

会计准则、盈余管理方式与会计信息质量

——基于中国 AB 股微利上市公司的经验证据

刘峰¹，刘骏²

(1. 厦门大学管理学院会计系，福建 厦门 361005； 2. 中山大学管理学院会计系，广东 广州 510275)

摘要： 已有文献对会计准则能否提高会计信息质量的研究结论并不一致，甚至互相矛盾。我们认为，会计准则对会计信息质量的影响主要体现在对企业应计盈余管理的限制上，而企业在面临更严格的会计准则监管时，可能会更多地选择真实盈余管理来避开会计准则监管，正是企业管理层这种盈余管理方式的转换行为，导致会计准则对会计信息质量的影响变得不明确。我们考察了 1998~2006 年中国资本市场 AB 股、A 股微利上市公司盈余管理方式的差异，发现受国际会计准则约束的 AB 股上市公司比 A 股上市公司更多地应用了真实盈余管理方式，更少地采用应计盈余管理方式，支持了我们的观点。并且我们发现 2007 年中国会计准则与国际会计准则实质性趋同后，AB 股上市公司与 A 股上市公司盈余管理方式的差异变得不明显，进一步支持了我们的观点。

关键词： 会计准则；会计信息质量；盈余管理方式；交叉上市

中图分类号： F23 文献标识码： A

* 通讯作者，Email: ajun685@163.com

一、引言

会计准则的作用在于其可以降低经济范围内不同利益相关者之间信息沟通的交易成本,帮助他们更有效地作出正确决策,使得企业内外及企业之间交易行为得以顺利进行(Watts, Zimmerman, 1986; Healy, Palepu, 2001; Core, 2001; Hail et al., 2010 等)。基于此认识,现实中大多数国家都建立了一套复杂的会计准则体系以期提供高质量的会计信息。会计准则提高会计信息质量的作用得到了一些理论和经验证据的支持(Lang et al., 2003; Ewert, Wagenhofer, 2005; Daske et al., 2006; Barth et al., 2008 等)。然而越来越多的研究表明,高质量的会计准则并不必然导致高质量的会计信息,会计准则对会计信息质量的影响受到企业所处的经济、法律等制度环境因素的制约(Ball et al., 2003; Leuz et al., 2003; Lang et al., 2006; Ball, Shivakumar, 2005; Burgstahler et al., 2006; Jeanjean, Stolowy, 2008 等)。由此可以发现,我们对于会计准则对会计信息质量的影响机制理解仍然有限,会计准则能否影响会计信息质量,以及如何影响会计信息质量,仍是值得进一步研究的问题。

目前国内外对会计准则影响会计信息质量的研究,主要集中在会计信息的平滑性、稳健性、价值相关性等会计信息整体质量方面。然而,会计信息作为企业会计信息系统的最终产物,是企业管理人员在会计准则,以及企业经营所处的经济、法律等制度环境共同约束下,权衡信息披露的成本和收益做出的决策结果,会计信息整体质量不仅反映会计准则的影响,同时也反映了其他制度因素对会计信息质量的影响。因此,采用会计信息整体质量指标考察会计准则对会计信息整体质量的影响,并不能清晰地反映出会计准则对会计信息的作用。

我们认为,会计准则对会计信息质量的影响主要体现在对企业应计盈余管理的限制上。会计准则本质上是一套限制会计信息产生、披露过程中管理人员自由裁量权的规则体系(刘峰, 2000)。Healy (1985)、DeAngelo (1986) 将会计信息中管理层在会计准则允许的范围内可以运用其自由裁量权进行会计选择的部分,称为操纵性应计(Discretionary Accrual)。管理层利用操纵性应计进行的盈余管理行为即为应计盈余管理(Accrual-based Earnings Management)。限制企业管理层自由裁量权对提高会计信息质量的作用已经得到一些研究的支持。Ashbaugh 和 Pincus (2001) 指出限制会计政策或方法的选择可以提高会计信息质量,因为这会减少会计报告过程中管理层选择对自己有利的会计选择空间。Ewert 和 Wagenhofer (2005) 建立的理性预期模型也显示了严格的会计准则限制了企业的会计选择空间,使会计盈余更好地反映了企业的真实业绩。

然而,企业操纵盈余的手段并不仅限于应计盈余管理。Schipper (1989) 将企业盈余管理区分为两种类型:账面盈余管理ⁱ (Artificial Earnings Management),即通过会计政策或方法的使用来操纵盈余,如折旧政策等;真实盈余管理(Real Earnings Management),即利用真实交易活动安排影响经济收入,如投资、融资时机的选择、操纵性费用的控制等。

Gunny (2005)、Zang (2006)、Roychowdhury (2006)、Cohen et al. (2008)、Cohen, Zarowin (2010) 的研究, 从多方面证实了真实盈余管理是企业盈余管理的重要方式。真实盈余管理行为通常与企业正常的经营行为难以区分, 基于会计准则的监管体系难以对其进行规范, 因此企业在面临更严格的会计准则监管时, 可能会更多地选择真实盈余管理来避开会计准则监管实现利润操纵的目的。已有文献 (Ewert, Wagenhofer, 2005; Graham et al., 2005) 通过理论分析或实际调查发现面临更高质量会计准则监管时, 企业可能会在应计与真实交易两种盈余管理方式之间进行转换 (Tradeoff)。企业管理层这种盈余管理方式转换行为, 可能正是导致会计准则对会计信息整体质量的影响变得不明确的直接原因。

公司的交叉上市行为为验证上述假设提供了一个自然实验设定。Coffee (2002) 指出交叉上市使上市公司受到交叉上市地会计监管部门、司法部门以及投资者、资本市场中介等的共同监管, 因此会对公司产生一种“绑定” (bonding) 效应, 导致交叉上市公司与其本国上市公司透明度具有系统性差异。Siegel (2006) 进一步分析了交叉上市公司监管的执行问题, 发现由于受到司法管辖权、诉讼途径、举证难度等方面的限制, 通过司法途径对交叉上市公司进行管制非常困难。因此, 交叉上市公司在交叉上市地主要是会计监管部门、投资者、资本市场中介等基于会计准则的会计信息监管。另一方面, 会计信息是企业经营过程的产物, 交叉上市公司的经营行为大都在其本国发生, 因而无论是管理层提供会计信息的动机, 还是会计信息的产生过程都不可避免地带有本国经济、法治等制度环境的烙印。因此, 交叉上市公司与其本国上市公司相比最大的不同是面临的会计准则监管约束不同。交叉上市公司与其本国上市公司之间的会计信息质量的差异, 即反映了会计准则对会计信息质量造成的影响。

我们选择了 1998~2006 年我国资本市场同时发行 A、B 股的上市公司 (以下简称: AB 股上市公司) 中微利公司作为样本, 与仅发行 A 股的上市公司 (以下简称: A 股上市公司) 中微利公司进行对比, 考察两类上市公司在面临避免亏损动机时盈余管理方式的差异。2007 年之前, AB 股上市公司需要按照中国会计准则和国际会计准则分别编制两种准则下的财务报告, 两种报告若存在重要差异应当编制差异调整表, 并且两种准则下的报告需要经过境内外审计师的双重审计。但 AB 股上市公司所处的法律、经济、经营等制度环境都与 A 股上市公司基本一致, 因此两者盈余管理方式的差异反映了更高质量会计准则 (国际会计准则) 监管对会计信息质量产生的影响。我们发现 AB 上市公司应计盈余管理水平显著低于 A 股上市公司, 而真实盈余管理水平显著高于 A 股上市公司, 并且此差异不是由审计师、高管薪酬契约的影响产生的, 从而为企业在面临高质量会计准则监管时, 将更多地采用真实盈余管理以代替应计盈余管理提供了证据。同时, 我们进一步对 2007~2010 年两类上市公司中微利样本的盈余管理方式进行了比较, 发现 2007 年中国会计准则与国际会计准则实现实质性趋同后, 没有证据表明两类上市公司盈余管理方式存在显著差异。

