

文化迎合与盈余管理

——基于中国海外或 H 股上市公司的经验证据

费青青¹, 王 博², 逯 东¹

(1. 西南财经大学 会计学院, 四川 成都 611130; 2. 金信基金管理有限公司, 广东 深圳 518000)

[摘 要] 基于“紧密-松散”和“个人主义-集体主义”这两个文化维度, 研究了上市地文化对中国海外或 H 股上市公司盈余管理行为的影响。研究发现: (1) “紧密型文化”抑制应计盈余管理而促进真实盈余管理, 而“个人主义文化”则增加应计盈余管理而减少真实盈余管理, 证实了文化迎合现象的存在; (2) 当上市地文化与中国大陆文化差异较大时, 这种文化迎合行为更为显著; (3) 随着时间的推移, 上市地文化对中国海外或 H 股上市公司盈余管理的作用逐步减弱。从文化迎合视角讨论了某类文化对起源于不同文化的公司行为的影响, 丰富和拓展了相关领域的研究, 并为中国大陆企业“走出去”过程中如何应对异国或异地文化差异这一现实问题提供了有效的经验证据。

[关键词] 文化迎合; 海外或 H 股上市; 盈余管理; 上市地文化; 公司行为; 真实盈余管理; 应计盈余管理

[中图分类号] F276.6 **[文献标志码]** A **[文章编号]** 1004-4833(2018)06-0083-07

一、引言

现有研究主要考察的均是某类文化对起源于这一文化的公司行为的影响, 那么某类文化是否也会作用于起源于不同文化的公司? 或者说在当前全球化背景下, 海外或 H 股上市公司为顺利融资, 除遵守上市地不同的法律制度外, 是否还会主动迎合上市所在地的文化, 海外或 H 股上市公司要减少上市地投资者的不认同感, 在盈余管理方面, 也很可能会采取一定程度的文化迎合行为。

本文研究发现, 上市地的“紧密型文化”程度越高, 中国海外或 H 股上市公司的应计盈余管理程度越低, 而真实盈余管理显著增加; 上市地的“个人主义文化”越强, 中国海外或 H 股上市公司的应计盈余管理程度越高, 而真实盈余管理显著减少; 这表明文化迎合现象确实存在。进一步地, 我们还考察了上市地与中国大陆文化的差异度对文化迎合的影响, 发现文化差异度越大, 中国海外或 H 股上市公司的文化迎合行为越显著。最后还发现, 随着上市时间的延长, 上市地文化的作用会逐步减弱。

区别于以往研究, 本文的主要研究贡献是: 第一, 在观察视角上, 区别于现有主要讨论某种文化对本土公司行为影响的研究, 本文使用中国海外或 H 股上市公司这一特殊样本, 从文化迎合视角讨论了某类文化对非本土公司信息披露行为的影响, 丰富了该领域的研究文献; 第二, 在研究内容上, 还讨论了文化差异对公司文化迎合行为的影响, 为中国大陆企业“走出去”过程中如何应对异国或异地文化差异这一现实问题提供了有效的经验证据; 第三, 在研究方法上, 将国家或地区的历史时间跨度与宗教信仰作为文化因素的工具变量, 有效缓解了潜在的内生性问题。

[收稿日期] 2018-06-05

[基金项目] 国家自然科学基金项目(71672149)

[作者简介] 费青青(1989—)女, 浙江杭州人, 西南财经大学会计学院博士研究生, 从事资本市场财务与会计研究, E-mail: fleurifqq@163.com; 王博(1984—)男, 陕西富平人, 金信基金管理有限公司职员, 从事证券投资基金合规风险管理研究; 逯东(1981—)男, 重庆合川人, 西南财经大学会计学院教授, 博士生导师, 从事公司财务研究。

