

儒家文化对公司违规行为的影响研究

李文佳^{1,2} 朱玉杰¹

(1. 清华大学经济管理学院,北京 100084;

2. 宁夏大学经济管理学院,宁夏 银川 750021)



内容提要: 本文通过构造儒家文化强度的距离模型和区域模型,使用2003—2018年间我国沪深A股上市公司的违规数据,研究了儒家文化对公司违规行为的影响。本文发现,儒家文化对公司违规行为有显著抑制作用,这种影响在控制了可能的内生性问题后依然显著。对违规行为具体分类研究,发现儒家文化对信息披露、股东自利、治理不规范这三类违规行为有显著抑制作用。通过中介效应检验发现,声誉机制和代理机制是儒家文化影响公司违规行为的两个潜在渠道,受儒家文化影响较强的公司更看重对公司声誉的维护,同时儒家价值观有利于降低代理成本,减少代理人的违规动机。另外,本文还发现,对于国有控股公司和行业竞争相对不激烈的公司来说,儒家文化对违规行为的抑制效应更强。本文拓展了关于非正式制度对公司行为作用的认识,同时,对政策制定者和企业管理者有一定实践启示。

关键词: 儒家文化 公司违规 公司治理

中图分类号: F270-05 **文献标志码:** A **文章编号:** 1002-5766(2021)09-0137-17

一、引言

证券市场上,公司违规事件屡见不鲜,国内有影响恶劣的银广厦虚构财务报表事件,国外有轰动一时的美国安然财务丑闻。2020年,瑞幸咖啡造假事件更是引起国内外资本市场的广泛关注。造假事件暴露了瑞幸咖啡在管理层和公司治理方面的缺陷,损害了公司声誉,极大影响了品牌发展。公司受到了监管部门的行政处罚,扩张计划被大大延迟。从诸多公司违规事件可以看到,公司一旦违规,轻则受到处罚,导致股票短期下跌,公司声誉和外部融资受到严重冲击,重则陷入财务困境甚至破产。因此,上市公司在谋求自身发展壮大的同时,应严格遵守法律法规,否则,不仅影响公司发展,还会使各利益相关方遭受损失。随着我国资产市场的不断完善,实务界和学术界都对公司违规行为格外关注。要理解中国上市公司违规行为,除了要关注现代企业制度和外部制度环境等正式制度方面,也应重视历史发展过程中逐渐演化而成的非正式制度。

文化对人类社会具有潜移默化且重大而深远的影响。如不同国家和地区民众对于防控新冠疫情有截然不同的态度,文化价值观差异是其中不可忽视的因素。企业跨国经营发展时,常见的“水土不服”现象背后既有制度环境等正式制度原因,也有文化习俗等非正式制度原因。行为金融学表明,除了经济因素影响个体经济决策之外,文化等非经济因素对个体经济决策也有重要作用(Li等,2013)^[1]。儒家文化是中国影响最广泛和深远的传统文化,是中国哲学思想和价值观中最持

收稿日期:2021-03-27

作者简介:李文佳,女,讲师,经济学博士,研究领域是公司金融,电子邮箱:liwenjia_tsinghua@163.com;朱玉杰,男,教授,经济学博士,研究领域是公司金融,电子邮箱:zhuyj@sem.tsinghua.edu.cn。通讯作者:李文佳。

久、最重要的力量。儒家思想对于维持 17 世纪以前中国社会的稳定繁荣起到了巨大作用。进入近代,现代新儒家融会中学与西学,实现了儒学的更进一步发展。新儒家领军人物杜维明长期致力于探讨儒家伦理和现代化的关系,他大力提倡的“儒商”概念具有广泛影响,为在市场经济条件下建立以儒家文化为内涵的商业伦理提供了思想资源。儒商是以儒家思想作为经商的核心指导理念,运用儒学商道经营企业的商人,是儒家伦理内涵在商人文化中的体现。从古至今,我国都不乏儒商的成功典范,如古时子贡、范蠡,近代张謇和以晋商、徽商、浙商为代表的儒商群体,以及现代邵逸夫、霍英东等著名儒商。东亚儒家文化圈的经济腾飞与儒家思想的影响也有不可忽视的联系。从这些实际案例中,可以一窥儒家文化对商业经营的重要影响。

儒家文化持续影响中国社会几千年,在当今社会的语境之下是否影响公司违规行为?本文综合运用历史典籍、理论分析和实证检验方法,利用手工构造的儒家文化强度指标和 CSMAR 数据库的上市公司违规数据,应用 Logit 回归模型,探讨了以下问题:一是儒家文化是否影响上市公司违规行为,这种影响在不同违规行为类型中是否有所不同;二是儒家文化影响公司违规行为的作用机制是什么;三是儒家文化对公司违规行为的影响在不同内部制度和外部环境下是否存在异质性。

本文可能的理论贡献在于:一是从非正式制度角度丰富了公司违规行为影响因素相关研究。从儒家文化角度来探讨公司违规行为的研究较少,本文从儒家文化特征出发,探讨儒家文化对公司行为的影响,并提出声誉机制和代理成本机制两个潜在影响渠道,为理解文化在公司行为中的作用提供启发。二是本文完善了儒家文化强度指标,从历史角度论述了儒家文化测度的构造方法,构建距离模型和区域模型两类指标,丰富了对儒家文化的测度,尽可能准确地度量了公司受儒家文化影响的强度,为儒家文化相关研究提供参考。

二、文献回顾与研究假说

1. 文献回顾

公司违规行为同时受到正式制度和非正式制度的影响。已有文献表明,从外部来看,公司所处行业市场竞争(贺小刚等,2015)^[2]、市场监管环境(全怡和姚振晔,2015^[3];李俊成,2016^[4])、社会资本水平(蒋尧明和赖妍,2017)^[5]、外部媒体关注度(孔东民等,2013^[6];醋卫华和李培功,2012^[7])等都影响公司违规行为;从内部来看,股权集中度(梁杰等,2004)^[8]、股权结构(Alexander 和 Cohen,1999^[9];陆瑶等,2012^[10])、董事会特征(杨清香等,2009^[11];陆瑶和李茶,2016^[12];戴亦一等,2014^[13])等方面也对公司违规行为产生影响。在法律、规章等正式制度之外,学者们也向更深处挖掘文化、习俗、宗教的影响。陆瑶和胡江燕(2016)^[14]研究发现,高管之间的“老乡”关系提高了公司的违规倾向。陈冬华等(2013)^[15]着眼上市公司所在地宗教传统,发现宗教传统越强,公司越少发生违规行为。正式制度的形成可以是一朝一夕,对公司行为的改变可以在较短时间内完成。相较之下,非正式制度的形成经过了长期演化和发展才最终渗透到人们生产生活和个人行为当中,其影响更为深远而“隐蔽”。因此,在讨论中国上市公司行为时,不能仅局限于我国近现代以来才逐步吸纳应用的相关正式制度,还应关注中国特色的非正式制度。

儒家文化经过春秋末年的建立,两汉时期的地位确立,唐宋时期的普及,以及明清时期的发扬光大,其精神和理念早已内化成为人们修身、齐家的指导思想。近年来,儒家文化对公司行为的影响受到越来越多的关注。金智等(2017)^[16]研究了儒家文化对企业风险承担的影响,发现企业受儒家文化影响越大,风险承担水平越低;徐细雄和李万利(2019)^[17]实证研究发现,儒家文化的积极影响对企业创新(专利产出水平)有明显促进效应;古志辉(2015a)^[18]认为,儒家文化认可财富的作用,对创造财富有积极意义,实证验证了企业受儒家传统影响越大,其盈利能力越强;黄国良和

