

CFO任期与会计稳健性关系的实证研究

季传凤, 李霁友*

东华大学旭日工商管理学院, 上海

收稿日期: 2023年10月23日; 录用日期: 2024年3月12日; 发布日期: 2024年3月19日

摘要

本文以2010~2021年沪深A股上市公司为样本, 利用改进后的BASU模型: C-SCORE稳健性指数计量法, 实证检验了我国主要资本市场CFO任期和会计稳健性之间的关系。研究表明, CFO任期与会计稳健性之间呈倒U型关系, 即CFO任职初期, 任期和会计稳健性之间正相关。但这种关系存在一个拐点, 到达拐点之后, CFO任期越长, 会计稳健性逐渐下降。本文结果显示拐点为任期3年左右, 这与现有研究关于CFO最佳任期的结果相同。区分性别和学历背景, 进一步分析发现, 在男性和本科及其以上的组中, CFO任期和会计稳健性之间的倒U型关系更显著。文章丰富了高管背景与会计稳健性领域内的研究, 并对企业未来招聘及公司治理等方面提出可能的建议。

关键词

会计稳健性, CFO任期, CFO性别, CFO学历

An Empirical Study on the Relationship between CFO Tenure and Accounting Conservatism

Chuanfeng Ji, Jiyou Li*

Glorious Sun School of Business Management, Donghua University, Shanghai

Received: Oct. 23rd, 2023; accepted: Mar. 12th, 2024; published: Mar. 19th, 2024

Abstract

Based on the sample of Shanghai and Shenzhen A-share listed companies from 2010 to 2021, this paper empirically tests the relationship between CFO tenure and accounting conservatism in ma-

*通讯作者。

文章引用: 季传凤, 李霁友. CFO 任期与会计稳健性关系的实证研究[J]. 现代管理, 2024, 14(3): 370-382.

DOI: 10.12677/mm.2024.143046

for capital markets in China by using the improved BASU model: C-SCORE robustness index measurement method. The results show that there is an inverted U-shaped relationship between CFO tenure and accounting conservatism, that is, there is a positive correlation between CFO tenure and accounting conservatism at the beginning of CFO tenure. However, there is an inflection point in this relationship. After reaching the inflection point, the longer the CFO tenure, the accounting conservatism gradually declines. The results of this paper show that the inflection point is about 3 years, which is the same as the results of existing studies on the optimal tenure of CFO. Separating out gender and educational background, further analysis found that the inverse U-shaped relationship between CFO tenure and accounting conservatism was more significant among men and groups with bachelor's degrees and above. This paper enriches the research on executive background and accounting conservatism, and makes some suggestions on future recruitment and corporate governance.

Keywords

Accounting Conservatism, CFO Tenure, CFO Gender, CFO Education

Copyright © 2024 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

稳健性原则又称谨慎性原则,是衡量会计信息质量的重要标准之一,在市场经济中的价值受到全球会计学界和业界的广泛关注。2006年在借鉴国际准则的指定经验与试验效果的前提下,我国财政部发布新的企业会计准则,在新的会计准则中,会计稳健性扮演着重要角色,被定义为在对公司的经纪业务进行确认、记录、计量和报告时,应当抱以谨慎的态度,不可高估资产或者低估负债。在我国资本市场迅速变化和信息爆炸的互联网背景下,财务报表的频繁造假事件层出不穷:银广夏、康美药业、安然等,让财务报表的数据质量及其真实性逐渐成为人们关注焦点。会计稳健性原则不仅有助于抑制企业高管的投机动机,也能进一步降低投资成本和风险,进而提高财务报表质量,这对净化资本市场,保护企业外部利益相关者权益具有重要意义,进一步证明了提高上市公司会计稳健性的必要性。

现有文献对会计稳健性研究,主要基于传统经济学的角度从契约、管制、法律、税收等方面进行分析,但已有的经验证据大多将经济人视为“完全理性人”,忽视了个体存在的自我认知偏差:心理特征和人口特征。张兆国等(2012)研究证明管理者团队背景特征都对会计稳健性有一定的影响。后续不少文献实证结果显示,过度自信、权力、管理者性别与会计稳健性之间存在显著关系[1]。

CFO在现代公司治理结构中的作用和地位日益增强,不再是大多数人印象中收集数据资料、核算和记账的“帐房先生”,会直接参与企业战略的执行和决策的制定。孙光国(2014)、孙雪娇等(2021)和张金鑫(2013)等承认,CFO通过所掌握的专业知识和其在组织中的战略决策地位,为企业高层战略决策做出了重要贡献[2][3][4]。

近几年文献开始将关注点放在高管背景对会计稳健性的影响上,但这些文章大多将平等地对待每一个变量,没有考虑各个变量影响财务决策的独特地位,且关注点主要集中于CEO。CFO任期与会计稳健性之间的关系,虽有文献研究,但本文的研究结果和以往不同,CFO任期与会计稳健性之间的关系并非呈正或者负相关,而是倒U型,同时实证结果显示,CFO的最佳任期为三年左右,与现有研究

