

盈余重述与真实活动操控

——以高报盈余的重述公司为例

李婉丽, 陈丽英, 吕怀立

(西安交通大学 管理学院, 陕西 西安 710049)

[摘要]近年来日趋频繁的盈余重述受到了投资者、学术界及监管当局的广泛关注,探究盈余重述发生的深层次动因成为提高会计信息披露质量必须要解决的问题。以高报盈余的重述公司为对象,通过分析盈余重述与真实活动盈余管理的关系后发现,与非重述公司相比,高报盈余的重述公司在财务报告发生错误的年度经营现金流较低,生产成本较高。这说明重述公司利用真实经济活动正向调整了盈余,盈余重述的主要原因是公司以前年度的盈余管理行为。

[关键词]盈余重述;真实活动操控;经营活动现金流;盈余管理;高报盈余;重述公司

[中图分类号]F230 **[文献标识码]**A **[文章编号]**1004-4833(2011)04-0069-08

一、引言

作为典型的财务报告失败,盈余重述降低了投资者信心,也影响了资本市场效率,并且已引起世界各国投资者、财务分析师、证券市场监管机构、科研机构等的广泛关注。他们关注的焦点在于盈余重述为什么会发生以及如何有效减少盈余重述。已有的研究发现,会计准则与会计交易的复杂性、会计制度理解上的偏差以及管理层的盈余操纵或造假行为都是引发盈余重述的潜在原因。大多数学者将盈余重述归因为公司有意的盈余管理,即错误的财务报告是管理层有意操纵的结果,其目的是为了let投资者相信公司已达到相关的盈余基准。我国目前鲜有系统研究盈余重述原因的相关文献,对重述公司是否存在盈余管理行为尚无定论。本文将就此展开深入分析,探讨我国上市公司盈余重述的深层次原因。

现有学者主要通过衡量应计项目验证盈余管理,操纵盈余的公司往往具有较高的应计水平和操控性应计。近年来的研究表明,应计项目并不是盈余管理的首要方式,管理层更加偏好利用交易操纵盈余,即便这种真实盈余活动会损害公司价值^[1]。一方面,真实活动盈余管理通过改变公司正常生产经营过程以实现财务报告目标,具有较强的隐蔽性;另一方面,会计准则弹性空间的日益收紧使得应计操控程度有限,因而越来越多的管理者转而通过真实操控达到目的。鉴于上述原因,本文拓宽了现有的研究思路,通过衡量真实活动检验重述公司是否存在盈余操纵行为,以期能丰富该领域的研究成果。

[收稿日期]2010-09-04

[基金项目]教育部人文社会科学规划基金(09YJA630128);国家自然科学基金(70572040)

[作者简介]李婉丽(1963—),女,陕西合阳人,西安交通大学管理学院、上海对外贸易学院会计学院教授,博士生导师,从事会计理论与上市公司会计研究;陈丽英(1979—),女,河南郑州人,西安交通大学管理学院博士研究生,从事公司财务与审计研究;吕怀立(1983—),男,山东梁山人,西安交通大学博士研究生,从事公司财务政策与行为研究。

二、理论分析与研究假设

会计信息的首要特征是可靠性,有效的信息披露可以强化资本市场对公司管理层的约束,同时发挥市场优化资源配置的作用。然而,日益泛滥的财务重述却对会计信息的可靠性和有效性提出了挑战。财务重述源于之前年报的误述,而财务报告之所以会误报,与管理层的盈余管理动机存在很大的关系。学者们倾向于从会计盈余数据的契约安排(管理报酬契约、债务契约)动机、政治成本动机和资本市场动机角度研究盈余管理^[2]。已有的研究表明,上市公司误述财务报告的动机主要是为了避免亏损,进而保持盈余的增长,迎合财务分析师的预期以及证券监管机构的监管政策。通过分析财务重述公司的应计盈余,学者们发现,资本市场压力是激发公司采纳激进会计政策的主要因素。重述公司在财务报告发生错误的年度绩效普遍较差,这表明管理层试图掩盖盈余下降,存在机会主义行为^[3]。财务重述的首要动机是以较低的成本吸引外部融资,保持正的盈余连续增长和正的盈余意外,以达到财务分析师的盈余预测^[4]。此外,债务契约及高管层的激励补偿计划也提高了财务报表误述的可能性^[5-6]。

