

管理者异质性对企业盈余管理的影响 ——基于2009—2011年A股上市公司的实证

谢志明¹, 易玄², 刘海月²

(1. 长沙理工大学经济与管理学院, 湖南长沙, 410004; 2. 中南大学商学院, 湖南长沙, 410083)

摘要: 由不同性别、年龄、教育背景、任期的管理者成员参与决策的企业盈余管理, 严重影响财务报告质量和投资者保护, 因而备受研究学者和监管层的关注。以2009—2011年沪、深两市A股上市公司作为研究样本, 运用修正的Jones模型衡量上市公司盈余管理程度, 分析了不同管理者在性别、年龄、教育背景、任期等方面的异质性的企业盈余管理的影响。研究发现: 管理者性别异质性的企业盈余管理的影响不明显; 管理者年龄异质性的企业盈余管理负相关; 管理者教育背景异质性的企业盈余管理呈正相关关系。

关键词: 管理者; 企业高管团队; 财务报告; 投资者保护; 异质性; 盈余管理

中图分类号: F253.7

文献标识码: A

文章编号: 1672-3104(2014)01-0023-05

20世纪90年代以来, 安然事件、帕玛拉特事件以及国内的蓝田股份、银广夏、万福生科等上市公司, 通过滥用会计估计的应计盈余管理和构造真实的业务活动等方式, 进行盈余管理, 进而操纵利润, 严重影响会计信息的有用性和资本市场的有效性。抑制企业的盈余管理行为, 成为提高财务信息质量、保障证券市场正常运行的主要措施。为此, 2002年美国出台《萨班斯-奥克斯利法案》, 将抑制盈余管理行为的重点转向了公司治理结构, 明确要求高层管理者应建立内部控制体系并定期评价内控的有效性, 以确保财务报告的可靠性。企业高层管理者成员由于年龄、性别、教育背景、工作经历、任期等方面的异质性, 使得管理者在内部控制决策中对盈余管理行为持有不同的态度, 对是否进行盈余管理以及选择盈余管理方式上也有差异。管理者异质性特征对企业盈余管理的影响究竟如何, 解决这一问题对从根源上抑制盈余管理行为具有很强的现实意义。但目前对此问题的分析特别是实证方面的研究尚不多见, 这也是本文研究的缘起。

一、文献回顾

鲍尔和布朗(Ball&Brown, 1968)的研究提供了证券市场中股票价格会对公司财务报告中的盈余信息作

出反应的证据, 自此, 盈余管理成为会计学界研究的热点之一。关于盈余管理的本质, 除少数学者认为“盈余管理是在公认会计准则允许的范围内的合法行为”(Scott, 2009)外, 大部分研究者(Kathehne Schipper, 1989; Healy&Wahlen, 1999; Roychowdhury^[1], 2006; 陆正飞等, 2008)认为, 盈余管理是企业管理者违背会计准则和相关法律法规的规定, 甚至损害公司的价值进行盈余操纵的一种欺骗行为, 结果表现为财务造假。关于盈余管理的方式, 基本可以划分为两类: 应计盈余管理和真实盈余管理。李增福等、蔡春等指出, 应计盈余管理是通过操控非正常应计项目, 利用会计政策和会计估计进行盈余调节, 但不会改变企业当期的经营性现金流量, 应计盈余管理受会计政策、会计弹性和外部监管的约束比较大^[2]。Schipper提出了真实盈余管理的概念, 蔡春、朱荣认为真实盈余管理主要通过构造真实交易活动或者控制交易具体发生时点达成, 这将会同时影响以后各期财务报告中的盈余以及现金流量情况。关于盈余管理程度的测度, 现有研究大多运用可操控应计项目作为盈余管理程度的测度指标。其具体的测度模型包括: Healy模型, DeAngle模型, Jones模型以及之后的修正的Jones模型, 而其中, 修正的Jones模型使用较为广泛。与应计盈余管理不同, 真实盈余管理的测度大多采用Roychowdhury模型, 其主要通过费用操控、销售操控以及生产操控

收稿日期: 2013-11-14; 修回日期: 2014-01-10

基金项目: 教育部人文社会科学基金课题(13YJA790127, 11YJC790247); 湖南省企业战略管理与投资决策研究项目(12jdyb06); 湖南省现代企业管理研究中心课题(13QGB3)