结果一致[5]。

本文的学术贡献主要表现在以下几个方面: 首先, 丰富认识和领域研究。任期时间长短是衡量 CFO 能力因素之一, 有利于加深学术界对 CFO 个人特征影响会计稳健性成因的认识, 丰富会计稳健性相关领域的理论研究成果。其次, 探讨女性 CFO 在其中的影响, 为女性就业提供更大的支持, 为完善人事考核制度提供借鉴。最后, 分析学历在任期和会计稳健性关系中所发挥的作用, 为企业招聘人才及公司治理等提供参考。

2. 理论分析和研究假设

现有文献关于高管背景特征与会计稳健性关系研究的一大缺陷是, 他们往往将所有的管理者视为同质的, 以经典经济学为理论框架, 视人为完全理性。然而由于年龄、性别、受教育程度及文化背景等因素的影响, 行为金融学家认为, 个体的特征存在认知偏差, 并非总是理性, 投资者决策会受到个体情绪和信念等影响。Hambrick 等(1991)的任期五阶段理论提出, 管理者的生命周期可以被分为五个不同的阶段, 在不同的阶段, 决策存在显著差异[6]。

2.1. CFO 任期对会计稳健性的影响

高管任期是影响公司盈余质量的重要因素。现有文献关于 CFO 任期与盈余质量、会计稳健性之间的关系的猜想主要为以下两种: 一种观点认为, 当我们以专业知识假说为基础时, CFO 任期与会计稳健性之间呈正相关关系, 任期越长则企业稳健性程度越高。而固守假说则认为, CFO 任期越长, 企业会计稳健性水平越低。

专业知识假说认为, 随着任期的增长, CFO 积累了有关公司及其环境的独特专业知识和能力, 增强了对所任职公司内部、外部情况的了解。在适应了所处环境, 掌握足够多的经验后, 他们更能够有效与外界沟通, 有更强的动力来确保财务报表稳健性。Ali 和 Zhang (2015)认为任期和经验之间存在正相关关系[7]。当 CFO 由于缺乏经验和无法提供更高质量的会计披露而无法为金融市场服务时, 他们的任期就会缩短。Aier (2005)也提出当 CFO 工作经验越丰富时, 公司发生会计差错和会计舞弊的概率也越低, 财务报表质量越高。受工作经验、财务专长的影响, 当 CFO 任期越长时, 企业对收入、费用的确认更加谨慎, 企业会计信息质量也随之增强[8] [9]。任职初期, 管理者为了保住在公司的工作, 以求在市场上创造更有力的形象, 会谨慎的对待经手的每一项业务, 他们会将重点放在如何提升公司业绩, 获得令人信服的美誉上面, 此时公司具有更好的应计质量[10]。从过度自信程度的角度分析来看, 现有学者提出任职时间长的管理者越理性, 过度自信程度越低, 从而更倾向于采用保守的会计政策[11]。

当任职达到一定期限时, 固守假说提出, 此时的 CFO 在企业中已经根深蒂固, 掌握了较大的话语权, 更大的权力和已建立的声誉增强了 CFO 的自信心, 使得其采取更加激进的会计做法。同时, 受个人利益和公司业绩的驱使, 任职期限越长, 个人权利的巩固会促使 CFO 盲目自信, 进而导致盈余质量下降, 企业稳健性水平随之降低。

声誉理论认为, 在任职初期, 为证明其对职位的胜任能力, 获得市场认可, CFO 依赖当期的业绩, 刚上任的高管更有动机操纵市场对其能力的评价。因此在初期会计稳健性较低。当 CFO 在市场中建立一定的信誉后, 为了维持自己的社会地位, 更倾向于提高会计稳健性。但当到达生命周期的“衰退期”后, 面临离职风险的 CFO 为了提高自己的“离职补偿”, 又会有更大的动机进行向上的盈余管理[12], 这一阶段会计稳健性降低。岑维和董娜琼等(2015)实证结果显示, CFO 任期与真实盈余管理程度之间呈 U 型关系, 这一结果主要是由于任职期间声誉、社会地位和个人利益等因素影响[5]。

综合以上分析, 本文认为在一定的任职期限内, 随着任期的增加, 出于对个人名誉和社会地位的维

护, 以及本身所具备的专业知识和积累的经验, 会计稳健性会随之增加; 但当 CFO 任期达到某个拐点之后, 已有企业成果和地位的根深蒂固使 CFO 变得盲目自信, 与此同时面临任职阶段的衰退期, CFO 可能会产生短视行为, 导致会计稳健性下降。故提出本文第一个假设。

