

高管团队异质性、盈余管理与企业绩效

周晓惠,田蒙蒙,聂浩然

(云南民族大学 管理学院,云南 昆明 650500)

[摘要]以高层梯队理论为基础,选取2008—2014年A股上市公司为样本,考察高管团队背景异质性、盈余管理与企业绩效的相关性,研究结果表明:年龄和教育水平异质性会增强盈余管理程度,而任期异质性则会减弱盈余管理程度;高年龄异质性与低任期异质性能够促进企业绩效的提升;同时,盈余管理能够增强高管团队异质性对企业绩效的影响。另外,区分正向和负向盈余管理后研究发现:年龄和教育背景异质性通过正向盈余管理行为增强盈余管理程度,而高任期异质性通过抑制正向和负向盈余管理行为减弱盈余管理程度。

[关键词]高管团队异质性;盈余管理水平;企业绩效;高层梯队理论;企业战略选择;管理者任期;决策效率

[中图分类号]F275 **[文献标志码]**A **[文章编号]**2096-3114(2017)03-0075-11

一、引言

早在1984年,Hambrick和Mason就提出了高层梯队理论(Upper Echelon)^[1],基于此理论,国内外学者发现不同背景特征的管理者具有不同的行为选择,如年龄大的管理者更倾向于保守的战略;学历越高的管理者,越不容易进行过度投资;CFO和CEO的任期交错会抑制盈余管理水平^[2-4]。同时,管理者的年龄、学历和任期等背景特征不仅会影响企业的战略决策,还会影响企业的业绩。由于管理者并非总是理性的,管理者背景特征对企业行为和业绩方面的影响不容忽视。

盈余管理始终是会计理论研究的一个重要课题。以往的研究主要从影响因素、动机、方式、计量和经济后果等方面分析盈余管理行为,这些研究大都隐含以下假设:在面临相同的环境和激励下,不同管理者会做出相同的理性选择。多数研究都忽视了盈余管理行为的主体——管理者的异质性^[5],然而现实中管理者由于年龄、任期、教育背景等各方面的差异,在相同动机驱动下的行为选择具有较大差异。这些行为选择差异将会对企业绩效带来影响。那么高管团队异质性对企业行为选择——盈余管理行为以及企业绩效有何影响?盈余管理又在其中扮演了什么角色?基于“特征—行为—经济后果”的研究范式,本文以盈余管理行为为视角,期望在高管人力资源特征与企业绩效之间架起桥梁,探索高管团队背景特征对企业绩效产生影响的“暗箱”,从而帮助人们更深入地理解高层梯队理论。

二、文献综述

高层梯队理论认为高管团队背景特征不仅会影响企业行为选择,还会影响企业绩效。Tihanyi等发现高管团队特征会影响企业多元化战略选择,高年龄、任期异质性与企业多元化战略正相关^[2]。Jiang等人发现高管团队异质性越大,企业越倾向于高层次的组织学习和创新。若管理者具备较强的

[收稿日期]2016-09-29

[基金项目]云南民族大学研究生创新基金项目(2015YJCXY145)

[作者简介]周晓惠(1978—),女,四川乐山人,云南民族大学管理学院副教授,硕士生导师,博士,主要研究方向为会计与公司治理;田蒙蒙(1988—),女,河南鲁山人,云南民族大学管理学院硕士生,主要研究方向为公司治理;聂浩然(1988—),男,辽宁阜新人,云南民族大学管理学院硕士生,主要研究方向为公司治理。

学习能力,企业就能更好地制定和执行创新战略^[6]。而 Camelo-Ordaz 等通过对 100 家公司的创新部门进行实证分析发现,并不是所有异质性特征都对创新产生同向影响,高管团队任期异质性对企业创新产生消极的影响,而教育水平异质性对企业创新产生积极的影响^[7]。此外,国内学者贺远琼和杨文研究发现高管团队年龄和任期异质性与企业多元化战略呈正相关关系,而教育背景异质性与多元化战略存在显著负相关关系^[8]。张兆国等验证了高管背景特征对会计稳健性的影响,发现高管团队的年龄、学历和任期异质性越小,越有利于提高企业决策水平,高管团队越有可能选择稳健的会计政策,以保障企业长期发展^[9]。谢志明等以 2009—2011 年 A 股上市公司为样本研究了高管团队异质性特征与盈余管理的相关性,发现不同异质性特征对盈余管理的影响有明显差别,年龄异质性与盈余管理负相关,而教育背景和任期异质性则与盈余管理呈正相关关系^[10]。

同时,高管团队背景特征不仅会影响行为选择,还会影响企业绩效。Knight 等研究了 76 家技术密集型企业,发现高管团队较高的异质性会引起成员之间的冲突,使得他们很难在战略决策上达成一致,这样不利于企业绩效的发展^[11]。而 Boone 等选取了 1970—1994 年荷兰报纸公布的高管团队的营业额为研究样本,得出当企业所处环境复杂、竞争压力大时,高管团队异质性能提升组织绩效的结论^[12]。Auden 等则在研究高管团队异质性与企业绩效相关性时,引入国际风险管理对企业业绩的影响,发现高管团队的年龄、功能背景和任期异质性能对企业绩效产生积极影响^[13]。我国学者魏立群和王智慧研究了处于经济转型期的高管团队背景特征,发现异质性特征与组织绩效具有较弱的负相关关系^[14]。张平也研究了我国特有社会环境下高管团队背景异质性与企业绩效二者的相关性,发现任期异质性、职业经验异质性与企业绩效存在显著负相关关系^[15]。孙海法等通过对信息技术公司的研究发现,高管团队任期异质性与公司长期绩效正相关^[16]。古家军和胡蓓通过构建高管团队知识结构和职业背景异质性与创新绩效关系的模型,证实了高管团队的知识结构和职业背景异质性对 R&D 绩效和创新过程绩效存在显著的积极影响^[17]。

