

国家自然科学基金资助（项目编号71172098）

THE RESEARCH ON THE QUANTITY AND QUALITY
CHARACTERISTICS OF
LISTED COMPANY'S MANAGEMENT FRAUD
IN CHINA AND THE RISK EVALUATION MODEL
EMPIRICAL EVIDENCE FROM FRAUD COMPANY

上市公司管理层舞弊的 量质特征与风险评价模型研究

——来自舞弊公司的经验证据

◎ 王泽霞 等/著

上市公司

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

本书是国家自然科学基金项目“上市公司舞弊风险指数及监管机制研究——来自证券市场经验数据（项目编号71172098）”的研究成果

THE RESEARCH ON THE QUANTITY AND QUALITY
CHARACTERISTICS OF
LISTED COMPANY'S MANAGEMENT FRAUD
IN CHINA AND THE RISK EVALUATION MODEL
EMPIRICAL EVIDENCE FROM FRAUD COMPANY

上市公司管理层舞弊的 量质特征与风险评价模型研究

——来自舞弊公司的经验证据

上市公司

◎ 王泽霞 等/著

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

上市公司管理层舞弊的量质特征与风险评价模型研究:
来自舞弊公司的经验证据 / 王泽霞等著. —北京: 经济
科学出版社, 2016. 1

ISBN 978 - 7 - 5141 - 6273 - 8

I. ①上… II. ①王… III. ①上市公司 - 企业管理 -
风险管理 - 研究 - 中国 IV. ①F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 026357 号

责任编辑: 王冬玲

责任校对: 隗立娜

责任印制: 邱 天

上市公司管理层舞弊的量质特征与风险评价模型研究

——来自舞弊公司的经验证据

王泽霞 等著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http://jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

固安华明印业有限公司印装

710 × 1000 16 开 14.75 印张 250000 字

2017 年 5 月第 1 版 2017 年 5 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 6273 - 8 定价: 38.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

电子邮箱: [dbts@ esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn))

项目组成员

课题组负责人：王泽霞

课题组成员：李敬 甘道武 江乾坤
牟辉 杨莹 沈佳翔
李青 项晶 叶钊赟
王宁 周帅 王丹丹
肖兰 李莎

目 录

第 1 章 绪论	1
1.1 研究背景与意义	1
1.2 国内外研究现状	2
1.3 研究目标、研究内容以及拟解决的关键问题	9
1.4 研究方法	12
1.5 研究特色与创新之处	14
第 2 章 契约理论分析管理层舞弊动机	15
2.1 引言	15
2.2 会计契约理论与管理舞弊动机	15
2.3 会计契约与管理舞弊动机	19
2.4 企业组织形式与管理舞弊动机	25
2.5 本章小结	27
第 3 章 IPO 公司管理层舞弊动机及行为特征	28
3.1 引言	28
3.2 理论分析 IPO 公司管理层实施舞弊的动机	28
3.3 制度分析 IPO 公司管理层实施舞弊的动机	30
3.4 IPO 公司管理层实施舞弊的行为特征	37
3.5 XDD IPO 典型案例分析	41
3.6 本章小结	56
第 4 章 全流通时代上市公司舞弊动机和行为特征	58
4.1 引言	58

4.2	全流通时代诱导管理层实施舞弊的制度	59
4.3	全流通时代上市公司舞弊新动机	60
4.4	股改前后上市公司舞弊行为新变化	63
4.5	典型案例分析 ——以 ZKYW 大股东复合式路径恶性减持为例	67
4.6	本章小结	78
 第 5 章 管理层舞弊的重要风险因子		
	——基于注册会计师调查的经验证据	79
5.1	引言	79
5.2	文献回顾	79
5.3	问卷设计	85
5.4	管理舞弊风险因子的初步探索	87
5.5	管理舞弊风险因子的进一步探索	93
5.6	本章小结	99
 第 6 章 内部控制环境能有效抑制管理舞弊		
	——来自舞弊上市公司的经验证据	100
6.1	引言	100
6.2	理论分析与研究假设	100
6.3	研究设计	103
6.4	实证分析	109
6.5	本章小结	113
 第 7 章 舞弊上市公司内部控制重大缺陷特征研究		
	——基于沪深 A 股上市公司的经验数据	115
7.1	引言	115
7.2	文献回顾	116
7.3	理论分析与研究假设	117
7.4	研究设计	122
7.5	实证分析	126

