

企业竞争战略与盈余管理

——基于风险承担水平的中介效应

张 龙^{1,2}, 单佩佩¹, 余孟钦¹

(1. 信阳师范大学 商学院, 河南 信阳 464000; 2. 天津理工大学 管理学院, 天津 300384)

摘 要:企业盈余管理不仅影响企业自身可持续发展,还会影响资本市场健康发展,受到相关部门和学术界的广泛关注。选取2012—2020年沪深A股上市公司的数据,考察企业战略选择的不同对实施盈余管理的影响,重点分析了企业风险承担水平在其中的中介效应,并从外部环境角度探讨了审计质量对公司战略与盈余管理关系的调节作用。实证结果表明,与实施防御型战略的企业相比,实施进攻型战略的企业管理层更倾向于实施盈余管理行为;风险承担水平是竞争战略与盈余管理影响关系的主要传导路径,且外部审计质量能够抑制竞争战略对盈余管理的影响。

关键词:公司战略;风险承担水平;盈余管理;审计质量

OSID:



中图分类号:F272.3;F275.2;F239.4

文献标识码:A **文章编号:**1003-0964(2024)02-0034-07

一、引言

党的二十大报告指出要“健全资本市场功能,依法规范和引导资本健康发展”。资本市场应健全多元化市场功能,强化市场主体责任担当,保障广大中小利益相关者合法权益^[1]。在实践中,市场利益相关者主要依赖企业的公开披露信息来进行决策,但企业为了迎合市场预期,满足公司战略发展需求,会通过盈余管理手段对披露的财务信息进行合法化调整,以便获取更多融资。通过盈余管理调整后的财务信息并没有充分准确地反映公司经营的真实绩效,这些经过“修正”的信号释放到市场中不仅会误导利益相关者的投资决策,影响企业自身可持续发展,而且还可能影响资本市场健康发展。

影响企业是否采取盈余管理的因素有很多,包括宏观经济运行特征、行业及产业政策等宏观因素以及企业生命周期、媒体关注、企业内部控制、企业高管类型等微观因素。Dichev等发现企业竞争战

略是影响盈余管理的首要因素^[2]。企业竞争战略是企业各项活动和决策的基础,企业通过战略来配置资源以达成目标,从而诱发管理层的盈余管理动机。一方面,企业战略直接影响企业盈余管理水平。实施差异化战略的企业管理层出于融资需求实施盈余管理行为^[3],竞争战略激进的企业组织结构松散^[4],内部控制较弱,管理层更容易进行盈余管理行为。另一方面,企业竞争战略通过风险承担水平间接影响盈余质量。实施激进战略的企业更倾向于研发新产品和探索新市场,从而增加投资不确定性^[4]。管理层为吸引融资,会实施盈余管理来降低外部对企业的风险评估水平。为有效提升企业公开披露信息的可靠性,需要外部治理参与。高水平的第三方审计机构能改善企业管理层与外部利益相关者的信息不对称问题,使资本市场参与者能在了解企业真实经营状况后进行有效投资决策,推动资本市场健康发展。

收稿日期:2023-12-07

基金项目:河南省哲学社会科学规划项目(2020CJJ094);河南省社科联调研课题(SK1-2023-2390)

作者简介:张 龙(1988—),男,湖北襄阳人,博士,副教授,硕士生导师,研究方向:绿色发展。

引用格式:张龙,单佩佩,余孟钦.企业竞争战略与盈余管理:基于风险承担水平的中介效应[J].信阳师范学院学报(哲学社会科学版),2024,44(2):34-40+48.

ZHANG Long, SHAN Peipei, YU Mengqin. Corporate Competitive Strategy and Earnings Management: The Mediating Effect of Risk Taking[J]. Journal of Xinyang Normal University(Philosophy and Social Sciences Edition), 2024, 44(2): 34-40+48.