本文后文内容如下:第二部分为理论分析与研究假设;第三部分为研究设计,包括样本选择、变量设计和实证模型等;第四部分为实证检验与结果分析;第五部分为研究结论。

二、理论分析与研究假设

应计盈余管理本质上是在法律容许的范围内,对盈余在时间维度上进行调整,这种盈余管理方式通常更容易被投资者所察觉。当文化紧密度越高,投资者决策过程中的信息处理方式越相似,他们便越可能达成相似的决策^[1-2],尤其在社会规范较严格的国家,投资者的人生经历与思想观念更为一致的可能性更高,容易形成更为相似的投资决策。由此可见,高紧密度的文化下,对离经叛道行为的低容忍度和投资者决策的高相似度可能造成投资者对拒绝和抵制应计盈余管理达成高度一致,导致公司进行应计盈余管理的阻力和成本大为提高,从而减少应计盈余管理。

此外,真实盈余管理主要通过构造真实交易进行盈余调整,相比应计盈余管理更为隐蔽,不容易被投资者所察觉;当应计盈余管理难以实施时,管理层可能会更多选择真实盈余管理行为来实现其目标。龚启辉等提供了真实盈余管理对应计盈余管理的部分替代的经验证据^[3]。因此,在文化紧密度较高的国家或地区上市,由于公司进行应计盈余管理的阻力和成本提升,基于两类盈余管理之间的部分替代关系,中国海外或 H 股上市公司可能减少应计盈余管理并转而进行更多真实盈余管理。据此,本文提出假设 1。

H1:在文化紧密度较高的国家或地区,中国海外或 H 股上市公司会减少应计盈余管理而增加真实盈余管理。

个人主义文化氛围中的投资者更少在意偏离社会规范的决策和交易行为,且更善于和乐意运用逻辑与分析型思维,对上市公司的自我判断和自信加强,从众心理减弱。该文化维度与两类盈余管理的关系同样取决于其对两类盈余管理执行成本的影响。应计盈余管理更容易被投资者所察觉,但由于个人主义文化氛围下的投资者更为自信,更少在意偏离社会规范的决策和交易行为,投资者行为相似度较低^[4],相应提高了对应计盈余管理的容忍度,进而降低了公司进行应计盈余管理的阻力和成本。此外,由于个人主义文化使投资者更具有分析型和逻辑思维方式^[5],他们更容易意识到应计盈余管理实际上仅仅对盈余进行时间上的调整,相对真实盈余管理构造真实交易行为而言,应计盈余管理对公司的危害更小,因此对应计盈余管理的抵制程度将有所下降,进而降低了公司进行应计盈余管理的成本。

虽然真实盈余管理需要构造真实交易,不容易被投资者察觉,但个人主义文化下的个体大多更具有分析型的思维方式,偏好于进行逻辑分析^[6],对真实盈余管理的分析和把握更加深入,投资者更容易意识到真实盈余管理将对公司造成不可逆转的危害,从而增加了管理层进行真实盈余管理的操作成本。Han 等发现在个人主义文化较强的国家或地区,公司应计盈余管理程度较高^[7]。进一步地,赵龙凯等以我国合资企业为研究对象,得到了类似结论^[8]。由此,我们提出假设 2。

H2:在个人主义文化观念较强的国家或地区,中国海外或 H 股上市公司会减少真实盈余管理而增加应计盈余管理。

文化迎合的动机源于文化差异,文化差异越大,潜在的文化碰撞甚至冲突越大,投资者对上市公司的排斥越大^[9]。对合资企业的研究表明,价值观和思维方式的差异将影响合作者之间战略意图的理解^[10],国家或地区文化的差异也会影响合作者之间的沟通、信任等^[11]。同理,海外或 H 股上市公司与上市地之间的文化差异将可能影响投资者的投资决策,并进而影响公司的融资和市场回报。实际上,虽然中国大陆公司在海外或 H 股上市,但管理层中仍然会有一定比例的上市地公民,这一现象为中国管理层认识文化差异提供了条件,也为文化迎合提供了条件。由此,我们提出假设 3。

H3:在与中国大陆文化差异度大的国家或地区上市,海外或 H 股上市公司的文化迎合行为将更加明显,即上市地文化对中国海外或 H 股上市公司盈余管理的影响将更为显著。