本文贡献主要表现在以下三个方面。首先, 本文通过对交叉上市公司与其本国上市公

司盈余管理方式的考察，对会计准则影响会计信息质量的机制提供了明确的证据，即会计准则对会计信息质量的影响主要体现在对企业应计盈余管理方式的约束上，当企业面临高质量的会计准则监管时，管理层可能会更多地采用真实盈余管理方式避开会计准则监管来实现目的。进而为已有研究会计准则对会计信息质量影响的文献结论并不统一，甚至互相矛盾的尴尬局面给出了一个解释。其次，目前国内外对企业真实盈余管理行为研究中，对企业在应计、真实交易两种盈余管理方式之间转换行为的经验研究尚不多见。本文考察了面临高质量会计准则监管时企业在两种盈余管理方式之间的转换行为，为研究企业真实盈余管理行为提供了新的文献支持。此外，本文的研究发现对会计准则的制定也有一定的指导意义。会计准则对会计信息的影响机制意味着一部有效的会计准则必然是规则化的会计准则，要想会计准则对提高会计信息质量有所裨益，就只能进一步明确会计信息产生、披露过程中管理层进行会计选择的标准，限制管理层的自由裁量权。

本文后续部分安排如下：第二部分为文献综述与理论推导；第三部分为样本选择与研究设计；第四部分为实证检验结果；第五部分为附加的检验测试；第六部分为研究结论。

二、文献综述与假设提出

（一）文献综述

1、会计准则与会计信息质量

自从 20 世纪 30 年代美国制定会计准则以来，关于会计准则对会计信息质量影响的研究从未间断，近年来研究文献也从多个角度为不同会计准则下会计信息质量的差异提供了经验证据。一些文献发现高质量会计准则能够提高会计信息质量。Lang et al. (2003) 对在美国交叉上市公司与其本国上市公司会计信息质量的比较发现，交叉上市公司会计信息质量比本国未交叉上市公司更高。Ewert, Wagenhofer (2005) 建立了一个经理人理性预期模型，分析显示严格的会计准则会提高会计信息质量。Daske et al. (2006) 对奥地利、德国、瑞士这三个在过去十年中会计准则框架发生重大变革的国家的研究发现，在从基于德国传统的会计准则向国际财务报告准则 (IFRS) 转变的过程中，不论是自愿还是被强制采用 IFRS 或美国 GAAP 的公司披露质量都显著提高。Barth et al. (2008) 对来自 21 个国家采用国际会计准则 (IAS) 的公司会计信息质量进行比较发现，采用 IAS 的公司相对于未采用 IAS 的公司会计信息质量更高，公司采用 IAS 后比采用前信息质量也有提升。Armstrong et al. (2010) 也发现欧盟国家采用国际会计准则后市场普遍有正的反应，说明投资者认为国际会计准则的执行，提高了会计信息质量。国内学者也基于我国资本市场上市公司对会计准则对会计信息质量的影响做出了相当有价值的研究。Bao, Chow (1999) 以 1992~1996 年 B 股上市公司为样本，发现国际会计准则下上市公司会计信息价值相关性高于中国会计准则下会计信息。宋玉、李卓 (2006) 以 2001~2003 年 AB 股上市公司为样本，发现国际会计准则下的会计信息比中国会计准则下会计盈余具有更高的稳健性和及时性。魏明海等 (2006)、

朱茶芬等(2006)研究了我国2001年会计准则改革对会计信息质量的影响,发现我国2001年的会计准则改革显著提高了会计盈余的稳健性。

然而,另一些研究文献却发现高质量的会计准则并不必然导致会计信息质量的提高。Ball et al. (2003)发现东亚四国虽然采用了高质量会计准则(IAS)但会计信息质量仍然较低,并认为这是由于其制度环境决定了公司管理层没有提供高质量会计信息动机的结果。Lang et al. (2006)比较了在美国交叉上市公司与美国本土上市公司的会计信息质量,发现交叉上市公司虽然依据美国GAAP对其会计信息进行了调整,但其信息质量仍然低于美国本土上市公司。Ball, Shivakumar (2005)对英国非上市公司与上市公司的亏损确认及时性进行了比较,发现虽然两者面临的审计监管、会计准则与税法几乎相同,但非上市公司的亏损确认及时性较差。Burgstahler et al. (2006)进一步以欧盟国家的非上市公司与上市公司的样本进行了类似的研究,发现虽然使用相同的会计准则,但是非上市公司盈余管理更频繁。Jeanjean, Stolowy (2008)对三个首次采用国际会计准则(IFRS)的国家(澳、法、英)的盈余管理分布状况进行了考察,发现国际会计准则的采用并未降低这些国家的盈余管理程度,法国的盈余管理程度甚至还增大了。对于我国资本市场, Eccher, Healy (2000)以1993~1997年我国资本市场AB股上市公司为样本,分析了我国会计准则与国际会计准则下会计信息的有用性,发现无论从应计项目对未来现金流量的解释力,还是会计盈余的价值相关性,中国会计准则与国际会计准则下的会计信息都没有明显差异。王跃堂、孙铮、陈世敏(2001)研究了1998年我国施行《股份有限公司会计制度》对会计信息质量的影响,发现会计信息的盈余反应系数和价值相关性没有明显改善。洪剑峭、皮建屏(2001)对沪市55家B股上市公司1994-1999年国内外会计准则下每股收益的研究表明,按国际会计准则编制的会计盈余并不比按国内会计准则编制的会计盈余更具价值相关性。潘琰、陈凌云、林丽花(2003),李晓强(2004)对AB股上市公司会计信息的价值相关性的研究发现中国会计准则下会计信息的价值相关性高于国际会计准则下会计信息。刘峰、吴风、钟瑞庆(2004)以1995~2002年我国上市公司为样本,分析了我国几次会计准则改革对会计信息价值相关性的影响,发现会计准则质量的改进并未有效提高会计信息的质量。王建新(2005)考察了AB股上市公司应计盈余质量,发现中国会计准则与国际会计准则下会计信息质量没有显著差异。曲晓辉、邱月华(2007)对1995~2004年A股上市公司会计盈余稳健性的检验发现,1998年施行的《股份有限公司会计制度》并未提高会计信息稳健性;2001年施行的《企业会计制度》提升了会计稳健性,但是由于亏损公司“洗大澡”造成。

由此可见,已有文献对于会计准则提高会计信息质量作用的观点并不一致。会计准则对会计信息质量的影响机制并不明确,会计准则能否影响会计质量,以及如何影响会计信息质量,都是值得我们进一步研究的问题。

2、盈余管理方式与会计信息质量

为什么目前国内外对会计准则影响会计信息质量的研究结论不一致,甚至互相矛盾

呢？深入考察上述文献对会计信息质量的衡量指标，我们就会发现，这些文献对会计信息质量的考察主要集中在会计信息的平滑性、稳健性、价值相关性等会计信息整体质量方面。然而，会计信息作为企业会计信息系统的最终产物，是企业管理人员在会计准则、企业经营所处的经济、法律等制度环境的共同约束下，权衡信息披露的成本和收益的结果。因此，平滑性、稳健性、价值相关性等会计信息整体质量不仅反映了会计准则对会计信息质量的影响，同时也反映了其他制度因素的影响。因此，采用会计信息整体质量指标考察会计准则对会计信息整体质量的影响，并不能清晰地反映出会计准则对会计信息的作用。

