

财政部重点会计科研课题系列丛书 (2002)

会计信息失真的现状 成因与对策研究

——上市公司利润操纵实证研究

课题管理单位：中国会计学会

课题主持人：蒋义宏



中国财政经济出版社

财政部重点会计科研课题系列丛书 (2002)

会计信息失真的 现状、成因与对策研究

——上市公司利润操纵实证研究

课题管理单位：中国会计学会

课题主持人：蒋义宏

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

会计信息失真的现状、成因与对策研究：上市公司利润操纵实证研究/中国会计学会组编，蒋义宏主编．—北京：中国财政经济出版社，2002.6

(财政部重点会计科研课题系列丛书 2002)

ISBN 7-5005-5824-4

I. 会… II. 中… III. 企业—会计—管理—研究
IV. F275.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 037708 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com>

E-mail: cfeph@dr.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码：100036

发行处电话：88190406 财经书店电话：64033436

涿州市新华印刷厂印刷 各地新华书店经销

850×1168 毫米 32 开 7.25 印张 168 000 字

2002 年 7 月第 1 版 2002 年 7 月河北第 1 次印刷

印数：1-3 000 定价：17.00 元

ISBN 7-5005-5824-4/F·5121

(图书出现印装问题,本社负责调换)

财政部重点会计科研课题 结项鉴定评审委员会

主 任：冯淑萍

副主任：刘玉廷 周守华

委 员：(按姓氏笔画排序)

王光远	邓飞其	付 磊	冯卫东
冯淑萍	伍中信	刘玉廷	刘永泽
刘光忠	刘仲文	刘明辉	汤谷良
祁怀锦	孙 铮	杨世忠	杨有红
杨雄胜	李玉环	李建发	李 爽
狄 恺	张 蕊	陆正飞	陈毓圭
欧阳电平	周守华	荆 新	郜进兴
姜灵敏	骆家骧	秦荣生	耿建新
夏博辉	高一斌	黄世忠	崔也光
阎达五	盖 地	谢志华	裘宗舜
樊行健	戴德明		

出版说明

为了落实中国会计学会“九五”科研规划，繁荣中国的会计理论研究，中国会计学会组织了财政部 1999 重点会计科研课题研究。本次重点会计科研课题是针对我国会计改革中出现的亟待解决的疑难问题予以立项的，共有 20 个课题项目、62 个课题组中标，课题涉及面广，具有重要的现实意义。

中国会计学会对所有立项的课题进行了严格的跟踪检查。经过历时两年多的认真研究，绝大部分课题组都较好地完成了课题预期的研究任务。自 2001 年 9 月起，中国会计学会组织有关专家分别在北京、南京、南昌、长沙等地召开了六次课题结项鉴定评审会议，与会专家对本次重点课题的研究成果给予了充分肯定，并对每一份研究报告提出了非常具体的修改意见。截止到目前，共有 44 份研究报告完成了修改工作，并通过了结项鉴定。

为及时推广本批课题的理论研究成果，更好地为会计改革与发展提供理论支持，中国会计学会特选出部分优良的课题研究报告，作为财政部 1999 重点会计科研课题系列丛书予以出版。

“经济越发展，会计越重要”。中国会计学会将以“入世”为契机，与全国广大的会计工作者一道，认真开展会计理论研究，迎接我国会计发展的又一个春天。

中国会计学会

2002 年 4 月 18 日

课题组成员名单

课题主持人：蒋义宏

课题组成员：李东平 李树华

于文强 李晓明

鸣谢

李卫民、牟海霞、宋从越、汪海芳、严海芳等研究生参与了本课题的研究，谨向他们致以衷心的感谢。

课题组

2002年6月

目 录

研究成果综述·····	(1)
-------------	-------

第一章 会计信息失真：投资者视角与经营者视角

——上市公司会计信息失真的问卷调查分析·····	(11)
一、会计信息失真现象的视角差异·····	(11)
二、以投资者为调查对象·····	(13)
三、以经营者为调查对象·····	(14)
四、经营者视角的观点·····	(15)
五、投资者视角的观点·····	(17)
六、述评与启示·····	(24)
七、加速市场化进程·····	(27)
附录：问卷调查结果统计分析·····	(30)

第二章 IPO 公司盈利预测信息失真的实证研究····· (38)

