

双边政治关系与跨国企业真实盈余管理

陶媛婷, 曾爱民

(浙江工商大学 会计学院, 浙江 杭州 310018)

[摘要]以中国上市跨国企业为研究样本,利用联合国大会投票数据研究双边政治关系对跨国企业真实盈余管理的影响,发现良好的双边政治关系显著降低了跨国企业的真实盈余管理程度。机制检验结果表明,良好的双边政治关系主要通过缓解跨国企业的经营压力和优化信息环境来抑制真实盈余管理。异质性分析发现,当东道国制度环境较差时,良好的双边政治关系降低跨国企业真实盈余管理程度的作用更显著;在高竞争程度行业中,良好的双边政治关系所带来的海外竞争优势更能有效缓解经营压力,从而显著降低跨国企业在激烈竞争环境中的真实盈余管理需求;较快的国际化进程往往伴随着更大的发展压力,故当跨国企业国际化发展速度较快时,良好的双边政治关系降低跨国企业真实盈余管理程度的效果更加显著。研究结论丰富了双边政治关系的微观经济后果以及企业真实盈余管理影响因素的文献,为跨国企业合理决策与经济高质量发展的推进提供了重要的理论支撑。

[关键词]双边政治关系;跨国企业;真实盈余管理;经营压力;信息不对称;高质量发展

[中图分类号]F275;F276.7;D822 **[文献标志码]**A **[文章编号]**1004-4833(2025)05-0083-12

一、引言

党的二十大报告强调,要加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。企业国际化是将一国经济与全球经济深度融合、实现互利共赢的重要途径,也是新发展格局下我国积极利用国内国际两个市场两种资源来推动经济实现高质量发展的必然选择。统计数据显示,截至 2023 年底,中国共设立对外直接投资企业 4.8 万家,分布在全球 189 个国家(地区)。由此可见,中国已积极参与到国际经济大循环中,跨国经营企业也在中国经济发展中占据着更加重要的地位。然而,企业跨国经营的风险也随着其国际化经营程度的提高而逐步增加,东道国的制度、文化等风险持续冲击着企业的正常经营,尤其是近年来世界政治环境起伏不定,政治冲突时有发生,进一步加大了跨国企业海外经营的不稳定性,进而可能导致其经营发展压力陡增。

已有研究发现,当企业预期其正常经营难以实现业绩目标时,往往会在压力之下选择盈余管理作为应对措施^[1]。随着投资者与监管机构对应计盈余管理的识别能力和监管力度的增强,真实盈余管理逐渐成为企业应对压力的主要方式,而跨国经营带来的海外业务复杂性与不确定性加剧了企业内外的信息不对称,也增加了对管理层行为预测和监督的难度,进而为跨国企业利用海外业务实施真实盈余管理提供了机会。众所周知,真实盈余管理违背了经营惯例,并以牺牲企业未来业绩为代价,不利于企业竞争力的保持和长期价值的提升^[2],有损企业的高质量发展,甚至可能对国家经济发展产生负面影响。因此,跨国企业的真实盈余管理成为“双循环”新发展格局下亟须解决的关键问题。

双边政治关系作为两国间基于相互利益作出的一种制度性安排,对企业的跨国经营具有重要影响。已有研究发现,良好的双边政治关系可构建政治保障^[3],缓解企业跨国经营面临的正式与非正式制度风险冲击,进而降低整体经营的不确定性。在企业出口贸易^[4]、对外直接投资^[4,5]、跨国并购^[6]等跨国经营战略决策中,双边政治关系均是重要的决策依据。此外,已有文献进一步聚焦企业跨国经营后的业绩表现研究发现,良好的双边政治关系有助于构建跨国企业在东道国经营的合法性优势,从而有效减少其跨国投资风险^[7],并实现海外市场绩效提升^[8]。那么,双边政治关系是否会影响跨国企业的真实盈余管理? 现有研究尚缺乏应有的关注。

从理论上讲,良好的双边政治关系可能会降低跨国企业的真实盈余管理程度,但也可能促使跨国企业实施

[收稿日期]2024-11-15

[基金项目]国家社会科学基金项目(20BGL089)

[作者简介]陶媛婷(1992—),女,浙江嘉兴人,浙江工商大学会计学院博士研究生,从事公司财务与公司治理研究, E-mail: tytqiuzhi@sina.com;曾爱民(1971—),男,湖南永州人,浙江工商大学会计学院教授,博士生导师,从事公司财务与公司治理研究。

更多的真实盈余管理。一方面,良好的双边政治关系为跨国企业海外业务的开展提供了制度保护,从而有效缓解了企业的经营压力;与此同时,双边政治关系的深化推动了两国间的信息流通与监管合作,降低了内外监督主体与企业间的信息不对称程度,这增大了跨国企业真实盈余管理被发现的概率,在压力缓解与信息环境优化的双重作用下,跨国企业的真实盈余管理倾向可能随之减弱。另一方面,良好的双边政治关系会使企业更多采用全资模式开展跨国经营,并增强东道国上下游企业对其的信任与合作意愿,从而降低了真实盈余管理的实施难度,加之双边良好的政治关系容易引发利益相关者对企业未来发展的过度乐观预期,这无形中加剧了管理层的盈余压力,迫使企业在迎合市场预期过程中进一步加大其真实盈余管理程度。

为验证中国与跨国企业海外子公司所在东道国之间的双边政治关系对跨国企业真实盈余管理的影响,本文以联合国大会投票数据度量国家间的双边政治关系,基于中国沪深A股跨国企业数据进行实证研究。本文可能的贡献如下:(1)在理论层面,拓展了国家间政治关系的微观经济后果与企业真实盈余管理影响因素的有关研究。一方面,现有关于双边政治关系的研究主要集中在对外直接投资、对外投资区位选择、进出口贸易等企业“走出去”决策方面,缺乏对双边政治关系与跨国企业真实盈余管理之间关系的关注。另一方面,现有关于企业真实盈余管理的影响因素主要聚焦于经济政策、监管政策不确定性等国内宏观层面以及反收购条款设立、业绩考核制度等微观层面,对国际宏观政治因素影响的考虑不足。本文基于国际宏观视角考察双边政治关系对跨国企业真实盈余管理的影响,为探究企业真实盈余管理影响因素提供了新的视角。(2)在实践层面,双边政治关系是企业跨国经营所依赖的重要外部政治环境,其亲疏程度必然影响跨国企业的经营行为与战略抉择。本文研究揭示了良好双边政治关系对跨国企业真实盈余管理的抑制效应及作用机制,为企业在全球范围内合理布局海外业务、提升经营稳健性,以实现高质量发展提供了重要实践指引。

二、文献回顾与研究假设

(一)文献回顾

1. 双边政治关系及其经济后果的研究

双边政治关系作为一种制度性安排,影响着国家间的相互合作与发展。从出口贸易角度来看,良好的双边政治关系可以为国家间的经贸往来营造良好的外部贸易环境,降低出口贸易成本,进而有助于促进双边出口规模扩大^[4,9]、出口产品质量提升^[10-11]。相反,如果两国的政治关系疏远甚至恶化,则极易导致冲突、战争等负面政治事件,进而削弱双边贸易联系^[12]。

