

我国上市公司 盈余管理问题研究

WOGUO SHANGSHI GONGSI
YINGYU GUANLI WENTI YANJIU

罗声明 焦 巍 著

南海出版公司

我国上市公司盈余管理问题研究

罗声明 焦 巍 著

南海出版公司

2008·海口

图书在版编目 (C I P) 数据

我国上市公司盈余管理问题研究 / 罗声明, 焦巍著.
海口: 南海出版公司, 2008. 6
ISBN 978 - 7 - 5442 - 3868 - 7

I. 我… II. ①罗…②焦… III. 上市公司—企业利润—
研究—中国 IV. F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 090412 号

WOGUO SHANGSHI GONGSI YINGYU GUANLI WENTI YANJIU 我国上市公司盈余管理问题研究

作 者 罗声明 焦 巍
责任编辑 张爱国 王晓虹
出版发行 南海出版公司 电话: (0898)66568511(出版) 65350227(发行)
社 址 海南省海口市海秀中路 51 号星华大厦五楼 邮编: 570206
电子信箱 nanhaicbgs@yahoo.com.cn
经 销 新华书店
印 刷 海口景达鑫彩色印刷有限公司
开 本 889 毫米 × 1194 毫米 1/32
印 张 10.25
字 数 257 千
版 次 2008 年 6 月第 1 版 2008 年 6 月第 1 次印刷
书 号 ISBN 978 - 7 - 5442 - 3868 - 7
定 价 30.00 元

南海版图书 版权所有 盗版必究

前 言

我国证券市场自八十年代建立以来，已经过二十年的迅猛发展，对资本市场有效进行资源配置起着举足轻重的作用。从经济学角度看，会计信息有助于提高资本的配置效率，具有降低交易成本的作用，有助于形成契约上的事后解决机制的作用（魏明海，2000），上市公司管理层对盈余的信息披露对证券市场股票价格具有较长期间的影响，从而影响着经济资源的再次配置。但与此同时，会计信息失真是当前我国证券市场和会计实务界、理论界面临的严重问题，这既关系到我国会计界的声誉和形象，又影响到我国资本市场的健康发展和完善。事实上，会计信息失真可以归为两个方面：一是会计造假，即违反会计法规（包括会计制度、会计准则及其他会计法规等）虚构会计数据，如虚构经济交易、伪造会计凭证等；二是盈余管理，即利用会计的灵活性使会计系统产生或提供的信息脱离经济事实，如运用会计政策选择和会计估计操纵会计数据。会计造假所引起的会计信息失真是一种违法行为，在实务中容易判断和辨别，但是盈余管理所引起的会计信息失真则是一种合法行为，在实务中难以识别。盈余管理问题已经成为我国证券市场上的主要问题，上市公司的盈余管理现象愈演愈烈，公司管理层大玩数字游戏，投资者赖以进行投资决策的会计报告被严重注水。更有甚者，诸多上市公司的会计丑闻源源不断，如琼民源、红光实业、蓝田股份、郑百文、中科创业等直接的会计造假行为。虚假会计信息严重扭曲了股票的市场价值，扰乱了资本市场秩序，极大损害了投资者的利益和投资积极性，也使我国证券市场的资源配置功能严重扭曲。我们也可以观察上市公司历年的年报，“10%”、“6%”，以及“0”区间

现象已经是中国证券市场上的特有现象。这些行为危害了会计信息的可信性和资本市场的正常运行。现阶段我国的经济处于转轨时期,社会经济和企业管理处于巨大的变革阶段,会计改革的力度也在增强。在此过程中,盈余管理问题使政府机构、投资者以及银行对企业的会计数据持怀疑态度,而且把这种怀疑归结为企业会计数字造假。所以我们认为对上市公司的盈余管理问题进行深层次的分析,以此来规范我国上市公司的会计行为,还给投资者一个相对清洁的投资环境,使我国证券市场发挥其正常的融资功能,最终达到优化资源配置和保护中小投资者利益的目的,这也是我们撰写本书的目的。

在国外的会计学界,对盈余管理(Earnings Management)问题的研究已经有20年的历史,并且是西方实证会计研究的一个重要课题。但是,我国会计学者对盈余管理的研究尤其是实证研究才刚刚起步,还处于一个引进西方研究方法和问题的过程。盈余管理是现代会计理论研究中的一个重要领域,对它进行研究,不仅有助于推动我国会计理论的发展,而且还对我国会计原则的制订、会计实务处理的变革以及上市公司的会计行为都将产生重要的影响。