中国特有的制度环境下,会计盈余总是与权益融资和上市资格等相关联,公司无论是上市、摘帽、配股还是增发均需满足一定的盈余基准,而以会计指标衡量的经营绩效对公司高管层的个人报酬和职业生涯有显著的影响^[7]。在公司发生亏损或盈利不佳时,出于职位安全的考虑,经理人员便会更多地利用高报错误来进行盈余管理,高报盈余的会计差错是管理层进行盈余管理的一种手段^[8]。从这个层面来说,盈余重述公司被重述年度^①存在显著的盈余管理动机。Wu Min(吴民)的一项研究发现,在中国,重述公司管理盈余并非出于融资的考虑,而是为了避免亏损以便在资本市场生存^[9]。另外,中国有着不同于西方的股权结构,代理问题主要是控股股东与中小股东的利益冲突,控股股东可能为了自利动机而侵犯小股东利益,并通过操控财务报告内容掩盖事实或隐藏不利消息^[10]。因此,控股股东会通过盈余管理活动改变公司的财务报告,以误导投资人或影响公司契约。

上市公司主要利用两种方式操控盈余:应计项目和真实活动盈余管理。应计项目操控通过会计政策选择、会计估计变更等会计方法(例如少提坏账费用、推迟摊销费用等等)来管理盈余,成本较小,易被公司管理层采用。近年来,为了应对接连出现的财务舞弊事件,监管部门逐渐收紧了会计准则的弹性空间,再加上应计项目的回转特性会限制其以后期间的调整空间,这使得交易操控或利用真实经济活动操控成为管理层的首选。事实上,真实活动盈余管理的存在一定程度上抵消了会计准则收紧对盈余质量的正向影响^[11]。真实活动操控虽然基于真实交易,但其实现的盈余不具有持续性,长远来看降低了盈余质量。另外,出于操纵目的,仅仅为实现特定财务报告目标而构造的交易往往缺乏合理的商业目的和必要的经济实质,其隐蔽性较强,危害更大。公司主要通过融资活动操控、经营活动操控和投资活动操控进行盈余管理。经营活动操控对公司价值影响最大,因此本文主要研究公司利用经营活动操控的盈余管理行为。

经营活动包括采购、生产、销售、研发等营业活动。研究表明,公司确实通过降低研发开支、扩大生产和利用价格折扣等真实活动的操控方式来管理盈余,以达到相关的盈余基准,即通过对销售活动、存货管理、研发开支、销售与管理费用的操纵进行盈余管理^[12-13]。借鉴 Roychowdhury(罗伊乔达)的方法,本文用销售操控、费用操控和生产操控度量真实活动操控行为,检验公司现金流、操控性费用与生产成本是否存在异常行为^[12]。为了研究方便,本文选择高报盈余^②的重述公司作为研究样本,这主要是因为高报公司更具代表性。本文统计的 682 个盈余重述样本中,高报盈余的公司占到了 73%。此外,高报收益意味着公司会计政策较为激进、管理层存在机会主义行为和运营问题,投资者

①指财务报告发生错报的年度。不是所有的错报都会引起重述,当误述被发现并修正时会造成重述。

②指以前年度财务报告会计收益高报,重述公告中调低之前年度的会计收益。

对收益下调的重述反应更为强烈,研究该类样本更有意义^[3]。

对高报盈余的重述公司来说,在财务报告误述年度,为了提高短期收益,达到财务分析师的盈余预测或相关的监管基准,经理人员会通过加速销售来提高短期盈余,即通过降价、提供价格折扣、宽松的信用条件等促销方式提高销售收入,以过于优惠的折扣刺激消费者提前购买产品,上述活动被称为销售操控。销售操控有可能透支公司未来的销售增长,降低公司盈利能力,而过于宽松的信用条件则会产生过多的坏账,影响公司的正常运营。因此,虽然销售操控提高了当前的销售收入,但收入多为应收款项,并未带来公司现金流的实质增加,公司每元销售所带来的经营现金流反而会减少,经营活动现金流往往较低。基于此,本文提出以下假设。

