


盈余管理：理论·方法·案例

Earnings Management: Theory · Methods · Cases

吴德军 著

中国财经出版传媒集团

 中国财政经济出版社

盈余管理：理论·方法·案例

吴德军 著

中国财经出版传媒集团
中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

盈余管理：理论·方法·案例 / 吴德军著. —北京：中国财政经济出版社，2017.9

ISBN 978 - 7 - 5095 - 7768 - 4

I. ①盈… II. ①吴… III. ①企业利润 - 高等学校 - 教材 IV. ①F275.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 243766 号

责任编辑：樊清玉等

责任校对：张 凡

封面设计：王 颖

版式设计：录文通

中国财政经济出版社 出版

URL: <http://ckfz.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码：100142

营销中心电话：88190406

天猫网店：中国财政经济出版社旗舰店

网址：<https://zgczjjcbs.tmall.com>

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

710 × 1000 毫米 16 开 12 印张 230 000 字

2017 年 9 月第 1 版 2017 年 9 月北京第 1 次印刷

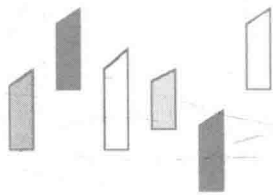
定价：56.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 7768 - 4

(图书出现印装问题，本社负责调换)

本社质量投诉电话：010 - 88190744

打击盗版举报电话：010 - 88190414 QQ: 447268889



前 言

本书是笔者多年专注于盈余管理研究和教学的感悟汇编。自2009年踏入盈余管理研究领域，对此话题不能自拔。在数篇研究论文、案例论文、指导研究生学位论文面世或被评优之后，在历经八年的课堂教学和无数次专业培训课程历练之后，终于能将笔者在盈余管理研究和教学领域的心得整理成书。本书主要阐述盈余管理的方法与识别，以求能为通过公开信息识别盈余管理行为提供参考，为投资者和债权人识别盈余管理、监管机构加强盈余管理防范与治理以及准则制定机构优化会计准则提供一些思路。

本书内容共分五个部分。第一部分是研究引入和文献综述，介绍盈余管理研究的背景与意义，并对近年来国内外顶级期刊中的相关文献进行梳理和评述。第二部分是盈余管理基础理论研究，阐述盈余管理的概念、动机和表现形式。第三部分是盈余管理的方法，分析收入操控、存货操控、固定资产操控、无形资产操控、股权操控、资产减值操控、资产交换操控、债务重组操控、借款费用操控、政府补助操控、或有事项操控和其他项目操控等十二种操控手段。第四部分是盈余管理的识别，从利润表、资产负债表、现金流量表、表外四个路径归纳出100个操控疑点，进行针对性的疑点分析。第五部分是综合案例，精选四个综合案例，从不同角度探讨盈余管理的动机、识别与后果。

1套识别体系，3类操控方法，12种操控手段，100个操控疑点，40个案例支撑。在教师节之夜，书稿终于完工。感谢恩师唐国平教授将我引入盈余管理研究领域，感谢中南财经政法大学会硕中心《会计

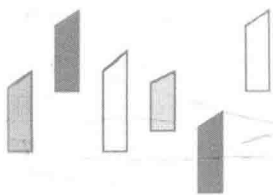
准则与盈余管理》课程建设支持，感谢农业银行、光大银行、农发行、兵器工业集团、大庆油田等课程培训中学员给我的启发，感谢我的研究生王刚、杜莉、马凯及本科生陈光与我共同开发案例，感谢我的研究生郭君宇、朱凯、朱玉珺及本科生范瑶嘉帮我校对修稿。

