

非机会主义动机盈余管理:内涵分析与实证研究述评

倪敏¹,黄世忠²

(1. 南京审计学院 国际审计学院,江苏 南京 211815;2. 厦门国家会计学院,福建 厦门 361005)

[摘要]现有关于盈余管理的研究大多以机会主义动机为研究视角,较少探讨对企业有利的非机会主义动机。国外相关研究表明,基于会计信息的契约作用和估值作用,管理层也可能产生有效契约动机和信息传递动机这两种非机会主义盈余管理动机。在此基础上,对两种非机会主义动机的概念及内涵进行了阐述与分析,并围绕非机会主义动机盈余管理是否存在的实证检验,非机会主义动机的影响因素及与盈余管理手段、盈余管理方向的关系等问题对国外相关实证文献进行系统梳理与述评,以期为国内相关研究提供借鉴与启示。

[关键词]盈余管理;非机会主义;有效契约动机;信息传递动机;盈余管理手段;盈余管理方向;盈余管理动机

[中图分类号]F230 **[文献标识码]**A **[文章编号]**1004-4833(2014)01-0058-10

一、引言

盈余管理动机是盈余管理研究的首要问题,现有相关研究大多以机会主义动机为研究视角,认为盈余管理是管理层为了最大化其个人利益以造成企业和其他利益相关方损失的一种机会主义行为。然而,契约理论指出,有效的契约设计与制度安排能够使代理人利益与委托人利益趋于一致,激励代理人选择对委托人有利的行动。因此,从理论上来说,管理层也可能产生对企业有利的非机会主义动机。Holthausen 介绍了两种对企业有利的动机观:有效契约观(Efficient Contracting Perspective)和信息观(Information Perspective)^[1]。Scott 也认为盈余管理可能源于管理层对有效契约的考虑或是传递信息的需要^[2]。这两种动机观分析了盈余管理基于会计信息契约作用和估值作用的两种非机会主义动机,即有效契约动机和信息传递动机。20世纪90年代以后,关于这两种非机会主义动机的研究逐渐引起国外学者的关注,一些学者从实证角度对此进行了检验,这些研究为非机会主义动机盈余管理的存在提供了经验证据,而目前国内关于这方面的实证研究还较少,尚未引起学者们的重视。

本文首先阐述了两种非机会主义动机的概念及内涵,在此基础上,围绕该动机是否存在的实证检验问题对国外相关文献进行系统梳理与评述,并进一步对实证研究中涉及的其他相关问题进行归纳和分析。最后,在总结现有研究不足的基础上展望未来研究方向。

二、盈余管理非机会主义动机的概念界定

Holthausen 比较了管理层进行会计方法选择的机会主义观、有效契约观和信息观^{①[1]}。其中,有效契约观和信息观体现了两种对企业有利的盈余管理动机,本文将从有效契约动机和信息传递动机

[收稿日期]2013-07-10

[基金项目]江苏省教育厅人文社会科学基金项目(2010SJB630041);江苏省教育厅自然科学基金项目(12KJB180004);江苏高校优势学科建设工程(PAPD)

[作者简介]倪敏(1979—),女,江苏南京人,南京审计学院国际审计学院讲师,厦门大学管理学院博士研究生,从事报表分析、财务舞弊、审计研究;黄世忠(1962—),男,福建泉州人,厦门国家会计学院副院长,教授,博士生导师,从事报表分析、财务舞弊、企业合并、国际会计、会计准则和资本市场研究。

①盈余管理手段包括应计操纵和真实交易,其中,应计操纵是通过选择不同的会计政策和会计估计来影响应计项,进而影响会计利润。可见,会计方法选择是盈余管理的手段之一,因此,本文也包含研究会计方法选择的相关文献。

两个方面对盈余管理动机分别进行介绍。

(一) 有效契约动机

契约理论认为,现代企业是由各利益相关方参与的一系列契约的联结。契约的签订与执行伴随契约成本的产生,企业发展的目标便是努力降低契约成本、最大化企业价值。大多数契约都会涉及会计数据,会计信息是契约条款的重要组成部分,也是监督契约执行的直接依据。会计信息在契约中的作用决定了其对契约成本乃至企业价值、管理层薪酬都将产生影响^[3]。一方面,会计信息可以通过缓解签约双方之间的信息不对称来提高契约执行效率,降低契约成本。另一方面,由于委托代理冲突及契约的不完全性,作为代理人的管理层也可能利用失真的会计信息来谋取个人利益最大化,损害企业价值。盈余管理是管理层操纵会计盈余的一种行为,因此,它便可能被用来影响契约的签订和执行。会计信息基于契约作用的上述两方面影响决定了盈余管理在契约动因下的两种动机,即有效契约动机和机会主义动机。有效契约观认为,管理层可以通过盈余管理提高契约效率、降低契约成本。例如当管理层认为现行会计政策下的利润低估了其工作业绩时,便可能通过盈余管理调高盈利,以增加自己获得的奖金报酬。此时,盈余管理在增加管理层个人利益的同时,也有助于降低契约的监督成本、再谈判成本以及因激励不足而可能产生的剩余损失,进而实现企业价值最大化。当然,在契约影响下,管理层也可能存在机会主义动机,比如为了多拿奖金,而将利润粉饰得更高,通过损害企业价值而获取更多的个人利益。

