

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

陈 艳^{1,2}, 张武洲¹

(1. 东北财经大学 会计学院, 辽宁 大连 116025;

2. 中国内部控制研究中心, 辽宁 大连 116025)

摘 要: 国有企业党建是“十四五”时期国有企业公司治理改革的重要突破口。以 A 股上市公司为研究对象, 运用准自然实验的方法, 采取双重差分模型研究了“讨论前置”的党组织参与公司治理机制对财务舞弊的作用机理。研究发现, 党组织以“组织嵌入”方式参与公司治理后, “讨论前置”决策机制从决策原则与决策程序上完善了国有企业公司治理机制, 对国有企业财务舞弊行为发挥了良好的抑制作用, 体现了党组织发挥“把方向, 管大局, 保落实”的重要作用。进一步研究发现, “双向进入”的组织形式有助于党组织与董事会、管理层达成共识, 增强了“讨论前置”决策后续的执行效率, 并且董事持股比例较高与设有审计委员会的国有企业对“讨论前置”机制起到了关键协同治理的作用, 对财务舞弊行为的抑制作用更加显著。

关键词: 党组织参与; 公司治理; 讨论前置; 财务舞弊

中图分类号: F275.5

文献标识码: A

文章编号: 1005-0566(2022)01-0182-11

Can the Party Committee of State-owned Enterprises “Set the Direction” Effectively Inhibit Financial Fraud? A Quasi-natural Experiment Based on the “Upfront Discussion” Mechanism

CHEN Yan^{1,2}, ZHANG Wuzhou¹

(1. School of Accounting, Dongbei University of Finance and Economics, Dalian 116025, China;

2. China Internal Control Research Center, Dalian 116025, China)

Abstract: Party building in state-owned enterprises is an important breakthrough in the corporate governance reform of state-owned enterprises during the 14th Five Year Plan period. Taking A-share listed companies as the research object, using the method of quasi-natural experiment and adopting the difference-in-differences model, this paper studies the influence of “upfront discussion” corporate governance mechanism of Party organization on financial fraud. It is found that after the Party organization participates in corporate governance in the way of “organization embedding”, the “upfront discussion” decision-making mechanism improves the corporate governance of state-owned enterprises from the decision-making principles and procedures, plays a good inhibitory role on the financial fraud of state-owned enterprises, and reflects the important role of the party organization in “taking the direction, managing the overall situation and ensuring implementation”. Further research shows that the organizational form of “two-way entry” helps the party

收稿日期: 2021-09-20 修回日期: 2022-01-10

基金项目: 教育部人文社会科学研究规划基金项目“管薪酬激励偏差与职务舞弊行为研究: 契约参照点视域”(20YJA630007)。

作者简介: 陈艳(1961—), 女, 辽宁大连人, 东北财经大学会计学院教授、博士生导师, 管理学博士, 研究方向为会计舞弊和内部控制等。

organization reach a consensus with the board of directors and management, enhancing the subsequent implementation efficiency of the “upfront discussion” decision-making, and the high shareholding proportion of directors and state-owned enterprises with audit committees play a key role in collaborative governance of the “upfront discussion” mechanism, which has a more significant inhibitory effect on financial fraud.

Key words: Party organization participates; corporate governance; upfront discussion; financial fraud

“做强做优做大国有资本与国有企业”是我国“十四五”时期进行国有企业改革的总目标,以党建引领,持续推进国有企业党的领导与党的建设是顺利完成总体目标的核心基础。党组织嵌入公司治理是中国特色现代企业制度的一大创新,国有企业党组织与公司治理机制的有机统一则是破解国有企业改革中重点与难点的有力抓手与制度保障。西方公司治理理论表明,构建内部监督与权力制衡体系能有效地防范财务舞弊等内部人控制所引发的机会主义行为。但中国的现实经验证明,仅仅依靠现有的公司治理机制并不能完全解决财务舞弊等违规行为,究其根本在于当前公司治理机制中的天然缺陷导致内部人控制等问题无法得到解决,因而探求完善的公司治理结构一直是各界关注的焦点问题。

我国国有企业的公司治理机制是将西方机制与本国制度相结合,形成了党政共管的二元格局,国有企业党组织参与公司治理就是中国特色国有企业公司治理体系的鲜明特征^[1]。然而在实践中,党组织参与公司治理长期没有得到应有的重视,主要原因在于党组织在国有企业中的定位模糊与制度缺位。国有企业党组织的旧有的职能主要聚焦于基层党组织建设与国有企业党建文化宣传等,除了“三重一大”事项外基本上不涉及企业经营管理等方面的工作。在“新三会”与“老三会”的权责不明与顶层制度缺失背景下,部分国有企业盲目地照搬照抄西方治理体系^[2],忽视和轻视了党组织参与这一重要的治理机制。同时,随着国企混改的不断深入,在放权让利的改革背景下,政府赋予国企经营管理者越来越灵活的经营自主权与分配自主权^[3]。在这当中,当经济利益诱惑足够大,监管等制度安排又有机可乘时,就会有一些国有上市公司为了超常规发展和获得超额利益,不惜以身试法,力图通过财务舞弊博取不当得

利。“亦官亦商”的双重身份赋予国企高管较大的个人权力,为攫取私利提供便利条件^[4]。更有甚者,为了自身的“政治晋升”不惜虚报、隐瞒真实经营状况。国有企业既是支撑和确保现代化经济体系社会主义性质和方向的基础,也是建设现代化经济体系的战略性主导力量^[5]。国有企业财务舞弊问题无疑会对行业与社会造成更严重的影响,舞弊所造成的损失需由人民来承担,所造成的负面影响更能影响到国家信誉与政治稳定。由此,在国企深化改革持续深入与国家治理能力不断完善的大背景下,探讨党组织参与能否有效地提升治理质量,发挥其强有力的监督保障作用是当前亟待解决的重大问题。