特别感谢中国财政经济出版社会计分社樊清玉社长对我的鼎力支持与帮助，使得本书能尽早与读者见面。

时间与能力原因，本书定有众多不足之处，我当时时刻反思，以求不断完善。

吴德军

2017年9月10日于南湖



目 录

第一章 盈余管理研究概述	(1)
第一节 选题背景与研究意义	(1)
第二节 文献综述	(3)
第三节 研究内容与方法	(22)
第二章 盈余管理的基本理论	(24)
第一节 盈余管理的相关概念与分类	(24)
第二节 盈余管理的动机	(32)
第三节 盈余管理的形式	(46)
第三章 盈余管理的方法 (一) ——高频方法	(50)
第一节 收入操控	(50)
第二节 存货操控	(58)
第三节 固定资产操控	(64)
第四节 无形资产操控	(69)
第五节 股权操控	(71)
第六节 资产减值操控	(75)
第四章 盈余管理的方法 (二) ——低频方法	(78)
第一节 资产交换操控	(78)
第二节 债务重组操控	(81)
第三节 借款费用操控	(83)
第四节 政府补助操控	(85)
第五节 或有事项操控	(88)
第六节 其他项目操控	(90)

第五章 盈余管理的识别	(93)
第一节 盈余管理识别方法	(93)
第二节 利润表疑点分析	(98)
第三节 资产负债表疑点分析	(107)
第四节 现金流量表疑点分析	(112)
第五节 表外疑点分析	(115)
第六章 盈余管理综合案例分析	(118)
第一节 民营企业政治关系与盈余管理：SY 案例分析	(118)
第二节 ESOP 与盈余管理：KZ 案例分析	(131)
第三节 港股通与盈余管理：HN 案例分析	(144)
第四节 会计估计变更与盈余管理：HT 酒业案例分析	(161)
主要参考文献	(173)

第一章

盈余管理研究概述

第一节 选题背景与研究意义

曾经和一位上市公司的财务总监饮酒聊天，他说：如果我想调整一个亿的利润，非常容易。听闻此语，颇为震惊：利润调整那么简单？肆意操控有无恶果？

2017年3月24日，港股辉山乳业直线暴跌85%，投资者损失惨重。2016年底，浑水^①曾两次发布报告做空辉山乳业，质疑其存在财务欺诈行为，利润造假^②。恶行终有恶报，虚假信息猛于虎，投资者该何去何从？

利润是企业财务报告中一种重要的会计信息，备受信息使用者关注，很多信息使用者将利润作为决策制定最重要的关键信息，例如：是否进行并购、是否进行投资、是否发放贷款、是否通过考核，等等。这些决策者希望获得企业纯净、天然的会计信息，希望企业的会计信息真实、公允、能够准确反映企业的现实情况，希望企业的利润数字不受任何操控。

然而，利润高，可以上市、增发、配股，可以赢得银行青睐、获得贷款，可以通过考核、增加奖金、提升职位，等等，利润给企业带来了极大的诱惑。由于巨大的利益驱动，无法通过正常努力达到目标的公司，就会有动机来根据自身的需求操控利润数字。

对利润数字的操控导致了“盈余管理”的产生。盈余管理是指企业管理人员通过有目的地控制对外财务报告过程，以获取某些私人利益的“披露管理”（Schipper, 1989）。企业的盈余管理行为影响了信息使用者的决策效果，错误决

^① 浑水（Muddy Waters Research）是一家私有投资公司，它主要曝光公司（主要是中国在美上市中概股，也有亚洲、欧洲、北美其他国家的公司）的虚假财报和欺诈行为，创始人Carson Block。

^② <http://money.163.com/17/0324/11/CG9RLOJL0025813E.html>

策由此而生：劣质企业上市圈钱，股票崩盘时有发生；虚假财报骗取贷款，信贷资金损失惨重……

因此，本书希望通过对企业进行盈余管理的操纵方法和识别技术进行研究，实现以下目标：

一是有助于投资者、债权人等信息使用者提高决策质量。如前所述，股东、银行等企业的会计信息使用者在做出投资决策、贷款决策时，会计信息是其决策制定的主要依据之一。在企业所披露的会计信息中，信息使用者往往对企业的盈余数字最为敏感，如是否盈利、盈利多少、盈利的增长性等。而作为接受资金的一方，企业在面临巨大的融资诱惑或业绩压力时，有足够的动机运用盈余管理来通过筹资的门槛或为提高筹资数量而美化业绩。此外，管理层薪酬、职位等亦会诱使企业盈余管理行为的发生。通过对盈余管理的操纵方法和识别技术进行研究，可以使信息使用者充分了解企业进行盈余管理的动机和可能，掌握识别企业盈余管理的方法，从而辨别企业会计信息质量，尤其是盈余质量的高低，做到正确投资、合理贷款、有效激励、优化高管团队等提高决策质量的效果。

