

“前车之覆乃是后车之鉴”吗：家族企业盈余管理路径依赖的实证研究

董馨格, 韩亮亮, 董盈厚
(辽宁大学 经济学部商学院, 辽宁 沈阳 110031)

摘要: 文章基于2007—2019年家族企业上市公司样本,探究家族企业前任高管与继任高管盈余管理决策的路径依赖特征。回归结果表明,家族企业应计与真实盈余管理及其分项操纵均存在路径依赖。从非正式制度视角研究发现,家族二代应计与真实盈余管理路径依赖程度较低,但酌量性费用操纵的路径依赖程度较高;继任高管海外经历能够抑制应计盈余管理和生产成本操纵的路径依赖程度。从正式制度视角研究发现,激烈行业竞争能够弱化应计盈余管理、生产成本操纵和经营现金流量操纵的路径依赖程度;较高的地区制度效率可以弱化生产成本操纵的路径依赖程度。传导机制检验发现,前任高管通过降低继任高管的战略变革程度,增加继任者盈余管理路径依赖程度。研究结论为监管与治理家族企业继任者盈余管理行为,优化家族企业外部治理环境,及继任者的选拔与培养提供了经验证据。

关键词: 家族企业; 盈余管理; 路径依赖; 高管变更

中图分类号: F230 **文献标识码:** A **文章编号:** 1009-0150(2022)06-0093-15

一、引言

与非家族企业相比,家族企业决策中多附有情感因素。一方面,所有权占主导地位的家族企业,不信任外人从而排斥引进经理人,通常由家族成员组成管理层,对企业各层级进行掌管和监督(Anderson和Reeb, 2003)。另一方面,家族企业成员奉行利他主义和家族利益至上原则,减少了个人机会主义行为,注重产权保护和家族延续(Schulze等, 2003; Miller和Le Breton-Miller, 2005)。根据2016年国际家族企业协会统计数据和2019年《胡润财富报告》,近5—10年家族企业群体集中出现“大接班”现象,并首要考虑二代子女作为企业的继任者。家族办公室的兴起同样证明家族创始人十分重视保护和传承家族财富。由此可见,家族企业主要受到血缘和亲缘关系影响,遵循任人唯亲和代际传承制度,依靠关系型契约治理公司。

家族企业盈余管理决策在代际传承期间是否受到上述情感联结影响,逐渐成为学术界研究热点。以往研究表明家族企业董事人选、管理层人选乃至部门领导选拔标准均以亲缘、地缘和业缘关系为主,在物质和社会资本上引入“新鲜血液”颇有难度;即使企业人力资源和融资渠道匮乏,家族内部权力争斗影响企业日常经营,也不轻易改变管理制度和管理层人选,导致家

收稿日期: 2022-09-15

基金项目: 国家社科基金项目(21BGL110); 省社科联2023年度辽宁省经济社会发展研究课题(20231slybkt-062)。

作者简介: 董馨格(1997—),女,辽宁沈阳人,辽宁大学经济学部商学院博士研究生;

韩亮亮(1978—),男,辽宁大连人,辽宁大学经济学部商学院教授、博士研究生导师(通讯作者);

董盈厚(1969—),男,辽宁庄河人,辽宁大学 经济学部商学院教授。

族企业管理体系和企业治理结构进入“锁定”状态(张燃等, 2003)。此外, 家族企业的战略决策具有延续性, Cucculelli等(2016)发现家族企业各个阶段的管理者具有保守型创新思维, 创始人及后代家族皆会抑制产品创新投入, 仍以前任高管的明星产品为主要收入, 不愿意承担新产品失败风险。实务中, 家族继任管理者会沿着企业已有的制度路径发展, 大多家族高管和员工排斥新兴职业经理人继任以阻止企业战略决策偏离家族传统战略目标。例如, 珠江商贸集团继任者上任后更换一批管理人员, 但企业的实质性决策和运作模式并未发生改变; 均瑶集团元老级员工因不想遵循新经理人的规定而提出辞呈^①。家族企业的弊端在于前任高管的“前车之覆”并非继任高管的“后车之鉴”, 即使更换管理者, 其制度和决策仍然处于一种停滞状态。固然物质和隐性资源传递可以保障家族企业的发展与延续, 但是家族高管在经营管理上, 不可避免地受到基本不随时间改变的文化意识和管理模式的渗透和影响。加上家族的独断专行和家长式领导方式, 家族企业高管变更后的创新路径难以突破, 导致家族企业的制度和决策在一定时期进入“锁定”状态。本文认为家族企业继任高管盈余管理同样会受家族制度的约束而难以更改, 使得家族企业盈余管理决策具有路径依赖特征, 且高管自身特征、经历以及外部环境会影响家族企业盈余管理路径依赖程度。

为验证家族企业盈余管理的路径依赖特征, 本文选择2007—2019年发生高管变更的A股家族企业上市公司作为样本, 探究前任管理者盈余管理程度与继任管理者盈余管理程度的关系。本文可能的创新之处在于: 第一, 已有文献大多从掏空中小股东、利他主义及父爱主义角度探究家族企业继任高管盈余管理动机, 本文则从路径依赖视角证明继任高管盈余管理部分动机源于对前任高管盈余管理认知和行为的学习和模仿, 以降低获取私利和家族利益的交易成本。第二, 已有研究集中关注家族企业研发与技术资源的代际革新, 以及内部交接人际网络、政治身份等社会资本资源传递行为。盈余管理主要是家族企业管理者自利和家族侵占利益的财务手段, 本文证实了家族企业在代际传承过程中还注重非正规获利渠道的传授和学习, 并且从盈余管理视角揭示家族企业利己及家族意识的代际转移, 丰富了家族企业隐性资源传递相关研究。第三, 现有研究认为连锁董事和高管跳槽导致盈余管理在行业或地区内具有横向传染效应。本文进一步研究表明家族企业内部盈余管理行为会形成纵向的传染效应, 与横向传染不同, 纵向传染的主要动因来源于家族高管自利行为认知和家族文化印记的一致性。第四, 家族企业盈余管理存在路径依赖说明家族企业信息披露监管不及时且力度不足。本文将非正式制度与正式制度相结合, 研究发现家族二代参与经营管理、高管海外经历、激烈行业竞争、提高制度效率和政府补助是抑制家族企业盈余管理路径依赖的重要举措, 对完善家族企业盈余管理治理机制具有重要启示作用与现实意义。

二、理论分析与研究假设

盈余管理具有两面性。一方面, 盈余管理是会计准则规定范围内, 为降低契约成本、传递内部信息、合理灵活应对不可控风险的一种有效手段。另一方面, 盈余管理是公司高管为达到自利目的, 传递虚假盈余信息的机会主义行为。无论是作为有效手段的盈余管理, 还是机会主义性质的盈余管理, 本质是满足管理者利益和保护家族财富的财务手段。依据诺斯提出的制度变迁理论, 制度演进总是在既存文化与传统等因素制约下, 沿着特定的路径发展, 惯性力量使制度对此路径产生依赖而无法变迁到其他路径当中, 导致制度出现路径依赖现象(North, 1990)。