从对外直接投资角度来看,国家间政治关系的改善不仅可以为企业的对外投资提供制度保护,还能够有效缓解信息不对称,从而降低企业在对外投资中可能面临的外来者劣势与来源国劣势,提升其投资信心,进而促进对外直接投资规模的扩大^[4-5]。同时,良好的双边政治关系对企业投资区位的选择也会产生显著影响。Makino 和 Tsang^[13]研究发现,双边良好的政治关系能够助推投资协定等新制度构建,从而对东道国的制度环境起到优化与互补作用,有效促进企业对双边政治关系良好国家的直接投资。王金波等^[14]基于对“一带一路”共建国家的对外直接投资研究发现,中国的对外直接投资在“一带一路”共建国家中呈现出明显的“制度风险偏好”,主要原因在于中国与“一带一路”共建国家间建立了良好的政治关系,有效缓解了东道国风险,并降低了海外投资的不确定性,从而使跨国企业得以凭借双边政治关系构建起对外投资的区位优势。

尽管良好的双边政治关系为企业进入海外市场提供了制度性保障,但其在跨国企业持续运营中能否发挥积极作用,对企业国际化战略的长期成效和价值创造至关重要。目前,仅有少量研究关注双边政治关系对跨国企业“走出去”后经营表现的影响,汪涛等^[8]对外交关系影响下企业的海外市场绩效进行了分析,发现双边外交关系有助于促进企业海外市场绩效的提升;曾爱民等^[7]则基于债券投资者视角,以发债跨国企业为研究对象,探究双边政治关系对跨国企业债券信用利差的影响,发现友好的双边政治关系有助于降低企业风险,进而降低债券信用利差。

2. 跨国经营与真实盈余管理的研究

真实盈余管理是指企业通过操纵经营现金流、费用和生产成本进而扭曲其生产经营的行为^[15]。企业的真实盈余管理本质上是企业管理层的行为,从心理学角度来讲,管理层为应对业绩下降^[16]、股价波动、债务违约^[17]等企业经营发展中的各种压力,都有动机进行真实盈余管理。Marginson 和 Mcaulay^[18]研究发现,在外部盈

利压力下,经理人会通过减少、延迟甚至取消投资计划来达到盈利预期;彭牧泽和靳庆鲁^[1]进一步研究指出,企业管理层倾向于借助供应链合作关系,并以真实生产销售业务为基础,实施更具隐蔽性的真实盈余管理,以缓解盈余压力。然而,企业的生存与发展根植于特定的制度环境之中,故法律制度^[19]、政府干预^[20]和投资者保护^[21]等制度性因素都深刻影响着企业经营发展,从而在很大程度上左右其真实盈余管理的动机。

近年来,随着全球化的深入推进,企业的国际化经营日益发展,跨国企业的盈余管理也逐渐成为学术界关注的重点。跨国经营使企业置身于多元复杂的制度环境中,需要应对各国制度差异并面临跨文化管理的挑战,这不仅极大地增加了经营活动的不确定性^[22],还为管理层提供了更多盈余管理操纵空间^[23]。Han 和 Wu^[24]研究发现,跨国经营导致的风险增加显著提升了企业的盈余管理水平。在内部监督层面,由于地理隔阂延长了跨国企业的委托代理链条,股东对各子公司尤其是海外子公司实施有效监督的难度也因此加大^[25],这为管理层的机会主义行为提供了便利。借助信息优势,管理层会通过应计盈余管理来实现自身利益最大化^[23]。Wang^[26]研究发现,中国台湾的上市企业在对外直接投资后,存在更严重的代理冲突问题,盈余管理水平也因此更高;Saini 等^[27]也研究发现,在跨境并购以后,文化差异等导致的内部治理冲突使得美国上市公司的盈余质量普遍下降。在外部监管层面,由于跨国企业的经营活动分布于不同国家,监管距离的存在大幅增加了母国监管机构获取和处理企业信息的成本^[28],加之受限于组织惯性与僵化的工作方式,因此当面对跨国企业的盈余管理问题时,母国监管机构往往表现出监管乏力,这为跨国企业提供了利用监管漏洞实施盈余管理的机会^[29]。与此同时,跨国经营导致的信息不对称加剧、监督成本上升使得审计师、证券分析师等外部监督者在识别企业盈余管理时面临更大障碍^[30],这进一步加剧了跨国企业利用海外业务实施盈余管理的倾向。

那么,双边政治关系作为两国间一种特定的主动性制度安排,对关乎跨国企业发展质量的真实盈余管理又会产生怎样的影响?现有关于双边政治关系经济后果的研究聚焦于企业“走出去”战略决策,对跨国企业“走出去”后的治理表现却讨论不足;同样,现有关于真实盈余管理影响因素的研究也没有给出跨国经营场景下双边政治关系影响效应的充分证据。在此现实背景下,探究国家间双边政治关系对跨国企业真实盈余管理的影响及作用机理,不仅有助于丰富企业真实盈余管理影响因素的相关研究,而且能够进一步扩展双边政治关系微观经济后果的研究范畴,同时有助于政府政策调整与企业优化不确定性环境下的战略选择,以保持长期竞争力并助力经济高质量发展目标的实现。

(二) 研究假设

真实盈余管理的根源在于所有权与控制权分离所引发的委托代理冲突,而信息不对称则进一步为企业盈余操纵提供了可能。海外经营提高了组织的复杂度,加之地理隔阂,跨国企业的信息不对称问题更加突出^[26]。在信息不对称环境下,面临经营压力的管理者可能会利用其经营管理权,调整真实业务,操纵财务业绩信息,以达成受托责任目标^[23]。政治风险是跨国企业经营活动的重要影响因素,东道国政府与民众对跨国企业来源国的政治立场,决定了跨国企业在东道国受到的政策扶持力度与监管强度,决定了东道国消费者对跨国企业产品和服务的接受程度,对跨国企业在东道国的生产经营具有重要且深远的影响^[5,7]。良好的双边政治关系不仅可以缓解政治风险,帮助跨国企业稳健经营,降低经营压力,而且可以通过促进多方信息交流,改善企业信息透明度。因此,良好的双边政治关系可能会通过发挥压力缓解效应和信息环境优化效应,减少跨国企业的真实盈余管理。

一方面,良好的双边政治关系具有压力缓解效应,通过降低跨国企业管理者的经营压力,从而减少其实施真实盈余管理的需求。首先,根据制度理论,良好的双边政治关系能够推动自由投资协定等制度性安排的达成^[31],从而降低东道国政策和制度的不确定性,为跨国企业在东道国市场营造稳定、可预期的经营环境^[5,31-32],进而缓解管理者对未来盈余和现金流预期的不确定性,降低其经营压力。其次,良好的双边政治关系有助于提升东道国市场对跨国企业的认可度,具体而言,东道国的消费者、供应商和合作伙伴对来自政治关系良好国家的企业往往持友好、和善的态度^[5],并愿意购买其产品,这有助于扩大跨国企业的海外市场需求与销售机会^[4],实现海外收入的增加,进而降低管理者的经营压力。最后,资金支持对跨国企业经营压力缓解具有重要作用,而良好的双边政治关系所带来的政治风险降低^[8]不仅减少了金融机构对跨国企业信用违约的顾虑,还增强了供应链企业对跨国企业履约能力和长期合作可持续性的信心^[33],故更愿意为其提供信贷资金、账期延长和预付款等融资支持,这有效缓解了跨国企业因流动性紧张而可能引发的经营困境,管理者的经营压力得以减轻。随着跨国企业经营压力的缓解,代理冲突减少,管理层基于机会主义动机的真实盈余操纵亦随之减少。