目前,已有研究主要是从党组织的公司治理结构属性来考察其治理效果。如从“双向进入,交叉任职”的“个人嵌入”方式来考察党组织参与度,包括从内部人控制,冗余雇员与高管薪酬契约^[6],并购中的国有资产流失^[7],过度投资与高管自利行为^[8]和参与外部治理^[5]等方面分析了党组织参与所发挥的抑制作用。但从实证角度看,该度量方式可能会因国有企业党委与经营层的高度重合而存在着严重的内生性问题。同时,据统计大约有51.6%的国有企业党委书记与董事长为两职重合。在缺少有效的权力监督机制的情况下,这种内部人控制所带来的权力寻租问题会更复杂。党委会与董事会人员的重合会忽略其结构本身,可能与公司治理效应存在着反向因果关系,进而会给研究党组织参与公司治理带来很强的内生性问题。不同于以往研究,“讨论前置”机制是公司治理机制上的政策创新,其如何影响党组织参与公司治理的质量尚未予以充分讨论。从“个人嵌入”到“组织嵌入”的效果到底如何,目前尚未得到检验。由此,我们不禁追问,通过“讨论前置”制度的实行,党组织参与公司治理能否有效地抑制国有

企业的财务舞弊行为?其发挥的内涵机理与作用机制如何?“讨论前置”的制定,为本文研究党组织参与公司治理进而抑制财务舞弊的发生提供准自然实验的可能条件。因此,本文试图采用双重差分法(DID)进行分析,对比自然实验环境下实验组与对照组的差异性,从而识别出变量间的因果关系。相较于以往以“双向进入,交叉任职”为代理变量的党组织参与公司治理,该政策对公司治理的影响是外生性的,并避免了董事会结构与公司治理可能的反向因果问题。进一步从党组织治理结构、董事会持股与审计委员会等因素考虑其与“讨论前置”机制对财务舞弊抑制作用的协同效应,从治理异质性上对党组织参与治理抑制财务舞弊发生的作用机制进行深入地探索,以期对党组织参与公司治理的效果和有效地防范国有企业财务舞弊行为提供借鉴与政策启示。

一、制度背景与理论分析

(一) 党委会“讨论前置”的制度背景

2015年6月,中共中央颁布的《中国共产党党组工作条例(试行)》(以下简称“《条例》”)中首次提出了国有企业党委会“讨论前置”机制。《条例》中第十五条明确规定,“重大经营管理事项应当经党组研究讨论后由董事会或者经理层做出决定”。按党的组织原则,只有少数央企总部设有党组,因此《条例》所规定的内容只限于少数设有党组的国有企业,并不适用全部国企。2016年10月,《关于印发〈贯彻落实全国国有企业党的建设工作会议精神重点任务〉的通知》正式将“讨论前置”确立为所有国有企业都必须采用的决策机制^[9],并提出“健全党组织议事决策机制,厘清党委(党组)和其他治理主体的权责边界,完善‘三重一大’决策的内容、规则和程序,落实党组织研究讨论是董事会、经理层决策重大问题前置程序的要求”。2017年10月,“十九大”所修改的新《党章》对国企党组织的作用专门进行了修订,其中第三十三条规定,“国有企业党委(党组)发挥领导作用,把方向、管大局、保落实,依照规定讨论和决定企业重大事项”,再一次明确了党组织在公司法人治理结构中的法定地位与工作思路,确保了“讨论前置”的最

高法律效力。2019年12月,中共中央发布《中国共产党国有企业基层组织工作条例(试行)》(以下简称“《国企条例》”),进一步明确了党委参与研究讨论公司重大经营事项是董事会、经理层决策重大问题的前置程序。“讨论前置”的事项涉及公司预决算、企业资产重组、产权转让、资本运作与大额投资中的原则性和方向性问题,对这些财务行为的事中和事后监督与审查也属于党委的职责范围。同时,对高管涉及国有资产流失与利益输送等问题的追责问责,进一步突出了“讨论前置”机制的监督作用。

“讨论前置”机制对国有企业内部组织的权责进行了清晰界定,更好地嵌入公司治理机制。为了进一步贯彻落实《国企条例》与《国企改革三年行动方案》中的相关要求,细化党组织在国有企业治理中的职责权限,各地纷纷出台了《国有企业党委讨论前置事项清单示范文本》(以下简称“《示范文本》”)。从目前各地出台的《示范文本》,党委研究讨论事项具体细化的内容均包含了生产经营与财务管理等具体事项,如北京、广西等地企业党组织前置研究重大经营管理事项清单参考文本中均涉及到了公司章程及重要制度地制订和修订、经营投资、改革重组、财务管理、融资担保与资本运营、薪酬管理、企业审计监督、社会责任等方面,对党组织需要前置讨论的财务管理事项进行了明确规定。可以清晰地看到,党组织对公司经营中的财务管理、审计报告与年度报告等重要披露亦需行使监督作用,从而落实党组织内嵌于公司治理中的总要求。

党委会“讨论前置”对国有企业决策与治理机制带来重大变革。第一,统一了决策程序,将之前党组织参与讨论决策的各种途径统一归口为“讨论前置”。以往,国有企业“新三会”与“老三会”经常因彼此之间的意见相左而降低决策效率,而“讨论前置”决策制度的设立,既统一“老三会”的决策讨论途径,又提高党组织研究讨论决策的一致性与权威性。第二,“讨论前置”机制遵循“用好否决权、运用监督权和强化追问责”^[9]的制度设计原则来实现对权力运行的有效约束,机制运行

具体流程如图1所示。按“讨论前置”的规定,重大事项须由党委会前置讨论并享有“三重一大”事项的决策权,若党委会研究持否定意见,则该议题无法进入管理层的决策程序。不同于“三重一大”决策机制,如果党委会提出否定意见,该事项就会决策中止,无法进入董事会决策流程。“讨论前置”机制因党委所拥有的重大事项否决权会对国有企业公司治理起到关键作用。同时,党委会对其他经营管理事项拥有建议权,可以对国有企业在决策流程上真正起到事前监督的作用,真正起到“把方向、管大局、保落实”的关键作用。第三,厘清了与董事会、管理层等治理结构的权责边界,