会计准则本质上是减少会计信息提供者与使用者之间信息不对称的一种契约安排，通过对会计信息生产和披露过程进行规范提高会计信息的可比性和透明度，降低经济活动中的交易成本和不确定性，从而促进契约的签订与有效执行。因此，一套限制会计信息产生、披露过程中管理人员自由裁量权的规则体系构成了会计准则的主要内容（刘峰，2000）。Healy（1985）、DeAngelo（1986）将会计信息中管理层在会计准则允许的范围内可以运用其自由裁量权进行会计选择的部分，称为操纵性应计（Discretionary Accrual）。管理层利用操纵性应计进行的盈余管理行为称为应计盈余管理。盈余管理是影响会计信息质量的一个重要原因，基于应计的盈余管理是一种非常常见的盈余管理方式，以至于许多研究文献直接利用企业应计质量指标来衡量企业会计信息质量。由此我们可以推论，会计准则是通过限制会计信息产生、披露中管理人员的自由裁量权，降低企业应计盈余管理水平来影响会计信息质量的。降低企业管理层自由裁量权可以提高会计信息质量已经得到一些研究的支持。Lang et al.（2003）的研究将应计质量作为会计信息质量的一个指标，发现交叉上市公司的应计盈余管理水平低于本国上市公司。Ewert 和 Wagenhofer（2005）建立的理性预期模型也显示了严格的会计准则限制了企业的会计选择空间，使会计盈余更好地反映了企业的真实业绩。

企业操纵盈余的手段并不仅限于应计盈余管理。Schipper（1989）将企业盈余管理区分为两种类型：账面盈余管理，即通过会计政策或方法的使用来操纵盈余，如折旧政策等；真实盈余管理，即利用真实交易活动安排影响经济收入，如投资、融资时机的选择、广告费用、研发费用的控制等。真实盈余管理行为通常与企业正常的经营行为难以区分，基于会计准则的监管体系更加难以对其进行规范，因此企业在面临更严格的会计准则监管时，可能会更多地选择真实盈余管理来避开会计准则监管实现利润操纵的目的。企业管理层这种盈余管理方式转换（Tradeoff）行为，可能正是导致会计准则对会计信息整体质量的影响变得不明确的直接原因。

目前对企业真实盈余管理行为，以及企业在应计、真实两种盈余管理方式之间进行转换的行为研究还比较少。Graham et al.（2005）对公司高管的调查研究发现，为了实现盈利目标，管理层可能会采用削减费用、推迟投资新项目等手段，即使这种做法会危及企业长远利益。Roychowdhury（2006）发现了企业通过降价促销、扩大生产降低单位销售成本、

削减操纵性费用等手段进行真实盈余管理的证据。Gunny (2005) 研究了企业削减研发支出、削减日常费用、出售长期资产或投资、降价促销以及扩大生产降低销售成本等真实盈余管理行为的经济后果, 发现这些盈余管理行为都对企业未来经营业绩造成了显著的负影响。Ewert, Wagenhofer (2005) 为管理者盈余管理行为建立了一个理性预期模型, 模型显示严格的会计准则会使企业基于应计的盈余管理水平下降, 而相应更多地采用真实盈余管理进行替代。Zang (2006) 发现企业管理层会权衡应计盈余管理与真实盈余管理两种盈余管理方式的成本收益, 在两种盈余管理方式之间进行转换。Cohen et al. (2008) 为会计监管对企业应计、真实盈余管理行为的影响提供了经验证据, 发现 2002 年 SOX 法案出台后, 基于应计的盈余管理出现了显著下降, 与之对应的是真实盈余管理行为出现了显著上升。Cohen, Zarowin (2010) 发现 SEO 公司在增发股票前后既存在应计盈余管理行为, 又存在真实盈余管理行, 且进行真实盈余管理的公司增发后业绩下降更大。我国学者也利用国外真实盈余管理研究模型对我国企业真实盈余管理行为做出了颇有价值的研究。张俊瑞、李彬、刘东霖 (2008) 发现我国微盈上市公司存在利用销售操控、费用操控和生产操控的真实盈余管理行为。李彬、张俊瑞、郭慧婷 (2009) 考察了企业会计弹性对真实盈余管理行为的影响。李增福、董志强、连玉君 (2011) 以 2007 年所得税改革为背景, 研究了我国上市公司基于避税动因下的盈余管理方式的选择问题。李增福、郑友环、连玉君 (2011) 发现我国上市公司在股权再融资过程中, 同时使用了应计项目操控和真实活动操控两种盈余管理方式。二者的影响效果存在明显差异, 应计项目盈余管理会导致融资后公司业绩的短期下滑, 而真实盈余管理则会引起公司业绩的长期下滑。

(二) 假设提出: 我国 AB 股上市公司盈余管理方式

我国 B 股资本市场基本与 A 股资本市场同龄, 自我国资本市场第一支 B 股 (电真空 B) 1992 年 2 月 21 日在上海证券交易所上市交易以来已历经二十年, 已经成为促进中国证券市场国际化, 吸引境内外资本的重要资本市场。AB 股上市公司即是指在中国资本市场同时发行 A 股、B 股股票的中国境内上市公司。1996 年 5 月 3 日国务院证券委员会发布的《股份有限公司境内上市外资股规定的实施细则》规定, 发行 B 股等外资股的上市公司“除应当提供按中国会计准则编制的财务报告外, 还可以提供按国际会计准则或者境外主要募集行为发生地会计准则调整的财务报告。如果按两种会计准则提供的财务报告存在重要差异, 应当在财务报告中加以说明”。2001 年 12 月 10 日, 中国证券监督管理委员会又印发《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 2 号〈年度报告的内容与格式〉》(2001 年修订稿), 强制要求已发行境内上市外资股公司按境外准则编制的财务报告需接受境外注册会计师审计。从 B 股公司年报来看, 绝大多数 B 股上市公司从上市之初就已经按照中国会计准则、国际会计准则进行“双重报告”, 并分别经过境内、境外注册会计师的“双重审计”。另一方面, AB 股公司的经营地及上市地均在境内, 其所处的经营、经济、司法等制度环境, 以及在 A 股资本市场受到的监管与其他 A 股上市公司并无太大差异。我们认为, AB 股上市

公司与相应 A 股上市公司会计信息质量的差异可以反映国际会计准则（更高质量的会计准则）对会计信息质量的影响。

基于前述对会计准则、盈余管理方式及会计信息质量的文献分析，我们可以合理推测，相对于 A 股上市公司，AB 股上市公司会更多地采用真实盈余管理，更少地采用应计盈余管理手段操纵盈余。由此我们得到如下研究假设：