7.6 本章小结	138
第8章 基于灰色关联法舞弊风险评价与识别模型	
——来自 ST 公司的经验证据	139
8.1 引言	139
8.2 文献回顾	140
8.3 研究设计	141
8.4 实证分析	151
8.5 本章小结	162
第9章 基于分类器叠加的综合管理舞弊风险评价模型研究	
——来自舞弊上市公司的经验证据	164
9.1 引言	164
9.2 文献回顾	165
9.3 样本选择和舞弊风险指标的筛选	166
9.4 四个管理舞弊风险评价模型的测试结果及分析	172
9.5 基于多分类器叠加的综合管理舞弊风险评价模型	174
9.6 本章小结	177
第10章 研究结论及建议	178
10.1 研究结论	178
10.2 研究建议	185
附录 调查问卷	196
附录 1: 问卷调查 1	196
附录 2: 问卷调查 2	199
参考文献	205
后记	225

第 1 章

绪 论

1.1

研究背景与意义

舞弊和反舞弊是资本市场的永恒主题。18 世纪英国南海公司舞弊案致使英国股份公司被禁，令英国经济陷入停滞状态，严重危害了英国经济乃至世界经济的发展。21 世纪初，安然、世通、施乐等重大舞弊案再次严重危及审计职业界的声誉甚至生存，原国际五大会计师事务所之一的安达信也因审计失败倒闭。安然事件后，国际会计审计界正经历着一场前所未有的变革，审计进入了后安然时代。各国政府和有关国际性组织纷纷采取行动，美国国会于 2002 年 7 月 30 日颁布了《2002 年萨班斯 - 奥克斯利法案》（Sarbanes-Oxley Act of 2002）以规范企业的内部控制，降低上市公司舞弊风险。英国、德国、荷兰等也纷纷仿效美国成立专门机构负责注册会计师职业质量的监管。2004 年 COSO 又发布了《企业风险管理——整体框架》，国际审计准则也做重大修订。正值 SOX 法案实施之际，2008 年美国爆发了次贷危机并引发金融危机，进而演变为全球经济危机，大量的银行破产倒闭，企业面临着前所未有的财务压力，舞弊风险也随之增加。据美国联邦调查局对房利美、房地美、雷曼兄弟、AIG、麦道夫公司和新世纪金融公司等公司的调查发现，大部分危机公司涉及财务舞弊、内幕交易及故意隐瞒重大财务信息不披露。这次危机使舞弊与反舞弊再次成为国际社会关注的焦点。

我国证券市场爆发了如银广夏、蓝田股份等令人触目惊心的重大舞弊案，中天勤会计师事务所也因审计失败倒闭。2008 年我国企业也经受国际金融危机的影响，政府为应对风险及与国际趋同的需要采取两项重大举措：一是 2008 年

财政部等五部委联合发布《企业内部控制基本规范》，2010 年又发布了《企业内部控制配套指引》建立我国企业风险管理框架以发现和应对舞弊；二是针对上市公司国有股“一股独大”的产权制度缺陷，我国政府从 2005 年开始进行股权分置改革，彻底结束了我国资本市场同股不同权，同股不同利的“二元”结构，中国资本市场进入了股份全流通时代，优化了资源配置的功能。舞弊行为本身是一种违法的经济行为，是人的趋利行为和特定制度背景下的产物。中国资本市场的制度环境重大变化究竟是否带来舞弊行为新动向？股份全流通是否会引发基于资本市场动机的舞弊行为？股权激励是否会异化成为舞弊的主要动机？危机公司是否更易舞弊？呈何规律特征？CPA 如何才能更有效地识别评估舞弊，规避执业风险？等等，这些问题都是审计理论界和实务界亟待解决的重大难题。本项目紧紧围绕中国资本市场股权分置改革制度这一重大变迁，就如何识别舞弊风险因子（舞弊风险预警信号）并建立风险评价模型，架构更有效的舞弊综合监管机制展开研究，对促进资本市场健康发展具有重大理论与实践意义：

