

图书出版规划项目

三友会计论丛 *SUNYO ACADEMIC SERIES IN ACCOUNTING*

第13辑

EMPIRICAL RESEARCH ON INTENDED
DISCRETION OF FINANCIAL REPORTS
IN CHINA LISTED COMPANIES

中国上市公司财务报告 人为操控的实证研究

张晓东 ● 著

北财经大学出版社
Beihai University of Finance & Economics Press



“十二五”辽宁省重点图书出版规划项目



三友会计论丛 *SUNYO ACADEMIC SERIES IN ACCOUNTING*

EMPIRICAL RESEARCH ON INTENDED
DISCRETION OF FINANCIAL REPORTS
IN CHINA LISTED COMPANIES

中国上市公司财务报告 人为操控的实证研究

张晓东 ● 著

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

大连

© 张晓东 2012

图书在版编目 (CIP) 数据

中国上市公司财务报告人为操控的实证研究 / 张晓东著.
—大连: 东北财经大学出版社, 2012. 5
(三友会计论丛·第13辑)
ISBN 978-7-5654-0773-4

I. 中… II. 张… III. 上市公司-会计报表-研究-中国
IV. F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 071725 号

东北财经大学出版社出版
(大连市黑石礁尖山街217号 邮政编码 116025)
教学支持: (0411) 84710309
营 销 部: (0411) 84710711
总 编 室: (0411) 84710523
网 址: <http://www.dufep.cn>
读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连图腾彩色印刷有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 148mm×210mm 字数: 184千字 印张: 7 5/8
2012年5月第1版 2012年5月第1次印刷

责任编辑: 孙晓梅 田玉海 王 斌 责任校对: 刘 斯
 刘东威 杨慧敏
封面设计: 冀贵收 版式设计: 钟福建

ISBN 978-7-5654-0773-4

定价: 25.00 元

本书由大连市人民政府资助出版

**The published book is sponsored
by the Dalian Municipal Government**

作者简介

张晓东，男，1979年生，辽宁辽阳人，2010年东北财经大学管理学博士研究生毕业。在东北财经大学会计学院从事教学与研究，主要研究方向为财务分析和公司财务管理。曾在《中国工业经济》、《会计研究》等核心期刊上发表论文多篇，主持多项教育部人文社科青年项目和辽宁省教育厅课题。

出版者的话

随着我国以社会主义市场经济体制为取向的会计改革与发展的不断深入，会计基础理论研究的薄弱和滞后已经导致了越来越明显的“瓶颈”效应。这对于广大会计研究人员而言，既是严峻的挑战，又是难得的机遇。说它是“挑战”，主要是强调相关理论研究的紧迫性和艰巨性，因为许多实践问题急需相应的理论指导，而这些实践和理论在我国又都是新生的，没有现成的经验和理论可资借鉴；说它是“机遇”，主要是强调在经济体制转轨的特定时期，往往最有可能出现“百花齐放，百家争鸣”的昌明景象，步入“名家辈出，名作纷呈”的理论研究繁荣期和活跃期。

迎接“挑战”，抓住“机遇”，是每一个中国会计改革与发展的参与者和支持者义不容辞的责任。为此，我们与中国会计学会财务成本分会、东北财经大学会计学院联合创办了一个非营利的学术研究机构——三友会计研究所，力求实现学术团体、教学单位、出版机构三方的优势互补，密切联系老、中、青三代会计工作者，发挥理论界、实务界、教育界三方面的积极性，致力于会计、财务、审计三个领域的科学研究和专业服务，以期为我国的会计改革与发展作出应有的贡献。

三友会计研究所的重大行动之一就是设立了“三友会计著作基金”，用于资助出版“三友会计论丛”。它旨在

荟萃名人力作及新人佳作，传播会计、财务、审计研究与实践的最新成果与动态。自 1997 年起，本论丛定期遴选并分辑推出。

采取这种多方联合、协同运作的方法，如此大规模地遴选、出版会计著作，在国内尚属首次，其艰难程度不言而喻。为此，我们殷切地希望广大会计界同仁给予热情支持和扶助，无论作为作者、读者，还是作为评论者、建议者，您的付出都将激励我们把“三友会计论丛”的出版工作坚持下去，越做越好！

东北财经大学出版社

三友会计论丛编审委员会

顾问:

欧阳清 冯淑萍 李志文

委员 (以姓氏笔画为序):

