

# 上市公司盈余管理 手段分析与识别研究



罗勇 李敬飞◎等著

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社  
Economic Science Press

# 上市公司盈余管理手段 分析与识别研究

罗 勇 李敬飞 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

上市公司盈余管理手段分析与识别研究 / 罗勇等著.  
—北京: 经济科学出版社, 2018. 7  
ISBN 978 - 7 - 5141 - 9418 - 0

I. ①上… II. ①罗… III. ①上市公司 - 企业利润 -  
研究 - 中国 IV. ①F279. 246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 125189 号

责任编辑: 白留杰 刘殿和  
责任校对: 靳玉环  
责任印制: 李 鹏

## 上市公司盈余管理手段分析与识别研究

罗 勇 李敬飞 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

教材分社电话: 010 - 88191355 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>

北京密兴印刷有限公司印装

710 × 1000 16 开 17 印张 235000 字

2018 年 8 月第 1 版 2018 年 8 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 9418 - 0 定价: 59.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191510)

(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)

# 前 言

学术界对于盈余管理的认识褒贬不一。我们认为，盈余管理是企业遵循会计准则和相关法律法规的前提下，通过会计职业判断和会计选择，或者利用真实交易决策安排使会计盈余达到预期水平，从而实现预期目的的一种行为。盈余管理与财务舞弊存在着本质的不同，适度的盈余管理是正常的，也是必要的。但是，盈余管理与财务舞弊经常无限接近，过度或不恰当的盈余管理往往已经陷入财务舞弊，是违背会计准则甚至违反法律的，是应该被制止的。

目前，我国上市公司进行盈余管理的现象非常普遍，特别是随着资本市场的发展和企业业务的日益复杂，上市公司盈余管理的手段也愈发巧妙和隐蔽，盈余管理的“魔力”在某些上市公司更是被运用得淋漓尽致。据商务部研究院发布的《2017年中国非金融类上市公司财务安全评估报告》，在2017年进行财务安全评级的2629家样本中，有1139家上市公司存在不同程度的财务报表粉饰嫌疑，占全部样本上市公司的43.32%。1995年，世纪新源通过以工程抵债又回购的交易安排确认1.3亿元利润，成为多年来会计界津津乐道的盈余管理典型案例。2018年，雅戈尔又以其出色财技，增购1000股中信股份，本拟通过变更会计核算方法，从而以不足万元的低微成本增加93亿元会计利润，将2018年一季报的巨幅预减变成超级预增。只是由于后来市场持续关注，上交所发函监管，雅戈尔才放弃了这次“精彩”的“会计魔术”。

如何认识上市公司的盈余管理行为？盈余管理的动机是什么？影响盈余管理的因素有哪些？如何进行合理的盈余管理？针对这些问题，目

前的研究成果非常多。以“盈余管理”为篇名进行CNKI检索,相关文献近万篇,可谓“硕果累累”。但是,目前的研究成果更多的是采用实证研究方法论证资本市场盈余管理的存在及其动机和影响因素,虽然也有一些成果对上市公司盈余管理的策略和手段进行总结分析,但主要集中在关联方交易、资产减值、会计政策选择及其变更、会计估计等比较常见的盈余管理领域。从总体上看,全面系统研究上市公司盈余管理手段方法的成果并不多见,专门著作更是鲜有。

20多年来,我一直致力于会计准则的研究,对于会计准则本身不可克服的局限性以及中国会计准则存在的问题,有一些自己的理解和认识。会计是科学,有其自身的规律和客观性;会计是艺术,必须依靠会计人员的经验和职业判断。2007年出版拙著《会计准则理论研究》之后,我就计划写本上市公司利用会计准则“空间”进行盈余管理方面的著作。但苦于日常工作烦琐,本书撰写过程断断续续,时至今日,在其他参与人的共同努力下,终成拙稿。本书在初步梳理国内外相关研究成果的基础上,收集整理了我我国上市公司盈余管理的部分典型案例,采用理论分析与案例研究相结合的方法,全面系统分析了上市公司盈余管理的方法和手段,以及财务报告使用者如何识别和应对上市公司的盈余管理行为,期望能够弥补目前学术界在盈余管理实务方面研究的不足。既可以为上市公司进行科学的盈余管理提供理论指导,也可以为政府相关部门加强上市公司会计监管,完善企业会计准则和相关法律法规提供依据或参考。