^①珠江商贸集团相关信息来源于铭科百科网, 朱一航介绍, <http://www.mingkewangye.com/article/18743.html>。均瑶集团相关信息来源于搜狐财经, 均瑶两元老带百名员工辞职, <https://business.sohu.com/20060331/n242570393.shtml>。

Pierson (2000) 进一步区分狭义和广义路径依赖, 狭义上路径依赖指主体一旦开始沿着一条轨道发展, 较高的转轨成本只能使其放弃更优选择而延续原来的方式发展; 广义上指时间序列前后阶段的因果相关性, 即前期发生的事件会影响后期事件的结果。从广义路径依赖角度^①看, 本文认为家族企业继任高管受到文化制度和治理结构约束, 其盈余管理程度会受到前任高管盈余管理程度影响, 使得家族企业盈余管理决策具有路径依赖性。

从文化制度角度看, 依据社会情感财富理论, 家族企业往往追求更多的非经济利益, 采取维护家庭和谐、传递和长久保持家庭价值观以及具有利他主义性质的行为 (Gómez-Mejía 等, 2007)。追求约束型社会情感财富的家族企业, 其家族成员是风险厌恶者, 希望家族地位稳固与平稳发展, 因而会回避具有巨大风险的投资和决策 (Miller 等, 2013), 致使家族企业在创新投入、战略变革及投资规模等方面均有所限制, 对前期累积资源依赖程度较大, 在高管变更过程中倾向将前期资源交接给下一任亲缘高管。前任遗留的资源对继任者的作用, 一是促使其与前任管理者观念相通, 二是实现跨代资源使用和整合, 两者共同强化继任高管盈余管理路径依赖程度。

在观念相通方面, 前任管理者重视传递隐性知识的非正式资源。但是由于隐性知识 (如经验、价值观、洞察力、技巧等) 无法交易和模仿, 是家族内部的竞争核心和传承基础, 需要与家族创始人长期接触所得, 因此大多被家族内部人员获取 (Eng 等, 2019; 余向前等, 2013)。与家族以外的人相比, 家族内部成员之间相处时间更长, 在生活中家族继任者在各个方面潜移默化地受到传承者影响, 家族成员们个人价值观逐渐趋同。所以家族继任高管的盈余管理决策建立在根深蒂固的被同化的观念之上, 如果前任管理者为自利或获取家族私利而进行盈余管理, 那么继任者会认同其盈余管理的动机和行为, 形成利己以及为家族获取私利的价值观, 在遇到相同情况时可能选择盈余管理。此外, 为顺利交接企业事务, 传承者提前制定并完成家族传承计划, 包括培养继任者的组织认同感, 让其了解和接受企业文化, 学习经营知识技能以及下企业基层锻炼, 并随时与继任者共享企业信息 (朱晓文和吕长江, 2019)。在传承过程中, 继任者学习和模仿前任管理者, 接受家族文化熏陶, 更倾向于为家族利益考虑, 思想逐渐被同质化。诺斯 (North, 1990) 认为, “非正式制度的约束是路径依赖性的来源”。换句话说, 非正式制度的约束导致人的行为形成习惯, 在此基础上进行创新和变迁较难。因此家族文化和认知经历会制约继任管理者行为习惯的改变, 前任高管通过实行传承计划对继任高管的盈余管理产生间接影响, 导致继任高管面对与前任高管相同问题时, 会下意识实施自利或维护家族利益的盈余管理行为。并且继任者经过多年学习、实践和深造, 对以往高管行事风格、管理决策和个人观念了如指掌, 继任者倾向于选择更加熟悉和得心应手的盈余管理途径, 所以会优先参考前任高管盈余管理的行为、方式和程度。

在跨代资源使用和整合方面, 基于管家理论, 对组织有高度认同并将组织利益置于个人利益之上的代理人有利于企业发展, 家族企业有亲缘关系的继任者会产生隐性的心理契约, 所以对组织认同感较强, 可以推动企业更好发展 (Davis 等, 1997)。所以在用人机制方面, 家族企业会轻能力而重血缘和关系, 让家族成员或者亲近的人进入管理层或者管理子公司, 家族企业的经营控制权倾向于内部传递 (许叶枚, 2011)。在向亲缘之人传承企业过程中, 由于欠缺银行和政府的外界支持, 为使关系型继任者受到外界认可, 家族企业更注重家庭内部的资源传递, 家

^①本文以应计盈余管理与真实盈余管理度量盈余管理指标。路径依赖狭义角度代表继任高管完全延续前任所有应计与真实盈余管理方式进行盈余管理, 然而应计与真实盈余管理中包含很多盈余操纵手段, 继任高管可能只依赖其中一种操纵手段 (会影响总体应计与真实盈余管理指标), 因此本文从广义角度去阐述盈余管理路径依赖性。

族前任管理者离职并不代表企业内部资源会过度流失,继任高管仍有权利使用固定资产、融资资金、项目规划等正式资源。值得注意的是,正式资源需要非正式资源才得以维持,所以一般情况下家族企业会优先传递关系型资源。胡旭阳和吴一平(2017)证明,创始人会将政治身份传递给下一代,以此保留融资和政府补助优势,维护家族正面形象和声誉,加强跨代继任意愿。对家族企业而言,正式资源、社会资本资源和职位权力的传递缺一不可,它们为盈余管理提供条件和保障。在家族企业外部资源局限情况下,继任高管可能倾向于优先利用前任遗留的权力和内部资源进行盈余管理,所以继任高管的盈余管理方式和程度会不可避免地与前任高管具有共通之处。进一步地,诺斯认为路径依赖的两种力量来源于收益递增和交易费用所确定的不完全市场。从收益递增和交易成本角度看,如果继任高管利用前任资源的同时,寻求新资源来尝试其他调整盈余的方式,如虚增资产和交易等违规违法行为,则可能增加被审查处罚、声誉受损、跨领域经营失败的风险,其盈余管理路径转轨交易成本也随之升高,转轨的不确定风险随之增加;如果继任高管不再实施盈余管理,则会增加机会成本与收益递减风险。反之,继任高管选择参考前任的盈余管理方式和程度,不仅降低了实施盈余管理的交易成本,而且还能快速且容易地获取私利和维护家族利益。

从代理理论角度看,家族企业血缘、亲缘和姻缘等道德伦理关系与企业治理体系相互融合。为减少委托代理关系的道德风险和逆向选择问题,大部分家族企业同时掌握控制权和经营权(Jensen和Meckling, 1976),由此可知,大多数家族企业存在家族控股比例较高且占据绝对控股优势的现象,家族成员能够掌握决策权、家族财富和资源,可以直接影响企业财务战略,尤其是盈余管理决策。对职业经理人型的继任高管而言,一方面,经理人作为外来管理者需要时间适应组织环境,如果继任高管在家族成员干涉经营管理情况下想要谋取私利,短期内会将前任总经理盈余管理方式和程度作为一种资源来参考,可以省去获取家族信任和实施盈余管理的成本。另一方面,职业经理人决策不仅会受到家族成员过多干涉,而且需要遵循延续多年的家族企业治理结构和文化制度,经理人的个人特质很难改变家族文化对盈余管理的持续影响,因此其盈余管理方式和程度会与前任高管具有相同之处,或受到前任高管极大的间接影响。