一、中国股票发行市场概况·····	(38)
二、我国 IPO 公司概况·····	(44)
三、盈利预测信息的有用性·····	(49)
四、盈利预测制度及国际比较·····	(53)
五、文献综述·····	(61)
六、研究设计·····	(64)
七、研究结果与分析·····	(70)
八、研究结论及政策建议·····	(82)

第三章 从亏损到扭亏：会计信息失真的两个极端

——亏损上市公司盈余管理实证分析·····	(86)
一、盈余管理的基本概念和研究目的·····	(86)
二、中国亏损上市公司概况·····	(88)
三、亏损上市公司盈余管理的制度背景·····	(94)
四、亏损上市公司盈余管理的实证分析·····	(101)
五、研究结论与政策建议·····	(117)
附录 1：2000 年扭亏、摘帽公司的每股收益·····	(123)
附录 2：2000 年首次亏损公司的每股收益·····	(125)

第四章 配股管制下的会计信息失真····· (126)

——净资产收益率临界区的盈余管理·····	(126)
一、我国证券市场的资源配置·····	(126)
二、盈余管理的基本理论·····	(129)
三、盈余管理文献回顾·····	(140)
四、研究设计·····	(145)
五、描述性研究结果与分析·····	(157)
六、解释性研究结果及分析·····	(161)
七、研究结论及建议·····	(165)

第五章 会计信息失真的制度因素与非制度因素

——B 股上市公司净利润双重披露的差异分析·····	(168)
一、B 股上市公司概况·····	(168)
二、净利润披露的意义·····	(172)
三、文献研究·····	(185)
四、净利润双重披露差异：总体研究·····	(188)
五、净利润双重披露差异：因素分析·····	(197)

六、净利润双重披露差异：类别差异和地域差异·····	(203)
七、结论及局限·····	(210)
主要参考资料·····	(212)

研究成果综述

在一个有效的资本市场上，股票价格应该充分反映其所代表的上市公司的资本价值。但是当失真的会计信息向投资者传递关于上市公司资本价值的错误信息时，投资者会过分高估或过分低估上市公司的资本价值，导致股票价格与上市公司资本价值的严重背离，市场泡沫就会过度膨胀，最终导致巨大的市场风险，进而影响一个国家的经济发展和社会稳定，甚至导致全球的经济衰退。与非上市公司比较，上市公司会计信息失真的后果要严重得多。因此本课题将上市公司会计信息失真问题列为主要研究对象。本课题主要研究上海证券交易所和深圳证券交易所上市公司会计信息失真的现状、成因及对策。

一、本课题的结构及主要观点

本课题由以下五章组成：

- 第一章：“会计信息失真：投资者视角和经营者视角”。该报告问卷调查的结果，反映了投资者和经营者对上市公司会计信息失真的不同看法。对于会计信息的真实性，由于投资者（委托人）利益与经营者（代理人）利益的对立性，导致投资者倾向于结果理性的思维方式，而经营者则倾向于程序理性的思维方式。这项国内首次

的发现对于研究上市公司会计信息失真问题具有重要意义，为“委托——代理”理论在会计研究中的应用奠定了基础。

- 第二章：“IPO 公司盈利预测信息失真的实证研究”。该报告分析了我国股份有限公司首次公开发行股票在额度制与审批制的制度安排下，IPO 公司操纵股票发行年度盈利预测的现状与成因。该报告在国内首次发现了政府管制的首次公开发行股票的定价机制与 IPO 公司盈利预测高估或低估的关系，为今后进一步研究 IPO 公司披露盈利预测的动机和行为提供了依据。
- 第三章：“从亏损到扭亏——上市公司会计信息失真的两个极端”。该报告发现了上市公司在亏损年度“一次巨亏”和扭亏年度“一夜暴富”，会计信息失真从一个极端（虚增亏损）走向另一个极端（虚增利润）的现象。揭示了退市机制不健全以及存在“壳资源”价值的情况下，亏损上市公司操纵账面利润或亏损的行为与动机。该报告在国内首次提出“上市公司会计信息失真的两个极端”的观点，有助于我们认识到中国经济转轨时期上市公司会计信息披露监管的复杂性，并据此制定相应的监管对策。
- 第四章：“配股管制下的会计信息失真——净资产收益率临界区的盈余管理”。该报告描述并解释了上市公司在净资产收益率略高于配股资格线的临界区内密集分布的现象，分析了上市公司在净资产收益率临界区进行盈余管理的动因，在国内首次提出以市场化的方式优化证券市场的资源配置，是解决配股管制下会计信息失真问题的根本举措。