本书既有理论研究,也有典型案例分析,学术性和实用性兼具。本书的主要特点在于:一是从应计盈余管理和真实盈余管理两个方面,系统梳理和全面分析了上市公司盈余管理的主要方法和手段。二是针对目前真实盈余管理研究相对薄弱的现状,从财务活动真实盈余管理和经营活动真实盈余管理两个方面进行了比较系统的探索性研究。三是不同于以往的实证研究,本书采用较多的上市公司案例来分析企业盈余管理的动机和手段,通过具体数据来演绎和验证各种盈余管理手段对企业财务

报表产生的影响。

本书由教授罗勇领著，李敬飞、冷峥峥、胡婷婷、李敬改、阳星月等共同撰写完成。陶晓炜、野明晖、毛笑非等重庆工商大学同学参与了部分资料和案例的收集整理工作。我的已经毕业的多位研究生也为本书提供了智慧，做出了贡献。在本书的写作过程中，参考了国内外许多专家学者的研究成果，特向有关作者表示感谢。本书得以出版，还要感谢重庆工商大学会计学院的资助，感谢经济科学出版社白留杰老师的帮助和支持！

本书撰写历时多年，虽然我们反复修改并数易其稿，但由于水平有限，此书必有一些不当甚至谬误之处，恳请各位同仁指正。

罗 勇

2018年4月16日

# 目 录

第一章 上市公司盈余管理概述 .....	( 1 )
第一节 盈余管理的概念界定 .....	( 1 )
第二节 上市公司盈余管理动机 .....	( 5 )
第三节 上市公司盈余管理影响因素 .....	( 15 )
第四节 上市公司盈余管理的主要手段 .....	( 30 )
第五节 上市公司盈余管理的经济后果 .....	( 38 )
第二章 上市公司应计盈余管理 .....	( 43 )
第一节 会计政策选择的盈余管理 .....	( 43 )
第二节 会计估计变更的盈余管理 .....	( 58 )
第三章 上市公司财务活动真实盈余管理 .....	( 78 )
第一节 投资活动的盈余管理 .....	( 78 )
第二节 筹资活动的盈余管理 .....	( 105 )
第四章 上市公司经营活动真实盈余管理 .....	( 121 )
第一节 生产活动的盈余管理 .....	( 121 )
第二节 销售活动的盈余管理 .....	( 123 )
第三节 其他经营活动盈余管理 .....	( 128 )

<b>第五章 上市公司关联方交易真实盈余管理</b> .....	(138)
第一节 关联方交易盈余管理概述 .....	(138)
第二节 关联方商品购销的盈余管理 .....	(142)
第三节 关联方托管和承包经营的盈余管理 .....	(145)
第四节 关联方资产租售和费用分担的盈余管理 .....	(147)
<b>第六章 不同行业上市公司的盈余管理</b> .....	(150)
第一节 制造业上市公司盈余管理 .....	(150)
第二节 农业上市公司盈余管理 .....	(158)
第三节 房地产上市公司盈余管理 .....	(166)
第四节 商业银行上市公司盈余管理 .....	(174)
第五节 高新技术上市公司盈余管理 .....	(181)
<b>第七章 上市公司盈余管理的识别</b> .....	(187)
第一节 上市公司盈余管理识别原则 .....	(187)
第二节 上市公司盈余管理识别方法 .....	(193)
第三节 上市公司盈余管理的重点项目识别 .....	(206)
<b>第八章 上市公司盈余管理的应对建议</b> .....	(220)
第一节 监管部门的应对建议 .....	(220)
第二节 上市公司的应对建议 .....	(237)
第三节 财务报表使用者的应对建议 .....	(249)
<b>参考文献</b> .....	(254)

