

高管财务背景、真实及应计盈余管理

赵文平(教授), 张一楠, 王园园

(西安电子科技大学经济与管理学院, 西安 710126)

【摘要】 本文以2011~2013年沪深两市A股上市公司作为研究对象,将财务背景分为财务工作经历和财务教育背景,实证检验了高管财务背景对公司盈余管理的影响。研究发现,高管财务工作经历对真实盈余管理有显著的抑制作用,但对应计盈余管理的影响并不显著。进一步区分上市公司产权性质后发现,对于不同产权性质的企业,高管财务背景对盈余管理的影响存在一定的差异。

【关键词】 真实盈余管理; 应计盈余管理; 财务背景; 公司高管

一、引言

由于现代企业中委托代理关系的普遍存在,企业管理者会出于个人薪酬、股权激励、并购、IPO、配股融资和迎合监管等目的进行盈余管理,而管理者作为企业战略决策的领军者,其行为势必会对企业的生产和经营管理产生重大影响。1984年Hambrick和Mason提出的“高层梯队理论”认为,高管的年龄、性别、任期和教育背景等个人因素会影响高管的行为决策,如有过研发经验的CEO在企业研发支出上会给予更多的投入(Barker、

Mueller, 2002);有过操作性工作经历的CEO更加支持企业内部多元化的发展,而那些从未有过操作性工作经历的CEO则倾向于通过收购等方式推动企业的发展(Song, 1982)。

Cullinan和Roush(2011)将《萨班斯法案》通过前后的企业进行对比研究发现,新任命的CEO当中有更多比例的CEO拥有财务背景,该法案可能影响了董事会倾向于聘任拥有财务背景的CEO。美国财富百强企业中曾担任过CFO的CEO比例由十年前的12%上升至20%(Durfee,

和通胀预期。

7. 加快发展煤炭期货交易,形成更符合市场规律的价格机制。目前我国煤炭市场在定价方面还相对落后,市场调节作用不足。从价计征使得煤炭行业的焦点不再只是产量而更多的是价格,煤炭开采行业及消费行业希望获得更有效、及时的煤炭市场价格。2012年颁布的《关于深化电煤市场化改革的指导意见》取消了电煤价格双轨制,这意味着以市场为主导的价格体制正在不断深化。我国应当借鉴国外的经验,结合目前原油、天然气等定价的基础,积极发展煤炭期货交易,疏通煤炭价格传导路径,以形成更符合市场规律的价格机制。

主要参考文献

黄盛初.2013年中国煤炭发展报告[M].北京:煤炭工业出版社,2013.

吴建有.煤炭资源税从价计征政策是救命稻草还是雪上加霜[N].中国经济时报,2014-01-17.

杨彤,聂锐,刘玥.基于状态空间模型的煤炭价格合理性分析研究[J].管理世界,2009(10).

田书晶.我国煤炭市场供求分析及其价格研究[D].北京:对外经济贸易大学硕士学位论文,2006.

刘卫华,陈雪峰.我国煤炭市场供求分析及其价格研究[J].中国商界(上半月),2010(11).

刘艳敏.煤炭价格影响因素分析及机制研究[D].北京:中国矿业大学(北京)硕士学位论文,2012.

王锋,张舒玮.基于状态空间模型的中国煤炭价格长期趋势预测[J].统计与信息论坛,2011(8).

高铁梅.计量经济分析方法与建模——EViews应用及实例(第二版)[M].北京:清华大学出版社,2009.

钱玉娟.从价计征推动煤炭业发展[J].中国经济信息,2014(2).

辛洪波.煤炭资源税从价计征对煤炭行业影响分析[J].煤炭经济研究,2013(8).

刘贵荣.论我国资源税计征方式的改革:由“从量计征”到“从价计征”[D].北京:中国政法大学硕士学位论文,2011.

潘伟尔,王勇.论煤炭税费制度改革的公平性[J].中国煤炭,2009(9).