综上所述,国内外学者对高管团队异质性对组织绩效的研究并未得出一致的结论,而对行为选择的研究集中于企业多元化、创新战略等行为的影响。另外,很少有学者同时研究高管团队异质性、行为选择与企业绩效三者之间的相关性。因此,本文将以高层梯队理论为理论基石,选取沪深两市 A 股上市公司 2008—2014 年的数据为研究样本,从管理者的年龄、学历和任期等方面,实证分析高管团队背景异质性、盈余管理(企业的一种行为选择)和企业绩效三者的相关性。

本文的创新可能体现在以下几个方面:从内容上讲,本文以盈余管理行为为视角,采用“高管团队人力资本—行为—经济后果”的范式研究高管团队异质性特征对企业绩效影响的途径,而不是简单地“高管团队人力资本—经济后果”进行研究,这是现有研究较少涉及的;从方法上讲,本文借鉴了管理学、社会学等学科关于调节效应的研究方法,采用阶层调节回归分析的三步检验方法,探讨盈余管理的调节效应,为高管团队异质性特征对企业绩效的影响指出可能的作用机理。

三、理论分析与研究假说

(一) 高管团队背景异质性对盈余管理的影响

Hambrick 和 Mason 提出的高层梯队理论认为,在复杂的内部和外部环境中,管理者个体不可能考虑到所有方面,同时,个人既有的认知结构和价值观决定了其对相关信息理解的局限性,因此研究整个管理团队对企业行为和绩效的影响更为有效^[1]。而高管团队里的每个管理者都有一定的背景特征,如年龄、教育背景、任期等,这些不同的个人特征使高管成员具有不同的价值观和认知基础,同时对信息的接收和处理具有选择性,而且,管理者是有限理性的,不同信息组合使管理者产生不同的感知,从而导致他们做出不同的行为选择。

不同年龄阶段的管理者受到不同时代特征和社会历史事件的影响,产生了不同的认知观和价值

观,年长的经理人重视财务与职业稳定,更倾向稳健性;而年轻的管理者敢于承担风险,更愿意创新。因此,年轻高管的经营业绩变异性较大。为美化变异性较大的盈余,年轻高管存在极大的盈余管理动机。同时,在年龄差异较大的团队内,由于年长管理者与年轻管理者的管理观念和方式存在差异,不同年龄管理者之间的心理认同度下降。基于对彼此管理理念的不认同,整个团队内的合作与交流将会减少,从而提高了信息不对称程度,而信息不对称为盈余管理提供了条件。因此,年龄的异质性越大,高管团队进行盈余管理的可能性就越大。

管理者的受教育程度向雇主传递了有关管理者能力的信息。面对复杂的企业环境,教育水平高的管理者具有较强的决策能力,能快速认清环境进而做出对企业业绩有利的决定,而低学历管理者可能会因“嫉妒”和“规避损失”心理加大企业的盈余管理程度,通过操纵盈余的方式更好地表现自己,希望向雇主传递有利于自己的信息。另外,盈余操纵是一项高风险的行为,高学历管理者能够识别盈余操纵的潜在风险以及对企业的不良影响,不愿进行盈余操纵;而低学历管理者由于自身知识和能力的局限性,面对盈余操纵带来的短暂利益,难以深刻认识,从而影响做出准确决策。

高层管理者的任期会影响他们在制定决策时的分权程度,高管的任期越长,对公司的控制程度就越强,同时受到的约束力也越弱,使他们更倾向于满足自己的私利,操控盈余的可能变大。增大任期异质性,通过短任期管理者的监督,可以约束长任期高管的盈余管理行为。另外,团队任期的高异质性可以拓宽管理者的视野,使他们可以更好地识别机会和威胁,并吸收多方面的信息和经验。这种多样性可以避免企业内部的短视现象(如盈余管理行为)的发生。

因此,高管团队背景异质性对盈余管理的影响可从两个方面解释:一方面,高管团队较高的年龄异质性和教育水平异质性会促使盈余管理行为的发生;另一方面,高管团队较高的任期异质性会抑制盈余管理行为的发生。因此,本文提出假说1。

假说1a:高管团队年龄异质性与盈余管理程度呈正相关关系。

假说1b:高管团队教育水平异质性与盈余管理程度呈正相关关系。

假说1c:高管团队任期异质性与盈余管理程度呈负相关关系。

(二) 高管团队背景异质性对企业绩效的影响

高层梯队理论认为管理者所处的环境是非常复杂的,这种复杂性已超出了他们的能力,管理者只能部分理解内外部环境中的各种因素。而对环境的理解是管理者进行决策的基础,他们不同的人口特征(年龄、教育水平、任期等)决定了他们对所处环境的认知和理解存在不同的偏好,这种偏好会影响他们做出决策,并最终影响企业绩效。异质性特征决定了管理者之间的沟通、交流方式,将会对团队决策产生直接的影响。

不同年龄的成员具有不同观点、不同经验,年长的管理者往往具备丰富的管理经验,而年轻管理者虽没有丰富的经验,但他们具有创新性的思维方式。当企业面对复杂的外部环境时,年长管理者的经验可以与年轻管理者的创新思维相互结合,这种多样性的认知、创新性的决策以及多来源的信息能够提高决策效率,从而促进企业绩效的提升。

根据信号传递理论,管理者的教育背景在一定程度上反映了他们的价值观和认知偏好,高学历的管理者认知能力和处理信息能力更强,更容易接受新观点和创新战略,面对复杂环境更能做出准确的决策,从而提升企业绩效;而低学历管理者的知识和能力是有限的。因此,教育水平异质性成为团队信息沟通和决策的阻碍力量。当高管团队教育背景异质性高时团队内部冲突增加,决策分歧使公司战略选择难达成一致,会影响团队的决策效率,从而对企业绩效产生负面影响。