二是有助于增强会计监管的效力。从证监会来看，现有上市制度中仍然存在明显的业绩诱因。为了甄选优质企业上市、保护投资者利益，证监会对拟上市公司一直有着较强的财务业绩要求，从早期的加权平均净资产收益率10%、6%到现在的连续三年盈利以及采用剔除非经常性损益后的口径进行业绩衡量，体现了监管机构对企业财务业绩以及业绩质量的重视。更重要的是，股票发行价格与企业业绩存在天然的联系，业绩好，发行价格就高，募集资金多。上市之后的监管也与业绩存在较强的联系，例如，两连亏之后的“ST”风险警示，三连亏之后的暂停上市，四连亏之后的退市等，导致了企业强烈的利润操控动机。基于这些操控动机，本书所探索总结的利润操控识别方法和技术，能够更快速有效的发现公司操控利润的迹象，有助于监管机构和会计师事务所更快速有效的进入深层次的细致核实和取证，提高监管效力。在此之中，也可以对现有的监管制度提供一些改进的思考，如：“ST”条件、暂停上市条件、退市条件、股票定价规则等。

三是有助于完善会计准则。企业的盈余管理行为，主要是利用会计准则的弹性或漏洞来实现对利润的操控。会计准则在赋予会计人员职业判断选择的同时，也给企业操控利润留下了空间。另外，有些会计准则本身的缺陷更可能导致企业盈余管理行为的发生。本书在总结分析企业的盈余管理行为时，将主要通过会对会计准则空间和漏洞的分析，结合企业可能的操控行为，在揭穿企业操控利润行为的同时，揭示现行会计准则中留下的利润操控空间和漏洞，从而有助于准则制定机构对会计准则进行完善。

第二节 文献综述

通过 Wiley、Springer、EBSCOhost、ScienceDirect、JSTOR、中国知网等中外数据库，本书对国内外与盈余管理有关的文献进行了搜集和梳理^①，相关文献的内容可以大致分类为盈余管理的影响因素、盈余管理的经济后果以及盈余管理的其他研究等三个方面。

一、盈余管理的影响因素研究

(一) 融资动机下的盈余管理

在 IPO^②、增发配股^③、银行借款等融资申请中，监管机构或债权人通常对融资企业的业绩有明确的要求，或者融资企业为了获取更高的融资额，常常会进行盈余管理，通过上调利润来达到目的。

1. 常见的是 IPO 中企业存在明显的盈余管理。企业为了能够顺利的上市，会在 IPO 前一年通过一些非正常的途径达到要求，比如大幅度变更坏账计提比例、固定资产折旧等操纵手段调高公司净利润（Abbyabbie 等，1993）。Teoh 等（1998）也发现了企业 IPO 前盈余管理、IPO 之后业绩滑坡、应计利润转回的证据。IPO 前的盈余管理在中国更为显著，Chen 和 Yuan（2004）研究发现，许多中国上市公司通过对非经营性损益的操控获得了上市资格，这些公司在 IPO 之后的业绩明显低于其他上市公司。林舒和魏明海（2000）也发现，A 股发行公司的报告收益在 IPO 前 2 年和前 1 年处于最高水平，IPO 当年显著下降而非继续上升或略微下降。

2. 股票增发、配股时，企业同样存在上调利润的情况。Kothari 等（2016）研究发现，企业的盈余管理导致了股票增发时价值的高估，当企业使用真实盈余管理调整利润时，如减少研发费用支出（R&D）、减少销售与管理费用（SG&A）

^① 在整理文献时，本书特别重视顶级学术期刊文献（如会计领域的 AR、JAR、JAE、RAS、CAR、AOS、JAPP、JAAF 等，财务领域的 JF、JFE、RFS、JFQA、RF、JBF、JCF 等）以及近期文献（主要偏近 10 年的研究文献），以求综述内容尽量体现高层次、权威性、时效性。另外，本书文献综述的目的主要在于通过已有文献揭示学者对某个角度内容的已有发现，没有罗列各个角度的全部文献。因此，其他期刊中的文献和过往的文献可能有所不全。而且，由于本人时间、能力和精力所限，所述文章定会有所遗漏，请读者包容。