本书的内容总体上分为两大部分,一是对国内外已有的研究成果和盈余管理的理论加以总结,以清楚认识盈余管理问题;二是对我国上市公司的盈余管理问题进行实证研究。具体包括八章:第1章盈余管理理论研究的回顾;第2章是盈余管理的计量模型;第3章是盈余管理的识别;第4章是关于我国A股亏损公司盈余管理研究;第5章是我国A股上市公司配股过程中的盈余管理问题研究;第6章是中国A股上市公司并购过程中的盈余管理问题研究;第7章我国A股上市公司IPO(Initial Public Offering,公司首次公开募股)过程中的盈余管理问题研究;第8章是股权性质与盈余管理的相关性研究。本书1-4章由焦

巍撰写，5-8章由罗声明撰写。我们对我国上市公司的上述盈余管理问题的研究方法主要以实证研究为主，以事实为依据对上市公司的盈余管理问题进行揭示，希望对我国会计准则的制订和上市公司会计处理的规范产生一定的借鉴作用。

目 录

第 1 章 盈余管理的基本理论研究	1
1.1 盈余管理的定义	1
1.2 盈余管理的特点	13
1.3 盈余管理产生的条件	16
1.4 盈余管理的动机	21
1.5 盈余管理的负面效应	22
第 2 章 盈余管理的计量模型	24
2.1 盈余管理实证研究的内容	24
2.2 盈余管理的计量方法	25
2.3 盈余管理的计量模型	27
第 3 章 盈余管理的识别方法	38
3.1 注册会计师的审计报告	38
3.2 上市公司对非标准审计报告的说明	54
3.3 上市公司会计政策和会计估计的变更	62
3.4 上市公司会计报表合并范围的变动情况	68
3.5 会计报告中的关联方交易	75
第 4 章 亏损上市公司的盈余管理问题研究	82
4.1 相关制度背景	82
4.2 亏损上市公司盈余管理实证研究综述	86
4.3 实证研究	88
4.4 实证分析	97
4.5 研究结论与原因分析	105
4.6 中国亏损上市公司盈余管理的不利影响	107

4.7 政策建议	108
第5章 上市公司配股过程中的盈余管理问题	
研究	119
5.1 研究背景	119
5.2 文献综述	120
5.3 理论分析与制度背景	128
5.4 研究设计	136
5.5 实证分析	146
5.6 研究结论	162
第6章 我国上市公司并购中的盈余管理问题	
研究	164
6.1 绪论	164
6.2 相关概念和理论	167
6.3 制度背景分析	174
6.4 文献综述	184
6.5 研究设计	195
6.6 实证分析	203
6.7 研究结论与政策建议	211
第7章 我国A股上市公司IPO过程中的盈余管理	
问题研究	216
7.1 制度背景分析	216
7.2 文献综述	221
7.3 制度背景分析	227
7.4 研究设计	235
7.5 实证研究结果与分析	241
7.6 研究结论	248
7.7 政策建议	249

第 8 章 我国上市公司盈余管理与股权结构

相关性研究	258
8.1 研究意义	258
8.2 我国上市公司股权结构的内涵及其特征	260
8.3 股权结构对盈余管理影响的理论分析	268
8.4 文献综述	283
8.5 研究设计	288
8.6 实证分析	295
8.7 研究结论	303
8.8 政策建议	304
参考文献	307

第1章 盈余管理的基本理论研究

盈余管理近年来已经成为会计理论界讨论的一个热点话题。那么什么是盈余管理？上市公司在什么时候会进行盈余管理？盈余管理的基本理论包括哪些内容？对盈余管理的诊断有哪些方法？这些都是我们这本书首先要解决的问题。

1.1 盈余管理的定义

盈余管理的概念大约出现在19世纪，是从早期的创造性会计演变而来的。最初表现为利润平滑，后来则是秘密准备。随着会计准则和会计法规的不断完善，在西方国家逐渐形成了盈余管理的理论与实务。目前，盈余管理已经成为国内外经济学界和会计学界文学研究的课题。学术界对盈余管理是否属欺诈行为至今尚无统一认识，这将不可避免地给会计信息质量的监管造成困难。对于证监会、研究人员和实际操作人员来说，正是因为有些盈余操纵不是欺诈行为，使得我们必须为盈余管理制定一个准确和明确的定义。我们想通过分析盈余管理与盈余操纵的关系，将盈余管理与会计做假剥离开，并为盈余管理建立一个具有明确意义和可操作性的定义。