假设 1:与非重述公司相比^①,高报盈余的重述公司在被重述年度具有较低的经营现金流。

除了对销售进行操纵外,公司还可能通过发货控制或刻意削减研发开支的方法达到盈利目标,即使这种做法会损害公司股东的长期利益。在能力范围内,管理层会同时减少销售和管理费用等可操控费用,如不必要的广告、日常开支,以维持正的盈余意外或盈余增长趋势。上述活动为费用操控,因此如果公司对费用进行了操控,那么其操控性费用往往较低。除了对销售和费用进行操控外,管理层还可能通过大量生产的方法降低产品单位成本,进而降低销售成本,以提高销售利润。过量生产往往造成供过于求,增加公司的存货积压,损害公司未来的盈利能力,但它通过规模效应降低了单位产品成本,短期内提高了公司盈余,因而易被激进的管理层所采用。对于利用费用操控和生产操控管理盈余的公司来说,其操控性费用往往较低,而生产成本较高。鉴于此,本文提出以下假设。

假设 2:与非重述公司相比,高报盈余的重述公司在被重述年度具有较低的操控性费用。

假设 3:与非重述公司相比,高报盈余的重述公司在被重述年度具有较高的生产成本。

三、研究设计

1. 样本与数据

本文选择沪深两市 1999 年—2009 年这 11 年间调低之前年度盈余并发布重述公告的公司作为研究样本,由于重述是对之前会计年报进行修正,最后得到的被重述区间为 1998 年—2008 年。选择 1999 年为起点是因为该年会计差错概念及相关的规范首次被提出。重述公告来自上海证券交易所和深圳证券交易所网站以及中国资讯网的上市公司文献库,通过检索涉及年度的所有上市公司临时公告中标题包含“补充”或“更正”字样的公告获得。为了更真实地反映公司的实际情况,本研究排除了因校对、排版、串行、数据遗漏、填列错误等引起的重述。考虑到金融行业的特殊性,研究中剔除了金融行业样本。我们共获得有效样本 495 个,同时获得非重述公司样本 12269 个。研究所用其他财务数据来自 RESSET 金融研究数据库。

2. 变量度量与研究模型

(1) 真实活动盈余管理的度量

借鉴 Roychowdhury(罗伊乔达)和 Cohen(科恩)的方法,我们用三个变量度量真实活动操控水平:经营现金流的异常水平、异常操控性费用、异常生产成本^[12-13]。本文首先用以下模型分行业分年度估计正常水平的经营现金流、操控性费用和生产成本:

$$\frac{CFO_{it}}{Assets_{it-1}} = k_1 \frac{1}{Assets_{it-1}} + k_2 \frac{REV_{it}}{Assets_{it-1}} + k_3 \frac{\Delta REV_{it}}{Assets_{it-1}} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$\frac{DISX_{it}}{Assets_{it-1}} = k_1 \frac{1}{Assets_{it-1}} + k_2 \frac{REV_{it-1}}{Assets_{it-1}} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$\frac{PROD_{it}}{Assets_{it-1}} = k_1 \frac{1}{Assets_{it-1}} + k_2 \frac{REV_{it}}{Assets_{it-1}} + k_3 \frac{\Delta REV_{it}}{Assets_{it-1}} + k_4 \frac{\Delta REV_{it-1}}{Assets_{it-1}} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

①指的是未发生盈余重述的公司,可能存在其他重述行为。

式中 i 表示公司, t 表示财务报告发生错误的年份(即被重述年份)。 CFO 为经营活动现金流, $Assets_{t-1}$ 为年初总资产; REV 为当期营业收入; ΔREV 为营业收入变动; $DISX$ 表示操控性费用, 为广告费与研发支出之和, 本文以营业费用与管理费用之和来衡量; REV_{t-1} 为上年收入; $PROD$ 代表生产成本, 为销售成本与存货变化之和; ΔREV_{t-1} 为上年营业收入变动。以上变量均可以用年初总资产进行调整。

异常经营现金流 $RCFO$ 为经营现金流实际值与用模型(1)估计出的系数计算出的正常现金流水平的差异, 即:

$$RCFO_{it} = (CFO_{it}/Assets_{it-1}) - \left[\hat{k}_1 (1/Assets_{it-1}) + \hat{k}_2 (REV_{it}/Assets_{it-1}) + \hat{k}_3 (\Delta REV_{it}/Assets_{it-1}) \right] \quad (4)$$

同理, 异常操控性费用 $RDISX$ 为操控性费用实际值与用模型(2)估计出的系数计算出的正常操控性费用的差异, 即:

$$RDISX_{it} = (DISX_{it}/Assets_{it-1}) - [\hat{k}_1 (1/Assets_{it-1}) + \hat{k}_2 (REV_{it-1}/Assets_{it-1})] \quad (5)$$