① 有助于 CPA 更加有效地识别舞弊风险，提高舞弊审计的技术能力，更好地履行审计责任，保护广大投资者利益，增强我国会计师事务所的国际核心竞争力，推动我国会计师事务所做大做强；

② 为监管部门、注册会计师、企业、资本市场改进和完善现有监管机制以及完善我国舞弊审计准则提供理论指导和实证经验证据支持，丰富和发展反舞弊理论与实践，有效地遏制上市公司舞弊行为。

1.2

国内外研究现状

关于舞弊问题的研究国外学者早在 20 世纪 30 年代就开始并已取得相当数量的研究成果，我们从舞弊行为动机、舞弊风险因子、舞弊识别评判模型、舞弊监管四个方面的相关研究文献进行梳理。

1.2.1 舞弊行为动机

关于舞弊动机的国外研究大体可分为资本市场动机和契约动机。

国外对资本市场动机的研究包括：①融资和再融资动机（Shivakumar，

2000; Rangan, 1998); ②隐瞒财务状况恶化的动机 (COSO, 1999; Persons, 1995); ③符合分析师预期的动机 (Howe, 1998); ④增持减持动机 (Dittmar, 2000; Andrei Shleifer and Robert W. Vishny, 1997)。契约动机的研究主要集中在债务契约和报酬契约上。德丰和吉姆巴沃 (Defond and Jiambalvo, 1994), 贡恰罗夫和齐默尔曼 (Goncharov and Zimmermann, 2007) 研究发现上市公司为了建立债务契约以及避免违反债务契约可能发生舞弊。

国内舞弊动机的研究主要体现在: ①取得上市资格动机 (林舒、魏明海, 2000; 王泽霞, 2007)。②取得配股资格动机 (蒋义宏, 1998; 梁娟, 1999; 陈小悦、肖星、过晓燕, 2000; 杜滨、李若山, 2001; 陈晓、李静, 2001), 王泽霞 (2007) 研究发现 1999 年前后为满足 ROE 阈值 10% 和 6% 的配股要求成为上市公司舞弊的主要动机。③避免 ST 和保牌动机 (陆建桥, 1999; 于海燕、李增泉, 2001; 蒋义宏, 2001)。④大股东掏空上市公司的动机。魏明海、刘峰 (2008), 贺建刚、孙铮、李增泉 (2010) 发现控股股东通过违规担保、关联交易、合并重组等手法从上市公司输出利益并未因股改而停止; 李增泉等 (2005) 认为有的大股东甚至把上市公司当成“提款机”, 想方设法“掏空”上市公司资产, 损害公司价值。⑤减持股票动机。蔡宁、魏明海 (2009) 研究发现股改后上市公司原非流通股股东所持股份解禁或减持之前有粉饰业绩拉抬股价的动机; 王泽霞 (2010) 通过案例研究发现减持股票动机成为后股改时代舞弊新动机, ROE 阈值不再作为舞弊动机, 迎合分析师预期股权激励动机尚未成为主要动机。

