

市场化程度、政治关联与盈余管理

——基于深圳中小板民营上市公司的实证研究

刘永泽,张多蕾,唐大鹏

(东北财经大学 会计学院,辽宁 大连 116023)

[摘要]政治关联作为一种市场与法律的非正式替代机制,已经对世界范围内的社会经济活动产生不容忽视的影响,日益引发各界的重视。而在我国,相对于国有企业与政府之间具有天然的“血缘”关系,民营企业寻求并建立政治关联更值得关注和研究。考虑到深圳中小板是民营企业的“大本营”,本文利用深圳中小板2009—2011年间民营上市公司的经验数据,检验市场化程度、政治关联与盈余管理的关系。

[关键词]盈余管理;市场化程度;政治关联;本质特征;强度差异;会计信息质量;会计信息披露

[中图分类号]F275 **[文献标识码]**A **[文章编号]**1004-4833(2013)02-0049-10

一、引言

盈余管理是管理层基于他们的判断影响会计数据的行为,而这一行为可能受到制约,也可能没有受到制约,并且其出发点既可能是最大化企业价值,也可能是机会主义的^[1]。盈余管理存在的根本原因在于市场的不完全、不完美性。如果市场是完全且完美的,市场将会对所有的信息作出反应,此时不仅任何盈余管理行为都无效,而且会计本身也没有存在的必要。因此,市场化程度是影响盈余管理的重要因素。在转轨经济国家和地区,市场配置资源的能力有限,政府对资源的配置发挥着主导作用,企业(尤其是民营企业)为了生存和发展,积极寻求并建立政治关联已经成为其重要的战略选择。大量研究表明,作为市场和法律的非正式替代机制,政治关联对企业的经济活动产生了深远的影响,企业利用政治关联可以获得融资便利、税收优惠、政府补贴、市场准入、产权保护等好处^[2-10]。但也有研究表明,政治关联对企业会计信息质量有显著负面影响,有政治关联的企业会计信息质量显著低于无政治关联的企业^[11-13];制度环境越差的地区,这种负面影响越为显著^[11-12]。

我国正处于转轨经济时期,面临各地区市场化程度还有待提高的现实,如果我们用盈余管理度量会计信息质量,那么政治关联是否会对企业的盈余管理产生影响呢?如果产生影响将会是什么样的影响?基于这一思路,同时考虑到与国有企业相比,我国民营企业在资源配置上受到各种“歧视”,为了获取资源,民营企业寻求政治关联的动机比较强烈(据统计,2006年大陆地区前100位富豪中,全国人大代表和政协委员各为19位,占比38%^①。另据调查,有28.8%的私营企业主“争取当人大代表、政协委员”的愿望最为迫切^②)。因此,本文以2009—2011年间深圳中小板民营上市公司为研究对象,在充分考虑各地区市场化程度差异以及企业政治关联强度差异的基础上,研究市场化程度、政治关联与民营上市公司盈余管理的关系。

[收稿日期]2012-09-09

[基金项目]国家社会科学基金项目(11BGL085)

[作者简介]刘永泽(1950—),男,河北滦南人,东北财经大学会计学院教授,博士生导师,中国内部控制研究中心主任,中国会计学会副会长,从事财务会计和内部控制研究;张多蕾(1982—),男,安徽寿县人,东北财经大学会计学院博士研究生,从事财务会计和内部控制研究;唐大鹏(1985—),男,河北滦南人,东北财经大学会计学院讲师,中国内部控制研究中心研究员,从事财务会计和内部控制研究。

^①数据来源:2006胡润百富榜。

^②数据来源:中华全国工商业联合会编写的《1993—2006中国私营企业大型调查》。

二、假设提出

(一) 政治关联对盈余管理的影响

1. 银行信贷约束一直是困扰民营企业的难题。民营企业即便获得了银行贷款,也要签订相对更加苛刻的债务契约并要求严格执行,否则将要承担高昂的违约成本。民营企业寻求政治关联的一个重要动机就在于解决“融资难”问题。政治关联为企业债务提供了“隐性担保”,银行相信当企业陷入财务困境时,政府会伸出援助之手,帮助企业摆脱困境。因此,有政治关联的民营企业更容易获得更多的银行贷款和更长的贷款期限^[14-15]。这说明银行提供贷款主要以企业的政治背景而非会计信息为依据,从而降低了债务契约对会计信息质量的约束力,提高了企业进行盈余管理的可能性。所以,政治关联降低了债务契约对盈余管理的约束。

2. 研究表明,有政治关联的企业实际税率要低于无政治关联企业^[4-5]。这一方面源于政治关联企业更容易获得税收优惠政策^[4-5],而另一方面在于企业存在基于最小化所得税税负动机的盈余管理行为^[16-17]。而后者很可能会引致税务部门的严厉监管和处罚。对于有政治关联的民营企业而言,政治关联的“庇护”作用连同税收、会计法规本身的不完备性,在一定程度上可以使企业少受或者免受税务部门的监管和处罚,从而降低了税收监管对盈余管理的约束力,为企业通过盈余管理实现自身目的提供了空间。因此,政治关联降低了税收监管对盈余管理的约束。

3. 民营企业因为进行盈余管理可能会承担诉讼风险与成本。而对于有政治关联的民营企业而言,可以利用其拥有的政治关联资源,更好地与司法部门沟通,从而使得其可能面临更小的诉讼风险与成本^[13]。同样是因为政治关联的这种“庇护”作用,有政治关联的民营企业可能会有恃无恐地持续提供盈余管理程度较高的会计信息,从而可能会导致会计信息质量的持续低下^[11]。因此,政治关联降低了诉讼风险与成本对盈余管理的约束。