异常生产成本 $RPROD$ 为生产成本实际值与用模型(3)估计出的系数计算出的正常水平生产成本的差异, 即:

$$RPROD_{it} = (PROD_{it}/Assets_{it-1}) - \left[\hat{k}_1 (1/Assets_{it-1}) + \hat{k}_2 (REV_{it}/Assets_{it-1}) + \hat{k}_3 (\Delta REV_{it}/Assets_{it-1}) + \hat{k}_4 (\Delta REV_{it-1}/Assets_{it-1}) \right] \quad (6)$$

(2) 研究模型

为了验证文中假设, 我们建立了以下模型验证重述公司的真实活动盈余管理行为。

$$RM_{it} = \beta_0 + \beta_1 MIS_{it} + \beta_2 LEV_{it-1} + \beta_3 \ln(Assets_{it-1}) + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 GROW_{it} + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

式中, RM 代表公司真实活动盈余管理程度, 分别用异常经营活动现金流 $RCFO$ 、异常操控费用 $RDISX$ 和异常生产成本 $RPROD$ 衡量。异常现金流与异常操控费用方向相同, 数额越小表示公司真实活动盈余管理程度越高; 异常生产成本与异常现金流方向相反, 数额越大表示公司真实活动操控程度越高。MIS 为虚拟变量, 如果公司 t 年度财务报告盈余被高报且在之后年度被重述^①, 则取 1, 反之取 0。

已有的研究表明, 公司规模过小或过大、财务状况较差、负债水平高、成长性高的公司易进行盈余管理, 以达到盈利目标或筹集发展所需资金^[14-16]。因此, 模型中引入了以下控制变量: 公司负债水平, 以滞后一期的资产负债率(LEV_{it-1})表示; 公司规模($\ln Assets_{it-1}$), 以期初总资产的对数表示; 盈利水平, 以资产回报率(ROA)来衡量; 成长状况($GROW$), 以营业收入三年的平均增长率度量。

四、实证结果

1. 描述性统计及均值 T 检验

表 1 为样本的描述性统计与均值 T 检验结果(见下页)。我们可以看到, 重述公司的经营活动现金流、操控性费用与生产成本均值均低于非重述公司, 且存在显著差异(t 值分别为 -5.332 、 -6.995 、 -5.26)。但经资产调节后三个变量均没有通过显著性检验。因变量中, 只有异常生产成本通过了 T 检验, 这说明重述公司的生产成本显著高于非重述公司, 重述公司可能在被重述年度通过过量生产提高了当期盈余。异常现金流和异常操控费用不存在显著差异, 更进一步的结果需要通过回归分析来验证。从控制变量来看, 表示盈利状况的资产净利率通过了 T 检验, 这表明与非重述

①本文研究的是发生重述的样本, 对于财务报告存在错误但未被发现或未被重述的样本不予考虑。

公司相比,高报盈余的重述公司财务状况不佳,盈利性较差。

表 1 样本的描述性统计及均值 T 检验

变量	重述公司		非重述公司		T 检验	
	Mean	Median	Mean	Median	均值差	t
经营活动现金流 CFO	112492428	37654713	353489227	55895054	-240996799	-5.332 ***
CFO/ Assets _{t-1}	0.057753334	0.05115688	0.332124847	0.034579808	-0.27437151	-0.897
生产成本 PROD	1057700000	464810000	2588100000	571770000	-1530440000	-6.995 ***
PROD/ Assets _{t-1}	3.824000568	0.359754847	0.641907541	0.466445822	3.18209303	1.045
操控性费用 DISX	164150000	81705000	284670000	87563000	-120522000	-5.26 ***
DISX/ Assets _{t-1}	0.14568627	0.067574754	0.092294349	0.072593687	0.05339192	1.002
资产负债率 LEV _{t-1}	0.75200824	0.521578	0.50213972	0.47763	0.24986852	1.476
资产 ln(Assets _{t-1})	20.9867629	20.913677	21.0356492	20.937473	-0.0488863	-1.018
资产净利率 ROA	-0.008322	0.018771	0.03096555	0.036341	-0.03928751	-4.605 ***
营业收入增长率 GROW	0.39574115	0.120895	0.67084306	0.135986	-0.27510191	-0.278
异常现金流 RCFO	0.002492993	0.05978844	-0.00010058	0.03723055	-0.03137492	-0.935
异常操控费用 RDISX	0.005336463	-0.01222338	-0.0002153	-0.0158391	0.00555177	1.358
异常生产成本 RPROD	0.294349326	0.49700683	-0.0118757	0.22554253	0.30622502	5.467 ***
样本量 N	495		12269		12764	

