

“党建入章”、国有产权与企业财务舞弊

修宗峰, 顾宇鹏, 殷敬伟

(中南大学 商学院, 湖南 长沙 410083)

摘要:“党建入章”旨在企业通过将党建写入公司章程来实现其基层党组织对公司治理的有效参与。文章手工搜集了2007—2019年中国A股上市公司的公司章程数据,通过构建“党建入章”数据库实证检验了“党建入章”这一基层党组织的制度安排对企业财务舞弊行为的潜在影响。研究发现:“党建入章”能够抑制企业财务舞弊行为,这种舞弊治理作用在企业国有产权比例较高时更加凸显;渠道分析发现,“党建入章”对企业财务舞弊行为的抑制作用能够通过强化企业内部控制制度有效性得以实现;异质性分析表明,“党建入章”对企业财务舞弊行为的抑制作用在双向进入程度较强、外部监督(如审计师、分析师关注以及监管距离)相对较弱时更加明显。文章从企业财务舞弊治理的角度证明了“党建入章”对完善企业监督机制、提升公司治理效率的积极效果,既为国有企业“党建入章”这一制度安排的合理性和必要性奠定了理论基础,也为继续完善党组织嵌入公司治理的实践思路提供了政策启示。

关键词: 党建入章; 党组织嵌入; 企业财务舞弊; 国有产权

中图分类号: F275.5 **文献标识码:** A **文章编号:** 1009-0150(2022)04-0093-15

一、引言

企业财务舞弊是影响全球资本市场健康发展的顽疾。财务舞弊既损害了投资者利益,也会引发资本市场负面效应(Karpoff和Lott, 1993; Alexander, 1999)。在中国资本市场发展过程中,尽管相关监管机构积极完善法律法规、改善制度环境,但企业财务舞弊现象仍层出不穷。例如,2020年中国证监会共办理案件740起,新增信息披露立案案件84件,其中财务舞弊立案33件,占信息披露案件的39.3%^①。此外,个别财务舞弊案件涉及金额巨大、影响恶劣,如康美药业2016—2018年累计虚增货币资金887亿元^②,其财务丑闻的爆出导致股价暴跌90%,超过28万名投资者遭受巨大损失。为了维护资本市场秩序,进一步推动资本市场高质量发展,2021年7月中共中央、国务院印发了《关于依法从严打击证券违法活动的意见》,提出对财务舞弊等证券违法行为实行“零容忍”,明确了到2022年实现“依法从严打击证券违法活动的执法司法体制和协调配合机制初步建立”“重大违法犯罪案件多发频发态势得到有效遏制”“资本市场秩序明显

收稿日期: 2022-02-09

基金项目: 国家自然科学基金青年项目(71302068); 湖南省自然科学基金面上项目(2021JJ30884); 湖南省哲学社会科学基金青年项目(20YBQ110)。

作者简介: 修宗峰(1979—),男,山东即墨人,中南大学商学院副教授、管理学博士;

顾宇鹏(1997—),男,北京人,中南大学商学院硕士研究生;

殷敬伟(1992—),男,福建宁德人,中南大学商学院讲师、管理学博士(通讯作者)。

①数据来源于中国证监会《证监会通报2020年案件办理情况》。

②数据来源于中国证监会《2020年证监稽查20起典型违法案例》。

改善”等目标。为了更好更快地达到上述目标,各级政府及证券监管部门应如何制定并颁布行之有效的政策法规,微观企业要采取何种治理措施,这是新时代中国证券市场反舞弊、求发展需要解决的重大现实问题。

目前,学术界主要从公司内外部治理机制的角度对企业财务舞弊的影响因素展开研究。一般而言,公司内部治理因素包括董事会特征(Beasley, 1996; 逯东等, 2017)、监事会特征(Jia等, 2009; 周泽将等, 2019)、股权结构(Alexander和Cohen, 1999; Chen等, 2006)、高管裙带关系(Khanna等, 2015; 陆瑶和胡江燕, 2016)等;公司外部治理因素包括经济环境(Povel等, 2007)、法治环境(Jiang和Kim, 2015)、市场竞争环境(滕飞等, 2016)、机构投资者(Wu等, 2016)、媒体监督(周开国等, 2016)、分析师监督(Chen等, 2016)、审计师监督(Chen, 2016; 魏志华等, 2017)等。结合中国特殊的政治制度背景,本文探讨“党建入章”对企业财务舞弊的影响。原因在于,一方面,财务舞弊严重扰乱了证券市场的正常运作,如何有效遏制企业财务舞弊一直是学术界的研究重点。虽然近年来有学者意识到党组织参与公司治理对企业经济决策的重要性,并从企业家党员身份(戴亦一等, 2017)、党组织活动(郑登津等, 2020)和“讨论前置”^①(陈艳和张武洲, 2022)的角度探讨了党组织嵌入对财务舞弊的影响,但“党建入章”是否会影响企业财务舞弊尚不可知,需进一步深入研究。另一方面,党组织嵌入企业有多种途径和方式,其中设立党组织(党委与纪委)和双向进入、交叉任职^②的领导体制对企业经营决策的影响已通过广泛研究得以证实,而有关新时代“党建入章”这一党组织嵌入公司治理的创新性制度安排的经济后果研究则相对较少。在有限的研究中,虽然有学者发现“党建入章”会降低企业成本粘性(李继元等, 2021),但其如何对企业决策行为产生影响仍然缺少必要的理论分析和充分的经验证据的支持。

“党建入章”将加强党的领导和完善公司治理有机地结合起来,在制度层面规范了公司组织架构与行为准则,起到完善企业监督机制、促进党的优秀文化与企业文化相融合、保证企业贯彻执行党和国家方针政策与法律法规的治理效果的作用,能有效约束企业管理层的私利行为,从而抑制财务舞弊。中国企业与政治制度之间建立的直接关系,除了通过党的领导外(徐细雄等, 2020; 郑登津等, 2020),还来源于国有股东和政府部门(Chang和Wong, 2004)。“党建入章”虽然通过上述机制能够有效抑制财务舞弊,但国有股东作为政府监督、管理企业的另一重要主体,必然会对“党建入章”的舞弊治理效果产生一定影响。基于此,本文以中国证券市场2007—2019年A股上市公司为研究对象,试图回答以下问题:(1)“党建入章”这一创新性企业制度安排是否以及如何对企业财务舞弊产生影响?(2)鉴于国有产权与企业“党建入章”之间的互动关系,国有产权是如何影响“党建入章”与企业财务舞弊之间关系的?(3)“党建入章”影响企业财务舞弊行为的渠道与作用机制有哪些?围绕这三个问题,本文的实证研究发现:(1)“党建入章”能够抑制企业财务舞弊行为,包括降低财务舞弊发生概率和舞弊严重程度,且“党建入章”完备性越高,企业财务舞弊的发生概率和舞弊严重程度越低;(2)国有产权能够增强“党建入章”对企业财务舞弊的抑制作用,即企业国有产权比例越高,“党建入章”对财务舞弊的抑制作用越强;(3)“党建入章”通过提高企业内部控制有效性来对企业财务舞弊行为产生约束作用;(4)在企业双向进入程度较强、外部监督相对较弱(即非十大审计师、分析师关注度较低)、