可见,有效契约动机与机会主义动机的一个重要区别在于盈余管理是否在契约允许的范围之内,过度的盈余管理会造成会计信息失真,误导信息使用者,而带有更多的机会主义成分。因此,基于会计信息的契约作用,盈余管理的有效契约动机是指在契约允许的范围以内以降低契约成本、最大化企业价值为目的的一种动机。

(二) 信息传递动机

除了契约作用,会计信息还具有反映公司当前经营状况和未来价值以帮助投资者决策的估值作用。然而,在历史成本、权责发生制等会计原则下,会计盈利有时难以准确反映公司的真实价值,进而误导投资者,造成市场的错误定价。在这种情况下,管理层便希望将其掌握的内部信息传递出去。显然,管理层可以选择直接披露这些信息,但这往往因市场难以验证信息的可靠性而并不可行。信息观认为,管理层可以通过盈余管理来纠正业绩偏差,将有用的信息传递给投资者。由于盈余管理后的财务报告需经过审计验证,具有一定可信度,而且管理层也需对此承担法律责任,因此,盈余管理可以以一种可信的方式来传递信息。更重要的是,若盈余管理被用来传递与公司价值相关的内部信息,降低了管理层与外界的信息不对称,那么它对投资者、对公司、对管理层都将是有益的^[2,4]。

信息传递动机与财务报告的基本目标也是一致的。美国财务会计准则委员会(FASB)在1978年、2010年颁布的第一号和第八号财务会计概念公告中均明确提出,财务报告的基本目标是向使用者提供决策有用的信息。在信息传递动机下,管理层的盈余管理正是为了提高会计盈利的信息含量,使其能更好地反映公司真实业绩,为投资者提供与价值相关的信息。

因此,基于会计信息的估值作用,盈余管理的信息传递动机是为了更好地向外界传递公司内部信息,解决信息不对称问题。需要说明的是,信息传递动机和有效契约动机并非相互排斥,与估值相关的信息,往往也有助于降低契约成本。有利于契约签订和执行的信息,对企业估值也是有用的^[3]。

三、非机会主义动机的内涵分析

在盈余管理的研究文献中,除有效契约动机、信息传递动机和机会主义动机外,还经常提及Fields等归纳的三类动机:契约动机(如奖金计划动机、债务契约动机)、资产定价动机(如达到盈利目标动机)以及受第三方影响的动机(如政治成本动机)^[5]。很多文献常常混淆上述动机,如有的学者

将其中的债务契约动机、政治成本动机视为有效契约动机^[6-8],而有的学者则将其看作机会主义动机^{①[9-12]}。因此进一步的问题是,有效契约动机和信息传递动机的内涵应如何界定,它们与上述三类动机以及机会主义动机之间是什么关系?

Fields 等曾指出契约动机既可能是一种机会主义动机,也可能是为了缓解代理冲突、最大化企业价值^[5]。Scott 针对实证会计理论的三大假设(奖金计划、债务契约、政治成本)进行了分析,他认为这三大动机既可能源于机会主义观,也可能源于有效契约观^[2]。上述分析表明,Fields 等总结的三类动机与 Holthausen 总结的有效契约动机、信息传递动机、机会主义动机是属于不同层面的动机。借鉴冰山理论,我们可以将 Fields 等归纳的三类动机界定为显性动机,而将 Holthausen 的三类动机界定为隐性动机。显性动机分析了盈余管理基于契约作用和估值作用的直接动因,其中,契约动机和受第三方影响动机源于契约动因,资产定价动机源于估值动因。而隐性动机则体现了盈余管理的最终目的,当最终目的是为了提会计信息的契约有用性(或估值有用性)以帮助企业更好地发展时,该动机便是有效契约动机(或信息传递动机);反之,则是机会主义动机。图1显示了它们之间的关系,从中可见,相同的显性动机背后既可能是机会主义动机,又可能是非机会主义动机。

综上所述,我们认为有效契约动机和信息传递动机属于对企业发展有利的盈余管理动机,相对于契约动机、受第三方影响动机以及资产定价动机,它们体现了盈余管理的最终目的,因而我们将其界定为一种隐性动机。仅仅验证显性动机,还难以判断其背后的隐性动机,如债务契约动机,它既可能是管理层为了误导债权人的一种机会主义动机,又可能是为了降低违约成本、最大化企业价值的有效契约动机^[2],至于它究竟源于哪种隐性动机则需进一步实证检验。从现有文献看,学者们对显性动机和隐性动机还缺少系统的理论研究,实证文献对它们的界定也较模糊甚至混乱。有效契约动机和信息传递动机的这一内涵及属性决定了其实证研究方法也不同于三类显性动机。