注:表中统计的为财务报告发生误报年度(即被重述年度)的数据;*为 10% 水平上显著;**为 5% 水平上显著;***为 1% 水平上显著(均为双尾检验)。下表同。

2. 变量相关性检验

表 2 为变量间的 Pearson 相关系数。从表中我们可以看到,异常现金流与误述变量 MIS 显著负相关(相关系数为 -0.021),异常生产成本 RPROD 与误述变量 MIS 显著正相关(相关系数为 0.048),与我们预期假设一致,这说明高报盈余的重述公司在被重述年度经营活动现金流水平较低,生产成本较高。异常操控性费用与误述变量不存在显著相关性,这与假设不一致。异常现金流与异常生产成本间相关系数为 0.310,相关性较强,这与 Roychowdhury(罗伊乔达)的结论是一致的,即能够导致高生产成本的经济活动同时会造成异常低的现金流。异常生产成本与异常操控费用系数显著为负,说明公司大量生产的同时会减少管理费用和销售费用以提高盈余。从自变量与控制变量的相关系数来看,资产净利率 ROA 与误述变量 MIS 显著负相关,资产负债率与误述变量显著正相关,资产变量与成长状况 GROW 和负债水平变量均存在显著相关关系,但相关系数不高,不存在严重的多重共线性问题。

表 2 Pearson 相关系数

	RCFO	RDISX	RPROD	MIS	ROA	GROW	LEV _{t-1}	ln(Assets _{t-1})
RCFO	1							
RDISX	0.141 **	1						
RPROD	0.310 **	-0.067 **	1					
MIS	-0.021 *	0.012	0.048 **	1				
ROA	-0.003	-0.146 **	-0.176 **	-0.066 **	1			
GROW	0.006	0.012	0	-0.002	0.014	1		
LEV _{t-1}	-0.001	-0.014	0.028 **	0.057 **	-0.009	0.011	1	
ln(Assets _{t-1})	0.089 **	0.005	0.296 **	-0.009	0.012	-0.025 **	-0.083 **	1

3. 多元回归分析

以异常经营现金流、异常操控性费用和异常生产成本为因变量,我们对模型(7)进行了回归分

析,结果如表3所示。从表中我们可以看到,误述变量MIS的回归系数为-0.031,且在5%的水平上通过了显著性检验(t值为-2.336),假设1得到验证。这说明高报盈余的重述公司异常现金流水平较低,公司确实利用销售操控调高了报告期盈余。误述变量同时通过了因变量为异常生产成本的回归检验,回归系数为0.231,t值为4.402,且在1%的水平上显著,假设3也得到验证。这说明高报盈余的重述公司异常生产成本较高,公司通过大量生产,降低单位产品成本,从而提高了当前盈余。以异常操控费用为因变量的模型回归系数与预期方向相反,没有通过显著性检验,这说明高报盈余的重述公司较少通过削减操控费用来提高当期盈余,假设2没有得到验证。

从控制变量的回归结果来看,资产规模变量通过了异常现金流为因变量的模型的检验,这说明规模小的公司经营现金流水平较低,可能通过销售操控调整盈余;表示财务状况的变量ROA和表示负债水平的变量LEV在异常操控性费用为因变量的模型中得到验证,这说明

表3 多元回归分析

变量	RCFO		RDISX		RPROD	
	系数	t	系数	t	系数	t
(Constant)	-0.526	-10.082 ***	-0.004	-0.234	-7.352	-35.94 ***
MIS	-0.031	-2.336 **	0.002	0.382	0.231	4.402 ***
ROA	-0.014	-0.617	-0.113	-16.638 ***	-1.872	-21.406 ***
GROW	0.008	0.873	0.00005926	1.637	0.001	1.188
LEV _{t-1}	0.002	0.792	-0.002	-1.782 *	0.071	5.901 ***
ln(Assets _{t-1})	0.025	10.105 ***	0.004	0.495	0.35	36.145 ***
Adj. R ²	0.008		0.021		0.123	
F	21.661 ***		56.746 ***		358.223 ***	