^② IPO 是 Initial Public Offerings 的缩写，即首次公开发行，是指一家股份公司第一次将它的股份向公众出售以获取募集资金，也就是通常所说的“上市”。

^③ 增发配股在英文文献中即 SEO，是 seasoned equity offering 的缩写，也就是“股权再融资”。

等，其增发后股票的市场表现很差。

3. 获取银行贷款、避免债务违约也是常见的融资角度的盈余管理动机。Watts 和 Zimmerman (1986) 提出了债务契约假设，即在其他条件不变的情况下，企业偏离债务条款的程度越大，管理者通过选择会计政策将未来盈余调节到当前的可能性越大。Defond 和 Jiambalvo (1994) 发现，当公司即将出现违约或实际上已经违约时，管理者就会通过某种手段进行盈余管理，以避免违约可能带来的损失。

4. 债券融资中同样存在盈余管理。上市企业在债券发行中存在着强烈的盈余操纵动机，吕怀立 (2017) 采用我国沪深 A 股市场的债券融资数据，研究发现债券融资增量越高的企业，其利润操控越多；另一方面，债券具有一定程度的监督作用，债券融资存量越高的企业，其利润操控越少。马榕和石晓军 (2016) 研究了信用评级对应计盈余管理和真实盈余管理的敏感性，发现应计盈余管理对中国债券的信用评级有显著的正向影响，尤其是监管较少的短期融资券市场尤为严重。这意味着中国债券信用评级的甄别能力弱，不能排除盈余管理等污染信息的干扰。

5. 企业债务违约前后特点不同，盈余管理方向存在差异。例如，Jha (2013) 在研究企业在债务违约前后的盈余管理行为时，发现了盈余管理方向的差异，企业在违约前的季度中进行了向上的盈余管理，以避免违约发生，但是在发生违约之后，却又进行了向下的盈余管理。Franz 等 (2014) 则发现，临近贷款违约的公司比远离贷款违约的公司有更强的动机进行盈余管理，这些公司的应计盈余管理、真实盈余管理以及总盈余管理的水平更高。

(二) 董事会特征对盈余管理的影响

董事会作为公司的决策机构，其不同特点对公司的盈余管理行为会产生不同的影响。

1. 独立董事的不同特点影响盈余管理行为

(1) 独立董事薪酬方式影响盈余管理。Ye (2014) 发现，不同于美国多数上市公司为独立董事发放股票薪酬，中国的上市公司向独立董事仅发放现金薪酬，然而，独立董事的现金薪酬与公司盈余管理程度存在显著的正相关关系。这说明，过高的现金薪酬导致了独立董事的独立性降低，对财务报告的监管变弱。

(2) 独立董事的独立性影响盈余管理。Chen 等 (2015) 发现，2003 年美国证监会改革监管制度，要求上市公司的独立董事比例应该达到一半以上，以加强独立董事的监督力量。在此之后，不合规公司（改革前独立董事比例未达到二分

之一的)在信息获取成本^①较低的情况下,盈余管理显著下降。说明独立董事的监督作用在更充足的信息环境下起到了更有效的作用。Prencipe 和 Bar - Yosef (2011)也研究了董事会独立性对盈余管理的影响,发现在家族企业中,董事会独立性(以独立董事比例来衡量)、CEO和董事长两职分离对于盈余管理的影响较弱。而且,如果CEO是家族成员时,这种影响更弱。

(3) 独立董事日常工作地点影响盈余管理。上市公司独立董事日常工作所在地与上市公司所在地相同与否对公司盈余管理存在影响,既关系到监管部门对独立董事异地化公司的监督,也关系到对独立董事的任用和甄选。黄芳等(2016)发现,由于独立董事在本地任职更容易获取信息,而异地任职获取信息更困难,不利于对企业的监督,因此,独立董事本地化可以提高上市公司的盈余质量,降低盈余管理。