高管团队任期的长短影响管理者之间交流的性质和深入程度,也影响团队成员之间的互动模式。团队成员在一起的时间越长,越倾向于形成一致的观点和融洽的交流方式,但是高管团队成员任期异质性越高,相互间的磨合就越少,这样会造成管理者之间的不信任和价值观差异,使他们在决策时很

难达成一致,给企业绩效带来负面影响。

因此,高管团队背景异质性对企业绩效的影响可从两个方面解释:一方面,高管团队较高的教育水平和任期异质性会给企业绩效带来负面影响;另一方面,高管团队较高的年龄异质性会促进企业绩效提升。综上所述,本文提出假说2。

假说2a:高管团队年龄异质性与企业绩效呈正相关关系。

假说2b:高管团队教育水平异质性与企业绩效呈负相关关系。

假说2c:高管团队任期异质性与企业绩效呈负相关关系。

(三) 盈余管理行为对高管团队异质性与企业绩效相关性的调节效应

Hambrick 和 Mason 认为,高管团队成员不同的背景特征使他们的认知和价值观有所不同,从而在进行讨论、形成统一决策的过程中会影响组织的战略选择和组织绩效^[17]。由于高管成员的不同价值观、认知基础对信息的接收和处理具有选择性,同时管理者是有限理性的,不同信息组合使管理者产生不同的感知,从而导致他们做出不同的行为选择。盈余管理作为管理者为实现特定盈余报告的一种会计行为,同样会受到决策者背景特征的影响,而管理者的盈余管理行为又会影响企业绩效,因此,管理者的异质性会影响企业行为的选择,从而对企业绩效产生影响。

高管团队年龄和任期异质性程度越高,越容易激化内部竞争,产生信息不对称,并且高管团队越可能为了更好地表现自己而通过盈余管理行为粉饰业绩;而高管团队的任期异质性越高,长任期高管受到的约束越多,为满足私利而进行的盈余管理行为就会相应减少,业绩也会随决策争议的增加和粉饰盈余行为的减少而下降。因此,我们提出假说3。

假说3:盈余管理对高管团队异质性与企业绩效起到正向的调节作用。

四、研究设计

(一) 研究变量及定义

1. 盈余管理

本文使用操控性应计利润(DA)来衡量盈余管理,借鉴王克敏等、方红星等的研究,选取陆建桥的扩展琼斯模型来计算操控性应计^[18-20]。具体计算过程如下:

首先,用模型(1)估计行业特征参数;然后,将估算的系数代入模型(2)计算非操控性应计 NDA;最后,由模型(3)计算出操控性应计 DA,取其绝对值(ABS_DA)衡量盈余管理程度。

$$TA_{i,t}/A_{i,t} = \alpha_1(1/A_{i,t}) + \alpha_2((\Delta S_{i,t} - \Delta REC_{i,t})/A_{i,t}) + \alpha_3(PPE_{i,t}/A_{i,t}) + \alpha_4(IA_{i,t}/A_{i,t}) + \varepsilon \quad (1)$$

$$NDA_{i,t} = \alpha_1(1/A_{i,t}) + \alpha_2((\Delta S_{i,t} - \Delta REC_{i,t})/A_{i,t}) + \alpha_3(PPE_{i,t}/A_{i,t}) + \alpha_4(IA_{i,t}/A_{i,t}) + \varepsilon \quad (2)$$

$$DA_{i,t} = TA_{i,t}/A_{i,t} - NDA_{i,t} \quad (3)$$

$TA_{i,t}$ 为第 t 年的总应计利润,等于净利润和经营活动现金流量之差; $\Delta S_{i,t}$ 为第 t 年主营业务收入与上一年之差; $\Delta REC_{i,t}$ 为第 t 年和 $t-1$ 年的应收账款之差; $PPE_{i,t}$ 为第 t 年的固定资产净额; $IA_{i,t}$ 为第 t 年无形资产与其他长期资产之和; $A_{i,t-1}$ 为第 $t-1$ 年年末的总资产。

2. 企业绩效

企业绩效的衡量指标很多,张翼等、王雷等、王福胜等运用总资产收益率、净资产收益率、托宾 Q 值等指标来衡量企业绩效^[21-23]。王雷等认为托宾 Q 值的假设过于严格,由于我国上市公司总股本中存在大量不能流通的股份,因此采用托宾 Q 值衡量我国上市公司绩效并不现实^[22]。本文采用与王福胜等一致的做法,选取被广泛采用的财务绩效指标总资产收益率(ROA)作为企业绩效的代理指标^[23]。

3. 高管团队背景异质性特征

高管团队的概念还未形成一个统一的界定。本文借鉴何威风和刘启亮的研究^[24],将高管团队界

定为在上市公司年报中披露的总经理、副总经理、董事会秘书、财务总监、各职能部门经理以及包括董事会成员、监事会成员等在内的高层管理人员。另外,借鉴魏立群和王智慧的研究^[14],本文对年龄异质性的变量 *HAGE* 来衡量,教育背景异质性的变量 *HEDU* 来衡量,任期异质性的变量 *HTIME* 来衡量。

4. 控制变量

借鉴方红星等^[19]、叶建芳等^[25]的相关研究,控制了企业规模(*SIZE*)、财务杠杆(*LEV*)、成长性(*GROW*)、第一大股东持股(*TOP*)、年度(*YEAR*)、行业(*IND*)等指标对盈余管理和企业绩效的影响。另外,本文还控制了高管持股(*ESH*)和高管团队规模(*TSIZE*)对盈余管理行为与企业绩效的影响。