盈利状况较好、财务杠杆率较高的公司操控性费用较少;以异常生产成本为因变量的模型中,表示盈利状况、负债水平和资产规模的变量回归系数均显著,这说明财务状况不佳、负债水平较高、规模较大的公司异常生产成本较高,存在利用生产操控进行盈余管理的情况。

4. 稳健性检验

为了消除极端样本对结论的影响,本文将已承认或被监管部门发现存在严重盈余操纵行为的82家公司去掉后重新进行回归分析。结果显示,误述变量在因变量为异常经营现金流的模型中回归系数为-0.035,且通过了5%的显著性检验(t值为-2.417);在因变量为异常生产成本的回归模型中系数为0.226,且在1%的水平上显著(t值为3.939)。没有通过因变量为异常操控费用的回归检验,说明高报盈余的重述公司利用销售操控和生产操控调高了盈余,真实盈余管理程度较高。假设1与假设3得到验证,实证结果稳健性较强。

为了提高结论的可靠性,本文同时研究了公司利用应计项目操控盈余的情况。操控性应计的衡量借鉴Jones的模型^[17],即

$$TA_{it}/Assets_{it-1} = \beta_0 + \beta_1 (1/Assets_{it-1}) + \beta_2 (\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it})/Assets_{it-1} + \beta_3 (PPE_{it}/Assets_{it-1}) + \beta_4 (ROA_{it-1}/Assets_{it-1}) + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

式中 ΔAR 为应收账款变动, PPE 为固定资产原值, ε 代表操控性应计,即 DA 。

通过检验操控性应计与真实盈余管理变量的相关系数(见表4),我们发现变量 DA 与 $ACFO$ 显著负相关,与 $APROD$ 正相关,与 $ADISX$ 呈显著负相关关系。这说明操控性应计水平高的公司异常现金流较低,生产成本高且操控性费用水平较低,公司同时利用了应计项目与真实活动两种方法操控盈余。

表4 盈余管理变量间相关系数

变量	ACFO	APROD	ADISX	DA
ACFO	1			
APROD	0.310 **	1		
ADISX	0.141 **	-0.067 **	1	
DA	-0.533 **	0.290 **	-0.218 **	1

以 DA 为因变量的回归结果显示,误述变量回归系数为0.027,且在1%的水平上显著(见表5),

这说明高报盈余的重述公司操控性应计水平较高。公司同时利用了应计项目和真实活动盈余管理两种方法操纵盈余。可见,重述公司为达到盈余目标,不仅利用会计政策的弹性空间调整盈余,同时还利用真实经济活动进行盈余操控。

五、结论

以高报盈余的重述公司为研究样本,以经营活动现金流量、生产成本和操控性费用作为衡量真实盈余管理的变量,

表 5 应计基础上的回归分析

变量	(Constant)	MIS	ROA	GROW	LEV _{t-1}	ln(Assets _{t-1})
系数	-0.536	0.027	0.561	-0.015	0.002	0.025
t	-15.045 ***	2.995 ***	36.819 ***	-1.748 *	0.858	14.899 ***
Adj. R ²				0.111		
F 值				318.604 ***		

本文研究了盈余重述与真实活动操控的关系。结果表明,与非重述公司相比,重述公司在被重述年度经营现金流较低,生产成本较高,说明高报盈余的重述公司通过销售操控、生产操控调高了报告期收益,重述公司确实存在利用真实经济活动操纵盈余的行为。因此,监管部门应高度关注上市公司的重述行为,加强信息披露监管。

本文检验了重述公司的真实活动操控行为,弥补了已有文献主要研究应计项目盈余管理的不足。本文的不足之处在于仅分析了高报盈余重述公司的操控行为,未考虑低报盈余重述公司是否存在利用盈余管理平滑收益的现象。为了研究方便,本文所选的对照样本(即非重述公司)可能存在其他重述行为(如对资产负债表项目、现金流量表项目、关联关系等重述),这影响了结论的精确性。此外,本文仅考虑了被重述年度的盈余管理行为,研究区间较短,事实上公司操控盈余往往不是短期行为,被重述年度及之前几年均可能存在盈余调整行为。因此,如何克服上述局限性将成为本文进一步研究的方向。

参考文献:

[1]Graham J R,Harvey C R,Rajgopal S. The economic implications of corporate financial reporting[J]. Journal of Accounting and Economics,2005,40(1):3-73.