李妮妮(2019)^[19]研究发现,企业受儒家文化影响越深,其社会责任承担水平越高,在市场化程度较高的地区,儒家文化的影响更加明显;程博等(2016)^[20]以2007—2013年A股上市企业为研究样本,基于产权理论,研究发现,儒家文化可以改善信息环境、强化合约履行,从而提高内部控制质量;胡少华(2018)^[21]认为,儒家文化信念内化成一套中国人的价值规范,儒家文化信念能降低经理人讲声誉的成本,从而促进声誉机制形成和发挥有效作用。但已有文献较少涉及儒家文化对公司违规行为的影响。程博等(2018)^[22]研究了儒家文化对家族企业违规行为的影响,以2007—2014年沪深两市的家族企业为研究样本,发现家族企业受儒家文化影响越强,其发生违规行为的概率越低。非正式制度(儒家文化)与正式制度(法律)的共同作用会使企业违规行为发生概率进一步降低。

现有研究成果为本文提供了理论支撑。而讨论儒家文化对公司违规行为影响的文献较少,为本文提供了研究空间。本文在儒家文化指标构造、儒家文化对一般公司违规行为的影响,以及潜在影响机制的理论分析和实证检验等方面相对已有文献进行了扩展和完善。

2. 理论分析与研究假说

儒家文化是中华文化的主体。春秋末年,孔子创立了儒家思想。此后,儒家文化基本上是在孔子学说基础上不断变化发展。经过两汉时期“罢黜百家,独尊儒术”(《董仲舒传》),儒学成为官方统治的意识形态。经过唐宋时期科举制建立与完善,儒家经典在精英阶层中普遍传播,儒学成为个人修身的重要资源。到了明清时期,随着陆王心学发展和商业兴盛,儒商群体在真正意义上形成并登上历史舞台。儒士转而从商,无疑为商人文化进一步注入儒家伦理内涵。一方面,儒商以营商为第一生业,认为“士商异术而同志”(《汪氏统宗谱》),对商人职业有高度认同;另一方面,他们“用儒意以通积著之理”(《陆文定公集》),伏膺儒术,遵道守礼,乐善好施,以义制利,信奉“侈用之是谓暴天,吝用之亦为违天,惟其当而已矣”(《棠樾鲍氏宣忠堂支谱》)。儒家传统中的义利观和诚信为本的理念潜移默化地融入现代商业伦理精神体系中,对于受儒家文化影响较强的公司,无论是高管还是员工,除了遵循法律和公司章程制度等规则之外,还会在儒家文化价值观的指导下约束个人行为,从而降低公司发生违规行为的可能性。因此,本文提出如下假设:

H₁: 公司受儒家文化影响越大,公司发生违规行为的可能性越低。

公司高管(董事会和监事会成员、高级管理人员)作为公司决策主体,对公司发展有最大话语权,对公司运作和管理负有最终责任,其个人意愿和价值取向会更多地体现在公司决策中。公司违规行为的发生与公司高管有密不可分的关系。受儒家文化影响较深的公司,或者深受儒家文化影响的高管所在的公司,会更重视责任与声誉,使得公司商业行为更加符合法律规范以及一定的道德规范,从而减少公司违规行为的发生。

公司在资本市场中维持一个好的声誉需要付出一定成本(陈国进等,2005)^[23],当成本高于可能的收益,公司可能会放弃长远上对声誉的维护而追求短期利益。儒家文化强调“义利统一、以义生利”的经商行为规范,倡导在经商过程中不要贪图眼前利益,而要谋求长远利益,虽从利己出发,但要取予合时、公平交易,最终达到利人、利社会的目的,“是故非诚贾不得食于贾”(《管子·乘马》)。同时,儒家倡导的珍爱声誉不是汲汲于名利,儒学经典中有很多对诚信原则的论述,譬如《孟子》有言“诚者天之道也,思诚者人之道也”,以及《中庸》的“诚者天之道也,诚之者人之道也”。诚信被孔孟视为立身之本,“人若不忠信,如木之无本,水之无源”(《朱子语类》)。深受儒家文化影响的徽商,就是坚信诚信立身兴业,重视声誉的商人代表。《新安休宁名族志》中就有对徽商“以忠诚立质,长厚摄心,以礼接人,以义应事,故人乐与之游,而业日隆隆起也”的描述。由上述可知,公司受儒家文化影响越深,就越倾向于重视公司声誉。

现有文献研究结果表明,声誉机制在约束上市公司违规行为方面有重要作用。Karpoff 和 Lott

(1993)^[24]研究发现,声誉机制比法律机制在约束公司违规行为方面发挥的作用更为重要。Rafael等(2000)^[25]着重讨论了公司治理在不同法系之下对投资者保护的影响,同时,提出声誉机制在约束上市公司行为方面的作用。Siegel等(2005)^[26]研究了在美国交叉上市的墨西哥公司后发现,相比于美国法律,声誉机制能更有效地约束墨西哥公司的违法违规行为。因此,本文提出如下假设:

H₂:声誉机制是儒家文化影响公司违规行为的潜在渠道:公司受儒家文化影响强度越大,越重视公司声誉,从而降低公司违规的可能性。

管理层是公司管理者和决策执行者。有文献表明,儒家文化能帮助克服我国上市公司治理中存在的经理人逆向选择和道德风险问题,从而提高上市公司治理水平(胡少华,2018)^[21]。从代理理论角度看,儒家文化的道德伦理规范对人潜移默化的影响相当于一种隐性的激励机制和监督机制,可能减少代理冲突,有利于降低代理成本。

儒家文化的经济行为特征通过代理机制而影响公司违规行为。第一,见利思义,“不义而富且贵,于我如浮云”(《论语·述而》)。儒家认为,义利是可以调和的,以“义”的价值理性规范引导“利”的工具理性,那么这种“义”引导下的“利”是值得肯定的。但当义利发生矛盾必须择其一时,儒家的选择必然是舍利取义。从公司治理角度来看,儒家义利观使得道德表彰超越或替代了经济激励,降低了代理人对个人经济利益的诉求。第二,诚信为本,“平则人易信,信则公道著,到处树根基,无往而不利”(徽商胡仁之)。儒家认为,做人做事应当尽己守约。从公司治理角度来看,这可以减少委托人和代理人之间的信息成本,减少卸责和偷懒导致的额外损失,降低执行契约的监督成本。第三,“君臣”关系。在公司日常经营过程中,董事会具有监督职能,并有权任免公司管理层。因此,董事会成员与管理层存在上下级关系。从公司治理角度来看,委托人角色类似于“君”,代理人角色类似于“臣”,儒家文化肯定“君”对“臣”的监督具有正当性和合法性,可以帮助减少代理冲突。第四,“以和为贵”(《论语·学而》),不等于和稀泥,而是体现在不过度取利和建立和谐的人际关系。管理实际是一个避免冲突的过程,包括避免人与人之间的冲突、人与物之间的冲突、物与物之间的冲突三个方面,从而求得稳定和增长。儒家文化中,从社会总体来说,就是要“天下归仁”(《论语·颜渊》),要“礼之用,和为贵”(《论语·学而》),对上级和,要忠、孝、尊、崇、恭、敬,使天下有道;对平级和,要忠、恕、信、义、敦、睦,推己及人,协调矛盾;对下级和,要宽、厚、慈、惠、爱;对外和,要信任、尊重、不轻视、不敌视。儒家文化帮助公司高管在各种矛盾中适当平衡,这种思想影响下的管理理论和管理方式倾向有利于创造一个和谐稳定积极的环境,减少冲突,着眼于公司整体发展。综合上述四点分析,儒家文化会帮助公司降低代理成本,减少代理冲突,从而减少公司高管违规动机,最终降低公司发生违规行为的可能性。因此,本文提出如下假设:

H₃:代理机制是儒家文化影响公司违规行为的潜在渠道:儒家文化会帮助公司降低代理成本,减少代理冲突,从而降低公司违规的可能性。

三、研究设计

1. 研究样本与数据来源

本文选取2003—2018年间我国沪深A股上市公司为研究对象,行业分类标准采用中国证监会《上市公司行业分类指引(2012年修订)》中的二级行业分类,剔除变量数据缺失的公司以及金融行业公司、ST和PT公司,最终得到27395个公司一时间样本。儒家文化数据源自手工收集整理。公司违规数据来源于CSMAR的上市公司违规处理研究数据库。为减少变量异常值对实证结果的影响,对主要连续变量进行99%和1%分位的缩尾处理。

2. 变量定义与测度

(1)解释变量:儒家文化强度测度 *Confucian*。本文参考古志辉(2015a^[18];2015b^[27])和金智等(2017)^[16]研究,通过儒家文化传播场所地理位置确定儒家文化对公司的影响程度,并进行了改进。具体而言,本文依据儒家发展历史,使用孔庙代表儒家文化传播场所,构造距离模型和区域模型两类指标来度量公司受儒家文化影响强度。

孔庙的设立与发展和儒家思想的发展是相伴相随密不可分的。孔庙不仅是祭祀孔子的场所,更伴随着几千年来对孔子思想的教育与传播。从两汉时期开始,孔子被奉祀在国立学校内,这体现了孔子思想的指导地位。除了魏晋南北朝的动荡和辽金元时期的相对沉寂,儒学与孔庙在历朝历代得到了大力发展,在清朝达到鼎盛。自唐代开始,州县学校一律设孔庙,儒家思想依靠学校来推行。正如宋代举人杜德机在《泾阳县重修孔庙记》所说,“先圣者,道之所自出,而道非学校不行,故世之州县因先圣有庙所以重道也,即庙有学,所有传道也”。孔庙之所以被建造在学校之内,目的就是对人进行成圣成贤教育,用儒家文化思想教化指导人们。因此,本文依据儒家文化和孔庙的发展历史而做出合理推断:一个区域内孔庙分布越密集,意味着历史上这一区域受儒家文化的影响越深,从而儒家文化对该地域思想文化发展、经济发展、居民性格养成都发挥的作用越大。这是本文使用孔庙地理位置来构造儒家文化强度距离模型和区域模型的历史基础。

本文根据中国孔庙网和孔庙相关著作(孔祥林和孔喆,2011)^[28]等文献资料,手工整理出中国大陆所有孔庙今时行政区划所在地。然后,利用百度地图手工查找每座孔庙以及每个公司办公地和注册地的经纬度坐标。最后,根据经纬度坐标,统计各公司办公地和注册地半径200千米范围内的孔庙数量,并加1取自然对数进行标准化处理,得到儒家文化强度距离变量 *Office200Ln* 和 *Register200Ln*,以此来度量儒家文化对公司的影响强度。本文还统计了公司办公地和注册地半径100~300千米范围内的孔庙数量,构造四个指标 *Office100Ln* 和 *Register100Ln* 以及 *Office300Ln* 和 *Register300Ln* 用以进行稳健性检验。

区域模型以上市公司董监高的出生地/籍贯为基础构造。董监高几乎完全决定了公司经营行为,刻画儒家文化对董监高的影响程度尤为重要。根据环境与心理发展学,环境在一个人的心理发展历程中有至关重要的作用,环境和基因是相互影响的,环境不仅能影响人的机体构造、形态和神经系统,也能影响人的能力和行为。出生地是对人影响最深的大环境,而籍贯可能通过长辈的言传身教而影响人成长的小环境和家庭教育。本文据此合理推断,董监高出生地受儒家文化影响越深,则儒家文化对董监高的影响也越深。本文用董监高出生地城市孔庙分布密度(孔庙数量/城市面积)来衡量董监高受儒家文化影响程度。相比于城市人口,用城市面积标准化得到的儒家文化强度数据稳定,且排除了政策和人口流动等因素的干扰。基于上述分析,本文首先构造四个儒家文化强度区域指标,分别是 *MBirth*(董监高出生地城市孔庙数量除以城市面积进行标准化,取均值), *CCBirth*(董事长和CEO出生地城市孔庙数量除以城市面积进行标准化,取均值), *ChairBirth*(董事长出生地城市孔庙数量除以城市面积进行标准化), *CEOBirth*(CEO出生地城市孔庙数量除以城市面积进行标准化)。此外,本文还用籍贯替代出生地,采用同样构造方法,得到另外四个儒家文化强度区域指标 *MNative*、*CCNative*、*ChairNative* 以及 *CEONative* 用以进行稳健性检验。

(2)被解释变量:公司违规行为 *Fraud*。CSMAR的上市公司违规处理研究数据库中每条违规处理信息可能涉及多个年度,将数据整理成面板数据。参考Khanna等(2015)^[29],被解释变量为公司违规行为的虚拟变量 *Fraud*,若公司该年度没有违规行为,则 *Fraud* 取值0,否则,取值1。

本文对数据库中的违规行为分类,检验儒家文化对不同类型公司违规行为的影响。数据库中的违规数据共有16类归类标识,参考何杰和王果(2013)^[30],将此16类违规行为归纳为四大类,分

别是信息披露、股东自利、资金使用以及与公司治理不规范^①。定义公司违规行为哑变量信息披露 *Fraud1*、股东自利 *Fraud2*、资金使用 *Fraud3*、治理不规范 *Fraud4*,若公司当年有该类违规行为,则相应违规行为哑变量取值 1,否则为 0。

(3)控制变量:从公司特征和公司治理两方面选取可能影响公司违规行为的变量。在公司特征方面,选取公司规模 *Size*、财务杠杆 *Lev*、总资产收益率 *ROA*、产权属性 *State*、公司年龄 *Age* 五个变量。本文认为,随着公司规模增大,大众对公司的关注越多,则对公司行为有更强的监督作用,从而降低公司违规行为发生的可能性。公司资产负债率越高,意味着公司财务风险越高,公司经营管理者将承担更多压力,在这种高压情况下,公司更可能“误入歧途”,发生违规行为。总资产收益率代表公司盈利能力,公司盈利能力越强,则公司发展现状和发展前景良好,公司在经营管理各方面面临的压力相对较小,进行违规操作的动机更少,从而公司发生违规行为的可能性就会越低。如果公司股权性质是国有控股,则公司会受到更多监管和约束,规范企业生产经营管理行为,从而可能降低公司违规行为发生概率。刚成立不久的公司可能会因急功近利而更易违规行为,而已成立多年的老公司也可能因为一些积重难返的问题而铤而走险做出违规行为,因此,在回归中控制公司年龄。

公司是否发生违规行为与公司治理情况息息相关。在公司治理方面,选取股权集中度 *Central*、两职合一 *Duality*、独立董事比率 *Indep_rate*、董事会规模 *Boardsize* 四个变量。股权集中度反映了股东对公司的控制能力,影响公司治理水平,进而会影响公司违规行为的发生。两职合一即董事长兼任 CEO 的情况会降低董事会对管理层的有效监督,阻碍董事会作用发挥,降低公司治理水平,从而为公司发生违规行为提供了更强动机和更大可能性。独立董事对公司有监督作用,公司独立董事比率越高,则公司违规可能性越低。董事会规模过小容易导致被内部人操纵,而董事会规模过大则会出现信息沟通不畅和决策效率低下等问题(杨清香等,2009)^[11],都可能导致违规行为的发生,因此,本文也在回归中控制董事会规模。