国外学者研究得出的舞弊动机主要是资本市场动机、契约动机和政治及监管动机。我国资本市场股改前 (126 家舞弊公司) 的舞弊动机主要是取得上市资格及增发配发新股、避免退市、避免 ST 和掩盖财务危机 (王泽霞, 2010)。与国外相比, 基于市场动机的舞弊行为动机实证研究文献较少, 主要是因为股改前中国资本市场的二元割裂的股权结构。股改后 (45 家舞弊公司), 减持股票操纵股价已成为一种新动机; 机构投资者串谋动机也出现了, 但比例较低; 至于股权激励可能出现三种舞弊动机: 高管降低股权激励条件、满足行权条件、行使股权激励抬高股价套现 (王泽霞, 2010)。由于我国股权激励政策推行时间不长, 舞弊案比较少, 实证研究文献更是凤毛麟角。随着时间的推移及股权激励政策在中国推广实施, 股权激励中的舞弊案早晚会浮出水面, 股权激励政策的监管与控制急需深入研究其行为规律。

1.2.2 舞弊风险因子

以美国为代表的西方学者认为提高审计舞弊能力最需解决的技术难点是研究总结如何有效识别舞弊风险因子（预警信号或红旗标志），合理评价舞弊风险高低，目前国内外学者从三个方面研究总结出一大批能识别舞弊的风险因子：

一是 AICPA 和职业界总结的舞弊风险因子。具有代表性的有美国 SAS No. 99 从三个角度列举 42 个风险因子，如管理当局的特点及其控制环境的影响力、经营特点、行业状况、财务的稳定性等；我国的《审计技术提示第一号——财务欺诈风险》中提供了 9 大类共 54 项财务欺诈风险；美国 Coopers & Lybrand 会计师事务所总结出 29 个舞弊风险因子；奥斯特鲁（Ostolou, 2001）通过调查 140 名审计师得出最重要的风险因子是管理当局的特点及其控制环境的影响力，其次是经营特点、财务稳定性，最后是行业状况；王泽霞（2004）通过调查得出我国上市公司舞弊重要风险因子排在前三位的是：可能被 ST、退市或急于摆脱 ST、恢复上市，企业面临筹资压力，大股东操纵董事会。

二是学术界通过分析案例或统计舞弊样本特征获得的舞弊风险因子是：①行业。其中金融业、制造业和高科技行业等是舞弊多发行业（Persons, 1995；Loebbecke and Willingham, 1988；刘立国, 2003；章美珍, 2002），但阿尔布雷克特和罗姆尼（Albrecht and Romney, 1986）、娄权（2003）并没有发现高科技行业更易舞弊；②公司发展历史和经营状况。如以前年度被审计发现舞弊（Ferdinand and Judy, 1998）、公司陷入财务危机（Loebbecke and Willingham, 1988）、业绩不佳（Kinney and McDaniel, 1989）等都会增加公司的舞弊风险；③公司内外环境。如内部控制薄弱（Loebbecke and Willingham, 1988）、管理层对预计盈利的过分强调（Kinney and McDaniel, 1989）等。

三是学术界通过实证研究公开查处的舞弊上市公司财务数据获得舞弊风险因子，得出财务杠杆、营运能力、资产质量、盈余质量等财务指标舞弊公司与非舞弊公司存在显著差异。①财务杠杆系数舞弊公司显著高于非舞弊公司（Kirkos, 2007；Kotsiantis, 2006；Spathis, 2002；Feroz, 2000；Summers, 1998；Beneish, 1997；Persons, 1995；曾月明、宋新平、葛文雷, 2008；马玉晓, 2008；王泽霞, 2007；鹿小楠、傅浩, 2003；方军雄, 2003）；②总资产周转率、应收账款与收入之比等营运能力指标舞弊公司显著低于非舞弊公司