若迎合现象随着时间的变化始终如一甚至有所加强,便可能存在文化融合与内化,进而影响其会计行为;若这种迎合现象随着时间推移有所减弱甚至消失,便进一步证实了本文所探讨的文化迎合现象,即海外或 H 股上市公司仅策略性地考虑异地文化因素,选择暂时性迎合。考虑到中国海外或 H 股上市公司的核心管理层大都仍是中华文化的继承者,其根深蒂固的文化习惯和会计价值观不易改变,即使最初面向异地投资者时有刻意迎合的动机和行为,随着时间的推移,这种迎合动机将有所减弱。因此,我们提出假设 4。

H4:上市时间越长,中国海外或 H 股上市公司的文化迎合行为将越弱。

三、研究设计

(一) 样本选择与数据来源

本文以中国海外或 H 股上市公司为研究对象,研究数据主要来自 CSMAR 数据库所有可获得的年度数据以及从公司官方网站手工搜集补充的数据。本文按以下标准剔除了部分样本:剔除金融行业公司;剔除了连续数据不足 3 年的公司;为排除多个国家或地区文化影响叠加的干扰,剔除在两个或两个以上地区或国家上市的公司。最后得到 2002—2015 年的 3529 家公司-年度观测值。

文化紧密度 (*Tight*) 变量来自 Gelfand 等针对全世界 33 个国家或地区的调查结果^[12]。文化个人主义 (*Indi*) 变量来自 Hofstede 对 76 个国家或地区进行的个人主义评估结果^[13]。同时,为减轻极端值的影响,我们对连续变量在 1% 和 99% 水平上进行缩尾处理。

(二) 实证模型与变量构造

为验证假设 1 和假设 2,我们构建了模型(1):

$$EM_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Culture_{i,t} + \alpha_2 Size_{i,t} + \alpha_3 LOSS_{i,t} + \alpha_4 LEV_{i,t} + \alpha_5 ROE_{i,t} + \alpha_6 CFO_Ratio_{i,t} + \alpha_7 Section_{i,t} + \alpha_8 InvPro_{i,t} + \alpha_9 Law_{i,t} + \alpha_{10} PSARS_{i,t} + \sum Ind + \sum Year + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

模型(1)的被解释变量为海外或 H 股上市公司的盈余管理 (*EM*),包括应计盈余管理 (*DA*) 和真实盈余管理 (*RM*)。考察变量为文化变量 (*Culture*),包括文化紧密度得分 (*Tight*) 和文化个人主义得分 (*Indi*)。控制变量包括公司层面和国家或地区层面的控制变量。公司层面控制变量为:营业收入的自然对数 (*Size*);是否亏损 (*LOSS*);杠杆水平 (*LEV*);净资产收益率 (*ROE*);经营性现金流量比例 (*CFO_Ratio*);海外或 H 股上市公司上市版块 (*Section*)。国家或地区层面的控制变量为:上市地法律执行 (*Law*);股东权益保护 (*InvPro*);财务审计和报告标准的感知强度 (*PSARS*)。 *PSARS* 取自世界竞争力报告 (*Global Competitiveness Report*)。除此之外,还控制了公司行业 (*Ind*) 和年度 (*Year*)。

其中,对应计盈余管理的计算,本文借鉴 Jones 的研究^[14],本文采用修正的琼斯模型对样本进行分年度分行业回归,并计算应计盈余管理 (*DA*)。

现有文献表明,公司可能进行向上应计盈余管理来避免亏损或利润下滑^[15],也可能利用向下盈余管理来平滑收益,以提高未来收益^[16]。因此,我们将应计盈余管理分为向上应计盈余管理 (*DA+*) 和向下应计盈余管理 (*DA-*) 分别进行考察。

其中,对真实盈余管理的计算,根据 Roychowdhury 的研究^[17],本文利用销售操控 (*RM_CFO*)、生产成本操控 (*RM_PROD*) 以及酌量性费用操控 (*RM_DISEXP*) 模型来计算操控性经营现金流量、操控性生产成本和操控性酌量费用,并计算得出真实盈余管理总额。