4. 民营企业通过政治关联所获取的好处,往往是依靠“潜规则”、通过寻租、地下交易获取的,即便不是见不得阳光或违反国家相关法律,但至少是灰色的、擦边球性质甚至是不合规的^[18]。为了避免“树大招风”引致政府管制,有政治关联的民营企业更有可能通过盈余管理隐藏或者延迟报告这些收益。因此,这些企业往往会主动减少信息披露,降低财务透明度,且并不希望高质量的审计^[19],必要时还会利用政治资源向现任审计师施压获取标准审计意见^[20],以达到掩盖利用盈余管理隐藏收益的目的。由此可见,政治关联降低了政府管制对盈余管理的约束。

基于以上分析,我们有理由提出以下假设。

假设 1a:相对于无政治关联的民营上市公司而言,有政治关联的民营上市公司其盈余管理的程度更大。

需要强调的是,上述假设只简单考虑了民营上市公司是否具有政治关联,而没有考虑政治关联的强度差异。我们认为企业政治关联存在强度差异,这种差异源于政治关联的本质特征,主要包括:(1)层级性——即高管^①拥有的政治身份级别不同,则企业政治关联强度不同,级别越高强度越大;(2)规模性——即拥有政治身份的高管人数不同,则企业政治关联强度不同,人数越多强度越大;(3)时效性——即高管拥有政治身份的时间不同,则企业政治关联强度不同,现有的政治身份比曾经拥有的政治身份更具有影响力。

基于以上分析,我们进一步提出以下假设。

假设 1b:政治关联具有“层级性”、“规模性”和“时效性”等本质特征,限定其他条件,民营上市公司的政治关联强度越大,其盈余管理程度越大。

^①此处所指“高管”是为了行文表述的方便,事实上包括“三会一层”中所有能够对公司经营决策和财务决策产生重要影响的人。

(二) 市场化程度对政治关联、盈余管理的影响

1. 市场化程度对盈余管理的直接影响

在一个完全且完美的市场中,不存在信息不对称,也不需要会计信息披露。然而,在现实世界里,信息不对称的存在引发内部人和外部人的代理冲突。而缓解代理冲突的有效方式是契约安排和会计信息披露。契约安排的功能在于通过调整各方的动机,更好地降低代理成本^[21]。但契约安排的有效性至少在一定程度上依赖于会计信息披露。在市场化程度较高的国家和地区,良好的法制环境、较少的政府干预,以及有效的产权保护,决定了市场能够发挥配置资源(包括会计信息)的基础性作用。在这种市场环境中,企业的盈余管理行为很容易被市场识别,这不仅可能会加剧契约各方的代理冲突,提高代理成本,而且企业可能面临较高的会计信息诉讼风险和成本。基于降低代理成本、诉讼风险和成本的考虑,企业会选择披露高质量的会计信息。可见,较高的市场化程度约束了企业盈余管理行为。而在市场化程度较低的国家和地区,不完备的法律制度、较多的政府干预以及低效的产权保护,决定了市场很难发挥其应有的作用。在这种市场环境下,市场识别和反映会计信息的能力较弱,而法制的不完备又降低了会计信息诉讼风险和成本。因此,企业没有动力披露高质量的会计信息。可见,较低的市场化程度降低了对企业盈余管理的约束。

2. 市场化程度通过政治关联对盈余管理的间接影响

国内外研究表明,在金融发展越落后、政府越腐败、法制环境越差、产权保护越弱的国家和地区,民营企业越有可能建立政治关联^[2,6,9,22]。原因在于,这些国家和地区的市场化程度较低,政府干预市场的力度较大,政府掌握着许多稀缺资源的配置权,民营企业难以依靠市场机制获取这些资源,转而寻求政治关联这一替代性机制来实现其目标。而政治关联本身作为一种稀缺性资源,对于这些国家和地区的民营企业而言更加弥足珍贵。若想获取这种资源,企业往往需要支付高昂的政治关联成本(政府或者官员的寻租行为)。根据成本效益原则,一旦企业建立了政治关联,很可能会利用政治关联“寻租”以弥补成本。而盈余管理正是企业进行“寻租”的一种可能路径(如通过少计利润获取税收优惠),并且由于政治关联的“庇护”,这种“寻租”行为可能并不会增加企业的诉讼风险和成本。因此,企业同样缺乏披露高质量会计信息的动力。而对于市场化程度较高的国家和地区,市场在资源配置中发挥着基础性作用,民营上市公司更多的是通过市场机制获取各种稀缺资源,而较少的依赖于政治关联。虽然也有企业通过政治关联获取了一些稀缺资源,但由于这些国家和地区的市场透明度较高,政府监管较为严厉,一定程度上约束了企业盈余管理行为。

