

西南交通大学经管系列丛书

应计质量与资产定价 ——基于中国证券市场的分析

Accruals quality and Asset Pricing
Based on the analysis of Chinese securities market

王 鸿 朱宏泉 刘世平◎著

 中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

本书得到以下项目支持:

国家自然科学基金研究课题“投资者信心对资产定价的影响研究”

(项目编号:709711110)资助

国家自然科学基金研究课题“异质信念、市场环境与资产定价”

(项目编号:711711170)资助

7832.51
263

应计质量与资产定价

——基于中国证券市场的分析

王 鸿 朱宏泉 刘世平 著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

• 北 京 •

图书在版编目(CIP)数据

应计质量与资产定价:基于中国证券市场的分析 / 王鸿,朱宏泉,刘世平著.

北京:中国经济出版社,2014.12

ISBN 978-7-5136-3359-8

I. ①应… II. ①王… ②朱… ③刘… III. ①证券市场—研究—中国 IV. ①F832.51
中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 166983 号

责任编辑 余静宜

责任审读 贺 静

责任印制 马小宾

出版发行 中国经济出版社

印 刷 者 北京艾普海德印刷有限公司

经 销 者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 14.25

字 数 194 千字

版 次 2014 年 12 月第 1 版

印 次 2014 年 12 月第 1 次

定 价 38.00 元

广告经营许可证 京西工商广字第 8179 号

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题,请与本社发行中心联系调换(联系电话:010-68330607)

版权所有 盗版必究(举报电话:010-68355416 010-68319282)

国家版权局反盗版举报中心(举报电话:12390) 服务热线:010-88386794

前言

自从 20 世纪 80 年代以来，盈余质量（Earnings Quality）研究逐渐成为公司金融领域里最活跃的研究领域之一。当前，公司外部投资者评价与判断公司财务状况和经营成果最主要的信息来源仍然是资产负债表、损益表和现金流量表中包含的会计信息。会计信息质量一直是会计理论与实务中重要的概念范畴，而盈余是企业所披露的最重要的会计信息之一，会计盈余作为最直观地反映公司一定时期内经营成果的指标之一，具有较高的信息含量，是影响投资者投资决策的一个重要信息来源。尤其是在资本市场环境下，公开披露的年报以及中期报告中的盈余数据是上市公司向投资者传递的最为重要的信息之一，它关系到投资者、债权人和其他利益相关者的切身利益。现行各种评估模型经常依据会计盈余数据来预测和评估公司的价值。然而，上市公司盈余质量问题一直是一个很敏感的问题，而盈余管理的滥用也日益成为监管者和法规制定者关注的主题，因此如何客观、合理评价公司的盈余质量十分重要，而本书的主要研究核心——应计质量（Accruals Quality）是盈余质量的重要组成部分之一。应计质量主要用于衡量应计额与现金流之间的对应程度，应计质量通过应计利润与各个应计项目或现金流量与财务指标等变量之间的相互关联作用与相互匹配关系来反映盈余信息的可靠性，是盈余信息可靠性最为合理的衡量指标，能够最为准确地反映盈余质量。

对于盈余质量的研究，国内相关研究主要集中在研究盈余管理（Earnings Management）现象上，尚未有专门针对应计质量全面系统的研究。而国外对于应计质量的研究，更侧重于考察其价值相关性（Value Rele-

vance), 并通过对会计盈余与股价变化之间的关系进行考察, 在过去几十年内取得了很大的进展。然而, 对于应计质量的风险定价 (Risk - pricing) 研究方面, 即应计质量是否能作为一个风险定价因子解释股票超常回报率, 从国外相关研究来看, 目前尚无定论。2001 年后, A 股市场因为大力发展机构投资者和合格境外投资者 (QFII) 的推出, 已处于国际接轨的转型期, A 股市场专业化投资的进程是否会促进整体投资实力的加强, 从而更有效甄别公司的真实价值, 在市场上进行正确定价, 起到有效配置资源、维稳市场的作用? 国内尚无人从上市公司应计质量角度进行相关研究。因此, 本书从应计分离模型效力分析、应计质量的度量与评估、影响应计质量的内在因素、应计质量的价值相关性、应计质量与盈余的持续性、可预测性的相关性、应计质量的风险定价等方面系统地研究了应计质量。全书共分八章, 具体内容框架如下:

第 1 章绪论。研究背景及意义论述, 基本理论概述, 关键术语的界定, 研究框架、研究方法、主要内容介绍, 以及国内外相关文献综述。

其中, 对国外文献的综述部分主要分为四个部分: 一是应计质量的测度与评估。这一部分我们回顾了经典的盈余质量与应计质量的计量方法与具体计量模型, 包括应计利润分离法 (Accruals Method)、具体项目法 (Specific Item Method) 和分布检测法 (Distributed Test) 等具体计量方法的观点以及各方法之间的计量差异。而计量模型部分我们主要阐述了四大系列模型 (Healy 模型、Jones 系列评估模型、DD 系列评估模型及综合模型) 的计量原理、优缺点以及对于应计分离模型计量的准确性分析研究, 为本书最终确定最优应计计量模型提供了思路与依据。二是基于盈余管理现象的盈余质量分析。相关内容包括基于资本市场动机的盈余管理、基于契约动机的盈余管理、基于政治成本的盈余管理三部分, 深入分析盈余管理的动机及后果有助于评价盈余信息质量研究的重要性。三是盈余信息的信息含量与价值相关性。这一部分的文献集中阐述并通过实证研究证实了会计盈余的披露会对投资者投资决策产生影响, 这表明了公开会计盈余信息具有信息含量, 在股票定价中起到了一定的作用, 为本书的研究提供了

理论支持。四是信息风险定价与应计质量的资本市场定价。这一部分主要从资产定价角度出发对国外文献中盈余信息的资产定价检验相关研究与结论做了回顾,并探讨了现有文献中对于机构投资者介入对资产定价影响的分析,为应计质量的资产定价研究提供实证依据。

第2章应计利润、测度模型及预测精确度检验。本章在合理确定应计利润的基础上,采用应计分离法,以现有文献中常用的应计分离模型作比较,在借鉴前人研究结果的基础上,运用Z统计量检验第一误差、直接以事件期公司为样本来检验回归方程预测误差和比较模型分离出来的可操控应计是否具有短期效应这三种方法综合比较模型的精确度,确定最优应计分离法模型为综合模型,从而为如何较为精确地计量盈余管理变量提供了一个可行的依据。

第3章应计质量与公司市场估值。本章系统分析了影响应计质量的各种内在因素,将样本数据分为五个应计质量等级(Accruals Quality Quintile)组合,运用Panel Data回归考察不同盈余质量的公司内在因素对公司盈余质量的敏感度,并得出实证结论:在中国A股市场,经营现金流的不稳定是造成上市公司盈余波动的最重要的原因。这个实证结果能在一定程度上说明,在会计期间内,收入和已实现的现金流的不匹配是上市公司应计质量低下的最为重要的原因;同时,运用Panel Data回归分析应计质量对公司盈市率(EP)的影响机理和方向,得出实证结论:总应计质量 $AQ_{j,t}$ 、可操控应计质量 $DiscAQ_{j,t}$ 与公司盈市率均呈显著负相关,说明A股投资者只能根据上市公司报表所反映的盈余来给股票定价,没有充分考虑到与盈余相关联的信息风险。

第4章应计质量对盈余可预测性和持续性的影响。本章从研究应计盈余波动和应计盈余可预测性之间的相关性出发,运用理论分析建立了一个将应计质量与盈余的可预测性和持续性有机地联系起来的研究框架,并通过A股市场的实证依据,运用自回归检验了不同等级应计质量样本的应计盈余的持续性和可预测性,实证结果表明,应计质量越差,应计盈余的持续性越差(即其可预测性更差)。这一层次的研究进一步表明,应计质量