相对以往研究,本文可能的贡献是:一是本文结合竞争战略与财务管理相关理论和研究,论证了企业竞争战略对企业实施盈余管理行为的影响,丰富了竞争战略与盈余管理方面的研究。二是本文把公司竞争战略、风险承担水平和盈余管理放在同一情景下,为探究竞争战略对盈余管理的影响机制研究提供了新思路。三是本文引入审计质量作为调节变量,验证了审计质量对盈余管理行为的抑制作用,拓展了竞争战略与盈余管理的研究边界。

二、理论分析与研究假设

(一)竞争战略与盈余管理

不同企业竞争战略下,企业管理者进行盈余管理的程度不尽相同。研究发现,一些企业为追求短期业绩会增强盈余管理行为^[3,5],其中,采用防御型战略的公司更可能进行盈余管理^[6]。还有学者发现采用进攻型战略的企业也可能进行盈余管理^[7]。实行保守型战略的公司聚焦于现有业务,通过长期市场渗透获得稳定利润,以降低企业风险和外部不确定性^[8]。实行进攻型战略的企业更倾向追求创新,不断开拓新领域和新业务。分析型战略兼具两者特点。本文主要分析进攻型与防御型战略对企业盈余管理水平的影响。

从企业角度看,一方面,采取防御型战略的企业生产经营与组织结构较稳定,投资行为更保守,企业更倾向于对现有生产设备进行更新;而采取进攻型战略的企业面对外部环境多变性和不确定性,更倾向寻找新的市场机会,并通过加大研发力度或并购来获得新技术,开拓新市场,因而承担更大经营风险。为应对短期经营困境,管理层更倾向于对财务报表进行修饰以获取更多融资。另一方面,采取防御型战略的企业聚焦优势业务,减少对外投资,以维持现金流的稳健性;而实施进攻型战略的企业为扩大市场份额,需要持续加大对新产品、新业务和新市场的投资力度,这需要大量资金投入,因而承担的风险更大。市场竞争战略越激进的企业越可能通过加强盈余管理来营造良好的经营状况以吸引外部融资,缓解资金紧张问题^[9]。

从委托代理角度看,进攻型企业的股东为追求利益最大化,促使经理人积极开拓市场,实施薪酬激励制度^[7],从而使得管理层自利动机更强^[10]。为了应对股东、投资者、监管部门的监督,管理层可能会调整企业盈余。因此,本文提出如下假设:

H1:企业竞争战略越激进,其盈余管理水平越高。

(二)竞争战略、风险承担与盈余管理

企业竞争战略差异会影响其风险承担水平。当前,市场环境日新月异,生产技术快速进步。为应对日益增加的环境不确定性,采取激进型战略的企业更倾

向于发现新机遇,开拓新市场,同时也伴随着初期投入过高和产出不确定的风险。激进型企业会赋予员工更多自主权以激发员工积极性,但同时也增加了管理难度。采取激进型战略的企业通常会面临较短的债务期限^[11]。因此,企业竞争战略越激进,其承担的不确定风险、管理风险及财务风险就越高,进而导致企业风险承担水平增加。

企业风险承担水平增加会诱发其盈余管理行为。风险承担行为通常被理解为管理层积极经营的信号^[12],较高的企业风险承担水平有助于增加研发投入^[13],促进资本高效配置,从而提升企业价值,但同时也导致企业未来收益不确定性增加^[4]。采取激进型战略的企业在新投资项目尚未产生收益时,可能面临资金链断裂从而引发财务风险^[14]。根据信号传递理论,此时企业有强烈动机把未来盈余提前至当期进行确认,隐瞒高风险项目中的负面信息以维持利益相关者的信心。因此本文提出如下假设:

H2:风险承担水平是企业竞争战略影响企业盈余管理的路径。

(三)审计质量的调节作用

审计质量好的事务所对员工的专业能力和审计程序都有严格把控,能有效识别企业财务信息的真实性和可靠性,从而帮助利益相关者更加全面地了解企业经营状况。高水平的审计事务所拥有更广泛的客户群体,对某一客户的依赖度低,从而降低了事务所出具不真实报告的可能性^[15]。同时,审计质量高的事务所更加注重自己的品牌形象,通过声誉吸引更多客户,因此更加重视自身的审计服务质量^[15]。同时,高水平的独立审计机构能帮助采取激进战略的企业管理层全面掌握项目信息,充分认识项目潜在风险,从而减少管理层因投资失败而实施盈余管理行为。因此,本文提出如下假设:

H3:审计质量负向调节公司战略与盈余管理的关系。

三、研究设计

(一)样本与数据来源

本文以2012—2020年沪深两市A股企业为样本,通过国泰安数据库(CSMAR)获取原始数据。为保证样本质量,对数据做如下处理:第一,剔除ST、*ST、PT类和上市不足1年的企业;第二,剔除模型所涉变量存在数据缺失的企业和会计准则与其他行业存在差异的金融类、保险类公司;第三,进行1%和99%分位缩尾处理,消除极端值影响。最终获得8 041个样本。

(二)变量选择与测量

被解释变量为盈余管理。参照张燃和王亚平的研究,本文使用修正的 Jones 模型来测度盈余管理水平^[16],如公式(1)所示:

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \beta_0 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_1 \frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \epsilon_{i,t}$$

(1)

其中,TA_{*i,t*} 为公司总利润,A_{*i,t-1*} 为公司在上年末总资产,ΔREV_{*i,t*} 为公司营业收入变化量,ΔREC_{*i,t*} 为公司应收账款变化量,PPE_{*i,t*} 为公司固定资产净值。企业盈余管理水平(DA_{*i,t*})用模型残差ε_{*i,t*}绝对值衡量。由于该值整体偏小,为了使结果更加直观,在回归模型中将其乘以 100。

解释变量为竞争战略。借鉴 Bentley 等的方法,本文使用销售收入增长率、员工数与销售收入之比、员工数波动性、销售费用和管理费用之和与销售收入之比、研发支出与销售收入之比、固定资产与总资产之比等 6 个指标构建的离散变量来度量企业竞争战略的激进度^[17],具体过程如下:

第一步:取上述 6 个指标过去 5 年的平均值。

第二步:将上述 6 个指标的 5 年平均值分别按照从小到大排列,然后等分为 5 组。对前 5 个指标的 5 组数据按照 0、1、2、3、4 分别赋分,将第 6 个指标的 5 组数据从 4 到 0 依次赋分^[11]。

第三步:用各指标赋值相加获得的离散数来衡量公司竞争战略激进程度。数值越大,表明战略越

激进。

中介变量为风险承担水平。借鉴何瑛等的研究,用盈利波动性和企业盈利的波动水平与变化幅度同时测量企业风险承担水平^[18]。其中,RISK1 是经行业调整后的 ROA 的标准差,如公式(3)所示,它反映企业风险水平偏离行业的平均水平;RISK2 是极差,如公式(4)所示,反映企业自身风险承担水平的变化幅度。将σ(ROA)与Δ(ROA)分别乘以 100 得到 RISK1 和 RISK2,以统一变量量纲^[19-20]。

$$ADJ_ROA_{i,t} = \frac{EBIT_{i,t}}{ASSET_{i,t}} - \frac{1}{X} \sum_{k=1}^x \frac{EBIT_{k,t}}{ASSET_{k,t}}$$

(2)

$$\sigma(ROA) = \sqrt{\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N (ADJ_ROA_{i,t} - \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N ADJ_ROA_{i,t})^2} \mid N$$

= 3

(3)

$$\Delta(ROA) = \max(ADJ_ROA_{i,t}) - \min(ADJ_ROA_{i,t})$$

(4)

其中,EBIT 为息税前利润,ASSET 为期末总资产,ROA 资产回报率为二者比值。

调节变量为审计质量。本文参考闫焕民等^[9]的研究,采用事务所审计这一虚拟变量来表征审计质量,被十大会计师事务所审计取 1,否则取 0。十大会计师事务所由当年事务所评分排名或收入排名得出。