作者简介: 谢志明(1972-), 男, 湖南湘阴人, 博士, 长沙理工大学副教授, 主要研究方向: 会计与审计理论; 易玄(1973-), 女, 湖南岳阳人, 博士, 中南大学副教授, 主要研究方向: 财务管理。

三种真实盈余管理手段考察企业是否进行了真实活动的盈余管理活动。关于盈余管理的影响因素,已有相关研究表明投资者法律保护、公司治理、外部审计都可能影响企业盈余管理行为。然而,现实中实际控制企业的管理者更有可能因为与企业利益相关者之间的“契约不完备性”,利用信息优势制造“沟通阻滞”,通过盈余管理,粉饰财务报告以掩盖其攫取利益行为。不过,也有研究表明管理者在性别、年龄、教育背景和工作经历的异质性对企业盈余管理的选择存在差异,而且由于管理者并非总是理性的,其行为受到与管理者异质性特征紧密相连的“过度自信”“损失规避”“实证偏见”等心理偏差的影响。总之,国外学者对盈余管理程度及其影响因素提出了一系列的计量模型,而国内学者大都在这些模型的基础上进行研究,但我国上市公司的盈余管理较西方的盈余管理而言,从制度背景到表现特征都具有一定的特殊性,结合我国上市公司的实际情况,从管理者在性别、年龄、学历、教育背景和工作经历等方面的异质性特征研究其对企业盈余管理的影响,可能更有助于我国上市公司加强管理者团队建设,增强内部控制体系对盈余管理行为的抑制作用,提高财务报告的可靠性。

二、研究设计

(一) 研究假设

高层管理者团队的范围界定是进行相关理论或实证研究的前提。20世纪70年代,在战略管理的相关文献中将高层管理者团队定义为“一个企业的运行中枢”,认为高层管理者团队是通过做出正确的决策来实现企业价值增值的一群人,不过那时更侧重于对CEO的研究。Jackson & Bantel认为高层管理者团队是指参与企业重大决策的那些高级经理们。Hambrick等人则认为高层管理者团队由董事会主席、副主席、总裁、执行副总裁等组成。基于数据的易收集性、可靠性等方面考虑,本文采用孙海法等人的观点,根据上市公司披露的年报等资料来确定企业高级管理者,具体包括董事长、副董事长、CEO、高级副总裁、总经理、副总经理、董事、监事、总会计师、财务总监等职能部门总监、经理等高级管理人员。

高层管理者团队里的每个个体都有一定的背景特征,如性别、年龄、教育背景、工作经历、专业背景、任期等。具有不同背景特征的团队成员收集信息、思考问题、作出决策的方式也不同,这种差异可能影响团队整体的决策。异质性,是指某一指标的差异程度。

本文讨论的管理者异质性主要指高层管理者团队在性别、年龄、教育背景、任期长短等方面的差异程度。

性别在一定程度上决定价值观、认知基础、风险偏好等。男性高管人员和女性高管人员在风险偏好、数据分析能力、对大环境的把握等方面存在差异。一般认为女性相较于男性来说更为谨慎,努力回避风险,因而不大可能会冒险进行盈余管理。Boden & Nucci^[3]、Peng的相关研究表明,与女性相比,男性更容易过度自信,从而高估公司盈余。季健指出高管团队的性别多样性有利于提高高管们的决策能力^[4]。高管团队中男性管理者和女性管理者可能偏向不同的盈余管理决策。因此,本文提出假设1:高管团队性别异质性与企业盈余管理相关。

信息决策理论认为,不同年龄代表不同的信息来源^[5]。年龄异质性越高的高管团队,信息来源越广,团队内部可以形成信息互补,从而团队决策质量越高,盈余管理行为发生的可能性越小。因此,本文提出假设2:高管团队年龄异质性与企业盈余管理负相关。

教育背景一定程度上表现一个人的知识水平,往往学历越高的管理者越能理性的思考问题,解决问题的能力越强^[6]。但并不是每个团队的管理者都具有高学历。团队成员的受教育水平异质性会因“规避损失”心理、“嫉妒”心理以及短视行为等的影响加大企业盈余管理程度。因此,本文提出假设3:高管团队教育背景异质性与企业盈余管理正相关。

一般情况下,高管人员的任免、晋升等都取决于其任职期间公司的业绩表现。为了保证继任或晋升,任期较长的高管可能会通过盈余管理措施美化财务数据^[7]。因此,本文提出假设4:高管团队任期异质性与盈余管理正相关。