变量具体定义和计算过程如表1所示。

表1 变量定义及描述

变量性质	变量名称	变量符号	变量定义
被解释变量	盈余管理程度	<i>ABS_DA</i>	操纵性应计的绝对值,其中操纵性应计 <i>DA</i> 及计算见模型(1)、模型(2)和模型(3)
	总资产收益率	<i>ROA</i>	资产收益率 = 净利润/平均资产总额
解释变量	年龄异质性	<i>HAGE</i>	用年龄标准差/年龄平均数表示;其中年龄平均数 = 高管团队成员年龄总和/总人数
	教育背景异质性	<i>HEDU</i>	用教育背景标准差/教育背景平均数表示;其中教育背景平均数 = 高管成员教育程度分类赋值总和/总人数,高中、中专及以下取0,大专取1,本科取2,硕士取3,博士取4
	任期异质性	<i>HTIME</i>	用任期标准差/任期平均数表示,其中任期平均数 = 高管任现职务时间总和/总人数
	企业规模	<i>SIZE</i>	上市公司总资产的自然对数
控制变量	财务杠杆	<i>LEV</i>	负债账面价值与总资产账面价值之比
	成长性	<i>GROW</i>	主营业务收入增长率
	第一大股东持股比例	<i>TOP</i>	第一大股东持股数/总股数
	管理层持股	<i>ESH</i>	哑变量,若管理层持股取值为1,否则为0
	高管团队规模	<i>TSIZE</i>	公司高层管理人员总人数的自然对数
	年份	<i>YEAR</i>	时间虚拟变量,2008—2014年共7个年度,6个年度哑变量,属于本年度取1,否则取0
	行业	<i>IND</i>	行业虚拟变量,除去金融保险行业,分为11个行业,10个行业哑变量

(二) 模型设定

基于以上分析,本文构建了模型(4),以检验假说1 高管团队年龄异质性、教育背景异质性、任期异质性与盈余管理的相关性:

$$ABS_DA = \alpha_0 + \alpha_1 X + \alpha_2 \sum CONTROL + \varepsilon \quad (4)$$

为检验假说2 高管团队教育背景异质性、任期异质性、年龄异质性与企业绩效的相关性,本文构建了模型(5):

$$ROA = \alpha_0 + \alpha_1 X + \alpha_2 \sum CONTROL + \varepsilon \quad (5)$$

为检验假说3 盈余管理对高管团队异质性与企业绩效相关性的正向调节作用,本文构建了模型(6)和模型(7):

$$ROA = \alpha_0 + \alpha_1 X + \alpha_2 ABS_DA + \alpha_3 \sum CONTROL + \varepsilon \quad (6)$$

$$ROA = \alpha_0 + \alpha_1 X + \alpha_2 ABS_DA + \alpha_3 X \times ABS_DA + \alpha_4 \sum CONTROL + \varepsilon \quad (7)$$

X 代表高管背景异质性的向量组,它是本文考察的核心。*X* 分别表示年龄异质性(*HAGE*)、教育背景异质性(*HEDU*)和任期异质性(*HTIME*)三组向量,我们依次利用这三组向量进行回归分析。

(三) 样本选择及数据来源

考虑到新会计准则执行前后有些报表项目发生了较大变化,使财务数据缺乏可比性,本文选取2007—2014年为样本区间。由于应计盈余的计量需用到上一年的财务数据,因此我们最终得到的研究样本为2008—2014年深沪两市A股上市公司。为排除其他动机的盈余管理对本研究的“噪音”影响,我们按以下标准进行筛选:(1)剔除ST和*ST公司;(2)剔除金融类公司;(3)剔除2007年以后上市的公司;(4)剔除高管背景资料与财务数据缺失的公司。本文的数据均来自CSMAR数据库和上

市公司年度财务报告。经过上述筛选,最终我们得到 603 家样本公司,7 年共 4221 个观测值。为消除极端值的影响,本文对连续变量进行了 Winsorize 上下 1% 的缩尾处理。

五、实证分析

(一) 描述性统计分析及相关性分析

表 2 显示了在 2008—2014 年间全样本公司各变量的描述性统计结果。从表 2 可知, *ABS_DA* 的均值为 0.108,中位数为 0.058,说明样本公司普遍存在盈余管理行为,且差异较大。同时 *DA* 的最大值和最小值分别为 0.562 和 -0.641,而均值为 0.001,说明公司不单单进行正向盈余操纵,也会出于各种动机进行负向盈余操纵。总资产收益率 (*ROA*) 的最大值为 0.274,最小值为 -0.200,说明不同企业之间业绩差距明显。在高管背景特征中,年龄异质性最小,年龄异质性均值为 0.145,标准差为 0.049,高管的平均年龄为 46.872,说明上市公司普遍存在“论资排辈”现象。教育背景异质性的标准差为 0.151,最大值为 0.949,最小值为 0,说明教育水平异质性较大;平均教育水平的

最大值为 3.385(硕士以上),均值为 2.274(本科以上),最小值为 1.111(大专以上),进一步说明了样本公司高管学历具有多样性。相对而言,任期异质性最大,最大值为 1.091,最小值为 0,这可能是因为在企业不断引进新的管理者。高管团队规模的标准差为 0.493,最大值和最小值差 3.296,说明高管团队规模差距较大,这与企业规模差距较大相匹配。

表 3 显示了在 2008—2014 年间全样本所有变量的 Pearson 和 Spearman 相关性分析。从表 3 可知, *ABS_DA* 与 *HAGE* 和 *HEDU* 正相关,与 *HTIME* 负相关,且相关关系均显著。*ROA* 与 *HAGE* 呈正相关关系,与 *HTIME* 呈负相关关系,且相关性显著, *HEDU* 同 *ROA* 呈不显著的正相关关系。另外, *ABS_DA* 与 *ROA* 呈显著正相关关系。相关性分析说明高管背景特征与盈余管理和企业绩效的关系都得到了初步证实。另外,各变量的相关系数的绝对值均不超过 0.4,说明变量之间不存在严重的多重共线性问题。

