



CEO 自恋与会计稳健性： 基于签名数据的实证研究

李莹¹, 曲晓辉²

1 南京审计大学 社会审计学院, 南京 211800

2 哈尔滨工业大学(深圳) 经济管理学院, 广东 深圳 518055

摘要: 稳健性是会计的基本惯例, 已有研究主要围绕 WATTS 提出的契约关系、法律诉讼、管制和税收四大会计稳健性动因展开。高层梯队理论认为管理者个人特征是公司决策的重要影响因素之一, 但目前尚无研究探讨 CEO 自恋对公司会计稳健性的影响, 以及不同公司战略类型、负债水平和公司治理情况在其中的作用机理。

以 2007 年至 2016 年 A 股上市公司为样本, 采用 Matlab 程序计算 CEO 手写签名所占最小矩形内的像素数确定签名大小, 将其作为 CEO 自恋的代理变量测量 CEO 自恋程度, 使用 Stata 16 进行数据统计, 通过构建 OLS 模型, 检验 CEO 自恋与公司会计稳健性之间的关系。

研究表明, 自恋的 CEO 所在公司的会计稳健性更低。战略激进公司中自恋的 CEO 更倾向于削弱公司的会计稳健性水平, 而战略保守公司中自恋的 CEO 对公司会计稳健性没有显著影响。由于自恋者的剥削性和优越感, 当公司债务比重较高时, 自恋的 CEO 更倾向于降低会计稳健性水平, 但良好的公司治理能够制约由于 CEO 自恋导致的会计稳健性水平的降低。通过对负债水平和公司治理两个维度的交叉分组检验发现, 较差公司治理和高负债水平公司的自恋的 CEO 更倾向于削弱会计稳健性, 良好公司治理或低负债水平公司的自恋的 CEO 对会计稳健性没有显著影响。在采用倾向得分匹配方法、替换会计稳健性测量方法、考虑汉字笔画影响、替换签名有效期、剔除设计感较强的签名、控制 CEO 过度自信的影响等一系列稳健性检验后, 结论依然成立。

通过采用个人签名特征测量 CEO 自恋水平, 探讨 CEO 自恋对公司会计稳健性的影响及其中的作用机理, 丰富和补充了 CEO 个人特征与会计稳健性交叉领域的研究成果, 揭示了 CEO 自恋对公司会计稳健性的重要影响。研究结果对公司聘任管理者的决策具有一定的借鉴意义。

关键词: CEO 自恋; 会计稳健性; 公司战略; 负债水平; 公司治理

中图分类号: F275

文献标识码: A

doi: 10.3969/j.issn.1672-0334.2021.05.010

文章编号: 1672-0334(2021)05-0122-12

引言

会计稳健性对会计理论和实务具有深远的影响,

稳健性作为会计的基本惯例, 是在处理不确定经济业务时应保持谨慎的态度, 以应对会计本身面对的

收稿日期: 2020-02-28 **修返日期:** 2021-07-10

基金项目: 教育部人文社会科学重点研究基地重大项目(16JJD790035); 江苏省高校哲学社会科学研究项目(2021SJA0356); 深圳市人文社会科学重点研究基地项目(KP191003); 江苏高校优势学科建设工程资助项目(PAPD)

作者简介: 李莹, 管理学博士, 南京审计大学社会审计学院讲师, 研究方向为人工智能与会计学交叉研究等, 代表性学术成果为“Unintended consequences of regulation FD: a natural experiment from China”, 在线发表在 2019 年《Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics》录用, E-mail: liying@nau.edu.cn

曲晓辉, 经济学博士, 哈尔滨工业大学(深圳)经济管理学院教授, 研究方向为资本市场会计等, 代表性学术成果为“Value-relevance of earnings and book value over the institutional transition in China: the suitability of fair value accounting in this emerging market”, 发表在 2015 年第 2 期《The International Journal of Accounting》, E-mail: quxiaohui@hit.edu.cn

多变环境和不确定因素。自WATTS^[1]提出会计稳健性四大动因,即契约关系、法律诉讼、管制和税收,后续有关会计稳健性影响因素的研究大多据此展开,但鲜有研究从CEO特征视角探析公司的会计稳健性水平。高阶理论认为管理者经验、价值观和个人特征是影响公司决策的重要因素^[2]。随着行为学和心理学影响的扩大,学术界展开一系列关于CEO特征对公司行为影响的研究^[3-5]。度量方法的演进使有关CEO自恋对公司行为影响的研究逐渐增多^[6-8]。但遗憾的是,尚未发现有研究深入探究CEO自恋是否影响会计稳健性以及相应的作用机理。

已有研究表明,CEO特征对公司战略具有深远影响^[9-10],自恋的CEO倾向于采用动态、夸张的公司战略^[11]。会计的决策有用性源于其对公司战略具有支持作用,稳健性作为会计的基本惯例,不可避免地对公司的激进战略具有制约作用。基于此,本研究以2007年至2016年中国A股上市公司为研究样本,从公司战略视角分析CEO自恋对公司会计稳健性的影响。

1 相关研究评述

1.1 高阶理论与高管特征

HAMBRICK et al.^[2]提出的高阶理论开创了领导理论研究的新领域,被誉为管理学中的伟大思想之一。此后,学术界基于高阶理论展开广泛研究,积累了丰富的研究成果。早期研究主要关注人口背景特征,如年龄、性别、任期、教育背景和工作经历等^[12-14]。随着信息披露制度的逐渐完善以及科学技术的迅猛发展,学术界将高管特征对公司行为影响的研究挖掘得更为深入。其中,管理者过度自信特征颇受学术界关注,国内外涌现了大量高管过度自信对公司行为影响的研究^[15-17]。除此之外,还有一些研究通过精巧的构思、别出心裁的研究视角,探析高管特征对公司行为的影响。DAVIDSON et al.^[3]利用高管是否持有奢侈资产测量其是否节俭,检验高管节俭程度与财务报告风险的关系;JIA et al.^[18]基于睾酮激素促使男性面部呈现阳刚之气和做出表现男子气概的行为,发现面相阳刚的CEO更可能进行财务错报;BERNILE et al.^[4]考察CEO在生命早期遭受致命灾难的强度与公司冒险之间的关系,发现经历致命灾难而未遭受严重后果的CEO其行为更加积极,而目睹灾难严重后果的CEO其行为更加保守。上述研究取得了高阶理论的科学性和合理性的经验证据,肯定了这一研究方向的价值和意义。学者们不断拓宽高管特征的研究范畴,高管特征对公司行为影响的研究得到进一步的关注和重视。在此基础上,本研究尝试探究CEO自恋特征与公司行为之间的关系。

1.2 CEO自恋

自恋一词早期主要出现在神经性欲和临床应用等领域,随着研究的深入,自恋逐渐成为心理学的焦点,被人们视为个性特征之一^[19]。自恋是一种长期稳定的人格特质。目前对自恋较为公认的理解源自

RASKIN et al.^[20]提出的自恋七维度,即权威、爱出风头、优越感、虚荣、剥削性、权利欲望和自负。由此可见,自恋是一个多层面、偏贬义的个性特征。

早期,实验研究是研究自恋特征的主流方法。较为著名且沿用至今的测量自恋的方法是RASKIN et al.^[21]创建的自恋人格量表(narcissistic personality inventory, NPI)。然而,NPI并非适用于广泛研究。一方面,自恋是一个较为复杂的特征,当涉及敏感话题时,参与实验者会刻意回避或给出有偏答案;另一方面,NPI需要自我填报,实验组织者很难说服所有公司CEO完成心理测量量表,无法通过该方法获得CEO自恋水平数据。但随着自恋特征测量方法的演进,近些年出现了客观测量法,使人们得以采用实证方法考察CEO自恋与公司行为之间的关系。CHATTERJEE et al.^[11]分别利用年报中CEO照片突出性、CEO在新闻发布会的突出性表现、采访中CEO第一人称使用比率,以及CEO相对于公司第二大高管的薪酬差距测量CEO自恋水平,进而检验CEO自恋对公司战略和业绩的影响。沿用CHATTERJEE et al.^[11]的方法,AKTAS et al.^[6]采用第一人称使用频率测量CEO自恋程度,考察自恋CEO对公司并购行为的影响,发现当收购方与被收购方的CEO都具有自恋人格时,并购完成的可能性将降低,被并购方CEO被继续雇佣的可能性减少;OLSEN et al.^[7]采用CEO相对薪酬和CEO照片在公司年度报告中的突出性作为CEO自恋水平的代理变量,探讨CEO自恋与公司避税之间的关系,发现自恋的CEO所在公司更有可能采取避税行为。但CHATTERJEE et al.^[11]的方法并未获得一致认可,CAREY et al.^[22]研究发现自恋程度与第一人称的使用情况并不相关。于是,学者们试图借助心理学从其他外在表现挖掘自恋特征的测量方法。近年来,学术界逐步验证了个人签名大小与自恋程度之间的关联性。HAM et al.^[8]采用NPI,通过实验研究证实签名大小与自恋程度之间具有正相关关系,分析CFO签名大小与财务报告质量的关系;HAM et al.^[5]利用签名大小测量CEO自恋程度,发现自恋的CEO更喜欢通过投资增加自我展现的机会;CHURCH et al.^[23]沿用签名大小测量自恋水平的方法,发现中国审计师的自恋水平与审计延迟具有正相关关系,与客户盈余管理呈负相关关系。综上所述,CEO自恋对公司行为影响的研究已经取得一定进展,方法的更新为CEO自恋研究带来更大的拓展空间和发展契机。