落实了习总书记对党组织参与国有企业公司治理的总体要求,“要处理好党组织和其他治理主体的关系,明确权责边界,做到无缝衔接,形成各司其职、各负其责、协调运转、有效制衡的公司治理机制”。党委会并不是要取代董事会与管理层,决策的政治影响由党委会评估,经济后果由管理层考量。同时,党委会所履行的是民主集中制,少数服从多数的投票原则,更能体现党委的集体智慧与意志。民主集中制所带来的稳健决策较好地弥补了过往国有企业一把手“拍板”决策的事后风险。党委会参与会使国有企业在“审慎”与“大胆创新”中寻求最佳平衡^[9]。

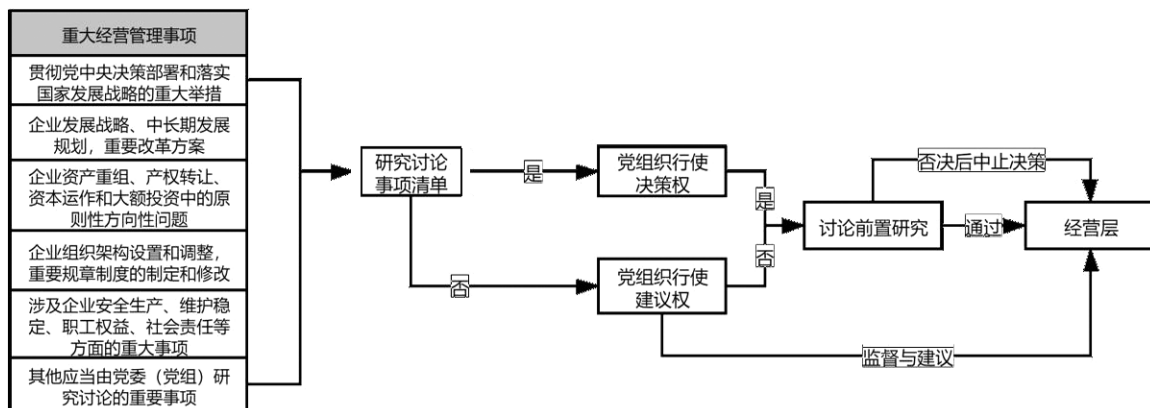


图1 “讨论前置”流程

(二)理论与假设提出

“讨论前置”在决策制度设计上,主要通过决策原则与决策程序的设计达到有效监督国有企业高管滥用权力行使机会主义行为的目的。在决策原则上,“讨论前置”机制主要通过民主集中制原则的集体决策来抑制舞弊。集体决策可以增加舞弊的违规成本,降低获取舞弊收益的心理预期。陈艳等(2016)^[10]认为国有企业高管职务舞弊受短期舞弊收益贴现影响,存在短视的认知偏差,在舞弊决策上更倾向于获取短期的舞弊收益。国有企业党组织“讨论前置”机制增加可预期的违规成本,在决策过程中增加时间成本,降低短期舞弊收益贴现的影响,进而影响舞弊行为人的心理,阻碍舞弊行为的实施。同时,集体决策还可以通过集中研讨与均分风险降低非理性决策对舞弊实施的影响。个体决策往往受有限理性与自身复杂性等

因素影响^[11]。国有企业经理层在做决策时,以个人意见为主,具有“拍板权”,易产生过度自信等非理性心理。过度自信与风险偏好是诱发其职务舞弊的主要心理诱因,心理因素会对决策过程中的信息处理产生系统性影响,进而增强舞弊倾向。根据高阶梯队理论,高管的个人特质等会影响其行为决策进而影响公司行为。当国有企业高管因个人知识、经历与经验等所限,在决策时产生认知偏差,做出非理性决策,就会产生舞弊倾向。而经集体研究讨论,国企高管则会为了实现个人利益而必须尊重他人选择以达到实现决策结果的一致性,降低个人风险偏好对整体决策的影响,从而抑制个体非理性行为决策,通过众人参与将个人和组织的利益与意志进行整合,成为公共利益和公共意志,更好地均分决策风险,降低个体舞弊倾向。同时,集体决策可通过组织形式缓解代理关

系^[12-13]所引发的信息不对称,降低舞弊风险。研究发现,党委成员和董事会、管理层的“双向进入,交叉任职”会消除彼此之间的信息不对称进而减少认知偏差。刘福广等(2019)^[14]研究发现,在“讨论前置”机制下,董事会与管理层产生了明显的协同效应,保证企业决策的后续执行。同时,根据群体决策理论,群体更加理性与包容,易将决策效应整合放大,其放大效应使决策效果更加理想。因此,集体决策可以发挥集体力量,综合每个人的意见,更全面地进行决策,填补可能因决策失误而带来的“真空地带”,防范因错误决策为舞弊实施提供可趁之机。

在决策程序上,“讨论前置”机制是一种事前监督,增强了对舞弊的风险预警能力。在召开党委常委会研究讨论之前,党委的各位成员会通过充分的调研,获取信息,形成调研报告进而充分论证方案中可能存在的风险^[15],增强对风险的预警能力,降低舞弊实施的可能性。同时,各部门需要就讨论项目进行深入调研并借助行业专家等进行论证,多层次的调研论证无异于完善了“风险预警”机制,加大了对舞弊问题的识别概率,将可能存在的问题消灭在萌芽之中。另外,在“讨论前置”流程结束后,被讨论的议题还会进入管理层与董事会,党组织的建议与提醒也会使管理层与董事会获取更加全面的信息,降低因信息不对称造成的决策偏差,进一步在多个环节对舞弊风险进行有效识别。鉴于此,本文提出如下假设。

假设 1:与国有企业没有实施“讨论前置”制度相比,党组织参与公司治理进一步抑制了财务舞弊行为的发生。

二、研究设计

(一)样本选择与数据来源

本文选取 2012—2019 年间的沪、深 A 股主板上市公司相关数据作为全样本。选取 2017 年作为政策冲击临界点,这是因为“讨论前置”政策在 2016 年 10 月首次提出,而绝大多数国有企业具体落实到位的时间是在 2017 年^[9]。因此,本文选取 2017 年作为政策冲击临界点,以 2012—2016 年做为政策实施前的窗口期,2017—2019 年为政策实