另一方面,良好的双边政治关系具有信息环境优化效应,通过提升跨国企业的信息透明度,进而有效抑制管理者实施真实盈余管理的动机。信息不对称和监督成本的存在使得内外部监督主体难以有效识别跨国企业的真实盈余管理,但双边良好的政治关系促进了两国间政策、市场、法规等关键市场信息的传递;与此同时,免签协议、互惠入境政策以及其他相关合作机制得以深化,减少了跨境出行的烦琐手续,从而减少了内外部监督主体实地考察和现场尽职调查的制度性障碍^[34]。由此,企业跨国经营环境的透明度提升^[24],利益相关者也可以基于这些信息来分析、印证跨国企业盈余的真实性,从而压缩管理者利用信息不对称进行真实盈余管理的空间。此外,双边良好的政治关系促进了两国间的监管合作,如通过跨境审计监管合作等减少因信息障碍造成的跨境监管盲区,从而显著提高了跨国企业真实盈余操纵被识别的概率。为避免未来可能引发的国内外市场负面印象以及更大的潜在法律风险和声誉损失,减少真实盈余管理成为跨国企业管理者的一种理智选择。

综上理论分析,本文提出如下研究假设 H_{1a} :

H_{1a} :国家间双边政治立场越接近,跨国企业的真实盈余管理程度越低。

当然,良好的双边政治关系也可能会提高跨国企业的真实盈余管理程度。首先,双边良好的政治关系为跨国企业的真实盈余管理提供了内外部条件。一方面,良好的双边政治关系为跨国企业构建起海外经营的替代性制度保护机制,有助于其选择以独资模式进入东道国^[14],从而实现更高程度的企业内部整合,这为跨国企业管理层利用海外子公司配合其实施真实盈余管理提供了良好的内部条件。当企业内部整合程度较高时,总部对子公司的影响力越强,越能“劝说”子公司配合跨国企业实施真实盈余管理。另一方面,良好双边政治关系所形成的政治互信显著增强了东道国上下游企业对跨国企业的信任与合作意愿,为真实盈余管理的实施创造了外部条件。Desbordes 和 Vicard^[3]指出,政治互信可抑制双边企业的短期交易倾向,并推动企业从机会主义倾向向战略协同转变。在此信任基础上,进一步考虑到关系型专用投资的沉没成本,东道国的供应商和客户更愿意配合跨国企业实施真实盈余管理,以巩固双方的合作关系,避免供应链关系的破裂。彭牧泽和靳庆鲁^[1]的研究结果表明,为维持稳定的供应链关系,上下游企业有动机协助企业实施真实盈余管理。

其次,良好的双边政治关系增大了跨国企业管理者实施真实盈余管理的压力与动力。一方面,跨国企业在双边政治关系良好的国家开展经营活动,通常能获得母国政府的政策支持,并赢得东道国政府及公众的认可^[5,35],这往往被外部投资者视为企业未来发展的积极信号,进而增强了其对跨国企业经营业绩的乐观预期。根据迎合理论,管理者在意识到投资者对企业发展的乐观情绪后,出于维护市场形象并获得更多股价上涨边际收益的考虑,也愿意主动迎合这一偏好,通过真实盈余管理来提高短期内的盈余水平^[36]。另一方面,分析师发布的研究报告通常会受到资本市场的高度关注,并成为投资者决策的重要参考依据。如果跨国企业的业绩未能达到分析师的盈余预期,那么不仅企业的股票收益回报会减少^[37],还可能引发管理层奖金减少,甚至被辞退的风险^[38]。然而,分析师的盈余预期普遍存在高估倾向,良好的双边政治关系则进一步推高了分析师的盈余预期。在更大的业绩压力之下,跨国企业管理者可能不得不进行更多的真实盈余操纵^[1],以达到分析师的业绩预期,从而维护企业的市场形象和自身的职业安全。

综上理论分析,本文提出如下研究假设 H_{1b} :

H_{1b} :国家间双边政治立场越接近,跨国企业的真实盈余管理程度越高。

三、研究设计

(一)样本选择和数据来源

为研究双边政治关系与跨国企业真实盈余管理之间的关系,本文利用 2007—2021 年中国 A 股跨国企业数据进行实证分析,并按照如下步骤对样本进行采集与分析:(1)从 Harvard Dataverse 中获取以联合国大会投票数据度量的各国政治理想点,从世界银行数据库(WDI)中获取各个国家(地区)国内生产总值增长率等数据,然后将两个数据库的数据进行匹配得到国家(地区)宏观层面数据;(2)从 CSMAR 数据库的海外直接投资子库中获得 A 股上市公司的海外子公司数据,并根据研究所需,剔除设立在中国台湾、中国香港和中国澳门地区的子公司观测值以及设立在英属维尔京岛、泽西岛等“避税天堂”的海外子公司观测值;(3)按照年份和海外子公司所在国家(地区),将各个国家(地区)宏观数据与海外子公司数据进行匹配,并加权计算上市公司每年跨国经营相关宏观指标;(4)从 CSMAR 数据库中获得跨国公司相关财务数据以及其他公司特征数据,与步骤(3)得到的数

据进行匹配,并进一步剔除金融行业和被 ST、* ST 的公司以及当年上市的公司,删除缺失值,最终得到 8244 个观测值。

(二) 模型构建与变量定义

为检验国家间双边政治关系与跨国企业真实盈余管理之间的关系,本文构建模型(1)如下:

$$REM_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Relation_{it} + \sum Controls + \sum Ind + \sum Year + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中, REM 为被解释变量,表示跨国企业的真实盈余管理程度; $Relation$ 是解释变量,表示跨国企业面临的双边政治关系,该值越大,意味着双边政治立场越接近,双边政治关系越好; $Controls$ 是一组控制变量,包括公司层面以及海外子公司所在东道国层面的具体特征; Ind 为行业固定效应, $Year$ 为年份固定效应, ε 为随机误差项。若 $\alpha_1 < 0$ 且显著,则表明良好的双边政治关系有助于降低跨国企业的真实盈余管理程度。本文相关变量具体定义如下:

1. 真实盈余管理程度 (REM)

本文借鉴 Roychowdhury^[15] 和彭凯^[39] 的做法,估计跨国企业真实盈余管理程度。真实盈余管理主要包括销售操控、生产操控和酌量性费用操控,分别运用模型分年度分行业估算出销售操控、生产操控以及酌量性费用操控,然后基于这三项操控计算跨国企业的真实盈余管理,并对其取绝对值来衡量真实盈余管理程度 (REM)。

2. 双边政治关系 ($Relation$)

一个国家在联合国的投票数据可以代表其对国际事宜的政治立场,采用两国在联合国投票数据反映的政治立场差异可以客观测量国家之间的政治关系亲疏。因此,本文借鉴 Bailey 等^[40] 的研究,利用联合国投票数据测算不同国家各自的政治立场理想点 IP ,并通过公式(2)至公式(4)进行变换,得到跨国企业层面双边政治关系 ($Relation$) 的衡量指标。具体计算公式如下:

$$difIP_{kt} = |IP_{kt} - IP_{ct}| \quad (2)$$

$$Poli_{kt} = -difIP_{kt} \quad (3)$$

$$Relation_{it} = \sum \omega_{ikt} \times Poli_{kt} \quad (4)$$

式(2)用于测算两国之间政治立场的相似度,其中 $IP_{k,t}$ 代表 k 国第 t 年的政治理想点, $IP_{c,t}$ 代表 c 国第 t 年的政治理想点,计算 k 国与 c 国政治理想点之差并取绝对值,得到相对于 c 国而言, k 国与其政治立场的相似度指标 ($difIP_{k,t}$), $difIP_{k,t}$ 值越小,意味着 k 国与 c 国的政治立场越相似;然后,通过式(3)将政治立场相似度指标进行转换,使数值大小与政治立场相似度的方向保持一致, $poli_{k,t}$ 值越大, k 国与 c 国的双边政治立场越相似;进一步地,利用式(4),以公司 i 在东道国 k 的海外子公司数量与其第 t 年拥有的海外子公司总数的比值作为权重 $w_{i,k,t}$ 对 $poli_{k,t}$ 加权求和,得到本文的核心解释变量,即经海外子公司加权后的双边政治关系变量 ($Relation_{i,t}$),从而更精准地测度跨国企业实际面临的双边政治关系,该值越大,意味着双边政治立场越接近,双边政治关系越好。