本文主要变量具体定义如表 1 所示。

表 1 主要变量定义及描述性统计

变量符号	变量含义	均值	标准差	最小值	最大值
<i>Fraud</i>	公司当年有违规行为记为 1,否则为 0	0.170	0.360	0	1
<i>Fraud1</i>	公司当年有信息披露违规行为记为 1,否则为 0	0.120	0.310	0	1
<i>Fraud2</i>	公司当年有股东自利违规行为记为 1,否则为 0	0.0200	0.120	0	1
<i>Fraud3</i>	公司当年有资金使用违规行为记为 1,否则为 0	0.0400	0.200	0	1
<i>Fraud4</i>	公司当年有治理规范违规行为记为 1,否则为 0	0.110	0.300	0	1
<i>Register200Ln</i>	注册地半径 200 千米内孔庙数量加 1 取自然对数	3.960	0.780	0	5.080
<i>Office200Ln</i>	办公地半径 200 千米内孔庙数量加 1 取自然对数	3.990	0.760	0	5.080
<i>Register200</i>	注册地半径 200 千米内孔庙数量	63.57	32.09	0	160
<i>Office200</i>	办公地半径 200 千米内孔庙数量	64.77	31.77	0	160
<i>MBirth</i>	董监高出生地孔庙数量/地区面积,取平均	6.840	4.020	0	25.54

① 信息披露类包括 P2501 利润虚构、P2502 资产虚列、P2503 虚假记载(误导性陈述)、P2504 推迟披露、P2505 重大遗漏、P2506 披露不实、P2507 欺诈上市;股东自利类包括 P2508 出资违规、P2510 占用企业资产、P2511 内幕交易、P2513 操纵股价;资金使用类包括 P2509 擅自改变资金用途、P2512 违规买卖股票、P2514 违规担保;治理不规范类包括 P2515 一般会计处理不当、P2599 其他(股东大会、董事会构成、不按规则运行)。

续表 1

变量符号	变量含义	均值	标准差	最小值	最大值
<i>CCBirth</i>	董事长 CEO 出生地孔庙数量/地区面积,取平均	6.790	4.160	0	25.54
<i>ChairBirth</i>	董事长出生地孔庙数量/地区面积	6.760	4.220	0	25.54
<i>CEOBirth</i>	CEO 出生地孔庙数量/地区面积	6.800	4.180	0	25.54
<i>Size</i>	企业规模,企业资产总额的自然对数	21.96	1.280	19.50	25.91
<i>Lev</i>	财务杠杆,企业资产负债率	0.440	0.210	0.0500	0.910
<i>ROA</i>	资产收益率,净利润/平均资产总额	0.0400	0.0600	-0.220	0.190
<i>Age</i>	企业年龄,成立至当年的年限加 1 取自然对数	15.02	5.810	1	51
<i>State</i>	产权属性,国有企业记为 1,否则为 0	0.440	0.500	0	1
<i>Central</i>	股权集中度,第一大股东持股比例	58.33	15.47	1.320	101.2
<i>Boardsize</i>	董事会规模,董事会人数	8.850	1.840	3	18
<i>Indep_rate</i>	独立董事比率,独立董事人数/董事会人数	0.370	0.0500	0	0.800
<i>Duality</i>	两职合一,董事长 CEO 兼任记为 1,否则为 0	0.240	0.420	0	1

资料来源:作者整理

3. 模型设定

本文采用 Logit 回归模型(1)验证儒家文化强度与公司违规行为之间关系(假设 H_1),同时控制了省份、行业和年份的虚拟变量。

$$\text{logit}(Fraud_{it}) = \beta_0 + \beta_1 \times Confucian_{it} + \sum \beta_k Controls_{it} + PROVINCE + INDUSTRY + YEAR + \mu_{it} \quad (1)$$

其中, i 代表公司, t 代表年份, $Fraud_{it}$ 是哑变量,代表公司 i 在 t 年是否发生违规行为。 $Confucian_{it}$ 是儒家文化测度指标,包括区域模型和距离模型两类。另外,还用代表具体违规类型行为的哑变量 $Fraud1_{it}$ 、 $Fraud2_{it}$ 、 $Fraud3_{it}$ 、 $Fraud4_{it}$ 替代 $Fraud_{it}$ 进行回归,检验儒家文化对公司各类违规行为的影响。

四、实证结果分析

1. 描述性统计

对所有样本的关键变量做描述性分析,结果如表 1 所示。为了更直观展示结果,本文对未进行标准化的孔庙数量 ($Office200$, $Register200$) 做描述性统计。以 $Office200$ 为例,最大值为 160,说明在对应企业办公地半径 200 千米范围内,有 160 座孔庙。该公司是华鲁恒升(600426.sh),位于山东省德州市。

2. 基准回归

儒家文化强度 $Confucian$ 和公司违规行为 $Fraud$ 的基准回归结果如表 2 所示。列(1)和(2)显示,儒家文化强度距离指标 $Office200Ln$ 和 $Register200Ln$ 系数在 1% 的置信水平显著为负,意味着上市公司受儒家文化影响越强,则公司发生违规行为的概率越低。列(3)~列(6)显示,儒家文化强度区域指标 $MBirth$ 、 $CCBirth$ 、 $ChairBirth$ 、 $CEOBirth$ 系数显著为负,表明上市公司董监高受儒家文化影响越强,则公司发生违规行为的概率越低。回归结果支持儒家文化对上市公司违规行为抑制效应。

表 2 基准回归结果

变量	(1) <i>Fraud</i>	(2) <i>Fraud</i>	(3) <i>Fraud</i>	(4) <i>Fraud</i>	(5) <i>Fraud</i>	(6) <i>Fraud</i>
<i>Office200Ln</i>	-0.110 *** (-2.68)					
<i>Register200Ln</i>		-0.177 *** (-3.44)				
<i>MBirth</i>			-0.0240 *** (-3.67)			
<i>CCBirth</i>				-0.0238 *** (-3.38)		
<i>ChairBirth</i>					-0.0208 *** (-2.9467)	
<i>CEOBirth</i>						-0.0223 ** (-2.2373)
<i>Size</i>	-0.138 *** (-7.86)	-0.138 *** (-7.85)	-0.206 *** (-9.64)	-0.249 *** (-10.25)	-0.263 *** (-10.2969)	-0.193 *** (-5.4765)
<i>Lev</i>	1.012 *** (9.47)	1.011 *** (9.46)	1.186 *** (8.90)	1.276 *** (8.54)	1.381 *** (8.8372)	1.070 *** (4.8765)
<i>ROA</i>	-4.020 *** (-11.86)	-3.970 *** (-11.94)	-3.374 *** (-8.12)	-3.518 *** (-7.47)	-3.625 *** (-7.3246)	-3.087 *** (-4.5889)
<i>Age</i>	0.00455 (1.22)	0.00418 (1.12)	0.00673 (1.44)	0.00767 (1.49)	0.00491 (0.9143)	-0.00659 (-0.8791)
<i>State</i>	-0.468 *** (-11.22)	-0.460 *** (-11.03)	-0.418 *** (-8.37)	-0.397 *** (-7.15)	-0.338 *** (-5.8204)	-0.438 *** (-4.9909)
<i>Boardsize</i>	0.0111 (0.98)	0.0104 (0.91)	0.000293 (0.02)	0.0206 (1.38)	0.0264 * (1.6897)	0.00252 (0.1195)
<i>Central</i>	-0.00551 *** (-4.69)	-0.00563 *** (-4.80)	-0.00363 ** (-2.51)	-0.00293 * (-1.84)	-0.00281 * (-1.6894)	-0.00506 ** (-2.1907)
<i>Duality</i>	0.124 *** (3.03)	0.126 *** (3.09)	0.150 *** (2.88)	0.193 *** (3.35)	0.182 *** (3.1040)	0.268 *** (3.5785)
<i>Indep_rate</i>	-0.930 ** (-2.57)	-0.926 ** (-2.56)	-0.576 (-1.33)	-0.478 (-1.00)	-0.104 (-0.2128)	-1.338 ** (-2.0037)
常数项	1.204 *** (2.65)	1.484 *** (3.15)	1.780 *** (3.47)	2.438 *** (4.35)	2.572 *** (4.4044)	1.628 ** (1.9865)
行业/省份/年份	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
观测值	27395	27395	17952	14769	13443	7345
pseudo R ²	0.0588	0.0590	0.0705	0.0803	0.0791	0.0949