1.3 会计稳健性

自WATTS^[1]提出会计稳健性的四大动因后,学术界开启了会计稳健性影响因素的研究之路^[24-25]。近年来,随着CEO特征对公司行为的重要影响被不断验证,逐渐有学者探讨CEO特征对会计稳健性的影响^[26]。HAM et al.^[8]发现自恋CFO倾向于不及时确认损失,但没有深入分析其削弱会计稳健性的原因和动机;并且发现自恋CFO显著影响公司财务报告质量,而自恋的CEO不会。但CFO的职业生涯和薪

酬契约均受制于CEO。CEO虽然把财务决策权交予CFO,但CFO的决策体现了CEO的意志^[27]。尤其在中国,CFO屈从于CEO的情况更甚^[28]。因此,探讨中国CEO自恋对公司行为的影响仍然具有较高的学术价值和现实意义。

综上,稳健性作为会计的基本惯例,是会计领域学术研究的重要话题之一。虽然会计稳健性影响因素的研究已经积累了丰富的成果,但由于测量和量化问题,鲜少有研究剖析管理者个性特征对公司会计稳健性的影响。因此,在已有研究基础上,本研究探析CEO自恋特征对会计稳健性的影响,以期为高阶理论和代理理论提供进一步的解释和支持。

2 理论分析和研究假设

基于已有关于自恋特征的研究,本研究认为自恋的CEO所在公司的会计稳健性水平更低。首先,自恋的CEO更倾向于抑制会计稳健性。从直观角度分析,自恋者拥有微弱的动机去避免消极的结果,同时表现出强烈的动机去追求理想的结果^[29],会计稳健性引致的低估整体报表^[30]不符合自恋的CEO的行事风格。而且,自恋的CEO具有较高的乐观自我意识,容易助长自我乐观行为,不愿意及时确认可能的损失,从而引致公司会计稳健性的降低。

其次,自恋的CEO更倾向于采用激进的公司战略。公司的日常经营管理活动主要围绕公司战略目标展开,CEO通常将组织视为达成个人需求的工具,更倾向于选择符合个人偏好的公司战略。战略激进的公司热衷于不断开发新产品、新市场,能够为自恋的CEO提供展示自我、获得关注的舞台,是自恋的CEO偏爱的公司战略类型^[11]。已有研究表明,战略激进的公司更可能采用激进的财务策略^[31-32]。因此,自恋的CEO通过影响公司战略,将会从以下多个方面影响会计稳健性。

(1) 削弱会计稳健性以实施激进的投资策略。公司战略是影响投资决策的一项重要因素。自恋特征会驱使CEO选择大胆冒险的战略决策,更加偏好战略的规模性^[11]。因此,为了实现战略目标,自恋的CEO将投身于各种投资项目中以不断开拓新的市场。HAM et al.^[5]发现自恋的CEO更可能进行过度投资,以及通过并购构建商业帝国。由于会计对战略的控制作用伴随战略实施的每一阶段^[33],为实现战略目标,管理者很可能对公司的会计机制产生影响,仅预计可能的损失、不预计可能的收益是会计稳健性的本质所在。因此,对于投资净现值为负或者具有极大不确定性的项目,稳健的会计原则将会引导管理层中止投资,以保护公司的利益,从而促使管理层进行更加谨慎的投资。但这种会计控制明显不能辅助自恋的CEO实施激进战略,因此自恋的CEO更可能选择通过削弱会计稳健性以确保战略目标的顺利实现。

(2) 削弱会计稳健性以实施公司创新。自恋者具有强烈的对抗心理,热衷于竞争^[34],因此更可能采用

具有进攻性的公司战略。由于自恋的CEO试图促成个人崇拜以及来自周围的敬畏心,更可能通过超前、大胆的创新项目支撑他们的战略目标^[35]。但由于创新活动具有高风险性,会计稳健惯例通过强化管理层的风险意识,能够在一定程度上抑制公司创新。另外,会计稳健性越高,创新投入被费用化的概率越高,外部投资者要求终止创新项目的可能性越大^[36]。因此,为了防止会计稳健性阻碍公司创新,自恋的CEO倾向于降低公司的会计稳健性水平。

(3) 削弱会计稳健性以实施激进的CEO薪酬激励。由于战略激进公司面临高度不确定性,公司更可能通过较大比例的激励薪酬(如股票期权)减少管理层与股东之间的代理问题^[37]。WATTS^[11]认为会计稳健性是推进有效合约的一个机制。稳健惯例下保守估计得到的会计盈余能够缓解与其相挂钩的CEO薪酬被过度补偿的可能。但当管理者持股增加,代理问题得以缓解,管理者与股东利益趋于一致,股东对会计稳健性的需求将降低^[38]。

综上,本研究认为自恋的CEO为了实施个人偏好的公司战略,减少会计控制在其实现个人目标过程中的影响,具有削弱会计稳健性的强烈动机,使其所在公司的会计稳健性水平更低。基于上述分析,本研究提出假设。

H₁ 自恋的CEO所在公司的会计稳健性更低。

H₂ 激进战略公司中自恋的CEO会进一步削弱会计稳健性水平。

3 研究设计

3.1 样本选择和数据来源

2007年中国A股上市公司开始实施新的《企业会计准则》,为了减少制度环境的影响,本研究选择2007年至2016年A股上市公司作为初选样本,在剔除金融类和变量缺失的样本后,得到3012个观测值。观测值不多的原因有两个:①由于本研究的签名数据取自招股说明书,存在签名数据缺失情况;②本研究无法获取更换CEO后,新上任CEO的签名数据,造成较多观测值遗失。为了消除极端值的影响,本研究对所有的连续变量进行上下1%的缩尾处理。本研究使用Stata 16进行数据统计,利用Matlab编程处理CEO签名数据。财务数据和公司治理数据来自CSMAR数据库,CEO签名来自IPO招股说明书。

3.2 变量定义

3.2.1 会计稳健性

本研究采用BASU^[39]的盈余-报酬模型,即

$$\frac{Eps_{i,t}}{P_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 DR_{i,t} + \alpha_2 Ret_{i,t} + \alpha_3 DR_{i,t} \cdot Ret_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

其中, i 为公司, t 为年; $Eps_{i,t}$ 为*i*公司*t*年的每股收益; $P_{i,t-1}$ 为*i*公司($t-1$)年末的股票收盘价; $\frac{Eps}{P}$ 为股票年度报酬率; $DR_{i,t}$ 为虚拟变量,当 $Ret_{i,t} < 0$ 时取值为1,否则为0; $Ret_{i,t}$ 为*i*公司在*t*年5月1日至($t+1$)年4月30

日经过市场调整的年股票收益率; α_0 为常数项, $\alpha_1 \sim \alpha_3$ 为回归系数, $\varepsilon_{i,t}$ 为残差项。BASU^[39] 将稳健性解释为, 与正的股票收益(好消息)相比, 会计盈余对负的股票收益(坏消息)的反应更加及时。因此, 本研究通过检验 α_3 是否显著大于零判断会计稳健性程度, α_3 大于零表明会计盈余对坏消息的反应比好消息更为迅速, 公司的会计政策较为稳健。

3.2.2 自恋

参考 HAM et al.^[5,8] 对自恋的测量方法, 本研究以签名大小作为自恋的代理变量。具体地, 本研究采用 Matlab 编程对 IPO 公司招股说明书中 CEO 的手写签名所占最小矩形 4 个顶点的坐标进行定位, 程序生成签名所占矩形内的像素个数, 进而确定签名大小。考虑到图片像素差异可能会对结果产生影响, 本研究对所有签名数据进行归一化处理, 即用签名实际像素与签名所在图片的像素个数的比值乘以所有签名图片平均像素个数。此外, 为了消除姓名中所含汉字个数对签名大小的影响, 将经过归一化处理的签名大小数值除以姓名中汉字的个数进行标准化处理, 最终得到自恋的代理变量 SS。