基于以上分析,我们有理由提出以下假设。

假设2:限定其他条件,相对于市场化程度较高地区的民营上市公司,市场化程度较低地区的民营上市公司,其政治关联对盈余管理的影响更为显著。

三、研究设计

(一) 样本选择

在我国,鉴于国有企业与政府之间具有天然的“血缘”关系,因此我们选择民营企业作为研究对象。考虑到深圳中小板是民营企业的“大本营”,因此我们以深圳中小板2009—2011年间所有民营上市公司为初选样本,并按照研究惯例依次剔除以下样本:(1)金融保险类上市公司;(2)ST和*ST上市公司;(3)年报中“董事、监事、高级管理人员和员工情况”披露不详的上市公司;(4)数据缺失的上市公司;(5)数据异常的上市公司。最终获得了1274家样本公司,其中2009年、2010年、2011年样本分别为279、450、545个。本文的财务数据来源于Wind数据库;政治关联数据通过下载深交所网站披露的中小板上市公司年度财务报告,并进行手工采集;市场化程度数据来源于樊纲等编写的《中国市场化指数——各地区市场化相对进程2011年报告》^[23]。

(二) 变量定义

1. 被解释变量

被解释变量为盈余管理程度,用 AQ (Accruals Quality) 表示。关于盈余管理的度量,通常有四种方法:第一种方法是应计利润分离法,核心思想是将应计利润分离为操控性应计利润和非操控性应计利润两部分,并以操控性应计利润来度量盈余管理程度,代表性的模型有琼斯模型和修正琼斯模型等^[24-25];第二种方法是具体应计项目法,专门针对具体的应计利润项目进行研究,例如 Beaver 和 McNichols 针对保险业的索赔损失准备的研究^[26];第三种方法是真实盈余管理计量法,该方法不同于应计利润法,应计利润法主要度量企业是否利用会计手段操纵盈余,而真实盈余管理计量法主要度量企业是否通过构造交易活动操纵盈余,例如 Roychowhury 的研究^[27];第四种方法是分布检测法,基本思想是假设不存在盈余管理的前提下,企业盈余变化密度呈正态平滑分布,如果目标企业的分布曲线与假定正态分布不吻合,则表明存在盈余管理,例如 Burgstahler 和 Dichev 的研究^[28]。

操控性应计利润反映管理层操控应计利润的程度。尽管盈余管理的手段还有改变会计方法、控制实际交易(如处分资产、延迟交货、调整广告活动等)、运用新会计准则采用时机等,但均受到一般公认会计原则所规范,容易为外界所辨识,在使用上限制较多。因此多数学者认为操控性应计利润最能代表公司操控会计政策的综合效果^[29]。因而,本文采用应计利润分离法,虽然修正琼斯模型是目前盈余管理研究文献中使用次数最多的一种应计利润分离法,但考虑到由于无形资产和其他长期资产的摊销是不可操纵性应计利润的组成部分,忽视这一因素会使模型低估不可操纵性应计利润额,从而导致高估盈余管理行为^[30]。因此,我们借鉴翟胜宝等考虑了无形资产和其他长期资产的扩展琼斯模型^[31],建立以下模型。

$$TA_{it} = \beta_0 \times \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_1 \frac{(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \times \frac{PPE_{it}}{A_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{INT_{it}}{A_{i,t-1}} + \xi_{it} \quad (1)$$

$$NDA_{it} = \hat{\beta}_0 \times \frac{1}{A_{i,t-1}} + \hat{\beta}_1 \frac{(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})}{A_{i,t-1}} + \hat{\beta}_2 \times \frac{PPE_{it}}{A_{i,t-1}} + \hat{\beta}_3 \frac{INT_{it}}{A_{i,t-1}} \quad (2)$$

$$DA_{it} = TA_{it} - NDA_{it} = \xi_{it} \quad (3)$$

其中, TA_{it} 表示 i 公司第 t 期的总应计利润,等于净利润减去经营活动现金流量,再除以 $A_{i,t-1}$ 予以标准化; $A_{i,t-1}$ 表示 i 公司第 $t-1$ 期的资产总额; ΔREV_{it} 表示 i 公司第 t 期的营业收入变动额; ΔREC_{it} 表示 i 公司第 t 期的应收款项增加额; PPE_{it} 表示 i 公司第 t 期的固定资产; INT_{it} 表示 i 公司第 t 期的无形资产和其他长期资产; NDA_{it} 表示 i 公司第 t 期的非操控性应计利润额; DA_{it} 表示 i 公司第 t 期的操控性应计利润。

AQ 的计算过程:第一步,通过公式(1) 回归得到系数 β_0 、 β_1 和 β_2 的估计值 $\hat{\beta}_0$ 、 $\hat{\beta}_1$ 和 $\hat{\beta}_2$;第二步,将 $\hat{\beta}_0$ 、 $\hat{\beta}_1$ 和 $\hat{\beta}_2$ 代入公式(2) 计算非操控性应计利润 NDA_{it} ;第三步,通过公式(3) 计算操控性应计利润 DA_{it} ;第四步,对 DA_{it} 取绝对值即为 AQ , AQ 越大说明企业盈余管理程度越大。

2. 解释变量

根据研究需要,我们选择政治关联 (PC) 和市场化程度 (MAR) 作为解释变量。(1) 政治关联。Faccio 认为,如果公司至少有一位大股东或高管是国会议员、政府部长,或者与某位高官或政党有密切联系,则该公司具有政治关联^[2]; Fan, Wong 和 Zhang 以中国公司为研究对象,认为 CEO 现在或者曾经在中央政府、地方政府或者军队任职,则该公司视为具有政治关联^[32]; Chen, Li 和 Su 认为,如果公司的董事长或者总经理是现任或前任的政府官员、现任或前任的人大代表、现任或前任的政协委员,则该公司具有政治关联^[22]。我们综合考虑上述学者的观点并结合我国实际,将政治关联定义如下。若公司实际控制人、董事长、总经理或者监事会主席至少有一人满足以下条件,则公司具有政治关联:①现任或前任的政府官员;②现任或前任的中国共产党全国代表大会代表;③现任或前任的人