本文参考现有相关研究在模型中加入控制变量^[21,22],具体见表 1。

表 1 变量定义与描述

变量类型	变量名称	测量方式
被解释变量	盈余管理水平 (ABS_DA)	修正的 Jones 模型估计
解释变量	竞争战略 (STRA)	六维度离散变量
中介变量	风险承担水平 (RISK)	企业盈利波动性
调节变量	审计质量 (BIG10)	被十大会计事务所审计取 1,否则取 0
	资产回报率 (ROA)	净利润与总资产之比
	企业规模 (SIZE)	年末总资产的自然对数
	成长性 (MB)	期末市场价值与账面价值之比
	债务比率 (LEV)	总负债与总资产之比
控制变量	亏损情况 (NOL)	公司当年亏损取 1,否则取 0
	现金流水平 (CFO)	经营活动现金流量净额 / 期末总资产
	股权性质 (SOE)	国有控股企业取值为 1,反之取 0
	年份 (YEAR)	年度虚拟变量
	行业 (IND)	行业虚拟变量

(三)模型构建

为验证假设 H1,检验企业竞争战略与盈余

管理行为的关系,构建直接效应模型如公式(5)所示:

$$DA = \alpha_1 + \alpha_2 STAR + \alpha_3 SIZE + \alpha_4 LEV + \alpha_5 ROA + \alpha_6 MB + \alpha_7 NOL + \alpha_8 CFO + \alpha_9 SOE + \alpha_{10} YEAR + \alpha_{11} IND + \epsilon \tag{5}$$

为验证假设 H2, 检验公司竞争战略通过企业风险承担水平影响企业盈余管理程度, 构建中介效应模型如公式(6)–(7)所示:

$$RISK = \beta_1 + \beta_2 STAR + \beta_3 SIZE + \beta_4 LEV + \beta_5 ROA + \beta_6 MB + \beta_7 NOL + \beta_8 CFO + \beta_9 SOE + \beta_{10} YEAR + \beta_{11} IND + \epsilon \tag{6}$$

$$DA = \delta_1 + \delta_2 RISK + \delta_3 STAR + \delta_4 SIZE + \delta_5 LEV + \delta_6 ROA + \delta_7 MB + \delta_8 NOL + \delta_9 CFO + \delta_{10} SOE + \delta_{11} YEAR + \delta_{12} IND + \epsilon \tag{7}$$

根据温忠麟的中介效应检验方法, 若公式(5)中 α_2 显著, 同时, 公式(6)中 β_2 和公式(7)中 δ_2 也显著, 则说明存在中介效应; 若公式(7)式中 δ_3 也显著, 则说明存在部分中介效应, 否则是完全中介效应^[23]。

为验证假设 H3, 在模型(1)中加入审计质量与竞争战略交互项, 构建调节效应模型如公式(8)所示:

$$DA = \varphi_1 + \varphi_2 BIG10 * STRA + \varphi_3 STAR + \varphi_4 SIZE + \varphi_5 LEV + \varphi_6 ROA + \varphi_7 MB + \varphi_8 NOL + \varphi_9 CFO + \varphi_{10} SOE + \varphi_{11} YEAR + \varphi_{12} IND + \epsilon \tag{8}$$

由于调节变量(BIG10)与调节变量和自变量的交互项(BIG10 * STRA)在 1% 水平上显著相关, 相关系数为 0.87, 因此在调节效应模型中仅放入交互项进行回归^[7]。若 $\varphi_2 < 0$, 则假设 H3 成立。

四、实证分析

(一) 基准回归与调节效应分析

表 2 是公司竞争战略对盈余管理水平影响的回归分析结果, 其中模型(1)为直接效应回归分析结果。从表 2 中模型(1)可知, 竞争战略(STRA) T 值为 2.16, 系数为 0.031, 在 5% 的水平上显著且正相关, 意味着管理层进行盈余管理的行为会随着公司战略激进程度的加深而增加, 这一结论与本文的假设 H1 相符合, 即企业竞争战略越激进, 越可能采取盈余管理行为。可能是由于采取激进战略的企业更加注重技术创新和市场开拓, 把更多的资源用于产品研发和市场投资, 所以可能会为了缓解资金紧张, 吸引外部投资, 增加短期内的业绩表现而产生盈余管理行为。