表 2 描述性统计结果

变量	均值	中位数	标准差	最小值	最大值
<i>ABS_DA</i>	0.108	0.058	0.156	0.001	1.054
<i>ROA</i>	0.040	0.034	0.066	-0.200	0.274
<i>DA</i>	0.001	0.003	0.161	-0.641	0.562
<i>HAGE</i>	0.145	0.142	0.049	0.000	0.278
<i>HEDU</i>	0.345	0.321	0.151	0.000	0.949
<i>HTIME</i>	0.358	0.334	0.304	0.000	1.091
<i>SIZE</i>	21.967	21.815	1.465	18.485	26.285
<i>LEV</i>	0.517	0.514	0.242	0.051	1.629
<i>GROW</i>	0.230	0.107	0.716	-0.616	5.076
<i>TOP</i>	36.063	33.814	15.667	9.650	78.140
<i>ESH</i>	0.475	0.000	0.499	0.000	1.000
<i>TSIZE</i>	2.505	2.565	0.493	0.000	3.296

表 3 Pearson 和 Spearman 相关系数

	<i>ABS_DA</i>	<i>ROA</i>	<i>HAGE</i>	<i>HEDU</i>	<i>HTIME</i>	<i>SIZE</i>	<i>LEV</i>	<i>GROW</i>	<i>TOP</i>	<i>ESH</i>	<i>TSIZE</i>
<i>ABS_DA</i>	1	0.033 **	0.071 ***	0.094 ***	-0.119 ***	-0.165 ***	0.015	0.100 ***	-0.028 *	-0.016	-0.121 ***
<i>ROA</i>	0.015	1	0.040 ***	-0.017	-0.107 ***	0.047 ***	-0.400 ***	0.346 ***	0.092 ***	0.120 ***	0.036 **
<i>HAGE</i>	0.078 ***	0.039 **	1	0.316 ***	-0.039 **	-0.275 ***	-0.118 ***	-0.001	-0.161 ***	-0.004	-0.165 ***
<i>HEDU</i>	0.068 ***	0.009	0.361 ***	1	-0.080 ***	-0.330 ***	-0.116 ***	-0.022	-0.150 ***	0.023	-0.097 ***
<i>HTIME</i>	-0.119 ***	-0.063 ***	-0.004	-0.066 ***	1	0.203 ***	0.044 ***	-0.117 ***	0.014	0.020	0.161 ***
<i>SIZE</i>	-0.193 ***	0.070 ***	-0.262 ***	-0.300 ***	0.200 ***	1	0.335 ***	0.087 ***	0.275 ***	0.088 ***	0.411 ***
<i>LEV</i>	0.051 ***	-0.388 ***	-0.088 ***	-0.137 ***	0.026 *	0.179 ***	1	0.012	0.080 **	-0.068 ***	0.113 ***
<i>GROW</i>	0.161 ***	0.179 ***	0.047 ***	-0.012	-0.044 ***	-0.001	0.056 ***	1	0.065 ***	0.038 ***	0.042 ***
<i>TOP</i>	-0.031 **	0.092 ***	-0.127 ***	-0.135 ***	0.017	0.310 ***	0.037 **	0.072 ***	1	-0.169 ***	0.097 ***
<i>ESH</i>	-0.063 ***	0.094 ***	-0.012	0.024	0.021	0.076 ***	-0.096 ***	-0.044 **	-0.176 ***	1	0.062 ***
<i>TSIZE</i>	-0.087 ***	0.039 **	0.165 ***	0.147 ***	0.197 ***	0.297 ***	-0.009	-0.020	0.075 ***	0.072	1

注:以 1 为对角线将表分成两部分,右上方是 Spearman 相关系数,左下方是 Pearson 相关系数;***、**、* 分别表示在 1%、5%、10% 的水平上显著。

(二) 高管团队背景异质性与盈余管理

表4的Panel_A、Panel_B和Panel_C报告了高管背景特征异质性对盈余管理的影响结果。从Panel_A可知,*HAGE*在5%的水平上显著为正,说明年龄异质性会增强盈余管理程度,支持了假说1a。由Panel_B可知,*HEDU*在10%的水平上显著为正,表明教育背景异质性会增强盈余管理程度,支持了假说1b。由Panel_C可知,*HTIME*在1%的水平上显著为负,表明任期异质性会减弱盈余管理程度,支持了假说1c。模型(4)的回归结果说明高管团队异质性特征会对管理者的盈余管理程度产生影响,同时年龄和教育背景异质性越大,任期异质性越小,盈余管理程度越大。

(三) 高管团队背景异质性与企业绩效

表4的Panel_D、Panel_E和Panel_F报告了运用模型(5)对高管背景特征异质性与企业绩效相关性的检验结果。从Panel_D可知,*HAGE*在1%的水平上显著为正,说明适度的年龄异质性能促进企业绩效的增加,支持了假说2a。从Panel_E可知,*HEDU*与*ROA*呈负相关性,但相关性并不显著,因此假说2b未能得到验证。由于教育背景异质性会增加盈余管理行为,而盈余管理与企业绩效呈正相关关系;同时,教育背景异质性越大,团队内冲突越大,导致影响决策效率,从而对企业绩效产生负面影响。教育背景异质性对盈余管理和企业绩效的影响并不是同方向的,两个方向同时发挥作用,使教育背景异质性对企业绩效的影响结果并不显著。从表4的Panel_F可知,*HTIME*在1%的