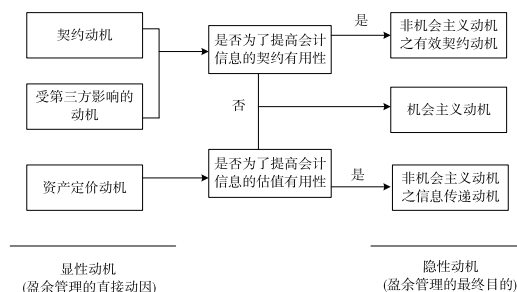


图1 显性动机与隐性动机

四、非机会主义动机盈余管理的实证检验

尽管理论上非机会主义动机也是盈余管理的重要原因,但现实中这一动机是否存在则有待实证检验与证明,大部分关于非机会主义动机的实证研究都是围绕这一问题而展开的。

(一) 有效契约动机与信息传递动机的实证检验

1. 有效契约动机。Malmquist 研究了石油天然气公司的会计选择问题,他从债务契约、政治成本、勘探风险和生风险等方面对有效契约动机进行了检验,研究认为,样本公司的会计选择主要基于有效契约动机^[6]。Christie 和 Zimmerman 以兼并中的被兼并公司为研究样本,因为这类公司的管理层更可能产生机会主义动机。他们从税收、债务契约以及政治成本角度选择了一些有效契约动机的代理变量,研究表明,样本公司的机会主义动机要弱于有效契约动机,由于他们选择的是最可能产生机会主义动机的样本,因此,他们推断对于随机选择的一般样本,有效契约动机占主导^[7]。Hand 和 Skantz 针对 SAB No. 51 的实施探讨了管理层的会计选择动机^[8]。在 SAB No. 51 下,母公司出售子公司股份的分拆上市收益(the carve-out gain)可确认为当期损益,也可直接计入所有者权益,这给予了

①如 Healy 和 Wahlen 认为盈余管理是管理层运用会计手段或通过安排交易来改变财务报告的会计盈余,以误导利益相关方对公司潜在经济状况的理解,或影响以财务报告数字为基础的契约的执行结果^[10]。这一定义强调盈余管理本身(不论是何种动机)是一种误导报告使用者的机会主义行为。Ronen 和 Yaari 指出,Healy 和 Wahlen 的定义忽略了盈余管理有益的一面,并非所有盈余管理都会误导报告使用者^[4]。

管理层一定的会计选择权。他们研究发现,规模越大的公司越倾向将分拆上市收益计入所有者权益;而负债率越高的公司则倾向将其计入损益表。他们认为上述会计选择有助于降低政治成本和债务成本,体现了有效契约观^[8]。Guay 对衍生工具的使用进行了研究,若管理层运用衍生工具进行投机,增加了公司风险,则机会主义观成立;反之,若利用衍生工具规避风险,则体现了有效契约观。他的研究表明,那些第一次使用衍生工具的样本公司,风险明显降低^[13]。Shivakumar 针对股权再融资(SEO)动机下的盈余管理研究认为,这类盈余管理可能并不是为了提高发行价格、误导投资者的机会主义行为,而是对市场预期的理性反应^[14]。因为,投资者通常预期管理层在 SEO 前会通过盈余管理调增盈利,即便公司没有盈余管理,SEO 的宣告也会导致股价下跌,为避免遭受市场惩罚,进行盈余管理才是对公司有利的明智选择^[14,21]。因此,这种理性反映与有效契约动机是一致的。Graham 等对 400 多名公司高管进行了调查访问,其中一项调查是关于管理层为何要进行盈余管理以达到盈利目标(注:答案可多选),86.3%的高管选择是“为了树立公司信誉”,66.6%的选择是“为了稳定股价”,58.5%的选择是“为了使顾客、供应商等利益相关者对公司业务放心”^[15]。这些原因均与有效契约动机有关,可见有效契约动机是盈余管理的重要动机。Bowen 等认为,判断盈余管理是否源于机会主义动机的关键是看其是否导致了未来业绩恶化,他们研究发现盈余管理与未来业绩并非负相关,而是显著正相关,因此,他们认为这一结果支持了有效契约观或信息观^[16]。

2. 信息传递动机。Wahlen, Beaver 和 Engel 针对银行贷款损失准备的研究表明,市场对银行未预期贷款损失准备和操纵性贷款损失准备都给予了正向反应,他们认为这是管理层通过贷款损失准备向市场传递公司未来发展的好消息,市场也将其看作好消息进行了积极回应,支持了盈余管理的信息传递动机^[17-18]。Rees 等针对资产减值公司的研究发现,在资产减值年度,公司负向非正常应计利润相应增加,并且这些负向应计利润并未在以后年度转回,同时股票报酬与其显著相关^[19]。若是机会主义动机,管理层会通过转回负向应计利润来增加未来年度盈利。因此,他们认为资产减值公司的负向盈余管理并不是机会主义行为,而是为了传递公司经营不善的坏消息^[19]。Subramanyam 研究发现,在控制了经营活动现金流量、非操纵性应计利润后,操纵性应计利润与股票报酬及未来盈利显著正相关,表明操纵性应计利润具有增量信息含量,管理层通过盈余管理传递了与公司价值相关的信息^[20]。Tucker 和 Zarowin 的研究也表明,管理层为平滑收益而进行的盈余管理提高了盈利信息的价值相关性,这一结论在控制了公司规模、成长性、收益变动性等因素后仍然成立^[21]。Hand 和 Skantz 研究发现,当管理层预计公司未来业绩将增长时,会选择将分拆上市收益计入损益表以增加利润,从而向外界传递公司发展的积极信号,这也支持了信息传递动机^[8]。Altamuro 等研究了 SAB No. 101 的实施对盈利信息价值相关性的影响,由于该准则限制了收入操纵空间,若实施后盈利信息的价值相关性反而降低,则说明实施前管理层对收入进行的盈余管理有助于提高会计盈利的信息含量。他们研究发现,SAB No. 101 实施后公司盈利与股票报酬、未来现金流之间的相关性明显减弱,支持了信息观假说^[22]。Louis 和 Robinson 以股票分割事件为背景来考察盈余管理的信息传递动机,由于市场对股票分割这一利好消息通常会反应不足,因此他们推断管理层可能在股票分割中通过盈余管理调增利润来加强信息传递。他们研究发现,股票分割前一季度的操纵性应计利润显著为正,并与分割宣告后的非正常报酬正相关,表明市场将股票分割前的盈余管理看作一个积极信号,而不是机会主义行为^[23]。Jiraporn 等研究发现,盈余管理与公司价值正相关,因此他们指出大多数盈余管理并不是机会主义行为,而是为了传递信息以帮助公司发展^[24]。Gunny 针对真实交易盈余管理的研究表明,那些通过真实交易而达到盈利目标的样本公司,其未来会计业绩要好于没有进行真实交易的公司,她认为这一结论支持了盈余管理的信息观,只有当管理层对未来业绩有信心时才会使用联合信号(盈余管理和达到盈利目标)向投资者传递信息^[25]。Badertscher 等从盈利预测性角度对财务重述公司的信息传递动机进行了检验,他们将那些为了达到盈利目标而进行会计操纵的财务重述公司作为机会主义