表 2 公司战略对盈余管理的影响

因变量	(1)ABS_DA	(2)ABS_DA
STRA	0.031** (2.16)	0.044*** (2.92)
BIG10 * STRA		-0.024** (-2.54)
SIZE	-0.308*** (-4.95)	-0.291*** (-4.65)
LEV	0.326 (0.69)	0.286 (0.61)
ROA	6.220*** (3.82)	6.330*** (3.89)
MB	0.284*** (9.31)	0.285*** (9.33)
NOL	3.199*** (12.88)	3.204*** (12.91)
CFO	-4.823*** (-4.86)	-4.797*** (-4.84)
SOE	-0.170 (-1.35)	-0.178 (-1.41)
Constant	10.265*** (7.45)	9.835*** (7.09)
IND	YES	YES
YEAR	YES	YES
N	8 041	8 041

注: *、**、*** 分别表示在 10%、5%、1% 水平上显著。下同。

表 2 中模型(2)是加入审计质量与竞争战略的交互项(BIG10 * STRA)作为自变量的回归分析结果。交互项(BIG10 * STRA)的 T 值为 -2.54, 回归系数为 -0.024, 在 5% 的水平上显著且负相关, 说明审计质量越高, 越能够抑制竞争战略对盈余管理的影响, 说明假设 H3 得到了实证结果的支持, 即审计质量能够抑制激进型战略企业的盈余管理行为。高水平的审计监督能够有效甄别企业财务信息, 提供更高水平的审计服务, 减少信息不对称, 从而帮助企业管理层全面了解项目信息, 充分认识项目潜在风险, 减少管理层采取盈余管理行为的可能性。

观察控制变量, 资产规模(SIZE)、经营现金流(CFO)指标与盈余管理(DA)显著负相关, 说明资产规模大、经营现金流充足的上市公司更少实施盈余管理, 可能是规模大的企业更注重内部控制, 现金流能够满足经营活动需要; 资产回报率(ROA)与盈余管理在 1% 的水平上正相关, 与已有研究相一致; 企业成长性(MB)与盈余管理正向显著, 说明成长性企业运营资金的需求高, 因此会采取盈余管理行为;

亏损情况(NOL)与盈余管理显著正相关,说明亏损企业为避免退市风险,会积极采取盈余管理行为。

(二)中介效应

表 3 是风险承担水平的中介效应回归结果。表 3 中模型(1)是竞争战略对盈余管理的直接效应模型,结果表明竞争战略(STRA)对盈余管理的影响在 5%水平上显著。表 3 中模型(2)是企业战略与风险承担水平的回归效应模型,结果表明竞争战略(STRA)对风险承担水平的影响在 5%水平上显著。表 3 中模型(3)是企业风险承担水平对其盈余管理

的影响效应模型,结果表明风险承担水平对盈余管理在 1%水平上显著。因此,上述模型共同验证了假设 H2,即风险承担水平对竞争战略与盈余管理之间的影响关系具有显著的中介作用。由表 3 中模型(3)看出,竞争战略(STRA)与盈余管理在 10%水平上显著,说明风险承担水平在竞争战略与盈余管理的影响关系中起部分中介作用,即竞争战略既会直接影响盈余管理行为,也会通过风险承担水平影响企业的盈余管理行为。

表 3 风险承担水平的中介效应

因变量	1	2		3	
	ABS_DA	RISK1	RISK2	ABS_DA	ABS_DA
STRA	0.031** (2.16)	0.023** (3.12)	0.042** (3.10)	0.026* (1.87)	0.026* (1.87)
RISK1				0.457*** (23.34)	
RISK2					0.245*** (23.20)
SIZE	-0.308*** (-4.95)	-0.169*** (-5.25)	-0.310*** (-5.16)	-0.230*** (-3.82)	-0.232*** (-3.84)
LEV	0.326 (0.69)	-2.521*** (-10.33)	-4.733*** (-10.38)	1.467*** (3.20)	1.465*** (3.19)
ROA	6.220*** (3.82)	-9.001*** (-10.38)	-16.358*** (-10.10)	0.195*** (6.56)	0.196*** (6.58)
MB	0.284*** (9.31)	0.184*** (10.86)	0.345*** (10.88)	0.195*** (6.56)	0.196*** (6.58)
NOL	3.199*** (12.88)	2.488*** (19.31)	4.699*** (19.53)	1.968*** (8.00)	1.956*** (7.95)
CFO	-4.823*** (-4.86)	3.825*** (7.34)	7.073*** (7.27)	-6.537*** (-6.79)	-6.504*** (-6.76)
SOE	-0.170 (-1.35)	0.474 (1.28)	0.858 (1.23)	0.105 (0.85)	0.109 (0.89)
Constant	10.265*** (7.45)	7.298*** (10.21)	13.688*** (10.25)	6.649*** (4.95)	6.634*** (4.94)
IND	YES	YES	YES	YES	YES
YEAR	YES	YES	YES	YES	YES
Observations		8 041	8 041	8 041	8 041