H1: CFO 任期与会计稳健性之间呈倒 U 型关系。

2.2. CFO 任期、CFO 性别和会计稳健性

张兆国等(2011)研究表明性别对会计稳健性有显著影响, 财务决策受到高管性别的影响[1]。企业的高管为女性时, 存在以下特质。首先是厌恶风险。家庭责任和男女心理差异等影响, 女性为保住工作, 会采取更为稳妥的方式。Faccio 等(2011)发现当 CEO 为女性时, 企业资产负债率和盈余波动率较低, 风险规避意识更强[12]。高管中女性比例越高, 盈余质量也越高(孙新究等, 2022) [13]。王霞等(2011)利用财务重述哑变量来作为公司信息质量的代理变量, 证明当 CFO 为女性时, 财务决策更加稳健, 企业会计信息质量更高[10]。张兆国等(2011)男性在高管中所占比例越高, 企业会计稳健性水平越差[1]。而女性比例的增强, 有利于提高企业会计稳健性[14]。

其次是自信水平。女性高管在决策中呈现出低过度自信。过度自信会增强企业债务违约的风险、降低投资效率、抑制会计稳健性[15] [16] [17]。Peng & Wei (2007)发现的当管理者为男性时更容易产生过度自信[18]。由于过度自信, 男性更容易做出偏激的行为[19]。

CFO 作为公司的主要负责人, 在企业的决策和战略选择中起着至关重要的作用, 研究其性别异质性对公司的影响, 都具有一定的理论和实践意义。基于上述分析, 本文认为, CFO 任期和会计稳健性关系会因为性别不同而存在显著差异。男性担任 CFO 时采用激进做法、过度自信的概率更高, 在面对盈余质量时更为冲动, 故本文猜测, 在男性组别中, CFO 任期对会计稳健性促进、抑制作用更加明显。故提出本文假设二。

H2: 相比女性组, CFO 任期与会计稳健性的倒 U 型关系在男性组中更为显著。

2.3. CFO 任期、CFO 学历和会计稳健性

我们普遍认为受教育程度和人的认知能力存在较大关系, 学历不同的人对新事物和信息变化的接受能力、处理能力也不同。通过对文献回顾, 我们发现部分学者研究表示教育背景与过度投资行为之间呈负相关, 教育水平不同, 管理者对稳健政策的理解也不同, 做出的决策存在差异[20]。高学历者善于学习、善于总结, 具备较高的主动学习能力, 学历越高, 管理者理性程度和认知能力也越高。更高的教育水平会带给管理者更高瞻远瞩的视野和面对不同环境时优秀的决策能力[21] [22], 相对而言拥有更多接受新事物、处理复杂信息的机会, 随机应变能力也更强, 能在复杂的环境中迅速定位, 做出最优决策, 选择稳健的处理方式。高杨和黄明东(2023)同样认为, 高管教育背景与决策能力之间正相关, 在接受教育的过程中会通过价值观塑造、技能的培训和思维锻炼等方式影响管理者的决策[22]。大部分学者认为具备更多的知识储备高管, 更善于更科学理智的方法管理企业。即教育背景与决策能力存在显著相关性。

然而, 高学历者具备浓厚的知识底蕴, 在面对复杂环境时更容易带来思维上的开拓, 可能会促使个体追求创新和尝试, 选择更加偏激的决策, 降低企业稳健性水平[23]。此外, 高学历者校园期间所取得的成就, 可能使其更专注于自我, 进入职场时面临较大的压力, 急于求成来证明自己, 还可能受到自尊心的影响, 当所收获的成果与预期不符时, 可能促使他们采用极端手段进行盈余管理。

基于上述分析, 本文认为, CFO 任期与会计稳健性之间的关系, 会因为学历的不同而存在显著差异, 并且教育水平较高的组中, 倒 U 型关系更显著。故提出本文假设三。

H3: 相比于低学历组, CFO 任期与会计稳健性的倒 U 型关系在高学历组中更为显著。

3. 研究设计

3.1. 研究样本与数据来源

本文以 2010 年~2021 年我国 A 股上市公司数据为样本, 数据选择和预处理如下:

1) 剔除金融类上市公司。考虑到金融行业与其他行业所对应的会计准则不同, 其财务指标具体内涵和计量方式也与其他行业不同, 为了保证数据的可比性和一致性, 本文样本剔除金融行业。

2) 剔除 ST、*ST 和 PT 等公司。该类公司或存在多年连续亏损、或面临上市问题、或存在财务舞弊等情况, 财务数据存在异常, 财务指标与正常企业存在较大差异, 故本文剔除该类样本。

3) 剔除当年 IPO 公司。该类公司上市当年数据不齐全, 指标不存在对应的上一年度参考值, 考虑到本文部分指标增长率问题, 故剔除该类样本。

4) 剔除缺少股价信息的公司。本文所采用模型衡量会计稳健性时, 股价回报率是必要变量之一, 故剔除该类样本。

5) 删除 CFO 当年发生变动的样本。由于 CFO 的更迭, 考虑到实证分析的可行性和目的, 保证 CFO 任期、性别和受教育程度与会计稳健性数值的一一对应, 删除 CFO 发生变动当年的样本。

6) 剔除财务数据缺失严重的公司。

7) 利用 winsor 对数据进行 1%和 99%缩尾处理, 缓解极端值带来的影响。

在计算我国上市公司会计稳健性时样本总数为 31,618, 在研究 CFO 任期和会计稳健性之间关系时, 对 CFO 发生变动当年进行剔除后, 后续回归涉及样本数为 22,580。数据主要取自国泰安数据库的高管个人资料库、上市公司三大报表、股价同步性等数据库。缺失数据根据公司年报等手动补齐。所使用数据分析软件为 STATA16.0 和 EXCEL。