1.1.1 盈余管理的“经济收益观”和“信息观”

传统上，人们认为盈余管理是与经济收益（有时也叫真实收益）有关的一个概念。在经济收益观（economic income perspective）下，有一些数据（譬如经济收益）被盈余管理故意地歪曲了。经济收益之所以会被歪曲而成为会计的报告收益，除了

盈余管理外，另一个影响因素是应计制会计和公认会计原则。应计制会计和公认会计原则也将导致会计数据与真实收益有偏差。当然，经济收益只有在一定的条件下才能有意义地加以定义，在现实的报告系统中是见不到的。一般说来，经济收益是看不见的，即使如此，在经济收益观下，人们还是要把看不见的真实收益作为衡量偏差的基准。我们认为以信息观（information perspective）来看待盈余管理更有意义。在信息观下，盈利仅仅是许多用作决策和判断的信号中的一个。信息观意味着会计数据的重要属性是其“信息含量”（information content）这一统计特性。盈余管理的信息观还假定公司经理拥有私人信息。在一套既定的委托代理契约下，公司经理不仅可以就会计程序作出选择而且还可以据此程序作出不同的估计。但在信息观下，人们并不需要作为真实价值的盈利概念，与真实收益基准有关的计量偏差问题也不复存在。数据的真实价值在经济收益观下至关重要，但在信息观下则不再是第一位的属性了。

1.1.2 雪普的定义^①

雪普（Katherine Schipper, 1989）从管理层对盈余管理的目的或动机出发，认为盈余管理实际上就是旨在有目的地干预对外财务报告过程，为获取某些私人利益而实施的一种欺诈行为。雪普的定义有以下几点需要我们注意：

一、雪普把盈余管理限定在对外报告领域，而把管理会计报告以及那些意在影响或改变公认会计原则的活动（如游说财务会计准则委员会）等排除在其讨论之外。雪普这样做的原因我们认为有两个：一是便于讨论。如果将盈余管理仅限于对外报告

^① Schipper, K. 1989. Commentar on earnings management. Accounting Horizons (Dec.)

领域，在现行的公认会计原则和应计制下讨论“干预”问题则可以简化对盈余管理的研究。尽管雪普也注意到一些关于会计游说活动的研究，但这些研究与她对盈余管理的研究无论是研究角度还是在约束条件方面都存在较大的差别。二是在1990年以前，会计理论界对盈余管理的研究以对外财务报告为主。尽管当人们就注意到报酬方案（compensation schemes）和部门经理的私人信息是激励对内部管理会计报告进行操纵的潜在因素，但很可能是由于资料难得，这一领域的研究成果比较少见。当时研究者把注意力集中在盈余管理的技术、应计制下的会计政策、会计选择与股票回报的关系等方面的研究。戴维森等在所著的《会计：商业语言》中，有一节专门讨论“会计戏法”问题，他们给盈余管理下了一个更加具体的定义：在公认会计原则限制的范围內，为了把报告盈利水平调整到满意程度而采取有计划行动步骤的过程。

二、在雪普的定义中，提出了盈余管理的主要目的是获取某些私人利益。按照雪普的理解，这些私人利益是与对外财务报告过程的中立性运作相对立的。因为，现代财务报告的核心思想之一就是中立性原则以及由此而来的财务报告的不偏不倚。盈余管理实质上是背离了中立性原则，由此造成对外财务报告有所偏重、有所依靠。盈余管理的出发点的局部利益、部分利益或某些人的利益，无疑会损害公众利益。也就是说盈余管理是与公众利益相悖的。

三、雪普在定义盈余管理时，并没有依赖某一特定的盈余概念，而是基于会计数据作为信息的观点进行讨论的。在此定义下，盈余管理可以存在于对外披露过程的任何一个环节，也可以采用多种多样的形式。但无论如何还是要注意区分不同因素对盈余的影响到。融资决策、投资或生产决策（如研发费用投放的比例、购并其他公司）等都会影响企业某一期间的盈利水平。

雪普把这些因素对盈余管理的影响看成是实际的盈余管理。所以雪普研究的盈余管理是在会计系统内,经理可以透过在公认会计原则范围内的会计方法选择和将某些给定的方法用特别的方式加以运用来操纵利润水平。其中,会计方法的选择是相当惹人注目和透明的,而给定会计方法的特别运用对公众来说是难以发现的。