需要说明两点。①签名区域一致性问题。根据证监会《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 1 号——招股说明书》(2006 年修订和 2015 年修订两个版本), 证监会对招股说明书的披露内容和格式均有规范化要求, 上市公司董事、监事、高级管理人员(以下简称董监高)的签名区域空间基本一致。同样的签名区域空间更有利于比较不同 CEO 签名大小之间的差异。②电子签名的影响。根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 1 号——招股说明书(2006 年修订)》, 董监高的签名是对“招股说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏, 并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任”的确认和认可, 具有法律效力。而电子签名并不一定与纸质的手写签名具有同样的法律效力, 除非是“可靠的电子签名”。根据《中华人民共和国电子签名法》的规定, 可靠的电子签名必须经过身份认证、时间戳、加密算法等技术手段实现才具有法律意义。因此, 在招股说明书既定的纸质介质和格式下, 从签名动机和监管要求来说, 电子签名的情况应该不存在或极少存在。通过对签名数据放大核查发现, 每个签名的笔触深浅不一, 粗细不同。综上, 本研究认为电子签名技术不会影响签名大小作为自恋代理变量的可靠性和科学性。

3.2.3 公司战略

通过构建公司战略指数可以将公司划分为战略保守的公司和战略激进的公司。基于已有研究的划分方法^[40], 首先, 基于 6 个指标测量公司战略指数: ①公司过去 5 年无形资产占总资产比重的均值; ②公司过去 5 年营业收入增长率的均值; ③公司过去 5 年销售费用占营业收入比重的均值; ④公司过去 5 年员工人数与营业收入之比的均值; ⑤公司过去 5 年员工人数波动性(即员工人数标准差除以平均员工人数)的

均值; ⑥公司过去 5 年固定资产占总资产比重的均值。其次, 按照年度-行业, 将指标①~指标⑤分别按从小到大平均分为 5 组, 最小组赋值为 1 分, 最大组赋值为 5 分。对于指标⑥, 赋值方向相反, 即最小组赋值为 5 分, 最大组赋值为 1 分。最后, 将 6 个指标的赋值加总, 得到公司战略指数 (*Stg*), 取值范围为 6 分~30 分。公司战略指数的值越大, 公司越有可能战略激进; 公司战略指数的值越小, 公司越有可能战略保守。本研究以公司战略指数的中位数为分界点进行划分, 如果公司战略指数值大于中位数, 认为公司具有相对激进的战略, *Stg* 取值为 1; 如果公司战略指数值小于中位数, 认为公司具有相对保守的战略, *Stg* 取值为 0。

3.2.4 控制变量

借鉴已有研究^[25,41], 本研究的控制变量包括: 公司规模 (*Siz*), 等于总资产的自然对数; 市值账面比 (*Mtb*), 等于市场价值除以总资产; CEO 性别 (*Man*), 男性取值为 1, 女性取值为 0; CEO 年龄 (*Age*); 行业哑变量 (*Ind*) 和年份哑变量 (*Yea*)。

3.3 模型设计

为了检验 CEO 自恋对公司会计稳健性的影响, 基于 BASU^[39] 的研究, 本研究构建模型为

$$\begin{aligned} \frac{Eps_{i,t}}{P_{i,t-1}} = & \beta_0 + \beta_1 DR_{i,t} + \beta_2 Ret_{i,t} + \beta_3 DR_{i,t} \cdot Ret_{i,t} + \\ & \beta_4 SS_i + \beta_5 SS_i \cdot DR_{i,t} + \beta_6 SS_i \cdot Ret_{i,t} + \\ & \beta_7 SS_i \cdot DR_{i,t} \cdot Ret_{i,t} + \beta_8 Siz_{i,t} + \beta_9 Siz_{i,t} \cdot DR_{i,t} + \\ & \beta_{10} Siz_{i,t} \cdot Ret_{i,t} + \beta_{11} Siz_{i,t} \cdot DR_{i,t} \cdot Ret_{i,t} + \\ & \beta_{12} Mtb_{i,t} + \beta_{13} Mtb_{i,t} \cdot DR_{i,t} + \beta_{14} Mtb_{i,t} \cdot Ret_{i,t} + \\ & \beta_{15} Mtb_{i,t} \cdot DR_{i,t} \cdot Ret_{i,t} + \beta_{16} Man_{i,t} + \\ & \beta_{17} Man_{i,t} \cdot DR_{i,t} + \beta_{18} Man_{i,t} \cdot Ret_{i,t} + \beta_{19} Man_{i,t} \cdot \\ & DR_{i,t} \cdot Ret_{i,t} + \beta_{20} Age_{i,t} + \beta_{21} Age_{i,t} \cdot DR_{i,t} + \\ & \beta_{22} Age_{i,t} \cdot Ret_{i,t} + \beta_{23} Age_{i,t} \cdot DR_{i,t} \cdot Ret_{i,t} + \\ & \sum Ind + \sum Yea + \sigma_{i,t} \end{aligned} \quad (2)$$

其中, β_0 为常数项, $\beta_1 \sim \beta_{23}$ 为回归系数, $\sigma_{i,t}$ 残差项。 β_7 测量 CEO 自恋对公司会计稳健性的影响, 本研究预计 β_7 显著为负。由于签名数据来自招股说明书, 自恋程度的代理变量是不随时间变化的变量, 因此对 (2) 式采用 OLS 回归。本研究对模型的回归标准误在公司层面上进行 cluster 聚类调整, 同时消除异方差问题。

4 实证结果和分析

4.1 描述性统计

表 1 给出主要变量的描述性统计结果, *SS* 最小值为 0.013, 中位数为 0.042, 最大值为 0.169, 说明 CEO 签名大小之间存在较大差异。公司层面, 公司规模和市值账面比的标准差较大, 分别为 1.201 和 2.010, 市值账面比的中位数为 2.195, 最大值为 10.891, 说明公司之间的成长程度差异较大。个人特征层面, 上市公司的 CEO 超过 9 成都是男性; CEO 的平均年龄为 50.085 岁, 此时人格特征属性已成型, 相对稳定的个

表1 描述性统计结果

Table 1 Descriptive Statistics Results

变量	最小值	均值	中位数	最大值	标准差
$\frac{Eps}{P}$	-0.063	0.020	0.017	0.105	0.022
<i>Ret</i>	-0.211	0.305	0.118	1.617	0.532
<i>SS</i>	0.013	0.050	0.042	0.169	0.029
<i>Siz</i>	19.872	21.671	21.459	27.294	1.201
<i>Mtb</i>	0.164	2.798	2.195	10.891	2.010
<i>Man</i>	0	0.925	1	1	0.264
<i>Age</i>	29	50.085	50	78	6.764

注: 观测值为3 012个。

人心理特征为本研究奠定了可靠的基础。

4.2 实证结果分析

表2的(1)列~(3)列给出 H_1 的检验结果。(1)列仅控制行业和年份虚拟变量, $SS \cdot DR \cdot Ret$ 的回归系数在5%水平上显著为负;(2)列仅加入控制变量,未控制行业和年份虚拟变量, $SS \cdot DR \cdot Ret$ 的回归系数在5%水平上显著为负;(3)列同时控制控制变量、行业和年份虚拟变量, $SS \cdot DR \cdot Ret$ 的回归系数在5%水平上显著为负。上述结果表明自恋的CEO所在公司的会计稳健性较差, H_1 得到验证。控制变量中, $Man \cdot DR \cdot Ret$ 在(4)列战略激进组的回归系数在1%水平上显著为负,说明战略激进公司的男性CEO更倾向于削弱公司会计稳健性。 $Age \cdot DR \cdot Ret$ 的回归系数在(2)列、(3)列和(5)列显著为负,说明CEO年龄越小,其所在公司的会计稳健性越低。此外,HAM et al.^[8]的实证检验结果表明,自恋的CEO不影响公司会计