的好坏直接影响投资者对于公司业绩的预测，从而影响其对于公司股票的估价。

第5章应计质量的风险定价。本章第一部分通过算法拟合，计算出应计质量的定价因子 $AQfactor$ ，并将其引入 CAPM、三因子模型和四因子模型，运用时间序列 OLS 回归检验，从资产定价角度研究分析了上市公司应计盈余质量是否能作为一个信息风险定价因子来解释 A 股市场股票超常回报率的变化，得出实证结论：在中国 A 股市场，没有充分的证据表明，应计质量能作为一个较为稳定可靠的定价因子来解释股票回报率。本章第二部分将机构持股变量引入解释应计质量的内在因素，以总样本和分 AQ 等级样本分别作 Panel Data 回归，测度机构持股与应计质量的相关性，得出实证结论：A 股市场机构投资者能有效识别那些盈余异常波动的公司，即盈余操控程度最高的那些公司。实证数据在一定程度上肯定了机构投资者的专业投资能力。本书以机构平均持股比例对样本进行分组，运用时间序列 OLS 回归进行了资产定价检验，得出实证结论：机构投资者所具有的识别应计质量好坏的专业能力并不足以在股票定价上对 A 股形成较为显著的影响，从整体上来看，A 股投资者缺乏对应计质量的鉴定和识别能力，这也反映在对 A 股的定价上。

第6章从应计质量角度出发看“坐庄行为”。本章运用加权最小二乘回归计量方法，检验了坐庄行为、应计质量对股票超常回报率以及未来可实现经营现金流预测程度的影响，系统地分析了坐庄（Market Manipulation）行为的市场反应及其对会计盈余质量的影响，研究了坐庄行为是否对股票超常回报率具有增量解释能力。实证结果表明：一是作为“庄”的主要替代变量的户均持股与股票超常回报率显著正相关，在会计基本面信息之外，坐庄行为对股票超常回报率具有增量解释能力；二是“庄”变量不能解释未来经营现金流及增量，说明“庄”不能预测未来经营现金流入，因而并不具有价格发现功能；三是户均持股与应计质量 AQ 高度正相关，表明庄家对股价的操纵行为会降低会计盈余的信息质量，从而降低了 A 股市场资金配置的效率。

第7章应计质量与股权集中度的相关性分析。本章从公司治理效率与股权结构角度出发,研究了A股上市公司应计质量与股权集中度之间的相关性。数据非线性OLS回归结果表明:从整体上来看,股权集中度与应计质量呈反向相关,而从对整体样本的Quintile数据均值趋势图的分析进一步发现,随着股权集中度从低到高,AQ值还出现了一个先高后低的波动过程,并且,当股权集中度进一步提高到50%左右时,AQ值迅速升高(AQ值越高,应计质量越差)到最大值。这表明,股权的适度集中,有利于利益趋同,提高信息质量,而当大股东持股比例达到绝对控股时,其对于公司控制和操纵能力的加强使公司盈余信息质量迅速下降,导致此时的会计应计质量低下。

第8章为结论与展望。在实证分析的基础上,归纳本书的主要研究结论,对主要创新之处进行提炼,并根据相关研究提出具体政策建议,最后分析了本书研究的局限性,对未来的研究进行展望。

本书的创新点和贡献主要表现在以下几个方面:

1. 在借鉴前人研究成果的基础上,扩大了对应计模型效力的检验范围,以通过模型测度结果的第一类误差、预测误差和操纵性应计部分的短期效应作为标准来检验盈余,确定最优应计分离法模型是综合模型,为如何较为精确地计量盈余管理变量提供了一个可行的依据。

2. 系统分析了影响应计质量的各种内在因素,得出实证结论:在中国A股市场,经营现金流的不稳定是造成上市公司盈余波动的最重要的原因。这个实证结果在一定程度上说明,在会计期间内,收入和已实现的现金流的不匹配是上市公司应计质量低下的最为重要的原因。

3. 本书系统地将应计质量的替代因子AQfactor引入三因子模型和四因子模型,提出了包含盈余信息风险定价因子的扩展模型,从资产定价角度研究分析了上市公司应计盈余质量是否能作为一个信息风险定价因子来解释A股市场股票超常回报率的变化,并得出实证结论:在中国A股市场,没有充分的证据表明,应计质量能作为一个较为稳定可靠的定价因子来解释股票回报率。本书以机构平均持股比例对样本进行分组,并且进行了资

产定价检验，得出实证结论：机构投资者所具有的识别应计质量好坏的专业能力并不足以在股票定价上对 A 股形成较为显著的影响，从整体上来看，A 股投资者缺乏对应计质量的鉴定和识别能力，这反映在对 A 股的定价上。

4. 本书首次测度了中国 A 股市场普遍存在的“坐庄（Market Manipulation）行为”与会计盈余信息质量——应计质量（盈余质量的替代变量）的关联度，系统地分析了坐庄行为的市场反应及其对于会计盈余质量的影响，研究了坐庄行为是否对股票超常回报率具有增量解释能力。实证结果表明：庄家对股价的操纵行为会降低会计盈余信息质量，从而影响了 A 股市场资金配置的效率。