注:***、**、* 分别代表在 1%、5%、10% 的显著性水平下显著;括号内标注的为 z 统计量,下同

资料来源:作者整理

儒家文化强度距离指标对四类违规行为的回归结果如表 3 所示。从表 3 可以看出,四类违规行为变量的回归系数中,*Fraud1*、*Fraud2*、*Fraud4* 的系数均显著为负。这说明,公司受儒家文化影响

越强,公司发生信息披露、股东自利和治理不规范三类违规行为的可能性显著降低。儒家文化关于“诚、信、义”的伦理观潜在地帮助公司规范了行为,儒家文化关于“尽职尽责”的伦理观从内在引导公司按规章治理。至于 *Fraud3* 的回归系数不显著,即儒家文化强度对资金使用类违规行为为无显著影响,一种可能的解释是,儒家精神注重长远发展和整体利益,在关乎公司长远发展的问题上影响更大,使得这类违规行为发生倾向降低,而对于资金使用这种日常经营行为的影响却不够明显。通常,董事会并不参与公司的日常经营活动,即使是最积极的董事会也往往不参与公司的短期决策,而是关注对股东价值产生长期影响的重大决策。董事会和 CEO 是对公司影响最大的人,儒家文化通过董事会这一渠道影响公司时,也较少影响公司日常经营活动。回归结果进一步证明了儒家文化对上市公司违规行为的抑制效应,研究假设 H_1 得到验证。

表 3 四类公司违规行为的回归结果

变量	<i>Fraud1</i>		<i>Fraud2</i>		<i>Fraud3</i>		<i>Fraud4</i>	
<i>Office200Ln</i>	-0.0881*		-0.139**		-0.0369		-0.106**	
	(-1.88)		(-2.28)		(-0.26)		(-2.05)	
<i>Register200Ln</i>		-0.115**		-0.402***		-0.101		-0.150**
		(-1.97)		(-2.83)		(-1.12)		(-2.26)
常数项	1.147**	1.258**	1.312	2.882**	-1.150	-1.324	-0.623	-0.439
	(2.21)	(2.35)	(1.04)	(2.30)	(-1.48)	(-1.61)	(-1.05)	(-0.71)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
行业/省份/年份	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
观测值	27395	27395	27395	27395	27395	27395	27395	27395
pseudo R ²	0.0708	0.0707	0.0615	0.0640	0.0444	0.0441	0.0608	0.0608

资料来源:作者整理

2. 稳健性检验

(1)内生性问题处理。本文采用的儒家文化代理变量是基于历史上孔庙数据构造的,可在一定程度上排除反向因果关系导致的内生性问题,但不能排除存在遗漏变量导致的内生性问题。参考徐细雄和李万利(2019)^[17]和赵媛等(2016)^[31]的研究,本文选取上市公司办公地所在区域牌坊数量 *CMA* 作为工具变量,对公司违规行为进行二阶段回归检验,结果如表 4 所示。表 4 中第(1)列的第一阶段结果显示,牌坊数量 *CMA* 和儒家文化强度测度 *Office200Ln* 显著正相关,而且弱工具变量检验结果显示 F 统计量等于 1522.58,远远大于 10,说明工具变量 *CMA* 是有效的。第(2)列的回归结果显示,儒家文化强度测度 *Office200Ln* 与公司违规行为 *Fraud* 显著负相关,说明在控制了内生性问题之后,前文结论依然成立。

表 4 工具变量回归结果

变量	(1) 第一阶段	(2) 第二阶段
	<i>Office200Ln</i>	<i>Fraud</i>
<i>CMA</i>	0.017*** (95.32)	
<i>Office200Ln</i>		-0.020*** (-5.39)
常数项	1.872*** (22.82)	3.688*** (4.82)

续表 4

变量	(1) 第一阶段	(2) 第二阶段
	<i>Office200Ln</i>	<i>Fraud</i>
控制变量	Yes	Yes
行业/省份/年份	Yes	Yes
观测值	27395	27395
F 统计值	1522.58	

资料来源:作者整理

(2) 改变样本。考虑到 2003 年和 2004 年的样本量较小,占当年上市公司数的比例不足 50%,可能存在统计缺失等问题,将这两个年度的数据剔除。另外,我国部分省份在历史上处于比较“边缘”的位置^①,孔庙建设时间晚,受儒家文化影响没有中原、华北及华南一些地区深刻,可以考虑剔除这八个比较“边缘”的省份,考察其他地区儒家文化对公司违规行为的影响是否依然显著。因此,剔除 2003 年和 2004 年以及上述八个省份的样本,最终剩余 23241 个样本,以儒家文化强度 *Office200Ln* 为解释变量,以 *Fraud*、*Fraud1*、*Fraud2*、*Fraud3*、*Fraud4* 为被解释变量,分别回归后的结果显示,*Office200Ln* 与 *Fraud*、*Fraud1*、*Fraud4* 显著负相关,与 *Fraud2*、*Fraud3* 负相关但不显著,结论稳健^②。

(3) 更换儒家文化强度距离指标变量。使用儒家文化强度距离指标替代变量 *Office100Ln*、*Office300Ln*、*Register100Ln*、*Register300Ln* 对被解释变量 *Fraud*、*Fraud1*、*Fraud2*、*Fraud3*、*Fraud4* 进行回归,检验结果与前文一致,结论稳健。

(4) 更换儒家文化强度区域指标变量。使用儒家文化强度区域指标替代变量 *MNative*、*CCNative*、*ChairNative*、*CEONative* 对被解释变量 *Fraud*、*Fraud1*、*Fraud2*、*Fraud3*、*Fraud4* 进行回归,检验结果与前文一致,结论稳健。

五、影响机制检验

为验证儒家文化对公司违规行为的影响机制,借鉴 Baron 和 Kenny (1986)^[32]、温忠麟等 (2004)^[33],采用 Sobel 中介效应检验的方法,设定路径检验模型如下:

$$Fraud_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \times Confucian_{it} + \sum \alpha_k Controls_{it} + PROVINCE + INDUSTRY + YEAR + \mu_{it} \quad (2 \text{ Path A})$$

$$X_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times Confucian_{it} + \sum \beta_k Controls_{it} + PROVINCE + INDUSTRY + YEAR + \mu_{it} \quad (2 \text{ Path B})$$

$$Fraud_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 \times Confucian_{it} + \gamma_2 \times X_{it} + \sum \gamma_k Controls_{it} + PROVINCE + INDUSTRY + YEAR + \mu_{it} \quad (2 \text{ Path C})$$

其中,变量 X 是中介变量,分别使用公司声誉变量和代理成本变量; $Fraud_{it}$ 和 $Confucian_{it}$ 及控制变量 $Controls_{it}$ 均与模型(1)中相同。同时,控制省份、行业 and 年份虚拟变量。

1. 声誉机制检验

声誉是公司的重要资产,公司若发生违规行为,不但造成物质损失,还会极大损害公司声誉,且在一段时间内也较难恢复。儒家文化讲“人而无信,不知其可也”(《论语·为政》),其重视声誉的

① 主要包括辽宁省、吉林省、黑龙江省、内蒙古自治区、新疆维吾尔自治区、宁夏回族自治区、青海省、海南省。

② 限于篇幅,未列示详细回归结果,备案,下同。

核心价值观内化成为公司成员的基本行为规范。儒家文化信念让成员更加重视自身声誉和公司声誉,提高发生违规行为的门槛,从而降低公司发生违规行为的可能性。

为验证假设 H_2 , 参考现有文献(陈国进等, 2005^[23]; Rafael 等, 2000^[25]; Shleifer 和 Vishny, 1997^[34]), 采用三个变量衡量公司声誉: 第一个变量是公司从 IPO 到发生违法违规行为的年限时间 $ToIPO$ 。第二个变量是考虑到可能存在非线性关系, 采用公司从 IPO 到发生违法违规行为的年限的平方 $ToIPOsq$ 。公司一旦发生违规行为, 可能面临声誉受损, 且将要承担随之而来的负面效应(曹伟等, 2016)^[35]。因此, 公司若能在长久的成长道路上一直守规守法、稳定发展, 可以在外界和投资者中积累一定声誉, 这是一项宝贵的无形资产。第三个虚拟变量 $Cpafirm$ 是公司在 IPO 和增发时是否聘请了“五大”会计事务所(毕马威、普华永道、德勤、安永、安达信)^①, 是则取 1, 否则取 0。