研究假设：AB 股上市公司应计盈余管理水平比 A 股上市公司低，而真实盈余管理水平比 A 股上市公司高。

三、样本与研究设计

（一）样本选择

我们选取 1998-2006 年间我国沪、深资本市场 AB 股微利上市公司作为样本，与 A 股微利公司进行对比，考察两类公司盈余管理方式的差异。在此我们将 $ROA \in (0, 0.01]$ 的企业作为微利企业。大量国内外的研究研究表明，上市公司有强烈的动机（资本市场动机、监管动机等）避免亏损，因此微利企业更有可能进行盈余管理。我们剔除了样本和对照样本中金融行业公司。少数 A 股上市公司虽未发行 B 股股票，但发行了 H 股股票在香港联交所上市交易，同样会受到国际会计准则或香港会计准则的约束，我们也剔除了此类公司。并且，我们剔除了净资产为非正数、营业收入为非正数的异常上市公司。此外，我们去除了 AB 股上市公司在交叉上市前数据，因为交叉上市前，AB 股上市公司可能仅受国内或国外会计准则监管的影响，交叉上市年份有其 A 股、B 股上市日期中较晚日期确定。同时考虑到公司 IPO 以及交叉上市年度上市公司盈余管理行为也可能存在异常，我们去除了此类公司数据。表 1 报告了最终样本各年度分布。本文检验中使用的财务数据均为上市公司在国内会计准则下报表数据，数据来源为 CSMAR 数据库。

表 1 样本公司年度分布

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	合计
AB 股微利公司	16	12	13	13	11	16	14	16	15	126
A 股微利公司	33	50	60	93	133	155	172	186	171	1,053
合计	49	62	73	106	144	171	186	202	186	1,179

（二）应计与真实盈余管理指标

1、应计盈余管理（AM）指标

目前对应计盈余管理方式研究较为充分。在前人研究中，主要采用了两种指标对企业应计盈余管理水平进行衡量：异常操纵性应计（DACC）和异常营运资本应计（AWAC）。

a. 异常操纵性应计（DACC）

我们基于 Jones（1991）建立模型（1），通过截面数据分年度、行业对企业异常操纵性应计进行估计。前人研究发现在估计模型中加入企业盈利能力变量可以提高模型解释能力

(Kothari et al., 2005), 我们在模型中加入了总资产收益率 (ROA) 来改进模型。

$$\begin{aligned} TACC_t / TA_{t-1} = & \beta_0 + \beta_1(1/TA_{t-1}) + \beta_2((\Delta Sales_t)/TA_{t-1}) + \beta_3(PPE_t/TA_{t-1}) \\ & + \beta_4ROA_t + \varepsilon_t \end{aligned} \quad (1)$$

其中: $TACC_t$ 为上市公司 t 年末总应计金额, 等于 “营业利润-经营活动净现金流”; TA_{t-1} 为公司上年末总资产金额。 $\Delta Sales_t$ 为公司在 t 年度销售收入相对于上年增加额; PPE_t 为公司 t 年末固定资产净值; ROA_t 为企业 t 年净利润与上年总资产之比。模型残差即为公司 t 年末异常操纵性应计 (DACC)。

b. 异常营运资本应计 (AWAC)

Dechow, Dechow (2002) 提出了另一种衡量企业应计盈余管理水平的模型 (以下简称 DD 模型), 通过企业前后期的经营现金流估计出企业异常营运资本应计, 作为企业应计盈余管理水平衡量指标。McNichols (2002) 认为在 DD 模型中加入企业销售收入变动、及固定资产余额可以使估计更加准确。我们参照 McNichols (2002) 建立了模型 (2) 利用截面数据分年度、行业对企业异常营运资本应计进行估计。

$$\begin{aligned} WACC_t / TA_{t-1} = & \beta_0 + \beta_1(CFO_{t-1}/TA_{t-1}) + \beta_2(CFO_t/TA_{t-1}) + \beta_3(CFO_{t+1}/TA_{t-1}) \\ & + \beta_4(\Delta Sales_t/TA_{t-1}) + \beta_5(PPE_t/TA_{t-1}) + \varepsilon_t \end{aligned} \quad (2)$$

其中: $WACC_t$ 为上市公司 t 年末营运资本应计金额, 等于 t 年末非现金营运资本相对于上年的增加额。其中, 非现金营运资本 = (应收票据净额+应收账款净额+预付款项净额+其他应收款净额+存货净额)-(应付票据+应付账款+预收款项+应付职工薪酬+应交税费+其他应付款); CFO_t 为公司 t 年度经营现金流量净额。其他变量如模型 (1) 定义。模型残差即为公司 t 年末异常营运资本应计 (AWAC)。

2、真实盈余管理 (RM) 指标

已有对企业真实盈余管理的研究 (Roychowdhury, 2006; Cohen et al., 2008; Cohen, Zarowin, 2010) 中, 总结了企业真实盈余管理的方式主要有以下几种: (1) 降价或放松信用条件促销; (2) 扩大生产降低产品单位生产成本; (3) 削减操纵性费用, 如削减企业研发费用、广告费用、管理费用等。国内张俊瑞、李彬、刘东霖 (2008), 李彬、张俊瑞、郭慧婷 (2009), 李增福、董志强、连玉君 (2011), 李增福、郑友环、连玉君 (2011) 等对我国上市公司上述三种真实盈余管理方式进行了研究。除了对以上真实盈余管理方式外, Gunny (2005)、Zang (2006) 还对企业出售资产进行真实盈余管理的方式也进行了研究。我国资本市场中, 不仅存在上市公司通过资产交易操纵利润的案例, 债务重组、并购、补贴收入等等通过线下项目操纵盈余的手段也屡见不鲜。针对上述真实盈余管理方式, 我们设置了如下指标:

a. 异常经营现金流 (R_CFO)

基于 Roychowdhury (2006)、Cohen, Zarowin (2010) 等文献, 我们建立模型 (3) 分年

度、行业对企业异常经营现金流进行估计。

$$CFO_t / TA_{t-1} = \beta_0 + \beta_1(1/TA_{t-1}) + \beta_2(Sales_t / TA_{t-1}) + \beta_3(\Delta Sales_t / TA_{t-1}) + \varepsilon_t \quad (3)$$

其中：Sales_t为公司在t年度销售收入，其他变量定义如前。模型残差即为公司在t年度异常经营现金流（R_CFO）。企业在利用折扣、放松信用条件等提高销售收入时，单位销售贡献的现金流量减少。因此，异常经营现金流越小，企业越可能通过折扣促销、放松信用条件等方式进行了真实盈余管理。

b. 异常生产成本（R_PROD）

由基本公式：期末存货成本=期初存货成本+本期生产成本-本期销货成本，可以得出：本期生产成本=本期销货成本+企业期末存货增加额。根据 Roychowdhury (2006)、Cohen, Zarowin (2010)，我们建立模型（4）、模型（5）分年度、行业来估计企业正常的销货成本和存货增加额。

$$COGS_t / TA_{t-1} = \beta_0 + \beta_1(1/TA_{t-1}) + \beta_2(Sales_t / TA_{t-1}) + \varepsilon_t \quad (4)$$

$$\Delta INV_t / TA_{t-1} = \beta_0 + \beta_1(1/TA_{t-1}) + \beta_2(\Delta Sales_t / TA_{t-1}) + \beta_3(\Delta Sales_{t-1} / TA_{t-1}) + \varepsilon_t \quad (5)$$