动机样本,将其他财务重述公司视为非机会主义动机样本,实证结果表明:机会主义动机样本重述后的盈利能更好地预测未来经营活动现金流,而非机会主义动机样本则重述前盈利预测能力更高,说明非机会主义动机盈余管理传递了公司发展的有关信息^[26]。Graham 等的问卷调查研究为信息传递动机提供了最直接的经验证据,超过70%的受访管理层进行盈余管理是为了向外界传递公司信息^[15]。

(二) 实证检验述评

1. 关于动机内涵及属性的界定。现有研究缺少对非机会主义动机内涵及属性的明确界定,从而可能导致实证研究结论与关于机会主义动机的研究结论产生矛盾。如 Malmquist, Christie 和 Zimmerman, Hand 和 Skantz 等关于债务契约动机和政治成本动机的分析,他们认为,若管理层在债务契约动因下选择了有助于增加公司利润的会计方法,债务契约动机便体现了一种有效契约动机;若管理层在政治成本动因下选择了有助于降低利润的会计方法,同样也体现了有效契约动机^{①[6-8]}。然而,还有很多学者则将这种债务契约动机和政治成本动机视为机会主义动机,如该领域的两篇经典文献 Sweeny 和 Jones 的研究^[11-12]。Sweeny 研究发现,那些即将违反债务契约的公司通常会选择有助于提高公司利润的会计变更^[11], Jones 发现公司为了从政府进口救济中获益会通过应计操纵调低利润^[12]。与 Malmquist 等学者的研究结论不同, Sweeny 和 Jones 的实证结果则一直被视为机会主义动机的经验证据。造成上述研究结论不一致的根本原因是对于盈余管理动机内涵及属性的界定存在不一致。Malmquist 等从有助于增加公司收益角度将债务契约动机和政治成本动机界定为有效契约动机, Sweeny 和 Jones 的研究则从误导信息使用者角度,将其界定为机会主义动机。然而,前文分析指出,债务契约动机、政治成本动机与机会主义动机、非机会主义动机是属于两类不同层面的动机,即显性动机与隐性动机,仅仅验证显性动机,还不足以判断其背后的隐性动机。

2. 实证检验方法。目前关于非机会主义动机的实证检验主要有两种研究方法:一种是利用公开数据进行回归分析;另一种是采用问卷调查法获得非公开数据进行研究。其中,基于公开数据回归分析是大多数文献采用的检验方法,回归分析主要有两种思路:直接法和间接法。表1基于相关文献对实证检验方法进行了归纳,本文主要对直接法和间接法进行评述。

表1 非机会主义动机盈余管理的实证检验研究方法汇总

非机会主义动机	样本数据	研究方法	代表性文献
有效契约动机	公开数据	回归分析 - 直接法	Malmquist(1990) ^[6] 、Christie 和 Zimmerman(1994) ^[7] 、Hand 和 Skantz(1998) ^[8]
		回归分析 - 间接法	Guay(1999) ^[13] 、Shivakumar(2000) ^[14] 、Bowen 等(2008) ^[16] 、Badertscher 等(2012) ^[26]
	非公开数据	问卷调查与访谈	Graham 等(2005) ^[15]
信息传递动机	公开数据	回归分析 - 直接法	Hand 和 Skantz(1998) ^[8]
		回归分析 - 间接法	Wahlen(1994) ^[17] 、Beaver 和 Engel(1996) ^[18] 、Rees 等(1996) ^[19] 、Subramanyam(1996) ^[20] 、Altamuro 等(2005) ^[22] 、Louis 和 Robinson(2005) ^[23] 、Tucker 和 Zarowin(2006) ^[21] 、Bowen 等(2008) ^[16] 、Jiraporn 等(2008) ^[24] 、Gunny(2010) ^[25] 、Badertscher 等(2012) ^[26]
	非公开数据	问卷调查与访谈	Graham 等(2005) ^[15]

资料来源:根据相关文献整理。

(1) 直接法。直接法通过分析盈余管理与非机会主义动机代理变量之间的关系来检验动机属性,因此代理变量的选取尤为关键, Malmquist, Christie 和 Zimmerman, Hand 和 Skantz 等学者进行了这方面的尝试^[6-8]。Malmquist 将负债率(衡量债务契约动因)、公司规模(衡量政治成本动因)等作为有