考虑到公司董事会、管理层比普通员工更倾向于重视公司声誉, 因此, 自变量 $Confucian_{it}$ 使用从高管角度构造的儒家文化强度区域变量 $MBirth$ 衡量, 因变量是公司违规行为哑变量 $Fraud$ 。对模型(2)~模型(4)进行检验, 回归结果如表 5 所示。从表 5 可以看出, 当使用 $ToIPO$ 和 $ToIPOsq$ 作为声誉机制代理变量时, 儒家文化可以提高公司声誉, 而且公司声誉与公司违规行为显著负相关, Sobel Z 值显著, 说明声誉机制在儒家文化对公司违规行为的影响渠道上存在部分中介效应。当使用 $Cpafirm$ 作为声誉机制代理变量时, 儒家文化依然会提升公司声誉, 但以 $Cpafirm$ 衡量的公司声誉对公司违规行为的抑制作用并不显著。综合来看, 公司受儒家文化影响越强, 会更加注重公司声誉, 从而减少公司违规行为发生, 假设 H_2 得到证明。

表 5 中介效应模型回归结果: 声誉机制

Path A			
变量	$Fraud$		$Fraud$
$MBirth$	-0.0299 *** (-2.9812)		-0.0397 *** (-5.63)
控制变量	Yes		Yes
行业/省份/年份	Yes		Yes
观测值	11410		16292
F 对应的 P 值	0.0000		0.0000
R^2	0.0447		0.0330
Path B			
变量	$ToIPO$	$ToIPOsq$	$Cpafirm$
$MBirth$	0.1296 *** (10.32)	3.4876 *** (12.73)	0.00414 *** (7.58)
控制变量	Yes	Yes	Yes
行业/省份/年份	Yes	Yes	Yes
观测值	11410	11410	16292
F 对应的 P 值	0.0000	0.0000	0.0000
R^2	0.2364	0.2083	0.1383

① 虽然安达信在 2002 年倒闭, 但在之前相当长时间内, 安达信都是毫无争议的全球五家最大会计师事务所之一, 在中国市场有辉煌过去。公司在 IPO 或增发时聘请安达信, 可以看作是公司重视声誉的表现。这与安达信在 2002 年倒闭这一事实并不矛盾。在竞争激烈且存在信息不对称的资本市场上, 聘请“五大”可以视为公司声誉良好的一个信号。

续表 5

Path C			
变量	<i>Fraud</i>	<i>Fraud</i>	<i>Fraud</i>
<i>MBirth</i>	-0.02179 ** (-2.16)	-0.02015 ** (-2.00)	-0.0391 *** (-5.53)
<i>ToIPO</i>	-0.06322 *** (-8.45)		
<i>ToIPOsq</i>		-0.002821 *** (-8.22)	
<i>Cpafirm</i>			-0.01527 (-1.51)
控制变量	Yes	Yes	Yes
行业/省份/年份	Yes	Yes	Yes
观测值	11410	11410	16292
F 对应的 P 值	0.0000	0.0000	0.0000
R ²	0.0506	0.0503	0.0331
<i>Sobel Z</i>	-6.538	-6.907	-1.481
<i>Sobel Z</i> 对应的 P 值	0.0000	0.0000	0.1387

资料来源:作者整理

2. 代理机制检验

为验证假设 H₃,分别使用经营费用率 *OperExpense* 和在职消费 *ExpenseInOffice* 两个变量衡量经理人的代理成本。经营费用率等于公司管理费用与销售费用之和除以企业营业收入。在职消费等于办公费、差旅费、小车费、会议费、通讯费、业务招待费、董事会会费以及出国培训费等八项费用之和除以企业营业收入。自变量仍然使用儒家文化强度区域变量 *MBirth*,因变量是公司违规行为哑变量 *Fraud*。对模型(2)~模型(4)进行检验,回归结果如表 6 所示。儒家文化对公司违规行为的影响在代理机制渠道上存在部分中介效应。儒家文化的影响可以降低公司代理成本,从而降低公司发生违规行为的倾向。缓解代理冲突是儒家文化影响公司违规行为的一个潜在渠道,假设 H₃ 得到证实。

表 6 中介效应模型回归结果:代理冲突渠道

Path A	
变量	<i>Fraud</i>
<i>MBirth</i>	-0.03835 *** (-5.44)
控制变量	Yes
行业/省份/年份	Yes
观测值	16135
F 对应的 P 值	0.0000
R ²	0.0499

续表 6

Path B		
变量	<i>OperExpense</i>	<i>ExpenseInOffice</i>
<i>MBirth</i>	-0.01752 *** (-4.18)	-0.002573 *** (-4.29)
控制变量	Yes	Yes
行业/省份/年份	Yes	Yes
观测值	16135	16135
F 对应的 P 值	0.0000	0.0000
R ²	0.0869	0.1063
Path C		
变量	<i>Fraud</i>	<i>Fraud</i>
<i>MBirth</i>	-0.03761 *** (-5.32)	-0.03779 *** (-4.34)
<i>OperExpense</i>	0.04696 *** (3.54)	
<i>ExpenseInOffice</i>		0.02349 * (1.79)
控制变量	Yes	Yes
行业/省份/年份	Yes	Yes
观测值	16135	16135
F 对应的 P 值	0.0000	0.0000
R ²	0.0506	0.0390
Sobel Z	-2.701	-1.649
Sobel Z 对应的 P 值	0.00692	0.09913

资料来源:作者整理

六、扩展性分析

1. 儒家文化与公司违规行为:控股股东性质的影响

从股权特征角度分析公司违规行为的研究很多。有研究表明,民营上市公司在信息披露方面的违规倾向显著高于非民营上市公司(吴国萍和马施,2010^[36];曾月明等,2011^[37])。汤立斌(2004)^[38]认为,公司在信息披露方面的违规行为,所有权结构是深层次的原因。国有控股公司与非国有控股的公司相比,由于控股股东的性质不同,决定了两类公司的经营目标、价值观、治理机制方面有所差异。非国有性质公司相对更关注自身经济效益,国有性质公司更注重整体利益,要求局部利益服从整体利益。从本文提出的两个影响机制(声誉机制和代理机制)来看,国有控股公司可能更注重公司声誉,且约束代理人自利行为。本文推断,国有控股公司与非国有控股公司相比,儒家文化对公司违规行为的抑制作用更强。为了探究儒家文化对公司违规行为的影响是否存在异质性,在模型中按照控股股东性质对公司样本数据进行分组检验。参考连玉君和廖俊平(2017)^[39],在基准回归模型(1)中引入儒家文化强度指标与控股股东性质交乘项以检验组间系数差异。如果交乘项系数显著,则说明组间系数存在显著差异。回归结果如表 7 所示。

表7中第(1)列和第(2)列是将样本数据按照控股股东性质进行分组检验结果。在国有控股公司组,儒家文化强度与公司违规的回归系数在5%置信水平下显著为负;在非国有控股公司组,儒家文化强度与公司违规的回归系数在10%置信水平下显著为负,但系数绝对值更小。第(3)列显示儒家文化强度指标与控股股东性质交乘项系数在5%置信水平下显著为负。这说明,相对于非国有控股公司,在国有控股公司,儒家文化对公司违规行为的抑制作用更强。

