

文章编号:1000-582X(2003)08-0139-04

我国上市公司配股的盈余管理^{*}

刘星,徐腾

(重庆大学经济与工商管理学院,重庆 400044)

摘要:盈余管理的作为公司普遍使用的管理手段,受到中外学者的关注。对我国企业的盈余管理的行为进行实证研究,具体选择研究我国上市公司的配股过程中是否存在盈余管理行为,通过选取相似的公司作为控制样本,检验配股的上市公司的收益变化,发现配股的上市公司存在着通过盈余管理的行为来调控收益以达到证监会的配股标准,说明政策准则及监管还有待完善。

关键词:上市公司;盈余管理;配股

中图分类号:F275

文献标识码:A

在我国证券市场的发展过程中,上市公司的各利益相关人对于其盈余的多少十分关注,其会计盈余成为许多契约(包括政治契约)的重要参数^[1],在其盈余多少的问题上,涉及到上市公司的配股行为,中国证监会自1993年起先后5次颁发了有关配股资格的规定。

对于上市公司而言,配股对于它们是再一次的筹资,是又圈到了一笔钱可供它们支配,这是它们所愿意甚至可以说是希望的,为了达到配股条件,上市公司除了努力提高经营业绩外,还会绞尽脑汁,竭尽全力,采取种种盈余管理的手段来达到申请配股的目的。

笔者选取了在2001年配股的上市公司作为研究样本,对这些公司在配股年份及其之前年度是否采取了盈余管理行为,以达到可以配股的情况,进行了经验验证。研究结果显示,上市公司普遍存在着为达到配股而在配股前的年份作出调增收益的操控性应计会计处理。

1 实证研究

1.1 研究假设

公司要进行配股,必然是在资金方面有需求,要么是上新的项目,要么是还旧债,还有可能是公司的运转的资金量不足,不论是什么原因想要配股,它必须达到证监会规定的净资产收益率申请底线,为了达到这个目的,公司会在对申请前一年度尽可能多计收入,递延确认费用的应计会计处理,而在申请当年也就是被批

准配股的年度(达到条件去申请是会被批准的),公司已达到其配股目的,会把以前少计的费用在本年进行确认摊销。由此,提出2个假设:

1)上市公司在申请配股的前一年度,会作出调增收益的应计会计处理。

2)上市公司被批准配股的年度,会作出调减收益的应计会计处理。

公司的会计盈余(即净利润)包括经营现金流量和应计利润额2部分,因此从理论上讲,公司盈余管理可通过操控经营现金流量和应计利润额两条途径来实现。但由于经营现金流量一般与公司营销政策、收款政策密切相关,与会计选择关系不大或者无关,所以,经营现金流量的可操控性不强,而应计利润项目相对弹性较大,公司盈余管理主要通过调剂应计利润额来实现^[2]。由此建立的第3个假设(在提出前面两个假设时,实际上已隐含着这一假设):

3)配股上市公司主要通过调剂应计利润额来达到盈余管理目的。

应计利润项目按其可变现程度分为流动性应计利润(Current Accruals)和非流动性应计利润(Non current Accruals)2部分,其中,流动性应计利润主要是指营运资金变动部分(Change in Working Capital);非流动性应计利润主要是指固定资产折旧、无形资产和递延资产的摊销以及递延税款。鉴于非流动性应计利润项目一旦其折旧、摊销年限、方法确定后,很难再进行

* 收稿日期:2003-03-17

作者简介:刘星(1965-),男,河南镇平人,重庆大学教授,博导,主要从事财务与金融的研究。

管理、调剂,除非进行会计变更,而会计变更又必须公开披露,注册会计师还将对此发表意见,公司恐无法达到利用信息不对称现象操纵损益、以谋求自身利益的机会主义目的。相对而言,应收款项、存货等营运资金项目,其会计选择的余地较大;同时,它们的增减变动又直接影响到会计盈余的多寡;再加之,在大部分公司里,与营业有关的交易发生得最为频繁,且数额最大,因此,营运资金项目通常被视为是一种便捷而且形似正当的盈余管理工具^[3]。在要配股的上市公司中,为了达到盈余管理目的,使用这一工具恐怕亦在所难免。故提出第4个假设:

4) 配股上市公司会在其配股前后年度利用营运资金项目进行盈余管理。

1.2 研究设计

鉴于我国证券市场的发展状况和政策法规的不断变更,以2001年度配股的公司中选取样本,研究年份以1999年份为起点,这是因为中国证监会在该年修改了配股的条件,上市公司得从1999年为适应新的条件进行盈余管理,所以实证分析期间自1999年起至2001年底止。通过检验这三年的操控性应计利润额情况,验证配股上市公司在配股前后年份是否存在盈余管理行为。

1.2.1 样本

研究数据主要来源中国证监会网站和《2001年上市公司速查手册》(中国证券报信息数据中心/中国证券报新证广告公司编),在2001配股的公司有44家公司,剔除公司在配股前后的自身变化及上市年份不足等因素,得到35家公司样本作为研究对象,表1列示了35家配股公司样本的行业特征的分布:

表1 35家配股公司样本的行业特征的分布 家

零售批发	建筑	化工	医药	机械	矿采冶金	电力	农业	综合
5	2	6	4	7	3	4	2	2

另外,为了控制外部环境和行业因素的影响,在选择配股公司样本时,还为每家配股公司选取了一个控制公司,组成控制样本(Control Sample),控制样本公司的选取步骤为:1)确定每家配股公司在属行业及其配股前一年末的资产总额;2)在扣除所有配股公司之外的上市公司且无其他需要进行盈余管理的公司中选取与配股公司同行业的公司;3)在与每家配股公司隶属行业相同的公司中,尽量选取配股前一年度与配股公司资产总额相类(最为接近)的那家公司作为控制公司^[4]。

这些与配股公司行为相同、资产规模相同的控制公司共同组成了控制公司样本,通过配股公司样本与控制公司样本的比较,可以检验配股公司样本盈余管理行为。

表2提供了在配股公司首次配股的前一年度,配股公司样本和控制公司样本的一些描述性统计数据。从中可以看到,配股公司样本和控制公司样本在配股公司出现配股前一年度资产总额、股本和股东权益金额均非常接近,无显著差异,说明两样本的规模相似,从而为后面的研究排除了规模因素可能产生的对盈余管理行为的影响。表2中两样本平均数差异的检验使用的是t检验,两样本中位数的检验使用威尔科克森符号秩检验,在后面的表3、表4中使用的检验方法相同。

2.2.2 实证方法

在现行权责发生制会计模式下,企业净利润实际由经营现金流量和应计利润总额2部分构成,所以:应计利润总额 = 净利润 - 经营现金流量

在盈余管理实证研究中,关键是在会计盈余(主要是应计利润总额)中分离出来哪些是未经管理的、哪些是已经人为管理的,据此一般将应计利润总额分为操控性应计利润(Discretionary Accruals)和非操控性应计利润(Nondiscretionary Accruals)2部分,并以操控性应计利润作为验证盈余管理假设的依据,许多会计学者在这方面作出了努力,但科学、准确的察觉、检验盈余管理行为的方法仍处于探索当中^[5-6]。笔者在借鉴现有盈余管理实证研究成果的基础之上,采用了考虑规模和行业因素的应计处润预期模型来计算操控。

性应计利润,进而检验配股上市公司的盈余管理行为。

这个模型是假设与研究公司的应计利润额未经管理的应计利润额,即将控制样本公司的应计利润额作为配股样本公司非操控性应计利润额的替代变量,将配股样本公司应计利润额与控制样本公司应计利润额之间的差异视为操作性应计利润额,其表达式为:

$$DA_t = TA_t - TAct$$

其中:DA_t = 第t年的操控性应计利润;TA_t = 第t年的应计利润总额;TAct = 控制本公司在第t年的应计利润总额。

为此,笔者分别采用t检验和威尔科克森秩检验方法,通过比较配股上市公司的应计利润及其变动的平均数和中位数与控制样本公司之间是否存在显著差异,来验证配股上市公司是否存在盈余管理行为。