【基金项目】 江苏省哲学社会科学规划项目“低碳经济下江苏工业行业与碳减排协调发展研究”(编号:14EYC009)

2005)。Gore、Matsunaga和Yeung(2011)通过对1993年至2001年间8191家企业的研究发现拥有财务背景的CEO更倾向于对CFO采取较低程度的权益激励薪酬,并且更偏好与CFO一起制定财务政策,从而限制CFO独立决策的能力。姜付秀和黄继承(2013)认为,财务经历CEO加快了资本结构的调整速度,降低了资本结构偏离目标的程度,对公司资本结构决策具有正面的影响。Kludia Custódio、Daniel Metzger(2014)研究发现,有财务专长的CEO使得公司的现金持有量有所减少,并保持较高的负债水平。王霞等(2011)以发生财务重述的上市公司作为研究样本,发现CFO的CPA专长不仅可以降低发生会计差错概率,而且可以减少会计差错发生的频率。那么,具有财务背景的管理者会不会受其经验影响,更容易操纵盈余呢?

从现有文献来看,已有部分文献探讨了管理者背景特征对盈余管理的影响,但是国内从管理者财务背景出发研究盈余管理的却很少。鉴于此,本文从高管财务背景出发,将财务背景分为财务工作经历和财务教育背景,研究了管理者财务背景对盈余管理的影响,对相关领域的研究进行了补充和完善,同时也解释了公司聘用拥有财务背景管理者的内在原因。

二、研究设计

(一)数据与样本选取

选取2011年至2013年沪深两市A股上市公司作为本文的研究样本,并按照以下标准对样本进行剔除:①剔除属于金融保险业的样本;②剔除ST和*ST的样本;③剔除当年IPO的样本;④剔除存在退市风险,即资产负债率大于1的样本;⑤剔除董事长和总经理或总裁由一人担任的样本;⑥剔除相关数据缺失的样本,经过以上筛选,本文最终选取2376家上市公司作为研究样本,其中2011年717家、2012年805家、2013年854家。

本文的财务数据和股权类型数据来自CCER数据库,高管财务背景数据通过对上市公司2011年至2013年年报手工搜集得到,运用EXCEL 2013、SPSS 18.0和MATLAB软件对数据进行处理和分析。

(二)变量定义及研究模型

1. 盈余管理。盈余管理分为真实盈余管理和应计盈余管理两种方式。蔡春等(2011)指出真实盈余管理主要通过操控真实交易活动或者控制交易时间实现,最终会影响企业未来的现金流量和市值,有利于企业获得税收优惠和财政补贴;应计盈余管理是利用会计政策或者会计估计进行的非正常应计项目操纵,不会影响企业的现金流量。本文从盈余管理的这两种方式出发设置变量来衡量盈余管理:

(1)真实盈余管理。为了估计公司的真实盈余管理,本文参照Roychowdhury(2006)建立的真实盈余管理模

型,构建了模型(1)异常生产成本、模型(2)异常经营活动现金流量和模型(3)异常操纵性费用三个模型,分别用上述模型的残差来代表异常生产成本(ACOST_{i,t})、异常经营活动现金流量(ACFO_{i,t})和异常操纵性费用(ADISEXP_{i,t}),残差越低说明通过上述三种手段操纵的真实盈余管理程度越高。具体模型如下:

$$\frac{COST_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \beta_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{S_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{\Delta S_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_4 \frac{\Delta S_{i,t-1}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_t \quad (1)$$

$$\frac{CFO_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \beta_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{S_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{\Delta S_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_t \quad (2)$$

$$\frac{DISEXP_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{S_{i,t-1}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_t \quad (3)$$

$$EM_{i,t} = ACOST_{i,t} - ACFO_{i,t} - ADISEXP_{i,t} \quad (4)$$

$$REM_{i,t} = |EM_{i,t}| = |ACOST_{i,t} - ACFO_{i,t} - ADISEXP_{i,t}| \quad (5)$$

在上述模型中,COST_{i,t}=SALE_{i,t}+ΔINV_{i,t},其中COST_{i,t}是公司i第t期的生产成本,SALE_{i,t}是公司i第t期的营业成本,ΔINV_{i,t}是公司i第t期与第t-1期存货的变动额;CFO_{i,t}是公司i第t期的经营活动净现金流量;DISEXP_{i,t}是公司i第t期的可操纵性费用,即销售费用与管理费用之和;A_{i,t-1}是公司i第t-1期期末资产总额;S_{i,t-1}和S_{i,t}分别是公司i第t-1期和第t期的营业收入;ΔS_{i,t-1}和ΔS_{i,t}分别是公司i第t-1期和第t期营业收入的变动额;EM_{i,t}是公司i第t期的真实盈余管理,最终以EM_{i,t}的绝对值REM_{i,t}作为真实盈余管理的衡量指标。