(Ping-Feng Pai、Ming-Fu Hsu and Ming-Chieh Wang, 2010; P. Ravisankar et al., 2010; Belinna Bai et al., 2008; 王泽霞、谢冰, 2010; 秦江萍, 2006; 陈凌, 2005; 马永义等, 2003; 傅建波, 2001); ③流动比率、速动比率等资产质量指标舞弊公司显著低于非舞弊公司 (Mark Cecchini et al., 2010; Doumpou, 2005; Spathis, 2003; Lee, 1999; 顾宁生、冯勤超, 2009; 阎达五等, 2001), 但是, 方军雄 (2003) 并没有发现存货与流动资产之比在舞弊公司与非舞弊公司间存在显著性差异; ④盈余与经营现金流量之差、销售净利率、总资产净利率等盈余质量指标舞弊公司显著低于非舞弊公司 (Doumpou, 2005; Lin, 2003; Spathis et al., 2002; Lee、Ingram and Howard, 1999; Green, 1997; 连竑彬, 2008; 陈国欣、吕占甲、何峰, 2007; 任海松, 2006; 耿建新等, 2002), 但曹利 (2004) 得出由于舞弊公司取得了舞弊所得, 因而具有与非舞弊公司相似的盈利能力。

如文献所述, 国外学者研究得出重要的舞弊风险因子是管理当局的特点及其控制环境的影响力、经营特点、财务稳定性、行业状况, 而国内学者研究得出被 ST、退市或急于摆脱 ST、恢复上市、企业面临筹资压力、大股东操纵董事会是重要风险因子, 此外, 葛家澍 (2003) 认为文化也是重要舞弊风险因子, 显然, 因资本市场成熟程度不同, 国内外研究结论也不一致, 国外研究结论无法解释我国新兴资本市场的现象。关于财务杠杆、营运能力、资产质量、盈余质量等财务指标, 国内外学者大多数实证研究均得出舞弊公司与非舞弊公司存在显著差异, 舞弊公司的财务杠杆系数更高、营运能力指标、资产质量指标、盈余质量指标更低, 但我国少数文献也得出不一致结论, 如方军雄 (2003) 研究得出存货与流动资产之比舞弊公司与非舞弊公司不显著; 曹利 (2004) 研究得出盈利能力舞弊公司与非舞弊公司相似。

1.2.3 舞弊风险识别评判模型

实证研究得出模型识别舞弊效果优于舞弊案例 (Bostman、Moeckel and Pei, 1997)。国内外学者研究运用较为广泛的模型有 Logistic 模型 (21.3%)、神经网络 (13.3%)、贝叶斯网络 (6.7%) 和决策树 (6.7%) 等, 其中, 神经网络模型的识别准确率最高, 在 81% ~ 90.7% 之间 (P. Ravisankar et al., 2010; Tzong-Huei Lin, 2009; Gaganis C, P, 2007; Lin et al., 2003; Feroz,

Kwon、Pastena and Park, 2000); Logistic 回归模型识别准确率在 84% ~ 87% 之间 (C. Spathis et al., 2002; Bell and Carcello, 2000; Lee、Ingram and Howard, 1999; Bell et al., 1991); 支持向量机模型识别准确率在 87.8% ~ 92% 之间 (Ping-Feng Pai et al., 2010; Mark Cecchini et al., 2010); 贝叶斯网络模型识别准确率为 90.3% (E. Kirkos et al., 2007)、决策树模型识别准确率为 91.2% (Kotsiantis. et al., 2006), 还有少数学者运用 Probit 判别模型 (Be-neish, 1999) 和 EGB2 分布模型 (Hansen et al., 1996)。国内学者研究使用神经网络模型识别准确率在 73.39% ~ 89.4% 之间 (顾宁生、冯勤超, 2009; 曾月明、宋新平、葛文雷, 2008; 聂丹丹, 2007); Logistic 回归模型识别准确率为 65.16% ~ 77.8% 之间 (王泽霞, 2009; 马玉晓, 2008; 方军雄, 2003); 支持向量机模型识别准确率为 86.11% (曾月明、宋新平、葛文雷, 2008); 贝叶斯模型识别准确率为 77.4% (任海松, 2006); 决策树模型识别准确率为 77.3% (张小宝, 2007)。还有少数学者使用多元判别分析法 (张玲, 2006; 鹿小楠、傅浩, 2003)、指标正负概率判别法 (陈亮、王炫, 2003)。