大代表;④现任或前任的政协委员。关于政治关联的度量,大部分学者采用虚拟变量法^[2,14,32],也有学者采用赋值法^[8,33]。基于可操作性的考虑,我们将沿用虚拟变量法,但该方法最大的缺点在于很难度量政治关联的强度差异。为了弥补这一缺点,我们将以有“代表类”政治关联^①的民营上市公司为初选样本,依据政治关联的三个本质特征划分样本,再以虚拟变量法加以检验,具体方法此处不赘述。(2)市场化程度。加入此变量用以解释市场化程度对盈余管理的影响程度;同时考虑用 *MAR* 与 *PC* 的交叉变量检验市场化程度不同的地区,政治关联对于盈余管理的影响程度。关于市场化程度的度量,我们借鉴余明桂、潘红波和雷光勇等的做法^[14,34],采用樊纲等编写的《中国市场化指数——各地区市场化相对进程 2011 年报告》中各地区市场化进程总得分作为市场化程度的替代变量^[23],总得分越高,说明市场化程度越高。根据假设 2,交叉变量 *MAR* × *PC* 的预期符号为负。

3. 控制变量

黄新建等在研究地区环境、政治关联与民营上市公司交易状态改善之间的关系时选择了第一大股东持股比例、资产负债率、各地区市场化指数等作为控制变量^[35];宋文阁和荣华旭在研究股权激励、制度环境与盈余管理之间的关系时选择了公司规模、资本结构、企业成长性和审计师类型等作为控制变量^[36];易玄等在研究制度环境、政治关系与会计信息质量之间的关系时选择了公司规模、盈利能力、经营周期等作为控制变量^[12]。根据以上研究经验并结合本文研究目标,我们选择以下控制变量:公司规模(*SIZE*)、财务杠杆(*LEV*)、盈利能力(*ROE*)、股权集中度(*CRI*)、营业周期(*CYC*)、成长机会(*AGR*),以及行业(*IND*)和年度(*YEAR*)。

(三) 模型构建

为了检验假设 1,我们构建模型(4)如下。

$$AQ = \beta_0 + \beta_1 PC + \beta_2 SIZE + \beta_3 LEV + \beta_4 ROE + \beta_5 CRI + \beta_6 CYC + \beta_7 AGR + \beta_8 IND + \beta_9 YEAR + \xi \quad (4)$$

为了检验假设 2,我们构建模型(5)如下。

$$AQ = \beta_0 + \beta_1 PC + \beta_2 MAR + \beta_3 MAR \times PC + \beta_4 SIZE + \beta_5 LEV + \beta_6 ROE + \beta_7 CRI + \beta_8 CYC + \beta_9 AGR + \beta_{10} IND + \beta_{11} YEAR + \xi \quad (5)$$

模型(4)、模型(5)中具体变量说明如表 1 所示。

表 1 变量说明

变量性质	变量代码	变量名称	变量定义
被解释变量	AQ	盈余管理程度	根据陆建桥的扩展琼斯模型计算出来的操控性应计利润 DA_{it} 取绝对值,该值越大说明盈余管理程度越大
解释变量	PC	政治关联	有政治关联取值 1,无政治关联取值 0 省级以上(含省级)“代表类”政治关联取值 1,省级以下“代表类”政治关联取值 0 “代表类”政治关联人数大于 1 取值 1,“代表类”政治关联人数等于 1 取值 0 现任“代表类”政治关联取值 1,曾任“代表类”政治关联取值 0
	MAR	市场化程度	以樊纲等(2011)编写的《中国市场化指数》中各地区市场化进程总得分作为替代变量
控制变量	SIZE	公司规模	用年末总资产的自然对数表示
	LEV	财务杠杆	用资产负债率表示
	ROE	盈利能力	用净资产收益率表示
	CRI	股权集中度	用第一大股东持股比例表示
	CYC	营业周期	用营业周期的自然对数表示
	AGR	成长机会	用总资产增长率表示
	IND 行业	行业虚拟变量	
YEAR	年度	年度虚拟变量	

①我们将具有中国共产党全国代表大会代表、人大代表和政协委员身份的政治关联归类为“代表类”政治关联。

四、实证结果与分析

(一) 描述性统计

我们首先对全样本进行描述性统计,然后分样本进行均值 T 检验,结果如表 2 所示。

表 2 描述性统计结果

解释变量	全样本 (N = 1274)		有政治关联组 (N = 528)		无政治关联组 (N = 746)		T 检验 T 值	东部地区 (N = 971)		中西部地区 (N = 303)		T 检验 T 值
	平均值	标准差	平均值	标准差	平均值	标准差		平均值	标准差	平均值	标准差	
AQ	0.1232	0.1558	0.1239	0.1561	0.1223	0.1556	3.4536**	0.1123	0.1211	0.1256	0.1625	2.8544**
PC	0.4144	0.4929	—	—	—	—	—	0.3996	0.4898	0.4807	0.4996	4.7326***
MAR	9.9791	1.7933	9.8585	1.8499	10.0624	1.7463	2.7803**	10.6140	1.1645	7.1358	1.2769	-14.7819***
SIZE	21.1313	0.7523	21.2380	0.8177	21.0567	0.6916	-1.2145	21.1418	0.7605	21.0871	0.7119	-2.5372**
LEV	0.3276	0.1894	0.3411	0.1823	0.3290	0.1909	1.7364*	0.3259	0.1836	0.3319	0.2036	-0.1438
ROE	0.1199	0.0859	0.1179	0.0876	0.1229	0.0843	0.4235	0.1188	0.0865	0.1253	0.0825	0.9246
CRI	0.3812	0.1524	0.3826	0.1536	0.3704	0.1514	-5.8321***	0.3838	0.1473	0.3700	0.1730	-3.7240**
CYC	5.0213	0.7250	5.0469	0.7207	5.0000	0.7218	1.6540	5.0289	0.6799	4.9773	0.8848	1.0125
AGR	0.5462	0.7562	0.5608	0.7025	0.5380	0.7911	2.8361*	0.5383	0.7610	0.5844	0.7321	2.1797*