①“讨论前置”是指董事会、经理层决策重大问题前要先经过党组织研究讨论。

②“双向进入、交叉任职”是指符合条件的党组织领导班子成员可以通过法定程序进入董事会、监事会、经理层,董事会、监事会、经理层成员中符合条件的党员可以依照有关规定和程序进入党组织领导班子;经理层成员与党组织领导班子成员适度交叉任职;董事长、总经理原则上分设,党组织书记、董事长一般由一人担任。

与监管机构距离较远时,“党建入章”对企业财务舞弊的抑制作用更加明显。

本文的潜在贡献主要为:(1)从“党建入章”的视角拓展了党组织嵌入公司治理对企业决策行为的影响研究。现有文献主要从企业是否设立党组织(徐细雄等,2020)、党组织与董监高双向进入、交叉任职(马连福等,2012;黄文锋等,2017;柳学信等,2020)、党组织活动(郑登津等,2020)、“讨论前置”(陈艳和张武洲,2022)展开研究。在李继元等(2021)研究“党建入章”的治理作用基础上,本文结合中国企业“党建入章”的现实制度背景,通过手工搜集并构建企业“党建入章”数据库,为衡量基层党组织嵌入企业的程度提供了新的研究思路和衡量方法。(2)考察了“党建入章”对财务舞弊的影响。少数学者探讨了企业家党员身份、党组织活动和“讨论前置”对财务舞弊的影响(戴亦一等,2017;郑登津等,2020;陈艳和张武洲,2022),本文结合当前党组织参与公司治理的现实背景,基于“党建入章”的本土化制度情境,为有效遏制上市公司财务舞弊提供了中国本土化的解决思路。(3)基于党组织嵌入与国有产权之间的依存关系,不同于以往研究侧重于分析实际控制人的国有或民营的产权性质,本研究重点关注上市公司国有产权比例对“党建入章”与财务舞弊之间关系的影响,并从内部控制有效性、与双向进入的交互作用和外部监督机制的角度,分别探讨了“党建入章”影响企业财务舞弊的渠道与作用机制,增进了对“党建入章”与企业财务舞弊之间关系的认识和理解。

二、制度背景、理论分析与研究假设

(一)制度背景分析

中国国有企业改革自1978年开始,经历了放权让利、经济责任制、利改税、股份制改革和建立现代企业制度等阶段。时至今日,党和国家仍在不断深化国有企业改革,而将党建写入公司章程是新时代中国国有企业改革制度性创新的重要组成部分。我国对于企业内党的建设的探索随着中国经济体制改革和国有企业改革发展持续至今。党的八大就确立了国有企业实行“党委领导下的厂长负责制”,由国有企业党组织监督、领导企业生产和行政等工作,保证企业落实党的路线方针。改革开放初期,党建工作重心转移到思想政治工作部署和党的自身建设,“工厂管理委员会、公司董事会、经济联合体的联合领导和监督下的厂长负责制”应运而生。1993年党中央通过《公司法》明确党委会对国有企业持有“三重一大”^①事项的决策权。《中共中央关于国有企业改革和发展若干重大问题的决定(1999)》明确了“双向进入、交叉任职”的领导体制。与此同时,非公有制企业党建工作也在加强。《关于在个体和私营等非公有制经济组织中加强党的建设工作的意见(试行)(2000)》指出“凡党员人数符合建立党组织条件的企业都应建立党的组织,按照企业特点开展党的活动”,党组织在非公有制企业发展中的政治引领作用得到重视。随着政策不断推出,国有企业和民营企业党建工作都得到了极大发展。

随着国有企业改革的不断深化,习近平总书记提出要“建立中国特色现代国有企业制度,把党的领导融入公司治理各环节,把企业党组织内嵌到公司治理结构中,明确和落实党组织在公司法人治理结构中的法定地位”^②。“党建入章”在2015年被首次提出,并陆续在国有独资、国有全资、国有资本绝对控股和国有资本相对控股企业中展开相应的制度建设。虽然国家层面没有对民营企业提出要求,但部分民营企业也借鉴了国有企业“党建入章”的措施,在公司章程中明确了党组织的政治引领作用(李继元等,2021)。

^①“三重一大”指重大事项决策、重要干部任免、重大项目投资决策、大额资金使用。

^②源自2016年10月习近平总书记在全国国有企业党的建设工作会议中发表的重要讲话。

(二)“党建入章”与企业财务舞弊

企业贯彻并实行“党建入章”制度能够充分发挥党的政治引领作用与监督职能,“党建入章”对企业财务舞弊行为的作用渠道主要体现为完善企业监督机制、将党的优秀文化融入企业文化、贯彻执行党和国家方针政策与法律法规等方面。

首先,“党建入章”完善了对于企业高管与企业经营决策的监督机制,并在公司章程中对其进行制度化,从而加强了对企业管理层的监督。第一,我国企业党组织治理的主要途径便是监督和制衡企业高管人员(马连福等,2013;李继元等,2021;陈艳和张武洲,2022)。“党建入章”能在企业内部建立针对管理当局的监督机制,这是因为许多实现“党建入章”的企业都在公司章程中将监督高管人员放在首要位置,进而保证党对企业经营运作的领导权和对重要干部的管理权。第二,“党建入章”加强了对企业的内部监督,使企业财务舞弊的机会和动机大大减少。企业在满足压力、机会和借口的因素特征下,舞弊的可能性更大(Albrecht等,1995)。“党建入章”加强了对企业管理层的监督,尤其是关键岗位、重要人员特别是主要负责人是否严格遵守国家法律法规、企业制度,使管理层进行舞弊的机会大大减少,财务舞弊得到抑制。此外,党组织监督作用还会抑制大股东对公司利益的窃取(Chang和Wong,2004),及时叫停不符合政治原则或不利于企业发展的董事会议案(柳学信等,2020)。因此,“党建入章”作为党组织治理的新形式,能提高企业决策效率、减少企业亏损或投资失败的可能性,减轻管理层所面临的经营压力,减少其财务舞弊的动机。第三,“党建入章”对企业内部监督机制的完善还会改变财务舞弊的成本与收益。只有当企业舞弊收益大于舞弊成本时,管理层才会有动机实施舞弊(陆瑶和胡江燕,2016)。“党建入章”增强了对企业的监督,使企业进行财务舞弊行为被稽查的可能性增大,提高了舞弊成本。“党建入章”能够进一步提高企业决策效率,降低企业亏损的可能性,减少了舞弊收益中的高管因企业亏损所遭受的薪酬损失,从而降低了财务舞弊收益。因此,“党建入章”通过增强对于企业管理层与其决策行为的监督,并对监督机制制度化,降低了企业进行财务舞弊的机会与动机,同时提高舞弊成本并降低舞弊收益,从而有效抑制了企业财务舞弊。

其次,“党建入章”能更好地将中国共产党的优秀文化引入企业经营管理中,与企业自身文化有机融合,引领企业文化的高质量建设。企业实现“党建入章”后,党的优秀文化影响力也会不断得到强化与巩固,这是因为实现“党建入章”企业的公司章程中会进行如下条款限定,“党组织要领导企业思想政治工作、精神文明建设”^①以及“党组织要全面推进党的政治建设、党纪党风建设等工作”^②。因此,“党建入章”在加强企业内党的文化建设的同时,更注重与企业文化自身相融合。文化能向个体植入特定价值观念(Guiso等,2006),从而对经济主体间的认知、互动和策略选择产生影响(Dimaggio,1997)。在党的文化的熏陶与培育下,“党建入章”企业的管理层、雇员等会更多地认同和接受党的文化价值观念,这些价值观念能有效抑制企业财务舞弊。具体而言,实事求是与清正廉洁是中国共产党党内政治文化的重要范畴,随着企业实现“党建入章”,党的实事求是与清正廉洁精神会对企业管理层及其决策产生直接影响;同时,党的文化对领导干部的首要要求便是严以修身,涵盖了加强党性修养、坚定理想信念、提升道德境界、追求高尚情操等方面,也对党员领导干部的人格正直性提出要求。因此,“党建入章”促进党的文化渗透到企业日常经营中,实现党的文化与企业文化的有机结合,对企业管理层的经