3.2. 模型设计

3.2.1. BASU 模型

Basu (1997)提出的盈余 - 股票报酬计量法(AT)是衡量会计稳健性的开创性模型, 在现有关于会计稳健性的研究中, 使用频率最高, 其有效性和可靠性受到普遍认可。该模型缺陷为并不能具体量化企业分年度会计稳健性数值。

具体模型如下:

$$EPS_{i,t}/P_{i,t-1} = \beta_0 + \beta_1 D_{i,t} + \beta_2 RET_{i,t} + \beta_3 D_{i,t} * RET_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

3.2.2. KW 模型——C-SCORE

C-SCORE 稳健性指数计量法是 Khan and Watts (2009) [24]提出的公司 - 年度信息确认及时性不对称模型, 克服了 Basu 模型无法分年度度量会计稳健性的缺陷。改进后的 KW 模型, 在原基础上加入了公司规模 SIZE、公司成长性 MTB、资本结构 LEV, 使用 C-SCORE 的值来衡量会计稳健性水平。KW 模型的提出及有效性验证均为美国资本市场, 考虑到我国资本市场的特殊性, 郑宝红等(2014)实证分析有效地证实了 C-SCORE 在我国资本市场的适用性, 为我国会计稳健性的计量提供了更准确的方法[25]。

3.3. 变量选取

3.3.1. 会计稳健性

主要采用根据 Khan 和 Watts 根据 BASU 模型改进后的 C-SCORE 来衡量会计稳健性, 具体如下:

$$\beta_2 = u_0 + u_1 \text{SIZE}_{i,t} + u_2 \text{MTB}_{i,t} + u_3 \text{LEV}_{i,t} \quad (2)$$

$$\text{C-SCORE} = \beta_3 = v_0 + v_1 \text{SIZE}_{i,t} + v_2 \text{MTB}_{i,t} + v_3 \text{LEV}_{i,t} \quad (3)$$

$$\begin{aligned} \text{EPS}_{i,t} / \text{P}_{i,t-1} = & r_0 + r_1 \text{D}_{i,t} + \text{DR}_{i,t} (u_0 + u_1 \text{SIZE}_{i,t} + u_2 \text{MTB}_{i,t} + u_3 \text{LEV}_{i,t}) \\ & + \text{D}_{i,t} * \text{DR}_{i,t} (v_0 + v_1 \text{SIZE}_{i,t} + v_2 \text{MTB}_{i,t} + v_3 \text{LEV}_{i,t}) + \delta_1 \text{Size}_{i,t} \\ & + \delta_2 \text{Mb}_{i,t} + \delta_3 \text{Lev}_{i,t} + \delta_4 \text{D}_{i,t} \text{SIZE}_{i,t} + \delta_5 \text{D}_{i,t} \text{MB}_{i,t} + \delta_6 \text{D}_{i,t} \text{LEV}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (4)$$

其中 $\text{EPS}_{i,t} / \text{P}_{i,t-1}$ 表示会计盈余, $\text{EPS}_{i,t}$ 为公司 i 第 t 年扣除非经常性损益后的基本每股收益; $\text{P}_{i,t-1}$ 为 i 公司 $t-1$ 年收盘价; $\text{DR}_{i,t}$ 为 i 公司 t 年 5 月到 $t+1$ 年 4 月的考虑现金再投资的累计市场回报率(等权平均法); $\text{D}_{i,t}$ 为虚拟变量, 当 $\text{DR} \leq 0$ 时, $\text{D}_{i,t}$ 赋值为 1, 当 $\text{DR} > 0$ 时, $\text{D}_{i,t}$ 赋值为 0; 系数 β_2 代表企业对盈余“好消息”的反应及时性程度, $(\beta_2 + \beta_3)$ 代表企业对盈余“坏消息”的反应及时性程度, β_3 是企业对“坏消息”比“好消息”反应的及时性增量, 代表了企业的会计稳健性水平, 若存在会计稳健性, 则 β_3 应大于 0。

将模型(2) (3)代入模型(1), 整理得到(4)即为 C-SCORE 稳健性指数计量法的模型。利用模型(4)对样本数据进行分年度分公司回归, 得到系数 u_0 、 u_1 、 u_2 、 u_3 , 再将得到的系数带入模型(3), 即可以得到我国上市公司 2010 年到 2021 年会计稳健性值。

本文主要采用 KW 模型: C-SCORE 稳健性指数计量法, 回归分析 CFO 任期和会计稳健性的关系, 并对相关假设进行验证, 对此我们建立以下回归模型:

$$\text{C-SCORE}_{i,t} = a_0 + a_1 \text{CFOTEN} + a_2 \text{CFOTEN}^2 + \sum \text{CONTROL} + \sum \text{YEAR} + \sum \text{FIRM} + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