表2 CEO自恋、公司战略与会计稳健性

Table 2 CEO Narcissism, Corporate Strategy, and Accounting Conservatism

变量	$\frac{Eps}{P}$					变量	$\frac{Eps}{P}$				
	(1)	(2)	(3)	<i>Stg</i> = 1 (4)	<i>Stg</i> = 0 (5)		(1)	(2)	(3)	<i>Stg</i> = 1 (4)	<i>Stg</i> = 0 (5)
<i>DR</i>	0.013** (2.301)	-0.022 (-0.425)	0.091* (1.685)	0.108 (1.543)	0.097 (1.573)	<i>Mtb \cdot Ret</i>	0.001 (1.236)	-0.001** (-2.186)	-0.002*** (-3.154)	-0.0003 (-0.434)	
<i>Ret</i>	0.009 (1.430)	-0.055*** (-2.923)	0.005 (0.269)	-0.040 (-1.124)	0.006 (0.241)	<i>Mtb \cdot DR \cdot Ret</i>	-0.003 (-0.458)	0.009 (1.331)	0.003 (0.597)	0.003 (0.232)	
<i>DR \cdot Ret</i>	0.032 (0.915)	0.201 (0.666)	0.300 (0.984)	0.477 (1.174)	0.389 (1.045)	<i>Man</i>	-0.003 (-1.474)	-0.001 (-0.533)	-0.003 (-0.969)	0.0003 (0.131)	
<i>SS</i>	-0.005 (-0.235)	-0.024 (-1.143)	-0.031 (-1.584)	-0.004 (-0.141)	-0.067*** (-2.747)	<i>Man \cdot DR</i>	-0.004 (-0.294)	-0.008 (-0.710)	-0.029** (-2.251)	-0.007 (-0.733)	
<i>SS \cdot DR</i>	-0.220** (-2.116)	-0.251** (-2.456)	-0.231** (-2.301)	-0.312*** (-2.827)	-0.128 (-0.808)	<i>Man \cdot Ret</i>	0.001 (0.693)	0.001 (0.370)	0.002 (0.693)	0.001 (0.348)	
<i>SS \cdot Ret</i>	-0.057** (-2.299)	-0.052** (-2.081)	-0.048* (-1.888)	-0.018 (-0.699)	-0.062 (-1.435)	<i>Man \cdot DR \cdot Ret</i>	-0.034 (-0.563)	-0.048 (-0.884)	-0.153*** (-2.606)	-0.042 (-0.962)	
<i>SS \cdot DR \cdot Ret</i>	-1.029** (-1.975)	-1.186** (-2.413)	-1.102** (-2.235)	-1.508** (-2.574)	-0.633 (-0.838)	<i>Age</i>	-0.0002** (-2.428)	-0.00002 (-0.195)	-0.0001 (-0.599)	-0.00004 (-0.431)	
<i>Siz</i>		0.005*** (7.089)	0.008*** (11.702)	0.006*** (6.002)	0.009*** (10.367)	<i>Age \cdot DR</i>	-0.0003 (-0.693)	-0.001 (-1.395)	0.0001 (0.266)	-0.001 (-1.587)	
<i>Siz \cdot DR</i>		0.002 (1.090)	-0.002 (-1.118)	-0.003 (-0.983)	-0.002 (-0.997)	<i>Age \cdot Ret</i>	0.0001 (0.597)	-0.0001 (-0.590)	0.0001 (1.142)	-0.0001 (-0.666)	
<i>Siz \cdot Ret</i>		0.003*** (3.165)	0.0003 (0.398)	0.002 (1.601)	-0.00005 (-0.045)	<i>Age \cdot DR \cdot Ret</i>	-0.003* (-1.776)	-0.004** (-1.966)	-0.001 (-0.443)	-0.005** (-2.004)	
<i>Siz \cdot DR \cdot Ret</i>		0.003 (0.224)	-0.004 (-0.362)	-0.012 (-0.687)	-0.006 (-0.389)	行业	控制	未控制	控制	控制	控制
<i>Mtb</i>		-0.001** (-2.543)	0.002*** (6.215)	0.002*** (3.996)	0.002*** (5.070)	年份	控制	未控制	控制	控制	控制
<i>Mtb \cdot DR</i>		0.0003 (0.267)	0.0001 (0.089)	-0.002 (-1.542)	0.001 (0.416)	观测值	3 012	3 012	3 012	1 330	1 682
						调整的 R^2	0.119	0.117	0.218	0.216	0.241

注: 括号内数据为*t*值,***为在1%水平上显著,**为在5%水平上显著,*为在10%水平上显著,下同。

稳健性,而自恋的CFO会显著降低公司会计稳健性水平。本研究与HAM et al.^[8]的结果不一致的原因可能有两个,首先,改革开放以来,中国处于追求经济快速发展的阶段,GDP考核促使社会形成好大喜功的整体氛围,对于公司的评判也更注重量的考察,而不是质的提升,故而加大自恋的CEO降低公司会计稳健性的动机。其次,FENG et al.^[27]的研究表明,CFO之所以将自己陷于会计操控中,不是为了寻求股票市场的经济利益,而是因为屈从于CEO。中国公司受传统文化影响,“一把手”对公司决策起决定性作用,其个性特征和价值取向会反映在公司战略上^[28]。结合中国制度环境和公司文化,本研究预期自恋的CEO对公司会计稳健性产生影响。

基于前文,自恋的CEO倾向于削弱公司的会计稳健性。由于自恋的CEO倾向于采用激进的公司战略,而公司战略与会计稳健性存在此消彼长的制约关系^[41],因此战略激进公司中自恋的CEO更可能削弱公司的会计稳健性。本研究检验不同战略类型公司的CEO自恋对会计稳健性的影响是否存在显著差异,探究CEO自恋、公司战略与会计稳健性之间的关系,检验结果见表2的(4)列和(5)列,SS·DR·Ret在(4)列战略激进组中的回归系数在5%水平上显著为负,在(5)列战略保守组中不显著。由此可知,战略激进公司中自恋的CEO更倾向于削弱公司的会计稳健性水平,H₂得到验证。

5 进一步研究

5.1 CEO自恋、负债水平与会计稳健性

已有研究认为契约关系、法律诉讼、管制和税收是会计稳健性的主要影响因素,而其中的契约关系解释了会计稳健性的普遍影响^[1]。改革开放以来,中国公司主要通过放大杠杆实现扩张,但由于中国公开债务市场发展缓慢,债务资本的提供者仍然主要来自于银行。已有研究发现,银行作为中国上市公司的主要贷款人,对公司的会计稳健性具有需求^[42]。债务契约作为一种潜在的会计稳健性需求来源,当公司面临较高负债时,债权人与股东之间的利益冲突增加,使债权人对公司盈余稳健性的需求增加^[1]。会计稳健性作为公司与债权人利益冲突和协调的产物,通常情况下,当债权人对稳健性的需求增加时,公司会提供更高水平的会计稳健性^[43-44]。但基于前文分析,自恋的CEO具有削弱会计稳健性的强烈动机,于是,当面对来自债权人的稳健性需求时,自恋的CEO将如何抉择。基于此,本研究进一步探讨自恋的CEO领导的公司是否会屈从于债权人利益而提高公司会计稳健性水平。

事实上,高负债对CEO来说不仅意味着债务契约压力,也体现为公司强有力的外部融资能力^[45],较高的负债水平在一定程度上能够说明CEO面对债权人具有较强的谈判实力。由于自恋者的优越感促使其比非自恋者更倾向于轻视惯例和契约^[11],面对债权人,具有话语权的自恋的CEO更易沉浸在优越感

中无法自拔,从而引致更低的会计稳健性。同时,自恋的CEO具有剥削性,乐于利用他人且很难感到愧疚和同情^[20],更可能利用己方优势,为实现个人利益(如推行激进的公司战略)而违背会计稳健惯例。因此,本研究预期自恋的CEO在高负债下依然会削弱公司的会计稳健性。

本研究通过检验自恋CEO在不同负债水平下对会计稳健性的影响,解析自恋CEO在债务契约压力下会计稳健惯例的执行情况。检验结果见表3,本研究用资产负债率(Lev)测量公司负债水平,等于公司的负债总额除以资产总额。本研究将大于公司资产负债率中位数的样本定义为高负债水平(LD=2),小于资产负债率中位数的样本定义为低负债水平(LD=1)。由表3可知,SS·DR·Ret的回归系数在(1)列不显著,在(2)列显著为负,说明当公司具有较高负债水平时,自恋的CEO更倾向于降低其会计稳健性水平,与预期一致。该结果进一步证明自恋的CEO具有削弱会计稳健性的强烈意愿。

5.2 公司治理的作用

委托代理理论认为,人具有有限理性和机会主义动机,因而在所有权与经营权分离的现代公司中,代理问题主要表现为以CEO为代表的高层管理人员与股东之间的利益冲突。作为财务报告编制的基本惯例,会计稳健程度是各方利益相关者协调的结果。虽然自恋的CEO具有降低公司会计稳健性的动机,但公司治理能够缓解代理冲突,不同的公司治理对CEO个人主义行为的制约效应不同,从而影响自恋的CEO对会计稳健性的削弱程度。较差的公司治理会造成CEO权力过度膨胀,人格特征得以彰显,完善公司治理有助于抑制管理层夸大公司业绩,减少其对股东利益损害的可能性^[46]。因此,本研究认为当公司治理较差时,自恋的CEO更易于降低公司的会计稳健性,但良好的公司治理能够制约CEO自恋对会计稳健性的影响。