其中：COGS_t为公司在t年度销货成本与年末总资产比率，Δ INV_t为公司在t年末存货相对于上年末增量与总资产比率。其他变量定义如前。利用（4）、（5），我们得到衡量企业正常生产成本（PROD）的基本模型（6），其残差即公司异常生产成本（R_PROD）。企业扩大生产以降低单位产品成本来操纵销售利润，当期生产成本必然提高。因此，异常生产成本越高，则企业越可能通过扩大生产，降低单位成本的方式进行了真实盈余管理。

$$PROD_t / TA_{t-1} = \beta_0 + \beta_1(1/TA_{t-1}) + \beta_2(Sales_t / TA_{t-1}) + \beta_3(\Delta Sales_t / TA_{t-1}) + \beta_4(\Delta Sales_{t-1} / TA_{t-1}) + \varepsilon_t \quad (6)$$

c. 异常操纵性费用（R_DISX）

本文使用的企业异常操纵性费用估计模型与Roychowdhury (2006)、Cohen et al. (2008)、Cohen和Zarowin (2010) 等不同。Roychowdhury (2006)、Cohen et al. (2008)、Cohen, Zarowin (2010) 建立了操纵性费用与企业上期销售收入的线性模型来估计企业异常操纵性费用。但是，Banker和Johnston (1993) 对美国航空业的费用研究发现费用变动并不与销售收入呈简单的线性关系，其变动还与销售收入变动的方向有关。Noreen和Soderstrom (1994, 1997) 对华盛顿特区医疗行业的费用研究同样发现了这一点。Anderson et al. (2003) 对 1979-1998 年美国上市公司的SG&A（销售、一般及管理费用）的研究发现，美国企业费用随销售收入增加的幅度大于随销售收入减少的幅度，并将此种现象称为企业的费用“粘性”（Stickiness）。我国孙铮和刘浩（2004），刘武（2006）、方军雄（2009）

等的研究表明我国上市公司费用同样具有粘性。因此，我们参照Anderson et al. (2003) 建立“费用粘性模型”分年度、行业对企业异常操纵性费用进行估计ⁱⁱ，具体如模型（7）、（8）所示。该模型在Gunny（2005）、Zang（2006）对企业真实盈余管理的研究中也得到了应用。

$$\begin{aligned} \text{Log}\left(\frac{\text{DISX}_t}{\text{DISX}_{t-1}}\right) = & \beta_0 + \beta_1 \text{Log}\left(\frac{\text{Sales}_t}{\text{Sales}_{t-1}}\right) + \beta_2 \text{Log}\left(\frac{\text{Sales}_t}{\text{Sales}_{t-1}}\right) * \text{DS}_t + \\ & \beta_3 \text{Log}\left(\frac{\text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-2}}\right) + \beta_4 \text{Log}\left(\frac{\text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-2}}\right) * \text{DS}_{t-1} + \varepsilon_t \end{aligned} \quad (7)$$

其中：DISX_t为公司在t年末操纵性费用，包括公司年末营业费用与管理费用之和ⁱⁱⁱ；DS_t为公司销售收入下降的虚拟变量，若公司当年销售收入相对于上年下降，则DS_t=1，否则为0。用模型（7）估计出企业操纵性费用残差后，通过（8）式得到公司t年的异常操纵性费用(R_DISX)。异常操纵性费用越低，表示企业通过缩减费用支出方式进行真实盈余管理的水平越高。

$$R_DISX = \left(\left(e^{\text{Log}\left(\frac{\text{DISX}_t}{\text{DISX}_{t-1}}\right)} - e^{\text{Log}\left(\frac{\text{DISX}_t}{\text{DISX}_{t-1}}\right) - \varepsilon_t} \right) * \text{DISX}_{t-1} \right) / \text{TA}_{t-1} \quad (8)$$

d. 线下项目利润 (R_BL)

除上述真实盈余管理手段外，我国上市公司还经常通过交易安排利用线下项目进行盈余管理，如利用关联交易、债务重组、资产重组、补贴收入等操纵利润。陈晓、李静（2001），陈冬华（2003），Chen、Yuan（2004），Haw et al.（2005），高雷、宋顺林（2008）等的研究都发现了这一点。我们将线下项目利润(R_BL)也作为企业真实盈余管理的一个重要衡量指标，其值等于“（利润总额-营业利润）/上期总资产”。企业线下项目利润越高，则企业利用线下项目进行真实盈余管理水平越高。

e. 真实盈余管理综合指标

企业可能同时通过几种方式进行真实盈余管理，我们参照Cohen和Zarowin（2010）设置了真实盈余管理综合指标RM_1、RM_2，其中：RM_1=R_PROD-R_DISX；RM_2=-R_CFO-R_DISX。Cohen和Zarowin（2010）的综合指标仅包括企业通过日常经营活动进行真实盈余管理的行为，我们另外设置了一个综合指标RM_3将企业线下项目真实盈余管理行为包括在内：RM_3=-R_CFO-R_DISX+R_BL。三个综合指标越高，企业通过真实交易安排行盈余管理调增利润的可能性越大。

（三）检验模型

我们设置了如下模型检验公司交叉上市对盈余管理方式的影响：

$$EM_PROXY_{it} = \beta_0 + \beta_1 EXP_{it} + \beta_2 Controls_{it} + \varepsilon_{it} \quad (9)$$

其中：EM_PROXY为前述各盈余管理水平指标；EXP为实验组虚拟变量，当样本公司为AB股上市公司时，EXP为1，否则为0。为了控制其他因素对公司盈余管理水平的影

响，我们参考 Francis、Wang（2008）等前人研究成果加入了相关的控制变量（Controls），包括：公司规模（SIZE）、市净率（M_B）、盈利能力（ROA）、销售收入成长性（GROWTH）、财务杠杆（LEVERAGE）、经营现金流比率（CFO）、固定资产增长率（ Δ PPE）、上期亏损虚拟变量（LOSS_lag）、资产周转率（TURNOVER）。此外，我们还控制了上市公司的行业、年度固定效应。表 2 描述了本文使用的各变量定义。

表 2 变量定义

	变量名	变量定义
AM 指标	DACC	异常操纵性应计，基于模型（1）估计
	AWAC	异常营运资本应计，基于模型（2）估计
RM 指标	R_CFO	异常经营现金流，基于模型（3）估计
	R_PROD	异常生产成本，基于模型（6）估计
	R_DISX	异常操纵性费用，基于模型（7）、（8）估计
	R_BL	线下项目利润
	RM_1	R_PROD-R_DISX
	RM_2	-R_CFO-R_DISX
	RM_3	-R_CFO-R_DISX+R_BL
组别变量	EXP	公司为 AB 股公司，则 EXP=1，否则为 0
控制变量	SIZE	总资产的自然对数
	M_B	权益总市值/权益账面值
	ROA	净利润/总资产
	GROWTH	销售收入相对于上年增长率
	LEVERAGE	总负债/总资产
	CFO	经营现金流/上年总资产
	Δ PPE	固定资产净值相对与上年增长率
	LOSS_lag	公司上年亏损时，LOSS=1，否则为 0
	TURNOVER	营业收入/上年总资产
	Industry	行业虚拟变量，按照证监会行业分类标准划分，其中制造业细分到二级行业编码
	Year	年度虚拟变量

四、实证检验结果

（一）描述性统计

表 3 报告了 AB 股与 A 股两组样本公司特征变量，各盈余管理指标变量均值、中位数以及组间差异检验结果。从表 3 的 Panel A 可以看出，两组样本公司在规模（SIZE）、市净率（M_B）、资产周转率（TURNOVER）上存在显著差异，而盈利能力（ROA）、销售收入成长性（GROWTH）、经营现金流比率（CFO）、固定资产增长率（ Δ PPE）没有显著差异。两组公司上期是否亏损状况（LOSS_lag）也不存在显著差异。此外，我们发现 AB 股上市公司总应计水平（TACC）显著低于 A 股上市公司，营运资本应计（WACC）也表现