^①中国长城科技集团股份有限公司(股票代码000066)公司章程中规定公司党委要“领导公司思想政治工作、统战工作、精神文明建设、企业文化建设和工会、共青团等群团工作”。

^②深圳赛格股份有限公司(股票代码000058)公司章程中规定党委要“全面推进党的政治建设、思想建设、组织建设、作风建设、纪律建设和制度建设等有关工作”,纪委要“经常对党员进行遵守纪律的教育,作出关于维护党纪的决定”。

营和决策产生重要影响,在企业文化观念的影响下,追求私利与违规败德等行为将受到约束。

最后,“党建入章”通过在公司章程中进行制度化规定,促进了党和国家方针政策在企业中的贯彻执行,并保证企业遵守国家法律法规,从而影响企业经济决策。“党建入章”的企业都会在公司章程中明确写明“保证党和国家的方针政策、重大部署在企业的贯彻执行”,而且企业内部凡是有关贯彻落实党的路线方针政策、国家法律法规和上级重要决定的重大举措都需要得到认真讨论与决策。此外,公司章程中还会进一步提出要“学习党的路线方针政策和国家的法律法规,上级党委和政府重要会议、文件、决定、决议和指示精神”。因此,“党建入章”通过将贯彻执行国家政策部署、学习国家法律法规的原则写入有企业“宪法”之称的公司章程中,成功将这一重要原则制度化,并完善了相关权责主体和主要程序,使得企业在进行经济决策时会更加注重符合国家的方针政策与法律法规。企业财务舞弊是极其恶劣的违法犯罪行为,严重影响了资本市场的正常运作和健康发展(Karpoff和Lott, 1993; Alexander, 1999)。国家已陆续出台多项文件遏制企业财务舞弊行为,反舞弊已然是国家重要的方针目标和政策要求。“党建入章”的制度安排会保证国家方针政策在企业层面上得到贯彻执行,并确保企业遵守国家法律法规,从而有效抑制企业财务舞弊这一重大违法情形并促进落实国家反舞弊的方针政策。因此,“党建入章”能够将落实党和国家政策部署、遵守国家法律法规的原则进一步制度化与规范化,进而抑制了企业财务舞弊。由此提出如下研究假设:

H1: 限定其他条件,“党建入章”能够抑制企业财务舞弊行为。

(三) 国有产权的调节效应

首先,对国有企业而言,企业国有产权比例越高,“党建入章”完备程度越高,“党建入章”会产生更好的监督作用和治理效果。虽然党和国家政策要求所有国有企业必须实现“党建入章”,但相较于国有资本相对控股企业,“党建入章”对于国有独资、全资和国有资本绝对控股的国有企业有着更加严格、复杂和深入的要求。例如,中共中央组织部与国务院印发的《关于扎实推动国有企业党建工作要求写入公司章程的通知(2017)》和国务院与财政部印发的《国有企业公司章程制定管理办法(2020)》指出,国有独资、全资和国有绝对控股企业要严格按照《中国共产党章程》《中国共产党国有企业基层组织工作条例(试行)》写明党委的职责权限、机构设置、运行机制、地位作用等,明确“讨论前置”的治理机制。上述文件也针对企业党员队伍建设、党的政治建设、党内民主监督及相关保障作出细致规定。然而,国有资本相对控股的企业仅需要结合企业股权结构和经营状况,结合其他股东包括机构投资者的意见把党建工作写入章程。因此,与国有资本相对控股的企业相比,国有独资、全资和国有资本绝对控股的企业“党建入章”条款更完备且更严格,“党建入章”内容更深入具体。例如,深圳市大型国有企业深圳能源集团股份有限公司(股票代码000027)在2018年首次将党建写入公司章程,其前十大股东中国有股比例高达约74.68%^①,而“党建入章”完整性超过了95%的企业。从国有企业整体上看,国有产权比例相对较高的国有企业“党建入章”条款更完备、内容更深入具体,使得“党建入章”能更好地发挥监督与治理作用。

其次,民营企业的国有产权也能提高企业“党建入章”的可能性与完备程度,进而更好地发挥其对企业经营决策的治理作用。民营企业所有权结构中包含国有产权的现象早已不足为奇。事实上,超过60%的民营上市企业的前十大股东中都含有国有股东(宋增基等, 2014),本文研究样本中40%以上的民营上市企业的前十大股东中含有国有股东。对于实现“党建入章”的民营企业,其较高的国有产权比例会起到改善“党建入章”治理效果的积极作用。国有股通常由国

^①数据来源于国泰安CSMAR数据库。

家最高行政机关所授权的部门或机构持有,或者由地方行政机关分配,具有明显的政府色彩(姚梅洁等,2019)。民营企业中的国有股权会在企业与政府间建立一种天然的、紧密的制度性联系(宋增基等,2014;姚梅洁等,2019),使企业受到更多的政府干预与影响。虽然党中央目前尚未颁布条文规定民营企业必须实行“党建入章”,但许多地方政府^①已积极推动、鼓励并指导当地民营企业“党建入章”,而那些与政府关系更为密切的民营企业自然会受到政府更多的关注与更高的要求。例如,浙江省大型民营企业会稽山绍兴酒股份有限公司(股票代码601579)于2018年实行“党建入章”,其第二大股东浙江中国轻纺城集团股份有限公司(股票代码600790)是浙江省绍兴市的国有企业(持股比例高达20.51%)。因此,国有产权比例越高的民营企业与政府股东之间的合作和信任关系更加密切,这些民营企业往往更可能将党建写入公司章程,并充分发挥“党建入章”的公司治理作用。可见,无论是国有企业还是民营企业,国有产权比例越高,企业“党建入章”的可能性和完备程度就越高,也越能发挥相应的监督与治理作用,从而更好地抑制企业财务舞弊。由此提出如下假设:

H2: 限定其他条件,国有产权能够增强“党建入章”对企业财务舞弊的抑制作用。

三、实证研究设计

(一) 样本选择与数据来源

本文选择2007—2019年沪深A股上市公司为研究对象,剔除金融行业及数据缺失的样本观测值,并对自变量和控制变量进行滞后一期处理,最终得到27 081个样本观测值。为了消除极端值对研究结果的不利影响,对连续变量进行1%和99%水平上的winsorize处理。本文手工搜集并整理了所有上市公司2007—2019年的公司章程数据,在进行文本分析后构建了中国A股上市公司“党建入章”数据库;市场化指数来自王小鲁等(2019)的《中国分省份市场化指数报告(2018)》;企业内部控制指数数据来自迪博数据库;其余数据来自国泰安CSMAR数据库。