表4 高管团队异质性分别与盈余管理、企业绩效的回归结果

	模型(4)			模型(5)		
	Panel_A	Panel_B	Panel_C	Panel_D	Panel_E	Panel_F
<i>HAGE</i>	0.102 ** (1.99)			0.054 *** (2.68)		
<i>HEDU</i>		0.048 * (1.61)			-0.001 (-0.13)	
<i>HTIME</i>			-0.051 *** (-5.40)			-0.012 *** (-3.16)
<i>SIZE</i>	-0.020 *** (-10.21)	-0.020 *** (-10.20)	-0.020 *** (-11.09)	0.007 *** (9.02)	0.006 *** (8.20)	0.006 *** (8.68)
<i>LEV</i>	0.051 *** (5.15)	0.051 *** (5.17)	0.052 *** (5.26)	-0.115 *** (-29.95)	-0.115 *** (-29.98)	-0.115 *** (-29.95)
<i>GROW</i>	0.034 ** (10.37)	0.034 *** (10.50)	0.034 *** (10.38)	0.018 *** (14.27)	0.018 *** (14.46)	0.018 *** (14.37)
<i>TOP</i>	0.001 (1.22)	0.001 (1.17)	0.001 (1.19)	0.001 *** (4.22)	0.001 *** (4.08)	0.001 *** (4.14)
<i>ESH</i>	-0.011 ** (-2.23)	-0.011 ** (-2.29)	-0.012 ** (-2.48)	0.009 *** (4.92)	0.009 *** (4.86)	0.009 *** (4.74)
<i>TSIZE</i>	-0.009 * (-1.82)	-0.009 * (-1.78)	-0.001 (-0.24)	-0.003 (-1.34)	-0.001 (-0.59)	-0.001 (-0.01)
<i>YEAR</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>IND</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制
Adj_R ²	0.072	0.071	0.077	0.222	0.221	0.223
F	37.150 ***	36.990 ***	40.170 ***	135.080 ***	134.050 ***	135.480 ***
N	4221	4221	4221	4221	4221	4221

注:***、**、*分别表示在1%、5%、10%的水平上显著,括号内为t值。

水平上显著为负,说明高管任期异质性越大,企业业绩越差,支持了假说2c。模型(5)的回归结果说明,高管团队异质性会对企业绩效产生影响,同时年龄异质性越大,任期异质性越小,越有利于企业绩效的提高。

(四) 高管团队异质性与企业绩效:基于盈余管理的调节

为检验盈余管理行为在高管团队异质性与企业绩效相关性中的调节效应,本文采用阶层调节回归分析的三步检验方法,同时利用变量的交互项来检验调节效应,若加入交互项时 ΔR^2 是显著的,那么调节效应存在。首先,用假说2中的模型(5)验证高管团队异质性对企业绩效的影响,从以上的实证回归结果可见,高管团队异质性会显著影响企业绩效;其次,用模型(6)考察高管团队异质性和盈余管理共同对企业绩效的影响;最后,构建模型(7)将高管团队异质性、盈余管理以及两者的交互项加入其中,检验此二者对企业绩效的影响。其中模型(6)和模型(7)的回归结果见表5。

在模型(6)中,加入高管团队异质性与盈余管理变量后,高管团队异质性与盈余管理变量均与企业绩效显著相关。其中, $HAGE$ 、 $HEDU$ 、 $HTIME$ 与 ROA 的相关性均与模型(5)的回归结果相同; ABS_DA 均在5%的水平上显著为正。最后一步验证模型(7),当加入高管团队异质性与盈余管理的交互变量后, $HAGE$ 在5%的水平上显著为正, $HTIME$ 在1%的水平上显著为负,而 $HEDU$ 与 ROA 存在不显著的负相关关系, $HAGE$ 、 $HEDU$ 、 $HTIME$ 与 ROA 的相关性与前文模型(5)的回归结论一致; ABS_DA 则变为在1%的水平上显著为正。同时高管团队背景异质性与盈余管理交互变量($HAGE \times DA$ 、 $HEDU \times DA$ 、 $HTIME \times DA$)均在1%的水平上显著为正,说明管理者会通过盈余管理行为来影响高管团队背景异质性特征与企业绩效之间的敏感度,假说3得到验证,

即盈余管理对高管团队异质性与企业绩效起到正向的调节作用。该假说的证实进一步验证了高层梯队理论,即高管团队背景异质性会对管理者的行为产生影响,从而影响组织绩效。

表5 盈余管理对高管团队异质性与企业绩效相关性的调节效应回归结果

	模型(6)			模型(7)		
	Panel_A	Panel_B	Panel_C	Panel_D	Panel_E	Panel_F
$HAGE$	0.052 *** (2.61)			0.049 ** (2.53)		
$HAGE \times DA$				0.443 *** (12.91)		
$HEDU$		-0.002 (-0.19)			0.001 (0.12)	
$HEDU \times DA$					0.263 *** (12.32)	
$HTIME$			-0.011 *** (-2.97)			-0.010 *** (-2.65)
$HTIME \times DA$						0.157 *** (11.13)
ABS_DA	0.015 ** (2.43)	0.015 ** (2.51)	0.014 ** (2.26)	0.020 *** (3.34)	0.021 *** (3.64)	0.018 *** (3.08)
$SIZE$	0.007 *** (9.30)	0.006 *** (8.49)	0.007 *** (8.94)	0.006 *** (8.13)	0.006 *** (7.68)	0.006 *** (7.82)
LEV	-0.116 *** (-30.07)	-0.116 *** (-30.10)	-0.116 *** (-30.05)	-0.113 *** (-29.77)	-0.113 *** (-29.89)	-0.114 *** (-30.04)
$GROW$	0.018 *** (13.71)	0.018 *** (13.88)	0.017 *** (13.84)	0.017 *** (13.33)	0.017 *** (13.58)	0.017 *** (13.30)
TOP	0.001 *** (4.18)	0.001 *** (4.04)	0.001 *** (4.10)	0.001 *** (4.44)	0.001 *** (4.22)	0.001 *** (4.42)
ESH	0.009 *** (5.00)	0.009 *** (4.95)	0.009 *** (4.83)	0.009 *** (5.05)	0.009 *** (4.94)	0.009 *** (4.80)
$ITSIZE$	-0.003 (-1.28)	-0.001 (-0.52)	-0.001 (-0.00)	-0.002 (-1.21)	-0.001 (-0.61)	-0.001 (-0.01)
$YEAR$	控制	控制	控制	控制	控制	控制
$INDU$	控制	控制	控制	控制	控制	控制
Adj_R ²	0.223	0.222	0.224	0.253	0.249	0.246
F	122.300 ***	121.430 ***	122.560 ***	130.710 ***	128.140 ***	125.920 ***
N	4221	4221	4221	4221	4221	4221