施的窗口期。按照以下规则进行全样本筛选:剔除金融类公司,剔除报告期内产权性质改变的样本,剔除自变量缺失的样本。财务舞弊样本选自证监会与证交所等监管机构对外公布的财务舞弊通报。同时,将所有连续变量于 1% 和 99% 分位上进行 winsorise 处理以消除极端值带来的影响。本文所选取的数据均来自国泰安数据库(CSMAR)中的财务与公司治理数据库的年报数据并手工整理缺失数据。

(二)变量选取与模型构建

1. 变量选取

本文的被解释变量为财务舞弊(*Fraud*)。借鉴陈艳等(2017)^[16]的研究,本文选取的舞弊样本为发生于 2012—2019 年间因财务舞弊(包括虚构利润、虚列资产、虚假记载、误导性陈述、重大遗漏和披露不实)而受到证监会及地方证监局、财政部、深交所及上交所处罚的非金融类 A 股上市公司。如果上市公司在样本当年发生财务舞弊,则该变量取 1,否则取 0。采取双重差分法(DID)进行政策冲击分析,前提是必须保证样本的随机选取。本文要研究党组织参与国有企业公司治理对财务舞弊的作用机制,“讨论前置”机制针对的是国有企业,不涉及非国有企业,这就为本文提供了较好的准自然实验条件,因此实验组为国有企业(*Treated* = 1),控制组为非国有企业(*Treated* = 0),以实际控制人为国有、事业单位作为区分国有与非国有企业的标准。2017 年为政策实施开始时间,由此确定 2012—2016 年为政策实施前(*Period* = 0),2017—2019 年为政策实施后(*Period* = 1)。鉴于本文研究党组织参与公司治理对财务舞弊的作用机制,过往公司治理对财务舞弊的抑制作用已有充分研究基础,借鉴陈艳等(2017)^[16]、代彬等(2020)^[8]与杨墨竹等(2020)^[3]的研究,选取影响公司治理的相关变量(董事会规模、董事长与总经理两职合一、第一大股东持股比例与股权制衡度、两权分离度、托宾 Q、董事与高管薪酬比例等),财务相关变量(公司规模、资产负债率、总资产利润率、财务杠杆、现金持有、速动比率等)作为控制变量。控制变量名称、定义等如表 1 所示。

表 1 控制变量定义表

变量符号	变量名称	变量定义
<i>Firstshd</i>	第一大股东持股比例	第一大股东持股占总股本数的比例
<i>Board</i>	董事会规模	董事会人数
<i>Both</i>	两职合一	董事长与总经理两职合一取 1, 否则取 0
<i>Seperation</i>	两权分离度	实际控制人拥有上市公司控制权与所有权之差
<i>Indepshd</i>	独立董事持股比例	独立董事持股占总股本数的比例
<i>S_board</i>	监事会规模	监事会人数
<i>Shhld</i>	股权制衡度	第 2 至第 5 大股东持股比例之和除以第 1 大股东持股比例
<i>B_salary</i>	董事相对薪酬	董事前三名薪酬总额占董事、监事及高管年薪总额的比例
<i>M_salary</i>	高管相对薪酬	高管前三名薪酬总额占董事、监事及高管年薪总额的比例
<i>Tobinq</i>	托宾 Q 值	市值/资产总计
<i>DTA</i>	资产负债率	负债合计/资产总计
<i>Quick</i>	速动比率	(流动资产—存货)/流动负债
<i>Cash</i>	现金持有量	现金及现金等价/总资产
<i>Cf</i>	经营活动产生的现金流	“经营活动产生的现金流入小计”与“经营活动产生的现金流出小计”之差额取对数
<i>Lev</i>	财务杠杆	(净利润 + 所得税费用 + 财务费用)/(净利润 + 所得税费用)
<i>ROA</i>	总资产净利润率(ROA)	净利润/总资产平均余额
<i>Size</i>	公司规模	公司总资产取对数

2. 模型构建

为了检验假设 1, 本文借鉴 Fan 等(2008)^[17]的研究构建如下模型 1, 采用双重差分(DID)进行检验:

表 2 主要变量描述性统计

变量	国有企业					非国有企业				
	样本量	均值	标准差	最小值	最大值	样本量	均值	标准差	最小值	最大值
<i>Fraud</i>	5784	0.03	0.171	0	1	8476	0.047	0.212	0	1
<i>Firstshd</i>	5784	38.887	15.191	3.62	87.46	8476	31.803	13.684	2.38	89.41
<i>Board</i>	5784	9.243	1.878	0	20	8476	8.277	1.487	4	17
<i>Both</i>	5784	0.098	0.297	0	1	8476	0.342	0.475	0	1
<i>Seperation</i>	5784	4.216	7.549	0	43.34	8476	5.172	7.795	-7.64	54.128
<i>Indepshd</i>	5784	13.505	4.953	1	37	8476	14.285	5.065	2	34
<i>S_board</i>	5784	31.714	11.374	1	70	8476	27.761	8.54	3	70
<i>Shhld</i>	5784	0.19	0.128	0.003	0.766	8476	0.14	0.102	0.003	0.8
<i>Quick</i>	5784	1.263	1.445	0.066	27.76	8476	2.428	4.217	0.011	135.603
<i>DTA</i>	5784	0.505	0.199	0.016	1.036	8476	0.386	0.215	0.008	7.995
<i>Cash</i>	5784	0.009	0.066	-0.023	0.311	8476	0.003	0.089	-0.023	0.311
<i>Cf</i>	5784	16.114	8.015	0	23.602	8476	15.098	7.774	0	23.602
<i>Lev</i>	5784	1.637	1.495	0	9.098	8476	1.343	1.015	0	9.098
<i>Tobinq</i>	5784	1.805	1.637	0.153	56.664	8476	2.435	8.522	0.684	729.629
<i>ROA</i>	5784	0.039	0.073	-0.073	4.837	8476	0.051	0.073	-0.055	4.707
<i>Size</i>	5784	22.883	1.417	18.37	28.509	8476	21.979	1.142	15.729	26.85
<i>B_salary</i>	5784	0.299	0.128	0	1	8476	0.401	0.132	0	0.964
<i>M_salary</i>	5784	0.39	0.125	0	1	8476	0.422	0.131	0	1

$$Fraud_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Treated_{i,t} \times Period_{i,t} + \alpha_2 Treated_{i,t} + \beta_i + \tau_t + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