基于以上分析,本文提出如下研究假设:家族企业盈余管理具有路径依赖特点,即前任高管盈余管理程度会影响继任高管盈余管理程度。

三、研究设计

(一) 样本选择与数据来源

参照苏启林和朱文(2003)、许静静和吕长江(2011)对家族企业的定义,选取符合以下条件上市企业为家族企业:(1)最终控制权能够归结到一个自然人或一个家族。(2)该自然人或家族对上市企业拥有实际控制权。(3)最终控制人直接或间接是上市企业第一大股东。由于新的会计准则于2007年开始实施,因此本文选择2007—2019年中国A股上市家族企业作为研究样本。在此基础上,对上述样本按照如下标准进行筛选和剔除:(1)剔除金融保险业上市企业。(2)剔除ST、ST*企业。(3)剔除高管任期少于一年的样本(因为任期较短不会产生较大的影响)。(4)剔除其他变量数据缺失的样本。(5)剔除前任高管和继任高管未发生应计盈余管理或真实盈余管理的样本^①。经过筛选,最终得到991个发生应计盈余管理的企业年度观测值,828个

^①作者借助残差衡量盈余管理,由于残差代表拟合值和实际观测值的差异,所以残差为0代表企业不存在异常盈余,即未发生盈余管理。如果加入残差为0的样本,会出现前任管理者和继任管理者的盈余管理程度均为0的情况,表明两者盈余管理处于相同水平,使回归分析无意义。

发生真实盈余管理的企业年度观测值。本文研究涉及的数据均来源于国泰安数据库,其中高管财务经历和海外经历数据,通过阅读高管简历手工收集和整理,部分缺失的背景信息通过上市企业年报查找。为减少极端值对结果的影响,本文对所有连续变量进行上下1%水平的缩尾处理。

(二) 模型设计

盈余管理方式包括应计盈余管理和真实盈余管理,所以本文主要关注继任高管应计与真实盈余管理的路径依赖问题。为验证家族企业盈余管理具有路径依赖特征,本文将前任高管盈余管理程度对继任高管盈余管理程度进行回归^①,构建回归模型(1):

$$\begin{aligned} Absrem_{it}/Absda_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 Mrem_{it}/Mda_{it} + \alpha_2 Roa_{it} + \alpha_3 Lev_{it} + \alpha_4 Size_{it} + \alpha_5 Growth_{it} + \alpha_6 Board_{it} \\ & + \alpha_7 Indep_{it} + \alpha_8 Suv_{it} + \alpha_9 Gender_{it} + \alpha_{10} Big4_{it} + \alpha_{11} Largest_{it} + \alpha_{12} Msp_{it} \\ & + \alpha_{13} One_{it} + \alpha_{14} Salary_{it} + \alpha_{15} Loss_{it} + \sum Year + \sum Indu + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (1)$$

其中, $Absrem_{it}$ 代表 i 家族企业第 t 年继任高管的真实盈余管理程度, $Absda_{it}$ 代表 i 家族企业第 t 年继任高管的应计盈余管理程度; $Mrem_{it}$ 代表 i 家族企业 t 年间前任高管的真实盈余管理程度, Mda_{it} 代表 i 家族企业 t 年间前任高管的应计盈余管理程度。

在模型验证过程中需要进行两次回归,前任高管应计盈余管理方式与继任高管的应计盈余管理方式对应回归,前任高管真实盈余管理方式与继任高管真实盈余管理方式对应回归(真实盈余管理分项同理)。如果前后高管应计、真实盈余管理之间的系数 α_i 显著为正,则说明前任高管会正向增强继任高管盈余管理程度,两者实行程度是同方向,进而证明家族企业盈余管理程度路径依赖成立。反之,如果 α_i 显著为负或不显著,则代表继任高管实行盈余管理主要源于其他原因,不会明显受到前任高管盈余管理程度影响,家族企业盈余管理路径依赖存在性较低或不存在。

(三) 变量定义

1. 被解释变量——继任高管盈余管理程度指标。为避免继任者盈余管理程度受到前任利他主义随时间释放的影响,出现残差序列相关的内生性问题,本文参照魏春燕和陈磊(2015)和胡宁(2016)的研究,除去继任高管继任当年和第一年的数据。考虑到家长式领导对继任者盈余管理观念的影响,以方太集团茅理翔董事长总结的“带三年、帮三年”传承经验作为盈余管理路径依赖的持续时间。被解释变量为继任高管继任第2年至第6年的应计与真实盈余管理程度。采用修正Jones模型(1991)如(2)所示,对总应计利润 TA_{it} 进行分行业分年度回归,残差项取其绝对值作为应计盈余管理程度,衡量 i 企业继任高管第 t 年应计盈余管理程度。

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

采用Roychowdhury(2006)模型计量真实盈余管理及其分项,模型如(3)-(6)所示。分别对公式(3)-(5)中 CFO_{it} 、 $DISEXP_{it}$ 和 $PROD_{it}$ 进行分行业分年度回归,取其残差项的绝对值分别衡量 i 企业继任高管第 t 年经营现金流量操纵、酌量性费用操纵和生产成本操纵程度。

$$\frac{CFO_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta S_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_3 \frac{S_{it}}{A_{it-1}} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$\frac{DISEXP_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \alpha_2 \frac{S_{it}}{A_{it-1}} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

^①经营管理权变更涉及董事长变更和总经理变更,由于盈余管理主要由企业经理层实行,所以本文主要讨论总经理的变更情况,前任高管和继任高管均为总经理。

$$\frac{PROD_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta S_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_3 \frac{S_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_4 \frac{\Delta S_{it-1}}{A_{it-1}} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

将上述残差项带入公式(6)求得综合真实盈余管理指标,取绝对值衡量i企业继任高管第t年真实盈余管理程度:

$$REM_{it} = APROD_{it} - ACFO_{it} - ADIS EXP_{it} \quad (6)$$

2. 解释变量——前任高管盈余管理程度指标。由于前任高管对继任高管的影响不是年与年的对应作用(如前任在任第一年与继任在任的第一年),而是长年累计的作用。本文采用前任在任期应计盈余管理程度总和/在任期,衡量前任高管应计盈余管理程度;采用前任在任期的真实盈余管理程度总和/在任期,衡量前任高管真实盈余管理程度(分项同理)。在任期为2007—2019年样本时间范围内的前任高管的任职年数,参见表1。