注:***、**、*分别表示在1%、5%、10%的水平上显著,括号内为t值。

六、进一步的研究

(一) 高管团队异质性对正向、负向盈余管理的影响

上述研究验证了盈余管理在高管团队异质性与企业绩效影响中的调节作用,为了进一步分析公司的盈余管理行为,我们将样本公司按盈余管理的正向和负向进行分组,并对模型(4)进行回归,分析不同异质性特征对正向、负向盈余管理的影响。如表6中Panel_A所示,通过区分盈余管理的方向,我们发现在正向盈余管理样本中, $HAGE$ 的系数为0.181,在1%的水平上显著;而在负向盈余管理样本中 $HAGE$ 的系数不显著。对比表4的Panel_A, $HAGE$ 在5%的水平上显著为正,可见 $HAGE$ 对盈余管理程度的增强作用主要是通过对正向盈余管理行为的促进作用而引起的。

同样,如表6的Panel_B所示,在正向盈余管理样本中, $HEDU$ 的系数为0.052,在5%的水平上显著;而在负向盈余管理样本中 $HEDU$ 的系数不显著。对比表4的Panel_B, $HEDU$ 在10%的水平上显著为正,表明 $HEDU$ 对盈余管理程度的增强作用主要是通过对正向盈余管理行为的促进作用而引起的。

另外,如表6的Panel_C所示,在正向盈余管理样本中,*HTIME*的系数为-0.048,在1%的水平上显著;而在负向盈余管理样本中,*HTIME*的系数在5%的水平上显著为负。对比表4的Panel_C,*HTIME*在1%的水平上显著为负,表明任期异质性会同时减弱正向和负向盈余管理行为。

由此可见,年龄异质性和教育背景异质性会促进正向盈余管理行为的发生,而对负向盈余管理没有显著影响;任期异质性会抑制盈余管理的发生,不管是正向盈余管理还是负向盈余管理,都会受到显著影响。因此,年龄和教育背景异质性通过正向盈余管理行为增强盈余管理程度;而高任期异质性通过抑制正向和负向盈余管理行为减弱盈余管理程度。

(二) 内生性检验

由于企业业绩的差异也可能影响高管团队人才的引进,从而影响高管团队异质性,因此高管团队异质性与企业绩效可能存在内生性关系。为了解决这个问题,我们尝试对*HAGE*、*HEDU*和*HTIME*三个主要的解释变量采用三个工具变量并进行Wu-Hausman内生性检验。第一个工具变量为高管团队平均年龄。高管团队的平均年龄反映了企业对年轻高管和年长高管的倾向性,且实证回归发现其与企业绩效不存在显著相关性。内生性检验结果表明高管团队年龄异质性对企业绩效的影响不存在显著的内生性(Hausman估计量为8.68,对应的p值为0.47)。第二个工具变量为高管团队的平均教育程度。高管的平均教育程度反映了高管团队教育水平的整体状况,而平均教育水平与企业绩效并不存在显著相关性。内生性检验结果表明高管团队教育水平异质性对企业绩效的影响不存在显著内生性(Hausman估计量为0.42,对应的p值为0.99)。第三个工具变量为高管的平均任期。高管的平均任期反映企业对高管团队稳定性的倾向性,同时我们发现高管的平均任期与企业绩效不存在显著相关关系。内生性检验结果表明高管团队任期异质性对企业绩效的影响不存在显著内生性(Hausman估计量为1.92,对应的p值为0.99)。因此,我们认为考虑内生性问题之后,本文的结论也还是可靠的。

(三) 稳健性检验

为增强上述结论的可靠性,本文还进行了稳健性检验。前述对企业绩效计量的指标采用了总资产收益率(*ROA*),由于在已有的研究中净资产收益率(*ROE*)也经常作为衡量企业绩效的指标,因此我们将*ROE*代入模型(5)、模型(6)和模型(7)中,回归结果与前述结论一致。

七、结论与建议

(一) 结论

本文从高层梯队理论出发研究高管团队背景异质性对盈余管理和企业绩效的影响,并进一步探

讨论了盈余管理在高管团队背景异质性对企业绩效影响中的作用。利用 2008—2014 年 A 股上市公司的数据研究发现:首先,高管团队年龄异质性和教育水平异质性会提高盈余管理程度,而任期异质性的会降低盈余管理程度。高管团队年龄异质性越大、任期异质性越小,越有利于企业绩效的提高。其次,在以上研究的基础上,采用阶层调节回归分析的三步检验方法,验证了盈余管理在高管团队异质性与企业绩效相关性中的正向调节效应。进一步地将盈余管理按正向和负向进行分组后发现,年龄和教育背景异质性通过正向盈余管理行为增强盈余管理程度,而任期异质性通过抑制正向和负向盈余管理行为减弱盈余管理程度。

本文以盈余管理行为为视角,采用“高管团队人力资本—行为—经济后果”的范式,研究了盈余管理对高管团队异质性与企业绩效相关性的正向调节效应,为探索高管团队背景特征影响企业绩效的“暗箱”进行了一次有益的尝试,丰富了高层梯队理论。另外,本文的研究结论具有很强的实践意义:高管团队年龄异质性能够促进盈余管理行为的发生,而适度的年龄异质性又对企业绩效的提升产生了积极的影响;同样高管团队任期异质性能够降低盈余管理行为的发生,而任期异质性又对企业绩效产生了负面的影响。这些结论对如何权衡高管团队年龄、教育背景以及任期异质程度,如何组建合理的高管团队以降低企业盈余管理水平和提高企业绩效具有重要的启示意义。