其中, i 为上市公司, t 为年份, $Treated$ 为企业产权性质, $Period$ 为政策时间窗口, 具体取值如上文所示。本文要考察党组织参与公司治理对公司财务舞弊的作用机制, 就是要检验交乘项 ($Treated \times Period$) 系数, 该项为政策冲击效果的解释变量, 表示相对于非国有企业, 党组织参与公司治理对国有企业的执行效果。控制变量 ($Control$) 如表 1 所示, β 为个体公司固定效应, τ 为年份固定效应, ε 为随机扰动项。实验组为国有企业, 对照组为非国有企业。

三、实证结果与分析

(一) 描述性统计

表 2 为主要变量的描述性统计, 在财务舞弊发生的均值方面, 非国有企业要略高于国有企业。国有企业两职合一的情况要明显低于非国有企业, 由于一部分国有企业属于集团控股, 其董事长大多同时担任集团董事长, 按要求不能兼任上市公司国有企业总经理, 因此其两职合一情况要低于非国有企业。国有企业董事相对薪酬与管理层相对薪酬均要低于非国有企业。通过 2015 年国有企业高管“限薪令”, 国有企业高管薪酬待遇有了大幅调整, 其相对薪酬降低, 从而引起个别舞弊风

险因子的上升,增加了高管舞弊可能性。在公司规模资产负债率方面,国有企业均高于非国有企业,国企现金持有量显著高于非国企,因国有企业承担着很多社会责任与防范“脱实向虚”,其财务要避免过度“金融化”,同时在面对不确定因素时要增强“蓄水池”的功能^[18],有动机增加现金持有以防范系统性风险。但从托宾 Q 值与总资产收益率的指标来看,非国有企业大部分要优于国有企业,可能的原因是国有企业除了自身的经济功能外,还有社会属性,其承担了国家经济建设与民生保障等责任,影响了经济效益。

(二) 回归分析

表 3 报告了党组织参与公司治理对财务舞弊的作用机理检验的双重差分(DID)结果与各变量的回归结果,双重差分结果 $Treated \times Period$ (DID)的系数表明在 1% 的水平上显著负相关,说明了国有企业“讨论前置”机制通过增加舞弊违规成本与减少信息不对称,抑制了因非理性决策所实施的舞弊行为。因此,党组织通过“讨论前置”机制参与公司治理能够对财务舞弊行为的发生产生良好的抑制作用。假设 1 得到了基本验证。

表 3 基本回归分析结果

变量	系数	t 值	显著性
$Treated \times Period$ (DID)	-0.022	-3.15	***
Board	0.001	0.240	-
Both	0.001	0.064	-
Firstshd	-0.001	-1.158	-
Seperation	-0.000	-1.138	-
Indepshd	0.001	1.087	-
S_board	0.000	0.299	-
Shhld	0.004	0.986	-
Quick	-0.001	-0.841	-
DTA	0.040	3.021	***
Cash	-0.010	-0.463	-
Cf	-0.001	-4.505	***
Lev	0.003	2.205	**
Tobinq	-0.006	-3.394	***
ROA	-0.163	-3.106	***
Size	-0.007	-3.423	***
B_salary	0.003	0.242	-
M_salary	0.038	2.472	-
公司效应	控制		
年度效应			
调整 R 方	0.03		
样本量	14260		

注:括号内为 T 值; **、*** 分别表示在 5% 和 1% 的水平上显著。

(三) 稳健性检验

1. 平行趋势检验

双重差分模型可以避免可能的内生性与遗漏变量等问题,但其应用正确的前提假设是在政策发生前,控制组和实验组需要具备共同趋势,即平行趋势检验(Parallel Trend)。本研究考察的是“讨论前置”政策落地后,党组织参与公司治理对国有企业财务舞弊的作用机制。首先确定政策冲击前,党组织参与公司治理是否对控制组与实验组有相同的趋势影响,以免低估或高估事件产生的效果。本文借鉴雷新途等(2019)^[19]的研究,检验 2012—2016 年即政策冲击前 5 年的回归系数(Before1、Before2、Before3、Before4、Before5)是否显著,表 4 的第(1)列为相关回归结果,前 5 年的回归系数均不显著,而当政策实施当年(Current)及随后的第一年(After1)与第二年(After2),系数均显著,说明在政策实施前,控制组与实验组具有平行趋势。

2. 相似政策的影响

(1) “八项规定”的影响

党的十八大以来,中国共产党开启了全面从严治党的反腐败斗争。2012 年,中共中央提出了“八项规定”,对国有企业党委成员具有强有力的约束力,反腐败对党员的约束会影响到其因自利所引发的财务舞弊行为。从党的十八大以来落马的国有企业高管数量来看,也是触目惊心。因此,本文考虑剔除“八项规定”政策的影响,“八项规定”于 2012 年年底提出,实际执行为 2013 年以后,鉴于此,本文将样本时间调整至 2013—2019 年,表 4 的第(2)列双重差分结果(DID)依然显著,证明了本文研究结论较为稳健。

(2) “限薪令”的影响

2015 年 1 月 1 日实施的《中央管理企业负责人薪酬制度改革方案》,对央企高管的薪酬进行了制度调整。陈承等(2019)^[20]指出国有企业高管薪酬的增加会导致其过度自信,从而增加其非理性行为。非理性行为会导致个别舞弊风险因子的上升,是导致财务舞弊的一大动因。由此可见,国有企业高管薪酬管制对其腐败与舞弊等机会主义

行为有较为明显的影响。因此,本文考虑剔除“限薪令”政策的影响,将样本时间调整至 2015—2019 年,表 4 的第(3)列双重差分结果(DID)依然显著,证明了本文研究结论较为稳健。

(3)排除央企政策时间差异的影响

前文提到,“讨论前置”政策最早于 2015 年就已在部分设立党组的央企开始实行,本文选择 2017 年作为政策冲击时间就会因央企样本的影响而对检验政策效应的真实性产生影响。由此,采取剔除央企后的国有企业样本作为实验组,进行双重差分,结果如表 4 的第(4)列所示依然显著,表明了本文研究结论的稳健性。