表1 变量定义

变量类型	符号	变量名称	变量度量
被解释变量	<i>Absda</i>	继任高管应计盈余管理程度	应计盈余管理绝对值
	<i>Absrem</i>	继任高管真实盈余管理程度	真实盈余管理绝对值
	<i>Abscfo</i>	继任高管经营现金流操纵程度	异常经营现金流量绝对值
	<i>Absprod</i>	继任高管生产成本操纵程度	异常生产成本绝对值
	<i>Absdis</i>	继任高管酌量性费用操纵程度	异常酌量性费用操纵费用绝对值
解释变量	<i>Mda</i>	前任高管应计盈余管理程度	前任在任期应计盈余管理程度总和/在任期
	<i>Mrem</i>	前任高管真实盈余管理程度	前任在任期真实盈余管理程度总和/在任期
	<i>Mcfo</i>	前任高管经营现金流操纵程度	前任在任期经营现金流操纵程度总和/在任期
	<i>Mprod</i>	前任高管生产成本操纵程度	前任在任期生产成本操纵程度总和/在任期
	<i>Mdis</i>	前任高管酌量性费用操纵程度	前任在任期酌量性费用操纵程度总和/在任期
控制变量	<i>Size</i>	公司规模	公司总资产取对数
	<i>Lev</i>	资产负债率	总负债与总资产之比
	<i>Growth</i>	公司成长性	EPS/营业收入增长率
	<i>Big4</i>	审计事务所类型	四大事务所为1,否则为0
	<i>Roa</i>	总资产收益率	净利润/总资产
	<i>Loss</i>	扭亏动机	上一年亏损为1,否则为0
	<i>One</i>	董事长和总经理两职合一	继任高管两职合一为1,否则为0
	<i>Largest</i>	第一大股东持股比例	第一大股东的持股比例
	<i>Msp</i>	管理层持股比例	管理层持股/总股本
	<i>Indep</i>	独立董事比例	独立董事人数/董事人数
	<i>Board</i>	董事会规模	董事会人数
	<i>Suv</i>	监事会人数	监事会人数
	<i>Salary</i>	高管薪酬占比	高管前三名薪酬/总高管薪酬
	<i>Gender</i>	继任者性别	继任高管是男性为1,女性为0
	<i>Indu</i>	行业	按2012年上市公司行业分类指引归类
<i>Year</i>	年份	2007-2019年	

四、实证检验

(一) 描述性统计

表2报告了主要变量描述性统计。真实盈余管理变量描述性统计结果如A栏所示。继任高管真实盈余管理程度的均值为0.430,中位数为0.295,前任高管真实盈余管理程度为0.554,中位数

为0.460,说明高管变更前后家族企业真实盈余管理呈右偏分布,但是前任高管真实盈余管理程度更高。继任高管真实盈余管理程度的标准差为0.433,前任高管真实盈余管理程度的标准差为0.375,说明各家族企业的继任高管真实盈余管理程度存在更大差异。从分项操纵活动的统计量来看,家族企业高管变更前后的生产成本操纵程度最高,酌量性费用操纵程度最低。应计盈余管理变量描述性统计结果如B栏所示。继任高管应计盈余管理程度的均值为0.241,中位数为0.184,前任高管应计盈余管理程度为0.332,中位数为0.295,说明高管变更前后家族企业应计盈余管理呈右偏分布,前任高管应计盈余管理程度更高。继任高管应计盈余管理程度的标准差为0.209,前任高管应计盈余管理程度的标准差为0.241,说明各家族企业的前任高管应计盈余管理程度存在更大差异。应计与真实盈余管理的控制变量描述性统计相近。上述结果表明家族企业真实盈余管理程度大于应计盈余管理程度,高管变更后整体盈余管理程度呈下降趋势。

表2 主要变量描述性统计

变量	观测值	均值	标准差	最小值	25%分位	中位数	75%分位	最大值
A 栏:真实盈余管理样本								
<i>Absrem</i>	828	0.430	0.433	0.016	0.138	0.295	0.559	2.696
<i>Abscfo</i>	805	0.118	0.103	0.003	0.048	0.094	0.157	0.834
<i>Absprod</i>	807	0.364	0.398	0.007	0.117	0.253	0.465	2.852
<i>Absdis</i>	792	0.061	0.058	0.001	0.024	0.047	0.074	0.398
<i>Mrem</i>	828	0.554	0.375	0.106	0.309	0.460	0.679	2.876
<i>Mcfo</i>	805	0.232	0.138	0.020	0.138	0.215	0.294	0.899
<i>Mprod</i>	807	0.466	0.331	0.029	0.231	0.389	0.611	1.790
<i>Mdis</i>	792	0.064	0.054	0.005	0.030	0.051	0.080	0.432
B 栏:应计盈余管理样本								
<i>Absda</i>	991	0.241	0.209	0.004	0.080	0.184	0.354	1.364
<i>Mda</i>	991	0.332	0.241	0.027	0.173	0.295	0.403	2.282

注:限于篇幅,只列示主要变量的描述性统计结果,其余控制变量的描述性统计结果留存备案。

(二) 回归分析

回归结果如表3所示,前任高管应计盈余管理程度与继任高管应计盈余管理程度的回归系数为0.173,在1%水平上显著为正,表明家族企业应计盈余管理具有路径依赖特点。前任高管真实盈余管理程度与继任高管真实盈余管理程度的回归系数为0.252,在1%水平上显著为正,表明家族企业真实盈余管理具有路径依赖特点。前任高管现金流操纵程度与继任高管的现金流操纵程度的回归系数为0.074,在5%水平上显著为正,前任高管生产成本操纵程度和酌量性费用操纵程度与继任高管生产成本操纵程度和酌量性费用操纵程度的回归系数分别为0.332和0.559,在1%水平上显著为正,表明家族企业各项真实操纵活动均具有路径依赖特点。上述结果表明本文的研究假设成立,家族企业盈余管理存在路径依赖特征。

(三) 内生性处理与稳健性检验^①

1. 工具变量法。本文虽然去除继任高管继任当年和第1年的样本数据,但仍有可能存在利他主义的应计项目转回和长期性真实活动导致的时间序列相关问题,还可能存在遗漏变量问题。本文采用工具变量法解决以上内生性问题,选用前任管理者在任期间企业所在地的自然灾害次数是否在所有地区平均值之上的虚拟变量作为工具变量。前任管理者在任期间的自然灾

^①限于篇幅,内生性处理与稳健性检验结果未列示,留存备案。

表3 家族企业盈余管理路径依赖存在性的回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	<i>Absda</i>	<i>Absrem</i>	<i>Abscfo</i>	<i>Absprod</i>	<i>Absdis</i>
<i>Mda</i>	0.173*** (3.998)				
<i>Mrem</i>		0.252*** (4.997)			
<i>Mcfo</i>			0.074** (2.504)		
<i>Mprod</i>				0.332*** (6.377)	
<i>Mdis</i>					0.559*** (7.601)
控制变量	YES	YES	YES	YES	YES
<i>Indu/Year</i>	YES	YES	YES	YES	YES
<i>N</i>	991	828	805	807	792
<i>Adj R²</i>	0.105	0.242	0.269	0.207	0.334
<i>F</i> 值	7.743	8.287	7.673	5.838	9.437

注：*、**和***分别表示10%、5%和1%显著水平；括号内为控制异方差且经过聚类稳健性标准误调整的t值；限于篇幅，仅报告主要解释变量回归结果，其余控制变量回归结果留存备索。下同。