①例如 Malmquist 认为,负债率越高的石油天然气公司在有效契约动机下越倾向选择完全成本法(即全部勘探支出都予以资本化),因为完全成本法能够报告更高的资产价值和公司利润,降低债务违约风险;在政治成本方面,他认为大公司在有效契约动机下更倾向选择成果法(只有发现探明经济可采储量的勘探支出才予以资本化),因为大公司更易受到政府监管,采用成果法可以避免因报告过高利润而遭受政府管制^[6]。

效契约动机的代理变量^[6]。在有效契约动机下,负债、政治成本这两个契约因素可以促使管理层选择有助于增加公司价值的会计方法。同时,Malmquist认为薪酬动机是管理层为了最大化其自身利益的一种机会主义动机,因而将奖金计划作为机会主义动机的代理变量^[6]。与Malmquist的研究思路类似,Christie和Zimmerman从税收、债务契约、政治成本等角度选择了税前可抵补亏损、业绩状况(包括收入利息比、负债率等指标)以及公司规模等有效契约动机的代理变量^[7]。Hand和Skantz将公司规模和负债率作为有效契约动机的代理变量,将未预期的未来营业利润作为信息传递动机的代理变量^[8]。

基于非机会主义动机的内涵及其属性界定,直接法存在以下问题。

第一,代理变量混淆了显性动机与隐性动机。在现有文献中,有效契约动机的代理变量主要依据盈余管理的直接契约动因进行选取,当其有助于增加公司收益时,这一动因被视为有效契约动机,而若是为了最大化管理层个人利益,则被视为机会主义动机,如将负债率、公司规模作为有效契约动机的代理变量,而将奖金计划作为机会主义动机的代理变量。然而,这些直接契约动因只是针对显性动机(即债务契约动机、政治成本动机和薪酬契约动机),显性动机的背后既可能是有效契约动机也可能是机会主义动机。直接用契约因素来代理隐性动机可能造成理论基础与研究方法的逻辑不一致,进而得出相互矛盾的结论。

第二,代理变量混淆了非机会主义动机与机会主义动机。Malmquist在选择有效契约动机的代理变量时实际上只考虑了该动因是否有助于增加公司收益,而未分析盈余管理的成本,若盈余管理的成本大于收益,进而损害公司价值,则该动因是否还应视为有效契约动机?同样,他在选择机会主义动机的代理变量时也只考虑了该动因是否有助于增加管理层个人利益,而未分析盈余管理对公司价值的影响,倘若盈余管理的收益大于成本,进而有助于增加公司价值,则该动因是否还应算作机会主义动机?忽视盈余管理的成本或收益,将很难有效地区分机会主义动机和非机会主义动机。如Healy的研究表明盈余管理存在奖金计划动机^[9],这常常被视为机会主义行为的证据,但Healy的研究只考虑了受益方,而未分析利益受损方,若盈余管理同时也增加了公司价值,那么它究竟出于有效契约动机还是机会主义动机?因此,Healy的研究结果不足以说明盈余管理是一种机会主义行为。

(2)间接法。间接法主要通过分析盈余管理的经济后果来检验非机会主义动机。由前文可知,有效契约动机是为了增加公司价值,信息传递动机是为了更好地反映公司价值,而机会主义动机则是为了最大化管理层个人利益和损害公司价值。因此,若公司未来业绩出现恶化,则盈余管理更可能源于机会主义动机;相反,若盈余管理与公司未来业绩更相关或未来业绩持续增长,则更可能源于信息传递动机或有效契约动机。公司业绩通常用市场业绩(以股票报酬为基础)或会计业绩(以会计盈利为基础)来衡量,因此,间接法主要通过分析盈余管理引起的市场业绩或会计业绩的变化来检验非机会主义动机。基于市场业绩的研究主要有Shivakumar,Wahlen,Beaver和Engel,Rees等,Subramanyam,Tucker和Zarowin,Altamuro等,Louis和Robinson,Jiraporn等^[14,17-24],基于会计业绩的研究有Bowen等和Gunny^[16,25]。此外,Guay从是否有助于降低公司风险的角度对动机进行了分析^[13]。Badertscher等则是从盈利预测性角度对动机进行了区分^[26]。间接法克服了直接法下选取代理变量的难题,基于经济后果的分析也兼顾了盈余管理的收益和成本。因此,与直接法相比,间接法更适合检验非机会主义动机。当然,间接法也有其局限性。

第一,间接法需注意公司业绩的度量问题。使用市场业绩度量的前提是市场必须有效,Subramanyam曾指出关于信息观的结论可能是由市场非有效等原因造成的^[20]。而使用会计业绩度量也要求会计业绩必须能公允地反映公司业绩,若管理层在未来年度持续进行盈余管理增加利润,则会计业绩增长并不代表公司真实业绩增长,因此盈余管理与未来会计业绩正相关未必表明盈余管理是出于非机会主义动机。

第二,间接法可能混淆有效契约动机和信息传递动机。尽管两种动机存在一定差异,但它们并非互相排斥^[1,3]。前文分析指出,信息传递动机下的盈余管理同样有利于提高契约效率、降低契约成本;而有效契约动机下的盈余管理也有助于更好地提供对企业估值有用的信息。这意味着,两种动机可能产生相似的经济后果,在间接法下,那些看上去是信息传递动机的盈余管理也可能是由有效契约动机引起,或者两种动机同时存在。