(二) 模型设定与变量定义

为检验研究假设H1,本文构建了如下回归模型:

$$FRA_DUM_t = \beta_0 + \beta_1 PARTY_{t-1} + \beta_2 CONTROLS_{t-1} + \sum YEAR + \sum INDU + \varepsilon_t \quad (1)$$

1. 被解释变量。借鉴陆瑶和胡江燕(2016)、周泽将等(2019)的方法,基于中国监管机构对上市公司财务舞弊的处罚公告,对被处罚公司的财务舞弊事件进行追溯,根据上市公司实际舞弊的年度定义财务舞弊哑变量(FRA_DUM),若上市公司被监管机构查处存在财务舞弊,则 FRA_DUM 取值为1,否则为0。在回归中采用Logit方法进行检验。

2. 解释变量。本文构建了“党建入章”数据库,使用以下变量衡量“党建入章”:(1)“党建入章”哑变量($PARTY_DUM$),若企业当年公司章程根据中国共产党章程设立了党建工作要求,即包含词汇“党章”,则取值为1,否则为0;(2)“党建入章”篇幅变量($PARTY_LEN$),为公司章程“党建部分”内容总字符数加1的自然对数,党建内容字符数越多,表明“党建入章”条款越详细和完备;(3)“党建入章”相似度变量($PARTY_SIM$),为公司章程“党建部分”内容与《中国共产党国有企业基层组织工作条例(试行)》的文本相似度,通过进行文本分词并计算余弦相似度得到,《中国共产党国有企业基层组织工作条例(试行)》是企业将党建写入公司章程的重要参考与依据,为企业“党建入章”提供了“标准模板”,文本相似度越大,“党建入章”条款完备性越高。

3. 控制变量。参考以往文献,本文的控制变量包括:(1)公司财务特征变量:公司年末总资产的自然对数($SIZE$)、公司年末总负债/年末总资产(LEV)、公司当年净利润/年末总资产

^①如贵州省六盘水市政府、福建省晋江市市政府、浙江省温州市政府等。

(*ROA*)、公司当年是否亏损哑变量 (*LOSS*)、净资产账面价值/公司市场价值 (*BM*)、经营活动净现金流/年末总资产 (*OCF*)、公司上市年龄的自然对数 (*LISTAGE*)；(2) 公司治理变量：“双向进入”程度变量 (党委会和董事会重合人数/董事会人数, *ENTRY_DIR*)、国有产权比例 (前十大股东中国有股东持股比例之和, *STATE_OWN*)、第一大股东持股比例 (*FIRST*)、董事会人数的自然对数 (*BOARD*)、独立董事比例 (*INDR*)、两职合一哑变量 (*DUAL*)；(3) 审计师特征变量：非标审计意见哑变量 (*MAO*)；(4) 地区特征变量：公司注册地省份市场化指数 (*MKT*)、公司所在地级市人均GDP的自然对数 (*GDP*)。本文还控制了年度和行业固定效应。

为了检验研究假设H2, 根据前十大股东中国有产权比例之和定义前十大股东国有持股比例哑变量 (*STATE*), 若企业当年前十大股东的国有产权比例高于行业中位数, 则*STATE*取值为1, 否则为0。在模型(1)的基础上, 将样本分为两组回归, 根据其回归系数及显著性判断前十大股东国有产权是否影响“党建入章”的舞弊治理作用。

(三) 描述性统计

表1为主要变量的描述性统计^①。财务舞弊哑变量 (*FRA_DUM*) 的均值为0.119, 表明样本中发生财务舞弊的比例约为11.9%。解释变量“党建入章”哑变量 (*PARTY_DUM*) 的均值为0.074, 表明在样本中约有7.4%的样本企业实现了“党建入章”。“党建入章”篇幅变量 (*PARTY_LEN*) 的均值为0.451, 标准差为1.625, 最大值为7.405; “党建入章”相似度变量 (*PARTY_SIM*) 的均值为0.043, 标准差为0.157, 最大值为0.778, 这说明样本期间内观测值间“党建入章”的程度存在较大差异。

表1 主要变量的描述性统计

变量	观测值	均值	标准差	最小值	1/4分位	中位数	3/4分位	最大值
<i>FRA_DUM</i>	27 081	0.119	0.323	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
<i>PARTY_DUM</i>	27 081	0.074	0.262	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
<i>PARTY_LEN</i>	27 081	0.451	1.625	0.000	0.000	0.000	0.000	7.405
<i>PARTY_SIM</i>	27 081	0.043	0.157	0.000	0.000	0.000	0.000	0.778
<i>ENTRY_DIR</i>	27 081	0.140	0.189	0.000	0.000	0.091	0.222	0.857
<i>STATE_OWN</i>	27 081	0.191	0.238	0.000	0.000	0.032	0.391	0.781

四、实证结果分析

(一) 多元回归分析

1. “党建入章”与企业财务舞弊。为了检验企业“党建入章”对财务舞弊行为的潜在影响, 本文对模型(1)进行回归检验, 相关回归结果如表2所示。根据表2第(1)列, “党建入章”哑变量 (*PARTY_DUM*) 的回归系数为-0.326 (Z值为-1.962), 且在5%的水平上显著, 说明与未实现“党建入章”的企业相比, “党建入章”能够降低企业财务舞弊概率; 根据表2第(2)列, “党建入章”篇幅变量 (*PARTY_LEN*) 的回归系数为-0.064 (Z值为-2.496), 且在5%的水平上显著, 说明公司章程中“党建部分”的文本篇幅越长, 企业财务舞弊概率越低; 根据表2第(3)列, “党建入章”相似度变量 (*PARTY_SIM*) 的回归系数为-0.708 (Z值为-2.438), 且在5%的水平上显著, 说明公司章程中“党建入章”条款完备程度越大, 企业财务舞弊概率越低。上述结果表明, “党建入章”通过完善企业监督机制、将党的优秀文化融入企业文化、保证党和国家政策与法律法规的贯彻执行, 从而抑制了企业财务舞弊, 假设H1得到验证。

^①限于篇幅, 未报告控制变量的描述性统计, 留存备索。

2. 国有产权的调节效应。为检验国有产权比例对“党建入章”与企业财务舞弊之间关系的影响,根据企业前十大股东中国有股东持股比例之和的高低对样本进行分组回归;若年度企业国有产权比例高于行业中位数,则国有产权哑变量(*STATE*)取值为1,否则为0。表3报告了根据国有产权比例高低分组后的回归结果。

如表3中第(1)列、第(3)列和第(5)列所示,对于国有产权比例高的样本组(*STATE*=1),“党建入章”哑变量(*PARTY_DUM*)、“党建入章”篇幅变量(*PARTY_LEN*)、“党建入章”相似度变量(*PARTY_SIM*)的回归系数分别为-0.619(Z值为-3.611)、-0.108(Z值为-3.857)、-1.207(Z值为-4.249),且均在1%的水平上显著;但如表3中第(2)列、第(4)列和第(6)列所示,对于国有产权比例低的样本组(*STATE*=0),“党建入章”哑变量(*PARTY_DUM*)、“党建入章”篇幅变量(*PARTY_LEN*)、“党建入章”相似度变量(*PARTY_SIM*)的回归系数分别为0.139(Z值为0.435)、0.011(Z值为0.208)、0.113(Z值为0.187),且均不显著。这表明企业较高的国有产权比例能增强企业“党建入章”的可能性与完备度,强化了“党建入章”的监督和治理作用,从而更好地抑制了企业财务舞弊,假设H2得到支持。