以上文献表明, 模型识别舞弊准确率国外高于国内。国外学者研究得出模糊神经网络 (FNN) 方法识别舞弊的准确率要高于以前多数统计模型和人工神经网络模型得到的结果, 但与 Logistic 模型的预测效果各有千秋: 对于非舞弊公司, FNN 的预测准确率总体低于 Logistic 模型; 而对于舞弊样本的预测准确率则高于 Logistic 模型 (Lin、Hwang and Becker, 2003)。国内学者顾宁生、冯勤超 (2009) 实证研究得出神经网络方法识别舞弊优于支持向量机和 Logistic 回归得到的结果, 但曾月明、宋新平和葛文雷 (2008) 研究得出 BP 神经网络和支持向量机在总的准确率方面, 没有明显差异, 却略高于 Logistic 回归。可见, 不同数据挖掘模型间的识别准确率并不一致, 由于我国特有的制度背景及舞弊风险因子, 国外与国内学者研究结论不一致, 我国究竟选择哪个模型最优还有待后续研究, 修正和补充完善舞弊风险因子以及通过大舞弊样本进行实证检验。

1.2.4 舞弊监管

关于舞弊监管有效性的国内外研究主要集中在公司内部治理和公司外部治理两方面。

国外学者对公司内部治理抑制舞弊的研究主要集中在董事会、审计委员

会、管理层持股与舞弊的关系以及内部控制抑制舞弊作用。主要研究结论:

①董事会。耶麦克 (Yermack, 1997)、韦费亚斯 (Vafeas, 2000) 研究发现较小的董事会规模有助于降低舞弊的发生率; 法马和詹森 (Fama and Jensen, 1983)、潘卡杰·萨克塞纳 (Pankaj Saksena, 2003) 得出外部董事尤其是独立董事比例越大, 舞弊的可能性越小, 但比斯利 (Beasley, 1996) 得出了相反的结论; 谢等 (Xie et al., 2003) 认为董事会会议次数越多, 盈余管理的程度越轻, 但韦费亚斯 (Vafeas, 1998) 则认为高频率的董事会会议是公司业绩下滑的征兆。

②审计委员会。莱特 (Wright, 1996)、卡塞罗和尼尔 (Carcello and Neal, 2000)、比斯利等 (Beasley et al., 2001) 认为审计委员会对防止舞弊有积极作用, 但比斯利 (Beasley, 1996) 得出了相反的结论。

③管理层持股。沙维尔 (Shawver, 2003) 研究表明管理层持股比例与舞弊负相关, 但 COSO 委员会却发现舞弊公司董事及总经理个人持股比例较高。

④内部控制抑制舞弊作用。COSO (1992)、美国注册舞弊检查师 (ACFE) 协会 (2002) 研究认为良好的内部控制对抑制舞弊有促进作用。对公司外部治理抑制舞弊的国外研究发现具有政治关系的企业更容易受到政府的干预, 而违背公司的经营目标 (Shleifer and Vishny, 1994); 法律环境、外部控制机制 (尤其是企业的购并行为或外部的购并市场) 也能起到抑制舞弊的作用 (Demirguc-Kunt、Maksimovic, 1998; Mikkelsen and Partch, 1997); 卡瑟罗·纳吉 (Carcello Nagy, 2004) 认为外部审计对抑制舞弊有一定的作用, 但迪克、摩尔斯和森格勒斯 (Dyck, Morse and Zingales, 2008) 则认为外部审计对舞弊基本没有影响。

国内学者对公司内部治理抑制舞弊的研究主要集中在监事会、董事会、审计委员会、管理层持股与舞弊的关系以及内部控制抑制舞弊作用。主要研究发现:

①监事会。杜莹 (2003) 认为监事会人数与舞弊正相关, 但梁杰等 (2004) 研究表明两者不存在显著的相关性; 王泽霞 (2007) 认为监事会规模与舞弊正相关, 监事列席董事会会议频率与舞弊负相关。