3. 控制变量 ($Control$)

借鉴曾爱民等^[7] 和彭凯^[39] 的研究,本文主要控制了如下几个方面的变量:(1) 公司基本特征层面,公司的一些基本特征对其真实盈余管理具有重要影响,故控制公司规模 ($Size$)、总资产收益率 (ROA)、资产负债率 (Lev)、营业收入增长率 ($Growth$)、产权性质 (SOE)、两职合一 ($Dual$)、前五大股东持股比例 ($Top5$)、独立董事比例 ($Indep$)、是否国际“四大” ($Big4$) 等变量;(2) 公司国际化特征层面,控制跨国企业设立的海外子公司数量 ($TotSub$) 和海外经营涉及的东道国数量 ($Countries$) 两个变量;(3) 海外东道国层面,控制东道国的市场吸引力 ($GDPgrowth$)、东道国对外开放程度 ($Openness$)、东道国的综合国家风险 (CRR)、母国与东道国的地理距离 (GD) 四个变量;(4) 跨国企业所属行业、时间变化同样可能影响其真实盈余管理程度,故本文进一步控制行业固定效应、年份固定效应。为了缓解潜在异方差对估计结果的干扰,本文对所有回归结果均采用稳健标准误进行修正。具体变量定义见表 1。

四、实证分析

(一) 描述性统计

表 2 为主要变量的描述性统计结果。跨国企业真实盈余管理程度 (REM) 的均值为 0.138,标准差为 0.144,

最大值为 0.802,说明不同跨国企业的真实盈余管理程度差异较大。双边政治关系变量 (*Relation*) 的最大值为 -0.079,最小值为 -3.494,标准差为 0.899,意味着中国企业在对外投资区位选择上存在较大差异。

(二) 基准回归结果

表 3 呈现了双边政治关系与跨国企业真实盈余管理之间的估计结果。第(1)列显示在未加入任何控制变量时,双边政治关系 (*Relation*) 与企业真实盈余管理 (*REM*) 之间存在显著负相关关系;第(2)列为仅控制行业、年度固定效应的结果,双边政治关系的系数为 -0.005,在 5% 水平上显著;进一步加入跨国企业基本特征层面控制变量、企业国际化特征层面控制变量以及跨国企业海外子公司所在东道国层面控制变量,结果如第(3)列和第

(4)列所示,双边政治关系 (*Relation*) 的回归系数分别为 -0.004 和 -0.006,且均在 5% 水平上显著。就经济意义来讲,以第(4)列为例,双边政治关系每提升 1 个单位,跨国企业真实盈余管理程度显著降低 0.6 个百分点;双边政治关系每增大 1 个标准差,真实盈余管理程度降低 3.909%^③。因此,无论在统计意义上还是在经济意义上,表 3 回归结果都有力支持了假设 H_{1a},即国家间双边政治立场越接近,跨国企业的真实盈余管理程度越低。

(三) 稳健性检验

1. Heckman 检验

为了处理样本选择偏误带来的内生性问题,本文采用 Heckman 两步法进行处理。首先,根据上市公司是否在海外建立子公司构建虚拟变量 (*WetherOversea*),进而建立样本选择模型,同时考虑到企业海外投资可能存在行业同群效应,故在模型中进一步增加行业对外投资水平 (*IndOversea*) 变量;然后,将选择模型进行 Probit 回归后计算得到的逆米尔斯比率 (*IMR*) 再代入模型(1)中进行回归。

表 1 变量定义表

变量名称	变量代码	度量方法
真实盈余管理	<i>REM</i>	真实盈余管理程度,具体见上文定义
双边政治关系	<i>Relation</i>	以公司在各东道国海外子公司数量占其海外子公司总数的比值为权重,对其所有东道国与母国的双边政治关系加权求和,具体见上文双边政治关系定义
公司规模	<i>Size</i>	公司总资产的自然对数
总资产收益率	<i>ROA</i>	净利润除以总资产平均余额
资产负债率	<i>Lev</i>	总负债除以总资产
营业收入增长率	<i>Growth</i>	(本期营业收入 - 上期营业收入)/上期营业收入
产权性质	<i>SOE</i>	当公司为国有企业时,取值为 1,否则取值为 0
两职合一	<i>Dual</i>	当公司董事长和总经理为同一人时,取值为 1,否则取值为 0
前五大股东持股比例	<i>Top5</i>	前五大股东持股数量除以总股数
独立董事比例	<i>Indp</i>	独立董事人数占董事会人数的比例
是否国际“四大”	<i>Big4</i>	若公司经由国际“四大”审计,取值为 1,否则取值为 0
海外子公司数量	<i>TotSub</i>	公司的海外子公司数量
涉及的东道国数量	<i>Countries</i>	公司报告的海外子公司经营所涉及的东道国数量
东道国市场吸引力	<i>GDPgrowth</i>	以公司在各东道国海外子公司数量占其海外子公司总数的比值为权重,对其所有东道国当年国内生产总值增长率加权求和
东道国对外开放程度	<i>Openness</i>	以公司在各东道国海外子公司数量占其海外子公司总数的比值为权重,对其所有东道国的外贸出口占 GDP 比重加权求和
东道国综合国家风险	<i>CRR</i>	以公司在各东道国海外子公司数量占其海外子公司总数的比值为权重,对其所有东道国当年的综合国家风险 ^① 加权求和并进行线性变换 ^②
母国与东道国地理距离	<i>GD</i>	以公司在各东道国海外子公司数量占其海外子公司总数的比值为权重,对其所有东道国与母国的地理距离加权求和

表 2 主要变量的描述性统计

Variable	N	Mean	SD	Min	Median	Max
<i>REM</i>	8244	0.138	0.144	0.002	0.095	0.802
<i>Relation</i>	8244	-1.748	0.899	-3.494	-1.691	-0.079
<i>Size</i>	8244	22.717	1.322	19.623	22.526	25.996
<i>ROA</i>	8244	0.040	0.065	-0.236	0.038	0.216
<i>Lev</i>	8244	0.464	0.191	0.053	0.467	0.894
<i>Growth</i>	8244	0.189	0.386	-0.590	0.129	2.559
<i>SOE</i>	8244	0.305	0.460	0.000	0.000	1.000
<i>Dual</i>	8244	0.304	0.460	0.000	0.000	1.000
<i>Top5</i>	8244	0.523	0.154	0.200	0.521	0.887
<i>Indep</i>	8244	0.378	0.057	0.167	0.364	0.571
<i>Big4</i>	8244	0.095	0.293	0.000	0.000	1.000
<i>TotSub</i>	8244	4.152	6.731	1.000	2.000	129.000
<i>Countries</i>	8244	2.597	2.764	1.000	2.000	39.000
<i>GDPgrowth</i>	8244	0.019	0.030	-0.070	0.023	0.085
<i>Openness</i>	8244	0.569	0.274	0.234	0.523	1.553
<i>CRR</i>	8244	0.245	0.051	0.152	0.237	0.393
<i>GD</i>	8244	8.868	0.494	6.862	9.004	9.575