# 第一章 上市公司盈余管理概述

盈余管理研究源于20世纪80年代美国实证会计理论中的报酬计划假设，自此一直是会计学和经济学研究的热点领域。目前，学术界主要从盈余管理的概念、动机、影响因素、手段等方面进行了大量研究，积累了颇为丰富的研究成果，但对盈余管理的概念认识及其经济后果等问题仍然存在很多争议。

## 第一节 盈余管理的概念界定

什么是盈余管理，盈余管理是否合法，盈余管理与财务舞弊是什么关系，会计界一直存有争论。

### 一、盈余管理的概念

学术界对于盈余管理的认识褒贬不一。有的学者认为盈余管理是具有危害性的机会主义行为，是误导或降低会计信息透明度的把戏。有的学者认为适度的盈余管理是企业经营管理决策所必需的，而过度的盈余管理则会给企业和会计信息使用者造成很大的危害，要尽可能控制和禁止。

### （一）负面观

Schipper (1989) 认为, 盈余管理是旨在有目的地干预对外财务报告过程, 以获取某些私人利益的“披露管理”。<sup>①</sup> Healy 和 Wahlen (1999) 认为, 盈余管理是企业管理者运用职业判断来编制财务报告, 或通过安排交易改变财务报告的内容, 从而达到误导以会计报告数据为基础的企业潜在利益相关者的决策, 或者影响契约经济后果的一种手段。<sup>②</sup> Johnson (1999) 明确指出, 盈余管理是公司违反会计准则的一种行为。<sup>③</sup> 魏明海 (2000) 认为, 盈余管理是企业管理层为了误导其他会计信息使用者对企业经营业绩的理解或影响那些基于会计数据的契约的结果, 在编报财务报告和“构造”交易事项以改变财务报告时作出判断和会计选择的过程。<sup>④</sup> Roychowdhury (2006) 认为, 盈余管理是对正常生产经营活动进行的过度的有偏操控, 旨在影响财务报告结果以及利益相关者对经济业绩的判断。<sup>⑤</sup>

### （二）中性观

Watts 和 Zimmerman (1990) 认为, 盈余管理是指管理层基于他们的判断影响会计数据的行为, 而这一行为可能受到制约, 也有可能没有受到制约, 并且其出发点既可能是最大化企业价值, 也可能是机会主

---

① Schipper K, and Schipper K. Commentary on Earnings Management. Accounting Horizons, 1989, 3 (4): 91 - 102.

② Healy P M and Wahlen J M. A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting. Accounting Horizons, 1999, 13 (4): 365 - 383.

③ Johnson N. The problem of “earnings management” insights. The Corporate and Securities Law Advisor, 1999 (1): 1 - 10.

④ 魏明海. 盈余管理基本理论及其研究述评 [J]. 会计研究, 2000 (9): 37 - 42.

⑤ Roychowdhury S. Earning Management Real Activities Manipulation. Journal of Accounting and Economics, 2006, 42 (3): 335 - 370.

义。<sup>①</sup> Brown (1999) 认为, 在会计准则允许的范围内, 将账面盈余调整到预期水平的活动就是盈余管理。<sup>②</sup> 顾兆峰 (2000) 认为, 盈余管理是企业管理者在会计准则允许的范围内, 为实现自身效用最大化或企业价值最大化作出的会计选择。盈余管理降低了会计信息的可靠性, 但要完全消除盈余管理是不可能的。<sup>③</sup> 章永奎等 (2002) 提出, 盈余管理是指管理当局为达到有利于个人私利的某些目的, 而进行的盈余操纵行为, 该行为并不一定完全违反企业会计准则。<sup>④</sup> 任春艳 (2004) 认为, 盈余管理是在未违反企业会计准则的情况下, 管理当局为达到某些预期, 主动采取多种策略以实现目的的一种行为。<sup>⑤</sup> 宁亚平 (2004) 基于企业价值角度, 认为盈余管理是指企业管理者在相关法规允许的范围进行利润操纵, 或者是管理者通过重组经营业务活动以达到利润操纵目的的行为, 但这不以增加或损害企业价值为前提。<sup>⑥</sup>