从实证研究的角度来看,雪普以管理层的动机或目的对盈余管理进行定义的方式有些欠妥,因为人的动机和意图是存在于内心而且无法观察的东西,因此,信息不对称使得众永远无法为这种定义下的盈余管理进行变量的界定和直接量度。

1.1.3 Healy 和 Wahlen 的定义^①

Healy 和 Wahlen 对盈余管理下的定义是:盈余管理发生在管理当局运用职业判断编制财务报告和通过规划交易以变更财务报告时,旨在误导那些以公司的经济业绩为基础的利害关系人的决策或者影响那些以会计报告数字为基础的契约的后果。这个定义有下几个方面需要讨论:

一、管理层在编制会计报告时实施职业判断是多方面的。比如对未来的经济事项的判断:固定资产的预计使用年限及预计残值、八项资产减值准备以及或有资产或负债的确认等进行估计都需要进行职业判断;在报告同一经济业务时,管理层也可以在允许的会计政策之间做出选择:如坏账准备、折旧的计提方法以及存货的计价方式。另外,管理当局必须在对影响成本分配和净收入的劳动资金管理(如存货水平、存货收发的时间公布、应收账款的政策)中进行职业判断。管理层必须在确认或递延支出

^① Healy, P. and J. Wahlen. 1999. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons* (Dec.)

(如研发费用、广告费)之间进行选择。最后,管理层还必须计划交易事项:如资产重组、规划企业合并等使这符合权益联营法或购买法,通过规划租赁契约将租赁负债在表内列示或表外披露,通过规划股权投资以避免或编制合并报表。

二、盈余管理的目标是误导以企业经营业绩为基础的利益关系人,使他们对企业的业绩做出错误的判断和决策,以此来达到管理层的特殊目的或满足他们的私利。盈余管理产生的基础条件之一是信息不对称,如果利益关系人能够发现管理层的盈余管理行为,那么盈余管理行为就不容易发生;但是管理层往往掌握了外部利益关系人根本无法掌握的信息,以致盈余管理不可能被外界所识破,所以盈余管理在世界范围内都是不可避免的。

三、管理当局在财务报告中运用职业判断有利有弊。弊是由于盈余管理而导致资源的潜在错误配置。利是包括潜在增进管理当局对外部利益关系人传递公司内部信息的可信度,以便更好地进行资源配置决策。因此,对于准则制定者来说,关键是要明确允许管理当局在报告中进行职业判断的会计准则何时会增加会计信息对用户的价值,何时会降低会计信息的价值。

Healy 和 Wahlen 对盈余管理下的定义实际上也是从管理层的动机或目的对盈余管理进行的定义。

1.1.4 其他的几种定义

一、Goel 和 Thakor (2003)^① 从报表上盈余信息的质量出发,认为盈余管理就是使有关盈余的报告反映管理层期望的盈余水平而非企业真实业绩表现的做法,所有的盈余管理活动都是欺诈性行为。另一种观点则认为盈余管理是一种超越真实性报告与

^① Goel, A. and A. Thakor. 2003. Why do firms smooth earnings. The Journal of Business (Jan.)

欺诈性报告之边界的行为或现象,即通过盈余管理所产生的会计报表虽缺乏真实性但也不是欺诈性报告 (Marin 等, 2002)①。这种定义方式下的盈余管理难以进行变量测量,不仅因为盈余是一个总结性项目,更主要的是由于管理层因为各种原因不愿意披露企业真实的盈余状况,而信息不对称的客观存在又使得他们的愿望成为可能。

二、Watts 和 Zimmerman (1990) 从管理层是否用个人的判断和观点介入财务报表的制作出发,认为盈余管理就是管理层有限度或无约束地使用个人的一些判断和观点,对会计数据进行策略性的调整。从这种定义中无法判断盈余管理是否是一种欺诈行为,因为会计准则赋予了企业对一些事项自行判断的权利。同样,这种定义对盈余管理的实证研究造成了一系列的困难,例如,如何鉴定管理层使用的个人判断是有限度或无约束,能否为该定义下的“盈余管理”找到控制组 (control group)

三、有较多的学者从报表的制定是否遵守会计准则出发,以这种方式对盈余管理进行的定义可以分为三类。第一类观点认为,盈余管理是企业滥用会计准则的行为活动 (Turner Magrath & Weld, 2002)②。然而,如何鉴定会计准则是否被误用或滥用鉴定的标准是什么? 这些问题 Turner 没有提到,也都不是容易解决的问题。第二类观点认为,盈余管理是企业会计准则允许的范围内有意识地把账面盈余拉向所期望水平的一个过程

① Marin, D., G. Aldhizer III., J. Campbell and T. Baker. 2002. When earnings management becomes fraud. *Internal Auditing* (Jul./Aug.)