②董事会。刘立国、杜莹 (2003) 研究表明董事会规模、执行董事比例、内部董事比例与舞弊正相关; 王泽霞 (2007) 认为董事会独立性差则舞弊可能性大, 且在未保证董事独立性时, 具有财务知识的内部高管董事比例与舞弊正相关; 韩传模、李秋蕾 (2011) 认为美国独立董事数量的增加能够显著遏制会计舞弊行为, 而中国逐渐规范的独立董事队伍却没能有效发挥出预防和监督会计舞弊发生的作用。

③审计委员会。杨忠莲等 (2006)、谢永珍 (2006) 研究表明审计委员会

在防止舞弊时发挥显著作用。④管理层持股。魏明海、刘峰（2008），贺建刚、孙铮、李增泉（2010）发现控股股东通过违规担保、关联交易、合并重组等手法从上市公司输出利益并未因股改而停止。⑤内部控制抑制舞弊作用。郭道扬（2010）认为内控失控是会计舞弊的根源；吴水澎、陈汉文、邵贤弟（2000），李若山（2002），韩传模（2005），张龙平、王军只、张军（2010）发现我国内部控制抑制舞弊的作用十分薄弱。国内学者对公司外部治理抑制舞弊的研究提出从政府监管、会计变革和公司治理三个方面规避舞弊风险（孙铮等，2002）；蔡志岳、吴世农（2006）发现从中小投资者法律保护、产品竞争市场、独立审计、机构投资者监管外部治理角度研究舞弊与非舞弊公司的差异，只有机构投资者监督、独立审计监督程度通过了显著性检验；黄世芬（2005），王艳艳、陈汉文（2006）认为我国的注册会计师审计在防范公司管理层舞弊方面的作用并不明显；大多数财务人员（62.44%）和 CPA（77.66%）均认为我国 CPA 不能有效发现和揭露舞弊财务报告（王泽霞，2005）；相对于国有企业，外部审计意见对非国有企业的融资约束缓解作用更为显著，与市场化程度正相关（王少飞、孙铮、张旭，2009）。

大多数关于舞弊监管有效性的研究文献主要围绕公司内部治理和公司外部治理展开。关于公司内部治理是否能抑制舞弊，国内外主流文献均得出董事会、审计委员会、管理层持股能有效抑制舞弊。较小的董事会规模有助于降低舞弊的发生率；独立董事比例越大、董事会会议次数越多、管理层持股比例越高则舞弊可能性越小；审计委员会抑制舞弊能发挥显著作用。关于内部控制是否能抑制舞弊，国外已有的研究文献表明良好的内部控制能有效抑制舞弊，但国内的研究文献得出内部控制抑制舞弊作用十分薄弱，说明我国的内部控制有待加强。此外，国内学者对监事会是否能抑制舞弊进行研究得出监事会能有效抑制舞弊。关于公司外部治理是否能抑制舞弊，国内外学者得出政府监管、法律环境等能有效抑制舞弊，但对独立审计揭露舞弊效率的实证研究表明，现行审计发现舞弊是无效或低效状态，在世界范围内普遍存在审计期望差，如何提高审计舞弊效率是世界性的难题，也是审计的永恒主题。