马君梅	王立彦	王光远	王化成
方红星	刘永泽	刘志远	刘明辉
刘 峰	孙 铮	宋献中	李 爽
张为国	张龙平	张先治	张俊瑞
何顺文	杨雄胜	陆正飞	陈毓圭
陈国辉	陈建明	陈信元	陈 敏
周守华	罗 飞	孟 焰	郑振兴
赵德武	夏冬林	秦荣生	徐林倩丽
黄世忠	谢志华	蔡 春	薛云奎
魏明海	戴德明		

前 言

高质量的会计信息是资本市场正常运行的基础，对资本市场的运行效率和资源配置效率产生直接影响。作为资本市场的参与者，投资者、债权人、管理层和监管当局，都异常关注会计信息的质量。然而，除了管理层之外，处于企业外部的投资者、债权人和监管当局都只能通过财务报告来获取会计信息。在现行的市场模式下，财务报告的形成过程不可避免地受到管理层的主观因素影响。通过各种合法（会计政策和估计的选择）或非法手段（虚构交易），管理层能够影响最终的财务报告结果，进而影响会计信息的质量。低质量的会计信息无法真实公允地反映企业财务状况和经营成果，动摇了资本市场的基础，损害了投资者的合法权益，增加了市场监管的难度，同时也加大了独立审计人员所面临的风险。为此，本书以上市公司财务报告作为研究对象，从其形成过程入手，探讨财务报告人为操控行为。

对于投资者而言，研究财务报告人为操控行为，有利于更为准确地判断上市公司经营情况，从而进行更为科学有效的投资；对于监管当局而言，若能及时发现财务报告人为操控行为，区分不同类型的财务报告人为操控行为，并分别制定治理措施，则能够更好地保护投资者利益，提高市场运行效率；对于外部审计人员而言，若能预见财务报告人为操控行为，并且区分不同类型的财务报告人为操控行为，则能够提高审计效率，降低审计风险。

作为资本市场研究的重要内容，现有研究已经对财务报告的人为操控进行了广泛的研究，但是，仍然存在较为明显的缺陷。从理论基础来看，缺少坚实而系统的理论基础作为支撑，大部分研究都是以某类或某个机会主义的因素作为切入点，而忽视了财务报告人为操控诱发因素这一更为深刻的根源。以某类或某个机会主义的因

素作为研究起点，容易将研究局限于较窄的视角内，难以从整体上对财务报告人为操控进行深入而系统的研究，从而混淆不同类型的财务报告人为操控，不重视财务报告人为操控的经济后果。特别是，在确定切入点时，现有研究选择的机会主义诱发因素具有较强的主观价值判断色彩，造成对财务报告人为操控的负面认识，导致研究结论的客观性不足。

理论基础的缺陷导致现有研究存在三方面不足：首先，现有研究缺少对财务报告人为操控的界定，没有将盈余管理和欺诈加以区分。虽然盈余管理和欺诈都属于财务报告人为操控行为，但是在方法、手段、影响和经济后果等方面都存在显著的差异，将两者等量齐观，得到的研究结论具有较大的局限性。其次，现有研究忽视了财务报告人为操控的经济后果检验。受到“动机—后果”思维模式的影响，多数研究在证实某些因素会诱发财务报告人为操控行为后，便推断其必定产生不良经济后果，却并没有提供相应的实证研究。最后，现有国内研究主要借助于国外的研究成果，忽视了中国资本市场的特殊性。我国资本市场具有“新兴”和“转轨”的双重特色，简单地引用国外研究成果，难以解释我国资本市场行为的特殊性。

为了弥补现有研究的缺陷，本书引入经济学的“显示原理”作为基础，按照显示原理的“3C”原则，系统梳理现有财务报告人为操控理论研究，指出现有研究思路上存在的缺陷，并结合我国现阶段资本市场信息透明度较低的特点，选择“3C”原则中的“信息沟通障碍（communication）”作为研究的切入点。本书将根据信息不对称理论，通过分析上市公司环境的信息不对称因素，探讨信息沟通障碍是否会诱发财务报告人为操控行为；根据对待信息沟通障碍的态度，甄别不同类型的人为操控行为；在此基础上，对不同类型财务报告人为操控的经济后果加以检验，并考察增加信息披露透明度、消除信息沟通障碍的行为，是否会影响人为操控的经

济后果。

具体来说，本书的主要研究目标有四个：目标一，明确财务报告人为操控的界定范围，区分不同类型财务报告人为操控的特点，研究盈余管理和欺诈的关系。目标二，从“显示原理”出发，明确财务报告人为操控产生的根源，结合中国资本市场信息透明度较低的特点，从信息不对称角度建立分析的基本框架。目标三，从沟通障碍入手，探讨上市公司所处环境的信息不对称因素，确定财务报告人为操控行为的诱发因素，并根据对待沟通障碍的态度，寻找区分不同类型财务报告人为操控的方法。目标四，考察财务报告人为操控的经济后果性质，探索信息披露透明度对经济后果性质产生的影响。