综合分析国内外各种观点, 我们基本认同中性观, 认为盈余管理是企业遵循会计准则和相关法律法规的前提下, 通过会计职业判断和会计选择, 或者利用真实交易决策安排使会计盈余达到预期水平, 从而实现预期目的的一种行为。这一概念表述包括三个方面的内容: 一是盈余管理的主体是企业, 而非企业管理者。虽然企业的决策由管理者作出, 但是其性质属于企业行为。二是盈余管理目标可以通过利用会计职业判断和会计选择实现, 也可以利用真实交易决策安排实现。三是盈余管理具有较强的目的性, 即企业在实施盈余管理的过程中, 为了满足不同的动机需要, 或是基于资本市场的考虑, 或受契约的约束, 抑或是降低政

① Watts R L, Zimmerman J L. Positive accounting theory: A ten year perspective. *Accounting Review*, 1990 (1): 131 - 158.

② Brown P R. Earnings management: A subtle (and troublesome) twist to earning quality. *Journal of Financial Statement Analysis*, 1999 (4): 61 - 63.

③ 顾兆峰. 论盈余管理 [J]. *财经研究*, 2000 (3): 33 - 38.

④ 章永奎, 杨翼飞. 费用化还是资本化: 试论研究与开发支出会计处理 [J]. *财会通讯*, 2002 (11): 3 - 6.

⑤ 任春艳. 盈余管理的概念及辨析 [J]. *财会通讯*, 2004 (2): 72 - 74.

⑥ 宁亚平. 盈余管理的定义及其意义研究 [J]. *会计研究*, 2004 (9): 62 - 66.

府成本或避税的需求，而采取向上调增、向下调减或平滑利润的行为。

## 二、盈余管理与财务舞弊辨析

### (一) 财务舞弊的含义

Elliott 和 Jacobson (1986) 认为，财务报告舞弊是重大误导财务报告并可能损害投资者和贷款人的一种故意的管理舞弊。<sup>①</sup> 瑞扎伊 (2005) 认为，财务舞弊是通过使用重大误导性财务报表，造成信息使用者遭受损害的一种故意且非法的行为。<sup>②</sup> 《中国注册会计师审计准则第 1141 号》将财务舞弊定义为：“被审计单位的管理层、治理层、员工或第三方使用欺骗手段获取不当或非法利益的故意行为”。可见，财务舞弊具有违法或违规的性质，是一种欺骗行为。

### (二) 盈余管理和财务舞弊的关系

一种观点认为，盈余管理不属于财务舞弊。William R. Scott 认为，盈余管理与财务舞弊是不同的，财务舞弊是不被公认会计原则所认可的会计处理方法，而盈余管理是被允许的。<sup>③</sup> 宁亚平 (2004) 详细区分了盈余操纵 (Earnings Manipulation)、盈余管理 (Earnings management) 和盈余作假 (Earnings Fraud) 三者之间的关系，认为盈余操纵由盈余管理和盈余作假两部分组成，但盈余管理和盈余作假使用的手段性质不同。盈余管理强调合法性，是管理层在公认会计原则和法律允许的范围内进行的盈余操纵，这种活动至少不会明显损害公司价值。但盈余作假是不合法的，是管理者违背会计准则和相关法律进行的盈余操纵，或采取损

---

① Elliott, Robert K, Jacobson, 1986. Detecting and deterring financial statement fraud. Corporate Accounting, Fall.