表 2 相同行为、资产规模配股公司与控制公司样本比较

万元

	平均数	中位数	标准数	最小值	样本平均两样本中位数 差异的检验	
					t 值	z 值
					差异的检验	
资产总额					1.083	11.500
配股公司样本	124 308	94 571	145 154	12 307		
控制公司样本	94 214	63 605	78 011	39 012		
负债					1.490	49.500
配股公司样本	77 910	52 018	109 196	18 149		
控制公司样本	46 633	29 303	44 682	11 789		
股本					0.472	-14.500
配股公司样本	20 913	13 802	22 061	7 826		
控制公司样本	18 876	15 846	12 884	8 797		
股东权益					2.892**	77.500**
配股公司样本	54.04	57.32	16.45	6 640		
控制公司样本	43.30	43.84	12.61	7 974		
资产负债率/%					2.892**	77.500**
配股公司样本	54.04	57.32	16.45	28.29		
控制公司样本	43.30	43.84	12.61	21.03		
总资产报酬率/%					-3.494**	-97.500**
配股公司样本	1.63	0.79	1.70	0.04		
控制公司样本	5.94	4.26	5.57	0.03		
净资产收益率/%					-3.103**	-82.00**
配股公司样本	3.73	2.00	4.64	0.11		
控制公司样本	10.57	9.50	9.46	0.23		

说明：** 为 0.01 的统计显著水平

2.3 实证结果分析

表 3 列示了 1999 年至 2001 年间配股上市公司样本历年应计利润总额、净利润和营运资金增加额与控制样本相比是否存在显著差异的统计检验结果情况。从表中可以看到，在 1999 年，配股公司样本应计利润总额的平均数和中位数与控制样本相比，并不存在显著差异，两样本营运资金增加额比较结果亦是如此，而在 2000 年，无论是配股公司样本的应计利润总额、营运资金增加额，还是净利润，均分别在 0.01 的显著水平下大于控制样本，表明配股上市公司在配股前一年度（2000 年）存在着明显的人为调高盈余的操控性应计会计处理，与此对比鲜明的是在 2001 年，配股公司样本的应计利润总额、营运资金增加额，还是净利润，均分别在 0.01 的显著水平下小于控制样本，这表明配股上市公司在获得配股资格后（2001 年）存在着明显的人为调低盈余的操控性应计会计处理，从而支持了假设 1、2、3、4。

表 3 应计利润总额、净利润和营运资金增加额检验结果对比

项目	1999	2000	2001
应计利润总额			
两样本平均数的差异检验	-0.576	1.466**	-3.594**
两样本中位数的差异检验	-6.500	35**	-98.500
净利润			

续表 3 应计利润总额、净利润和营运资金增加额检验结果对比

项目	1999	2000	2001
两样本平均数的差异检验	-2.984**	1.541**	-6.127**
两样本中位数的差异检验	-39.500**	31.00**	-126.500**
营运资金增加额			
两样本平均数的差异检验	-0.436	2.422**	-4.137**
两样本中位数的差异检验	-31.500*	9.500**	-31.300**

说明：** :0.01 的统计显著水平；* :0.05 的统计显著水平

表 4 应计利润变动额、净利润变动额和营运资金增量变动额检验结果对比 1

项目	1999	2000	2001
应计利润变动额			
两样本平均数的差异检验	-0.044	2.049	-2.403**
两样本中位数的差异检验	-1.000	37.000	-87.500**
净利润变动额			
两样本平均数的差异检验	-1.772	-1.474	-6.179**
两样本中位数的差异检验	-12.000	-20.00	-126.500**
营运资金增量变动额			
两样本平均数的差异检验	2.258	-0.782	-2.074*
两样本中位数的差异检验	13.000	9.000	-42.500*