出类似特征。

表 3 的 Panel B 描述了两组样本公司盈余管理指标的均值、中位数以及差异检验结果。从应计盈余管理指标来看，AB 股上市公司异常操纵性应计（DACC）、异常营运资本应计（AWAC）均低于 A 股上市公司，差异在 1%水平下显著。真实盈余管理指标中，两组公司的异常现金流（R_CFO）没有显著差异，AB 股上市公司的异常生产成本（R_PROD）显著低于 A 股上市公司，说明 AB 股上市公司并未更多地利用降价促销、扩大生产降低单位产品成本等方式来进行盈余管理。AB 股上市公司的异常操纵性费用（R_DISX）显著低于 A 股上市公司，而线下项目利润（R_BL）显著高于 A 股上市公司，说明 AB 股上市公司更多地利用了削减操纵性费用与操纵线下项目的方式进行了盈余管理。三个真实盈余管理综合指标中，AB 股公司与 A 股公司综合指标 1（RM_1）不存在显著差异，可能受到了 AB 股上市公司异常生产成本较 A 股公司更低的影响。AB 股上市公司综合指标 2（RM_2）均值与中位数均高于 A 股上市公司，均值差异显著，但中位数差异不显著。综合指标 3（RM_3）把企业利用线下项目操纵利润的行为纳入考虑范围，AB 股公司该指标在均值、中位数上均显著高于 A 股公司。因此，从盈余管理指标的描述性统计中，我们可以得出初步结论：AB 股上市公司的应计盈余管理水平低于 A 股上市公司，AB 股上市公司的真实盈余管理水平高于 A 股上市公司。但鉴于两组公司某些公司特征变量还存在着显著差异，我们需要利用多元回归控制这些变量作进一步检验。

表 3 变量描述性统计

Panel A: 公司特征变量描述性统计						
	AB 股公司		A 股公司		组间差异检验	
变量	均值	中位数	均值	中位数	t 统计量	Z 统计量
SIZE	21.303	21.224	21.017	20.983	3.782***	3.427***
M_B	3.694	2.531	2.952	2.073	2.589***	2.368**
ROA	0.005	0.005	0.005	0.005	-1.546	-1.563
GROWTH	0.118	0.117	0.152	0.075	-0.590	0.724
LEVERAGE	0.536	0.530	0.520	0.539	0.974	0.641
CFO	0.037	0.033	0.027	0.029	1.399	0.924
△PPE	0.110	-0.005	0.110	-0.003	0.013	-0.116
LOSS_lag	0.246	0.000	0.218	0.000	0.705	0.705
TURNOVER	0.611	0.508	0.487	0.399	3.495***	3.081***
TACC	-0.044	-0.034	-0.024	-0.026	-2.718***	-2.550**
WACC	-0.028	-0.011	0.007	0.002	-2.185**	-1.757*
Panel B: 公司盈余管理指标描述性统计						
	AB 股公司		A 股公司		组间差异检验	
变量	均值	中位数	均值	中位数	t 统计量	Z 统计量
DACC	-0.020	-0.020	0.002	0.002	-3.269***	-3.389***
AWAC	-0.042	-0.028	-0.003	-0.005	-3.006***	-3.099***
R_CFO	-0.012	-0.014	-0.016	-0.015	0.584	0.085
R_PROD	0.004	0.008	0.031	0.019	-2.724***	-3.026***

R_DISX	-0.034	-0.010	-0.011	-0.004	-3.985***	-2.708***
R_BL	0.013	0.007	0.006	0.002	4.446***	5.596***
RM_1	0.039	0.022	0.042	0.030	-0.291	-1.108
RM_2	0.047	0.030	0.028	0.023	2.205**	0.967
RM_3	0.060	0.044	0.034	0.029	2.900***	2.063**

注：为了消除极端值的影响，所有连续变量均经过上下1%的Winsorize处理，后同。

（二）多元回归检验结果

表4报告了AB股上市公司、A股上市公司盈余管理水平差异的多元回归检验结果。从表4第（1）、（2）列可以看出，因变量为应计盈余管理指标异常操纵性应计（DACC）、异常营运资本应计（AWAC）时，实验组虚拟变量（EXP）系数显著为负，表明在控制了相关公司特征变量后，AB股上市公司应计盈余管理仍显著低于A股上市公司。表4第（3）—（9）列报告了因变量为真实盈余管理各指标时回归检验结果。因变量为异常经营现金流（R_CFO）时，组别虚拟变量（EXP）系数不显著。因变量为异常生产成本（R_PROD）时，组别虚拟变量（EXP）系数显著为负，表明AB股上市公司异常生产成本显著低于A股上市公司。因此，相对与A股上市公司，AB股上市公司并未更多地采用这两种真实盈余管理方式。因变量为异常操纵性费用（R_DISX）时，实验组虚拟变量（EXP）系数显著为负，表明AB股上市公司异常操纵性费用显著低于A股上市公司。因变量为线下项目利润（R_BL）时，组别虚拟变量系数显著为正，表明AB股上市公司线下项目利润显著高于A股上市公司。我们设置的三个真实盈余管理综合指标中，综合指标1（RM_1）作为因变量时，实验组虚拟变量（EXP）系数不显著，可能同样是因为受到了AB股上市公司异常生产成本（R_PROD）较A股公司更低的影响。综合指标2（RM_2）、综合指标3（RM_3）作为因变量时，实验组虚拟变量（EXP）系数显著为正，表明从整体来看AB股上市公司的确更多地利用真实交易进行了盈余管理。

综合上述分析，我们可以看出多元回归检验结果与描述性统计结果非常类似，从而进一步支持了我们的研究假设。

表4 1998-2006年微利上市公司盈余管理水平检验

	AM指标		RM指标						
	DACC	AWAC	R_CFO	R_PROD	R_DISX	R_BL	RM_1	RM_2	RM_3
VARIAR_B									
LES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
EXP	-0.0131	-0.032		-0.022	-0.024	0.00658	0.0025	0.0225	0.0293
	***	9**	0.00193	6**	1***	***	7	***	***
		(0.017		(0.029	(0.000		(0.831	(0.001	(0.000
	(0.000)	)	(0.488)	)	)	(0.000)	)	)	)
	0.00086	0.0042	-0.0060	0.0127	0.0033	-0.0004	0.0092	0.0023	0.0017
SIZE	1	5	9***	**	9	09	9	5	8
	(0.590)	(0.532	(0.000)	(0.013	(0.237	(0.599)	(0.118	(0.462	(0.587