五、非机会主义动机盈余管理实证研究中涉及的其他相关问题

(一) 非机会主义动机盈余管理的影响因素

Kanagaretnam 针对银行贷款损失准备研究了信息传递动机的影响因素,他从公司特征角度分析了公司规模、盈利波动性、未来投资机会以及收益平滑程度对信息传递动机的影响,研究发现银行规模越大,信息传递动机越弱,而盈利波动性、未来投资机会、收益平滑程度与信息传递动机则是正相关^[27]。Louis 和 Robinson 认为,管理层的信息传递动机取决于公司信息环境和管理层的沟通能力^[23]。他们将分析师关注度作为公司信息环境的代理变量,同时分析师关注度也与管理层沟通能力相关。他们预测分析师关注度越低的公司,信息传递动机越强,与这一假设一致,实证结果表明分析师跟踪越少的公司,股票分割前的可操纵性应计利润也越多,分割公告的市场反应与分割前可操纵性应计利润之间的关系也更显著^[23]。Jiraporn 等基于代理理论分析指出,机会主义动机越强,代理冲突则越严重,代理成本也越高;而如果管理层存在非机会主义动机则表明代理冲突较为缓和,代理成本相对较低^[24]。他们研究发现,应计操纵程度越高(越低),公司代理成本则越低(越高),同时盈余管理与公司价值正相关,这表明伴随代理成本降低的盈余管理更可能是帮助公司发展的非机会主义行为^[24]。先前的研究认为完善公司治理、缓解代理冲突有助于减少管理层的机会主义行为,而针对非机会主义动机的研究则进一步表明,完善公司治理还将有助于增加非机会主义动机盈余管理。目前关于非机会主义动机与公司治理的研究尚不多,相关经验证据还很有限。

(二) 非机会主义动机与盈余管理手段

盈余管理手段包括应计操纵和真实交易,现有关于非机会主义动机的研究大多针对应计操纵展开。Gunny 研究发现管理层为达到盈利目标进行的真实交易盈余管理是为了向外界传递公司发展的乐观信息^[25]。可见,非机会主义动机同样可能选择真实交易这一手段。目前将真实交易与信息传递动机、有效契约动机相结合的研究非常少,未来有必要给予关注。

关于非机会主义动机与盈余管理手段的另一个重要问题是,两者之间是否存在联系?即非机会主义动机是否会影响到盈余管理手段?从现有文献看,尚没有直接针对该问题的研究,但其他方面的研究结论为此提供了一些启示。Badertscher 等的经验证据表明,为达到盈利目标而进行的盈余管理更可能出于机会主义动机^[26],而 Gunny 的研究则认为,为达到盈利目标进行的盈余管理更可能出于信息传递动机^[25]。为何两者会产生截然不同的看法?进一步分析可以发现,Badertscher 等以财务重述公司为研究样本,他们虽未区分盈余管理手段,但大部分公司财务重述的原因主要是应计操纵,Gunny 则主要针对真实交易进行分析。可见,除了研究方法和研究样本,不同的盈余管理手段也可能造成结论不一致,这意味着盈余管理手段会受动机影响,为达到盈利目标,管理层在信息传递动机下可能更倾向选择真实交易,而在机会主义动机下则更倾向选择应计操纵。然而,目前关于这一问题的研究尚未引起学者们的重视,非机会主义动机与盈余管理手段之间究竟有无联系还没有明确的证据。

(三) 非机会主义动机与盈余管理方向

关于信息传递动机,Guay 等指出,当利润被低估时,管理层会进行正向盈余管理,而当利润被高估时,则进行负向盈余管理^[28]。因此,在信息传递动机下,正向盈余管理应是传递“好消息”,而负向盈余管理则用来传递“坏消息”。Rees 等研究发现,资产减值公司利用负向盈余管理传递公司经营不

善的“坏消息”^[19]。而 Wahlen, Beaver 和 Engel 的研究却表明,银行业公司通过负向盈余管理传递“好消息”^[17-18]。关于负向盈余管理是用来传递“好消息”还是“坏消息”,学者们的观点尚不一致。Badertscher 等从盈利预测性角度进行研究认为,在信息观下,正向和负向盈余管理均有助于提高盈利预测能力,实证结果也支持了这一观点^[26]。

关于有效契约动机, Kothari 等和 Nikolaev 认为,及时确认损失的会计政策有助于提高契约有用性^[29-30]。Nikolaev 指出,在债务契约关系中,债务人的会计政策越稳健,管理层的机会主义行为将越少,越有利于保护债权人利益,稳健的会计政策有助于缓和债权人和债务人之间的利益冲突^[30]。Nikolaev 研究发现,为了维护声誉、降低债务成本,管理层在公共债务契约约束下会更加及时地确认经济损失^[30]。上述结论表明,管理层在有效契约动机下更倾向进行负向盈余管理。与上述观点不同, Malmquist, Christie 和 Zimmerman, Hand 和 Skantz 的研究则认为,基于债务契约动因,正向盈余管理体现了有效契约动机,而基于政治成本动因,负向盈余管理也体现了有效契约动机^[6-8]。他们的依据是,上述方向的盈余管理有助于增加公司收益、降低契约成本,但他们的研究混淆了显性动机和隐性动机,同时也忽略了盈余管理本身的成本因素,有可能混淆非机会主义动机与机会主义动机。

可见,信息传递动机与有效契约动机对盈余管理方向的影响存在一定差异。由于研究视角不同以及对动机内涵的界定尚不一致,学者们对非机会主义动机与盈余管理方向之间的关系还存在不同的理解和认识。