② 瑞扎伊. 财务报表舞弊：预防与发现 [M]. 北京：中国人民大学出版社，2005.

③ W. R. Scott 著，陈汉文译. 财务会计理论 [M]. 北京：机械工业出版社，2000.

害公司价值的实际行动操纵企业利润。<sup>①</sup> 洪荭等 (2017) 认为, 盈余管理不同于财务舞弊, 通过实证检验了盈余管理与财务舞弊的关联性, 结果发现舞弊当年盈余管理程度与财务舞弊可能性呈现微弱的正相关; 公司以前年度盈余管理程度越大, 当期发生财务舞弊的可能性越大; 随着时间的推移, 盈余管理向财务舞弊逐步演变。<sup>②</sup>

另一种观点认为, 盈余管理属于财务舞弊。Healy 和 Wahlen (1999) 对盈余管理与财务舞弊的对象、动机和目的进行研究, 认为盈余管理就是舞弊, 两者本质上都是一种利润操纵行为, 最终都会损害会计信息质量与资本市场资源配置效率。<sup>③</sup>

我们认为, 适度的盈余管理不属于财务舞弊, 滥用盈余管理就是财务舞弊。财务舞弊是企业超出会计准则和相关法律允许的范围而进行的财务欺诈行为, 比如, 无中生有地虚构经营活动或交易, 隐瞒和删除交易或事项, 伪造、变造交易或事项及相关凭证记录等。财务舞弊目的在于欺骗、误导投资者等会计信息使用者, 以获取不正当的利益。而盈余管理行为并不违反会计准则和相关法律, 是企业在会计准则和相关法律法规的范围内灵活地运用合法手段对盈余水平进行的调整。因此, 盈余管理和财务舞弊是不同的概念, 是否违背会计准则与触犯法律, 是财务舞弊与盈余管理的本质区别。

## 第二节 上市公司盈余管理动机

上市公司实施盈余管理的动机具有多重性, 主要归纳为四个方面:

① 宁亚平. 盈余管理的定义及其意义研究 [J]. 会计研究, 2004 (9): 62-66.

② 洪荭, 胡华夏, 王晶. 盈余管理与财务舞弊关系的演变与动态拓展 [J]. 会计与经济研究, 2017, 31 (3): 32-55.

③ Healy P M and Wahlen J. 1999. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. Accounting Horizons, 13 (4): 365-383.

资本市场动机、契约动机、政治成本动机和避税动机。

## 一、资本市场动机

资本市场为保障投资者的利益，对上市公司进入市场制定了一系列的规章制度，对首次公开募股、配股、退市等行为都进行了具体的规定。为使盈利表现达到相应的要求，上市公司具有强烈的动机实施盈余管理行为。

### （一）IPO 动机

拟上市公司在首次公开募股（Initial Public Offerings, IPO）过程中，为了获取上市资格以及取得更高的发行价格，有强烈的动机进行盈余管理。Friedlan（1994）研究显示，IPO 公司在公开发售前确实有意提高了报告中的盈余。<sup>①</sup> Aharony 等（2000）研究也发现中国公司在发行 B 股和 H 股时，均存在对公司盈余进行一定调整的行为。<sup>②</sup> 陈共荣和李琳（2006）发现，上市公司 IPO 之前的盈余管理与高抑价现象之间存在显著正相关关系。<sup>③</sup> 蔡宁和米建华（2010）研究了股权分置改革后发行市盈率和 IPO 折价率与应计盈余管理之间的关系，发现企业在 IPO 前存在高估利润的动机，盈余管理与发行市盈率正相关，与 IPO 折价率负相关。<sup>④</sup>

IPO 公司的盈余管理可能直接导致上市后业绩变脸。王春峰和李吉

---

① Friedlan J. Accounting Choices of Issuers of Initial Public Offerings. Contemporary Accounting Research, 1994, 11 (1): 1-31.