其中, C-SCORE 代表 i 公司 t 年度会计稳健性值, CFOTEN 代表 CFO 任职期限, CFOTEN^2 代表 CFO 任职期限的二次项, CONTROL 代表本次回归中所有的控制变量, YEAR 代表 2010~2021 年年度虚拟变量, FIRM 则表示公司个体虚拟变量。

3.3.2. CFO 任期

CFO 作为公司的财务最高负责人, 不同的企业有不同的称谓, 结合我国企业财务年报, 我们把 CFO 界定为: 首席财务官、财务总监、总会计师、财务负责人、财务机构负责人、财务总监等。CFO 任期: CFO 从任职初期至所需计量会计稳健性水平当年的任职年限, $\text{CFO 任期} = (\text{当期会计年末日} - \text{现职任期开始日}) / 365$ 。考虑到会计稳健性总体结果较小: $-0.47 \sim 1.862$, 而 CFO 实际任期为 $1.003 \sim 21.01$, 为了增强数据的可视化, 本文对样本数据进行回归时, 对 CFO 任期进行取对数处理。

3.3.3. CFO 性别和学历

CFO 性别的异质性: 根据 CFO 性别对 CFO 任期与会计稳健性之间关系进行分组回归, 当性别为女性是, 变量取 1; 当性别为男性是, 变量取 0。

CFO 学历的异质性: 根据 CFO 学历对 CFO 任期与会计稳健性之间关系进行分组回归, 当学历为本科及本科以上时, 变量取 1; 当学历为本科以下时, 变量取 0。验证当 CFO 受教育程度不同时, CFO 任期和会计稳健性回归结果是否存在显著差异。

3.3.4. 控制变量

主要选择公司特征和治理方面的变量作为控制变量, 包括负债比率(LEV)等于年末总负债/年末总资产, 第一大股东持股比例(CENT), 现金持有水平(CASH)等于企业现金资产/总资产, 董事会规模(BSIZE), 独立董事比例(OUTR)。主要变量具体定义如表 1。

4. 描述性统计

Table 1. Primary variable definition

表 1. 主要变量定义

变量符号	变量名称	变量说明
EPS	基本每股收益	扣除非经常性损益后的基本每股收益
P	股票价格	股票年末收盘价
R	虚拟变量	当 DR < 0 时, 取值为 1, 否则, 取值为 0
DR	股票报酬率	年度累计股票报酬率
SIZE	公司规模	年末总资产的自然对数
LEV	负债水平	资产负债率 = 年末总负债/年末总资产
MB	市值账面比	股东权益的市场价值/账面价值
C-SCORE	会计稳健性	采用 K-W 模型测量的会计稳健性指标
CFOTEN	CFO 任期	CFO 现任职年限取对数
CENT	第一大股东持股比例	第一大股东持股比例
CASH	现金持有水平	企业现金资产占总资产比重
BSIZE	董事会规模	董事会人数
OUTR	独立董事比例	独立董事人数占比
XB	性别	CFO 为男性时, 取 1, 反之取 0
XL	学历	CFO 学历背景: 1 中专, 2 大专, 3 本科, 4 硕士, 5 博士及以上
FIRM	个体虚拟变量	公司个体效应, 虚拟变量
YEAR	年度虚拟变量	年度个体效应, 虚拟变量

表 2 为本文所涉及变量的描述性统计结果, 由表可以看到 C-SCORE 的均值为 0.163 > 0, 根据 KW 模型的理论, 可以说明我国上市公司总体存在会计稳健性。CFO 任期的平均值为 4.771, 结果与陈德球等(2011)提出 CFO 平均任期为四年左右的结果相同[26]。最小值和最大值分别达到了 1.003、21.01, 标准差为 3.104, 中值为 4.022, 说明我国上市公司 CFO 任期存在较大差异。

Table 2. Descriptive statistical results

表 2. 描述性统计结果

变量	N	均值	标准差	最小值	最大值	中位数
EPS_P	31,618	0.014	0.051	-0.356	0.222	0.015
R	31,618	0.094	0.564	-0.608	5.641	-0.06
DR	31,618	0.573	0.495	0	1	1
SIZE	31,618	22.22	1.293	19.48	26.5	22.04
LEV	31,618	0.432	0.207	0.035	0.927	0.426
MB	31,618	3.631	3.578	0.375	51.81	2.643
C-SCORE	31,618	0.163	0.391	-0.47	1.862	0.056
CFOTEN	22,850	4.771	3.104	1.003	21.010	4.022

续表

LNCFOTEN	22,850	1.356	0.656	0.003	3.045	1.392
LEV	22,850	0.424	0.207	0.007	2.123	0.415
CENT	22,850	0.341	0.149	0.003	0.9	0.319
CASH	22,850	0.197	0.14	0.001	0.993	0.16
BSIZE	22,850	8.545	1.695	4	18	9
OUTR	22,850	0.376	0.056	0.1429	0.800	0.357
XL	22,850	3.131	0.74	1	5	3
XB	22,850	0.669	0.471	0	1	1