		)		)		)		)		)
	M_B	0.00138 ***	-0.003 27*	-0.0002 02	-9.41e -05	-0.000 402	0.00024 8	0.0004 30	0.0006 74	0.0009 38
		(0.093)		(0.948)	(0.624)		(0.797)	(0.460)	(0.318)	
		(0.002)	)	(0.605)	)	)	(0.268)	)	)	)
					-1.413				1.620*	1.779*
	ROA	0.602*	1.537	-0.175	-1.261	**	0.125	0.361	*	*
		(0.309)		(0.271)	(0.027)		(0.786)	(0.022)	(0.015)	
		(0.089)	)	(0.563)	)	)	(0.471)	)	)	)
	GROWTH	0.00370	0.0048	-0.0055	0.0179	0.0035	-0.0014	0.0192	0.0045	0.0038
		**	0	8***	***	6	5*	***	4	3
		(0.487)		(0.001)	(0.243)		(0.002)	(0.181)	(0.273)	
		(0.022)	)	(0.000)	)	)	(0.068)	)	)	)
		-0.0191	0.0474		0.0696	-0.028	0.00914	0.0954		0.0239
	LEVERAGE	***	*	0.0108*	***	7**	***	***	0.0149	*
		(0.099)		(0.001)	(0.018)		(0.000)	(0.272)	(0.087)	
		(0.005)	)	(0.061)	)	)	(0.005)	)	)	)
		-0.868*	-0.176	0.901**	-0.307	-0.022	-0.0257	-0.304	-0.882	-0.910
	CFO	**	***	*	***	4	***	***	***	***
		(0.001)		(0.000)	(0.334)		(0.000)	(0.000)	(0.000)	
		(0.000)	)	(0.000)	)	)	(0.000)	)	)	)
		0.0117*	-0.055	0.00020	-0.003	0.0055	-0.0031	-0.007	-0.003	-0.006
	△PPE	**	7***	0	93	8	1***	59	51	38
		(0.000)		(0.558)	(0.129)		(0.343)	(0.391)	(0.130)	
		(0.000)	)	(0.907)	)	)	(0.001)	)	)	)
		-0.0072	-0.016	-0.0021	-0.010	-0.047	0.00761	0.0370	0.0494	0.0568
	LOSS_lag	0***	1	6	6	7***	***	***	***	***
		(0.111)		(0.163)	(0.000)		(0.000)	(0.000)	(0.000)	
		(0.002)	)	(0.288)	)	)	(0.000)	)	)	)
		0.0101*	-0.014	-0.0402	-0.006	0.0048	-0.0072	-0.011	0.0349	0.0275
	TURNOVER	**	4	***	08	8	8***	0	***	***
		(0.244)		(0.515)	(0.348)		(0.308)	(0.000)	(0.000)	
		(0.001)	)	(0.000)	)	)	(0.000)	)	)	)
										(转下 页)
										(续上 页)
	截距			0.123**	-0.284	-0.045		-0.241	-0.084	-0.069
		-0.0299	-0.103	*	***	6	0.0133	*	1	4
		(0.472)		(0.008)	(0.447)		(0.055)	(0.207)	(0.312)	
		(0.373)	)	(0.000)	)	)	(0.416)	)	)	)
	Industry	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
	Year	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
	Observat	1,150	1,150	1,150	1,081	1,144	1,178	1,075	1,144	1,144

(转下
页)
(续上
页)

ions									
R-square									
d	0.816	0.072	0.867	0.124	0.162	0.157	0.116	0.549	0.555
pval in parentheses									
***	p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1								

(三) 稳健性检验:

1、审计师的影响

AB股上市公司与A股上市公司盈余管理行为的差异，可能是由于两者审计质量不同的影响。2007年前，我国发行海外股上市公司按国内、国外会计准则编制的财务报告需要接受境内、境外审计师的双重审计，许多AB股上市公司选择了相同的审计师对境内、境外会计报表进行审计。辛清泉、王兵（2010）发现AH股上市公司盈余质量高于配对的A股上市公司，国际四大审计可能是导致此种现象的重要原因。我们在控制变量中加入是否为国际四大审计虚拟变量（BIG4）以控制审计师对上市公司盈余管理行为的影响，当公司国内准则财务报告审计师为国际四大^{iv}时，BIG4为1，否则为0。样本公司中，AB股上市公司中14.3%国内准则财务报告审计师为国际四大，而A股上市公司中仅2.2%国内准则财务报告为国际四大审计。结果如表5所示，控制上市公司审计师后回归检验结果与表4基本一致。因此，我们认为，审计师对盈余管理行为的影响并非导致AB股上市公司较少采用应计盈余管理，而更多采用真实盈余管理方式的原因。

表5 控制审计师后，微利上市公司盈余管理水平检验

VARIABLE	AM指标		RM指标						
	DACC	AWAC	R_CFO	R_PROD	R_DISX	R_BL	RM_1	RM_2	RM_3
S	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
EXP	-0.0142	-0.032		-0.023	-0.024	0.00669	0.0020	0.0212	0.0283
	***	6**	0.00356	6**	4***	***	5	***	***
		(0.020		(0.024	(0.000		(0.866	(0.001	(0.000
	(0.000)	)	(0.203)	)	)	(0.000)	)	)	)
	0.00069	0.0042	-0.0058	0.0126	0.0033	-0.0003	0.0092	0.0021	0.0016
SIZE	4	9	5***	**	5	91	1	8	3
		(0.529		(0.014	(0.244		(0.122	(0.496	(0.620
	(0.664)	)	(0.000)	)	)	(0.617)	)	)	)
	0.00137	-0.003	-0.0001	-0.000	-0.000	0.00025	0.0004	0.0006	0.0009
M_B	***	27*	78	107	407	0	22	54	21
		(0.094		(0.941	(0.620		(0.801	(0.474	(0.327
	(0.003)	)	(0.648)	)	)	(0.264)	)	)	)
					-1.421			1.587*	1.751*
ROA	0.572	1.544	-0.133	-1.292	**	0.127	0.344	*	*
		(0.307		(0.260	(0.026		(0.796	(0.025	(0.017
	(0.105)	)	(0.659)	)	)	(0.463)	)	)	)
GROWTH	0.00380	0.0047	-0.0057	0.0180	0.0035	-0.0014	0.0192	0.0046	0.0039

	**	7	4***	***	8	6*	***	2	0
		(0.490		(0.001	(0.240		(0.002	(0.173	(0.263
	(0.019)	)	(0.000)	)	)	(0.066)	)	)	)
	-0.0168			0.0716	-0.028	0.00893	0.0964		0.0261
LEVERAGE	**	0.0468	0.00753	***	1**	***	***	0.0174	*
		(0.108		(0.001	(0.022		(0.000	(0.204	(0.065
	(0.014)	)	(0.196)	)	)	(0.007)	)	)	)
	-0.868*	-0.176	0.901**	-0.307	-0.022	-0.0256	-0.304	-0.883	-0.910
CFO	**	***	*	***	4	***	***	***	***
		(0.001		(0.000	(0.333		(0.000	(0.000	(0.000
	(0.000)	)	(0.000)	)	)	(0.000)	)	)	)
	0.0115*	-0.055	0.00050	-0.004	0.0055	-0.0030	-0.007	-0.003	-0.006
△PPE	**	7***	7	15	1	9***	72	77	61
		(0.000		(0.536	(0.135		(0.335	(0.357	(0.117
	(0.000)	)	(0.766)	)	)	(0.002)	)	)	)
	-0.0071	-0.016	-0.0021	-0.010	-0.047	0.00761	0.0370	0.0494	0.0568
LOSS_lag	9***	1	8	6	7***	***	***	***	***
		(0.111		(0.164	(0.000		(0.000	(0.000	(0.000
	(0.002)	)	(0.281)	)	)	(0.000)	)	)	)
	0.00929	-0.014	-0.0391	-0.006	0.0046	-0.0072	-0.011	0.0340	0.0268
TURNOVER	***	2	***	80	8	1***	4	***	***
		(0.253		(0.470	(0.372		(0.296	(0.000	(0.000
	(0.001)	)	(0.000)	)	)	(0.000)	)	)	)
(转下									
页)									
(续上									
页)									
BIG4	0.0122*	-0.003	-0.0176		0.0031	-0.0011	0.0056		
	*	02	***	0.0109	8	3	0	0.0131	0.0114
		(0.897		(0.527	(0.747		(0.779	(0.233	(0.311
	(0.026)	)	(0.000)	)	)	(0.673)	)	)	)
截距			0.114**	-0.319	-0.044		-0.239	-0.081	-0.066
	-0.0267	-0.104	*	***	9	0.0129	*	0	7
		(0.470		(0.002	(0.455		(0.056	(0.225	(0.332
	(0.427)	)	(0.000)	)	)	(0.430)	)	)	)
行业	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
年度	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
Observat									
ions	1,150	1,150	1,150	1,081	1,144	1,178	1,075	1,144	1,144
R-square									
d	0.817	0.072	0.869	0.124	0.162	0.157	0.116	0.549	0.556