①借鉴刘昌阳等的研究^[33],每个东道国综合国家风险数据来自国际国家风险指南(ICRG),本文将该指标体系中的政治(12个细分指标)、经济(5个细分指标)和金融(5个细分指标)三个子风险指数按照公式 $CR = 0.5 \times (PR + ER + FR)$ 计算得到综合国家风险 *CR*,其中,*PR*代表政治风险(细分指标加总后取值范围为 0-100),*ER*代表经济风险(细分指标加总后取值为 0-50),*FR*代表金融风险(细分指标加总后取值为 0-50)。国家风险指数(*CR*)越高,代表风险越低。

②以不同东道国海外子公司数量占比作为权重加总后得到东道国综合国家风险(*CRR*),取值范围为 0-100,将 *CRR* 进行线性变换为 $CRR = 1 - (CRR \div 100)$,使得 *CRR* 的数值大小与风险大小方向保持一致,即数值越大,综合国家风险越高。

③以均值为基点(真实盈余管理程度均值为 0.138),双边政治关系每变动 1 个标准差(0.899),真实盈余管理程度降低 $(-0.006 \times 0.899) \div 0.138 \times 100\% = 3.909\%$ 。

表 4 第(2)列为 Heckman 第二阶段结果,在控制样本选择偏误之后,本文的研究结论仍然得到支持。

2. PSM 匹配和熵平衡匹配

选择进入政治关系良好或疏远东道国的跨国企业,可能在公司规模、治理水平等方面存在显著差异,而这种差异会影响其真实盈余管理水平,故本文以 0.01 卡尺范围内进行 1:3 最近邻匹配后得到的样本重新进行回归,结果如表 5 第(1)列所示,本文主要结论依然成立。

进一步地,本文以 0.01 卡尺范围内半径匹配和核匹配后的样本再次进行回归,结果如表 5 第(2)列和第(3)列所示,双边政治关系(*Relation*)的系数依旧显著为负。

考虑到 PSM 匹配方法仅能确保协变量在均值上平衡,且可能导致样本损失和匹配质量受限问题,本文采用熵平衡匹配方法,以跨国企业基本特征变量以及行业和年度虚拟变量作为协变量,利用协变量的三阶矩进行匹配,并利用匹配后的样本重新进行回归。结果如表 5 第(4)列所示,本文结论依然稳健。

3. 自变量滞后检验

为进一步缓解反向因果关系的影响,本文将核心解释变量滞后一期(*LRelation*)进行回归。表 5 第(5)列中滞后项(*LRelation*)的系数在 5% 水平上显著为负,实证结果依然支持良好双边政治关系能够降低跨国企业真实盈余管理程度的结论。

4. 更换变量度量方式

首先,调整核心解释变量的加权方式,对每一东道国赋予相同权重,记为 *Relation_Equal*。表 6 第(1)列回归结果显示,双边政治关系的系数在 1% 的水平上显著为负,本文结论依旧成立。其次,变换双边政治关系(*Relation*)的度量方法:(1)使用两国投票的相似性度量双边政治关系,记为 *Sscore*。(2)采用清华大学“中国与其他国家政治关系的年度平均值度量双边政治关系,记为 *MC_*

Relation; (3)以建交时长度量双边政治关系,记为 *Dip_Relation*。表 6 第(2)列至第(4)列分别以 *Sscore*、*MC_Relation*、*Dip_Relation* 度量双边政治关系,回归系数均显著为负, H_{1a} 再次得到有力支持。最后,更换被解释变量的度量方式。借鉴李彬等^[41]的研究,本文进一步考虑固定成本对经营活动现金流的影响,重新计算跨国企业的真实盈余管理程度,记为 *REM2* 并进行回归。回归结果如表 6 第(5)列所示,本文研究结论依然成立。

五、机制分析

前文实证结果证明,良好的双边政治关系能够显著降低跨国企业的真实盈余管理程度。本部分基于前文的理论预期,借鉴 Di Giuli 和 Laux^[42]的两阶段检验法,通过估计如下方程组,从经营压力缓解和信息环境优化两个方面来探究内在影响机理。

$$M_{it} = \beta_0 + \beta_1 Relation_{it} + \sum Controls + \sum Ind + \sum Year + \mu_{it} \quad (5)$$

表 3 双边政治关系对跨国企业真实盈余管理的影响

变量	REM			
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Relation</i>	-0.010 *** (-5.741)	-0.005 ** (-2.574)	-0.004 ** (-2.077)	-0.006 ** (-2.141)
<i>Firm-level Controls</i>	NO	NO	YES	YES
<i>Host-country Controls</i>	NO	NO	NO	YES
<i>Ind/Year</i>	NO	YES	YES	YES
N	8244	8244	8244	8244
Adj_R ²	0.004	0.075	0.147	0.147

注:括号内为基于稳健标准误计算的 t 值,***、**、* 分别表示在 1%、5%、10% 水平上显著。下同。

表 4 Heckman 检验

变量	Heckman	
	<i>WetherOversea</i> (1)	REM (2)
<i>IndOversea</i>	3.227 *** (12.644)	
<i>Relation</i>		-0.006 ** (-2.141)
<i>IMR</i>		0.000 (0.001)
<i>Controls</i>	YES	YES
<i>Ind/Year</i>	YES	YES
N	35415	8244
PseudoR ² /Adj_R ²	0.149	0.147

注:第(1)列括号内为 Z 值。

表 5 倾向得分匹配、熵平衡匹配和自变量滞后检验结果

变量	REM				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
<i>Relation</i>	-0.007 ** (-2.224)	-0.006 ** (-2.181)	-0.006 ** (-2.152)	-0.006 ** (-2.098)	
<i>LRelation</i>					-0.006 ** (-3.317)
<i>Controls</i>	YES	YES	YES	YES	YES
<i>Ind/Year</i>	YES	YES	YES	YES	YES
N	6245	8216	8222	8244	7100
Adj_R ²	0.155	0.147	0.147	0.144	0.148

$$REM_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 \hat{M}_{it} + \sum Controls + \sum Ind + \sum Year + \xi_{it} \tag{6}$$

其中, M 为机制变量, $Relation$ 为双边政治关系变量, REM 为真实盈余管理程度变量, $Controls$ 为控制变量,与模型(1)中的控制变量保持一致。方程(5)用于第一阶段检验, β_1 表示双边政治关系对机制变量的影响程度;方程(6)用于第二阶段检验, γ_1 表示由双边政治关系驱动的机制变量对跨国企业真实盈余管理程度的影响。

(一)良好双边政治关系的经营压力缓解效应

为验证压力缓解是不是双边政治关系降低跨国企业真实盈余管理程度的重要机制,本文从宏观和微观层面构建相关变量进行实证检验。在宏观层面,一方面,本文借鉴韩永辉等^[43]的研究,构建双边投资协定是否生效这一虚拟变量,记为 BIT 。双边投资协定的生效可以反映正式制度安排发挥的经营压力缓解作用。另一方面,本文借鉴曾爱民等^[7]的研究,利用Pew Research Center发布的“中国形象”调查数据,采用“非常/较为积极”评价所占比例构建东道国民众好感度变量,记为 $Favor$ 。民众对跨国企业母国的好感度越高,在非正式制度层面越会降低跨国企业的经营阻力。在微观层面,本文采用海外收入变量度量跨国企业的经营压力,记为 OR 。作为跨国企业整体业绩的重要构成部分,海外收入的增加可以缓解跨国企业经营压力。另外,本文借鉴魏浩等^[44]的研究,构建跨国企业融资能力指标(FC)。融资能力指标(FC)数值越大,表明跨国企业的融资渠道越畅通,越能缓解流动性紧张带来的经营压力。