- 第五章：“会计信息失真的制度因素与非制度因素”。以B股上市公司按国际会计准则披露的净利润与按中国会计准则披露的净利润之差异为切入点，探讨了由于会计制度差异导致的会计信息失真以及非会计制度因素导致的会计信息失真，在国内首次提出了《股份有限公司会计制度》实施以后，会计信息失真的主要成因是非会计制度因素之观点，为寻求上市公司会计信息失真的对策指明了正确的途径。

二、上市公司会计信息失真的现状

第一章的分析结果显示：（1）88%的基金管理人认为多数上市公司存在会计信息失真的现象。（2）80%的基金管理人认为净资产收益率略高于10%的上市公司容易产生利润操纵行为；58%的基金管理人认为连续两年亏损的上市公司容易产生利润操纵行为；45%的基金管理人认为每股收益略高于0的上市公司容易产生利润操纵行为，67%的基金管理人认为公司上市前的利润操纵行为比上市后更加严重。（3）61%的基金管理人认为由小型会计师事务所审计的上市公司容易发生会计信息失真；58%的基金管理人认为会计师事务所发生变更的上市公司容易发生会计信息失真。

第二章显示，IPO公司的盈利预测不是以向股东提供有用的会计信息为出发点，而是以获取更多的募集资金（当新股的发行价格以盈利预测为依据时，如1996年、1998年、1999年，表现为高估盈利预测）或者规避证监会的处罚（当新股的发行价格不以盈利预测为依据时，如1997年、2000年）为出发点的。半数

以上的 IPO 公司盈利预测数偏离实际完成数 10% 以上, 在扣除了非经常性收益以后, 大多数 IPO 公司未完成盈利预测。

第三章显示, 亏损上市公司 ($EPS < 0$) 与濒临亏损上市公司 ($0 < EPS < 0.05$) 的分布明显异常。1999 年 $0 < EPS < 0.05$ 的公司 78 家, $-0.05 < EPS < 0$ 的公司仅 6 家, 而 $EPS < 0.30$ 的公司却有 51 家。2000 年的情况更加异常, $0 < EPS < 0.05$ 的公司 98 家, $-0.05 < EPS < 0$ 的公司仅 5 家, 而 $EPS < 0.30$ 的公司却有 55 家。为了避免连续亏损或扭转亏损, 亏损上市公司在濒临亏损年度、首次亏损年度和扭转亏损年度的应计项目金额明显异常, 会计信息严重失真。与控制样本相比, 亏损年度非经常性损失显著增加 (在 0.05 的水平上显著), 扭亏年度非经常性收益显著增加 (在 0.05 的水平上显著), 会计信息严重失真。

第四章显示, 1997 年净资产收益率位于配股临界区 ($10\% < ROE < 11\%$) 的上市公司占总数的 28%, 该类公司的应计利润总额显著大于配股临界区外的公司, 1999 年配股临界区发生变化 ($6\% < ROE < 7\%$), 但该区域内的上市公司依然十分密集, 该类公司的应计利润总额显著大于配股临界区外的公司, 会计信息严重失真。

第五章显示, 导致 B 股上市公司会计信息失真的原因, 在《股份有限公司会计制度》颁布以前, 主要是会计制度因素: 坏账准备、存货跌价准备和投资减值准备项目产生的双重披露差异变化的平均值和中位数都为负数。且 Wilcoxon 符号秩检验在 0.05 的水平上统计显著。这表明 1998 年《股份有限公司会计制度》对 B 股上市公司计提资产减值准备的强制性要求, 使得 1998 年因资产减值准备项目而形成的差异较 1997 年显著缩小, 会计制度变迁显然起了主要作用。在《股份有限公司会计制度》颁布以后, 主要是非会计制度因素: 1999 年坏账准备、存货跌

价准备和投资减值准备产生的双重披露差异变化的平均值和中位数都为正数。且 Wilcoxon 符号秩检验在 0.05 的水平上统计显著。1999 年资产减值准备项目产生的双重披露差异较 1998 年显著增加,非会计制度因素显然起了主要作用。支持非会计制度因素导致会计信息失真的另一个证据是:无论是否考虑公司规模因素的影响,在 0.05 的水平上,同时发行 A 股和 B 股的公司净利润双重披露的差异显著,而只发行 B 股的公司净利润双重披露的差异不显著。