(三)稳健性检验

本文采用代理变量以及因变量滞后项来验证主回归假设的稳健性,具体做法如下。

第一,更换自变量度量方法。本文将公司竞争

战略用代理变量哑变量 PROS 表征,通过“企业一年度”的竞争战略中位数进行分组,取值超过中位数的样本,其 PROS 取 1,表示采取激进型战略,和中位数相同的样本不参与回归,低于中位数的样本其

PROS取0,表示采取防御性战略^[3]。用PROS代替STRA度量企业竞争战略,其他变量不变,直接效应模型的回归结果如表4中模型(1)所示。结果表明,企业竞争战略(PROS)在5%的水平上对盈余管理具有显著性影响,系数为0.241,与假设1相符,即采取激进型战略的企业盈余管理水平更高。

第二,更换因变量度量方法。本文借鉴相关研究,重新测度了企业盈余管理水平^{[24][25]},并记为LU:

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \beta_0 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_1 \frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{IA_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \epsilon_{i,t}$$

(9)

表 4 稳健性测试回归结果

(1)		(2)		(3)	
因变量	ABS_DA	因变量	LU	因变量	ABS_DA (Lag_1)
PROS	0.241** (1.99)	STRA	0.030** (2.13)	STRA	0.049*** (3.08)
SIZE	-0.311*** (-5.01)	SIZE	-0.283*** (-4.62)	SIZE	-0.309*** (-4.44)
LEV	0.316 (0.67)	LEV	0.207 (0.44)	LEV	0.887* (1.69)
ROA	6.350*** (3.91)	ROA	5.876*** (3.66)	ROA	11.028*** (5.99)
MB	0.285*** (9.33)	MB	0.281*** (9.33)	MB	0.231*** (6.96)
NOL	3.209*** (12.93)	NOL	3.024*** (12.35)	NOL	1.182*** (4.23)
CFO	-4.911*** (-4.97)	CFO	-5.048*** (-5.16)	CFO	-6.102*** (-5.49)
SOE	-0.182 (-1.44)	SOE	-0.173 (-1.38)	SOE	-0.020 (-0.15)
Constant	10.597*** (7.83)	Constant	9.643*** (7.10)	Constant	9.939*** (6.31)
IND	YES	IND	YES	IND	YES
YEAR	YES	YEAR	YES	YEAR	YES
N	7 279	N	8 041	N	6 401

五、结论及对策建议

本文结合企业内部风险承担水平和外部审计质量考察了企业竞争战略对企业盈余管理行为的影响。研究发现:(1)企业战略越保守,即采用防御型战略,企业会计信息越可靠,管理层实施盈余管理的可能性越小。(2)竞争战略不但直接影响盈余管理,

IA_{*i,t*}为企业无形资产和其他长期资产之和,其余变量含义与上文一致。

用公式(9)代替公式(1)度量企业盈余管理水平,其余变量测量方法不变,直接效应模型的回归结果如表4中模型(2)所示。结果表明,竞争战略(STRA)与盈余管理(LU)的回归系数为0.030,t值为2.13,在5%的水平上显著,同样表明竞争战略对盈余管理具有显著影响。

第三,因变量滞后一期。为防止内生性问题,本文采用盈余管理一期滞后项作为因变量^[26],直接效应模型结果如表4中模型(3)所示,竞争战略与盈余管理在1%水平上正相关,系数为0.049,再次验证了假设H1。

还会通过企业风险承担水平来影响盈余管理的实施程度。企业竞争战略越激进,越会增加企业风险承担水平,进而促进企业决策者进行盈余管理。(3)审计质量能显著抑制激进型战略企业的盈余管理行为。