(2)应计盈余管理。本文采用Dechow等(1995)提出的修正Jones模型(Jones,1991)估计可操纵应计利润来衡量公司应计盈余管理的程度。首先,使用样本数据对式(6)采用最小二乘法进行回归,得到回归系数α₁、α₂、α₃,然后根据式(7)计算非操纵性应计利润,最后将结果带入式(8)得到操纵性应计利润,具体模型如下:

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_t \quad (6)$$

在式(6)中,TA_{i,t}=NT_{i,t}-CFO_{i,t},其中:TA_{i,t}是公司i第t期的应计利润总额;NT_{i,t}是公司i第t期的净利润;CFO_{i,t}是公司i第t期的经营活动现金流量净额;A_{i,t-1}是公司i第t-1期期末资产总额;ΔREV_{i,t}是公司i第t期与t-1期营业收入的变动额;PPE_{i,t}是公司i第t期期末固定资产原值。

$$NDA_{i,t} = \alpha_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_{i,t}}{A_{i,t-1}} - \frac{\Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \quad (7)$$

在式(7)中,NDA_{i,t}是公司i第t期的非操纵性应计利润,ΔREC_{i,t}是公司i第t期与第t-1期应收账款的变动

额,其余变量的含义同式(6)。

$$DA_{i,t} = \frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} - NDA_{i,t} \quad (8)$$

$$AEM_{i,t} = |DA_{i,t}| \quad (9)$$

在式(8)和式(9)中, $DA_{i,t}$ 是公司 i 第 t 期的操纵性应计利润, 本文取其绝对值 $AEM_{i,t}$ 来衡量应计盈余管理程度, 其余变量的含义同式(6)和式(7)。

2. 高管及其财务背景的界定。目前我国对高管的界定尚未达成共识。由于财务负责人是经公司其他高管提名, 再由董事会通过, 其权力要比其他高管小, 而且财务负责人的财务决策需要服从其他高管的战略决策, 或者迫于其他高管的压力, 因此本文将“高管”定义为企业的董事长、总裁和总经理, 而不包括财务负责人。

姜付秀等(2013)将CEO的财务经历界定为曾担任过财务负责人、财务总监、首席财务官和总会计师; 王霞等(2011)以CPA来衡量CFO的财务专业技术水平; Aier等(2005)以财务负责人的工作经历、MBA学位以及CPA作为CFO的特殊技能。结合前人已有研究, 本文将管理者的财务背景分为财务工作背景和财务教育背景, 其中财务工作背景指拥有中级会计师以上职称、担任过总会计师、CFO、财务负责人等职位, 或者在银行、证券、投资及审计单位有过相关工作经历; 财务教育背景指拥有会计、财务管理、审计、MBA、EMBA相关专业方向的教育背景, 或者是注册会计师。本文分别考察了三位高管的财务背景, 有财务背景的取1, 没有财务背景的取0, 最终按照董事长、总裁和总经理三位高管取值得分的平均值来衡量企业高管的财务背景。

3. 控制变量。为了控制影响企业盈余管理的其他因素, 本文在已有学者的研究基础上, 引入下列控制变量: 公司规模(lnSize)、财务杠杆(LEV)、盈利能力(ROA)、公司成长性(Growth)、产权性质(Owner)、审计质量(Audit)、审计意见(Opinion)。