由于真实盈余管理将导致企业具有更低的异常现金流量 (*RM_CFO*)、更高的异常产品成本 (*RM_PROD*) 和更低的异常酌量性费用 (*RM_DISEXP*),因此本文分别以 $-RM_CFO$ 、 RM_PROD 和 $-RM_DISEXP$ 表征真实盈余管理活动的三种操控。考虑到公司可能同时采用上述三种方式进行真实盈余管理,(2)式计算出真实盈余管理的总体计量指标:

$$RM_{i,t} = RM_PROD_{i,t} - RM_CFO_{i,t} - RM_DISEXP_{i,t} \quad (2)$$

为验证假设3,我们在模型(1)的基础上按照文化差异度高低分别进行分组回归,考察文化对盈余管理的影响。

为验证假设4,我们构建了模型(3):

$$EM_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Culture_{i,t} + \alpha_2 Culture_{i,t} \times Old_{i,t} + \alpha_3 Old_{i,t} + \alpha_4 Size_{i,t} + \alpha_5 LOSS_{i,t} + \alpha_6 LEV_{i,t} + \alpha_7 ROE_{i,t} + \alpha_8 CFO_Ratio_{i,t} + \alpha_9 Section_{i,t} + \alpha_{10} InvPro_{i,t} + \alpha_{11} Law_{i,t} + \alpha_{12} PSARS_{i,t} + \sum Ind + \sum Year + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

其中,Old 为公司上市时间长短的虚拟变量,若上市月份数大于平均值则归入上市时间长组,Old 取1,反之取0;Culture × Old (Tight × Old 或 Indi × Old) 是文化变量与上市时间长短的交互项,用以考察上市时间对海外或 H 股上市公司文化迎合行为的影响。其他变量定义同上。同时,我们还在模型(1)的基础上按照公司上市时间的长短(Old)进行了分组回归,进一步验证假设4。

四、实证检验与结果分析

(一) 描述性统计

国家或地区的文化变量和其他层面变量见表1,样本中法律执行得分(Law)介于8—10之间,股东权益保护得分(PSARS)介于5—6.5之间,说明中国海外或H股上市公司选择的上市地的制度差异较小,该样本在一定程度上控制了各个上市地的制度差异。另外,由于本文的样本为中国海外或H股上市公司,因此,天然地控制了中国大陆文化本身对盈余管理的影响。

各主要变量的描述性统计见表2,Panel A 和 Panel B 分别比较高紧密度和低紧密度组以及高个人主义组和低个人主义组的盈余管理差异,分组的标准为是否大于或等于各文化变量的中位数,以下结果与我们的研究假说基本相符。

(二) 回归分析

1. 文化紧密度与盈余管理

见表3,分析了文化紧密度对应计盈余管理的影响。回归1中,文化紧密度(Tight)的回归系数显著为负($p < 0.01$);见回归2和回归3,其因变量分别为向上应计盈余管理和向下应计盈余管理的绝对值,文化紧密度(Tight)的回归系数也都显著为负(分别为 $p < 0.1$ 和 $p < 0.05$),说明文化紧密度对两个方向的应计盈余管理均具有抑制作用。

见表4,分析了文化紧密度对真实盈余管理的影响。回归1中,文化紧密度的回归系数(Tight)显著为正($p < 0.01$);见回归2-回归4,因变量分别为真实盈余管理的三个分指标,其中,当被解释变量为RM_PROD和-RM_DISEXP时,文化紧密度系数(Tight)的回归系数均显著为正($p < 0.01$),说明文化紧密度助长了真实盈余管理中的生产成本操控和费用操控。

表1 上市地文化和国家或地区变量

| 上市地 | N | Tight | Indi | InvPro | Law | PSARS |
|------|------|-------|------|--------|------|-------|
| 美国 | 1168 | 5.1 | 91 | 5 | 10 | 5.66 |
| 英国 | 142 | 6.9 | 89 | 5 | 8.57 | 6.16 |
| 德国 | 77 | 7.0 | 67 | 1 | 9.23 | 5.89 |
| 新加坡 | 1103 | 10.4 | 20 | 4 | 8.57 | 6.07 |
| 日本 | 6 | 8.6 | 46 | 4 | 8.98 | 5.28 |
| 中国香港 | 1033 | 6.3 | 25 | 5 | 8.22 | 6.02 |
| 中国大陆 | 501 | 7.9 | 20 | — | — | 4.21 |