(二) 内生性检验

1. 工具变量法。为了控制样本选择偏差等内生性问题对研究结论的潜在影响,本文采用两阶段工具变量法,并选取地级市红色景区的数量(*RED_SPOT*)作为工具变量。红色景区作为传播党史党风、激发爱国热情、培育民族精神的重要场所,能够对党员干部和广大群众进行深刻的党史党性教育、爱国主义教育 and 理想信念教育,有助于对外大力宣传、发扬红色传统,直接影响当地企业党建工作的全面落实到位。但在理论上,红色景区这一区域层面的外生变量与企业财务舞弊行为不存在直接关联。采用工具变量后,回归结果保持不变^①。

2. PSM倾向得分匹配。本文采用PSM倾向得分匹配的方法降低样本选择偏误,消除可观测

表2 “党建入章”与企业财务舞弊行为

变量	FRA_DUM		
	(1)	(2)	(3)
<i>PARTY_DUM</i>	-0.326** (-1.962)		
<i>PARTY_LEN</i>		-0.064** (-2.496)	
<i>PARTY_SIM</i>			-0.708** (-2.438)
<i>ENTRY_DIR</i>	-0.371* (-1.743)	-0.362* (-1.703)	-0.358* (-1.684)
<i>STATE_OWN</i>	-0.854*** (-4.279)	-0.846*** (-4.235)	-0.846*** (-4.243)
<i>FIRST</i>	-0.530** (-2.210)	-0.532** (-2.217)	-0.532** (-2.217)
<i>BOARD</i>	-0.058 (-0.309)	-0.059 (-0.313)	-0.059 (-0.312)
<i>INDR</i>	-0.655 (-1.042)	-0.658 (-1.047)	-0.654 (-1.040)
<i>DUAL</i>	0.151** (2.213)	0.150** (2.208)	0.151** (2.210)
<i>MAO</i>	0.562*** (4.953)	0.561*** (4.944)	0.559*** (4.933)
<i>LISTAGE</i>	0.131 (1.293)	0.132 (1.298)	0.131 (1.283)
<i>SIZE</i>	-0.036 (-1.037)	-0.036 (-1.044)	-0.037 (-1.048)
<i>LEV</i>	1.092*** (5.171)	1.093*** (5.175)	1.094*** (5.182)
<i>ROA</i>	-1.488*** (-3.325)	-1.479*** (-3.306)	-1.479*** (-3.311)
<i>LOSS</i>	0.521*** (6.087)	0.522*** (6.096)	0.522*** (6.103)
<i>BM</i>	0.424 (1.427)	0.426 (1.436)	0.427 (1.438)
<i>OCF</i>	-1.908*** (-5.819)	-1.907*** (-5.818)	-1.904*** (-5.807)
<i>MKT</i>	-0.035 (-1.496)	-0.035 (-1.492)	-0.035 (-1.508)
<i>GDP</i>	-0.205** (-2.508)	-0.205** (-2.508)	-0.204** (-2.506)
<i>CONS</i>	1.340 (1.189)	1.341 (1.190)	1.348 (1.197)
<i>YEAR/INDU</i>	控制	控制	控制
<i>Pseudo R²</i>	0.078	0.078	0.078
<i>N</i>	27 081	27 081	27 081

注:括号内为经公司层面聚类调整的Z/T值,***、**、*分别表示1%、5%和10%显著性水平(双尾),下同。

①限于篇幅,未报告采用工具变量后的回归结果,留存备索。

因素引发的偏差。将样本期间内实现“党建入章”的样本设为实验组,未实现“党建入章”的样本设为控制组。采用本文所有控制变量为协变量,进行1:1最近邻匹配^①。表4列示了财务舞弊的平均处理效应结果。由于PSM匹配后样本满足随机分布,这里仅根据匹配样本的ATT结果验证本文假设^②。从表4可以看出,匹配后样本实验组和控制组的ATT值小于0,且在5%的水平上显著,表明“党建入章”能够抑制企业财务舞弊,与假设H1的理论预测相一致。在匹配样本中,进一步根据企业国有产权比例的高低进行分组,在匹配后的国有产权高组中,实验组与控制组的ATT值小于0,且在1%的水平上显著;在匹配后的国有产权低组中,实验组与控制组的ATT值不显著。上述结果表明,“党建入章”对企业财务舞弊的抑制作用仅存在于国有产权高组中,这与假设H2的理论预测相一致。

表3 “党建入章”与企业财务舞弊:国有产权的调节作用

变量	FRA_DUM					
	(1) STATE=1	(2) STATE=0	(3) STATE=1	(4) STATE=0	(5) STATE=1	(6) STATE=0
PARTY_DUM	-0.619***(-3.611)	0.139(0.435)				
PARTY_LEN			-0.108***(-3.857)	0.011(0.208)		
PARTY_SIM					-1.207***(-4.249)	0.113(0.187)
CONTROLS	控制	控制	控制	控制	控制	控制
YEAR/INDU	控制	控制	控制	控制	控制	控制
Pseudo R ²	0.082	0.079	0.082	0.079	0.082	0.079
N	13 088	13 993	13 088	13 993	13 088	13 993
DIFF	chi ² =8.76(P=0.003)		chi ² =6.78(P=0.009)		chi ² =8.08(P=0.005)	

表4 财务舞弊的平均处理效应结果

样本	实验组	控制组	ATT	T值
匹配后样本	0.079	0.100	-0.021	-2.25**
匹配后样本:国有产权高组	0.067	0.100	-0.033	-3.18***
匹配后样本:国有产权低组	0.133	0.102	0.031	1.27

3. 面板固定效应。本文进一步采用公司层面固定效应模型对研究假设进行回归检验,在控制公司层面固定效应后,研究结论仍然得到支持^③。

(三) 稳健性检验

本文定义企业财务舞弊严重程度变量(*FRA_DEG1*与*FRA_DEG2*)作为财务舞弊的替代变量。首先,根据企业财务舞弊后所受处罚类型定义财务舞弊严重程度变量(*FRA_DEG1*)。参考戴亦一等(2017)的做法,将*FRA_DEG1*取值为0、1、2、3,分别对应上市公司未被监管部门处罚、受到公开批评、受到公开谴责(包括警告和谴责)以及受到公开处罚(罚款、没收违法所得、取消营业许可和市场禁入)的情况。若上市公司当年受到多种处罚,则按照最严重处罚类型进行赋值。其次,根据财务舞弊具体行为的严重程度定义财务舞弊严重程度变量(*FRA_DEG2*)。将*FRA_DEG2*取值为0、1、2、3、4,分别对应企业未发生财务舞弊行为、财务舞弊行为是一般会计处理不当、财务舞弊行为是推迟披露或披露不实、财务舞弊行为是重大遗漏以及财务舞弊行为

①匹配后各变量在实验组和控制组间无显著差异,匹配效果比较理想。限于篇幅,未报告平衡性检验结果。

②本文同样根据匹配后的样本对研究假设进行了回归检验,研究结论仍然保持不变。限于篇幅,未报告回归结果。

③限于篇幅,未报告面板固定效应结果,留存备案。

是虚构利润、虚列资产或虚假记载(误导性陈述)的情况。若上市公司当年有多种不同程度的财务舞弊行为,则按照最严重的舞弊行为进行赋值。 FRA_DEG1 、 FRA_DEG2 越大,说明财务舞弊严重程度越高。以 FRA_DEG1 、 FRA_DEG2 为被解释变量,采用Ordered Logit回归方法重新检验研究假设,结果不变^①。