(4) 独立董事声誉影响盈余管理。黄海杰等(2016)研究了中国上市公司独立董事声誉对盈余质量的影响,发现会计专业独董的声誉对企业盈余质量有着显著的正向影响,并且这种影响在受聘于大股东掏空严重、低市场化进程地区企业和担任审计委员会主席的高声誉会计专业独董上更为明显。

2. 盈余管理会由于“连锁董事”^②而具有传染效应。Chiu等(2013)研究发现了连锁董事导致的不同董事会之间盈余管理行为的“传染”效应,如果公司与另一家正在进行盈余管理的公司共享一位董事,那么这家公司也更可能进行盈余管理。反之,如果公司与另一家没有进行盈余管理的公司共享一位董事,那么这家公司进行盈余管理的可能性也更低。

3. 审计委员会的特点影响盈余管理

审计委员会作为公司董事会负责财务报告的专门机构,其特点会对公司盈余管理产生影响。

(1) 审计委员会的专业知识和经验能够降低盈余管理。Badolato等(2014)研究发现,审计委员会的财务专长会导致企业较低的盈余管理。潘珺和余玉苗(2017)利用创业板公司2011—2013年的数据实证考察了审计委员会的治理作用及其有效性的影响因素,研究发现,审计委员会独立性越强,即非执行董事比例越高,公司的应计盈余质量越高;审计委员会中具有会计审计实务经验的成员或行业专家成员越多,越能提升公司的应计盈余质量。存在更多熟悉会计准则成员时更有助于提高财务报表可靠性。而对审计委员会召集人履职状况的研究又发

^① Information acquisition cost, 该文参考 Anderson 等(2009)的方法,建立信息得分(information score)来度量信息获取成本。

^② Board Interlocks, 或者 Shared Directors。连锁董事是指同时参加两个或两个以上的多个企业的董事会的董事。

现，召集人影响力大有利于抑制公司的应计与真实盈余管理行为。

(2) 审计委员会的职务交叉影响盈余管理。邓晓岚等(2014)发现，审计委员会与薪酬委员会的职位交叠程度越高，公司盈余管理越严重；在经理人薪酬水平较高或内部薪酬差距较高的公司中，两个专业委员会的交叠任职与盈余管理的正相关性更强，经理人“薪酬—操纵性盈余”敏感性也更高，说明经理人可能与交叉任职的董事合谋来操纵会计盈余质量，进而攫取更高的机会主义薪酬。

4. 董事会讨论信息的透明度会影响公司的盈余管理行为。在 Rose 等(2013)进行的一项有 72 名公司董事参加的实验研究中，当公司董事会讨论的透明度增强时，尽管盈余管理有可能增加利润、导致持股董事受益，但是，由于信息透明度较高，持股董事迫于公司盈余管理被外部识别的压力，更倾向于反对管理层的盈余管理行为。

(三) 与 CEO 等高管有关的盈余管理研究

公司高管(尤其是 CEO)负责公司的经营管理，无论是其主观的薪酬和职位动机，还是其自身的一些客观特征等，都会与公司的盈余管理行为存在直接的关联。

1. CEO 奖金计划影响盈余管理。Healy(1985)研究发现，由于奖金计划的存在，公司 CEO 会利用操控性应计项目进行盈余管理。从薪酬的角度来看，CEO 进行盈余管理的目的是通过提高利润来获取高额奖金，而奖金计划中的非财务绩效指标设计可以降低盈余管理。Ibrahim 和 Lloyd(2011)发现，同时使用财务业绩手段(Financial Performance Measures, 简称 FPMs)和非财务业绩手段(Non-Financial Performance Measures, 简称 NFPMs)的公司，操控性应计利润更低，更少的进行了向上的盈余管理。