六、总结与未来展望

相关理论和实证研究均表明盈余管理并非有害无益,在发达国家相对完善的资本市场上,非机会主义动机盈余管理已不是个别和偶然现象,国外学者对有效契约动机和信息传递动机的实证研究为此提供了经验证据。但总体来看,目前关于这一问题的研究尚不多,相关文献在研究内容和研究方法上还存在较多不足。基于此,本文在梳理现有文献基础上,对该领域未来研究方向进行展望。

第一,廓清盈余管理动机的内涵及属性。目前有关盈余管理动机的研究常常混淆显性动机与隐性动机、机会主义动机与非机会主义动机。由于对动机内涵及属性的界定较为模糊和混乱,实证检验方法与理论基础之间可能存在不一致,进而影响实证结论的可靠性。非机会主义动机属于隐性动机,其研究方法和研究思路应有别于显性动机,直接法适合检验显性动机,用于隐性动机则要慎重。同时,隐性动机之间也既有区别又有联系,如何廓清动机内涵及属性、选择适合非机会主义动机的实证检验方法是未来研究需重点关注和解决的问题。

第二,非机会主义动机与其他动机之间相互影响的分析。非机会主义动机与机会主义动机以及三类显性动机之间相互影响、相互作用。面对各种目标和冲突,管理层需在不同动机之间进行权衡。Graham 等的研究表明,盈余管理的背后可能存在多种动机^[15]。因此,研究者有必要对动机之间的相互关联进行系统分析,仅考虑个别动机,有可能因遗漏变量而产生内生性问题,也可能影响盈利质量等相关问题的研究结论。多动机问题是未来盈余管理研究亟待解决的重要问题^[5]。有效契约动机、信息传递动机与其他动机之间,以及有效契约动机和信息传递动机两者之间是怎样相互影响、相互联系?管理层又如何在不同动机之间进行选择?这些问题仍悬而未决。

第三,非机会主义动机产生原因及其影响因素探析。目前关于这一问题的文献还很欠缺。对于同样的显性动机,为何有的出于机会主义动机,而有的又出于有效契约动机或信息传递动机?有效契约动机和信息传递动机的产生原因及影响因素有何差异?制度环境、公司治理、人的行为心理因素对非机会主义动机有何影响?这些问题都是未来该领域的研究重点。

第四,非机会主义动机与盈余管理手段之间作用机制的研究。未来可关注以下问题:有效契约动机和信息传递动机是否会对盈余管理手段产生影响?若有影响,其作用机制是什么?两种动机的影

响是否存在差异?两种非机会主义动机与机会主义动机对盈余管理手段的影响又有哪些不同?解答这些问题对于完善会计准则和监管制度具有重要的现实意义。

第五,结合盈余管理方向的非机会主义动机研究。有效契约动机、信息传递动机与盈余管理方向之间存在复杂的联系。首先,它们对盈余管理方向的影响并不相同;其次,它们对盈余管理方向的影响与机会主义动机也有差别;最后,不同方向的盈余管理其经济后果存在一定差异。因此,忽视盈余管理方向将极易混淆有效契约动机、信息传递动机与机会主义动机。现有文献对非机会主义动机与盈余管理方向之间的关系还存在理解和界定上的不一致,未来研究应进一步廓清两者关系,并重视对盈余管理方向的分析和检验。

第六,实证研究方法的改进和创新。关于非机会主义动机的实证研究大多基于公开数据,而对于这类难以观察的隐性动机,公开数据所能提供的信息还远远不够,而且实证研究方法也存在一定局限性。未来研究应更多地尝试问卷调查、行为实验等方法,获取关于管理层行为动机的最直接信息,或许可以得到更有价值的研究发现。例如,Graham等将问卷调查法运用到盈余管理的研究中^[15],进一步揭示了管理层动机及其影响因素,深化了学术界和实务界对盈余管理的理解和认识。然而,目前运用这一方法来研究盈余管理动机的文献尚不多,涉及的调查对象和研究问题也很有限。

第七,开展国内相关问题的研究。目前国内监管政策对于不同动机的盈余管理缺少灵活性,如以会计盈利作为监管依据,这在限制机会主义动机盈余管理的同时,也限制了有效契约动机或信息传递动机。随着我国资本市场和司法体制的不断发展和完善,机会主义行为会越来越来少,而非机会主义行为将日益增多。因此,非机会主义动机研究将是我国未来盈余管理研究的一个重要方向。

参考文献:

- [1] Holthausen R W. Accounting method choice: opportunistic behavior, efficient contracting, and information perspectives[J]. Journal of Accounting and Economics, 1990, 12: 207 - 218.
- [2] Scott W R. Financial accounting theory[M]. fifth edition. Toronto: Prentice Hall, 2009.
- [3] Watts R L, Zimmerman J L. 实证会计理论[M]. 陈少华, 黄世忠等译. 大连: 东北财经大学出版社, 1999.
- [4] Ronen J, Yaari V. Earnings management: emerging insights in theory, practice, and research [M]. New York: Springer Series in Accounting Scholarship, 2008.
- [5] Fields T D, Lys T Z, Vincent L. Empirical research on accounting choice[J]. Journal of Accounting and Economics, 2001, 31(1 - 3): 255 - 307.
- [6] Malmquist D H. Efficient contracting and the choice of accounting method in the oil and gas industry[J]. Journal of Accounting and Economics, 1990, 12(1 - 3): 173 - 205.
- [7] Christie A A, Zimmerman J L. Efficient and opportunistic choices of accounting procedures[J]. The Accounting Review, 1994, 69(4): 539 - 566.
- [8] Hand J R M, Skantz T R. The economic determinants of accounting choices: the unique case of equity carve-outs under SAB 51[J]. Journal of Accounting and Economics, 1998, 24(2): 175 - 203.
- [9] Healy P M. The effect of bonus schemes on accounting decisions[J]. Journal of Accounting and Economics, 1985, 7(1 - 3): 85 - 107.
- [10] Healy P M, Wahlen J M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting[J]. Accounting Horizons, 1999, 13(4): 365 - 383.
- [11] Sweeney A P. Debt-covenant violations and managers' accounting responses[J]. Journal of Accounting and Economics, 1994, 17(3): 281 - 308.
- [12] Jones J J. Earnings management during import relief investigations[J]. Journal of Accounting Research, 1991, 29(2): 193 - 228.
- [13] Guay W R. The impact of derivatives on firm risk: an empirical examination of new derivative users[J]. Journal of Accounting and Economics, 1999, 26(1 - 3): 319 - 351.
- [14] Shivakumar L. Do firms mislead investors by overstating earnings before seasoned equity offerings? [J]. Journal of Accounting and Economics, 2000, 29(3): 339 - 371.
- [15] Graham J R, Harkey C R, Rajgopal S. The economic implications of corporate financial reporting[J]. Journal of Accounting and Economics

- ics, 2005, 40: 3 - 73.
- [16] Bowen R W, Rajgopal S, Venkatachalam M. Accounting discretion, corporate governance, and firm performance[J]. Contemporary Accounting Research, 2008, 25(2): 351 - 405.
- [17] Wahlen J. The nature of information in commercial bank loan loss disclosures[J]. The Accounting Review, 1994, 69(3): 455 - 478.
- [18] Beaver W H, Engel E E. Discretionary behavior with respect to allowances for loan losses and the behavior of security prices[J]. Journal of Accounting and Economics, 1996, 22(1 - 3): 177 - 206.
- [19] Rees L, Gill S, Gore R. An investigation of asset write-downs and concurrent abnormal[J]. Journal of Accounting Research, 1996, 34(Supplement): 157 - 169.
- [20] Subramanyam K R. The pricing of discretionary accruals [J]. Journal of Accounting and Economics, 1996, 22(1 - 3): 249 - 281.
- [21] Tucker J W, Zarowin P A. Does income smoothing improve earnings informativeness? [J]. The Accounting Review, 2006, 81(1): 251 - 270.
- [22] Altamuro J, Beatty A, Weber J. The effects of accelerated revenue recognition on earnings management and earnings informativeness: evidence from SEC Staff Accounting Bulletin no. 101 [J]. The Accounting Review, 2005, 80(2): 373 - 401.
- [23] Louis H, Robinson D. Do managers credibly use accruals to signal private information? Evidence from the pricing of discretionary accruals around stock splits [J]. Journal of Accounting and Economics, 2005, 39(2): 361 - 380.
- [24] Jiraporn P, Miller G A, Yoon S S, et al. Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective [J]. International Review of Financial Analysis, 2008, 17(3): 622 - 634.
- [25] Gunny K A. The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: evidence from meeting earnings benchmarks [J]. Contemporary Accounting Research, 2010, 27(3): 855 - 888.
- [26] Badertscher B A, Collins D W, Lys T Z. Discretionary accounting choices and the predictive ability of accruals with respect to future cash flows [J]. Journal of Accounting and Economics, 2012, 53(1 - 2): 330 - 352.
- [27] Kanagaretnam K, Lobo G J, Yang D. Determinants of signaling by banks through loan loss provisions [J]. Journal of Business Research, 2005, 58(3): 312 - 320.
- [28] Guay W R, Kothari S P, Watts R L. A market-based evaluation of discretionary accrual models [J]. Journal of Accounting Research, 1996, 34(Supplement): 83 - 105.
- [29] Kothari S P, Ramann K, Skinner D J. Implications for GAAP from an analysis of positive research in accounting [J]. Journal of Accounting and Economics, 2010, 50(2 - 3): 246 - 286.
- [30] Nikolaev V V. Debt covenants and accounting conservatism [J]. Journal of Accounting Research, 2010, 48(1): 137 - 175.

[责任编辑: 高婷]

Non-Opportunistic Earnings Management: Connotation Analysis and Commentary on Its Empirical Research

NI Min¹, HUANG Shizhong²

(1. School of International Audit, Nanjing Audit University, Nanjing 211815, China;

2. Xiamen National Accounting Institute, Xiamen 361005, China)

Abstract: Most of the existing studies analyze earnings management from the perspective of opportunism, while seldom scholars concentrate on its non-opportunistic motivation. Foreign researches indicate that the management should also conduct earnings management with non-opportunistic motivations, such as efficient contracting and information-delivering motivations which are based on accounting information's contracting and valuation roles. First, this paper explains the concept and connotation of these two non-opportunistic motivations. Then makes systematic reviews and commentaries on the following issues: empirical test of non-opportunistic motivations, motivations' determinants, and the relations between these motivations and the means, directions of earnings management based on foreign related empirical literature. At last, the paper analyzes the deficiency of existing studies and points out the future research direction in order to offer inspirations and references for domestic studies.

Key Words: earnings management; non-opportunism; efficient contracting motivation; information-delivering motivations; earnings management measures; earnings management direction; earnings management motivation