate whether Communist Party of China (CPC) committee' participation in state-owned enterprises' (SOEs) corporate governance has an impact on earnings management. The results support the hypothesis that CPC committee' participation in corporate governance can decrease significantly both accrual-based and real activity-based earnings management. Specifically , both of the level of accrual-based earnings management and real activity-based earnings management are lower when there is at least a CPC committee member serves as director , supervisor or top manager (two-way entry) or the secretary of the CPC committee serves as the chairman of the board of the director , the chairman of supervisory board , or chief executive officer (cross-appointment) . Further analysis demonstrates that: 1) for accrual-based earnings management , CPC committee' participation in corporate governance is negatively associated with both upward and downward earnings manipulation; 2) for real earnings management , CPC committee' participation in corporate governance is negatively associated with overproduction and expenses manipulation , but not with sales manipulation. This paper is helpful to assess the role of CPC committee's participation in corporate governance.

Key Words: political governance; accrual-based earnings management; real earnings management

(责任编辑: 王艺明) [校对: 张 靖]