早期,学者们的研究重点主要集中在公司治理的某一方面^[47-49]。近些年,为了更全面地反映公司治理的总体水平,衍生出由多维度公司治理变量构建的公司治理指标^[50-52]。因此,本研究利用持股结构和股东权益、管理层治理、董事与其他治理形式等几个维度的公司治理变量,采用主成分分析法,将第一大主成分定义为公司治理指数(Cgi)。其中,公司治理变量包括股权制衡度、股权集中度、两职合一、股东大会次数、国有股比例、流通股比例、管理层持股、董事会规模、专业委员会个数、董事会会议次数和独立董事比例。在第一大主成分中,11个公司治理变量的载荷系数分别为0.430、-0.553、0.102、0.147、-0.489、0.348、0.196、-0.079、0.174、0.155和0.138,且载荷系数的符号与理论预测基本吻合。本研究根据公司治理指数将样本按中位数划分为两组,构建公司治理指数的虚拟变量(Cgid),大于中位数被认定为公司治理较好,Cgid取值为1;小于中位数则被认定为公司治理较差,Cgid取值为0。表3的(3)列和(4)

表3 CEO自恋与会计稳健性：基于债务水平和公司治理视角
Table 3 CEO Narcissism and Accounting Conservatism: From the Perspective of Debt Level and Corporate Governance

变量	$\frac{Eps}{P}$							
	<i>LD</i> = 1 (1)	<i>LD</i> = 2 (2)	<i>Cgid</i> = 0 (3)	<i>Cgid</i> = 1 (4)	<i>Cgid</i> = 0, <i>LD</i> = 1 (5)	<i>Cgid</i> = 0, <i>LD</i> = 2 (6)	<i>Cgid</i> = 1, <i>LD</i> = 1 (7)	<i>Cgid</i> = 1, <i>LD</i> = 2 (8)
<i>DR</i>	-0.027 (-0.393)	0.035 (0.411)	-0.050 (-0.674)	0.074 (1.161)	-0.026 (-0.327)	-0.014 (-0.144)	-0.210* (-1.940)	0.216* (1.828)
<i>Ret</i>	-0.028 (-0.812)	0.032 (1.107)	0.007 (0.291)	0.013 (0.368)	-0.030 (-0.690)	0.034 (1.008)	0.007 (0.135)	0.041 (0.766)
<i>DR</i> · <i>Ret</i>	-0.391 (-1.197)	-0.419 (-0.651)	-0.728 (-1.449)	0.176 (0.430)	-0.259 (-0.641)	-0.653 (-0.841)	-1.374** (-2.318)	1.117 (1.373)
<i>SS</i>	-0.003 (-0.148)	-0.055* (-1.847)	-0.057* (-1.822)	-0.012 (-0.509)	-0.003 (-0.090)	-0.079* (-1.963)	0.002 (0.104)	-0.016 (-0.458)
<i>SS</i> · <i>DR</i>	-0.064 (-0.703)	-0.226* (-1.815)	-0.375*** (-2.856)	-0.138 (-0.978)	-0.103 (-0.671)	-0.532** (-2.041)	-0.178 (-1.558)	-0.014 (-0.067)
<i>SS</i> · <i>Ret</i>	-0.055* (-1.677)	-0.025 (-0.492)	-0.044 (-1.001)	-0.046 (-1.058)	-0.105** (-2.073)	0.018 (0.256)	-0.020 (-0.376)	-0.088 (-1.166)
<i>SS</i> · <i>DR</i> · <i>Ret</i>	-0.100 (-0.206)	-1.404** (-2.145)	-2.110*** (-3.074)	-0.715 (-0.937)	-0.158 (-0.194)	-3.520** (-2.210)	-0.929 (-1.368)	0.061 (0.051)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
行业	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
年份	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
观测值	1 549	1 463	1 506	1 506	754	752	795	711
调整的 R^2	0.289	0.217	0.262	0.132	0.331	0.240	0.239	0.109

列给出自恋的CEO在不同公司治理环境下对公司会计稳健性的影响,当公司治理较差时,*SS*·*DR*·*Ret*的回归系数在1%水平上显著为负;当公司治理较好时,*SS*·*DR*·*Ret*的回归系数不显著。说明良好的公司治理能够制约由于CEO自恋而导致的公司会计稳健性水平降低。

为了进一步验证公司治理是否能够制约CEO自恋对债权人利益的侵害,本研究根据负债水平和公司治理两个维度将样本划分为4个部分,分别为较差公司治理与低负债水平、较差公司治理与高负债水平、良好公司治理与低负债水平、良好公司治理与高负债水平。由前文可知,较差的公司治理下,自恋的CEO受约束程度较低,其所在公司的会计稳健性水平更低;当公司面临较高债务压力时,自恋的CEO仍然倾向于降低会计稳健性水平。因此,本研究预期较差公司治理与高负债水平样本组中*SS*·*DR*·*Ret*的回归系数显著为负,良好的公司治理能够制约CEO自恋引致的公司会计稳健性水平降低。检验结果见表3的(5)列~(8)列,*SS*·*DR*·*Ret*的回归系数只在(6)列即较差公司治理且高负债水平时才显著为负,其他情况均不显著,与预期相符。该结果进一步证明自恋的CEO削弱会计稳健性的动机以及公司治

理对其具有制约作用。

6 稳健性检验

(1) 样本自选择问题

本研究发源自恋的CEO显著降低公司会计稳健性水平,但该结论可能是会计稳健性较低的公司聘用自恋型CEO经营公司所导致。本研究采用倾向得分匹配(PSM)方法控制样本自选择问题,通过比较公司聘用的CEO是否自恋对公司会计稳健性的影响差异,揭示自恋的CEO对公司会计稳健性的影响。PSM的基本思路是在聘用非自恋的CEO的公司的对照组中,找到与聘用自恋的CEO的公司相匹配的某个公司,使匹配后的两个公司样本组之间仅在聘用的CEO是否自恋方面有所不同,而其他方面相同或相近。在进行PSM时,首先,将样本分为两组,将签名所占矩形面积按从大到小排序,将前25%(相对较大的签名)认定为自恋,作为实验组;将后50%(相对较小的签名)认定为非自恋,作为对照组。其次,第一阶段选择方程的特征变量包括公司规模、资产负债率、市值账面比、CEO性别、CEO年龄、CEO是否具有海外背景,本研究采用1:1不放回的最近邻匹配法,并保证实验组与对照组之间的倾向得分差距不

超过5%,最后得到804个实验组样本和804个对照组样本,共计1608个研究样本。由于公司战略的度量较为复杂,存在一定的数据缺失,加入公司战略的相关变量后,最终得到1532个观测值。使用(2)式进行回归,结果见表4,SS·DR·Ret的回归系数在(1)列中在5%水平上显著为负,在(2)列中在1%水平上显著为负,在(3)列中不显著,H₁和H₂均得到验证。因此,在控制样本选择偏差问题后,本研究结果依然成立。

表4 稳健性检验:基于倾向得分匹配方法

Table 4 Robust Test: Based on Propensity Score Matching Method

变量	$\frac{Eps}{P}$		
	(1)	战略激进 (2)	战略保守 (3)
DR	0.178** (1.998)	0.056 (0.574)	0.249** (2.381)
Ret	0.013 (0.469)	-0.098 (-1.585)	0.011 (0.352)
DR·Ret	0.747 (1.460)	0.136 (0.240)	1.254** (2.115)
SS	-0.021 (-0.949)	-0.002 (-0.060)	-0.058** (-2.205)
SS·DR	-0.289** (-2.410)	-0.346*** (-2.793)	-0.145 (-0.865)
SS·Ret	-0.045 (-1.439)	-0.009 (-0.188)	-0.044 (-0.848)
SS·DR·Ret	-1.405** (-2.391)	-1.731*** (-2.723)	-0.887 (-1.074)
控制变量	控制	控制	控制
行业	控制	控制	控制
年份	控制	控制	控制
观测值	1532	638	894
调整的R ²	0.224	0.172	0.273

(2) 其他会计稳健性测量方法

前文采用BASU^[39]的盈余-报酬关系度量法,在稳健性检验中,本研究采用KHAN et al.^[53]的C_score指数测量会计稳健性,模型为

$$G_sco_{it} = \alpha_2 = \mu_0 + \mu_1 SiZ_{i,t} + \mu_2 Mtb_{i,t} + \mu_3 Lev_{i,t} \quad (3)$$

$$C_sco_{it} = \alpha_3 = \lambda_0 + \lambda_1 SiZ_{i,t} + \lambda_2 Mtb_{i,t} + \lambda_3 Lev_{i,t} \quad (4)$$