表2 主要变量描述性统计

| Panel A: 紧密度分组差异检验 | | | | | | |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|-----------------------|---------------------------|
| 变量 | 高紧密度组 | | 低紧密度组 | | 均值差异 T 检验 (P 值) | Wilcoxon 秩和检验 (P 值) |
| | 平均值 | 中位数 | 平均值 | 中位数 | | |
| DA | 0.102 | 0.061 | 0.128 | 0.078 | 0.000 | 0.000 |
| RM | 0.083 | 0.073 | -0.037 | 0.010 | 0.000 | 0.000 |
| -RM_CFO | 0.003 | 0.004 | -0.020 | -0.006 | 0.083 | 0.005 |
| RM_PROD | 0.028 | 0.029 | -0.010 | 0.001 | 0.001 | 0.000 |
| -RM_DISEXP | 0.048 | 0.036 | -0.018 | 0.027 | 0.000 | 0.000 |
| Panel B: 个人主义分组差异检验 | | | | | | |
| 变量 | 高个人主义组 | | 低个人主义组 | | 均值差异 T 检验 (P 值) | Wilcoxon 秩和检验 (P 值) |
| | 平均值 | 中位数 | 平均值 | 中位数 | | |
| DA | 0.109 | 0.616 | 0.115 | 0.076 | 0.186 | 0.000 |
| RM | 0.000 | 0.033 | 0.138 | 0.118 | 0.000 | 0.000 |
| -RM_CFO | -0.007 | -0.003 | 0.000 | 0.013 | 0.632 | 0.000 |
| RM_PROD | -0.003 | 0.013 | 0.054 | 0.044 | 0.000 | 0.000 |
| -RM_DISEXP | 0.001 | 0.028 | 0.084 | 0.050 | 0.000 | 0.000 |

表3 文化紧密度与应计盈余管理^①

| | 因变量: DA 回归 1 | 因变量: DA + 1 回归 2 | 因变量: DA - 1 回归 3 |
|---------------------|------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Intercept | 0.2323 *** (6.25) | 0.1125 ** (2.45) | 0.2518 *** (5.56) |
| Tight | -0.0036 *** (-2.81) | -0.0026 * (-1.83) | -0.0037 ** (-2.30) |
| 控制变量 | 控制 | 控制 | 控制 |
| N | 3529 | 1720 | 1809 |
| adj. R ² | 0.108 | 0.340 | 0.187 |

注:①括号上方数字为估计系数,括号内数字为经过 Robust standard error 修正后的 t 统计量;②***、**、* 分别表示 1%、5% 和 10% 的显著性水平,下同。

表4 文化紧密度与真实盈余管理

| | 因变量: RM 回归 1 | 因变量: -RM_CFO 回归 2 | 因变量: RM_PROD 回归 3 | 因变量: -RM_DISEXP 回归 4 |
|---------------------|----------------------|-------------------------|-------------------------|----------------------------|
| Intercept | -0.2133 (-0.79) | -0.0333 (-0.21) | -0.2505 ** (-2.21) | -0.0523 (-0.74) |
| Tight | 0.0250 *** (3.95) | 0.0014 (0.44) | 0.0124 *** (4.41) | 0.0164 *** (6.32) |
| 控制变量 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 |
| N | 3529 | 3529 | 3529 | 3529 |
| adj. R ² | 0.136 | 0.193 | 0.061 | 0.077 |

2. 个人主义文化与盈余管理

见表 5,分析了个人主义文化对对应计盈余管理的影响。回归 1 中,个人主义文化(Indi)的回归系数显著为正($p < 0.01$);见回归 2 和回归 3,个人主义文化(Indi)的回归系数均显著为正($p < 0.01$),说明人主义文化(Indi)同时助长了两个方向的应计盈余管理。