(二) 模型设计

本研究剔除赊销交易产生的应收账款,采用修正的Jones模型衡量盈余管理^[8]。

$$DA_{i,t} = TA_{i,t} - NDA_{i,t}$$

其中:

$$\begin{aligned} TA_{i,t} &= OR_{i,t} - CFN_{i,t} \\ NDA_{i,t}/A_{i,t-1} &= \alpha_0 (1/A_{i,t-1}) + \\ &\alpha_1 * [(\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t})/A_{i,t-1}] + \\ &\alpha_2 * (PPE_{i,t}/A_{i,t-1}) \end{aligned}$$

模型中 $DA_{i,t}$ 表示可操纵应计利润, $TA_{i,t}$ 表示第 t 期总应计利润, $NDA_{i,t}$ 表示不可操纵应计利润, $OR_{i,t}$ 表示第 t 期营业利润, $CFN_{i,t}$ 表示第 t 期经营性活动现金流量, $A_{i,t-1}$ 表示第 $t-1$ 期的总资产, $\Delta REV_{i,t}$ 表示

表 1 变量定义

变量类型	变量名称	变量符号	变量定义
因变量	可操纵应计利润	DA	根据修正的 Jones 模型计算得到
自变量	管理者异质性指标	性别异质性	Hgend $Hgend = 1 - \sum p_{(i,j)}^2$ ($j=0, 1$); $p_{(i,0)}$ 表示第 <i>i</i> 家企业的管理者团队中女性所占比例, $p_{(i,1)}$ 表示第 <i>i</i> 家企业的管理着团队中男性所占比例
		年龄异质性	Hage $Hage = \delta_i / \mu_i$; δ_i 表示第 <i>i</i> 家企业管理者团队成员年龄的标准差, μ_i 表示第 <i>i</i> 家公司管理者团队成员年龄的平均值。
		教育背景异质性	Hdegr $H\ deg\ r_i = 1 - \sum p_{(i,j)}^2$; $j=1, 2, 3, 4, 5, 6$, $p_{(i,j)}$ 分别代表第 <i>i</i> 家企业管理者团队中高中以下, 高中, 大专, 本科, 硕士, 博士及以上学历的成员所占的比例。
		任期异质性	Hten $Hten\ i = \delta_i / \mu_i$; δ_i 表示第 <i>i</i> 家企业管理者团队成员任期的标准差, μ_i 表示第 <i>i</i> 家公司管理着团队成员任期平均值。
	控制变量	公司规模	Size 公司总资产的自然对数
		资产负债率	Debt 公司的负债总额与资产总额之比
		盈利能力	ROA 公司净利润与总资产之比
		独立董事比例	DDsize 公司董事会中独立董事所占的比例
		管理者持股比例	Gshare 公司管理者持有的本公司股票总数占公司股票总数的比例

第*t*前与第*t*-1期主营业务收入之差, $\Delta REC_{i,t}$ 表示第*t*前与第*t*-1期应收账款之差, $PPE_{i,t}$ 表示第*t*期固定资产, α_0 、 α_1 、 α_2 为总应计利润回归系数。

考虑到数据的可取得性, 本文对管理者背景特征异质性水平的衡量选取性别、年龄、教育水平与任期异质性 4 个自变量。为剔除不相关因素的影响, 更加准确地研究管理者异质性与企业盈余管理的相关性, 本文选取了公司规模、资产负债率、盈利能力、独立董事比利、管理者持股比例等变量作为控制变量。相关变量的具体定义见表 1。为研究管理者异质性的影响, 我们建立如下回归模型:

$$DA = \beta_0 + \beta_1 * Hgend + \beta_2 * Hage + \beta_3 * H\ deg\ r + \beta_4 * Hten + \beta_5 * Size + \beta_6 * Debt + \beta_7 * ROA + \beta_8 * DDsize + \beta_9 * Gshare$$

(1)

(三) 研究样本

本文初选样本为 2009—2011 年沪深两市 A 股上市公司, 相关数据来自于 CSMAR 数据库, 选取样本中剔除了: ①ST 和*ST 类的公司; ②当年首次上市发行的公司; ③受特殊监管的金融保险行业的公司; ④数据不完整的公司。最终选取了 857 家公司连续 3 年共 2 571 个样本数据。数据处理及分析使用 Excel 和 SPSS 统计软件进行。