2. CEO 等高管在其不同任期时刻会有不同的盈余管理动机和行为。Geiger 和 North(2006)研究了公司 CFO 变更前后操控性应计项目的变化，发现 CFO 变更的前一年公司经营业绩大幅上升，正向的操控性应计项目大幅上升，而在 CFO 变更的后一年，公司业绩大幅下降，反向的操控性应计项目大幅上升。Ali 和 Zhang(2015)研究了 CEO 在其任期过程中进行盈余管理的动机，发现 CEO 在任职早期和任职的最后一年更容易进行高估利润的盈余管理，但在更强的内外部监管环境下，这种操控会减弱。这些结果说明，CEO 试图在早期市场不确定时，造成市场对其能力的有利影响。苏文兵等(2013)发现我国上市公司在 CEO 变更当年进行显著的负向盈余管理，调低利润；在变更次年进行正向盈余管理，调高利润，并进而恢复到变更前一年的水平；其中外部继任在继任当年的负向盈余管理程度更大，而在继任次年的正向盈余管理程度更大；并且来自大股东的外部

继任与内部继任企业之间的盈余管理政策类似，但来自经理人市场的外部继任与内部继任企业之间的盈余管理政策有明显差异。

3. CEO 与 CFO 任期交错能够降低公司的盈余管理。姜付秀等（2013）研究发现，CEO 与 CFO 任期交错能够降低公司的盈余管理水平；两者任期错开的时间越长，该影响越大。同时，CEO 和 CFO 任期交错只对公司正向盈余管理有影响，而对负向盈余管理的影响并不显著。这种影响的原因是：由于和任期交错会导致他们相互排斥，降低交流频率和凝聚力，从而使他们在决策时不容易达成一致意见。这样，当提出盈余管理需求时，配合意愿会下降，进而可能会导致公司盈余管理程度降低。

4. CEO 的声誉会影响盈余管理。Malmendier 和 Tate（2009）发现，“超级明星”CEO 在获得荣誉之后，其精力开始转移，大量参加公司外部的公众或私人活动，如担任其他公司的独立董事、写书等，从而会影响公司绩效，这最终导致了获得“超级明星”荣誉之后，公司的盈余管理显著增加，而且这种盈余管理的增加在公司治理弱的情况下最为明显。杨俊杰和曹国华（2016）也证实了这一结论。

5. CEO 或 CFO 等高管持股也会对公司的盈余管理行为产生影响。Armstrong 等（2013）研究发现，CEO 的财富与对股价变动的敏感性（portfolio delta）将可能导致正向的“回报效应”（reward effect）和负向的“风险效应”（risk effect）。然而，CEO 财富对风险变化的敏感性（portfolio vega）却毫无疑问是一种正向效应。CEO 持股导致了其有动机操控利润。公司股票价值的高估（overvaluation）会使得持股的 CEO 财富增加，因此他们有动机来保持股票价值的高估。Badertscher（2011）研究发现，公司股票价值被高估的时间越久，盈余管理的程度则越高，方式则越差，更容易采用非 GAAP 形式的利润操控。而且，在股票价值被高估的早期，CEO 采用应计盈余管理，而在后期，采用真实盈余管理，以维持高估的权益价值。杨星等（2016）发现，公司定向增发当年存在正向盈余管理行为；当向机构增发时，增发后一年（增发股解锁年）存在正向盈余管理，而当向大股东增发时，增发后第三年（增发股解锁年）存在正向盈余管理。增发组与对照组在增发股解锁年的账面业绩不存在显著差异，公司盈余管理行为可能是为了掩饰实际业绩的下滑。李晓玲和刘中燕（2016）发现，我国上市公司的股权激励制度激发了 CFO 的盈余管理行为，显著提高了上市公司的盈余管理水平。与非国有控股企业相比，国有控股企业 CFO 持股对盈余管理的影响更为显著，且 CFO 持股与正向盈余管理之间存在显著的正相关关系，与负向盈余管理之间无显著关系。吴德胜和王栋（2015）以公告股权激励方案的中国上市公司为样本，对股权激励公告前的盈余操纵进行了分析，发现在股权计划草案公告前操控