表7 按控股股东性质分组回归结果

变量	国有控股公司	非国有控股公司	全样本
	(1) <i>Fraud</i>	(2) <i>Fraud</i>	(3) <i>Fraud</i>
<i>Office200Ln</i>	-0.101 ** (-2.0938)	-0.0903 * (-1.6493)	-0.105 ** (-2.5581)
<i>Office200Ln × state</i>			-0.109 ** (-2.3863)
<i>State</i>			-0.423 *** (-9.8347)
常数项	2.116 *** (2.9934)	-0.686 (-1.0565)	1.055 ** (2.3271)
控制变量	Yes	Yes	Yes
行业/省份/年份	Yes	Yes	Yes
观测值	11806	14720	26526
pseudo R ²	0.0696	0.0574	0.0603

资料来源:作者整理

2. 儒家文化与公司违规行为:行业竞争环境的影响

当行业竞争环境不断加剧,行业内的公司数量迅速增加,公司为了争取优势市场和资源,可能导致其发生败德行为(Kriesberg,1976)^[40]。李新春和陈斌(2013)^[41]研究了我国多个行业群体性败德行为,发现产品质量造假违法等问题在平均利润率较低下且竞争激烈的行业中更经常出现。本文用赫芬达尔指数HHI度量行业竞争环境,指数越小代表行业竞争越激烈。为了探究儒家文化对公司违规行为的影响是否因行业竞争环境而存在异质性,根据HHI均值或中位数分别对公司样本数据分组,并依前文方法进行检验。回归结果如表8所示。

表8中分组检验结果显示,在第(2)列和第列(4)行业竞争更激烈组中,儒家文化对公司违规行为的抑制作用减弱。第(5)列的交乘项系数显著为负。这说明,相对于竞争较小的行业,所在行业竞争激烈的公司,儒家文化对公司违规行为的影响更弱。

表8 按行业竞争环境分组的回归结果

变量	根据均值分组		根据中位数分组		全样本 (5)
	高HHI(1)	低HHI(2)	高HHI(3)	低HHI(4)	
<i>Office200Ln</i>	-0.196 *** (-3.3274)	-0.0707 (-0.6534)	-0.193 *** (-2.6697)	-0.168 ** (-2.1777)	-0.165 *** (-3.1755)
<i>Office200Ln × HHI</i>					-0.863 *** (-4.7820)
<i>HHI</i>					-0.00400 (-0.0193)
常数项	2.643 *** (2.9408)	1.677 *** (2.9731)	2.429 *** (3.8451)	1.828 ** (2.5088)	1.287 *** (2.7180)

续表 8

变量	根据均值分组		根据中位数分组		全样本 (5)
	高 HHI(1)	低 HHI(2)	高 HHI(3)	低 HHI(4)	
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
行业/省份/年份	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
观测值	7052	19438	13144	13382	26334
pseudo R ²	0.0709	0.0563	0.0666	0.0550	0.0612

资料来源:作者整理

七、结论与讨论

1. 研究结论

儒家文化是中国传统文化的根基和中国社会最重要的非正式制度之一。本文构造多个衡量儒家文化强度的距离指标和区域指标,实证检验证实了儒家文化对上市公司违规行为的抑制效应。区分违规的不同类型发现,儒家文化对信息披露、股东自利、治理不规范三类违规行为影响更为显著。中介效应检验结果表明,儒家文化通过声誉机制和代理机制两个潜在渠道影响公司违规行为。受儒家文化影响较强的公司更加注重声誉,代理成本更低,从而能降低公司违规的可能性。此外,儒家文化对公司违规行为的抑制效应在不同的内部制度和外部环境下存在异质性。国有控股公司与非国有控股公司相比,儒家文化对公司违规行为的抑制作用更强。在行业竞争非常激烈时,公司为了争取有限的市场和资源,更可能发生违规行为,儒家文化对公司违规行为的抑制作用减弱。

2. 实践启示

实践中,本文结论对政策制定者和企业管理者都有重要启示。一是从政策制定角度来看,非正式制度在某种形式上可成为正式制度安排的“先验”模式,甚至构成正式制度约束的理论基础。恰当的政策制度可以更好地发挥各地区文化优势。基于本文结论,儒家文化潜移默化地影响公司行为,政府和相关监管部门在制定政策时,应增加对文化等软性因素的关注。具体而言,鉴于我国幅员辽阔,地域间存在文化差异,这种差异性应体现在制定政策的考量之内。比如,为新政策选择试点地区时,除了考虑当地经济环境,还应考虑到文化环境特点,是否有助于新政策的实施。进一步地,新政策从试点区向其他地区推广时,政策也应因地制宜,允许各地区政策有一定差异化,从而更好的适应当地文化环境。第二,从管理学角度来看,文化管理要求关注人的心理特质和行为特点,重视培养组织文化,以文化引导并激发员工自觉行为,全面提升企业管理效率。具体而言,企业可将儒家文化中的部分内涵纳入到企业文化中。比如,注重培养员工的集体荣誉感和对公司价值观的认同,引导员工在实际工作中重视公司声誉;再比如,注重培养员工的义利观,规范自身行为,从而帮助企业健康有序发展。总之,中国企业在借鉴国外优秀管理理论和方法的时候,应该基于中国社会文化和市场环境特点,发展有中国特色的企业管理文化,杜绝“拿来主义”,力求用中国经典理解中国经验,用中国道理剖析中国道路。

3. 研究展望

本文仍有一些局限之处有待未来完善。一是在区分公司违规不同类型的讨论中,可以结合实际案例做文本分析,进行更深层次的探讨;二是碍于篇幅等原因,本文对儒家文化不利于公司行为的方面涉及不足,未来可做更全面的讨论。

参考文献

[1] Li, K., D. Griffin, H. Yue, and L. Zhao. How Does Culture Influence Corporate Risk-Taking[J]. Journal of Corporate Finance, 2013, (23): 1-22.
 [2] 贺小刚,邓浩,吴诗雨,梁鹏. 赶超压力与公司的败德行为——来自中国上市公司的数据分析[J]. 北京:管理世界,2015,

(9):104-124.

[3]全怡,姚振晖.法律环境、独董任职经验与企业违规[J].太原:山西财经大学学报,2015,(9):76-89.

[4]李俊成.监管处罚能抑制上市公司违规吗?——一个反常规的经验证据[J].天津:现代财经(天津财经大学学报),2016,(6):66-79.

[5]蒋尧明,赖妍.公司社会资本、产品市场竞争与上市公司违规行为[J].武汉:中南财经政法大学学报,2017,(5):32-41.

[6]孔东民,刘莎莎,应千伟.公司行为中的媒体角色:激浊扬清还是推波助澜?[J].北京:管理世界,2013,(7):145-162.

[7]醋卫华,李培功.媒体监督公司治理的实证研究[J].天津:南开管理评论,2012,(1):33-42.

[8]梁杰,王璇,李进中.现代公司治理结构与会计舞弊关系的实证研究[J].天津:南开管理评论,2004,(6):47-51.

[9]Alexander, C. R., M. A. Cohen. Why Do Corporations Become Criminals? Ownership, Hidden Actions, and Crime as an Agency Cost[J]. Journal of Corporate Finance, 1999, 5, (1): 1-34.

[10]陆瑶,朱玉杰,胡晓元.机构投资者持股与上市公司违规行为的实证研究[J].天津:南开管理评论,2012,(1):13-23.

[11]杨清香,俞麟,陈娜.董事会特征与财务舞弊——来自中国上市公司的经验证据[J].北京:会计研究,2009,(7):64-70,96.

[12]陆瑶,李茶.CEO对董事会的影响力与上市公司违规犯罪[J].北京:金融研究,2016,(1):176-191.

[13]戴亦一,陈冠霖,潘健平.独立董事辞职、政治关系与公司治理缺陷[J].北京:会计研究,2014,(11):16-23,96.