5. 实证研究结果

5.1. CFO 任期对会计稳健性的影响

为了检验 CFO 任期与会计稳健性之间的关系, 将筛选后的样本数据代入方程(5)进行检验, 利用 STATA 16, 控制个体和年份虚拟变量, 采用双向固定效应回归模型, 得到结果如表 3 所示。

为了检验假设一提出的倒 U 型关系, 主要关注 CFOTEN 和 CFOTEN_2 的系数和显著性。通过回归结果可以看到, C-SCORE 与 CFO 任期一次项 CFOTEN 之间系数为正, 且在 1%的水平上显著, C-SCORE 与 CFO 任期二次项 CFOTEN_2 之间系数为负, 且在 1%的水平上显著。由此本文得出结论: CFO 任期与会计稳健性之间呈现倒 U 型关系。同时, 本文以 U 型关系转折点 CFOTEN = 2.85 为界, 分段对 U 型关系两侧数据进行回归, 结果显示拐点左侧 C-SCORE 与 CFO 任期之间系数为正, 且在 5%水平上显著, 拐点右侧 C-SCORE 与 CFO 任期之间系数为负, 且在 5%水平上显著, 进一步证实了 CFO 任期与会计稳健性之间倒 U 型关系。假设一通过检验。

Table 3. Regression analysis results

表 3. 回归分析结果

变量	全样本回归结果	拐点左侧	拐点右侧
	C-SCORE	C-SCORE	C-SCORE
CFOTEN	0.0113*** (3.0427)	0.0067** (2.1538)	-0.0065** (-2.4354)
CFOTEN_2	-0.0054*** (-3.5796)		
LEV	0.2509*** (29.0492)	0.2653*** (16.5014)	0.2447*** (21.5383)
CENT	0.0216 (1.5945)	0.0244 (1.0162)	0.0346** (2.0556)
CASH	-0.0198*** (-2.7707)	-0.0119 (-0.7942)	-0.0187** (-2.0217)
BSIZE	-0.0043*** (-4.8992)	-0.0033* (-1.9410)	-0.0047*** (-4.0884)

续表

OUTR	-0.0413** (-2.0126)	-0.0212 (-0.5431)	-0.0473* (-1.8338)
_cons	-0.0367** (-2.4213)	-0.0620** (-2.2829)	-0.0185 (-0.9551)
N	22,850	7543	15,307
r2_a	0.9715	0.9669	0.9750

5.2. 性别对 CFO 任期和会计稳健性关系的影响

考虑 CFO 性别对 CFO 任期和会计稳健性关系的影响, 采用分组法对样本进行回归, 得到结果如表 4 所示。结果显示, 在男性组中, CFO 任期与会计稳健性之间一次项和二次项系数回归结果与全样本一致, 且均在 1% 水平上显著。而女性组样本中, CFOTEN 一次项和二次项虽然系数分别为正、负, 但结果并不显著。这说明, CFO 任期与会计稳健性之间的倒 U 型关系在两组中存在较大差异, 并且在男性组更符合倒 U 型关系。假设二成立。

Table 4. CFO gender, CFO tenure, and accounting conservatism

表 4. CFO 性别、CFO 任期和会计稳健性

	男	女
	C-SCORE	C-SCORE
CFOTEN	0.0127*** (2.9046)	0.0058 (0.8347)
CFOTEN_2	-0.0060*** (-3.3636)	-0.0028 (-0.9551)
LEV	0.2453*** (21.9893)	0.2629*** (17.6815)
CENT	0.0135 (0.7947)	0.0754*** (2.7389)
CASH	-0.0202** (-2.1783)	-0.0151 (-1.3074)
BSIZE	-0.0043*** (-4.1682)	-0.0044** (-2.4647)
OUTR	-0.0414* (-1.6908)	-0.0480 (-1.1193)
_cons	-0.0368** (-2.0137)	-0.0422 (-1.3842)
N	15,283	7567
r2_a	0.9727	0.9739

5.3. 学历对 CFO 任期和会计稳健性关系的影响

本小节主要研究 CFO 学历对 CFO 任期和会计稳健性关系的影响。以本科为界, 将样本分为本科以下、本科及本科以上两组, 然后分别对方程(5)进行回归来验证学历差异对 CFO 任期和会计稳健性关系的影响。

表 5 显示在学历为本科及其以上的组中, CFO 任期与会计稳健性之间系数分别为-0.0053、0.0109, 并在 1%的水平上显著, 在学历为本科以下的组中, CFOTEN 一次项和二次项虽然系数分别为正、负, 但结果并不显著。这说明 CFOTEN 和 C-SCORE 的倒 U 型关系在两组中存在显著差异。综上所述, 假设三得到验证。

Table 5. CFO education, CFO tenure and accounting conservatism
表 5. CFO 学历、CFO 任期和会计稳健性