(4)安慰剂检验

“讨论前置”政策可能并不是唯一的外生冲击事件,为了排除可能的序列相关影响。本文在 2012—2016 年期间设置一个外生冲击事件,选取 2014 年作为虚拟外部冲击的政策时点,设置虚拟变量,按照之前的双重差分模型和控制变量,进行安慰剂检验。检验结果如表 4 的第(5)列所示不显著,说明本文研究的“讨论前置”政策作为外部政策的冲击较为“纯净”,进一步表明了研究的稳健性。

表 4 稳健性检验

变量	(1) 平行 趋势检验	(2) “八项规定” 政策影响	(3) “限薪令” 政策影响	(4) 排除 央企样本	(5) 安慰 剂检验
<i>Treated × Period</i> (<i>DID</i>)		-0.023 *** (-3.31)	-0.018 ** (-2.14)	-0.025 *** (-3.24)	-0.009 (-1.19)
<i>Before5</i>	-0.004 (-0.43)				
<i>Before4</i>	-0.009 (-0.98)				
<i>Before3</i>	0.011 (1.07)				
<i>Before2</i>	-0.004 (-0.35)				
<i>Before1</i>	-0.018 (-1.82)				
<i>Current</i>	-0.034 *** (-3.46)				
<i>After1</i>	-0.028 *** (-2.83)				
<i>After2</i>	-0.023 ** (-2.33)				
公司效应	控制				
年度效应	控制				
调整后 R 方	0.026	0.03	0.04	0.03	0.03
样本量	14260	12358	8701	13059	14260

注:括号内为 T 值; **、*** 分别表示在 5%、1% 的水平上显著。

四、进一步分析

(一)党组织治理结构

国有企业党组织参与公司治理采取的是“双

向进入,交叉任职”的组织方式,在保证不换人员的原则下,使党组织最契合地嵌入国有企业公司治理的每个环节中。那么,“双向进入,交叉任职”的组织方式会对“讨论前置”机制产生怎样的影响?这关系到党委会、董事会与管理层等治理主体的整体决策效率与“讨论前置”决策后续的有效执行。“双向进入”代表党委委员与董事会、监事会和管理层的重合度,而“交叉任职”则代表党委书记与董事长,党委副书记与总经理的重合度。“讨论前置”所做出的决策属于集体决策,更符合共同利益,其更可能通过“双向进入”的方式,向董事会与管理层传递信号,达成统一共识,减少不同组织间的认知偏差,保证党委会决策的执行。另外,虽然党委书记“交叉任职”可以通过“领导传达”的方式直接向董事会与管理层传达党委会“讨论前置”的意见,但在“讨论前置”决策机制出台之前,党委书记兼董事长也可以准确地向董事会传达党委会的意志,因此在决策效率上并不会因“讨论前置”实施而有过多改变。而且由于采取集体决策制度,其设计初衷是为了监督制衡党委书记等领导干部的权力过大从而降低廉政风险。因此,本文认为相较于“双向进入”达成广泛共识更能消除不同组织间的认知偏差,党委书记与董事长重合这种“领导传达”途径可能并不能显著提升“讨论前置”决策的执行效率。因此,本文分别检验“双向进入”与“交叉任职”对“讨论前置”机制的影响,提出假设 2 和假设 3。

假设 2:“双向进入”会增强“讨论前置”机制的执行效率,对财务舞弊的抑制作用更明显。

假设 3:“交叉任职”不会显著增强“讨论前置”机制的执行效率,对财务舞弊的抑制作用不明显。

借鉴已有研究,本文参考马连福等(2013)^[6]的研究,“双向进入”(Party)变量指党委委员占董事会、监事会与管理层的总人数之比。“交叉任职”(Dual)是指党委书记兼董事长则取 1,否则取 0。设置“讨论前置”政策实施的虚拟变量(Predis),当该年政策已实施则取 1,否则取 0。选取样本期内国有企业样本,构建 Logit 模型 2 和模型 3 分别考察假设 2 和假设 3,交乘项系数代表了

“双向进入,交叉任职”对“讨论前置”的调节效应。模型 2 和模型 3 如下:

$$\text{logit} \frac{Fraud}{1 - P(Fraud)} = \alpha_0 + \alpha_1 Predis + \alpha_2 Party + \alpha_3 Predis \times Party + \alpha_4 Control + \varepsilon \quad (2)$$

$$\text{logit} \frac{Fraud}{1 - P(Fraud)} = \alpha_0 + \alpha_1 Predis + \alpha_2 Dual + \alpha_3 Predis \times Dual + \alpha_4 Control + \varepsilon \quad (3)$$

回归分析结果如表 5 所示,交乘项 ($Predis \times Party$) 系数显示在 5% 的水平上显著负相关,假设 2 得到验证,“双向进入”会增强“讨论前置”机制的执行效率,对财务舞弊的抑制作用更明显。同时,交乘项 ($Predis \times Dual$) 系数不显著,验证了假设 3,“交叉任职”不会显著增强“讨论前置”机制的执行效率,对财务舞弊抑制作用不明显。因此,“双向进入,交叉任职”机制可以依靠制衡党委书记权力过大和达成共识的作用机制进一步提高“讨论前置”决策的执行效率。“双向进入,交叉任职”与“讨论前置”机制共同作用保障了党组织参与国有企业公司治理,实现“把方向,管大局,保落实”的根本作用。

表 5 “双向进入,交叉任职”对“讨论前置”的作用机制

变量	Fraud	
<i>Predis</i>	-1.0087 *** (-3.42)	1.792 *** (3.16)
<i>Party</i>		-0.036 (-1.39)
<i>Predis × Party</i>		-0.115 *** (-3.63)
<i>Dual</i>	-0.0061 (-0.03)	
<i>Predis × Dual</i>	0.0441 (0.11)	
<i>Control</i>	控制	
调整后 R 方	0.07	0.05