三、实证结果与分析

(一) 描述性统计

各主要变量的描述性统计结果如表 2 所示。由表 2 可知, DA 的平均值为 1.63×10^9 , 最大值为 1.63×10^{11} , 最小值为 89 764.94, 这说明, 样本公司都或多或少存在盈余管理行为。管理者异质性特征表现为: 教育背景异质性均值为 0.38, 说明各公司管理者团队成员的受教育程度差异较大; 年龄异质性均值为 0.11, 说明各公司高管的年龄差异不大。

表 2 描述性统计

	N	极小值	极大值	均值	标准差
DA	2 571	89 764.94	1.63×10^{11}	1.63×10^9	7.43×10^9
Hgend	2 571	.000	1.000 0	.24	.30
Hage	2 571	.000	.47	.11	.094
Hdegr	2 571	.000	.78	.38	.29
Hten	2 571	.000	4.693	.20	.41

(二) 回归分析

表 3~5 分别显示了模型(1)的回归分析、拟合优度

表 3 模型(1)的回归结果

模型	非标准化系数		标准系数	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	β	标准误差	试用版		
(常量)	-5.476×10^{10}	2.403×10^9		-22.787	.000
Hgend	1.882×10^8	4.388×10^8	.008	.429	.668
Hage	-3.747×10^9	1.831×10^9	-.047	-2.047	.041
Hdegr	1.961×10^9	6.029×10^8	.076	3.253	.001
Hten	1.545×10^9	3.376×10^8	.085	4.577	.000
Size	2.536×10^9	1.060×10^8	.445	23.924	.000
Debt	-6.256×10^8	5.803×10^8	-.020	-1.078	.281
ROA	-1.753×10^9	1.558×10^9	-.020	-1.125	.061
DDsize	-1.294×10^9	2.489×10^9	.009	.520	.603
Gshare	2.372×10^9	4.464×10^9	.330	1.620	.105

和 *F* 检验结果。表 3 中：性别异质性(*Hgend*)的回归系数为 1.882×10^8 ，且其 *t* 值为 0.429，变量显著性检验未通过，可以认为管理者性别异质性与企业盈余管理不相关，因此拒绝假设 1；管理者年龄异质性(*Hage*)的回归系数为 -3.747×10^9 ，*t* 值为 -2.047，说明年龄异质性与企业盈余管理呈负相关关系，因此，接受假设 2；教育背景异质性(*Hdegr*)的回归系数为 1.961×10^9 ，*t* 值为 3.253，任期异质性(*Hten*)的回归系数为 1.545×10^9 ，*t* 值为 4.577，表明教育背景异质性和任期异质性都与企业盈余管理正相关，因此，接受假设 3 和假设 4。

表 4 显示本模型经调整的 *R*² 为 0.202，说明模型的拟合优度较好。表 5 显示方程总体线性的显著性检验(*F* 检验)通过。

表 4 拟合优度检验

模型	<i>R</i>	<i>R</i> 方	调整 <i>R</i> 方	标准估计误差
(1)	.452 ^a	.205	.202	6.641 063 718 6 $\times 10^9$

a. 预测变量: (常量), *Gshare*, *Hten*, *DDsize*, *Hgend*, *ROA*, *Debt*, *Hage*, *Size*, *Hdegr*。

表 5 *F* 检验

	平方和	<i>df</i>	均方	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
回归	2.906×10^{22}	9	3.229×10^{21}	73.223	.000 ^a
1 残差	1.129×10^{23}	2 561	4.410×10^{19}		
总计	1.420×10^{23}	2 570			

a. 预测变量: (常量), *Gshare*, *Hten*, *DDsize*, *Hgend*, *ROA*, *Debt*, *Hage*, *Size*, *Hdegr*。

就控制变量而言，模型(1)结果显示，公司规模与企业盈余管理行为正相关，这与 Watts 和 Zimmerman、周晓苏^[9]的研究结论相符。资产负债率与企业盈余管理行为相关性不显著，可能源于我国债务融资对上市公司“软约束力”影响。资产净利率与企业盈余管理行为负相关，可能是因为企业的盈利能力强，也就不必实施盈余管理来粉饰财务报告。独董比例与企业盈余管理行为呈现负相关性，表明独立董事制度在抑制盈余管理行为方面具有一定的作用，因此，在独立董事与监事会的“二元制”公司治理结构中，不应弱化独立董事制度^[10]。高管持股比例与企业盈余管理行为正相关，表明高管成员基于自身利益考虑有可能提高公司盈余管理程度。原因可能包括：基于股票的报酬可能激励管理者采用不恰当的手段高报盈余，或管理者基于市场压力可能试图通过粉饰财务报告掩盖收入下降的事实^[11]。