注:***、**和*分别代表在1%、5%和10%的水平上显著(双尾)。

由表 2 可知,在全部 1274 个样本中,具有政治关联的样本有 528 个,占比 41.44%,这说明政治关联现象在我国民营上市公司中比较普遍。我们以有无政治关联划分样本组,发现有政治关联样本组的民营上市公司盈余管理程度(AQ 均值 = 0.1239)显著高于无政治关联样本组(AQ 均值 = 0.1223),而有政治关联样本组的市场化程度(MAR 均值 = 9.8585)却显著低于无政治关联组(MAR 均值 = 10.0624)。此外,有政治关联样本组的财务杠杆(LEV)、股权集中度(CRI),以及成长机会(AGE)与无政治关联样本组也存在显著差异。

虽然我国市场经济改革取得了举世瞩目的成就,但市场化的进展程度是很不平衡的。就区域而言,在某些省份,特别是在东部沿海省份,市场化已经取得了决定性的进展,而在另外一些省份,经济中非市场的因素还占有重要的地位^[23]。因此,我们进一步划分东部地区、中西部地区^①样本组进行研究,发现东部地区样本组的市场化程度(MAR 均值 = 10.6140)显著高于中西部地区样本组(MAR 均值 = 7.1358);而中西部地区样本组(PC 均值 = 0.4898)有政治关联的民营上市公司比例显著高于东部地区样本组(PC 均值 = 0.3996);中西部地区样本组民营上市公司的盈余管理程度(AQ 均值 = 0.1256)显著高于东部地区样本组(AQ 均值 = 0.1123)。此外,中西部地区样本组民营上市公司的公司规模(SIZE)、股权集中度(CRI),以及成长机会(AGR)与东部地区样本组也存在显著差异。

(二) 模型回归分析

本文使用静态面板回归模型进行估计,Hausman 检验显著地拒绝了随机效应模型的假设,所以本文使用固定效应模型进行估计。为了避免异方差与序列相关问题,本文使用 Driscoll 和 Kraay 提出的面板固定效应方法进行回归估计^[37]。

1. 模型(4)回归结果

我们首先对模型(4)进行全样本回归检验,然后基于政治关联的三个本质特征划分样本,回归检验政治关联强度差异对盈余管理程度的影响,回归结果如下页表 3 所示。

全样本检验结果由表 3 可知,企业盈余管理程度与政治关联在 5% 水平上显著正相关,从而证实了假设 1a。这可以解释为:民营上市公司在政治关联的“庇护”下,更有动机通过盈余管理获取各种好处,如获取融资便利、税收优惠等;或者通过盈余管理规避一些风险,如诉讼风险、管制风险等。此外,盈余管理程度与股权集中度在 5% 水平上显著正相关,可能是因为股权越集中,大股东越有可能

①东、中、西部地区划分按照国家统计局 2003 年公布的统计标准。

通过盈余管理实施“掏空”企业行为;盈余管理与企业规模在1%的水平上显著负相关,可能是因为企业规模越大,其经营状

表3 模型(4)回归结果

变量	全样本		分样本					
			层级性		规模性		时效性	
	系数	P值	系数	P值	系数	P值	系数	P值
PC	0.0108 **	0.0187	0.0107 **	0.0430	0.0168 *	0.0794	0.0216	0.1165
SIZE	-0.0134 ***	0.0073	-0.0231 **	0.0319	-0.0308 ***	0.0094	-0.0127 **	0.0401
LEV	0.0352	0.2314	0.0399	0.1987	0.0224	0.2259	0.0311	0.1877
ROE	0.0618	0.1271	0.0362	0.2131	0.0210 *	0.0993	0.0232	0.1845
CRI	0.0786 **	0.0439	0.0124 **	0.0451	0.0347 *	0.0674	0.0218 **	0.0489
CYC	-0.0045	0.1295	-0.0028 *	0.0966	0.0021	0.1981	-0.0060	0.1324
AGR	0.1876 *	0.0815	0.1011	0.1297	0.1876	0.2320	0.1532	0.2164
IND	控制		控制		控制		控制	
YEAR	控制		控制		控制		控制	
N	1274		372		229		226	
Adj R ²	0.1713		0.2312		0.1622		0.1857	

注:***、**和*分别代表在1%、5%和10%的水平上显著(双尾)。

况越稳定,应计利润波动较小,从而盈余管理程度就越低;盈余管理与成长机会在10%的水平上显著正相关,可能是因为高成长性民营企业一般都是新兴企业,往往资金需求量较大但又面临较多融资约束,因此更有动机通过