注: *** 表示在 1% 水平上显著,括号内为 t 值。

(二)其他治理结构

1. 董事会持股的协同效应

董事会是上市公司运行重大财务事项等重大事项的决策中枢,同时也肩负着监督管理层与其

他股东的责任。董事会持股会使董事会成员与公司股东和公司整体具有共同目标,会有效增加董事会成员监督与激励管理层的效率^[21]。董事会持股会克服管理层短视等非理性行为,当面临经营不确定性时,董事会持股与公司长期绩效正相关,提高股东价值。在面对较大财务压力时,如退市、晋升与经营绩效考核指标等压力时,国有企业有动机去“扭亏为盈”,以舞弊等手段粉饰财务数据达到赚取私利等目的。而董事会持股会激励董事会成员有效发挥其监督职能,杜绝大股东“掏空”甚至财务舞弊等违规违法事件的发生,保护股东权益。那么,董事会持股比例是否会影响党组织参与治理对财务舞弊的抑制作用,还有待进一步检验。鉴于此,本文提出假设 4。

假设 4:“讨论前置”政策落地后,党组织参与公司治理对财务舞弊的抑制作用在董事会持股比例较高的国有企业中表现得更明显。

借鉴已有研究,本文借鉴 Mcknight 等(2009)^[22]的研究,以董事会成员持有上市公司股份占该公司所有股份的比例考察董事会持股(*Bshare*)情况。根据上文研究,为验证假设 4,构建三重差分模型(DDD)模型 4 检验董事会持股(*Bshare*)对党组织参与公司治理对财务舞弊抑制作用的协同效应,模型 4 如下:

$$Fraud_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Treated_{i,t} \times Period_{i,t} + \alpha_2 Treated_{i,t} \times Period_{i,t} \times Bshare_{it} + \alpha_3 Control_{i,t} + \beta_i + \tau_t + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

三重差分结果(DDD)如表 6 所示,在 10% 的水平上显著负相关。假设 4 得到验证,“讨论前置”政策落地后,党组织参与公司治理对财务舞弊的抑制作用在董事会持股比例较高的国有企业中表现得更明显。

表 6 董事会持股比例的协同效应检验

被解释变量	“讨论前置”政策落地前(<i>period</i> = 0)					“讨论前置”政策落地后(<i>period</i> = 1)					DDD
<i>Fraud</i>	持股比例高		持股比例低		Diff1	持股比例高		持股比例低		Diff2	
	控制组	实验组	控制组	实验组		控制组	实验组	控制组	实验组		
	0.255	0.998	0.273	0.261	0.755 ** (2.50)	0.251	0.258	0.245	0.214	0.037 (0.14)	

注: 括号内为 T 值; *、** 分别表示在 10%、5% 的水平上显著。

2. 审计委员会的协同效应

由于企业内控缺陷的识别认定标准不统一与择机披露情况的存在^[23],外部监管对企业内部缺陷等所导致的舞弊行为未能及时监管到位。企业审计委员会的设立可以通过对公司的内部控制及财务报告披露等财务事项实施监督,与外部监管形成互补,其独立性越高,公司治理越好。有学者研究发现,审计委员会可以有效抑制公司管理层的舞弊行为,提高财务报告质量和披露透明度。Beasley 等(2009)^[24]发现,审计委员会在财务报告过程中发挥了实质性的监督作用。审计委员会的透明度提升显著增强了企业的财务信息质量,在错报风险与高代理成本的企业中更显著^[25]。与此同时,企业内控缺陷的识别无统一认定标准,外部监管的警示作用不明显,未设置审计委员会的公司,会存在舞弊的机会。同时,审计委员会中一般至少要有一名财务专业或审计专业的专家,这对客观反应公司财务状况,起到监督公司管理层行为有着积极作用。

审计委员会对财务的监督职能逐渐被越来越多的上市公司所重视,近年来对审计委员会的研

究也越发深入。那么,审计委员会是否会与党组织参与治理形成协同作用抑制舞弊,还是互相影响降低公司的治理效率,有待进一步检验。鉴于此,本文提出假设 5:

假设 5:“讨论前置”政策落地后,党组织参与公司治理对财务舞弊的抑制作用在设有审计委员会的国有企业中表现得更明显。

本文借鉴以往研究,设置审计委员会虚拟变量(*Committee*)。若该上市公司设置了审计委员会则取 1,否则取 0。根据上文研究,为验证假设 5,构建三重差分模型(DDD)模型 5 检验审计委员会(*Committee*)对党组织参与公司治理对财务舞弊抑制作用的协同效应,模型 5 如下:

$$Fraud_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Treated_{i,t} \times Period_{i,t} + \alpha_2 Treated_{i,t} \times Period_{i,t} \times Committee_{it} + \alpha_3 Control_{i,t} + \beta_i + \tau_t + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

三重差分结果(DDD)如表 7 所示,在 10% 的水平上显著负相关,假设 5 得到验证,“讨论前置”政策落地后,党组织参与公司治理对财务舞弊的抑制作用在设有审计委员会的国有企业中表现得更明显。

表 7 审计委员会的协同效应检验

被解释变量	“讨论前置”政策落地前 (<i>period</i> = 0)					“讨论前置”政策落地后 (<i>period</i> = 1)					DDD
<i>Fraud</i>	设置审计委员会 (<i>Committee</i> = 1)		未设审计委员会 (<i>Committee</i> = 0)		Diff1	设置审计委员会 (<i>Committee</i> = 1)		未设审计委员会 (<i>Committee</i> = 0)		Diff2	
	控制组	实验组	控制组	实验组		控制组	实验组	控制组	实验组		
	0. 273	0. 264	0. 254	0. 268	- 0. 023 (- 0. 64)	0. 248	0. 216	0. 198	0. 390	- 0. 224 ** (- 2. 18)	

注: 括号内为 T 值; *、** 分别表示在 10%、5% 的水平上显著。

五、结论与启示

研究发现,国有企业“讨论前置”机制通过增加舞弊违规成本与减少信息不对称缓解了国有企业高管的非理性决策,进而抑制了其因过度自信等非理性因素而实施的财务舞弊行为。进一步研究发现,“双向进入,交叉任职”机制可以通过制衡党委书记权力过大和促进全员达成共识的作用机制,进一步提高“讨论前置”决策的执行效率。“双向进入,交叉任职”与“讨论前置”机制共同作用保障了党组织参与国有企业公司治理,实现“把方向,管大局,保落实”的根本作用。董事会持股比例较高与设有审计委员会的国有企业中,党组织参与公司治理更能发挥其对财务舞弊的抑制机制。同时,根据本文的研究,提出如下政策建议。