② Magrath, L. and L. Weld. 2002. Abusive earnings management and early warning signs. *The CPA Journal* (Aug.)

(Brown, 1999)①。但是“有意识”的判断标准是什么？作者没有给出解答。这个定义存在的最大缺陷是其片面性：盈余不但可以通过会计手段进行操纵，还可以通过实际活动来操纵。第三类观点是把企业有关盈余的做法分成三种：（1）欺诈的会计行为，（2）盈余管理，和（3）合法地使用会计选择。第（2）和（3）种做法均为在会计准则允许的范围内运用个人的判断和观点来调整盈余，两者的区别在于管理层的目的不同，若管理层的目的是欺骗财务报表使用者，则为盈余管理，否则就是“合法地使用会计选择的行为”（Dechow & Skinner, 2000）②。这种定义使人感到迷惑：盈余管理既然没有违反会计准则，何来欺骗之说？

以上对盈余管理定义的方式分别代表了盈余管理的目的、对象、方式和方法的合法性。目前盈余管理的定义繁多而且还有新定义层出不穷之势，其中一个主要的原因是前人的定义存在这样或那样的缺陷。所以我们认为对盈余管理建立一个具有明确意义和可操作性的定义是非常必要的。

1.1.5 盈余管理新定义的建立

我们认为，盈余管理（earnings management）应有别于盈余操纵（earnings manipulation）和盈余作假（earnings fraud）。对于盈余操纵我们是这样定义的：盈余操纵是指管理层使用会计手段（如在会计选择中使用个人的判断和观点）或通过采取实际行动努力将企业的账面盈余达到所期望的水平。基于这个定义，

① Brown, P. 1999. Earnings management: A subtle (and troublesome) twist to earnings quality. *Journal of Financial Statement Analysis* (Winter)

② Dechow, P. and D. Skinner. 2000. Earnings management: reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. Workingpaper, University of Michigan Business School

盈余操纵有五个特点：第一，它是一种管理层授权或直接参与的行为，所以不包括诸如会计人员为自身利益私自伪造单据的行为；第二，它是一种带有明确目的的故意行为，所以不包括诸如会计人员的工作失误，如粗心大意地输入错误数据；第三，盈余不但可以通过会计选择进行操纵，还可以通过实际经营决策来操纵，即盈余操纵的手段包括会计和经营活动两种。在会计期末通过增加价格折扣或优惠的信贷条件来加速存货的销售，使当期的账面盈余得以增加，是企业通过实际经营决策操纵盈余的例子。我们将通过实际经营活动或交易来操纵盈余的行为或现象叫做“实际盈余操纵”，而将运用会计选择进行操纵盈余的行为或现象叫做“会计盈余操纵”；第四，会计盈余操纵的对象是账面盈余，而实际盈余操纵的对象是实际盈余。实际盈余操纵的目的是通过影响实际盈余来达到影响账面盈余的目的；第五，管理层通过增加当期收益或减少当期收益的方式进行操纵盈余的活动或交易，其目的和结果是使企业的账面盈余尽量达到新希望的水平。

盈余操纵包括盈余管理和盈余做假两个内容，两者既为互斥关系，又是盈余操纵的全部形式。盈余管理是指管理层在会计准则和公司法允许的范围内进行盈余操纵；或通过重组经营活动或交易达到盈余操纵的目的，但这些经营活动和交易的重组增加或至少不损害公司价值。“盈余做假”则是指管理层违背会计法准则和公司法进行盈余操纵，或采取损害公司价值的实际行动操纵盈余。通过无损于公司价值的实际经营活动和交易来操纵盈余的行为或现象叫做“实际盈余管理”，而在会计准则和公司法允许的范围内灵活运用会计选择以达到影响盈余的目的或效果的行为和现象叫做“会计盈余管理”，反之，通过损害公司价值的实际经营活动和交易来操纵盈余的行为或现象叫做“实际盈余做假”，而通过违反会计准

则和公司法的会计选择和方法进行盈余操纵的行为或现象叫