② Aharony J, Lee C J, Wong T J. Financial packaging of IPO firms in China. Journal of Accounting Research, 2000, 38 (1): 103-126.

③ 陈共荣, 李琳. IPO 前盈余管理与抑价现象的实证研究 [J]. 系统工程, 2006 (9): 74-80.

④ 蔡宁, 米建华. 股权分置改革后盈余管理对 IPO 发行影响的实证研究 [J]. 系统管理学报, 2010, 19 (4): 439-443.

栋(2003)通过现金流收益模型,发现IPO前后公司均存在盈余管理现象,在IPO前一年和当年表现出明显的向上的应计盈余管理,在之后的第二年转回了之前的操纵盈余。<sup>①</sup>

以创业板为例,2016年报和2017年一季报收官时,一批公司业绩大变脸,首亏、首减比例为历年所罕见。2017年一季报亏损的次新股就有理工光科(-495万元)、博思软件(-590万元)、深冷股份(-484万元)、科大国创(-751万元)、辰安科技(-1324万元)、先进数通(-487万元)、新晨科技(-294万元)、古鳌科技(-1544万元)、万里马(-237万元)、华凯创意(-3万元)、丝路视觉(-2334万元)、数字认证(-196万元)、天铁股份(-416万元)、汇纳科技(-263万元)、尚品宅配(-4657万元)、思齐特(-5730万元)等16家。

在上述业绩变脸的公司中,尚品宅配(300616)于2017年3月上市,因2016年年报每股收益达3.15元,其发行价高达54.35元。尽管年报业绩靓丽,但公司一季报迎来“开门黑”,每股亏损0.57元。另一家公司丝路视觉(300556)于2016年11月上市,2017年一季度就亏损2330万元。新股上市即业绩大变脸,可能是盈余管理的结果。

## (二) SEO 动机

股权再融资(Seasoned Equity Offering, SEO)包括配股发行和增发发行两种形式,是上市公司募集资金的重要途径之一。为获得股权再融资的资格,上市公司极有可能实施盈余管理。Dechow等(1996)研究被证券交易委员会处罚的上市公司后,指出这些公司在之前的年度存在盈余管理行为,尤其是增发过程中存在向上的盈余管理。<sup>②</sup> Rangan

<sup>①</sup> 王春峰,李吉栋. IPO企业盈余管理的实证检验[J]. 天津大学学报(社会科学版), 2003(4): 324-328.

<sup>②</sup> Dechow P, Sloan R, Sweeney A. Causes and consequences of earnings manipulation: an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. Contemporary Accounting Research, 1996(13).

(1998) 发现, 增发后一年的盈余下降与应计操控相关, 并且伴随盈余下降的还有股票收益的下降。<sup>①</sup>

陈小悦等 (2000) 对我国配股上市公司进行研究, 证实了在 6% 的净资产收益率附近的企业有明显的盈余管理行为。<sup>②</sup> 陆宇建 (2002) 研究了 A 股上市公司基于配股权动机的盈余管理行为, 发现上市公司为获得配股权, 通过调增收益将净资产收益率控制在略高于 6% 的区间与略高于 10% 的区间, 他认为这充分体现了上市公司的盈余管理行为随着配股政策的变化而改变。<sup>③</sup> 陆正飞和魏涛 (2006) 研究了我国 1998 ~ 2001 年上市公司首次配股后会计业绩下降的现象, 指出配股公司在配股前存在盈余管理行为, 无后续融资行为公司配股后业绩下降且操控性应计利润在配股后发生反转, 这为配股前盈余管理机会主义观提供了直接证据; 有后续融资行为公司在配股后仍进行盈余管理以继续尽可能维持较高业绩。<sup>④</sup> 徐帅等 (2015) 认为, 上市公司配股前的盈余管理的目的不仅仅在于达到资格线要求, 在现阶段, 配股环节的盈余管理动机主要表现为获得较高的配股价格, 而这有违证券定价效率的提高。<sup>⑤</sup>