1.2.5 文献评述

纵观国内外相关文献，国外学者对舞弊研究起步较早，变量选取较丰富，

模型的检验准确率较高并仍处于不断完善之中,这些研究方法及成果对研究我国资本市场舞弊有非常宝贵的借鉴意义。国外发达国家发生的舞弊案是成熟市场体系下的“机械故障”,而我国特有的“转型经济”“新兴市场”背景,尤其是治理模式与英美国家“一元制”治理模式不同,使得国外关于舞弊动机、舞弊风险因子、判别模型研究的结论无法解释中国资本市场的一些问题。国内学者虽也开展了大量的研究,其研究成果对开展本项目具有启迪价值,但现有研究主要局限于:①我国资本市场建立时间较短,开展实证研究可用舞弊样本较少,这在很大程度上局限了现有实证研究的深度及其意义;②前期研究立足于上市公司股份部分流通的特定制度背景,研究得出识别舞弊重要风险因子的结论只局限于新股上市、增发股票、避免ST、避免亏损等研究,对资本市场的舞弊行为动机研究的相关文献较少。而随着我国股权分置改革完成,股份全流通将大股东和高管的利益与资本市场联系起来,改变了大股东、高管的利益构成,从而影响并可能产生资本市场动机推动的舞弊行为,上市公司所处的制度背景发生重大变化影响其风险识别的效果,亟待我们深入跟踪分类识别上市公司舞弊风险因子;③识别舞弊的风险因子不够全面、完整,现有文献对出于不同动机、采用不同手法舞弊的公司未加以区别并进行分类的数据挖掘其舞弊风险因子,因而直接影响我国学者所建立的舞弊风险识别模型的准确率;④现有研究最大的缺陷是尚未将舞弊风险因子的定性变量和定量变量综合评估并科学量化风险,构建一个能综合定性和定量两类指标评价上市公司舞弊风险的模型,实时测度舞弊风险高低,并将理论研究的成果在实践中更好地推广和应用。

本项目立足中国后股改时代特殊资本市场背景,系统分析上市公司的舞弊动机及其规律,实证调查和数据挖掘上市公司,尤其是危机公司舞弊风险因子,并建立风险评价综合模型,进而完善我国证券市场舞弊监管机制。

1.3

研究目标、研究内容以及拟解决的关键问题

1.3.1 研究目标

(1) 总目标

分析IPO公司和股权分置改革后上市公司管理层舞弊的动机和行为特征,

探寻上市公司管理舞弊风险因子，并建立舞弊风险综合评价模型。

(2) 具体目标

①在中国 IPO 制度下，分析管理层舞弊的动机和行为规律；②在中国上市公司股权分置改革后特殊制度背景下，探寻管理者实施舞弊的动机和行为规律；③数据挖掘上市公司舞弊风险因子；④构建舞弊风险综合评价模型。

1.3.2 研究内容

本研究立足中国资本市场股权分置改革后，股份全流通这一重大制度变迁，紧紧围绕舞弊风险如何评价展开研究。依据已有的舞弊动机理论和相关契约理论、委托代理理论等构建不同性质企业和微观制度背景下管理者实施舞弊形成动因的理论分析框架，跟踪研究股改后上市公司舞弊行为动机新动向；运用案例分析，问卷调查，数据挖掘等方法，实证检验筛选出上市公司舞弊风险因子；从制度和财务等层面构建评价上市公司舞弊风险模型。本项研究成果的推广应用对我国资本市场监管思路及实践将产生重大影响。本研究分三个专题展开：

专题一：上市公司舞弊动机理论分析框架

本专题首先依托契约理论等经济学理论构建上市公司舞弊动机行为规律分析理论框架，其次为分析 IPO 公司和后股改时代上市公司舞弊动机和行为规律提供理论依据。最后依据上述理论框架通过对股权分置改革以后，被证监会处罚的上市公司典型案例研究，比较分析股改前后上市公司舞弊动机和行为规律最新动向。为专题二、三奠定理论基础。

专题二：上市公司舞弊风险因子实证研究

本专题首先，通过对有经验的注册会计师采用问卷调查、访谈、统计分析等方法筛选出较重要的管理层舞弊风险因子；其次，以舞弊的上市公司和 1：1 配对的非舞弊公司为样本通过文献回顾、实证分析，得出内部控制环境能够有效抑制管理舞弊；最后，仍以舞弊上市公司和配对的非舞弊上市公司为样本通过理论分析和实证研究，得出整个内部控制系统中的重大缺陷特征及识别。为专题三提供技术支撑。

(1) 上市公司重要舞弊风险因子——统计调查结果

本部分首先以现有审计准则、舞弊案例研究及舞弊公司的实证研究结论中