首先,探索和完善国有企业“管资本”与“管党

建”相融合的监管体制。监管权责上要进一步厘清出资人监督与党组织监督的权责边界,以“管资本”为目标,将党组织参与公司治理作为国有企业财务监管制度改革的突破口。健全国有企业财务监管制度,完善党内监督与国资监管对财务管理的制度设计与流程设计,以党组织参与提升监管效能,提高财务质量,促进国有企业高质量发展,为国有企业“做强做优做大”提供政治保障。

其次,完善混合所有制国有企业党组织参与公司治理的制度建设,推进国有企业混改“走深走实”。国有企业混合所有制改革是解决我国国有企业大而不强,深化国有企业改革的重要突破口。在引入民营资本的同时,应当研究设计权责清晰、流程明确与政企分开的公司治理机制,进一步把握好党委会、董事会与监事会等治理主体的治理

边界,真正发挥好党组织参与公司治理对国有企业的政治把关与经济监督作用。落实中央部署的“混改推进到哪里,党的建设就跟进到哪里”党建目标,完善中国特色现代企业制度建设与公司治理机制,杜绝国有资产流失,推动建设世界一流企业。

最后,在国有企业绩效考核指标设计上增加心理因素的设计考量,从制度上缓解非理性因素所带来的不良影响。借鉴“讨论前置”机制的流程设计,用制度约束缓解损失厌恶、短视行为与过度自信等非理性行为对经营业绩等方面的不利影响。同时,发挥党组织在组织文化引领方面的作用,建立科学立体的国有企业绩效考核体系。

参考文献:

- [1]郑寰,祝军.也论党的领导与国有企业公司治理的完善——中国国有企业公司治理的政治维度[J].经济社会体制比较,2018(2):123-129.
- [2]吴凌畅.党组织参与国有企业公司治理进章程——基于央企旗下287家上市公司章程的实证研究[J].理论与改革,2019(3):137-147.
- [3]杨墨竹,教忠华,李凤羽.党组织参与外部治理能抑制国企高管利益输送吗?——基于中纪委“央企巡视”的准自然实验研究[J].财经问题研究,2020(12):98-107.
- [4]张维迎.国有企业不可能建立有效公司治理[EB/OL].(2014-02-28)[2020-02-28].https://finance.ifeng.com/a/20140228/11775655_0.shtml.
- [5]朱安东,孙洁民,王天翼.我国国有企业在现代化经济体系建设中的作用[J].经济纵横,2020(12):36-43.
- [6]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):100-115,130.
- [7]陈仕华,卢昌崇.国有企业党组织的治理参与能够有效抑制并购中的“国有资产流失”吗?[J].管理世界,2014(5):106-120.
- [8]代彬,谈星辰,刘星.党组织嵌入能否遏制国企高管自利行为?——来自中国国有上市公司的经验证据[J].西部论坛,2020,30(5):97-112.
- [9]强舸.国有企业党组织如何内嵌公司治理结构?——基于“讨论前置”决策机制的实证研究[J].经济社会体制比较,2018(4):16-23.
- [10]陈艳,孔晨,王璐.决策信息心理加工、认知偏差与国有企业CEO职务舞弊行为[J].东南大学学报(哲学社会科学版),2016,18(2):113-122,148.
- [11]KAHNEMAN D, TVERSKY A. Prospect theory: an analysis of decision under risk [J]. Econometrica, 1979, 47(2): 263-292.
- [12]胡明霞,干胜道.管理层权力、内部控制与高管腐败[J].中南财经政法大学学报,2015(3):87-93.
- [13]周美华,林斌,林东杰.管理层权力、内部控制与腐败治理[J].会计研究,2016(3):56-63.
- [14]刘福广,徐静,崔婧.国有企业党组织讨论前置决策机制的效应研究——基于博弈论视角[J].北京交通大学学报(社会科学版),2019,18(3):104-110.
- [15]张宏亮,王靖宇.薪酬管制、激励溢出与国企社会成本:一项准自然实验[J].中国软科学,2018(8):117-124.
- [16]陈艳,樊星,程媛.CEO权力强度、过度自信与财务报告舞弊[J].现代财经(天津财经大学学报),2017,37(10):78-89.
- [17]FAN P, WONG T J, ZHANG Tianyu. Politically connected CEOs, corporate governance and post-IPO performance of China's newly partially privatized firms [J]. Journal of financial economics, 2008, 8(2): 330-357.
- [18]胡奕明,王雪婷,张瑾.金融资产配置动机:“蓄水池”或“替代”?——来自中国上市公司的证据[J].经济研究,2017,52(1):181-194.
- [19]雷新途,汪宏华.政府反腐风暴提高企业盈余质量了吗——来自中国上市公司的证据[J].会计研究,2019(12):40-45.
- [20]陈承,万珊,朱乐.国企高管薪酬与企业社会责任——组织冗余与市场化进程的调节作用[J].中国软科学,2019(6):129-137.
- [21]MESSOD D. Detecting GAAP violation: implications for assessing earnings management among firms with extreme financial performance [J]. Journal of accounting and public policy, 1997, 16(3): 271-309.
- [22]MCKNIGHT P, WEIR C. Agency costs, corporate governance mechanisms and ownership structure in large UK publicly quoted companies: a panel data analysis [J]. The quarterly review of economics and finance, 2009, 49(2): 139-158.
- [23]胡洁琼,王福胜,刘仕煜.内控缺陷隐匿、审计师声誉与监管惩罚[J].中国软科学,2020,360(12):177-186.
- [24]BEASLEY M, CARCELLO J, HERMANSON D, et al. The audit committee oversight process [J]. Contemporary accounting research, 2009, 26(1): 65-122.
- [25]陈汉文,王金妹,刘思义,等.审计委员会透明度与会计信息质量——基于履职情况披露的经验证据[J/OL].管理评论,2020,32(12):150-161[2021-03-10].<https://kns.cnki.net/kcms/detail/11.5057.F20201223.1043.012.html>.

(本文责编:辛 城)