性应计显著为负并有下降的趋势，表明激励公司进行了向下的盈余管理，以达到降低股票期权行权条件或限制性股票的解锁条件。游春晖和厉国威（2014）发现，上市公司中确实存在以配合高管减持为目的的盈余管理行为，减持事件加大了公司正向盈余管理的概率；高管减持幅度越大，公司正向盈余管理的程度也越强；进一步区分高管与董事长两职合一情况后发现，两职合一的上市公司较两职分离的上市公司，其盈余管理的程度更强。

6. 离职金协议会降低盈余管理。CEO 与公司签订的离职金协议会对公司的盈余管理行为产生影响。离职金协议（Severance Agreement）是一种重要的薪酬设计，在 2009 年，标准普尔 500 中的公司离职金平均额甚至达到了其年度工资和奖金的 9 倍之多。由于通常公司在签署离职金协议时，都会在其中规定一些限定性条款，例如财务违规之后的严格惩罚条款（如果发生财务欺诈，将会取消离职金支付），因此震慑了 CEO，降低了盈余管理（Brown，2015）。

7. 薪酬“收回条款”的存在影响盈余管理。CEO 薪酬设计中，有一种称为“收回条款”（Clawback），当公司发生财务欺诈时，CEO 的薪酬将会被收回，这种条款降低了财务欺诈，提高了投资者对公司盈余信息的信心。当公司设置收回条款时，公司发生财务重述的情形显著下降（Chan 等，2012），CEO 更倾向于采用降低研发支出等真实盈余管理手段来操控利润（Chan 等，2015）。

8. CEO 内部债的存在会影响盈余管理。内部债（inside debt）是指以养老金或递延薪酬的方式支付 CEO 的报酬。当内部债存在时，由于担心操控利润可能导致外部利益相关者的审查和质疑增加，进而会影响资金的获取，最终导致企业价值下降和债务违约，这会使其未来的债务薪酬存在风险，因此如果 CEO 内部债越多，他们会更注重财务报告质量，更少的进行盈余管理（He，2015）。

9. CEO 心理因素会影响盈余管理。Brown（2014）的实验研究发现，参与实验的小幅度盈余管理者会合理化其盈余管理行为。受试者在发现极坏的盈余管理行为时，会通过一种心理上的“优势比较”（advantageous comparison）机制来合理化其盈余管理行为，认为自己的盈余管理行为是相对无害的、是合理的，这导致了盈余管理随着时间积聚而风险增加。

10. 高管的人口统计特征影响盈余管理。刘睿智（2017）发现，管理者年龄与盈余管理程度显著负相关；管理者学历与正向盈余管理负相关，但是与负向盈余管理正相关。杜兴强等（2017）发现，女性高管比例与盈余管理之间存在倒 U 型关系，说明女性高管影响公司的领导风格和决策过程，从而对盈余管理行为产生不对称性影响。

（四）Meet or Beat 的相关研究

盈余管理的一个重要目的是达到或超过某个既定目标（Meet or beat the target）。Meet or Beat 的研究常常体现在迎合分析师目标、达到债券评级目标以及其他业绩目标等。

1. 达到分析师目标。大量文献印证了企业通过盈余管理来达到分析师预测的盈利数据，例如，Hribar 等（2006）发现企业通过大量的股票回购来降低股数，从而提高每股收益，以达到分析师的盈利预测目标。Barua 等（2010）提出并验证了企业通过利润分类转移的方法实现盈余管理的假设，发现企业通过将经营性费用转入非持续经营项目，从而提高了核心收益（core earnings），迎合或超越了分析师预期。

2. 达到信用评级线。Brown 等（2015）在研究美国标普制造业公司时发现，处于投资—投机分界线边缘的样本公司（即 BBB 级和 BB 级），选择最为激进的实际经营活动进行了向上的盈余管理，而信用评级机构并未对其真实活动盈余管理产生的利润做出折扣。

3. 达到业绩承诺目标。始于 2005 年的股权分置改革，使得大量持有非流通股的控股股东为了获得流通权，向中小流通股股东做出业绩承诺，如果达不到业绩目标，将需要向中小流通股股东做出补偿。Hou 等（2015）研究发现，业绩差的公司有更强的动机来调整利润以达到所承诺的业绩目标，签署补偿协议的公司会进行盈余管理以达到业绩目标，违约成本高的公司进行盈余管理的程度更为激进，而且依靠盈余管理达到业绩目标的公司达标后年度显示出了更差的业绩。