害只对前任高管盈余管理程度造成影响，灾害次数越高，企业实施盈余管理的机会越多，但自然灾害的偶发性导致它对继任管理者盈余管理程度并无直接影响，工具变量符合外生条件。利用两阶段最小二乘法进行内生性处理，第一阶段结果显示，各个工具变量与前任高管应计盈余管理回归系数显著为负，与真实盈余管理回归系数显著为正，表明自然灾害次数越多，家族企业应计盈余管理程度越低，真实盈余管理程度越高，符合应计与真实盈余管理存在部分替代的研究结论（龚启辉等，2015）。第二阶段结果显示，前任高管与继任高管应计与真实盈余管理程度的回归系数在10%水平上显著为正，上述结果进一步支持本文假设。

2. Bootstrap回归分析。本文改变回归方法，采取放回随机抽样思想，对标准误和回归系数分别使用Bootstrap方法，从而得到更加渐进有效的估计量，结果显示研究假设仍然成立。

3. 更换和增加控制变量。进一步考虑股东收益、股东现金流权力、市值和经营历史等因素对盈余管理的影响，将控制变量总资产收益率更换为息税前利润率，并增加托宾Q、股权背离度、企业年龄控制变量进行回归，研究假设仍然成立。

4. 改变解释变量样本区间。为保证去除变更前利他主义等因素干扰，本文将解释变量前任高管盈余管理程度改为去除前任高管离职前2年的盈余管理平均程度进行回归，假设仍然成立。

5. 截面模型。借鉴陈冬华等（2017）研究，本文将继任高管盈余管理程度取其继任期内的平均值作为替代解释变量，同时取控制变量平均值作为替代控制变量，将面板数据换成截面数据进行回归，研究假设仍然成立。

6. 单样本T检验。采用单样本T检验方法，分析家族企业高管变更前后盈余管理水平发生变化的程度，以此来分析和对比继任者各个盈余管理方式路径依赖程度的高低，即探究前文截面模型中家族企业前任高管盈余管理平均程度与继任高管盈余管理平均程度的差值是否显著为0。结果显示，继任高管应计盈余管理水平，比前任高管平均变动了0.049，并在1%水平上显著异于0；继任高管真实盈余管理水平，比前任高管平均变动了0.134，并在1%水平上显著异于0；继任高管现金流操纵水平，比前任高管平均变动了0.081，并在5%水平上显著异于0；继任高管生产成本操纵水平，比前任高管平均变动了0.065，并在1%水平上显著异于0；继任高管酌量性费用操纵水平，比前任高管平均变动了-0.0004，不显著。上述结果表明，继任与前任高管盈余管

理水平并不完全相同,而是发生显著的变化。真实盈余管理中现金流操纵程度变化最大,其路径依赖程度相对较低,酌量性费用操纵程度变化最不明显,其路径依赖程度相对较高。^①

7. 更换应计盈余管理计量模型。借鉴李淑锦和卢瑞琼(2011)的模型,在修正Jones模型之上考虑营业外收支中不可操纵部分,模型如式(7)所示。

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_4 \frac{\Delta NI_{it} - \Delta NBE_{it}}{A_{it-1}} + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

其中, TA_{it} 代表 i 企业第 t 年的总应计利润(净利润计算), ΔNI_{it} 为营业外收入变动值, ΔNBE_{it} 为营业外支出变动值。同样取残差项的绝对值作为应计盈余管理程度,模型(7)估计的应计盈余管理程度比前文模型(2)多了线下可操纵的部分(模型7与模型2的差值)。回归结果显示,线上和线下的应计盈余管理均具有路径依赖特点。

8. 延长继任期限。继任者继任6年后不受家长式领导约束,自行管理企业和另创领地倾向增加,可能不会过于依赖前任管理者的观念和资源,进而降低盈余管理路径依赖程度。为考察家族企业盈余管理是否存在长期路径依赖特征,本文将被解释变量替换为继任者继任6年后的盈余管理程度,回归结果显示,继任期长于6年的继任者在酌量性费用操纵上不存在路径依赖,其他盈余管理方式上仍然存在路径依赖。

9. 考虑外部资源作用。根据前文假设的理论分析,家族企业外部资源稀缺是继任高管依赖前任遗留资源进行盈余管理的主要原因。在众多外部资源中,家族企业相对重视争取政府资源,其一政府拥有很多重要资源,其二政府提供资源不需要利息和股利的回报。如果政府给予家族企业较多补助和优惠政策,那么继任管理者可能会减少利用盈余管理寻租的机会主义行为,进而降低盈余管理路径依赖程度。本文使用政府补助/营业收入作为外部资源的替代变量,回归结果显示,政府补助总体上能够对家族企业盈余管理路径依赖起到弱化作用,表明外部资源越丰富,家族企业盈余管理路径依赖程度越低。

五、进一步研究^②

(一) 考虑非正式制度对家族企业盈余管理路径依赖的影响

1. 二代参与经营管理对家族企业盈余管理路径依赖的调节效应。家族企业受血缘、亲缘、同乡、代际传承等非正式制度影响,其权力设置、利益分配和人际感情均出现显著的差序格局特征。根据费孝通(2007)提出的差序格局论,二代子女在家族企业差序格局中处于最靠近中心的位置,得到父辈的盈余管理帮扶最多(魏春燕和陈磊,2015),理论上二代参与经营管理时,其盈余管理决策被前任高管同化的程度最强。但是从内部信任的角度看,差序格局中二代和家族的关系最紧密,企业内部成员对二代的信任度最高,二代不必过于担心盈余管理路径转轨引发的人才流失、人员离职、团队不和谐造成的商业机密泄露的转轨成本和风险,可以进行激进的财务战略变革。而经理人需要参考前任高管的盈余管理模式,以获得家族成员信任和缓解内部监督日益严格的问题。除此之外,许多二代拥有长期投资视野和海外学习经历,在创新活动、跨行业经营乃至海外并购方面表现更为突出,很难在经营问题上重蹈覆辙(蔡庆丰等,2019;黄海杰等,2018)。因此,二代参与经营管理时会倾向调整真实投资活动,在财务管理与战略部署等方面进行改革与创新,进而降低了盈余管理路径依赖程度。

^① 单样本T检验虽然验证了高管变更前后的盈余管理平均程度差异显著,但只能说明前任与继任管理者的盈余管理程度并非完全相同,并不能代表继任者盈余管理程度不受前任管理者影响,即家族企业盈余管理路径依赖不存在。单样本T检验结果为前文阐述的盈余管理路径依赖是广义路径依赖提供了经验证据。

^② 限于篇幅,该部分回归结果不列入文中,留存备案。

为探究二代参与经营管理对盈余管理路径依赖程度影响,本文引入家族二代是否为董事长或总经理作为二代参与经营管理(*Sec*)变量。回归结果显示,前任高管应计盈余管理程度与二代参与经营管理的交乘项系数为-0.240,在1%水平显著为负;前任高管真实盈余管理程度与二代参与经营管理的交乘项系数为-0.262,在10%水平显著为负。以上结果说明家族二代参与经营管理时,家族企业应计盈余管理和真实盈余管理路径依赖程度较低。从真实盈余管理分项来看,只有前任高管酌量性费用操纵程度与二代参与经营管理的交乘项系数在5%水平显著为正,这说明二代子女在创新与研发投入、员工培训费用等酌量性费用操纵上,仍然存在依赖前任方法和程度现象。根据严若森和吴梦茜(2020)研究,二代并不如创始人对公司有深厚感情,他们在经营管理时强调掌控控制权而不是延续给他们的下一代,所以不具有长期投资、创新以及招纳专业人才的动机。因此,二代参与经营管理时可能倾向选择在短期生产活动上进行创新,进而减弱真实盈余管理路径依赖程度,与此同时延续前任高管酌量性费用操纵程度。