五、进一步分析与讨论

(一)渠道检验

前文提到,“党建入章”通过增强企业内部监督、完善公司内部治理实现对企业重大经营决策的影响,有效抑制了企业财务舞弊行为的发生。企业内部控制是完善公司内部治理环境的重要制度安排(杨德明等,2009),并且内部控制能通过企业员工履行牵制、约束、监督、影响等职能(周泽将等,2019),保证企业对外提供可靠的财务报告、遵守法律法规、提升经营效益、维护资产安全等(杨德明等,2009;周泽将等,2019)。因此,本文从企业内部控制的作用路径出发进行渠道分析。“党建入章”作为党组织嵌入的新形式,能够对企业产生相应的治理作用,其中一个重要体现便是企业内部控制有效程度的提高。一方面,党组织的治理作用能够进一步发挥党支部的战斗堡垒作用和党员的先锋模范作用,从而培育良好的内部控制环境(吴秋生和王少华,2018);另一方面,党组织治理作用还包括对企业重大决策的有效监督,对企业生产、经营与管理活动的日常监督(吴秋生和王少华,2018),并会使企业决策符合党和国家的方针政策与法律法规(郑登津等,2020)。因此,“党建入章”的制度安排能够充分发挥其治理作用,培育更好的企业内部控制环境、加强企业监督,从而增强企业内部控制制度的有效性。本文选取迪博内部控制指数来度量企业内部控制有效性,参考周泽将等(2019),对其除以100进行标准化得到内部控制有效程度(IC),替换被解释变量后检验“党建入章”与企业内部控制有效性间的关系。

渠道检验的回归结果如表5所示。表5第(1)列、第(2)列和第(3)列显示,“党建入章”提高了企业内部控制水平。由表5第(4)列、第(5)列和第(6)列,在原主回归中加入内部控制有效程度(IC),内部控制有效程度(IC)的回归系数均在1%的水平上显著为负,同时,在控制内部控制有效程度(IC)后,“党建入章”对企业财务舞弊的抑制作用有所下降。结果说明,企业内在“党建入章”影响财务舞弊的机制中起到了中介作用,企业“党建入章”有助于增强企业内部控制制度的有效性,从而抑制了企业财务舞弊。

表5 基于企业内部控制的渠道检验

变量	IC			FRA_DUM		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
PARTY_DUM	0.158*** (3.408)			-0.277 (-1.594)		
PARTY_LEN		0.026*** (3.581)			-0.056** (-2.078)	
PARTY_SIM			0.255*** (3.381)			-0.623** (-2.068)
IC				-0.275*** (-21.568)	-0.275*** (-21.558)	-0.275*** (-21.555)
CONTROLS	控制	控制	控制	控制	控制	控制
YEAR/INDU	控制	控制	控制	控制	控制	控制
R ² /Pseudo R ²	0.302	0.302	0.302	0.106	0.107	0.107
N	27 040	27 040	27 040	27 040	27 040	27 040

^①限于篇幅,未报告稳健性检验结果,留存备索。

(二) 异质性分析: “双向进入”

党组织成员通过“双向进入”进入企业董事会、监事会或经理层,会使企业进行决策时的思维、逻辑与目标得到改变(柳学信等, 2020),进一步保障党的意志贯彻在企业的重大决策中(马连福等, 2013),从而对企业决策产生重要影响。“党建入章”作为新时期引领企业发展并影响企业经营决策的创新性制度,其对企业财务舞弊的抑制作用可能会因企业“双向进入”程度的不同而存在差异。“双向进入”程度越强的企业,企业内部党的氛围越浓厚,党的意志会得到更好的体现,也更具党的思维逻辑,因此能更加清晰地意识到“党建入章”的具体内涵与重大价值,从而高效地实践与执行“党建入章”,更好地发挥“党建入章”的治理作用。为进一步检验“党建入章”与“双向进入”的交互机制,本文根据企业“双向进入”程度的高度定义“双向进入”哑变量(*ENTRY*),若企业“双向进入”的程度,即董事会中党组织成员所占比例大于年度行业中位数,则“双向进入”哑变量(*ENTRY*)取值为1,否则为0。根据“双向进入”哑变量(*ENTRY*)进行分组的回归结果(备索)表明,“双向进入”能够协同“党建入章”的制度安排,增强了“党建入章”对企业财务舞弊的抑制作用。

(三) 异质性分析: 审计师类型

大规模的审计师通常具有更高的审计质量。一方面,出具低审计质量报告使得审计师声誉的丧失会导致部分客户与审计师解除聘用关系,审计师的规模越大,建立新的客户关系所需的交易成本越高(DeAngelo, 1981);另一方面,当大规模的审计师出具低审计质量报告导致诉讼时会面临更高的诉讼赔偿(Dye, 1993)。因此,大规模的审计师的审计风险较大,审计质量通常较高(Lennox和Pittman, 2010),能对企业进行更有效的审计监督,抑制财务舞弊。为探究审计师类型对“党建入章”与财务舞弊之间关系的影响,本文根据企业是否由十大会计师事务所审计,定义审计师类型哑变量(*BIG10*)并进行分组检验。若企业由中注协公布的综合评价前十的会计师事务所进行审计,则审计师类型哑变量(*BIG10*)取值为1,否则为0。审计师类型哑变量(*BIG10*)的分组结果(备索)表明,大规模的审计师能够减弱“党建入章”对企业财务舞弊概率的抑制作用,即大规模的审计师与“党建入章”在抑制企业财务舞弊方面存在一定的替代效应。

(四) 异质性分析: 分析师关注

证券分析师作为企业重要的外部治理机制,承担着对企业进行外部监督的重要功能,进而有效抑制企业财务舞弊行为(Chen等, 2016; 刘柏和琚涛, 2021)。首先,财务舞弊是代理问题的一种外在反映,而分析师作为重要的信息媒介,能够降低信息不对称的程度和代理成本(Jensen和Meckling, 1976),减少了企业进行财务舞弊行为的机会(Chen等, 2016)。其次,分析师具有专业的信息分析与解读能力,能够有效监督管理层,发现管理者的欺诈行为,从而有效抑制企业盈余管理和财务舞弊行为(Yu, 2008; Chen等, 2016; 刘柏和琚涛, 2021)。最后,分析师还具有吸聚注意力的能力,当其对企业进行关注时,这种能力会引发更多的市场主体共同关注企业,大大降低了企业舞弊的可能性与机会(刘柏和琚涛, 2021)。因此,分析师作为重要的外部治理机制,能够抑制企业财务舞弊行为。“党建入章”作为抑制财务舞弊的企业内部制度安排,其舞弊治理作用可能因分析师关注度的不同而存在差异。为考察分析师关注度对“党建入章”与企业财务舞弊之间关系的影响,本文根据CSMAR数据库中分析师关注度,即跟踪分析企业的分析师团队数量的高低定义分析师关注度哑变量(*ANALYST*),若分析师关注度大于年度行业中位数,则分析师关注度哑变量(*ANALYST*)取值为1,否则为0。分析师关注度哑变量(*ANALYST*)的分组检验结果(备索)表明,分析师关注度减弱了“党建入章”对企业财务舞弊概率的抑制作用,即分析师关注度与“党建入章”在抑制企业财务舞弊方面存在一定的替代效应。