见表 6,分析了个人主义文化对真实盈余管理的影响。回归 1 中,个人主义文化(Indi)的回归系数显著为负($p < 0.05$);见回归 2 - 回归 4,其因变量分别为真实盈余管理的三个分指标,其中,当被解释变量为 RM_PROD 和 -RM_DISEXP 时,个人主义文化(Indi)的回归系数均显著为负(分别为 $p < 0.05$ 和 $p < 0.01$),说明个人主义文化(Indi)抑制了生产成本操控和费用操控。

表5 个人主义文化与应计盈余管理

| | 因变量: DA 回归 1 | 因变量: DA + 1 回归 2 | 因变量: DA - 1 回归 3 |
|---------------------|----------------------|--------------------------|--------------------------|
| Intercept | 0.1856 *** (5.22) | 0.0693 (1.58) | 0.2068 *** (4.71) |
| Indi | 0.0003 *** (3.43) | 0.0003 *** (3.02) | 0.0003 *** (2.82) |
| 控制变量 | 控制 | 控制 | 控制 |
| N | 3529 | 1720 | 1809 |
| adj. R ² | 0.107 | 0.339 | 0.187 |

表6 个人主义文化与真实盈余管理

| | 因变量: RM 回归 1 | 因变量: -RM_CFO 回归 2 | 因变量: RM_PROD 回归 3 | 因变量: -RM_DISEXP 回归 4 |
|---------------------|-----------------------|-------------------------|-------------------------|----------------------------|
| Intercept | 0.0287 (0.11) | -0.0191 (-0.12) | -0.1322 (-1.19) | 0.1236 * (1.96) |
| Indi | -0.0012 ** (-2.57) | -0.0000 (-0.21) | -0.0004 ** (-1.99) | -0.0011 *** (-5.66) |
| 控制变量 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 |
| N | 3529 | 3529 | 3529 | 3529 |
| adj. R ² | 0.136 | 0.193 | 0.060 | 0.078 |

3. 文化差异度与文化迎合

见表 7,分析了海外或 H 股上市地与中国大陆的文化差异对文化迎合行为的影响。回归 1 和回归 2 报告了文化紧密度在两组样本中对应计盈余管理的影响,在高差异组,文化紧密度(Tight)的回归系数显著为负($p < 0.01$);但在低差异组,其回归系数不显著,说明文化紧密度(Tight)仅对高差异组的应计盈余管理存在显著负向作用。回归 3 和回归 4 显示高差异组的个人主义文化(Indi)的回归系数显著为正($p < 0.01$);但在低差异组,其回归系数不显著;说明个人主义文化(Indi)仅对高差异组的应计盈余管理存在显著正向作用。同理,我们以真实盈余管理(RM)为因变量进行分组回归,回归结果与假设一致。

4. 海外或 H 股上市时间与文化迎合

见表 8,分析了上市时间对文化迎合行为的影响。除回归 4 外,其他回归的交互项均显著。回归 1 的文化紧密度(Tight)的回归系数显著为负,而交互项(Tight × Old)的回归系数显著为正($p <$

①限于篇幅,控制变量的回归结果不再陈列,如有需要可向作者索要,下同。

0.05),说明上市时间减弱了文化紧密度对应计盈余管理的抑制作用;回归2的个人主义文化(*Indi*)的回归系数显著为正,而交互项(*Indi* × *Old*)的回归系数显著为负($p < 0.01$),说明上市时间减弱了个人主义文化(*Indi*)对应计盈余管理的正向作用;回归3显示文化紧密度(*Tight*)的回归系数显著为正,而交互项(*Tight* × *Old*)的回归系数显著为负($p < 0.1$),说明上市时间减弱了文化紧密度(*Tight*)对真实盈余管理的促进作用。