[2]张菊香. 基于动机视角的盈余管理文献综述[J]. 审计与经济研究,2007(6):60-65.

[3]Jeffrey L C,Joshua L,Dan S. Accounting restatements:are they always bad news for investors? [R]. Working Paper,University of Toronto,2007.

[4]Richardson S. Predicting earnings management;the case of earnings restatements[R]. Working Paper,University of Pennsylvania,2002.

[5]Natasha B,Simi K. The impact of performance-based compensation on misreporting[J]. Journal of Financial Economics,2006,79(1):35-67.

[6]Jap E,Anup S,Edward P S. Why do corporate managers misstate financial statements? the role of option compensation and other factors[J]. Journal of Financial Economics,2007,85(3):667-708.

[7]赵震宇,杨之曙,白重恩. 影响中国上市公司高管层变更的因素分析与实证检验[J]. 金融研究,2007(8):76-89.

[8]张为国,王霞. 中国上市公司会计差错的动因分析[J]. 会计研究,2004(4):24-30.

[9]Wu Min. Accounting restatements: an oriental version[R]. Working Paper,Hong Kong University of Science and Technology,2008.

[10]纪信义,曹寿民. 公司治理结构对财务报告品质可靠性的影响——从盈余门坎的角度分析[J]. 审计与经济研究,2010(1):3-17.

[11]Ewert R,Wagenhofer A. Economic effects of tightening accounting standards to restrict earnings management[J]. The Accounting Review,2005,80(4):1101-1124.

- [12] Roychowdhury S. Earnings management through real activities manipulation[J]. Journal of Accounting and Economics, 2006,42(3):335-370.
- [13] Cohen D A, Paul Z. Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings[J]. Journal of Accounting and Economics, 2010,50(1):2-19.
- [14] Dechow P, Dichev I. The quality of accruals and earnings; the role of accrual estimation errors[J]. The Accounting Review, 2002,77(1):35-59.
- [15] 路云峰, 刘国常. 公司治理特征与审计重大错报风险——来自中国证券市场的经验证据[J]. 审计与经济研究, 2008(2):102-108.
- [16] 杨兴全, 张照南. 治理环境、控制权与现金流权分离及现金持有量——我国民营上市公司的实证研究[J]. 审计与经济研究, 2010(1):66-73.
- [17] Keith L J, Gopal V K, Kevin D M. Do models of discretionary accruals detect actual cases of fraudulent and restated earnings? [J]. Contemporary Accounting Research, 2008,25(2):499-531.

[责任编辑:马志娟]

Earnings Restatement and Real Activity Manipulation: An Empirical Research on the Overstatement Companies Claiming Higher Earnings

LI Wanli, CHEN Liying, LV Huaili

(School of Management, Xi'an Jiaotong University, Xi'an 710049, China)

Abstract: Increased earnings restatement in recent years has attracted investors, academics and regulatory authorities' wide attention. Exploring the deep motivation of earnings restatement has become a question that had to be solved to improve companies' accounting information quality. This paper analyses the relationship between earnings restatements and real earnings management activities by using the overstatement companies as samples. The results show that overstatement companies have low levels of cash flow from operations and high production costs compared with non-restatement companies in restated years, indicating that restatement companies have used real earnings management activities to positively manage the earnings in question. So most earnings restatement is the product of intentional earnings management.

Key Words: earnings restatement; real activity manipulation; cash flow of operations; earnings management; higher earnings claim

(上接第 28 页)

Opportunistic Tendencies, Business Risk and Audit Quality

CHEN Lianghua¹, FENG Wentao², CHEN Jifeng¹

(1. School of Economics and Management, Southeast University, Nanjing 210096, China;

2. Department of Accounting, Xiamen University, Xiamen 361005, China)

Abstract: According to "Prospect Theory" of behavioral economics, this paper analyzed the mechanism between auditors' opportunistic tendencies and the audit opinions, then examined the hypothesis by the data from Shenzhen Stock Exchange in China. The empirical results showed that the smaller the business risks of listed companies was, the easier to get clean audit opinions. Audit opinions which should have reflected the quality of financial reports just became an evaluation of financial performance, which indicated the existence of opportunistic tendencies in the audit action. This study introduced behavioral economics into audit research not only to extend the methodological thought but also to sublimate our knowledge of audit action.

Key Words: audit quality; opportunistic tendencies; behavioral economics; prospect theory; operation risk; auditor switch