最后，本书首次从公司治理效率与股权结构角度出发，研究了 A 股上市公司应计质量与股权集中度之间的相关性。数据非线性 OLS 回归结果以及对整体样本的 Quintile 数据均值趋势图的分析表明：股权的适度集中，有利于利益趋同，从而提高信息质量，而当大股东持股比例达到绝对控股时，其对于公司的控制和操纵能力加强导致使公司盈余信息质量的迅速下降，导致此时的会计应计质量低下。

目 录

前言 / (1)

第1章 绪论	1
1.1 问题的提出	1
1.2 研究意义	8
1.3 会计信息质量相关基本理论概述	9
1.3.1 会计信息质量	9
1.3.2 会计盈余与盈余质量	12
1.3.3 应计与应计质量	20
1.3.4 会计信息质量、盈余质量、应计质量三者之间的关联	22
1.4 国内外研究综述	22
1.4.1 国外文献回顾	23
1.4.2 国内文献回顾	57
1.4.3 对国内外文献的评述与分析	63
1.5 研究的内容、目标、框架及方法	66
1.5.1 研究目标与内容	66
1.5.2 研究框架	68
1.5.3 研究方法	69
第2章 应计利润、测度模型及预测精确度检验	71
2.1 应计利润与应计模型	71

2.1.1 总应计利润	71
2.1.2 应计模型	73
2.2 应计模型预测的精确度检验方法	79
2.2.1 模型精确度检验方法分析	79
2.2.2 样本选取	81
2.2.3 实证结果	82
2.2.4 本章结论	85
第3章 应计质量与公司市场估值	87
3.1 应计质量	89
3.2 影响应计质量的内在因素	90
3.3 应计质量的市场估值分析	93
3.4 样本选择与实证结果	96
3.4.1 相关变量描述统计分析和因子相关分析	96
3.4.2 应计质量的市场估值回归检验	98
3.5 本章结论	101
第4章 应计质量对盈余可预测性和持续性的影响	103
4.1 相关理论分析	103
4.2 样本选择与实证分析	107
4.3 本章结论	110
第5章 应计质量的风险定价	113
5.1 相关理论概述与资产定价模型分析	113
5.2 机构持股与应计质量的相关性测度及对风险定价的影响	122
5.2.1 机构投资者	122
5.2.2 机构投资者发展历程及其对于资本市场的意义	124
5.2.3 我国机构投资者发展概况	129

5.2.4 机构持股与应计质量·····	132
5.3 样本选择与实证结果·····	133
5.3.1 机构持股与应计质量的相关性回归检验·····	134
5.3.2 资产定价回归检验结果·····	139
5.3.3 稳定性检验·····	140
5.4 本章结论·····	142
第6章 从应计质量角度出发看“坐庄行为” ·····	145
6.1 相关理论概述·····	151
6.2 相关文献回顾·····	152
6.3 研究设计·····	154
6.3.1 变量的选取与定义·····	154
6.3.2 坐庄行为、应计质量对股票超常回报率的影响度分析·····	155
6.3.3 坐庄行为、应计质量对未来可实现经营现金流预测程度·····	156
6.3.4 坐庄行为与应计质量的相关度检验·····	158
6.4 样本选择与回归结果·····	159
6.5 回归结果与实证解释·····	159
6.6 稳健性检验·····	165
6.7 本章结论·····	165
第7章 应计质量与股权集中度的相关性分析 ·····	169
7.1 相关理论概述·····	171
7.2 相关文献梳理·····	172
7.3 基本假设与研究设计·····	174
7.3.1 基本假设·····	174
7.3.2 变量设计与模型构建·····	176
7.4 样本选择·····	179