变量	本科以下	本科及其以上
	C-SCORE	C-SCORE
CFOTEN	0.0149 (1.5492)	0.0109*** (2.6742)
CFOTEN_2	-0.0022 (-0.6117)	-0.0053*** (-3.1336)
LEV	0.2324*** (10.8028)	0.2493*** (24.9845)
CENT	0.0761** (2.1776)	0.0187 (1.1769)
CASH	-0.0112 (-0.6961)	-0.0210** (-2.5550)
BSIZE	-0.0038 (-1.6076)	-0.0039*** (-4.0880)
OUTR	-0.0612 (-1.0108)	-0.0301 (-1.3439)
_cons	-0.0319 (-0.7899)	-0.0458*** (-2.7544)
N	4250	18,600
r2_a	0.9750	0.9717

6. 稳健性分析

6.1. 变量的替换

将变量 DR: 累计股票回报率, 替换为经市场报酬率调整后的数据, 用市场调整的方法度量公司股票回报主要是考虑到中国股票市场的波动较大, 存在较为严重的同涨同跌现象[27], 调整后的数据可以避免该种情况的出现。累计股票报酬率采用经过市场调整回报率调整后的 RET 进行再次检验, 回归结果与原模型一致。CFO 任期与会计稳健性之间倒 U 型关系仍然成立。结果如表 6 所示。

6.2. 滞后一期

CFO 任职当年对会计盈余的操作对会计稳健性的影响可能不会立即生效, 考虑到滞后性的影响, 本小节对 C-SOCRE 滞后一期, 来考察 CFO 任期对会计稳健性的影响是否会发生变化, 利用模型(5)对样本进行再次回归, 得到结果与原模型一致, 进一步证实原假设。回归结果如表 6 所示, CFO 任期一次项和二次项系数分别为 0.0071 和 -0.0036, 并且在 10%和 5%的置信水平上显著, 说明 CFO 任期与会计稳健性之间倒 U 型关系仍然成立, 可以认为本文结果仍然稳健。

Table 6. Robustness analysis

表 6. 稳健性分析

	替换 RET	滞后一期
	C-SCORE	C-SCORE
CFOTEN	0.0071*** (2.7885)	0.0071* (1.9241)
CFOTEN_2	-0.0040*** (-3.6055)	-0.0036** (-2.4278)
LEV	0.2738*** (41.2018)	0.1459*** (16.8168)
CENT	0.0100 (0.8808)	0.0041 (0.2964)
CASH	-0.0109** (-2.0131)	-0.0016 (-0.1755)
BSIZE	-0.0046*** (-6.7403)	-0.0045*** (-4.6726)
OUTR	-0.0247 (-1.6091)	-0.0365* (-1.6764)
_cons	-0.0404*** (-3.3523)	-0.0221 (-1.3432)
N	22,850	20,635
r2_a	0.5766	0.9717

7. 结论

本文以我国 2010~2021 年沪深 A 股上市公司数据为样本, 结合 BASU 提出的盈余 - 股票报酬率和 C-SCORE 稳健性指数法, 研究首席财务官(CFO)任职期限和会计稳健性之间关系, 并将 CFO 性别和学历纳入考虑范围, 对比分析检验 CFO 性别和受教育程度是否会对二者关系产生影响。主要研究结论如下。

1) CFO 任期和会计稳健性之间呈倒 U 型关系。CFO 的任职期限长短, 会显著刺激或者抑制企业会计稳健性水平。在 CFO 任职的第一阶段, CFO 随着知识和经验的积累、对企业经营状况的了解和环境的适应, 在声誉理论和专业知识假说的驱使下, 为了更好地维护自身形象, 会谨慎地处理企业所面临的收益和损失, 不高估资产或收益, 不低估负债或费用, 该阶段会计稳健性水平会随着 CFO 任职期限的增加

而提高。当达到最佳任期之后, 受到短视行为及过往成功经验所产生的过度自信的影响, 这个阶段 CFO 任期与会计稳健性水平之间呈负相关关系。

2) 相比女性组, CFO 任期与会计稳健性的倒 U 型关系在男性组中更为显著。根据前文文献梳理, 我们了解到, 男女在风险规避程度、自信水平和商业道德等方面存在差异。虽然现在职场中倡导男女平等, 但是毋庸置疑, 由于身体结构的差异, 女性在职场中不可避免地面临家庭和工作的选择。受社会压力、家庭责任和职场歧视等多方面的影响, 女性在进行决策时更加谨慎, 不轻易受到过度自信的影响。相反, 男性则更易采取冲动的会计做法, 企业会计文件稳健性水平更容易受到影响。所以男性对 CFO 任期和会计稳健性关系影响更显著。

3) 相比于低学历组, CFO 任期与会计稳健性的倒 U 型关系在高学历组中更为显著。现有研究表明, 受教育程度不同, 管理者的视野和决策能力也会受到影响, 高学历者有更多的机会接触新的想法、获取更多的信息, 冒险精神也更强。但是高学历带来优势的同时, 也会给管理者带来负面影响, 过往的成功带来的压力可以促使管理者过于偏激。所以, 在高学历组中, CFO 任期和会计稳健性关系影响更显著。