其中,G_sco_{it}为会计盈余对好消息反映的及时性,C_sco_{it}为会计盈余对坏消息反映的及时性,μ₀和λ₀为常数项,μ₁~μ₃和λ₁~λ₃为回归系数。将(3)式和(4)式代入(1)式,并对公司特征予以控制,得到(5)式,即

$$\begin{aligned} \frac{Eps_{i,t}}{P_{i,t-1}} = & \alpha_0 + \alpha_1 DR_{i,t} + Ret_{i,t} \cdot (\mu_0 + \mu_1 SiZ_{i,t} + \mu_2 Mtb_{i,t} + \\ & \mu_3 Lev_{i,t}) + DR_{i,t} \cdot Ret_{i,t} \cdot (\lambda_0 + \lambda_1 SiZ_{i,t} + \lambda_2 Mtb_{i,t} + \\ & \lambda_3 Lev_{i,t}) + (\delta_1 SiZ_{i,t} + \delta_2 Mtb_{i,t} + \delta_3 Lev_{i,t} + \\ & \delta_4 DR_{i,t} \cdot SiZ_{i,t} + \delta_5 DR_{i,t} \cdot Mtb_{i,t} + \delta_6 DR_{i,t} \cdot Lev_{i,t}) + \tau_{i,t} \end{aligned} \quad (5)$$

其中,δ₁~δ₆为回归系数,τ_{it}为残差项。

对(5)式进行截面回归,得到λ₀、λ₁、λ₂和λ₃,将其代入(4)式,得到年度会计稳健性指数C_sco。C_sco越大,稳健性越高。

采用C_sco检验CEO自恋对会计稳健性的影响,构建模型为

$$C_sco_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 SS_i + \gamma_2 SiZ_{i,t} + \gamma_3 Mtb_{i,t} + \gamma_4 Man_{i,t} + \gamma_5 Age_{i,t} + \sum Ind + \sum Yea + \omega_{i,t} \quad (6)$$

其中,γ₀为常数项,γ₁~γ₅为回归系数,ω_{it}为残差项。γ₁反映了CEO自恋程度对会计稳健性的影响。如果自恋的CEO会降低会计稳健性,则预期γ₁符号为负。(6)式的回归结果见表5,与前文一致,H₁和H₂得到验证,本研究结果依然成立。

表5 稳健性检验:其他会计稳健性测量方法

Table 5 Robust Test: Other Measuring Method of Accounting Conservatism

变量	C_sco		
	(1)	战略激进 (2)	战略保守 (3)
SS	-0.191** (-2.401)	-0.289** (-2.447)	-0.072 (-0.513)
控制变量	控制	控制	控制
行业	控制	控制	控制
年份	控制	控制	控制
观测值	3715	1666	2049
调整的R ²	0.172	0.150	0.189

注:因为替换了会计稳健性测量方式,样本量会有一些不同,但变化幅度不大,不影响结论的稳健性。

(3) 考虑汉字笔画的影响

由于每个汉字的笔画数有差异,为了排除汉字笔画数对签名大小测量准确性的影响,本研究采用笔画数进行标准化处理,即SSS等于签名所占矩形内像素个数除以姓名所含笔画数,笔画数据来自统汉字数据库(Unihan Database)。在本研究的样本姓名中,笔画数最少为6画,最多为45画。重新对(2)式进行回归以检验假设,结果见表6。SSS·DR·Ret的回归系数在(1)列和(2)列均显著为负,而在(3)列不显著,H₁和H₂均得到验证。因此,在考虑汉字笔画的影响后,本研究结论依然成立。

(4) 替换签名有效期

本研究采用的CEO签名材料来自IPO招股说明书,即只能提取到IPO时CEO的手写签名,签名时效

表6 稳健性检验：考虑汉字笔画

Table 6 Robust Test: Considering Chinese Character Stroke

变量	$\frac{Eps}{P}$		
	(1)	战略激进 (2)	战略保守 (3)
DR	0.006 (0.091)	0.139* (2.031)	-0.036 (-0.480)
Ret	-0.008 (-0.361)	-0.039 (-1.496)	-0.009 (-0.326)
DR · Ret	-0.241 (-0.580)	0.775** (3.232)	-0.572 (-1.029)
SSS	-0.228 (-1.365)	0.118 (0.737)	-0.555** (-2.581)
SSS · DR	-1.582* (-1.844)	-1.490* (-1.967)	-0.409 (-0.445)
SSS · Ret	-0.422* (-1.850)	-0.436** (-2.294)	-0.358 (-1.027)
SSS · DR · Ret	-7.880* (-1.886)	-6.646** (-2.309)	-2.052 (-0.375)
控制变量	控制	控制	控制
行业	控制	控制	控制
年份	控制	控制	控制
观测值	3 012	1 330	1 682
调整的R ²	0.210	0.213	0.233

性也许会影响本研究结论的稳健性。但由表1的结果可知,CEO的平均年龄为50岁,说明性格已趋于成熟稳定。而自恋属于个人性格特征,不易随时间改变。为了保证研究结果的稳健性,将时效限制在5年内,对(2)式重新进行回归,结果与前文一致,说明签名时效不会影响本研究结论。

(5) 剔除CEO签名设计

有人质疑中国CEO的签名可能存在请专业人员设计的情况,本研究认为这不是影响本研究结果的因素。首先,签名设计的是字的“形”,不能决定书写者签名的字体大小,而签名大小才是本研究测量自恋的代理变量。其次,自恋者喜欢被关注,具有试图获取他人注意力的心理,请专业人员设计签名的行为本身就是自恋人格的体现。尽管如此,为了保证本研究结果的稳健性,本研究请两位具有两年以上书法学习经历的研究人员进行人工打分,当双方均认为签名设计感较强,即予以剔除,剔除量占签名样本的5%。重新对(2)式进行回归,结果与前文一致。

(6) 与CEO过度自信的区分

由于自恋者与过度自信的人都具有乐观倾向,为了区分过度自信与自恋特征对公司会计稳健性的影响,本研究试图通过控制CEO过度自信对会计稳健性的影响,以证明本研究结果的稳健性。过度自信

很难直接、准确的定量捕捉,且由于中国公司对高管期权的激励制度还不完善以及数据获取问题,国外普遍采用的期权测量法在中国并不适用。借鉴MALMENDIER et al.^[54]的基本思路,本研究将CEO自愿持股变动情况作为测量CEO过度自信的指标,等于年末CEO持股数量-年初CEO持股数量-公司本年分红送股数之后与年初CEO持股数量的比值再加1。在控制CEO过度自信的情况下,对(2)式重新进行回归,检验结果与前文一致。

7 结论

虽然对会计稳健性的研究已非常广泛,但关于CEO个人心理特征与公司会计稳健性关系的研究仍然较少,且鲜有研究关注CEO自恋特征。为此,本研究聚焦CEO自恋,以2007年至2016年中国A股上市公司为样本,研究CEO自恋对公司会计稳健性的影响。研究结果表明,自恋的CEO倾向于抵制会计稳健性的制约。当公司采用激进战略时,自恋的CEO为减少会计稳健性机制对其个人目标的干扰,倾向于削弱会计稳健性。此外,本研究在考察CEO自恋与会计稳健性之间的关系时,融入契约方面的影响因素,并发现当公司债务水平较高时,自恋的CEO仍然倾向于降低会计稳健性。

本研究的贡献主要体现在以下3个方面。①受测量和量化方法限制,已有关于会计稳健性影响因素的研究鲜少涉及管理者自恋特征,本研究引入CEO自恋这一人格特征,探析其对公司会计稳健性的影响,拓展了CEO个人特征与会计稳健性交叉领域的研究。②公司战略导向越来越重要,但鲜少有研究从公司战略视角探讨CEO自恋与公司会计稳健性之间的关系,本研究探索性地从公司战略视角揭示CEO自恋抑制会计稳健性的原因,取得了影响机理方面的证据,为高阶理论提供了拓展性的经验证据支持。③已有研究发现当公司面临较高负债时,债权人对公司盈余稳健性的需求将增加^[43-44],本研究在此基础上从债务融资视角考察CEO自恋对公司会计稳健性的影响,发现即使公司具有较高负债,自恋的CEO所在公司的会计稳健性水平仍然较低,从政策层面说明完善债务契约和债务市场监管以及改善银企关系对提高负债治理作用具有重要意义。

本研究将CEO自恋与会计稳健性联系起来,同时考虑了不同战略类型、负债水平和公司治理水平在其中的作用机理,验证了良好的公司治理能够制约CEO自恋对会计稳健性的影响,揭示了公司治理对CEO个人主义行为的治理作用,为利益相关者的决策提供了一定的借鉴。

本研究结论有两点启示。首先,中国文字千变万化,不同的笔迹特征能够反映不同的个性心理。《周易·疏》中有“以刚柔体象天地之术”,字迹也如此,笔迹的刚柔疾缓、潦草工整等特征均能体现书写者的个性心理,将中国汉字的笔迹研究与公司行为相结合,可以挖掘出更多具有中国特色的研究成果。其