根据上述研究目标，本书主要分为四个层次：第一层次是研究的概念界定，在全面回顾现有研究成果基础上，分析存在的不足和缺陷，对财务报告人为操控的内涵加以界定，并考察不同类型的财务报告人为操控之间的关系。第二层次是研究的理论分析，将“显示原理”作为理论基础框架，对现有研究进行系统梳理，并指出现有研究思路存在的漏洞；结合我国资本市场的现状，从“信息不对称”的角度出发，分析财务报告人为操控及其类型的甄别方法，以及财务报告人为操控可能产生的经济后果。第三层次是研究的实证检验，具体考察信息不对称因素能否用于甄别财务报告人为操控及其类型，以及财务报告人为操控产生的经济后果，并确定能够影响其经济后果性质的要素。第四层次是研究结论。

本书研究结论主要有三方面：第一，作为财务报告人为操控的不同类型，欺诈和盈余管理并不存在递进关系，而是表现出不同的特点。第二，信息不对称因素能够诱发财务报告人为操控，对待沟通障碍的态度能用于甄别不同类型的财务报告人为操控。第三，从经济后果来看，盈余管理向市场传递私有信息，能够提高财务报告的价值相关性，具有积极作用。特别是，在较高的信息披露透明度

环境下，盈余管理的积极作用得以增强；反之，其消极作用则被放大。欺诈行为利用信息沟通障碍误导投资者，降低了财务报告的价值相关性。

本书的研究内容共分为 8 章，各章的基本内容如下：

第 1 章为绪论。本章主要针对本书研究的一些基本问题进行介绍，包括本书的研究背景和意义、研究目标和思路、具体研究内容，以及研究过程中使用的研究方法。

第 2 章为文献回顾。本章主要对国内外人为操控行为的现有研究进行全面的回顾和评述，分别从盈余管理和欺诈两个方向入手，对现有的主要研究结论和不足加以分析，从而明确了本书的研究重点。从国外的研究来看，盈余管理的甄别和财务欺诈的甄别同时开展，但是没有形成交叉。从国内的研究来看，对于财务报告人为操控的界定尚不明确。无论国外研究还是国内研究都忽略了人为操控的经济后果。

第 3 章为财务报告人为操控的界定研究。本章主要是对不同类型的财务报告人为操控进行比较，判断盈余管理和欺诈之间的关系。现有研究通常认为盈余管理和欺诈具有相同的属性，并且欺诈由盈余管理发展而来，但是，通过比较发现，无论是在首次欺诈前一年，还是在欺诈当年，欺诈公司都没有表现出更为明显的盈余管理特点。

第 4 章为财务报告人为操控研究的理论基础。本章主要引入“显示原理”作为理论基础框架，对财务报告人为操控进行系统梳理。根据“显示原理”，人为操控行为的出现是由于“沟通障碍”、“缔约形式”和“事先承诺”中的一项或几项没有成立。现有研究多从“缔约形式”入手对人为操控进行研究，忽略了“沟通障碍”的影响。严重的信息不对称导致沟通障碍成为我国资本市场的重要特点，因此，以“沟通障碍”为切入点能够更好地研究我国的人为操控行为。

第5章为财务报告人为操控研究的理论分析。本章主要遵循“沟通障碍”这一思路，从信息不对称入手，对财务报告人为操控进行研究。根据信息不对称原理，公司环境中的信息不对称因素会诱发财务报告人为操控行为，而对待信息不对称的态度可以区分不同类型的财务报告人为操控。从经济后果来看，在信息不对称的情况下，盈余管理和欺诈将产生截然不同的经济后果，并且公司信息披露透明度对于经济后果性质会产生影响。

第6章为财务报告人为操控及其类型的甄别研究。本章通过选取欺诈公司样本、盈余管理公司样本和正常公司样本，考察信息不对称因素对于财务报告人为操控的影响，并关注对待“沟通障碍”的态度因素能否将盈余管理和欺诈区别开。研究表明，衡量公司报告环境的信息不对称因素，能够用于识别财务报告的人为操控行为。通过考察管理人员对待“沟通障碍”的态度，能够有效区分不同类型的人为操控行为。