[14]陆瑶,胡江燕.CEO与董事间“老乡”关系对公司违规行为的影响研究[J].天津:南开管理评论,2016,(2):52-62.

[15]陈冬华,胡晓莉,梁上坤.宗教传统与公司治理[J].北京:经济研究,2013,(9):71-84.

[16]金智,徐慧,马永强.儒家文化与公司风险承担[J].北京:世界经济,2017,(11):172-194.

[17]徐细雄,李万利.儒家传统与企业创新:文化的力量[J].北京:金融研究,2019,(9):112-130.

[18]古志辉.儒家传统与公司绩效[J].济南:制度经济研究,2015a,(1):69-113.

[19]黄国良,李妮妮.儒家文化、市场化程度与企业社会责任[J].武汉:财会月刊,2019,(20):95-102.

[20]程博,潘飞,王建玲.儒家文化、信息环境与内部控制[J].北京:会计研究,2016,(12):79-84,96.

[21]胡少华.儒家文化、法治环境与上市公司治理:一个博弈分析框架[J].长沙:商学研究,2018,(6):5-11.

[22]程博,熊婷,林敏华.儒家传统文化与公司违规行为——基于中国家族上市公司的分析[J].北京:经济理论与经济管理,2018,(10):72-86.

[23]陈国进,林辉,王磊.公司治理、声誉机制和上市公司违法违规行为分析[J].天津:南开管理评论,2005,(6):35-40.

[24]Karpoff, J. M., J. R. Lott. The Reputational Penalty Firms Bear from Committing Criminal Fraud[J]. Journal of Law and Economics, 1993, (36): 757-802.

[25]Rafael, L. P., L. Florencio, S. Andrei, and R. W. Vishny. Investor Protection and Corporate Governance[J]. Journal of Financial Economics, 2000, (58): 3-27.

[26]Siegel, J. Can foreign firms bond themselves effectively by renting U. S. securities laws? [J]. Journal of Financial Economics, 2005, 75, (2): 319-359.

[27]古志辉.全球化情境中的儒家伦理与代理成本[J].北京:管理世界,2015b,(3):121-131.

[28]孔祥林,孔喆.世界孔庙研究[M].北京:中央编译出版社,2011.

[29]Khanna, V., E. H. Kim, Y. Lu. CEO Connectedness and Corporate Fraud[J]. Journal of Finance, 2015, 70, (3): 1203-1252.

[30]何杰,王果.上市公司违规行为的分布特点、变化趋势和影响波及[J].重庆:改革,2013,(10):142-151.

[31]赵媛,麻勤,郝丽莎.中国现存牌坊文化遗迹的地域分异及成因[J].北京:地理研究,2016,(10):1948-1962.

[32]Baron, R. M., D. A. Kenny. The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations[J]. Journal of Personality and Social Psychology, 1986, 51, (6): 1173.

[33]温忠麟,张雷,侯杰泰,刘红云.中介效应检验程序及其应用[J].北京:心理学报,2004,(5):614-620.

[34]Shleifer, A., R. W. Vishny. A Survey of Corporate Governance[J]. Journal of Finance, 1997, (52): 737-783.

[35]曹伟,杨德明,赵璨.政治晋升预期与高管腐败——来自国有上市公司的经验证据[J].北京:经济动态,2016,(2):59-77.

[36]吴国萍,马施.上市公司财务压力与信息披露违规实证研究[J].长沙:财经理论与实践,2010,(2):59-63.

[37]曾月明,崔燕来,陈云.我国上市公司信息披露违规的影响因素研究——基于2006—2009年数据的实证分析[J].太原:经济问题,2011,(1):116-120.

[38]汤立斌.信息披露违规上市公司特征的实证分析[J].北京:统计研究,2004,(5):30-32.

[39]连玉君,廖俊平.如何检验分组回归后的组间系数差异?[J].郑州航空工业管理学院学报,2017,35(06):97-109.

[40]Kriesberg, S. M. Decision Making Models and The Control of Corporate Crime[J]. Yule Law Journal, 1976, 85, (8): 1091-1129

[41]李新春,陈斌.企业群体性败德行为与管制失效——对产品质量安全与监管的制度分析[J].北京:经济研究,2013,(10):98-111,123.

The Impact of Confucian Culture on Corporate Fraud

LI Wen-jia^{1,2}, ZHU Yu-jie¹

(1. School of Economics and Finance, Tsinghua University, Beijing, 100084, China;

2. School of Economics and Finance, Ningxia University, Yinchuan, Ningxia, 750021, China)

Abstract: This paper examines whether and to what extent Confucian culture takes effect on the behavior of corporate fraud. The core elements of Confucianism have become the implicit code of conduct followed by Chinese people in their daily life. The heterogeneity of corporate behaviors cannot be explained thoroughly and comprehensively by the theories of formal institutions. Therefore this paper attempts to analyze the internal motivation of corporate fraud in-depth from the perspective of informal institutions.

With reference of history of Confucianism, the measurement of the influence of Confucian culture on firms is first constructed, including a regional model and a distance model, which is the basis of the empirical research of the whole article. The empirical research is mainly composed of three parts. First, using the data of publicly listed firms on Shanghai Stock Exchange and Shenzhen Stock Exchange from 2003 to 2018 and the Logit model estimation approach, this paper finds that there is a significant negative correlation between Confucian measurement and the probability of corporate fraud occurrence, which indicates that the influence of Confucian culture can help firms to reduce the possibility of corporate committing violation behaviors. The more the corporate is affected by the Confucianism, the less likely it commits fraud. This result is robust after addressing the endogeneity issues on the Confucian variables by using the two-stage least square estimation with the instrumental variables. Second, empirical results show that reputation mechanism and agency cost mechanism are two possible channels, both of which have partial mediating effects on corporate fraud. Corporations under the influence of Confucian culture pay more attention to the maintenance of corporate reputation. And Confucian culture can help reduce agency costs as well as agents' violation motivations. Third, this paper also finds that Confucian culture has a stronger negative effect on corporate fraud behaviors if the corporate is state-owned, or in a relatively uncompetitive industry.

Compared with the existing literature, this paper makes contributions to improve the measurement of Confucian culture influence on companies, and enrich the literature about Confucian culture and corporate behaviors. In addition, this paper proposes two channels about how the Confucianism affects corporate fraud, to better understand the important role of informal institutions in corporate behaviors. Furthermore, this paper also provides an empirical basis for a deeper understanding of the economic consequences of Confucianism and the role in modern society. This can help to carry forward excellent cultural values with the emphasis of "culture self-confidence".

The conclusions of this paper can provide some inspiration for policy-making. The government and relevant regulatory authorities should pay more attention to soft factors such as culture. Specifically, China has a vast territory, and there are cultural differences between different regions, which should be taken into account. For example, when selecting pilot areas for the new policy, in addition to considering the local economic environment, we should also consider the characteristics of the cultural environment and whether it is conducive to the implementation of the new policy. Further, when the new policy is promoted from the pilot area to other areas, the policy should also be adapted to local conditions, allowing certain differences in regional policies, so as to better adapt to the local cultural environment. This study also provides important practical implications for firms. Cultural management emphasizes the cultivation of organizational culture, guiding and stimulating employees' conscious behaviors, so as to comprehensively improve the management efficiency. Specifically, enterprises can incorporate part of the connotation of Confucian culture into the corporate culture, such as guiding employees to pay attention to company's reputation, cultivating employees' concept of righteousness and benefit, so as to help enterprises develop healthily and orderly. Chinese enterprises should develop corporate management culture based on the characteristics of Chinese social culture and market environment, strive to understand Chinese experience with Chinese classics and analyze China's road with Chinese principles.

Key Words: confucian culture; corporate fraud; corporate governance

JEL Classification: D22, Z10

DOI: 10.19616/j.cnki.bmj.2021.09.009

(责任编辑:弘毅)