次,本研究验证的CEO自恋对公司会计稳健性的影响,反映了人力资源评价对公司的重要性,为管理者聘任决策提供一定的借鉴意义。

本研究存在一些局限性,可在未来研究中有所拓展。首先,样本数量问题。由于本研究采用的CEO签名数据来自IPO招股说明书,当招股说明书中签名缺失,为了保证签名文件来源的一致性,不能通过其他来源补充样本。其次,自恋的测量问题。根据已有研究,较全面测量个人自恋水平的方法是自恋人格量表,然而现实中无法接触到每家上市公司的CEO并对其进行测试,因此选择采用签名大小测量自恋程度。虽然许多研究通过理论分析和实验研究等方法证明了签名大小与CEO行为存在显著关联,但不可否认,这一测量方式仍然有一定的局限性。

参考文献:

- [1] WATTS R L. Conservatism in accounting part I: explanations and implications. *Accounting Horizons*, 2003, 17(3): 207-221.
- [2] HAMBRICK D C, MASON P A. Upper echelons: the organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 1984, 9(2): 193-206.
- [3] DAVIDSON R, DEY A, SMITH A. Executives' "off-the-job" behavior, corporate culture, and financial reporting risk. *Journal of Financial Economics*, 2015, 117(1): 5-28.
- [4] BERNILE G, BHAGWAT V, RAU P R. What doesn't kill you will only make you more risk-loving: early-life disasters and CEO behavior. *The Journal of Finance*, 2017, 72(1): 167-206.
- [5] HAM C, SEYBERT N, WANG S. Narcissism is a bad sign: CEO signature size, investment, and performance. *Review of Accounting Studies*, 2018, 23(1): 234-264.
- [6] AKTAS N, DE BODT E, BOLLAERT H, et al. CEO narcissism and the takeover process: from private initiation to deal completion. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 2016, 51(1): 113-137.
- [7] OLSEN K J, STEKELBERG J. CEO narcissism and corporate tax sheltering. *Journal of the American Taxation Association*, 2016, 38(1): 1-22.
- [8] HAM C, LANG M, SEYBERT N, et al. CFO narcissism and financial reporting quality. *Journal of Accounting Research*, 2017, 55(5): 1089-1135.
- [9] EGGERS J P, SONG L. Dealing with failure: serial entrepreneurs and the costs of changing industries between ventures. *Academy of Management Journal*, 2015, 58(6): 1785-1803.
- [10] 权小锋, 醋卫华, 尹洪英. 高管从军经历、管理风格与公司创新. *南开管理评论*, 2019, 22(6): 140-151.
QUAN Xiaofeng, CU Weihua, YIN Hongying. Military service experiences of top management, management style and corporate innovation. *Nankai Business Review*, 2019, 22(6): 140-151.
- [11] CHATTERJEE A, HAMBRICK D C. It's all about me: narcissistic chief executive officers and their effects on company strategy and performance. *Administrative Science Quarterly*, 2007, 52(3): 351-386.
- [12] 何瑛, 于文蕾, 戴逸驰, 等. 高管职业经历与企业创新. *管理世界*, 2019, 35(11): 174-192.
HE Ying, YU Wenlei, DAI Yichi, et al. Career experience of executives and enterprise innovation. *Journal of Management World*, 2019, 35(11): 174-192.
- [13] 熊艾伦, 王子娟, 张勇, 等. 性别异质性与企业决策: 文化视角下的对比研究. *管理世界*, 2018, 34(6): 127-139.
XIONG Ailun, WANG Zijuan, ZHANG Yong, et al. Gender heterogeneity and corporate decision: a comparative study from cultural perspectives. *Journal of Management World*, 2018, 34(6): 127-139.
- [14] 徐尚昆, 郑辛迎, 杨汝岱. 国有企业工作经历、企业家才能与企业成长. *中国工业经济*, 2020(1): 155-173.
XU Shangkun, ZHENG Xinying, YANG Rudai. Working experience in SOEs, entrepreneurial talent and enterprise growth. *China Industrial Economics*, 2020(1): 155-173.
- [15] 郑培培, 陈少华. 管理者过度自信、内部控制与企业现金持有. *管理科学*, 2018, 31(4): 3-16.
ZHENG Peipei, CHEN Shaohua. Managers' overconfidence, internal control and corporate cash holdings. *Journal of Management Science*, 2018, 31(4): 3-16.
- [16] 侯巧铭, 宋力, 蒋亚朋. 管理者行为、企业生命周期与非效率投资. *会计研究*, 2017(3): 61-67.
HOU Qiaoming, SONG Li, JIANG Yapeng. Managerial behavior, corporate life cycle and non-efficiency investment. *Accounting Research*, 2017(3): 61-67.
- [17] HRIBAR P, YANG H. CEO overconfidence and management forecasting. *Contemporary Accounting Research*, 2016, 33(1): 204-227.
- [18] JIA Y P, VAN LENT L, ZENG Y C. Masculinity, testosterone, and financial misreporting. *Journal of Accounting Research*, 2014, 52(5): 1195-1246.
- [19] MOREY L C, WAUGH M H, BLASHFIELD R K. MMPI scales for DSM-III personality disorders: their derivation and correlates. *Journal of Personality Assessment*, 1985, 49(3): 245-251.
- [20] RASKIN R, TERRY H. A principal-components analysis of the narcissistic personality inventory and further evidence of its construct validity. *Journal of Personality and Social Psychology*, 1988, 54(5): 890-902.
- [21] RASKIN R N, HALL C S. A narcissistic personality inventory. *Psychological Reports*, 1979, 45(2): 590.
- [22] CAREY A L, BRUCKS M S, KÜFNER A C P, et al. Narcissism and the use of personal pronouns revisited. *Journal of Personality and Social Psychology*, 2015, 109(3): e1-e15.
- [23] CHURCH B K, DAI N T J, KUANG X, et al. The role of auditor narcissism in auditor-client negotiations: evidence from China. *Contemporary Accounting Research*, 2020, 37(3): 1756-1787.
- [24] 甄红线, 王三法, 王晓洪. 公司债特殊条款、债券评级与会计稳健性. *会计研究*, 2019(10): 42-49.
ZHEN Hongxian, WANG Sanfa, WANG Xiaohong. Special bond covenants, bond credit rating and accounting conservatism. *Accounting Research*, 2019(10): 42-49.
- [25] 黎文飞, 巫岑. 产业政策与会计稳健性. *会计研究*, 2019(1): 65-71.
LI Wenfei, WU Cen. Industrial policy and accounting conservatism. *Accounting Research*, 2019(1): 65-71.
- [26] 周楷唐, 麻志明, 吴联生. 高管学术经历与公司债务融资成本. *经济研究*, 2017, 52(7): 169-183.
ZHOU Kaitang, MA Zhiming, WU Liansheng. Managerial academi-