2. 高管海外经历和财务经历对家族企业盈余管理路径依赖的调节效应。高管经历是高管在社会环境中获得的个人经验、技能和思维模式,反映了特定高管群体的价值观念和行为习惯(Fligstein, 1990)。已有文献基于高层梯队理论(Hambrick和Mason, 1984)证明,管理者海外经历与财务经历能够影响企业盈余管理决策。海外经历给高管打上西方认知和创新能力烙印,产生持续削弱公司盈余管理程度的积极作用;财务经历有利于增强高管的信息披露专业性和道德操守认知程度,进而提升企业的盈余信息含量(杜勇等, 2018; 林晚发等, 2019)。因此高管海外经历和财务经历会通过降低继任高管的盈余管理程度,弱化家族企业盈余管理路径依赖。

本文引入继任高管是否在海外留学和工作过作为高管海外经历变量(*Hai*),引入继任高管是否具有财务学习和工作背景作为高管财务经历变量(*Cai*)。回归结果显示,海外经历与前任高管应计盈余管理的交乘项系数为-0.221,在5%水平显著为负;海外经历与前任高管生产成本操纵的交乘项系数为-0.362,在1%水平显著为负;海外经历与前任高管酌量性费用操纵的交乘项系数为0.801,在1%水平显著为正;海外经历与真实盈余管理及经营现金流量操纵系数不显著。结果表明高管海外经历对家族企业应计盈余管理和生产成本操纵的路径依赖程度具有弱化作用,但是增强了酌量性费用操纵的路径依赖程度,对其盈余管理方式的路径依赖程度无显著作用,总体表明海外经历在一定程度上可以弱化家族企业盈余管理路径依赖程度。财务经历与前任高管应计盈余管理的交乘项系数为0.485,在1%水平显著为正,与真实盈余管理及其分项操纵系数不显著。结果说明高管财务经历增强了家族企业应计盈余管理路径依赖程度,对总体真实盈余管理路径依赖程度无显著作用。这可能是由于家族高管的财务知识与家族企业特殊结构及制度不相符,对改变现有盈余管理途径无从下手,无法引导恰当的信息披露。继任高管改善盈余管理决策时易受到家族权力和文化制度约束,如果其他家族成员或家族CFO与继任者相互不配合,则不能推动会计信息质量优化。

(二) 考虑正式制度对家族企业盈余管理路径依赖的影响

1. 行业竞争程度对家族企业盈余管理路径依赖的调节效应。根据波特五力模型,行业竞争程度主要取决于潜在进入者企业能力和替代品企业能力。行业标准和行业准入条件深受法律法规正式制度影响,当前我国修订《反垄断法》和推行混合所有制改革,形成国有企业与民营企业公平竞争中公平竞争局面,这进一步增强了家族企业行业竞争程度。理论上,处于行业竞争程度较低的家族企业高管不需要应对外界监管和承受同行业压力,短期内不会担心清算重组问题。虽然垄断企业为争取“蛋糕”的大部分,而进行寻租和适当创新,但一般情况下,处于行

业竞争程度较低的家族企业高管倾向作出保守的战略决策,不敢冒险创新和变革来改变现有行业利益分配;也不会轻易利用激进的盈余管理决策来谋求政治寻租及提升业绩,以防增加诉讼风险和审计费用。因此,减少激进盈余管理行为与延续前任高管盈余管理决策是其最优选择。相反,处于行业竞争程度较高的家族企业高管需要进行战略变革,减少盈余管理路径依赖程度。

为验证上述关系,本文引入主营业务收入计算其所占行业市场份额的赫芬达尔指数作为行业竞争程度变量(Hf),指数数值越大代表行业竞争程度越低。回归结果显示,赫芬达尔指数与前任高管应计盈余管理程度的交乘项系数为1.221,在1%水平显著为正;赫芬达尔指数与前任高管真实盈余管理程度的交乘项系数为0.711,在1%水平上显著为正,上述结果说明行业竞争强度弱化了家族企业应计与真实盈余管理路径依赖程度。从真实盈余管理分项来看,赫芬达尔指数与前任高管生产成本操纵程度的交乘项系数为0.750,在10%水平上显著为正;赫芬达尔指数与前任高管现金流量操纵和酌量性费用操纵程度的交乘项系数分别为0.493和0.183,但不显著。结果说明激烈的行业竞争弱化了家族企业生产成本操纵活动的路径依赖程度,继任高管在面对行业竞争时倾向于改变能够短期影响业绩的生产性活动。

2. 地区制度效率对家族企业盈余管理路径依赖的调节效应。地区具有较高的制度效率意味着该地区拥有较完善的产权保护制度、法律保护制度、投资者保护制度、政府治理体系以及信用体系和契约文化制度(杜善重, 2021; 杨畅和李寒娜, 2014; 樊纲等, 2011)。各地区家族企业发展迥异,相对于制度效率较低地区的家族企业,制度效率较高地区的家族企业比较注重创新和革新,更能适应当地的产业调整和文化习惯转变,同时也会依据当地市场情况和经济制度改变战略决策。因此,本文认为制度效率较高地区的家族企业,在利用盈余管理巩固本地嵌入优势的同时,会加大财务创新力度,快速适应会计准则变革,在盈余管理上减少路径依赖。

借鉴杜善重(2021)研究,参考世界银行2006年《政府治理、投资环境与和谐社会:中国120个城市竞争力的报告》,引入地区制度效率作为调节变量。该报告对中国六个地区^①的投资效率、政府效率及城市和谐程度进行有效衡量和对比,发现各区域经济增长趋势、政府监管松弛度差异以及建设和谐社会进展均表现出较大差异,按照总体指标值对地区由高到低排列,顺序为东南、环渤海、中部、东北、西南和西北地区。其中东南及环渤海地区指标值相对较高,与其余地区差异明显,所以当家族企业处于东南和环渤海地区时,制度效率较高,记为1;当家族企业处于中部、东北、西南以及西北地区时,制度效率较低,记为0。回归结果显示,前任高管应计盈余管理程度与制度效率的交乘项系数为0.285,在1%水平显著为正。前任高管生产成本操纵程度与制度效率的交乘项系数为-0.314,在1%水平显著为负;前任高管酌量性费用活动操纵程度与制度效率的交乘项系数为0.466,在1%水平显著为正。上述结果表明相对于制度效率较低地区,制度效率较高地区的继任者在生产成本操纵上路径依赖程度较低,但在应计盈余管理与酌量性费用操纵上的路径依赖程度较高。结果说明东南和环渤海地区的市场竞争激烈,继任者继任后倾向改善生产决策,商品革新速度快,但在租金、员工管理等不重要的费用项目操纵上存在路径依赖^②。对于应计盈余管理而言,本文推测制度效率较高地区的监管环境相对严