7.5 数据分析与实证解释·····	180
7.5.1 基本变量描述性统计分析·····	180
7.5.2 趋势分析图·····	180
7.5.3 非线性回归检验·····	183
7.6 稳健性检验·····	185
7.7 本章结论·····	185
 第8章 结论与展望·····	 187
8.1 研究结论·····	187
8.1.1 应计分离计量模型的效力检验·····	187
8.1.2 应计质量分析与影响应计质量的内在因素分析·····	187
8.1.3 应计质量的市场估值分析·····	188
8.1.4 应计质量对盈余可预测性和持续性的影响·····	188
8.1.5 应计质量的风险定价及机构持股与应计质量的相关性分析·····	189
8.1.6 基于应计质量的“坐庄行为”的价格含义研究·····	190
8.1.7 股权集中度对应计质量的影响·····	191
8.2 研究的局限与不足·····	191
8.3 后续研究方向·····	193
 参考文献·····	 195
后记·····	215

第1章 绪论

20 世纪以来，随着股份公司对社会经济生活的影响日益增大，股票投资逐渐成为人们最重要的投资手段之一，资本市场对于投资分析工具及会计信息披露的质量提出了更高的要求，从而促使经济学者与财务学家不断创建新的理论，以适应市场与投资者需求，这一阶段，有效市场假设（Efficient Markets Hypothesis, EMH）、随机游走模型（Random Surfer Model）、资本资产定价模型（Capital Asset Pricing Model, CAPM）、套利定价理论（Arbitrage Pricing Theory, APT）、组合投资理论（Portfolio Theory）等重要资本市场理论相继出现，为实证会计研究提供了强有力的理论支撑。

期间，有效市场假设的不断完善为理论界与实务界普遍接受。这一理论认为，会计信息与公司股票价格之间存在相关性，这一假设为资本市场会计研究奠定了坚实的理论基础。资本市场会计研究采用公司会计报表数据及其股票历史交易数据为基础的模型分析技术，结合经济金融研究的理论成果，探讨会计信息与股票回报之间的相关性，据此来测度公开披露的会计报表信息对于资本市场参与者是否具有参考价值，并为监管提供决策支持。这也是本书写作的意义所在。

1.1 问题的提出

自 20 世纪 80 年代以来，盈余质量（Earnings Quality）研究逐渐成为公

司金融领域里最活跃的研究领域之一。在国际上现行通用的权责发生制 (Accrual Basis, 即应计制) 下, 会计盈余由应计 (Accruals) 与现金流 (Cash flow) 两部分组成。由于会计分期的需要, 应计制会计不是根据其发生现金收付时间来计量, 而是必须根据每笔收入 (Income) 和费用 (Expenses) 的实际影响的会计期间来确认和计量其计入损益 (Profit and Loss) 的时间, 这就造成盈余在确认与收付在时间上的不同步; 同时, 应计会计制下必须通过大量的会计选择 (Accounting Choice) 和主观判断 (Subjective Judgments) 对盈余进行确认, 如计提准备和折旧政策选择, 这使得上市公司有机会利用应计会计制的漏洞实施盈余管理 (Earnings Management) 来操控盈余以达到与自身相关的各种目的。从定义上来看, 应计表现为盈余与经营活动现金流 (Operation Cash Flow) 之差, 从本质上涵盖了全部会计选择对于盈余的净影响 (Net Effect), 并且从实际角度出发对公司盈余质量进行了度量。在权责发生制下, 公司会计收益和损失实际发生时间与其现金流 (Cash Flow) 实现时间经常存在不同步现象, 应计的效用就在于对上述现金流实现的时间问题进行相应整合匹配。Dechow 和 Dichev (2002) 提出, 应计项目 (Accruals Item) 能在多大程度上反映当期和相邻期间实现的现金流, 可以用来衡量应计质量 (Accruals Quality), 进而度量其盈余质量。应计质量度量的是盈余的精确程度, 属于与盈余相关的会计信息, 在经验研究中常常作为盈余质量的表征变量来度量盈余质量。

与盈余质量密切相关的是财务会计信息真实性问题。证券市场本质是信息市场, 上市公司公开披露的财务会计信息只有真实、准确地反映企业的盈利能力、财务状况及其变动情况, 才能成为投资者进行价值投资真实可信的依据。然而, 真实的现状是, 由于信息的稀缺性, 在证券市场中形成了一个以信息为主要商品进行交易的市场。证券市场中小散户与大股东之间、投资人和企业之间普遍存在信息不对称 (Asymmetric Information) 的状态, 而信息的不对称和信息披露 (Information Disclosure) 的不完全为上市公司管理层进行盈余操控 (Earnings Manipulation) 提供了条件, 管理