盈余管理缓解融资约束。盈余管理程度还与财务杠杆、盈利能力正相关,与营业周期负相关,但均不显著。

为了验证假设1b,我们以具有“代表类”政治关联的民营上市公司为初选样本,依据政治关联三个本质特征划分三个分样本:(1)检验“层级性”分样本。为了控制“规模性”,我们选择“代表类”政治关联人数等于1的企业;为了控制“时效性”,我们选择现任“代表类”政治关联企业;最终筛选出372个样本。(2)检验“规模性”分样本。为了控制“层级性”,我们选择省级以上(含省级)“代表类”政治关联企业;为了控制“时效性”,我们选择现任“代表类”政治关联企业;最终筛选出229个样本。(3)检验“时效性”分样本。为了控制“层级性”,我们选择省级以上(含省级)“代表类”政治关联企业;为了控制“规模性”,我们选择“代表类”政治关联人数等于1的企业;最终筛选出226个样本。

分样本检验结果由表3可知,(1)“层级性”检验结果。盈余管理程度与政治关联、股权集中度在5%水平上显著正相关,与公司规模、营业周期分别在5%、10%水平上显著负相关;(2)“规模性”检验结果。盈余管理程度与公司规模在1%的水平上显著负相关,与政治关联、盈利能力以及股权集中度在10%的水平上显著正相关;(3)“时效性”检验结果。盈余管理程度与公司规模在5%水平上显著负相关,与股权集中度在5%水平上显著正相关,与政治关联正相关但不显著。此外,三个分样本检验结果均显示盈余管理程度与成长机会正相关但不显著。总体而言,分样本检验基本证实了假设1b,即政治关联具有“层级性”、“规模性”和“时效性”等本质特征,从而导致政治关联存在强度差异,政治关联强度越大,盈余管理程度越大。

2. 模型(5)回归结果

表2的描述性统计显示,东部地区与中西部地区民营上市公司在盈余管理、政治关联等方面存在显著差异。这很有可能是由于东部地区与中西部地区市场化程度存在显著差异所致。因此,我们在模型(5)中进一步引入市场化程度解释变量,以分析市场化程度与政治关联、盈余管理的关系。我们同样在全样本回归检验的基础上,依据政治关联的本质特征进行分样本检验,回归结果如表4所示。

全样本检验结果由下页表4可知,盈余管理程度与市场化程度负相关但不显著,而与交叉变量MAR×PC在5%水平上显著负相关,从而一定程度上验证了假设2。这说明在市场化程度较低的地区,市场反映会计信息的能力有限,再加上法制的不完备、政府的干预,政治关联对民营企业盈余管理程度的影响更大,民营企业在政治关联的“庇护”下,有动机且更有可能进行盈余管理。而在市场化程度较高的地区,市场能够有效反映会计信息,再加上法制环境良好、政府监督有力,政治关联“庇护”作用减弱,这在一定程度上约束了民营企业盈余管理的动机和程度。此外,盈余管理程度与政治关联、股权集中度,以及成长机会分别在5%、10%、10%的水平上显著正相关,与公司规模在5%的水

平上显著负相关,与财务杠杆、盈利能力正相关但不显著,与营业周期负相关但不显著。

分样本检验结果

表4 模型(5)回归结果

由表4可知,在三个分样本检验中,盈余管理程度与市场化程度均负相关但不显著;在“层级性”检验中,盈余管理程度与交叉变量 $MAR \times PC$ 在10%的水平上显著负相关,而在“规模性”与“时效性”检验中两者负相关但不显著。值得一提的是

变量	全样本		分样本					
	系数	P值	层级性		规模性		时效性	
			系数	P值	系数	P值	系数	P值
PC	0.0186 **	0.0154	0.0240 **	0.0485	0.0192 *	0.0548	0.0175 *	0.0743
MAR	-0.0509	0.2425	-0.0400	0.3561	-0.0387	0.2749	-0.0695	0.4071
$MAR \times PC$	-0.0673 **	0.0417	-0.0375 *	0.0965	-0.0219	0.3104	-0.0419	0.2822
SIZE	-0.0122 **	0.0324	-0.0100 *	0.0711	-0.0240	0.1353	-0.0097 *	0.0890
LEV	0.0247	0.2547	0.0358	0.3724	0.0113	0.3286	0.0217	0.2953
ROE	0.0361	0.2922	0.0201	0.3406	0.0274	0.4596	0.0129	0.4719
CRI	0.0348 *	0.0667	0.0239 *	0.0944	0.0349	0.1481	0.0196	0.1272
CYC	-0.0030	0.3379	-0.0078	0.3784	-0.0053	0.4630	-0.0062	0.3515
AGR	0.0790 *	0.0914	0.0961 *	0.0957	0.1053 *	0.0984	0.0841	0.1457
IND	控制		控制		控制		控制	
YEAR	控制		控制		控制		控制	
N	1274		372		229		226	
Adj R ²	0.2013		0.1973		0.1861		0.2127	

注:***、**和*分别代表在1%、5%和10%的水平上显著(双尾)。

是,引入市场化程度变量以及交叉变量 $MAR \times PC$ 后,盈余管理程度与政治关联的相关性得到明显改善,特别是“时效性”检验中,两者的关系在模型(4)检验中并不显著,但在模型(5)中呈现出10%水平上的显著正相关。这进一步说明市场化程度对盈余管理的影响主要是通过政治关联间接发挥作用的,在市场化程度较低的地区,政治关联更有可能起到“庇护”作用,因此民营企业更有可能进行盈余管理,并且盈余管理的程度也可能会更大。这进一步验证了假设2。