4. 盈余预测和现金流预测同时发布时，企业的财务透明度更高，盈余管理的难度加大。McInnis 和 Collins（2011）发现，当盈余预测和现金流预测同时发布时，企业利用应计利润进行盈余管理的可能性下降，而转向真实盈余管理的操控来达到分析师预期。

（五）公司特征对盈余管理的影响

不同公司的不同特点对公司的盈余管理有着很大影响。

1. 公司所有权结构影响盈余管理。Ben - Nasr 等（2015）利用来自 45 个国家的 350 个公司数据研究发现，政府为了掩饰其在国有股公司中的资源占用等原因，更容易诱使企业进行盈余管理，而外国投资者由于需要更高的信息透明度来防止内部人掏空公司资源，更能够遏制盈余管理。

2. 公司地理分散度影响盈余管理。Shi 等（2015）研究发现，地理分散度越高的公司，其投资者识别度越高，机构投资者越多，分析师关注越多，媒体关注

越强，从而导致了更强的公众关注，因此，地理分散度高的公司更不会采用容易被外界识别的应计盈余管理，而是倾向于采用更隐蔽的真实盈余管理。

3. 不同生命周期的盈余管理特点不同。Nagar 和 Radhakrishnan (2017) 发现，整体来看，成熟期的企业通过减少操控性支出的真实盈余管理报告了微利的财务业绩，但处于初创期和成长期的企业却没有这么做。王云等 (2016) 则发现了不同的证据：相对成熟期，成长期和衰退期都正向影响应计与真实盈余管理；相对于成熟期，随着负债的增加，成长期企业倾向减少应计盈余管理，但衰退期企业会增加更为隐蔽、成本更高的真实盈余管理方式。

4. 上市公司比非上市公司更可能进行盈余管理。需求假设 (demand hypothesis) 认为，上市公司面临投资者和债权人等高质量会计信息的需求，更不容易进行盈余管理以降低盈余质量。机会主义行为假设 (opportunistic behavior hypothesis) 认为，由于面临迎合分析师预测等压力以及公司经理自身持股带来的个人财富与公司股价的关联等原因，上市公司比非上市公司更容易进行盈余管理。Givoly 等 (2010) 的研究证明了机会主义行为假设，发现上市公司比非上市公司更容易进行盈余管理，盈余质量更低。

5. 公司的风险资本能够遏制盈余管理。Lee 和 Masulis (2011) 发现声誉好的风险资本 (VC) 和投资银行 (IB) 选择的公司盈余管理更少，特别是当声誉更好的 VC 和 IB 同时存在时，公司的盈余管理显著下降，这说明 VC 和 IB 的声誉之间是一种互补关系，而不是替代关系。Wongsunwai (2013) 发现，上市之后，有高质量风险投资 (VC) 注入的企业表现出了更低的应计盈余管理和真实活动盈余管理水平，而且发生财务报表重述的可能性更低，说明风险资本能够增强公司治理，遏制盈余管理，限制了企业的财务报告机会主义行为。

6. 公司间会计可比性影响盈余管理方式的选择。Sohn (2016) 发现，当企业的会计可比性高时，企业对外更透明，投资者、分析师、监管机构等利益相关者的信息获取成本更低，能够通过公司同行的信息更准确地评价企业的真实经营绩效，因此，企业通过应计盈余管理调增利润的空间缩小，但会转向更隐蔽的真实活动盈余管理。

7. 公司产品市场能力影响盈余管理。产品市场能力 (即产品市场定价能力) 能够给企业带来诸多好处，如提高边际利润、增强财务灵活性等。Datta 等 (2013) 发现，产品市场能力弱的企业更可能通过盈余管理来提升利润以应对激烈的市场竞争，而产品市场能力强的企业的盈余管理水平则较低。

8. 公司研发活动影响盈余管理。由于研发活动导致企业的盈余波动性加大，管理者会尽力去避免这一波动。Shust (2015) 发现，企业研发强度越大，其应计项目盈余管理的程度越高。