①该报告将各城市投资环境和地理方位相结合,把地区划分为,东南地区(江苏、上海、浙江、福建、广东)、环渤海地区(北京、天津、河北、山东)、中部地区(安徽、河南、湖北、湖南、江西)、东北地区(黑龙江、吉林、辽宁)、西南地区(云南、贵州、广西、四川、重庆、海南、西藏)、西北地区(山西、陕西、内蒙古、宁夏、甘肃、青海、新疆)。

②本文进一步验证了制度效率较高的企业具有更多的创新投入,并且已有文献也验证了较高的制度效率有助于企业创新和研发,可以推测出酌量性费用操纵的路径依赖不在于创新投入操纵的路径依赖,而是其他不重要的费用项目操纵上。

格,当地企业应计盈余管理程度本身较低,如果继任高管既想获取私利又需躲过监管,则不改变更有的应计盈余管理程度为最佳选择。

(三) 企业战略的中介效应及其Bootstrap检验

根据前文假设分析,家族企业现任高管价值观、决策风格及行为方式会被前任高管同化,并且与前任高管共用资源,进而导致家族企业盈余管理具有路径依赖特征。盈余管理实际上是高管依据企业的战略规划而进行的财务决策,公司战略决策具有持续性,既能代表高管的具体化观念,又能体现资源使用状况。本文认为前任高管会影响继任高管的战略部署,促使其战略实施方式与内容趋于平稳,进而使继任高管稳步增加盈余管理程度,导致家族企业盈余管理决策呈现路径依赖特征。本文借鉴Bentley等(2013)、孙健等(2016)研究,选择如下六个战略维度测度战略变革程度:研发水平(研发投入/营业收入)、生产、营销产品和服务的能力(员工数量/营业收入)、费用率((销售费用+管理费用)/营业收入)、成长性(销售收入增长率)、组织稳定性(企业过去5年的员工人数标准差/企业过去5年的员工人数平均值)、资本密集度(固资+无形资产+其他长期资产/总资产)。将上述战略维度值分别取其过去5年的移动平均值。对于研发水平、组织稳定性、成长、费用率和生产、营销和服务的能力战略5个维度值,按照“年度—行业”平均分为五组,最小值组赋值为0,最大值组赋值为4;对于资本战略维度值,最小值组赋值为4,最大值组赋值为0。最后,将以上六个维度值进行“公司—年度”加总,得到0-23分战略值,值越高代表本年度该家族企业战略变革越激进,反之越保守。运用逐步回归法检验战略激进度的中介传导效应,回归结果显示,前任高管盈余管理程度与继任者企业战略系数在1%水平上显著为负,说明前任高管盈余管理程度会弱化继任高管的战略激进度;在控制前任高管盈余管理程度情况下,企业战略与继任高管盈余管理程度系数在1%水平上显著为负,说明继任高管战略激进度越低,其盈余管理程度越高。上述结果表明,前任高管盈余管理程度促使继任者降低战略激进度,选择保守增加盈余管理水平,进而加剧盈余管理路径依赖程度,企业战略对盈余管理路径依赖起到部分中介传导作用。对于真实盈余管理分项操纵而言,继任高管战略变革程度的中介传导效应主要作用于生产成本操纵。运用Bootstrap法再次检验,上述中介传导效应结果仍然成立。

六、研究结论与启示

本文基于2007—2019年家族企业上市公司样本,以高管变更作为事件点,检验家族企业盈余管理路径依赖存在性,以及正式制度和非正式制度的抑制或强化作用。结论如下:(1)家族企业在各类盈余管理方式上均具有路径依赖特征;(2)家族二代应计盈余管理和真实盈余管理的路径依赖程度较低,主要在酌量性费用操纵上表现明显;(3)高管海外经历会弱化应计盈余管理和生产成本操纵的路径依赖程度,但增强了酌量性费用操纵路径依赖程度;(4)财务经历对盈余管理路径依赖程度的弱化作用不明显;(5)激烈行业竞争弱化了家族企业除酌量性费用操纵以外的盈余管理路径依赖程度;(6)制度效率较高地区的家族企业的生产成本操纵的路径依赖程度较低,但酌量性费用操纵路径依赖程度较高;(7)中介机制检验发现,前任高管通过减弱继任高管的战略激进程度,来增强继任者盈余管理的路径依赖。

主要启示如下:第一,可以利用家族企业的盈余管理路径依赖特性,优化高管变更时期的信息披露质量。内部控制部门和审计委员会应“回顾”前任高管的内部控制流程和财务信息,并将其与继任高管的财务决策进行对比分析,从而加强对继任高管财务决策的监督力度,帮助继任高管树立正确的信息披露观,减少继任时期盈余管理行为。外部审计机构、证券交易所和证监会等监管部门应关注家族企业离职高管的盈余操纵和违规违法行为,根据企业历史的盈余

管理手段探寻当前继任高管盈余管理手段和信息披露问题。第二,在代际传承过程中家族企业应加大选拔和培养二代的投入,为继任高管提供定期的海外交流机会、财务知识培训和综合技能学习渠道,并且结合创新才能和心理特征选择复合型高管继任,有利于提高家族企业应对复杂局势的财务决策创新能力。第三,从制度层面抑制继任高管的盈余管理行为。首先,正式制度和非正式制度因素均不能有效抑制家族企业酌量性费用操纵的路径依赖程度,说明继任高管受到前任高管影响更倾向于进行酌量性费用操纵。政府应从具有普适性的会计准则入手,加快会计准则改革及与国际趋同进程,以缩小企业线上和线下项目中与酌量性费用相关的盈余操纵空间。其次,政府应通过加强混合所有制改革来加大家族企业的行业竞争程度,给予非国有企业一定的优惠政策和有利于转型升级的项目,形成国有企业与非国有企业在市场中公平竞争局面,有利于家族企业继任高管进行战略变革,减少继任高管盈余管理行为。最后,目前我国地区制度效率存在的问题主要体现在政府效率低下,因而应持续发挥中央反腐政策的治理效应,应对企业利用会计信息披露隐藏对当地政府的寻租问题,进而提升地区制度效率对家族企业继任高管盈余管理的治理效应。

主要参考文献:

- [1] 蔡庆丰, 陈熠辉, 吴杰. 家族企业二代的成长经历影响并购行为吗——基于我国上市家族企业的发现[J]. *南开管理评论*, 2019, (1).
- [2] 陈冬华, 祝娟, 俞俊利. 盈余管理行为中的经理人惯性——一种基于个人道德角度的解释与实证[J]. *南开管理评论*, 2017, (3).
- [3] 杜善重. 家族企业创新投入中的“非家族力量”——基于股东治理的视角[J/OL]. *南开管理评论*, 1-21. <http://kns.cnki.net/kcms/detail/12.1288.F.20210426.1309.006.html>, 2021-05-30.
- [4] 杜勇, 张欢, 陈建英. CEO海外经历与企业盈余管理[J]. *会计研究*, 2018, (2).
- [5] 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.
- [6] 费孝通. 乡土中国[M]. 北京: 北京大学出版社, 2012.
- [7] 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, (6).
- [8] 胡宁. 家族企业创一代离任过程中利他主义行为研究——基于差序格局理论视角[J]. *南开管理评论*, 2016, (6).
- [9] 胡旭阳, 吴一平. 创始人政治身份与家族企业控制权的代际锁定[J]. *中国工业经济*, 2017, (5).
- [10] 黄海杰, 吕长江, 朱晓文. 二代介入与企业创新——来自中国家族上市公司的证据[J]. *南开管理评论*, 2018, (1).
- [11] 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)*, 2011, (1).
- [12] 林晚发, 刘颖斐, 杨琴. 高管财务经历与企业信用评级: 基于盈余管理的视角[J]. *管理科学*, 2019, (4).
- [13] 苏启林, 朱文. 上市公司家族控制与企业价值[J]. *经济研究*, 2003, (8).
- [14] 孙健, 王百强, 曹丰, 等. 公司战略影响盈余管理吗?[J]. *管理世界*, 2016, (3).
- [15] 魏春燕, 陈磊. 家族企业CEO更换过程中的利他主义行为——基于资产减值的研究[J]. *管理世界*, 2015, (3).
- [16] 许静静, 吕长江. 家族企业高管性质与盈余质量——来自中国上市公司的证据[J]. *管理世界*, 2011, (1).
- [17] 许叶枚. 家文化视角下家族企业治理评析[J]. *经济问题*, 2011, (5).
- [18] 严若森, 吴梦茜. 二代涉入、制度情境与中国家族企业创新投入——基于社会情感财富理论的研究[J]. *经济管理*, 2020, (3).
- [19] 杨畅, 李寒娜. 不完全契约、制度环境与企业绩效——基于上市公司的实证研究[J]. *山西财经大学学报*, 2014, (9).
- [20] 余向前, 张正堂, 张一力. 企业家隐性知识、交接班意愿与家族企业代际传承[J]. *管理世界*, 2013, (11).

- [21] 张燃, 侯光明, 李存金. 论家族企业发展的路径依赖及创新[J]. *中国软科学*, 2003, (10).
- [22] 朱晓文, 吕长江. 家族企业代际传承: 海外培养还是国内培养?[J]. *经济研究*, 2019, (1).
- [23] Anderson R C, Reeb D M. Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500[J]. *The Journal of Finance*, 2003, 58(3): 1301–1328.
- [24] Bentley K A, Omer T C, Sharp N Y. Business strategy, financial reporting irregularities, and audit effort[J]. *Contemporary Accounting Research*, 2013, 30(2): 780–817.
- [25] Cucculelli M, Le Breton-Miller I, Miller D. Product innovation, firm renewal and family governance[J]. *Journal of Family Business Strategy*, 2016, 7(2): 90–104.
- [26] Davis J H, Schoorman F D, Donaldson L. Toward a stewardship theory of management[J]. *The Academy of Management Review*, 1997, 22(1): 20–47.
- [27] Eng L L, Fang H Q, Tian X, et al. Financial crisis and real earnings management in family firms: A comparison between China and the United States[J]. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 2019, 59: 184–201.
- [28] Fligstein N. The transformation of corporate control[M]. London: Harvard University Press, 1990.
- [29] Gómez-Mejía L R, Haynes K T, Núñez-Nickel M, et al. Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills[J]. *Administrative Science Quarterly*, 2007, 52(1): 106–137.
- [30] Hambrick D C, Mason P A. Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers[J]. *The Academy of Management Review*, 1984, 9(2): 193–206.
- [31] 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.
- [32] Jones J J. Earnings management during import relief investigations[J]. *Journal of Accounting Research*, 1991, 29(2): 193–228.
- [33] Miller D, Le Breton-Miller I. Managing for the long run: Lessons in competitive advantage from great family businesses[M]. Boston: Harvard Business School Press, 2005.
- [34] Miller D, Minichilli A, Corbetta G. Is family leadership always beneficial?[J]. *Strategic Management Journal*, 2013, 34(5): 553–571.
- [35] North D C. Institutions, institutional change and economic performance[M]. Cambridge: Cambridge University Press, 1990.
- [36] Pierson P. Increasing returns, path dependence, and the study of politics[J]. *American Political Science Review*, 2000, 94(2): 251–267.
- [37] Roychowdhury S. Earnings management through real activities manipulation[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2006, 42(3): 335–370.
- [38] Schulze W S, Lubatkin M H, Dino R N. Toward a theory of agency and altruism in family firms[J]. *Journal of Business Venturing*, 2003, 18(4): 473–490.

“Is the Failure of the Predecessor a Lesson for the Successor”? Empirical Research on the Path Dependence of Family Firms’ Earnings Management

Dong Xinge, Han Liangliang, Dong Yinghou
(Business School, Liaoning University, Liaoning Shenyang 110031, China)

Summary: Family firms are in the period of inter-generational inheritance, and under the long-term impact of “family” culture and established institutional constraints, the concepts and

behaviors of successor executives are deeply affected by their predecessors, as well as the homogeneity of decision-making and implementation between the two occurs, which hinders family firms from achieving transformation and upgrading. Based on the sample of listed family firms from 2007 to 2019, this paper explores the relationship between the degree of the earnings management of predecessor executives and successor executives, using executive change as the event point, and examines the path-dependent characteristics of family firms' earnings management decisions. The study shows that family firms exhibit strong path-dependent characteristics of accrual and real earnings management and its sub-manipulation activities. Based on the formal and informal institutional perspectives, the study shows that: The path dependence of accrual and real earnings management is lower but the path dependence of discretionary cost manipulation is higher when the second generation is involved in management; the overseas experience of successor executives weakens the path dependence of accrual earnings management and production cost manipulation, but enhances the path dependence of discretionary cost manipulation; the path dependence of successor executives' overseas experience weakens the path dependence of accrual earnings management and production cost manipulation, but enhances the path dependence of discretionary cost manipulation. Successor executives' financial experience does not significantly weaken the path dependence of family firms' earnings management. The formal institutional perspective shows that intense industry competition weakens the path dependence of accrual earnings management, production cost manipulation, and operating cash flow manipulation, but has no significant effect on the path dependence of discretionary cost manipulation; successor executives in more efficient regions have lower path dependence on production cost manipulation, but higher path dependence on accrual earnings management and discretionary cost manipulation. The transmission mechanism test finds that the inhibitory effect of predecessor executives on the radicalness of the strategic change of successor executives exacerbates the path dependence of earnings management in family firms. The findings suggest that, successor executives inherit the perceptions and ways of acquiring private and family interests, leading to a vertical contagion effect of earnings management, which enriches the research related to the motives of earnings management and implicit resource transfer in family firms. At the same time, this paper helps family firms to select and cultivate successor executives with innovative financial management capabilities, which provides references for auditing institutions and regulatory authorities to reduce the earnings manipulation space of family firms, and is important to promote and improve the financial information governance system of family firms.

Key words: family firms; earnings management; path dependence; top management turnover

(责任编辑: 倪建文)