在表7的回归结果中,第(1)列、第(3)列、第(5)列、第(7)列的第一阶段回归结果显示,良好的双边政治关系有助于国家间投资协定的签署、提高东道国民众好感度、增加海外收益和提升跨国企业融资能力,企业的经营压力得以缓解,与预期一致。在第二阶段中, $\widehat{BIT}$ 、 $\widehat{Favor}$ 、 $\widehat{OR}$ 和 $\widehat{FC}$ 的系数均显著为负,表明在良好的双边政治关系下,跨国企业经营压力的缓解显著降低了其真实盈余管理程度,与预期也一致,压力缓解效应得以验证。

表7 机制检验:经营压力缓解效应

变量	BIT (1)	REM (2)	$Favor$ (3)	REM (4)	OR (5)	REM (6)	FC (7)	REM (8)
$Relation$	0.267 *** (33.394)		0.008 *** (3.235)		0.463 *** (3.079)		0.007 ** (2.198)	
$\widehat{BIT}$		-0.022 ** (-2.141)						
$\widehat{Favor}$				-0.792 * (-1.868)				
$\widehat{OR}$						-0.015 ** (-2.532)		
$\widehat{FC}$								-0.871 ** (-2.173)
$Controls$	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
$Ind/Year$	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
N	8244	8244	6202	6202	7996	7996	8232	8232
Adj_R ²	0.481	0.147	0.549	0.143	0.213	0.148	0.585	0.147

(二)良好双边政治关系的信息环境优化效应

为验证信息环境优化效应是不是双边政治关系降低跨国企业真实盈余管理程度的另一重要机制,本文构建如下变量进行验证:首先,构建国家间是否签署免签协议变量(VWA)衡量企业的信息环境,免签协议的签署便于跨境出行,降低了跨国企业内外部监督主体的信息获取成本,从而有效缓解了地理距离导致的信息不对称;其次,采用KV指数衡量跨国企业的信息不对称程度(KV),KV指数越大,表明投资者的决策更依赖于市场交易行

为而非企业信息披露,企业的信息透明度较低,信息环境越差;最后,采用分析师盈余预测偏差(*AFB*)度量跨国企业的信息不对称程度,较小的预测偏差说明企业信息环境更为透明,从而分析师能够基于充分可靠的信息做出更为准确的判断。

由表 8 第(1)列、第(3)列、第(5)列的回归结果可知,良好的双边政治关系促进了国家间免签协议的签署、提升了跨国企业的信息披露质量、减小了分析师预测偏差,意味着良好的双边政治关系可以产生信息环境优化效应,显著降低跨国企业的信息不对称程度,与预期一致。在第二

阶段中, $\widehat{VWA}$ 的系数显著为负, $\widehat{KV}$ 和 $\widehat{AFB}$ 的系数显著为正,表明良好双边政治关系产生的信息环境优化效应可以显著降低跨国企业的真实盈余管理程度,与预期也一致,信息环境优化效应得以验证。

六、异质性检验

在前文分析的基础上,本文进一步考察在不同情境下双边政治关系对跨国企业真实盈余管理的异质性影响。

(一) 东道国制度环境的异质性分析

由前文分析可知,良好的双边政治关系有助于抑制企业的真实盈余管理,但这一效果可能会因东道国制度环境的不同而存在差异。东道国良好的制度环境不仅能为跨国企业提供稳定的政策预期和明确的法律规范^[5],而且其完善的法治体系和严格的市场监管增强了企业对违规行为的忌惮,从而促使跨国企业在东道国规范有序开展经营活动^[35],此时跨国企业实施真实盈余管理的动机较弱,良好双边政治关系对真实盈余管理的抑制效应也被削弱。而当东道国制度环境较差时,由于其国内政策变动频繁、国家治理水平低、法律监管松懈,跨国企业的经营压力和不确定性风险增大,同时制度缺失容易形成监管盲区,跨国企业的违规行为更易规避监管约束,真实盈余管理的空间也因此扩大。基于东道国制度环境与良好双边政治关系的替代作用,本文预期当东道国制度环境较差时,良好双边政治关系对跨国企业真实盈余管理的抑制作用更加显著。

本文分别以美国传统基金会编制的经济自由化指数中的商业自由度和世界银行全球治理指数度量东道国制度环境,将高于年度中位数的样本企业归为制度环境好组,其他为制度环境差组。表 9 报告了分组回归结果,双边政治关系的系数仅在东道国制度环境差组中显著为负,这表明当跨国企业海外经营所在东道国的制度环境较差时,良好双边政治关系更能有效降低其真实盈余管理程度。

(二) 行业竞争程度的异质性分析

行业竞争会影响跨国企业的真实盈余管理倾向。在激烈的市场竞争中,跨国企业通常被迫卷入价格战和营销战中,企业利润被挤压,经营现金流减少,并可能引发债权人对其偿债能力的负面预期^[45],而且为防止关键战略和技术信息被竞争对手获取,跨国企业可能会刻意筑牢信息保护屏障^[46],这为管理层实施真实盈余管理提供了更多机会。良好的双边政治关系有助于跨国企业在海外东道国市场获得商业成功^[43],降低整体的经营波动性^[7],这可以缓解激烈行业竞争带来的经营压力,而且双边信息流通渠道的畅通也优化了企业的信息环境,降低了信息不对称程度,从而削弱了管理层实施真实盈余管理的动机。由此可以推测,当行业竞争激烈时,良好双边政治关系抑制企业真实盈余管理的作用会更加显著。

表 8 机制检验:信息环境优化效应

变量	<i>VWA</i> (1)	<i>REM</i> (2)	<i>KV</i> (3)	<i>REM</i> (4)	<i>AFB</i> (5)	<i>REM</i> (6)
<i>Relation</i>	0.039 *** (6.531)		-0.018 *** (-4.881)		-0.001 ** (-2.317)	
$\widehat{VWA}$		-0.184 ** (-2.532)				
$\widehat{KV}$				0.330 ** (2.149)		
$\widehat{AFB}$						5.600 * (1.751)
<i>Controls</i>	YES	YES	YES	YES	YES	YES
<i>Ind/Year</i>	YES	YES	YES	YES	YES	YES
<i>N</i>	7996	7996	8185	8185	6163	6163
<i>Adj_R²</i>	0.195	0.148	0.263	0.145	0.270	0.164

表 9 东道国制度环境的异质性检验

变量	<i>REM</i>			
	制度环境差 (1)	制度环境好 (2)	制度环境差 (3)	制度环境好 (4)
<i>Relation</i>	-0.011 ** (-2.198)	0.007 (0.951)	-0.007 * (-1.886)	0.008 (0.886)
<i>Controls</i>	YES	YES	YES	YES
<i>Ind/Year</i>	YES	YES	YES	YES
<i>N</i>	3585	3294	4605	3391
<i>Adj_R²</i>	0.134	0.173	0.145	0.167
经验 <i>P</i> 值	0.001		0.007	

行业集中程度通常被用于度量行业的竞争状况,故本文分别采用赫芬达尔指数以及行业内销售额排名前4家企业的销售额占比作为行业竞争程度的度量指标,将低于中位数的样本企业归为竞争程度高组,其余为竞争程度低组。表10报告了分组回归结果,双边政治关系的系数仅在行业竞争程度高组中显著为负,这表明当跨国企业所在行业竞争激烈时,良好的双边政治关系对其真实盈余管理程度的降低作用更显著。