表2 描述性统计

变量	全样本 N=2 376				国有控股企业 N ₁ =1 692				非国控股企业 N ₂ =684			
	最小值	最大值	平均值	标准差	最小值	最大值	平均值	标准差	最小值	最大值	平均值	标准差
REM	0.001	31.847	0.994	1.422	0.0014	31.847	0.993	1.491	0.006	12.115	0.994	1.236
AEM	0.000	1.822	0.064	0.093	0.000	1.542	0.061	0.086	0.000	1.822	0.716	1.079
Work_exp	0.000	0.667	0.128	0.202	0.000	0.667	0.121	0.195	0.000	0.667	0.145	0.217
Edu_exp	0.000	1.000	0.059	0.156	0.000	1.000	0.060	0.157	0.000	0.667	0.058	0.154
lnSize	19.076	28.405	22.352	1.288	19.310	28.405	22.541	1.314	19.076	24.889	21.882	1.088
LEV	0.007	0.984	0.527	0.191	0.042	0.984	0.537	0.190	0.007	0.951	0.505	0.191
ROA	-0.463	0.477	0.038	0.056	-0.463	0.477	0.036	0.056	-0.408	0.287	0.043	0.057
Growth	-0.958	81.895	0.294	2.341	-0.958	38.120	0.233	1.498	-0.953	81.895	0.443	3.670
Owner	0	1	0.71	0.453	1	1	1	0.000	0	0	0	0.000
Audit	0	2	1.25	0.925	0	2	1.27	0.909	0	2	1.19	0.962
Opinion	0	1	0.98	0.144	0	1	0.98	0.123	0	1	0.96	0.184

表1 变量解释

变量代码	变量名称	变量定义及赋值
REM	真实盈余管理	根据 Roychowdhury (2006) 的模型
AEM	应计盈余管理	根据修正的 Jones 模型
Work_exp	财务工作经历	高管财务工作经历取值得分的均值
Edu_exp	财务教育背景	高管财务教育背景取值得分的均值
lnSize	公司规模	年末资产总额的自然对数
LEV	资产负债率	年末负债总额/年末资产总额
ROA	资产收益率	净利润/平均资产总额
Growth	营业收入增长率	营业收入变化百分比
Owner	公司产权性质	若为国有控股, 用 1 表示; 否则用 0 表示
Audit	审计质量	若审计单位是四大会计师事务所为 1; 审计单位是国内十大会计师事务所为 2; 否则为 0
Opinion	审计意见	若出具标准审计意见为 1; 否则为 0

4. 实证检验模型。为了检验高管财务背景对盈余管理的影响, 本文建立了如下模型:

$$REM_t = \lambda_0 + \lambda_{1+i} \sum_{i=1}^n Background_t + \lambda_{2+i} \sum_{i=1}^n Controls_t + \varepsilon_t \quad (10)$$

$$AEM_t = \lambda_0 + \lambda_{1+i} \sum_{i=1}^n Background_t + \lambda_{2+i} \sum_{i=1}^n Controls_t + \varepsilon_t \quad (11)$$

其中: Background 为管理者财务背景的替代变量; Controls 为控制变量。

三、实证分析

(一) 描述性统计

描述性统计结果见表2。从全样本的描述性统计可以看出, 真实盈余管理(REM)的均值为0.994, 标准差为1.422, 应计盈余管理(AEM)的均值为0.064, 标准差为0.093, 说明企业的真实盈余管理程度大于应计盈余管理程度。

高管财务工作经历(**Work_exp**)的均值为**0.128**,财务教育背景(**Edu_exp**)的均值为**0.059**,即拥有财务工作经历的管理者占总样本的**12.82%**,比拥有财务教育背景的管理者多**6.89%**。产权性质(**Owner**)的均值为**0.71**,即在总样本中**71%**为国有控股样本,**29%**为非国有控股样本。

将国有控股企业与非国有控股企业比较来看,在盈余管理水平方面,国有控股企业真实盈余管理的平均水平与非国有控股企业基本无异,非国有控股企业应计盈余管理的平均水平要高于国有控股企业。在管理者财务背景特征方面,非国有控股企业拥有财务工作经历的高管比例略高于国有控股企业,拥有财务教育背景的高管比例则无明显差异。这可能是因为非国有控股企业以盈利作为首要目标,他们面临更大的市场竞争压力,因而有更大的盈余操纵动机来提高企业披露的业绩质量,意图聘用财务背景丰富的管理者对企业资金链进行更合理的管理、提高企业绩效,从而获得市场对他们的信心。

(二)多元线性回归结果

本文首先检验了高管财务背景对企业盈余管理的影响,并进一步分析了在不同产权性质下高管财务背景对盈余管理的影响。

1. 高管财务背景对真实盈余管理和应计盈余管理的影响。我们分别以上市公司真实盈余管理和应计盈余管理作为被解释变量,以高管财务工作背景和财务教育背景作为解释变量,分析其财务背景对盈余管理的影响。具体实证结果如表3所示。