说明：** :0.01 的显著统计水平；* :0.05 的显著统计水平

表 4 列示了 1999 至 2001 年间配股上市公司应计利润变动额、营运资金增量变动额和净利润变动额与控

制样本相比的统计检验结果。从表中可以看出,配股公司应计利润变动额的平均数和中位数在2000年显著大于控制样本,营运资金增量变动额则在1999年显著大于控制样本,而两样本净利润变动额在1999、2000年却无显著差异,这意味着配股公司相对于控制样本而言,在2000年(甚至1999年)可能已存在通过管理应计利润项目(包括流动性应计利润项目)调高收益、递延出现账面业绩滑坡乃至配股的盈余管理行为。而两样本的营运资而在2001年,单侧的t检验和威尔科克森符号秩检验结果均发现,配股公司样本应计利润变动额的平均数和中位数分别在0.01的显著水平下小于控制样本,配股公司样本营运资金增量变动额的平均数和中位数亦分别在0.05的显著水平下小于控制样本。与此同时,配股公司净利润变动额的平均数和中位数也分别在0.01的显著水平下小于控制样本,这说明配股公司在2001年(已获配股年度)存在着显著的调低盈余的应计会计处理,从而也支持了假设1、2、3、4。

3 结论

对配股上市公司为能获取配股而在配股前后年度采取盈余管理行为提供了经验证据。从论文的实证研究结果来看,配股上市公司在配股前一年度甚至前两年度,明显地存在着调增收益的盈余管理行为,而在能进行配股的年份,公司又存在着显著的非正常调减盈余的应计会计处理,表明为了达到证券监管部门的限制条件,配股上市公司普遍采取了相应的能调减或调增收益的盈余管理行为,而且这些盈余管理行为主要是通过管理应计利润项目来达到的,原因是管理应计利润项目一

方面是现行会计准则和权责发生制会计所允许的,另一方面,它还具有不容易被外部报表信息使用者洞悉的优点。同时,实证研究还发现,在各类可资运用的应计利润项目中,配股上市公司又主要是通过管理短期的、与营业有关的应计利润项目来达到盈余管理目的,因为根据实证研究的结果,配股上市公司的营运资金项目在配股及其前后年度有明显的被管理的痕迹,由此可见,营运资金项目——尤其是应收应付项目、存货项目等有可能是上市公司最主要的盈余管理工具。

另外,既然上市公司可以通过机会主义盈余管理行为来达到配股目的,说明我国证券市场监管系统有亟待完善之处。

参考文献:

- [1] SCHIPPER K. Earnings Management[J]. Accounting Horizons, 1989, (12): 91 - 102.
- [2] 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.
- [3] HEALY PAUL, JAMES M, et al. A Review of The Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting[J]. Accounting Horizons, 1998, (12): 365 - 383.
- [4] 杨朝军. 中国股票市场实证分析[M]. 北京: 学林出版社, 1997.
- [5] 瓦茨, 齐默尔曼. 实证会计理论[M]. 大连: 东北财经大学出版社, 1999.
- [6] Ohlson J A. The Theory of Value and Earnings and an introduction to the Ball - Brown Analysis[J]. Contemporary Accounting Research, 1991(3): 1 - 19.

Earnings Management of our Listed Companies Who Have Rights Issues

LIU Xing, XU Teng

(College of Economics and Business Administration, Chongqing University, Chongqing 400044, China)

Abstract: As the means of many company use earnings management is paid attention to by many scholars in the world. When studying our enterprise's earnings management, whether earnings management of listed company exists in the process of rights issues should be studied at first. And it is to be confirmed that listed company who have the rights issues adjust accountant earnings to fit the standard of CSRC through earnings management after comparing the sample companies with the dominated companies. It is shown that our policy, guide line and regulation need to be improved.

Key words: listed company; earnings management; rights issues

(编辑 刘道芬)