者在编制财务报告和构建经济交易时，运用判断或主观操纵改变财务报告，误导一些利益相关者对公司真实经济收益的理解，从而大大降低了上市公司财务报表盈余的信息含量。姚宏（2006）等运用实验方法，构建具有不同信息结构的市场环境，研究了风险偏好与外部监管环境对盈余操纵行为的影响，他们发现：信息不对称时，信息成本（Information Costs）将加重操纵程度。内幕交易者借助信息优势，或回避风险，或获取超额收益。

可以看到，现实中会计信息失真在国内外是一个普遍的问题。从美国的安然到中国的银广夏，使人们开始对盈余数据的真实性（Representational Faithfulness）和可靠性（Reliability）产生怀疑，而盈余的质量问题日渐成为会计与金融学者关注的焦点。2008年的全球金融危机使上市公司业绩普遍大幅下滑，然而，在2009年初的中国A股上市公司的年报预报中依然出现诸如皇台酒业、上海新梅这样年报盈余（主要是非经常性损益 Non-recurring Profit and Loss）暴增百倍甚至千倍的公司，令人对中国A股上市公司的盈余信息质量格外关注。

作为新兴资本市场的我国证券市场，自20世纪90年代初运行以来，资本市场的容量不断扩大，20多年来发展迅速，从上市公司的数量、融资金额和投资者数量等方面看，我国资本市场已经具备了相当的规模，经过不断的探索和努力，我国资本市场的功能和作用日益显现，规范化程度不断提高。作为一个新兴市场，资本市场在融资、优化资源配置等方面为我国经济的发展发挥着越来越重要的作用。

然而，我国上市公司内、外部治理结构都不健全，给经理人的盈余管理（Earnings Management）留下了很大的运作空间。上市公司财务舞弊行为自A股市场建立以来就从未间断，基于资本市场动机的盈余管理现象也极为普遍，其原因是在资本市场上盈余管理产生了充分的利益激励——会计盈余与股票价格之间有正的相关性（Ohlson, 1995）。并且，大部分国有上市公司背后都有一个国有控股公司，为各种手段的盈余管理提供了可能。保上市、保配股、保盈利成为我国上市公司的普遍行为。基于资本市

场动机的盈余管理的主要形式有：

(1) 为取得上市资格并获得较高的股票定价进行盈余管理：在国内外已有多项实证研究成果，其中大多数研究发现 IPO 公司在首次公开募股之前存在着盈余管理，在上市之后经营业绩则显著下降。

(2) 为避免亏损或连续三年亏损进行盈余管理：按照《公司法》的规定，上市公司如果“最近三年连续亏损”，将由国务院证券管理部门（即证监会）决定暂停其股票上市。如果上市公司最近三年连续亏损，同时，在规定的限期内未能改变现状，不具备上市条件的，由证监会决定终止其股票上市。

(3) 为达到配股或再发行“及格线”进行盈余管理：我国绝大多数上市公司均以配股作为最佳融资渠道，但配股有比较严格的条件。为达到配股“及格线”（2001年后新配股政策规定，近三年加权净资产收益率必须达到6%），上市公司会利用盈余管理调整净资产收益率（Rate of Return on Net Assets）。

(4) 为迎合未来盈利预测（Profit Forecast）进行盈余管理：Burgstahler 和 Eames（1998）的研究发现，公司进行盈余管理的目的是迎合财务分析师的预测，特别是用来避免报告盈余低于预期盈余。Kasznik（1999）的研究同样发现，那些可能无法达到盈利预测的公司通过非主观应计项目进行正向盈余操控，用以提高公司盈余指标。

(5) 此外，上市公司增发新股的定价由承销商与发行公司协商也会导致上市公司的盈余管理行为。

从博弈论（Game Theory）角度来看，盈余管理行为实质上是一种“零和博弈”行为（Zero-sum Game），公司存在各种利益相关者集团，如果一个集团从盈余管理中获取利益，那么其他集团必然会利益受损，这就形成了一种分利模式，显然，这种分利模式是基于对与会计盈余相关的一些特殊经济资源的获取。对于上市公司而言，为了利益，在履行对外披露会计信息义务、发布财务公告的过程中，可以通过多种形式对盈余进行操纵。这种行为从本质上违背了现代财务报告的核心原则之一——中立性原