(五) 异质性分析: 监管距离

中国证监会、地方证监局和证券交易所作为中国证券市场的监督管理机构,通过履行其监管职责来维护证券市场秩序,保障证券市场合法运行,其监管职责之一为及时发现上市公司存在的问题并实行惩戒(于鹏和申慧慧,2018)。然而,我国上市公司广泛分布于中国广阔的国土中,监管资源相对有限,监管机构由于人力物力限制较难全面监管全部公司。由于市场主体间距离越短越利于信息传递(Audretsch和Stephan,1996),距离证券监管机构较近的公司会消耗更少监管资源。因此,与监管机构距离较近的企业,监管机构能够实施更加有效的监管,使得被监管企业盈余质量较高(于鹏和申慧慧,2018),财务舞弊等违规行为相对较少。为考察证券监管机构与上市公司之间的监管距离对“党建入章”与企业财务舞弊之间关系的影响,定义监管距离哑变量(*DIST*)并进行分组检验。具体做法如下:通过计算上市公司注册地与各省份36个监管机构^①之间的地理距离,若监管距离最小值高于年度行业中位数,则监管距离哑变量(*DIST*)取值为1,否则为0。监管距离哑变量(*DIST*)的分组检验结果(备索)表明,监管机构的监管程度减弱了“党建入章”对企业财务舞弊概率的抑制作用,即距离监管机构较近与“党建入章”在抑制企业财务舞弊方面存在一定的替代效应。

六、研究结论与启示

本文以中国证券市场2007—2019年A股上市公司为研究样本,实证检验了企业“党建入章”对财务舞弊行为的影响,并考察了国有产权对两者关系的调节效应,得到了如下研究结论:(1)“党建入章”能够抑制企业财务舞弊行为,包括降低财务舞弊发生的概率和舞弊严重程度;(2)国有产权加强了“党建入章”对企业财务舞弊的抑制作用,“党建入章”对财务舞弊的抑制作用在国有产权比例较高时更加凸显;(3)“党建入章”对财务舞弊的抑制作用是通过增强企业内部控制有效性实现的;(4)“双向进入”能够增强“党建入章”对企业财务舞弊的治理效果,而外部监督机制(审计师类型、分析师关注度和监管距离)与企业“党建入章”具有一定替代效应,会减弱“党建入章”对企业财务舞弊的抑制作用。

本文的研究启示在于:第一,根据“党建入章”对企业财务舞弊的抑制作用,监管部门应充分重视“党建入章”对完善公司治理机制所产生的积极作用。政府部门应完善“党建入章”制度政策,进一步落实企业实现“党建入章”,指导企业将党建内容引入公司章程,使党建成为企业发展的“红色引擎”,将党建的“无形”优势转化为企业“有形”的发展动力。第二,由于国有产权能增强“党建入章”的舞弊治理作用,实现“党建入章”的非公有制企业应通过国有参股完善股权结构,更好地发挥“党建入章”的治理效果。近年来,中国非公有制企业党建工作快速发展,然而政策层面尚未有明确要求引导非公有制企业“党建入章”。鉴于“党建入章”对于完善公司治理机制的积极效果,相关政府部门可以结合实际情况出台政策,鼓励、指导和帮助非公有制企业实现“党建入章”。第三,“党建入章”能增强企业内部控制制度有效性,对财务舞弊产生治理作用,这意味着实现“党建入章”的企业要充分发挥“党建入章”的积极作用,不断完善企业内部控制制度,提高公司内部治理水平,将企业发展面临的各项内部风险降至最低。第四,“双向进入”强化了“党建入章”的舞弊治理作用,这说明我国企业要充分重视并积极运用现阶段我国党组织参与公司治理的各种方式,以更好地完善公司内部治理,起到相辅相成、协同合作的良好效果。第五,外部监督机制与“党建入章”在治理企业财务舞弊方面存在一定的替代效应,这

^①中国各省份的证券监管机构分别位于北京、天津、河北、山西、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、上海、江苏、浙江、安徽、福建、江西、山东、河南、湖北、湖南、广东、广西、海南、重庆、四川、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆、深圳、大连、宁波、厦门、青岛,总计36个地方证监局。

意味着对仍未实现“党建入章”的企业而言, 继续完善内外部公司治理机制对于有效遏制财务舞弊仍然意义重大。中国证券市场的高质量发展离不开审计师、分析师和监管部门等外部监督机制的多方位、多环节监督, 如何夯实并完善相应的制度政策以有效保障这些外部监督机制的作用发挥, 也要求中国证券监管部门不断创新本土制度安排以及借鉴国外先进经验。

主要参考文献:

- [1] 陈艳, 张武洲. 国有企业党组织“把方向”能有效抑制财务舞弊吗?——基于“讨论前置”机制的准自然实验[J]. 中国软科学, 2022, (1).
- [2] 戴亦一, 余威, 宁博, 等. 民营企业董事长的党员身份与公司财务违规[J]. 会计研究, 2017, (6).
- [3] 黄文锋, 张建琦, 黄亮. 国有企业董事会党组织治理、董事会非正式等级与公司绩效[J]. 经济管理, 2017, (3).
- [4] 李继元, 汪方军, 赵红升, 等. “党建入章”与企业成本粘性: 基于党组织治理的解释[J]. 外国经济与管理, 2021, (10).
- [5] 刘柏, 琚涛. “事前震慑”与“事后纠偏”: 分析师关注对财务错报和重述的跨期监管研究[J]. 南开管理评论, 2021, (1).
- [6] 柳学信, 孔晓旭, 王凯. 国有企业党组织治理与董事会异议——基于上市公司董事会决议投票的证据[J]. 管理世界, 2020, (5).
- [7] 逯东, 谢璇, 杨丹. 独立董事官员背景类型与上市公司违规研究[J]. 会计研究, 2017, (8).
- [8] 陆瑶, 胡江燕. CEO与董事间“老乡”关系对公司违规行为的影响研究[J]. 南开管理评论, 2016, (2).
- [9] 马连福, 王元芳, 沈小秀. 中国国有企业党组织治理效应研究——基于“内部人控制”的视角[J]. 中国工业经济, 2012, (8).
- [10] 马连福, 王元芳, 沈小秀. 国有企业党组织治理、冗余雇员与高管薪酬契约[J]. 管理世界, 2013, (5).
- [11] 宋增基, 冯莉茗, 谭兴民. 国有股权、民营企业参政与企业融资便利性——来自中国民营控股上市公司的经验证据[J]. 金融研究, 2014, (12).
- [12] 滕飞, 辛宇, 顾小龙. 产品市场竞争与上市公司违规[J]. 会计研究, 2016, (9).
- [13] 王小鲁, 樊纲, 胡李鹏. 中国分省份市场化指数报告(2018)[M]. 北京: 社会科学文献出版社, 2019.
- [14] 魏志华, 李常青, 曾爱民, 等. 关联交易、管理层权力与公司违规——兼论审计监督的治理作用[J]. 审计研究, 2017, (5).
- [15] 吴秋生, 王少华. 党组织治理参与程度对内部控制有效性的影响——基于国有企业的实证分析[J]. 中南财经政法大学学报, 2018, (5).
- [16] 徐细雄, 占恒, 李万利. 党组织嵌入、政策感知与民营企业新增投资[J]. 外国经济与管理, 2020, (10).
- [17] 杨德明, 林斌, 王彦超. 内部控制、审计质量与大股东资金占用[J]. 审计研究, 2009, (5).
- [18] 姚梅洁, 宋增基, 张宗益. 制度负外部性与市场主体的应对——来自中国民营企业的经验证据[J]. 管理世界, 2019, (11).
- [19] 于鹏, 申慧慧. 监管距离、事务所规模与盈余质量[J]. 审计研究, 2018, (5).
- [20] 郑登津, 袁薇, 邓祎璐. 党组织嵌入与民营企业财务违规[J]. 管理评论, 2020, (8).
- [21] 周开国, 应千伟, 钟畅. 媒体监督能够起到外部治理的作用吗?——来自中国上市公司违规的证据[J]. 金融研究, 2016, (6).
- [22] 周泽将, 马静, 胡刘芬. 经济独立性能否促进监事会治理功能发挥——基于企业违规视角的经验证据[J]. 南开管理评论, 2019, (6).
- [23] Albrecht W S, Wernz G W, Williams T L. Fraud: Bringing light to the dark side of business[M]. Burr Ridge: Irwin Inc., 1995.
- [24] Alexander C R. On the nature of the reputational penalty for corporate crime: Evidence[J]. The Journal of Law and Economics, 1999, 42(S1): 489-526.
- [25] Alexander C R, Cohen M A. Why do corporations become criminals? Ownership, hidden actions, and crime as an agency cost[J]. Journal of Corporate Finance, 1999, 5(1): 1-34.
- [26] Audretsch D B, Stephan P E. Company-scientist locational links: The case of biotechnology[J]. The American