- ic experience and cost of debt. *Economic Research Journal*, 2017, 52(7): 169-183.
- [27] FENG M, GE W L, LUO S Q, et al. Why do CFOs become involved in material accounting manipulations?. *Journal of Accounting and Economics*, 2011, 51(1/2): 21-36.
- [28] 李小荣, 刘行. CEO vs CFO: 性别与股价崩盘风险. *世界经济*, 2012, 35(12): 102-129.
- LI Xiaorong, LIU Hang. CEO versus CFO: gender and crash risk. *The Journal of World Economy*, 2012, 35(12): 102-129.
- [29] FOSTER J D, TRIMM R F, IV. On being eager and uninhibited: narcissism and approach-avoidance motivation. *Personality and Social Psychology Bulletin*, 2008, 34(7): 1004-1017.
- [30] DEVINE C T. The rule of conservatism reexamined. *Journal of Accounting Research*, 1963, 1(2): 127-138.
- [31] BENTLEY K A, OMER T C, SHARP N Y. Business strategy, financial reporting irregularities, and audit effort. *Contemporary Accounting Research*, 2013, 30(2): 780-817.
- [32] 孙健, 王百强, 曹丰, 等. 公司战略影响盈余管理吗?. *管理世界*, 2016, 32(3): 160-169.
- SUN Jian, WANG Baiqiang, CAO Feng, et al. Does business strategy affect earnings management?. *Journal of Management World*, 2016, 32(3): 160-169.
- [33] 夏冬林. 企业会计是一个战略控制系统: 纪念杨纪琬先生诞辰100周年. *会计研究*, 2017(1): 23-31.
- XIA Donglin. Business accounting is a strategic control system: for centennial anniversary of the birth of Prof. YANG Jiwan. *Accounting Research*, 2017(1): 23-31.
- [34] ROSENTHAL S A, PITTINSKY T L. Narcissistic leadership. *The Leadership Quarterly*, 2006, 17(6): 617-633.
- [35] WALES W J, PATEL P C, LUMPKIN G T. In pursuit of greatness: CEO narcissism, entrepreneurial orientation, and firm performance variance. *Journal of Management Studies*, 2013, 50(6): 1041-1069.
- [36] 钟宇翔, 吕怀立, 李婉丽. 管理层短视、会计稳健性与企业创新抑制. *南开管理评论*, 2017, 20(6): 163-177.
- ZHONG Yuxiang, LYU Huaili, LI Wanli. Managerial myopia, accounting conservatism and innovation. *Nankai Business Review*, 2017, 20(6): 163-177.
- [37] JENSEN M C, MECKLING W H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 1976, 3(4): 305-360.
- [38] LAFOND R, ROYCHOWDHURY S. Managerial ownership and accounting conservatism. *Journal of Accounting Research*, 2008, 46(1): 101-135.
- [39] BASU S. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 1997, 24(1): 3-37.
- [40] HABIB A, HASAN M M. Business strategy, overvalued equities, and stock price crash risk. *Research in International Business and Finance*, 2017, 39(A): 389-405.
- [41] 刘行. 企业的战略类型会影响盈余特征吗: 会计稳健性视角的考察. *南开管理评论*, 2016, 19(4): 111-121.
- LIU Hang. Does business strategy impact a firm's earnings property? An investigation from the perspective of accounting conservatism. *Nankai Business Review*, 2016, 19(4): 111-121.
- [42] 程六兵, 刘峰. 银行监管与信贷歧视: 从会计稳健性的视角. *会计研究*, 2013(1): 28-34.
- CHENG Liubing, LIU Feng. Bank supervision and discrimination: from the perspective of accounting conservatism. *Accounting Research*, 2013(1): 28-34.
- [43] 孙铮, 刘凤委, 汪辉. 债务、公司治理与会计稳健性. *中国会计与财务研究*, 2005, 7(2): 112-173.
- SUN Zheng, LIU Fengwei, WANG Hui. Debt, corporate governance, and accounting conservatism. *China Accounting and Finance Review*, 2005, 7(2): 112-173.
- [44] BEATTY A, WEBER J, YU J J W. Conservatism and debt. *Journal of Accounting and Economics*, 2008, 45(2/3): 154-174.
- [45] 连玉君, 彭方平, 苏治. 融资约束与流动性管理行为. *金融研究*, 2010(10): 158-171.
- LIAN Yujun, PENG Fangping, SU Zhi. Financing constraints and liquidity management. *Journal of Financial Research*, 2010(10): 158-171.
- [46] 高芳. 公司治理、管理者代理问题与财务重述研究. *南开管理评论*, 2016, 19(3): 168-177.
- GAO Fang. Research on corporate governance, manager agency problem and financial restatement. *Nankai Business Review*, 2016, 19(3): 168-177.
- [47] 朱德胜, 周晓珮. 股权制衡、高管持股与企业创新效率. *南开管理评论*, 2016, 19(3): 136-144.
- ZHU Desheng, ZHOU Xiaopei. Equity restriction, managerial ownership and enterprise innovation efficiency. *Nankai Business Review*, 2016, 19(3): 136-144.
- [48] 李建标, 李帅琦, 王鹏程. 两职分离形式的公司治理效应及其滞后性. *管理科学*, 2016, 29(1): 53-69.
- LI Jianbiao, LI Shuaiqi, WANG Pengcheng. The corporate governance effect and hysteresis of different forms of chairman-CEO separation. *Journal of Management Science*, 2016, 29(1): 53-69.
- [49] 杜兴强, 殷敬伟, 赖少娟. 论资排辈、CEO任期与独立董事的异议行为. *中国工业经济*, 2017(12): 151-169.
- DU Xingqiang, YIN Jingwei, LAI Shaojuan. Seniority, CEO tenure, and independent directors' dissenting behaviors. *China Industrial Economics*, 2017(12): 151-169.
- [50] LARCKER D F, RICHARDSON S A, TUNA I. Corporate governance, accounting outcomes, and organizational performance. *The Accounting Review*, 2007, 82(4): 963-1008.
- [51] 傅传锐. 公司治理、产权性质与智力资本价值创造效率: 来自我国A股上市公司的经验证据. *山西财经大学学报*, 2016, 38(8): 65-76.
- FU Chuanrui. Corporate governance, ownership nature of the ultimate controller and the value added efficiency of intellectual capital: empirical evidence from China's A-share listed firms. *Journal of Shanxi University of Finance and Economics*, 2016, 38(8): 65-76.
- [52] 赵袁军, 许桂苹, 刘正凯, 等. 公司治理对国有和非国有企业效率的影响研究: 基于2012~2015年我国制造业上市公司数据. *工业技术经济*, 2017, 36(7): 114-120.
- ZHAO Yuanjun, XU Guiping, LIU Zhengkai, et al. Research on impact of corporate governance on state-owned and non-state-owned firm's efficiency in China: based on 2012-2015 China's manufacturing industry listing corporation data. *Journal of Industrial Technological Economics*, 2017, 36(7): 114-120.
- [53] KHAN M, WATTS R L. Estimation and empirical properties of a

firm-year measure of accounting conservatism. *Journal of Accounting and Economics*, 2009, 48(2/3): 132–150.

[54] MALMENDIER U, TATE G. CEO overconfidence and corporate investment. *The Journal of Finance*, 2005, 60(6): 2661–2700.

CEO Narcissism and Accounting Conservatism: An Empirical Study Using Signature Data

LI Ying¹, QU Xiaohui²

1 School of Social Audit, Nanjing Audit University, Nanjing 211800, China

2 School of Economics and Management, Harbin Institute of Technology, Shenzhen, Shenzhen 518055, China

Abstract: Conservatism is a basic convention of accounting. Previous research mainly focused on the four major factors of accounting conservatism proposed by Watts (2003): contract, litigation, regulation, and taxation. Upper echelons theory states that managers' personalities are one of the important factors affecting firm-related decisions. However, few studies analyze the impact of CEO narcissism on accounting conservatism, and the mechanism of corporate strategy, debt level, and corporate governance on the relationship between CEO narcissism and accounting conservatism.

This study takes a sample of A-share listed firms from 2007 to 2016 and use the MATLAB program to calculate the number of pixels in the smallest rectangle occupied by the CEO's handwritten signature to obtains the proxy variable of narcissism level of manager. Data analysis was performed with STATA 16 software. We examine the relationship between CEO narcissism and corporate accounting conservatism by constructing an OLS model.

The results show that the narcissistic CEOs tend to lower the level of accounting conservatism. When the firms adopt aggressive strategies, narcissistic CEOs are more inclined to weaken the firms' accounting conservatism level, while narcissistic CEOs have no significant effect on accounting conservatism while the firm adopt conservative strategies. Moreover, because narcissists possess strong senses of exploitativeness and superiority, narcissistic CEOs are more likely to lower the level of accounting conservatism while debt level is high. However, good corporate governance would restrain the decrease of accounting conservatism caused by CEO narcissism. Through the cross-sectional analysis by two dimensions of debt level and corporate governance, we find that narcissistic CEOs are more inclined to weaken the accounting conservatism of firms with poor corporate governance and high debt levels. Whereas, there is no significant impact for the firms with good corporate governance or low debt levels. The results reflect the strong motivation of the narcissistic CEO to weaken accounting conservatism and indicate that corporate governance has a restraining effect on the individualistic behavior of managers. The conclusions are robust after using propensity score matching (PSM), applying the alternative measure of accounting conservatism, considering the impact of Chinese strokes, replacing sample period, excluding designed signatures, and controlling for overconfidence.

This study documents the impact of CEO narcissism on the accounting conservatism and its mechanism by using personal signature characteristics to measure the narcissism level of manager creatively, which enriches and supplements the literature on the cross-over study of manager personal characteristics and accounting conservatism. Our conclusions have a certain reference to manager hiring policy making for firms.

Keywords: CEO narcissism; accounting conservatism; corporate strategy; debt level; corporate governance

Received Date: February 28th, 2020 **Accepted Date:** July 10th, 2021

Funded Project: Supported by the Humanity and Social Sciences Key Research of Ministry of Education of China (16JJD790035), the Philosophy and Social Science Research in Colleges and Universities in Jiangsu Province (2021SJA0356), the Shenzhen Key Research Base of Humanity and Social Sciences (KP191003), and the Priority Academic Program Development of Jiangsu Higher Education Institutions (PAPD)

Biography: LI Ying, doctor in management, is a lecturer in the School of Social Audit at Nanjing Audit University. Her research interest focuses on the interdisciplinary research of artificial intelligence and accounting. Her representative paper titled "Unintended consequences of regulation FD: a natural experiment from China" has been published online by the *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*(2019). E-mail: liyings@nau.edu.cn

QU Xiaohui, doctor in economics, is a professor in the School of Economics and Management at Harbin Institute of Technology, Shenzhen. Her research interest focuses on capital market accounting. Her representative paper titled "Value-relevance of earnings and book value over the institutional transition in China: the suitability of fair value accounting in this emerging market" was published in *The International Journal of Accounting* (Issue 2, 2015). E-mail: quxiaohui@hit.edu.cn □