第7章为财务报告人为操控的经济后果研究。本章采用长期市场反应，考察不同类型的财务报告人为操控行为所产生的经济后果。从整体上来看，市场能够识别出盈余管理行为，并进行正确的反应，并且管理人员信息披露的透明度能够提高盈余管理传递信息的效果，因此，市场监管机构应当增加信息披露透明度的监管，通过市场手段来发挥盈余管理的积极作用，遏制其消极影响。相比之下，市场无法识别欺诈行为，监管机构应当将其作为重点加以治理。

第8章为研究结论与政策建议。在对全书的主要研究结果加以总结的基础上，本章得出了结论及政策建议，指出了本书的研究不足，并提出了未来的研究方向。

本书的研究结论的主要贡献在于：第一，对不同类型的财务报告人为操控进行合理界定。现有国内研究多借鉴国外研究结论，认同盈余管理和欺诈之间存在“递进”关系，但是并没有提供相应

实证证据；本书通过将两者进行系统比较发现，欺诈并非由盈余管理发展而来，两者之间不存在递进关系。第二，以经济学的“显示原理”作为理论基础框架对现有研究进行分析，指出现有研究忽略了“沟通障碍”，并以此作为研究切入点，以克服现有研究选择机会主义动机的主观偏见，更为全面客观地认识财务报告人为操控行为。第三，考察了人为操控经济后果的性质，弥补了此前研究仅考察诱发因素而忽略经济后果的不足，避免了根据动机来推测后果的主观性，并探索了信息披露透明度对经济后果的影响，为治理不同的财务报告人为操控提供了理论支持。

作 者
2012 年 3 月

目 录

1 绪 论	1
1.1 选题背景和意义	1
1.2 研究主题和研究目标	5
1.3 研究思路和结构安排	8
1.4 技术路线和研究方法	11
2 文献回顾	15
2.1 财务报告人为操控的影响因素研究	15
2.2 财务报告人为操控的甄别研究	26
2.3 财务报告人为操控的经济后果研究	42
2.4 小 结	46
3 财务报告人为操控的界定研究	48
3.1 财务报告人为操控的定义	49
3.2 财务报告人为操控的分类	52
3.3 财务报告人为操控分类界定研究设计	57
3.4 财务报告人为操控分类界定实证研究	67
3.5 财务报告人为操控分类界定稳健性检验	76
3.6 小 结	108
4 财务报告人为操控研究的理论基础	111
4.1 财务报告人为操控研究的理论基础框架	112
4.2 委托代理理论与财务报告人为操控	115
4.3 契约理论与财务报告人为操控	118
4.4 财务报告人为操控的研究思路选择	121

4.5 小 结	123
5 财务报告人为操控研究的理论分析	124
5.1 信息不对称与财务报告人为操控	125
5.2 信息不对称与财务报告人为操控甄别	132
5.3 信息不对称与财务报告人为操控的经济后果	140
5.4 小 结	144
6 财务报告人为操控及其类型的 甄别研究	146
6.1 财务报告人为操控的整体甄别研究	146
6.2 财务报告人为操控类型的甄别研究	155
6.3 小 结	163
7 财务报告人为操控的经济后果研究	166
7.1 盈余管理的经济后果	167
7.2 欺诈的经济后果	177
7.3 小 结	192
8 研究结论与政策建议	195
8.1 研究结论	195
8.2 创新与贡献	197
8.3 政策建议	199
8.4 研究局限及未来研究方向	202
参考文献	205
后 记	222

1 绪 论

本部分作为总括性章节，在论述选题动机和意义的基础上，介绍本书研究主题，设定研究目标，并详细阐述本书的研究思路和具体结构安排。此外，本部分还介绍了为实现既定研究目标所采用的技术路线和主要研究方法。

1.1 选题背景和意义

高质量的会计信息是资本市场正常运行的基础。Zeff (1978) 首次提出会计信息具有经济后果，认为会计信息不仅是对企业、政府和债权人决策结果的记录和反应，同时也会影响企业管理人员、监管人员和债权人的决策制定过程。Chen 和 Yuan (2004)，Beaver 和 Engel (1996) 以及 Xie (2001) 的研究表明，会计信息质量会直接影响经济资源的有效配置。由于会计信息以财务报告作为主要载体，公司管理人员可以通过对财务报告的形成和披露过程进行人为操控，使得最终提供的会计信息不能真实反映企业经营成果和财务状况，从而获得有利于公司和管理人员的经济后果。同时，财务报告人为操控直接导致会计信息质量下降，降低资源配置效率，导致监管失效，严重影响资本市场的正常发展。

1.1.1 选题背景

随着社会的不断发展，经济活动变得越发复杂，会计信息所扮演的角色也越来越重要，根据现有会计准则来反映企业经营成果和