表7 文化差异度与文化迎合

| | 因变量: DAI | | | | 因变量:RM | | | |
|----------------------------|------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|------------------------|--------------------|
| | 回归1 高差异组 | 回归2 低差异组 | 回归3 高差异组 | 回归4 低差异组 | 回归5 高差异组 | 回归6 低差异组 | 回归7 高差异组 | 回归8 低差异组 |
| <i>Intercept</i> | 0.2112 *** (4.73) | 0.1653 *** (3.60) | 0.1503 *** (3.48) | 0.1751 *** (4.24) | -0.0857 (-0.28) | -0.0254 (-0.06) | 0.2345 (0.80) | -0.0526 (-0.19) |
| <i>Tight</i> | -0.0051 *** (-3.58) | 0.0018 (1.05) | | | 0.0271 *** (3.73) | 0.0054 (0.15) | | |
| <i>Indi</i> | | | 0.0004 *** (3.57) | 0.0002 (0.97) | | | -0.0019 *** (-3.62) | 0.0009 (0.94) |
| 控制变量 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 |
| <i>N</i> | 2490 | 2361 | 2490 | 2361 | 2490 | 2361 | 2490 | 2361 |
| adj. <i>R</i> ² | 0.075 | 0.119 | 0.075 | 0.119 | 0.139 | 0.110 | 0.139 | 0.110 |
| 经验 <i>P</i> 值 | 0.013 | | 0.063 | | 0.178 | | 0.042 | |

注:经验 *P* 值用于检验组间文化紧密度(*Tight*)或个人主义文化(*Indi*)系数差异的显著性,通过自体抽样(Bootstrap)1000次得到。

五、研究结论^①

本文以中国海外或H股上市公司为样本,探究海外或H股上市公司在盈余管理层面上市地投资者的文化迎合现象。我们发现:(1)上市地的“紧密型文化”程度越高,中国海外或H股上市公司的应计盈余管理程度越低而真实盈余管理程度越高;(2)上市地的“个人主义文化”程度越高,中国海外或H股上市公司的应计盈余管理程度越高而真实盈余管理程度越低;(3)上市地与中国大陆文化差异越大,中国海外或H股上市公司管理层在会计信息披露行为上的文化迎合行为越显著;(4)公司文化迎合行为随着时间的推移逐步减弱。

综上,中国大陆企业在“走出去”的过程中必然面对陌生和复杂的政治、经济和文化环境,可以看出,他们考虑了异地投资者的文化背景和文化特质,起初选择了顺从与迎合异地文化,而随着时间的推移,对文化因素的考虑逐渐弱化。

参考文献:

[1] Gelfand M J, Raver J L, Nishii L, et al. Differences between tight and loose cultures: A 33-nation study[J]. *Science*, 2011, 332(6033): 1100-1104.

^①限于篇幅,稳健性检验结果不再陈列,如有需要,可向作者索要。

表8 海外或H股上市时间与文化迎合

| | 因变量: DAI | | 因变量:RM | |
|----------------------------|------------------------|------------------------|----------------------|-----------------------|
| | 回归1 | 回归2 | 回归3 | 回归4 |
| <i>Intercept</i> | 0.2321 *** (6.19) | 0.1693 *** (4.70) | -0.2525 (-0.93) | 0.0296 (0.11) |
| <i>Tight</i> | -0.0044 *** (-2.79) | | 0.0320 *** (4.29) | |
| <i>Tight</i> × <i>Old</i> | 0.0047 ** (2.28) | | -0.0197 * (-1.78) | |
| <i>Indi</i> | | 0.0004 *** (3.62) | | -0.0013 ** (-2.38) |
| <i>Indi</i> × <i>Old</i> | | -0.0007 *** (-4.40) | | -0.0000 (-0.04) |
| <i>Old</i> | -0.0198 *** (-3.95) | -0.0244 *** (-4.69) | -0.0071 (-0.30) | -0.0142 (-0.55) |
| 控制变量 | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 |
| <i>N</i> | 3529 | 3529 | 3529 | 3529 |
| adj. <i>R</i> ² | 0.111 | 0.113 | 0.136 | 0.135 |