表3的第1列是高管财务背景与真实盈余管理的回归分析结果。我们发现,高管财务工作经历的回归系数为**-0.400**,并且在**1%**的水平上显著为负,而财务教育背景的回归系数为**0.123**,与真实盈余管理水平正相关但不显著,说明与财务教育背景相比,管理者的财务工作经历对于提高真实盈余质量起到了主要作用,管理者个人的财务工作经历越丰富、管理团队中拥有财务工作经历的成员越多,真实盈余管理程度就越低,企业的财务信息质量就越高。分析其中的原因,可能是因为财务工作的实践操作性很强,而真实盈余管理业务层面上的操纵方式又相对复杂、隐蔽,只有在财务工作中不断地实践和总结,才能更好地把握会计政策,提高对企业真实盈余的管理能力。就控制变量而言,公司规模系数在**1%**水平上显著为负,企业规模越大,真实盈余管理的程度越低;企业偿债能力、盈利能力和成长性均与真实盈余管理呈显著正相关关系,说明负债水平越高、盈利越好、成长性越高的企业,其真实盈余管理的水平就越高;审计质量和审计意见的系数没有通过显著性检验。

表3的第2列是高管财务背景与应计盈余管理的回归分析结果。实证结果表明,高管财务工作经历和教育背景的回归系数分别为**-0.002**和**-0.001**,与应计盈余管理存

在不显著的负相关关系。这一结果表明,当管理团队中拥有财务背景的成员增加时,高管的应计盈余操纵会有所收敛,但抑制效果有限,这可能是因为与真实盈余管理相比,应计盈余管理的操纵方式更加传统、简单,所以高管的财务背景不会明显影响企业制度层面上的应计盈余管理水平。

表3 高管财务背景对盈余管理影响的回归分析

Variable	REM	AEM
Work_exp	-0.400*** (0.005)	-0.002 (0.863)
Edu_exp	0.123 (0.501)	-0.001 (0.962)
InSize	-0.323*** (0.000)	0.002 (0.444)
LEV	1.178*** (0.000)	0.051*** (0.000)
ROA	2.546*** (0.000)	0.528*** (0.000)
Growth	0.087*** (0.000)	0.006*** (0.000)
Audit	-0.025 (0.425)	-0.002 (0.389)
Opinion	-0.104 (0.601)	0.021 (0.179)
Year	YES	YES
Industry	YES	YES
N	2 376	2 376
Adjusted R²	0.095	0.083

注:*,**、***分别表示在**10%、5%和1%**水平上具有显著性,下同。

2. 不同产权性质下,高管财务背景对真实盈余管理和应计盈余管理的影响。通过以上研究我们发现,高管财务工作经历会抑制真实盈余管理,财务工作经历越丰富,公司真实盈余管理水平越低。然而在不同产权性质下,企业管理者追求的目标有所差异,导致盈余管理的动机不同。鉴于以上分析,本文引入了财务工作经历(**Work_exp**)和财务教育背景(**Edu_exp**)与公司所有权性质(**Owner**)的交乘项(**Work_exp×Owner**和**Edu_exp×Owner**),分别检验了在不同产权性质下,高管财务背景对真实盈余管理和应计盈余管理的影响。具体实证结果如表4所示。

通过表4我们发现,在真实盈余管理样本中,财务工作经历(**Work_exp**)的系数显著为负,同时财务工作经历和产权性质交乘项(**Work_exp×Owner**)的系数显著为负,财务教育背景(**Edu_exp**)和交乘项(**Edu_exp×Owner**)的系数均不显著,这说明与非国有控股企业相比,国有控股企业中高管的财务工作经历对企业真实盈余管理水平的影响更大,而财务教育背景没有显著影响真实盈余管理

水平,并且也不受企业产权性质的影响。同样,在应计盈余管理样本中,我们发现 **Work_exp**、**Edu_exp**、**Work_exp**×**Owner**和 **Edu_exp**×**Owner**的系数均不显著,表明产权性质和管理者财务背景以及它们的交互作用对国有控股企业与非国有控股企业的应计盈余管理均没有显著影响,与前文研究结果一致。