- Economic Review, 1996, 86(3): 641–652.
- [27] Beasley M S. An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud[J]. *The Accounting Review*, 1996, 71(4): 443–465.
- [28] Chang E C, Wong S M L. Political control and performance in China's listed firms[J]. *Journal of Comparative Economics*, 2004, 32(4): 617–636.
- [29] Chen G M, Firth M, Gao D N, et al. Ownership structure, corporate governance, and fraud: Evidence from China[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2006, 12(3): 424–448.
- [30] Chen J D, Cumming D, Hou W X, et al. Does the external monitoring effect of financial analysts deter corporate fraud in China?[J]. *Journal of Business Ethics*, 2016, 134(4): 727–742.
- [31] Chen L. Local institutions, audit quality, and corporate scandals of US-listed foreign firms[J]. *Journal of Business Ethics*, 2016, 133(2): 351–373.
- [32] DeAngelo L E. Auditor size and audit quality[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 1981, 3(3): 183–199.
- [33] Dimaggio P. Culture and cognition[J]. *Annual Review of Sociology*, 1997, 23(1): 263–287.
- [34] Dye R A. Auditing standards, legal liability, and auditor wealth[J]. *Journal of Political Economy*, 1993, 101(5): 887–914.
- [35] Guiso L, Sapienza P, Zingales L. Does culture affect economic outcomes?[J]. *Journal of Economic Perspectives*, 2006, 20(2): 23–48.
- [36] Jensen M C, Meckling W H. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure[J]. *Journal of Financial Economics*, 1976, 3(4): 305–360.
- [37] Jia C X, Ding S J, Li Y S, et al. Fraud, enforcement action, and the role of corporate governance: Evidence from China[J]. *Journal of Business Ethics*, 2009, 90(4): 561–576.
- [38] Jiang F X, Kim K A. Corporate governance in China: A modern perspective[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2015, 32: 190–216.
- [39] Karpoff J M, Lott Jr J R. The reputational penalty firms bear from committing criminal fraud[J]. *The Journal of Law and Economics*, 1993, 36(2): 757–802.
- [40] Khanna V, Kim E H, Lu Y. CEO connectedness and corporate fraud[J]. *The Journal of Finance*, 2015, 70(3): 1203–1252.
- [41] Lennox C, Pittman J. Auditing the auditors: Evidence on the recent reforms to the external monitoring of audit firms[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2010, 49(1–2): 84–103.
- [42] Povel P, Singh R, Winton A. Booms, busts, and fraud[J]. *The Review of Financial Studies*, 2007, 20(4): 1219–1254.
- [43] Wu W F, Johan S A, Rui O M. Institutional investors, political connections, and the incidence of regulatory enforcement against corporate fraud[J]. *Journal of Business Ethics*, 2016, 134(4): 709–726.
- [44] Yu F. Analyst coverage and earnings management[J]. *Journal of Financial Economics*, 2008, 88(2): 245–271.

The CPC's Party Building into Articles of Association, State-owned Property Rights and Corporate Financial Fraud

Xiu Zongfeng, Gu Yupeng, Yin Jingwei
(*Business School, Central South University, Hunan Changsha 410083, China*)

Summary: “The CPC's Party Building into Articles of Association” is an innovative institutional arrangement of the embedding of Party organizations into corporate governance in

the new era. “The CPC’s Party Building into Articles of Association” promotes the Party organizations of companies embedding into the corporate governance structure and regulates companies’ organizational structure and code of conduct on the institutional level by specifying important matters such as responsibilities and authorities, institutional setting, operating mechanism and basic guarantees of Party organizations in Articles of Association known as the “corporate constitution”. “The CPC’s Party Building into Articles of Association” organically combines the strengthening of the CPC’s leadership and the improvement of corporate governance, defines the legal status of Party organizations in the corporate governance structure of companies, and gives full play to the political leadership role and governance role of Party organizations, having a significant impact on the operation and decisions of companies.

This paper hand-collects the “Articles of Association” data of A-share listed companies in China from 2007 to 2019. By constructing the database of “the CPC’s Party Building into Articles of Association”, this paper examines the potential impact of the institutional arrangements of grassroots Party organizations on corporate financial fraud. The results show that: (1) “The CPC’s Party Building into Articles of Association” can inhibit corporate financial fraud, and such fraud governance is more prominent when corporate state-owned property rights are higher. (2) Channel research shows that the inhibitory effect of “the CPC’s Party Building into Articles of Association” on corporate financial fraud is achieved by strengthening the effectiveness of corporate internal control. (3) Heterogeneity analysis shows that the inhibitory effect of “the CPC’s Party Building into Articles of Association” on corporate financial fraud is more prominent when “two-way entry” is stronger and external supervising mechanisms (such as auditors, analyst focus and regulatory distance) are weaker.

From the perspective of corporate financial fraud governance, this paper proves that “the CPC’s Party Building into Articles of Association” can improve corporate supervising mechanisms and enhance the efficiency of corporate governance. It preliminarily reveals the governance effect of “the CPC’s Party Building into Articles of Association” on companies and its mechanism. The conclusions lay a new theoretical foundation for the rationality and necessity of the institutional arrangement of “the CPC’s Party Building into Articles of Association” in state-owned companies, and provide incremental policy inspirations for the practice of improving the embedding of Party organizations into corporate governance. At the same time, combined with China’s localization situation, this paper also expands the relevant research on the influencing factors of corporate financial fraud and provides new inspiration for effectively curbing corporate financial fraud and promoting the healthy development of China’s securities market.

Key words: the CPC’s Party Building into Articles of Association; embedding of Party organizations; corporate financial fraud; state-owned property rights

(责任编辑: 王西民)