- [2] Gelfand M J, Nishii L H, Raver J L. On the nature and importance of cultural tightness-looseness[J]. *Journal of Applied Psychology*, 2006, 91(6): 1225.
- [3] 龚启辉, 吴联生, 王亚平. 两类盈余管理之间的部分替代[J]. *经济研究*, 2015, 50(6): 175 - 188.
- [4] Heine S J, Lehman D R, Markus H R, et al. Is there a universal need for positive self-regard? [J]. *Psychological review*, 1999, 106(4): 766.
- [5] Choi I, Nisbett R E. Cultural psychology of surprise: holistic theories and recognition of contradiction[J]. *Journal of personality and social psychology*, 2000, 79(6): 890.
- [6] Nisbett R E, Peng K, Choi I, et al. Culture and systems of thought: holistic versus analytic cognition[J]. *Psychological review*, 2001, 108(2): 291.
- [7] Han S, Kang T, Salter S, et al. A cross-country study on the effects of national culture on earnings management[J]. *Journal of International Business Studies*, 2010, 41(1): 123 - 141.
- [8] 赵龙凯, 江嘉骏, 余音. 文化、制度与合资企业盈余管理[J]. *金融研究*, 2016(5): 138 - 155.
- [9] Grinblatt M, Keloharju M. How distance, language, and culture influence stockholdings and trades[J]. *The Journal of Finance*, 2001, 56(3): 1053 - 1073.
- [10] Park S H, Ungson G R. The effect of national culture, organizational complementarity, and economic motivation on joint venture dissolution[J]. *Academy of Management journal*, 1997, 40(2): 279 - 307.
- [11] Parkhe A. Interfirm diversity, organizational learning, and longevity in global strategic alliances[J]. *Journal of international business studies*, 1991, 22(4): 579 - 601.
- [12] Gelfand M J, Raver J L, Nishii L, et al. Differences between tight and loose cultures: A 33-nation study[J]. *science*, 2011, 332(6033): 1100 - 1104.
- [13] Hofstede G. *Culture's consequences: Comparing values, behaviors, institutions and organizations across nations*[M]. London: Sage publications, 2001.
- [14] Jones J J. Earnings management during import relief investigations[J]. *Journal of accounting research*, 1991: 193 - 228.
- [15] Dechow D F, Patel J, Zechhauser R. Earnings management to exceed thresholds[J]. *The Journal of Business*, 1999, 72(1): 1 - 33.
- [16] Elliott J A, Shaw W H. Write-offs as accounting procedures to manage perceptions[J]. *Journal of accounting research*, 1988: 91 - 119.
- [17] Roychowdhury S. Earnings management through real activities manipulation[J]. *Journal of accounting and economics*, 2006, 42(3): 335 - 370.

[责任编辑:高 婷]

Cater to the Culture with Earnings Management: Empirical Evidence Based on Chinese Overseas and H Share Listed Companies

FEI Qingqing¹, WANG Bo², LU Dong³

(1. School of Accounting, Southwestern University of Finance and Economics, Chengdu 611130, China;

2. Jinxin Fund Management Co., Ltd., Shenzhen 518000, China;

3. School of Accounting, Southwestern University of Finance and Economics, Chengdu 611130, China)

Abstract: Based on the two cultural dimensions of “Tightness-Looseness” and “Individualism-Collectivism”, this paper examines the impact of listing place culture on earnings management behavior of Chinese overseas listed companies. The study found that: (1) “Tightness” curbs accrual-based earnings management and contribute to real earnings management, while “Individualism” encourages accrual-based earnings management and restrains real earnings management, thus confirming the existence of cultural concern. (2) When the difference between culture of listing place and that of Chinese culture is bigger, the cultural catering is more significant. (3) Over time, the effect of listing culture on earnings management of Chinese overseas listed companies is gradually weakened. This paper discusses the effect of certain cultures on corporations that originate from different cultures from the perspective of cultural catering, enriches and expands the research in related fields, and provides empirical evidence for how to deal with foreign cultural differences in the process of “going out”.

Key Words: culture; overseas listing; earnings management; culture of listing location; corporate behavior; real earnings management; accrual earnings management