表4 不同产权性质下,高管财务背景对盈余管理影响的回归分析

Variable	REM	AEM
Work_exp	- 0.424*** (0.003)	- 0.002 (0.866)
Edu_exp	0.162 (0.377)	- 0.001 (0.947)
Work_exp×Owner	- 0.812*** (0.007)	0.005 (0.841)
Edu_exp×Owner	0.181 (0.656)	0.03 (0.923)
Owner	0.204*** (0.002)	- 0.001 (0.769)
InSize	- 0.342*** (0.000)	0.002 (0.418)
LEV	1.221*** (0.000)	0.051*** (0.000)
ROA	2.693*** (0.000)	0.527*** (0.000)
Growth	0.086*** (0.000)	0.006*** (0.000)
Audit	- 0.031 (0.306)	- 0.002 (0.399)
Opinion	- 0.148 (0.460)	0.021 (0.175)
Year	YES	YES
Industry	YES	YES
N	2 376	2 376
Adjusted R ²	0.100	0.082

我们认为这可能是由于国有控股企业相对收益目标而言更看重政治和社会地位,即使企业经营失败对管理者自身的影响也不会很大,因此他们没有动机从企业生产经营的各个业务环节进行真实盈余操纵,再加上国有控股企业有效的内部控制以及高管的财务工作经历,抑制了企业的盈余管理行为,有利于上市公司财务信息质量的提高以及对社会责任的履行;而非国有控股企业的兴衰关系着管理者事业的成败,他们一直保持谨慎的态度,不敢为了追求眼前利益,付出长远的代价来进行真实盈余操纵,因此高管的财务背景并不会对企业的真实盈余操纵有太大影响。

四、结语

本文选取2011~2013年沪深两市A股上市公司作为研究样本,实证分析了高管财务背景对盈余管理的影响,

同时还检验了不同产权性质下,高管财务背景对企业盈余管理的影响,得出的研究结论如下:①在全样本中,高管的财务工作经历能够显著抑制真实盈余管理水平,管理者团队中拥有财务工作经历高管的比例越高,公司的真实盈余管理水平就越低;而财务教育背景对盈余管理的影响并不显著。②进一步研究发现,与非国有控股企业相比,国有控股企业管理者的财务工作经历对真实盈余管理水平的影响更大。

本文为管理者背景特征异质性对盈余管理的影响提供了新的依据,为企业今后的用人制度提供了新的思路,具有较强的现实意义。第一,管理者应不断完善企业的内部控制体系建设,严格遵守内部控制制度的各项要求,从制度层面上减少盈余管理行为。第二,与财务教育背景相比,高管的财务工作经历能够显著抑制真实盈余管理水平,企业对于今后高管的聘用条件应侧重于他们的财务工作经历而非财务教育背景,财务工作经历越丰富,对会计政策把握越深入,从而提高企业的会计信息质量。

主要参考文献

Barker V. L., Mueller G. C.. CEO Characteristics and Firm R&D Spending[J].*Management Science*, 2002(48).

Song J. H.. Diversification strategies and the experiences of top executives in large firms[J].*Strategic Management Journal*, 1982(3).

Cullinan C. P., Roush P. B.. Has the likelihood of appointing a CEO with an accounting/finance background changed in the post-Sarbanes Oxley era?[J].*Research in Accounting Regulation*, 2011(23).

Durfee D.. Why more companies are tapping their finance chiefs for CEO[J].*CFO*, 2005(21).

Gore A. K., Matsunaga S., Yeung P. E.. The Role of Technical Expertise in Firm Governance Structure: Evidence from Chief Financial Officer Contractual Incentives[J].*Strategic Management Journal*, 2011(32).

姜付秀,黄继承.CEO财务经历与资本结构决策[J].*会计研究*, 2013(5).

Cláudia Custódio, Metzger D.. Financial expert CEOs: CEO's work experience and firm's financial policies[J].*Journal of Financial Economics*, 2014(114).

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).

蔡春,朱荣,谢柳芳.真实盈余管理研究述评[J].*经济学动态*, 2011(12).

Roychowdhury S.. Earnings management through real activities manipulation[J].*Journal of Accounting and Economics*, 2006(42).