基于此,本文提出以下建议:首先,上市公司在

进行竞争战略选择时,一方面,要分析企业所处的内外部环境,结合自身现金流水平,进行合理市场定位,不可盲目冒进,以避免导致财务危机。另一方面,上市公司要充分认识到自己风险承担水平的边界,避免企业由于进行创新活动导致风险水平过高,进而通过会计信息调整来掩盖自身盈亏。其次,利益相关者在参与资本市场活动时,一方面,不能仅通过披露的会计信息比如盈利指标、发展指标等进行决策,还要结合其他信息如公司对外宣称的目标、竞争对手状况、行业整体发展情况等来综合判断该上市公司是否有采取激进战略导致的盈余管理倾向。另一方面,也要关注该上市企业的外部审计情况。再次,监管机构可以根据企业竞争战略来着重对采取激进型战略的企业进行风险预防、把控和监督,防止垄断等市场失灵现象。同时,需要不断完善信息披露制度和公司治理制度,保持外部审计的独立性,保持信息传递的有效性,充分发挥资本市场对经济的推动作用。

参考文献:

[1] 方鸣,谢敏. 中国共产党领导下的资本市场发展:历史回溯、理论探索与实践趋向[J]. 上海经济研究, 2021, 5(8):15-28.

[2] DICHEV I D, GRAHAM J R, HARVEY C R, et al. Earnings quality: evidence from the field [J]. Journal of Accounting and Economics, 2013, 56(2): 1-33.

[3] 吴楠,孙文娟. 竞争战略、内部控制与盈余管理[J]. 财会通讯, 2020(11):87-92.

[4] 田高良,封华,赵晶,等. 险中求胜还是只轮不返:风险承担对股价崩盘的影响[J]. 管理科学, 2020, 33(2): 127-143.

[5] 周兵,黄芳,任政亮. 企业竞争战略与盈余持续性[J]. 中国软科学, 2018(3):141-152.

[6] 余辉. 上市公司经营战略与盈余质量相关性研究[D]. 重庆:重庆理工大学, 2015.

[7] 孙健,王百强,曹丰. 公司战略影响股价崩盘风险吗? [J]. 经济管理, 2016, 38(12): 47-61.

[8] MILES R E, SNOW C C, MEYER A D, et al. Organizational strategy, structure, and process[J]. A-

cademy of management review, 1978, 3(3): 546-562.

[9] 闫焕民,魏珊珊,张亮. 公司战略与盈余管理路径选择:兼论审计治理效应[J]. 管理评论, 2020, 32(6): 292-306.

[10] 孙燕芳,夏嘉一. 进攻型战略、薪酬激励与企业盈余管理[J]. 会计之友, 2022(22): 31-38.

[11] 翟淑萍,孙雪娇,闫红悦. 企业战略激进度与债务期限结构 [J]. 金融论坛, 2019, 24(12): 38-49+59.

[12] 李文贵,余明桂. 所有权性质、市场化进程与企业风险承担[J]. 中国工业经济, 2012(12):115-127.

[13] 贾娇. 风险承担水平对企业避税影响机制分析:基于盈余管理视角[J]. 财会通讯, 2022(20):93-96.

[14] 齐秀辉,权飞,李璐璐. 营商环境、风险承担与企业绩效:基于 35 个大中型城市企业的实证研究[J]. 会计之友, 2022(8): 38-45.

[15] 漆望月. 审计质量、会计稳健性与分析师盈余预测 [J]. 财会通讯, 2018(27):28-33.

[16] 张燃,王亚平. 可操纵性应计利润模型在中国的应用:基于对被查处盈余操纵的研究[J]. 中国会计评论, 2016, 14(2): 171-198.

[17] 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.

[18] 何瑛,于文蕾,杨棉之. CEO 复合型职业经历、企业风险承担与企业价值[J]. 中国工业经济, 2019(9): 155-173.

[19] 赵延明,赫俊敏. 债务期限错配、风险承担水平与企业投资效率[J]. 经济问题, 2021(10): 26-33.

[20] 宋建波,文雯,王德宏,等. 管理层权力、内外部监督与企业风险承担[J]. 经济理论与经济管理, 2018(6): 96-112.