(三) 跨国企业国际化速度的异质性分析

通常情况下,新兴市场国家的企业会通过快速国际化来实现海外市场的迅速扩张^[47]。作为国际化的后发企业,中国跨国企业普遍缺乏应对快速国际化所需的经验与管理能力。在复杂的外部环境和内部治理的挑战下,企业更倾向于通过真实盈余管理来应对经营压力。国际化的迅速推进往往使内外监督机制难以同步跟进企业的扩张步伐,从而加剧了信息不对称,提升了识别真实盈余管理的难度。良好的双边政治关系有助于跨国企业迅速适应东道国市场并建立稳固的客户关系,信息流通和监管合作则有效降低了企业的信息不对称程度,这不仅有助于缓解企业的经营压力,还可以增强内外部监管者对企业经营行为的识别能力,从而能够有效抑制跨国企业的真实盈余管理。所以,本文预期当跨国企业国际化发展速度较快时,良好的双边政治关系更能有效降低跨国企业的真实盈余管理程度。

借鉴 Vermeulen 和 Barkema^[48]的研究,本文以企业在特定期限内成立的海外子公司数量以及其海外投资涉及的东道国数量来衡量国际化发展速度,将高于年度中位数的样本企业归为国际化速度快组,其余为国际化速度慢组。表11报告了分组回归结果,双边政治关系的系数仅在国际化速度快组中显著为负,这表明当跨国企业国际化发展速度较快时,良好的双边政治关系可以有效弥补跨国企业海外经营经验与能力的不足,降低其经营失败的可能性和缓解信息不对称,进而对真实盈余管理的抑制作用更加显著。

表 10 行业竞争程度的异质性检验

变量	REM			
	行业竞争程度高	行业竞争程度低	行业竞争程度高	行业竞争程度低
	(1)	(2)	(3)	(4)
Relation	-0.013 *** (-3.502)	0.003 (0.662)	-0.013 *** (-3.178)	-0.000 (-0.111)
Controls	YES	YES	YES	YES
Ind/Year	YES	YES	YES	YES
N	4312	3914	4118	4108
Adj_R ²	0.162	0.146	0.156	0.164
经验 P 值	0.042		0.060	

表 11 跨国企业国际化速度的异质性检验

变量	REM			
	国际化速度慢	国际化速度快	国际化速度慢	国际化速度快
	(1)	(2)	(3)	(4)
Relation	0.000 (0.080)	-0.012 *** (-2.807)	-0.001 (-0.139)	-0.011 *** (-2.583)
Controls	YES	YES	YES	YES
Ind/Year	YES	YES	YES	YES
N	3077	4512	3152	4437
Adj_R ²	0.170	0.136	0.174	0.132
经验 P 值	0.030		0.049	

七、研究结论与启示

本文以 2007—2021 年中国上市跨国经营企业为样本,借助联合国大会投票数据评估中国上市公司跨国经营涉及的东道国与中国的双边政治关系,进而研究其对跨国企业真实盈余管理的影响,结果表明良好的双边政治关系能够显著降低跨国企业的真实盈余管理程度。机制检验发现,良好的双边政治关系可以缓解跨国企业经营压力和优化信息环境,进而降低其真实盈余管理程度。进一步分析发现,良好的双边政治关系对跨国企业真实盈余管理的降低作用在东道国制度环境较差、所属行业竞争程度较高和国际化发展速度较快的样本组中更加显著。

本文研究结论对跨国企业及政府部门具有一定启示意义。第一,对于跨国企业而言,为了实现可持续的国际化发展,在制定海外投资策略时应充分考虑双边政治关系的影响,并采取灵活的应对措施,以优化企业治理和长期绩效。首先,在进行海外投资决策时,企业宜优先布局与中国政治关系良好的国家,以降低因外部环境不确定性带来的经营压力而诱发短视主义,切实保障跨国企业的长远发展;其次,跨国企业在利用双边政治关系所赋予的制度便利的同时,应防范对其的过度依赖,努力强化自身的海外风险监测与应对能力,以避免在政治关系波动情况下因应变能力不足而采取真实盈余管理等短期化策略;再次,对于所属行业竞争激烈的跨国企业,若能在政治关系良好的国家拓展业务,将更有利于缓解因激烈竞争而引发的经营压力;最后,良好的双边政治关系为跨

国企业提供了更加可预测的制度环境,有助于其在控制风险的同时加快国际化步伐,企业应积极利用这一制度优势,在确保经营绩效提高的同时实现在国际市场上的快速扩张。第二,对于政府部门而言,在“双循环”对外开放战略新格局下,中国始终不渝奉行互利共赢的开放战略,保持良好的双边政治关系具有经济合理性,也契合对外开放的长期目标;政府部门应进一步深化双边信息共享与监管合作,建立高效的信息共享机制,以提高企业的财务透明度,抑制跨国企业管理层的真实盈余管理动机,促进其健康可持续发展;对于那些与中国政治关系良好但制度建设相对薄弱的国家,政府部门应积极推动正式合作规则或协议的签署与完善,明确跨国经营中的权利义务与争端解决机制,以强化制度保障,减轻企业在跨国经营中的发展压力,从而促使其作出以长远发展为导向的决策,进而为国家经济高质量发展夯实微观基础。

参考文献:

- [1] 彭牧泽,靳庆鲁. 公司盈余压力与供应链真实盈余管理[J]. 财经研究,2021(10):156-169.
- [2] Cohen D A, Zarowin P. Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings[J]. Journal of Accounting and Economics, 2010,50(1):2-19.
- [3] Desbordes R, Vicard V. Foreign direct investment and bilateral investment treaties: An international political perspective[J]. Journal of Comparative Economics, 2009,37(3):372-386.
- [4] Davis C, Fuchs A, Johnson K. State control and the effects of foreign relations on bilateral trade[J]. Journal of Conflict Resolution, 2019,63(2):405-438.
- [5] 潘镇, 金中坤. 双边政治关系、东道国制度风险与中国对外直接投资[J]. 财贸经济, 2015(6):85-97.
- [6] Büthe T, Milner H V. The politics of foreign direct investment into developing countries: Increasing FDI through international trade agreements? [J]. American Journal of Political Science, 2008,52(4):741-762.
- [7] 曾爱民, 施栋晴, 魏志华, 等. 双边政治关系与跨国企业债券信用利差[J]. 会计研究, 2023(8):46-60.
- [8] 汪涛, 贾煜, 崔朋朋, 等. 外交关系如何影响跨国企业海外市场绩效[J]. 中国工业经济, 2020(7):80-97.
- [9] Li J, Meyer K E, Zhang H, et al. Diplomatic and corporate networks: Bridges to foreign locations[J]. Journal of International Business Studies, 2018,49(6):659-683.
- [10] Goldberg P K, Khandelwal A K, Pavcnik N, et al. Trade liberalization and new imported inputs[J]. American Economic Review, 2010,100(2):494-500.
- [11] 孙俊成, 程凯. 双边政治关系、产品质量与出口行为[J]. 世界经济研究, 2020(7):90-104.
- [12] Keshk O M G, Pollins B M, Reuveny R. Trade still follows the flag: The primacy of politics in a simultaneous model of interdependence and armed conflict [J]. The Journal of Politics, 2004,66(4):1155-1179.
- [13] Makino S, Tsang E W K. Historical ties and foreign direct investment: An exploratory study[J]. Journal of International Business Studies, 2011,42(4):545-557.
- [14] 王金波. 双边政治关系、东道国制度质量与中国对外直接投资的区位选择——基于 2005—2017 年中国企业对外直接投资的定量研究[J]. 当代亚太, 2019(3):4-28+157.
- [15] Roychowdhury S. Earnings management through real activities manipulation[J]. Journal of Accounting and Economics, 2006,42(3):335-370.
- [16] 乔嗣佳, 李扣庆, 佟成生. 党组织参与治理与国有企业金融化[J]. 金融研究, 2022(5):133-151.
- [17] 谢德仁, 廖珂. 控股股东股权质押与上市公司真实盈余管理[J]. 会计研究, 2018(8):21-27.
- [18] Marginson D, Mcaulay L. Exploring the debate on short-termism: A theoretical and empirical analysis[J]. Strategic Management Journal, 2008,29(3):273-292.
- [19] Enomoto M, Kimura F, Yamaguchi T. Accrual-based and real earnings management: An international comparison for investor protection[J]. Journal of Contemporary Accounting & Economics, 2015,11(3):183-198.
- [20] Braam G, Nandy M, Weitzel U. Accrual-based and real earnings management and political connections[J]. The International Journal of Accounting, 2015,50(2):111-141.
- [21] Fung S Y, Su L, Gul R J. Investor legal protection and earnings management: A study of chinese h-shares and Hong Kong shares[J]. Journal of Accounting and Public Policy, 2013,32(5):392-409.
- [22] 杨忠, 张骁. 企业国际化程度与绩效关系研究[J]. 经济研究, 2009(2):32-42+67.
- [23] Chin C L, Chen Y J, Hsieh T J. International diversification, ownership structure, legal origin, and earnings management: Evidence from Taiwan[J]. Journal of Accounting, Auditing & Finance, 2009,24(2):233-362.
- [24] Han W, Wu D. Internationalization and earnings management: Evidence from Chinese firms[J]. Finance Research Letters, 2023,53:103589.
- [25] Heese J, Cavazos G P. When the boss comes to town: The effects of headquarters' visits on facility-level misconduct[J]. Accounting Review, 2020,95(6):235-261.
- [26] Wang L H. Accounting quality and information asymmetry of foreign direct investment firms[J]. Research in International Business and Finance, 2017,42:950-958.
- [27] Saini J S, Kumar G, DeMello J P. Culture and earnings quality in cross-border acquisitions[J]. International Journal of Behavioural Accounting and Finance, 2021,6(3):189-208.

- [28] Kubick T R, Lockhart G B. Proximity to the SEC and stock price crash risk[J]. *Financial Management*, 2016, 45(2): 341-367.
- [29] Beuselinck C, Cascino S, Deloof M, et al. Earnings management within multinational corporations[J]. *The Accounting Review*, 2019, 94(4): 45-76.
- [30] Lang M H, Lins K V, Maffett M G. Transparency, liquidity, and valuation: International evidence on when transparency matters most[J]. *Journal of Accounting Research*, 2012, 50(3): 729-774.
- [31] 杨连星, 刘晓光, 张杰. 双边政治关系如何影响对外直接投资——基于二元边际和投资成败视角[J]. *中国工业经济*, 2016(11): 56-72.
- [32] 张建红, 姜建刚. 双边政治关系对中国对外直接投资的影响研究[J]. *世界经济与政治*, 2012(12): 133-155.
- [33] 刘昌阳, 尹玉刚, 刘亚辉. 海外经营、东道国风险与债券发行利差——来自中国公司债券市场的经验证据[J]. *经济与管理研究*, 2020(2): 30-52.
- [34] Stein J C. Information production and capital allocation: Decentralized versus hierarchical firms[J]. *The Journal of Finance*, 2002, 57(5): 1891-1921.
- [35] 刘晓光, 杨连星. 双边政治关系、东道国制度环境与对外直接投资[J]. *金融研究*, 2016(12): 17-31.
- [36] Almeida H, Fos V, Kronlund M. The real effects of share repurchases[J]. *Journal of Financial Economics*, 2016, 119(1): 168-185.
- [37] Bartov E, Givoly D, Hayn C. The rewards to meeting or beating earnings expectations[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2002, 33(2): 173-204.
- [38] Matsumura E M, Shin J Y, Wu S Y-C. The effect of missing quarterly earnings benchmarks on chief financial officer turnover and annual bonus[J]. *The Open Ethics Journal*, 2009, 3(2): 57-66.
- [39] 彭凯. 增值税遵从如何影响会计信息质量? ——基于客户-供应商关系的视角[J]. *会计研究*, 2021(12): 21-39.
- [40] Bailey M, Strezhnev A, Voeten E. Estimating dynamic state preferences from united nations voting data[J]. *Journal of Conflict Resolution*, 2017, 61(2): 430-456.
- [41] 李彬, 张俊瑞, 郭慧婷. 会计弹性与真实活动操控的盈余管理关系研究[J]. *管理评论*, 2009(6): 99-107.
- [42] Di Giuli A, Laux P A. The effect of media-linked directors on financing and external governance[J]. *Journal of Financial Economics*, 2022, 145(2PA): 103-131.
- [43] 韩永辉, 张帆, 王贤彬, 等. 双边政治关系与中国企业海外并购[J]. *经济科学*, 2021(5): 37-51.
- [44] 魏浩, 白明浩, 郭也. 融资约束与中国企业的进口行为[J]. *金融研究*, 2019(2): 98-116.
- [45] 陈胜蓝, 陈英丽, 胡佳妮. 市场竞争程度、股权性质与公司融资约束——基于中国20个行业上市公司的实证分析[J]. *产业经济研究*, 2012(4): 28-36.
- [46] 莫冬燕, 陈如意, 方芳, 等. 大数据技术、企业动态能力与真实活动盈余管理[J]. *证券市场导报*, 2023(3): 35-45.
- [47] Luo Y D, Tung R L. International expansion of emerging market enterprises: A springboard perspective[J]. *Journal of International Business Studies*, 2007, 38(4): 481-498.
- [48] Vermeulen F, Barkema H. Pace, rhythm, and scope: Process dependence in building a profitable multinational corporation[J]. *Strategic Management Journal*, 2002, 23(7): 637-653.

[责任编辑:王丽爱]

Bilateral Political Relations and Real Earnings Management of Multinational Corporations

TAO Yuanting, ZENG Aimin

(School of Accounting, Zhejiang Gongshang University, Hangzhou 310018, China)

Abstract: Using Chinese listed MNCs as the research sample and employing United Nations General Assembly voting data, analyzes and tests the effect of bilateral political relations on MNCs' real earnings management (REM). The findings indicate that favorable bilateral political relations significantly reduce the degree of REM among MNCs. Mechanism tests reveal that favorable bilateral political relations primarily curb REM by alleviating MNCs' business pressures and optimizing the information environment. Heterogeneity analysis shows that the effect of reducing REM through favorable bilateral political relations is more pronounced when the institutional environment of the host country is not good; in highly competitive industries, the overseas competitive advantages brought by favorable bilateral political relations effectively relieve market pressure, thus significantly reducing the need for REM in a highly competitive environment. Moreover, a faster internationalization process is often associated with greater development pressure, so the effect of favorable bilateral political relations in reducing REM is stronger for MNCs with a higher speed of internationalization. The findings of this study enrich the literature on the microeconomic consequences of bilateral political relations and factors influencing REM, providing important theoretical support for MNCs' rational decision-making and the promotion of high-quality economic development.

Key Words: bilateral political relations; multinational corporations; real earnings management; business pressure; information asymmetry; high-quality development