参考文献

- [1] 张兆国, 刘永丽, 谈多娇. 管理者背景特征与会计稳健性——来自中国上市公司的经验证据[J]. 会计研究, 2011(7): 11-18+97.
- [2] 孙光国, 赵健宇. 产权性质差异、管理层过度自信与会计稳健性[J]. 会计研究, 2014(5): 52-58, 95.
- [3] 孙雪娇, 翟淑萍, 甦叶. CFO 兼任董事能抑制企业极端避税行为吗? [J]. 中南财经政法大学学报, 2021(1): 67-76, 160.
- [4] 张金鑫, 王逸. 会计稳健性与公司融资约束——基于两类稳健性视角的研究[J]. 会计研究, 2013(9): 44-50, 96.
- [5] 岑维, 童娜琼. 高管任期、盈余质量与真实盈余管理[J]. 现代财经(天津财经大学学报), 2015, 35(6): 55-69, 113.
- [6] Hambrick, D.C. and Fukutomi, G.D. (1991) The Seasons of a CEO's Tenure. *The Academy of Management Review*, **16**, 719-742. <https://doi.org/10.5465/amr.1991.4279621>
- [7] Ali, A. and Zhang, W. (2015) CEO Tenure and Earnings Management. *Journal of Accounting and Economics*, **59**, 60-79. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2014.11.004>
- [8] Aier, J.K. and Gunlock, M.T. (2005) The Financial Expertise CFOs and Accounting Restatements. *Accounting Horizons*, **19**, 123-135. <https://doi.org/10.2308/acch.2005.19.3.123>
- [9] 邱昱芳, 贾宁, 吴少凡. 财务负责人的专业能力影响公司的会计信息质量吗?——基于中国上市公司财务负责人专项调查的实证研究[J]. 会计研究, 2011(4): 61-67.
- [10] 王霞, 薛跃, 于学强. CFO 的背景特征与会计信息质量——基于中国财务重述公司的经验证据[J]. 财经研究, 2011, 37(9): 123-133, 144.
- [11] Geiger, M.A. and North, D.S. (2006) Does Hiring a New CFO Change Things? An Investigation of Changes in Discretionary Accruals. *The Accounting Review*, **81**, 781-809. <https://doi.org/10.2308/accr.2006.81.4.781>
- [12] Faccio, M., Marchica, M.T. and Mura, R. (2011) CEO Gender, Corporate Risk-Taking, and the Efficiency of Capital Allocation. SSRN Working Paper. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1969782>
- [13] 孙新宪, 何舟舟. 女性董事、高管薪酬与盈余质量[J]. 商业会计(11): 75-78.
- [14] 周泽将, 刘中燕, 胡瑞. CEO vs CFO: 女性高管能否抑制财务舞弊行为[J]. 上海财经大学学报, 2016, 18(1): 50-63.
- [15] 黎海珊, 叶建光, 王聪. 高管性别、过度自信与投资决策关系的实证检验[J]. 统计与决策, 2014(18): 158-162.
- [16] 张天舒, 赵岩, 张华凌. CEO 过度自信如何影响公司投资效率——基于会计稳健性的中介效应研究[J]. 重庆工商大学学报(社会科学版), 2020, 37(5): 49-66.
- [17] 余好斌. CEO 过度自信、管理自主权与企业债务违约[J]. 会计之友, 2023(7): 47-56.
- [18] Peng, W.Q. and Wei, K.C.J. (2007) Women Executives and Corporate Investment: Evidence from the S&P 1500. <https://doi.org/10.2139/ssrn.970543>
- [19] 何威风, 刘启亮. 我国上市公司高管背景特征与财务重述行为研究[J]. 管理世界, 2010(7): 144-155.

- [20] 姜付秀, 伊志宏, 苏飞, 等. 管理者背景特征与企业过度投资行为[J]. 管理世界, 2009(1): 130-139.
- [21] 朱晋伟, 彭瑾瑾. 高管团队特征对企业绩效的影响研究——基于国际化程度的调节效应[J]. 软科学, 2017, 31(6): 81-85, 95.
- [22] 高杨, 黄明东. 高管教育背景、风险偏好与企业社会责任[J]. 统计与决策, 2023, 39(10): 183-188.
- [23] 张丽琨, 姚梅芳. 会计稳健性、高管团队特征与债务成本关系研究[J]. 南方经济, 2016(9): 91-107.
- [24] Khan, M. ad Watts, R.L. (2009) Estimation and Empirical Properties of a Firm-Year Measure of Conservatism. *Journal of Accounting and Economics*, **48**, 132-150. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.08.002>
- [25] 郑宝红, 刘亚伟. C-Score 在我国的适用性[J]. 预测, 2014, 33(2): 71-74.
- [26] 陈德球, 雷光勇, 肖童姝. CEO 任期、终极产权与会计盈余质量[J]. 经济科学, 2011(2): 103-116.
- [27] 祝继高. 会计稳健性与债权人利益保护——基于银行与上市公司关于贷款的法律诉讼的研究[J]. 会计研究, 2011(5): 50-57, 96.