(三) 稳健性检验

为了验证上述研究结果的稳健性,我们依次做了如下检验,由于篇幅原因,这里只对检验结果进行报告:(1)在剔除了控制变量后,回归分析了模型的拟合优度,结果显示没有显著差异;(2)为了消除极端值的影响,我们对极端值样本实施了上下1%的Winsorize处理,然后进行回归,结果显示没有显著差异;(3)使用GMM方法,控制内生性偏差,结果显示没有显著差异。由此可见,以上研究结果是比较稳健的。

五、研究结论

本文利用我国深圳中小板民营上市公司2009—2011年间的经验数据,检验了市场化程度、政治关联与盈余管理的关系。研究表明:(1)我国民营上市公司中政治关联现象比较普遍,而且中西部地区这一现象比东部沿海地区更为普遍;(2)政治关联显著影响企业盈余管理程度,有政治关联的民营上市公司的盈余管理程度显著高于无政治关联的民营上市公司;(3)政治关联具有“层级性”、“规模性”和“时效性”等本质特征,从而导致政治关联具有强度差异,民营上市公司的政治关联强度越大,其盈余管理程度就越大;(4)市场化程度对盈余管理有负向影响,但这种影响主要通过政治关联间接发挥作用,即市场化程度越低,民营上市公司的政治关联对盈余管理的影响越显著。

基于以上研究,我们认为,在我国转轨经济背景下,企业政治关联一定程度上扭曲了市场机制,损害了市场经济的公平竞争原则,降低了市场对企业盈余管理的约束,不利于提升市场以会计信息为基础配置资源的能力。此外,可能存在的政治关联双向“寻租”行为也会滋生腐败问题。因此,有必要对政治关联现象加以治理和约束,总体思路如下。第一,要继续深化市场经济改革,进一步转变政府职能,减少政府对市场的干预,让市场真正发挥配置资源的基础性作用,逐步减轻民营企业对政治关联的依赖,让民营企业成为真正的市场主体;第二,进一步加强立法和提升执法能力,逐步营造良好的法制环境,这一方面可以加强对民营企业的产权保护使其无需政治关联的“庇护”,另一方面可以提

高民营企业与政府或官员之间的双向“寻租”成本,将政治关联置于法制的威慑和监督之下,有效防止腐败行为;第三,进一步提升民营企业公司治理水平,完善“三会一层”相互制约机制和激励与约束机制,有效遏制任何利用政治关联“掏空”企业、中饱私囊的行为。笔者提出以上措施,以期能逐步降低政治关联对我国民营企业的影响程度,可以有效约束民营企业的盈余管理行为,提高民营企业的会计信息质量,从而更好地保护利益相关者的利益,促进我国民营企业和市场经济的健康有序发展。

本文的研究区间仅为2009—2011年,研究结论还有待在更长的时间窗口内进行检验。此外,本文的理论分析还需进一步深化,研究方法还有待进一步完善,这些也正是我们未来的研究方向,即尝试借鉴和吸收制度经济学、福利经济学、企业能力理论、资源依赖理论等学说的精髓,系统研究企业建立政治关联的动机、作用机理、治理机制等,以及市场化程度、政治关联与盈余管理之间的逻辑关系;深入分析企业政治关联的本质特征,探索更加科学有效的政治关联度量方法;进一步跟踪盈余管理的研究进展,积极尝试运用新方法(例如DHKS方法^[38])计量盈余管理;基于以上研究,在更长的时间窗口内进一步检验市场化程度、政治关联与盈余管理之间的关系。

参考文献:

- [1] Watts R L, Zimmerman J L. Positive accounting theory: a ten year perspective[J]. The Accounting Review, 1990, 65: 131 - 156.
- [2] Faccio M. Politically connected firms[J]. American Economic Review, 2006, 96(2): 369 - 386.
- [3] 罗党论, 甄丽明. 民营控制、政治关系与企业融资约束——基于中国民营上市公司的经验证据[J]. 金融研究, 2008(12): 164 - 178.
- [4] Faccio M. Differences between politically connected and non-connected firms: a cross-country analysis[J]. Financial Management, 2010, 39(3): 905 - 927.
- [5] 吴文峰, 吴冲锋, 芮萌. 中国上市公司高管的政府背景与税收优惠[J]. 管理世界, 2009(3): 134 - 142.
- [6] 罗党论, 唐清泉. 政治关系、社会资本与政策资源获取: 来自中国民营上市公司的经验证据[J]. 世界经济, 2009(7): 84 - 96.
- [7] Wu W, Wu C, Rui O M. Ownership and the value of political connections: evidence from China[J]. European Financial Management, 2012, 18(4): 695 - 729.
- [8] 胡旭阳. 民营企业家的政治身份与民营企业的融资便利——以浙江省民营百强企业为例[J]. 管理世界, 2006(5): 107 - 113.
- [9] 胡旭阳. 民营企业的政治关联及其经济效应分析[J]. 经济理论与经济管理, 2010(2): 74 - 79.
- [10] 唐英凯, 曹麒麟, 周静. 法律环境、政治关系与家族企业价值: 基于法与金融的实证研究[J]. 软科学, 2011(6): 86 - 91.
- [11] Chaney P K, Faccio M, Parsley D. The quality of accounting information in politically connected firms[J]. Journal of Accounting and Economics, 2011, 51(1/2): 58 - 76.
- [12] 易玄, 谢志明, 唐剑丽. 制度环境、政治关系与会计信息质量——来自中国民营上市公司的检验[J]. 财经理论与实践, 2012(1): 49 - 54.
- [13] 杜兴强, 周泽将, 修宗峰. 政治联系与会计稳健性: 基于中国民营上市公司的经验证据[J]. 经济管理, 2009(7): 115 - 121.
- [14] 余明桂, 潘红波. 政治关系、制度环境与民营企业银行贷款[J]. 管理世界, 2008(8): 9 - 20.
- [15] 郝项超, 张宏亮. 政治关联关系、官员背景及其对民营企业银行贷款的影响[J]. 财贸经济, 2011(04): 55 - 61.
- [16] Guenther D A. Earnings management in response to corporate tax rate changes: evidence from the 1986 tax reform act[J]. The Accounting Review, 1994(7): 45 - 83.
- [17] 王跃堂, 王亮亮, 贡彩萍. 所得税改革、盈余管理及其经济后果[J]. 经济研究, 2009(3): 86 - 98.
- [18] 梁莱歆, 冯延超, 杨继伟. 实际控制人的政治身份与审计师选择——来自我国民营上市公司的经验证据[J]. 审计与经济研究, 2011(2): 39 - 46.
- [19] 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: 107 - 148.
- [20] 郑军, 林钟高等. 政治关系能实现审计意见购买吗? ——基于投资者保护视角的检验[J]. 财经研究, 2010(11): 104 - 112.
- [21] 科塔里, 利斯. 当代会计研究综述与评论[M]. 北京: 中国人民大学出版社, 2009: 195.
- [22] Chen C, Li Z, Su X. Rent seeking incentives, political connections and organizational structure: empirical evidence from listed family firms in China[R]. Working Paper, 2005.
- [23] 樊纲, 王小鲁, 朱恒鹏. 中国市场化指数: 各地区市场化相对进程 2011 年报告[M]. 北京: 经济科学出版社, 2011.
- [24] Jones J J. Earnings management during import relief investigations[J]. Journal of Accounting Research, 1991(29): 193 - 228.

- [25] Dechow P M, Sloan R G, Sweeney A P. Causes and consequences of earnings manipulation; an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC[J]. *Journal of Accounting Research*, 1996(13): 112 - 147.
- [26] Beaver W H, McNichols M F. The characteristics and valuation of loss reserves of property casualty insurers[J]. *Review of Accounting Studies*, 1998(3): 73 - 95.
- [27] Roychowhury S. Earnings management through real activities manipulation[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2006, 42(3): 335 - 370.
- [28] Burgstahler D, Dichev I. Earning management to avoid earning decreases and losses[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 1997, 24(1): 99 - 126.
- [29] 杨炎杰, 官月缙. 客户重要性与非审计服务是否影响审计品质? Enron 后的观察[J]. *会计评论*, 2006(7): 27 - 61.
- [30] 李淑锦, 卢瑞琼. 基于修正琼斯模型的盈余管理实证检验[J]. *杭州电子科技大学学报(社会科学版)*, 2010(1): 11 - 15.
- [31] 翟胜宝, 郑洁. 会计准则、证券监管规则与盈余管理——基于债务重组准则变迁视角[J]. *南京审计学院学报*, 2011(4): 46 - 52.
- [32] Fan J P H, Wong T J, Zhang T Y. Politically-connected CEOs, corporate governance, and post-IPO performance of China's newly partially privatized firms[J]. *Journal of Financial Economics*, 2007, 84(2): 330 - 357.
- [33] 邓建平, 曾勇. 政治关联能改善民营企业的经营绩效吗? [J]. *中国工业经济*, 2009(2): 98 - 108.
- [34] 雷光勇, 李书锋, 王秀娟. 政治关联、审计师选择与公司价值[J]. *管理世界*, 2009(7): 145 - 155.
- [35] 黄新建, 张会. 地区环境、政治关联与审计师选择——来自中国民营上市公司的经验证据[J]. *审计与经济研究*, 2011(3): 44 - 52.
- [36] 宋文阁, 荣华旭. 股权激励、制度环境与盈余管理——基于上市公司数据的实证分析[J]. *经济经纬*, 2012(3): 90 - 94.
- [37] Driscoll J C, Kraay A C. Consistent covariance matrix estimation with spatially dependent panel data[J]. *Review of Economics and Statistics*, 1998, 80(4): 549 - 560.
- [38] Dechow P M, Hutton A P, Kim J H, et, al. Detecting earnings management: a new approach[J]. *Journal of Accounting Research*, 2012, 50(2): 275 - 334.

[责任编辑:高 婷]

Marketization Degree, Political Connection and Earnings Management: An Empirical Research Based on Private Small and Medium Enterprises Board Listed Companies in Shenzhen

LIU Yongze, ZHANG Duolei, TANG Dapeng

(School of Accounting, Northeast University, Dalian 116023, China)

Abstract: Political connection, as an informal alternative mechanism of market and law, has caused a great impact on the social economic activities worldwide, and increasingly attracts attention from all walks of life. However, relative to the natural “blood” ties between state-owned enterprises and government, private enterprises seeking to establish political connections are more worthy of attention and research in China. Considering Shenzhen small and medium enterprises board is the “camp” for private enterprises, this paper tests the relationships between marketization degree, political connection and earnings management by using the data of private small and medium enterprise board listed companies in Shenzhen between 2009 - 2011.

Key Words: earnings management; marketization degree; political connection; essential characteristics; intensity differences; accounting information quality; accounting information disclosure