三、上市公司会计信息失真的成因

上市公司会计信息失真的现状是令人担忧的,但是本课题第五章已经证明,导致上市公司会计信息失真的主要因素,并非如有些人所认为的主要是会计制度尚未与国际接轨。本课题不是就事论事地探询上市公司会计信息失真的具体成因,而是从信息经济学的角度去分析,认为上市公司会计信息失真主要源于证券市场的信息不对称。

证券本身没有价值,也没有使用价值,只有价格。理论上,股票价格应该是其所代表的上市公司资本价值的反映。但是,关于上市公司资本价值的信息是不对称的。上市公司经理人直接拥有本公司资本价值的信息,但是信息披露成本以及内幕信息所产生的“灰色收益”,使经理人不愿意披露这些信息,甚至故意披露与事实相反的虚假信息。投资者希望及时获得关于上市公司资本价值的信息,却因高昂的信息搜索成本,而只能以低成本的方式,通过公开渠道获得该公司资本价值的信息,其中的一个主要途径,是通过公开披露的上市公司会计信息来间接获得该公司资

本价值的信息。

由于会计信息与资本价值的信息并不存在一一对应的转换关系以及会计信息的时间滞后性，导致信息转换效率不高。使得通过上市公司会计信息来间接获得该公司资本价值信息的投资者处于信息不对称的劣势，使得直接拥有本公司资本价值信息的上市公司经理人处于信息不对称的优势。上述信息内容上的不对称和信息获取时间上的不对称，使投资者很难及时分辨会计信息的真伪，给经理人操纵会计信息披露以可乘之机。由于投资者通常根据会计利润来判断上市公司的资本价值，所以操纵会计利润就成了经理人最常用的手段。本课题调查报告和研究报告的各项结论，对此已经提供了充分的证据。经理人有可能隐瞒真实的会计信息甚至故意披露虚假的会计信息，导致投资者对上市公司资本价值的高估或低估，从而使经理人增进自身效用。而经理人的道德风险又进一步加剧了经理人与投资者之间的信息不对称。

四、上市公司会计信息失真的对策

既然上市公司会计信息失真主要源于经理人与投资者之间的信息不对称，那么以降低信息不对称性为目的，完善信息披露制度，强制经理人按照投资者的需求充分披露会计信息；完善信息披露监管体系，强制经理人根据投资者的利益真实披露会计信息；完善上市公司治理结构，从制度上诱使经理人选择对投资者最为有利的信息披露行为；就是应对上市公司会计信息失真的对策。考虑信息披露成本的存在，经理人与投资者之间的信息不可能完全对称，所以对策的主要目标是尽量降低会计信息的失真度。

（一）完善会计信息披露制度和信息披露监管体系

以最大限度地降低经理人与投资者之间的信息不对称为目的，在信息披露成本和信息披露收益的边际上要求经理人及时充分地披露信息，作出有利于投资者接收和利用会计信息的制度安排。对股票发行和上市公告、年度报告、中期报告、季度报告以及各种临时报告的信息披露制定详尽的具有可操作性的规定，从制度上规范上市公司信息披露的行为。以最大限度地保护投资者利益为目的，完善司法调查、证券监管、违规预警、行业自律、舆论监督、群众举报等全方位的信息披露监管体系，对上市公司大股东和经理人以及股票承销商、会计师事务所、律师事务所、资产评估事务所等中介机构的信息披露行为予以全面及时的监管，并对信息披露的违规违法行为严加制裁，从制度上提高信息披露违规违法行为的成本。

（二）完善相关的证券法律制度

近年来，我国先后修订了《公司法》、《会计法》，颁布了《证券法》等法规，应该说我国的证券立法工作已经取得了很大的发展。证券市场监管思路也从传统的关注上市公司业绩的控制风险思路转为关注上市公司信息披露的揭示风险思路。但这些法律制度还存在不足，有待进一步完善。

如2001年3月17日正式实行的股票发行核准制，证监会只对发行申请材料的披露进行审核。但证监会对财务资料是仅进行形式性的审查（是否符合形式要求规定）还是进行实质性的审查（财务资料是否真实），证券法并没有规定。在成熟市场上，由于市场、行政机关与司法部门之间形成了完整的制衡机制，任何一方都可以表达自身意见，但也都不拥有绝对权力，因而能够也必