(二) 建议

根据以上研究结论,我们为高管团队人力资源的配置提出以下建议:(1)引进年轻管理者,为团队注入新鲜血液。由于年长管理者具有丰富的经验,而年轻管理者更具创新和冒险精神,因此适当的年龄差异能够使他们的能力进行互补,从而更好地服务于企业战略决策的制定。但是,我国上市公司管理层普遍存在“论资排辈”的现象,因此应适当引入年轻管理者。(2)延长高管的任期,提高团队的稳定性。延长管理者的任期,有利于团队成员形成融洽的沟通与合作模式,提升团队的凝聚力,从而提高决策效率和质量,促进企业的长远发展。

参考文献:

- [1] HAMBRICK D C, MASON P A. Upper Echelons: the organization as a reflection of its top managers[J]. Social Science Electronic Publishing, 1982, 9(2):193-206.
- [2] TIHANYI L, ELLSTRAND A E, DAILY C M, et al. Composition of the top management team and firm international diversification[J]. Journal of Management: Official Journal of the Southern Management Association, 2000, 26(6):1157-1177.
- [3] 姜付秀,张敏,陆正飞,等.管理者过度自信、企业扩张与财务困境[J]. 经济研究,2009(1):131-143.
- [4] 姜付秀,朱冰,唐凝. CEO 和 CFO 任期交错是否可以降低盈余管理? [J]. 管理世界,2013(1):158-167.
- [5] 何威风. 管理者异质性视角下企业盈余管理行为研究[J]. 经济与管理研究,2012(8):109-114.
- [6] JIANG J, WU W, CHIANG C. Interrelationships between TMT management styles and organizational innovation[J]. Industrial Management and Data Systems, 2002, 102(3):171-183.
- [7] CAMELO-ORDAZ C, HERNÁNDEZ-LARA A B, VALLE-CABRERA R. The relationship between top management teams and innovative capacity in companies[J]. Journal of Management Development, 2005, 24(8):683-705.
- [8] 贺远琼,杨文. 高管团队特征与企业多元化战略关系的 Meta 分析[J]. 管理学报,2010(1):91-97.
- [9] 张兆国,刘永丽,谈多娇. 管理者背景特征与会计稳健性——来自中国上市公司的经验证据[J]. 会计研究,2011(7):11-18.
- [10] 谢志明,易玄,刘海月. 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[J]. 中南大学学报(社会科学版),2014(1):23-27.
- [11] KNIGHT D, PEARCE C L, SMITH K G, et al. Top management team diversity, group process, and strategic consensus [J]. Strategic Management Journal, 1999, 20(5):445-465.

- [12] BOONE C, OLFFEN W V, WITTELOOSTUIJN A V, et al. The genesis of top management team diversity: selective turnover among top management teams in Dutch Newspaper Publishing(1970—1994)[J]. Academy of Management Journal, 2004, 47(5):633—656.
- [13] AUDEN W C, SHACKMAN J D, ONKEN M H. Top management team, international risk management factor and firm performance[J]. Team Performance Management, 2006, 12(7/8):209—224.
- [14] 魏立群,王智慧.我国上市公司高管特征与企业绩效的实证研究[J].南开管理评论,2002(4):16—22.
- [15] 张平.高层管理团队异质性与企业绩效关系研究[J].管理评论,2006(5):54—61.
- [16] 孙海法,姚振华,严茂胜.高管团队人口统计特征对纺织和信息技术公司经营绩效的影响[J].南开管理评论,2006(6):61—67.
- [17] 古家军,胡蓓.TMT知识结构、职业背景的异质性与企业技术创新绩效关系——基于产业集群内企业的实证研究[J].研究与发展管理,2008(2):28—33.
- [18] 王克敏,王志超.高管控制权、报酬与盈余管理——基于中国上市公司的实证研究[J].管理世界,2007(7):111—119.
- [19] 方红星,金玉娜.高质量内部控制能抑制盈余管理吗?——基于自愿性内部控制鉴证报告的经验研究[J].会计研究,2011(8):53—60.
- [20] 陆建桥.中国亏损上市公司盈余管理实证研究[J].会计研究,1999(9):25—35.
- [21] 张翼,刘巍,龚六堂.中国上市公司多元化与公司业绩的实证研究[J].金融研究,2005(9):122—136.
- [22] 王雷,党兴华,杨敏利.两权分离度、剩余控制权、剩余索取权与公司绩效——基于两类国有上市公司的实证研究[J].管理评论,2010(9):24—35.
- [23] 王福胜,程富.管理防御视角下的CFO背景特征与会计政策选择——来自资产减值计提的经验证据[J].会计研究,2014(12):32—38.
- [24] 何威风,刘启亮.我国上市公司高管背景特征与财务重述行为研究[J].管理世界,2010(7):144—155.
- [25] 叶建芳,李丹蒙,章斌颖.内部控制缺陷及其修正对盈余管理的影响[J].审计研究,2012(6):50—59.

[责任编辑:黄 燕]

Top Management Team Heterogeneity, Earnings Management and Corporate Performance

ZHOU Xiaohui, TIAN Mengmeng, NIE Haoran

(School of Management, Yunnan Minzu University, Kunming 650500, China)

Abstract: Based on upper echelons perspective, this paper adopts the data of A-Share listed companies from 2008 to 2014 to study the relationship among heterogeneity of top management team(TMT), earnings management and enterprise performance. It indicates that the heterogeneity of age and education level will strengthen earnings management, while the tenure heterogeneity weakens earnings management. The larger the age's heterogeneity and the smaller the term's heterogeneity is, the better the enterprise performance will become. The earnings management can enhance the effect of TMT heterogeneity on firm performance. After distinguishing positive and negative earnings management, this paper finds that the heterogeneity of age and education by means of positive earnings management behavior enhance the degree of earnings management, and high tenure heterogeneity by means of inhibiting positive and negative earnings management behavior weakens the degree of earnings management.

Key Words: top management team(TMT) heterogeneity; earnings management; corporate performance; Upper Echelon theory; enterprise strategy choice; management tenure; decision-making efficiency