### (三) 规避退市动机

我国证券交易所对股票交易实行退市风险警示: 对最近连续两年亏损的公司给予特别处理, 股票简称前冠以 “\* ST”; 对连续三年亏损的公司暂停上市资格, 如果其在宽限期内仍不能扭亏, 公司将被终止上

---

① Rangan S. Earnings management and the performance of seasoned equity offerings. *Journal of Financial Economics*, 1998 (50).

② 陈小悦, 肖星, 过晓艳. 配股权与上市公司利润操纵 [J]. *经济研究*, 2000 (1): 30 - 36.

③ 陆宇建. 上市公司基于配股权的盈余管理行为实证分析 [J]. *南京社会科学*, 2002 (3): 26 - 32.

④ 陆正飞, 魏涛. 配股后业绩下降: 盈余管理后果与真实业绩滑坡 [J]. *会计研究*, 2006 (8): 52 - 59 + 97.

⑤ 徐帅, 陈曦. 再融资与盈余管理: 基于中国上市公司的实证研究 [J]. *财会通讯*, 2015 (33): 99 - 101.

市。因此，处于退市边缘或可能微亏的上市公司会有强烈的盈余管理倾向。从退市程序设计上，濒死企业状况的变化要经历“ST—退市”或者“ST—\*ST—退市”的过程，这种独特的制度安排又为濒死企业改善其状况提供了一定的操作空间。<sup>①</sup>

陆建桥（1999）考察上交所 22 家亏损上市公司后，发现在首次亏损的前一年，公司会采用向上的盈余管理手段，调高利润以推迟亏损的出现；在首次亏损年度，公司会通过调减异常应计项目的“洗大澡”<sup>②</sup>行为来降低利润；而扭亏年度，其又会调整异常应计项目来做大利润，避免亏损的再次出现。<sup>③</sup> 吴联生等（2007）运用参数估计的方法，发现我国上市公司与非上市公司每年都存在避免亏损的盈余管理行为，上市公司盈余管理频率和平均盈余管理幅度都显著高于非上市公司。<sup>④</sup> 雷光勇和刘慧龙（2007）研究发现，在公司首亏年度存在负向应计盈余管理活动调减利润，并且大股东占用资金规模越大，公司负向盈余管理的程度越高。<sup>⑤</sup>

以中葡股份（600084）为例，公司 2005～2017 年年报显示，其盈亏交替频繁，具体情况见表 1-1。其中，两次面临退市风险，虽暂时规避了上海证券交易所《股票上市规则》的退市警告风险，但还是令投资者心有余悸。13 年中，有 6 年亏损，且亏损数值较大，7 年出现盈利，却均表现出微利状态。由此可以看出，中葡股份基于规避退市动机的盈余管理痕迹非常明显。

① 蔡春，朱荣，和辉，谢柳芳．盈余管理方式选择、行为隐性化与濒死企业状况改善——来自 A 股特别处理公司的经验证据 [J]．会计研究，2012（9）：31-39+96．

② “洗大澡”是一个会计术语，是英文“Take a big bath”的直译。就是说，上市公司有意压低坏年景的业绩，将利润推迟到以后年度集中体现，以达到以后年度业绩大增的会计操纵手段。

③ 陆建桥．中国亏损上市公司盈余管理实证研究 [J]．会计研究，1999（9）：25-35．

④ 吴联生，薄仙慧，王亚平．避免亏损的盈余管理程度：上市公司与非上市公司的比较 [J]．会计研究，2007（2）：44-51+91．

⑤ 雷光勇，刘慧龙．控股股东性质、利益输送与盈余管理幅度——来自中国 A 股公司首次亏损年度的经验证据 [J]．中国工业经济，2007（8）：90-97．