[21] 王薛. 股权结构、内部控制与盈余质量[J]. 财会通讯, 2017(36):88-93.

[22] 李荣,王瑜,陆正飞. 互联网商业模式影响上市公司盈余质量吗:来自中国证券市场的经验证据[J]. 会计研究, 2020(10):66-81.

[23] 温忠麟,叶宝娟. 中介效应分析:方法和模型发展 [J]. 心理科学进展, 2014, 22(5): 731-745.

[24] 李晓东,张晓婕. 上市公司盈余管理计量模型测度与评价[J]. 财会通讯, 2018(36): 9-16+129.

(下转第 48 页)

[44] 阮坚,申么,范忠宝.何以驱动企业债务融资降成本:基于数字金融的效用识别、异质性特征与机制检验[J].金融经济研究,2020,35(1):32-44.

[45] 李春涛,闫续文,宋敏,等.金融科技与企业创新:新三板上市企业的证据[J].中国工业经济,2020,38(1):81-98.

[46] 张勋,万广华,张佳佳,等.数字经济、普惠金融与包容性增长[J].经济研究,2019,54(8):71-86.

[47] 黄群慧,余泳泽,张松林.互联网发展与制造业生产率提升:内在机制与中国经验[J].中国工业经济,2019,37(8):5-23.

The Impact of Digital Finance on the Efficiency of Green Innovation in Enterprises:

Verification Based on Micro-data and Machine Learning Models

ZHOU Rongjun^{1,2}, ZHENG Fangyuan²

(1. School of Economics and Law, Chaohu University, Chaohu 238000, China;
2. School of Business, Xinyang Normal University, Xinyang 464000, China)

Abstract: Based on panel data of Chinese listed companies from 2011 to 2019, the super efficiency SBM model is used to measure the green innovation efficiency of Chinese enterprises, and the impact and mechanism of digital finance on the green innovation efficiency of enterprises are empirically tested. Furthermore, the machine learning random forest model is used to study the nonlinear effect of digital finance on the green innovation efficiency of enterprises. The research results indicate that digital finance can empower enterprises to improve their green innovation efficiency, and has a stronger empowering effect on the green innovation efficiency of state-owned, large-scale, and high polluting enterprises; Digital finance can indirectly promote the efficiency of green innovation in enterprises by alleviating financing constraints and reducing financial risks; There is a network effect of digital finance on the efficiency of green innovation in enterprises.

Keywords: digital finance; green innovation efficiency; financing constraints; financial risk

(责任编辑:邱海洋)

(上接第 40 页)

[25] 陆建桥.中国亏损上市公司盈余管理实证研究[J].会计研究,1999(9):25-35.

[26] 罗栋梁,王基臣,史先让.客户集中度、股东网络与应

计盈余管理[J].经济与管理评论,2022,38(3):116-134.

Corporate Competitive Strategy and Earnings Management:

The Mediating Effect of Risk Taking

ZHANG Long^{1,2}, SHAN Peipei¹, YU Mengqin¹

(1. School of Business, Xinyang Normal University, Xinyang 464000, China;
2. School of Management, Tianjin University of Technology, Tianjin 300384, China)

Abstract: Earnings management do not only affect the sustainable development of the enterprise itself but also impacts the healthy development of the capital market, which has received widespread attention from relevant regulatory departments and the academic community. Based on the data of the A-share listed companies in Shanghai and Shenzhen stock exchanges from 2012 to 2020, this paper examines the impact of different corporate strategic choices on the implementation of earnings management, with a focus on analyzing the mediating effect of the level of risk undertaken by enterprises, and exploring the moderating role of audit quality on the relationship between corporate strategy and earnings management from the perspective of external environment. The empirical results show that, compared with enterprises implementing defensive strategies, those with offensive strategies are more inclined to take earnings management behaviors; The level of risk undertaken is the main transmission path of the impact relationship between competitive strategy and earnings management, and the external audit quality can inhibit the impact of competitive strategy on earnings management.

Key words: corporate strategy; risk-taking level; earnings management; audit quality

(责任编辑:邱海洋)