(三) 稳健性检验

为了检验上述研究的可靠性，本文采用 Winsorize 方法将模型(1)中连续变量盈余管理的上下极值剔除 1%，对新样本重新进行回归分析，分析结果与前面结论一致。

四、结论及建议

选取管理者团队成员在性别、年龄、教育背景、任期等方面的异质性作为衡量管理者异质性的 4 个变量指标，采用 Herfindahl 指数、变异系数等方法对这些指标进行计量，并通过修正的 Jones 模型对盈余管理进行计量，在此基础上建立回归模型，以 2009—

2011 年沪深两市 A 股上市公司作为研究样本, 对管理者异质性的企业盈余管理行为的影响进行了实证研究。研究结论及建议如下。

(1) 管理者年龄异质性与企业盈余管理行为呈负相关关系, 表明管理者年龄异质性越大, 企业进行盈余管理的可能性就越小。故企业高层管理者团队建设时, 应该适当提高管理者年龄异质性。

(2) 管理者教育背景异质性与企业盈余管理行为呈正相关关系。不同教育背景的管理者很难认同对方群体的观点, 异质性高的高管团队可能会发生沟通交流阻碍, 加剧盈余管理行为的发生。因此, 企业高层管理者团队建设时, 应该适当降低管理者教育背景异质性。

(3) 管理者任期异质性与企业盈余管理行为呈正相关关系。管理者任期异质性越大, 企业进行盈余管理的可能性就越大。这与团队凝聚力理论关于任期的研究结论相同, 因此, 企业高层管理者团队建设时, 应该适当降低管理者任期异质性。

参考文献:

[1] Sugata Roychowdhury. Earnings management through real

activities manipulation [J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2006(12): 335–370.

[2] 蔡春, 朱荣, 谢柳芳. 真实盈余管理研究述评[J]. *经济学动态*, 2011(12): 125–130.

[3] Boden R J, Nucci A R. On the survival prospects of men's and women's new business venture [J]. *Journal of Business Venturing*, 2000(4): 347–362.

[4] 季健. 高管背景特征与企业绩效关系实证研究[J]. *财经理论与实践*, 2011(5): 54–59.

[5] Fraser S, Greene F. The effect of experience on entrepreneurial optimism and uncertainty [J]. *Economica*, 2006, 73: 169–192.

[6] 卢碧. 管理者异质性视角下的媒体关注与盈余管理研究[J]. *中南财经政法大学研究生学报*, 2013(1): 81–91.

[7] 赵婷婷. 董事会特征与盈余管理实证研究——基于我国 A 股企业的经验研究[D]. 西南财经大学, 2011.

[8] 赵岩, 刘冬梅. 公允价值对金融类上市公司盈余管理影响的实证研究[J]. *统计与决策*, 2010(9): 130–132.

[9] 周晓苏, 周琦. 基于盈余管理动机的财务重述研究[J]. *当代财经*, 2011(2): 109–117.

[10] 雷兴虎, 冯玥. 经济全球化背景下我国公司法的修改与完善[J]. *湖南社会科学*, 2013(2): 73–77.

[11] 陈婵, 王思妍. 公司治理、财务重述与审计意见[J]. *湖南财政经济学院学报*, 2013(1): 93–99.

Managers heterogeneity on the impact of earnings management: An Empirical Analysis of A-Share Listed Companies during 2009—2011

XIE Zhiming¹, YI Xuan², LIU Haiyue²

(1. Changsha Science & Technology University, Changsha 410004, China;

2. School of Business, Central South University, Changsha 410083, China)

Abstract: Earnings management by manager's members with different gender, age, educational background, term of office to participate in decision-making can seriously affect the quality of financial reporting and investor protection, which has attracted attention of regulators. This paper selected 2009—2011 Shanghai and Shenzhen A-share listed companies as the sample, analyzed Managers heterogeneity in gender, age, educational background, tenure and other aspects of different members on the impact of corporate earnings management. The results showed that: managers gender heterogeneity on the impact of earnings management is not obvious; managers Age is negatively correlated with earnings management; manager's educational background, tenure heterogeneity is positively correlated with earnings management.

Key Words: managers; CEO team, financial statement, protection of investors; heterogeneity; earnings management

[编辑: 汪晓]