pval in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

2、高管薪酬契约的影响

当管理层薪酬是基于会计盈余或公司股价时，管理层可能会进行盈余管理以达到提升个人收益的目的。Holthausen et al. (1995)，Gul et al. (2003) 等基于企业应计盈余管理水平研究为此提供了证据，李增福、董志强、连玉君 (2011) 也发现一些高管薪酬契约影响企业盈余管理行为的证据。因此，我们在控制变量中加入高管薪酬、高管持股比例进行检验，其中：高管薪酬为公司前三名高管年薪总额的自然对数，高管持股比例为高管持股与公司总股数之比。检验结果（未报告）与表 4 基本一致，表明 AB 股上市公司与 A 股上市公司盈余管理方式的差异并非出于高管薪酬契约的影响。

3、其他

Lang et al. (2003)，Lang et al. (2006)，Barth et al. (2008) 以及辛清泉、王兵 (2010) 对交叉上市公司与对照样本公司盈余质量的研究，对交叉上市公司与对照样本公司进行了配对处理，其中 Lang et al. (2003)，Lang et al. (2006)，Barth et al. (2008) 按照年度、行业、公司销售收入成长性进行配对，辛清泉、王兵 (2010) 按照年度、行业、总资产规模进行配对。我们参考他们的做法，分别按照年度、行业、销售收入成长性 or 总资产进行配对，检验结果（未报告）与表 4 类似。

五、补充检验

2007 年国内新准则施行后，除在关联方关系及其交易的披露，长期资产减值准备转回方面存在差异外，其他方面国内会计准则已经与国际会计准则达到实质性趋同（刘玉廷，2007）。因此，2007 年后，准则差异导致的交叉上市公司利用真实盈余管理替代应计盈余管理的动机不再存在，我们预期前文中描述的两类公司盈余管理方式差异显著性会趋于下降。由于 2007 年起施行的新会计准则与 2007 年前准则在公允价值计量属性、报表项目、以及有关会计处理上都存在较大差异，准则变更前后数据计算出的会计指标在可比性上可能存在问题，我们没有直接比较 2007 年前后 AB 股上市公司与 A 股上市公司盈余管理方式时序上的变动，仅对 2007~2010 年新准则施行后 AB 股与 A 股微利企业盈余管理方式的差异进行比较。

表 6 中描述了 2007 年后 AB 股公司、A 股公司各盈余管理指标均值、中位数及差异检验，我们可以看到，AB 股公司应计盈余管理指标组间差异检验已不在显著，真实盈余管理指标中，AB 股上市公司异常生产成本（R_PROD）仍显著低于 A 股上市公司，说明两类上市公司异常生产成本可能本身即存在着系统性差异。与 2007 年之前相似。AB 股上市公司线下项目利润（R_BL）也仍然高于 A 股上市公司，AB 股上市公司真实盈余管理综合指标 RM_1 受到异常生产成本的影响，也显著低于 A 股上市公司。但是从真实盈余管理综

合指标 RM_2、RM_3 来看，两组上市公司真实盈余管理不存在显著差异。

表 6 2007-2010 年公司盈余管理水平描述性统计

变量	AB 股公司		A 股公司		组间差异检验	
	均值	中位数	均值	中位数	t 统计量	Z 统计量
DACC	-0.010	-0.013	0.000	0.004	-0.743	-1.196
AWAC	-0.021	-0.004	-0.007	-0.001	-0.834	-0.551
R_CFO	-0.031	-0.020	-0.019	-0.019	-0.929	-0.707
R_PROD	-0.009	-0.010	0.030	0.025	-2.306**	-2.789***
R_DISX	-0.004	-0.002	-0.005	-0.002	0.224	-1.071
R_BL	0.028	0.018	0.017	0.008	2.793***	3.053***
RM_1	-0.004	-0.013	0.034	0.028	-2.310**	-2.663***
RM_2	0.035	0.022	0.023	0.019	0.897	0.854
RM_3	0.063	0.051	0.040	0.036	1.644	1.575

我们继续加入前文中相关控制变量，通过多元回归检验 2007 年新准则施行后企业两类盈余管理方式的差异，结果如表 7 所示。因变量为异常操纵性应计（DACC）时，实验组虚拟变量（EXP）系数显著为负，但因变量为另一应计盈余管理指标营运资本应计（AWAC）时，实验组虚拟变量（EXP）系数不显著，结果不明确。真实盈余管理指标中，异常生产成本（R_PROD）作为因变量时，实验组虚拟变量（EXP）系数显著为负，说明 AB 股上市公司 2007 年后异常生产成本仍低于 A 股上市公司。线下项目利润（R_BL）作为因变量时，实验组虚拟变量（EXP）系数显著为正，说明 AB 股上市公司线下项目利润仍然高于 A 股上市公司。真实盈余管理综合指标 RM_1 受到异常生产成本的影响，实验组虚拟变量（EXP）系数显著为负，显示 AB 股上市公司真实盈余管理低于 A 股上市公司。而从真实盈余管理综合指标 RM_2、RM_3 来看，两组上市公司不存在显著差异。由此可见，加入控制变量后，多元回归分析结论与描述性统计基本一致，基本符合我们对 2007 年中国会计准则与国际会计准则趋同后，AB 股上市公司与 A 股上市公司盈余管理方式差异下降的预期。

表7 2007-2010年微利上市公司盈余管理水平检验

VARIABLE	AM指标		RM指标						
	DACC	AWAC	R_CFO	R_PROD	R_DISX	R_BL	RM_1	RM_2	RM_3
S	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
EXP	-0.021 2*** (0.003)	-0.019 7 (0.246)	0.00040 6 (0.931)	-0.033 4** (0.036)	0.0012 7 (0.683)	0.0103* * (0.012)	-0.031 6** (0.044)	-0.001 49 (0.792)	0.0084 9 (0.217)
SIZE	-0.003 67 (0.141)	0.0015 0 (0.811)	0.00082 1 (0.621)	0.0013 6 (0.810)	0.0021 0* (0.057)	-0.0023 9* (0.096)	-0.002 07 (0.709)	-0.002 99 (0.137)	-0.005 27** (0.031)

	)	)	)	)	)	)	)	)	)
M_B	0.0011 7** (0.041)	0.0005 61 (0.713)	0.00027 4 (0.474)	-0.000 550 (0.672)	-2.10e -05 (0.934)	0.00057 6* (0.081)	-0.001 53 (0.236)	-0.000 305 (0.514)	0.0003 53 (0.532)
								-0.098	
ROA	1.359* (0.056)	1.161 (0.515)	-0.256 (0.589)	-1.944 (0.226)	0.342 (0.275)	-0.363 (0.374)	-2.552 (0.107)	5 (0.864)	-0.444 (0.522)
GROWTH	0.0151 *** (0.000)	-0.015 1 (0.156)	-0.0169 *** (0.000)	-0.001 0.0125 (0.126)	-0.0070 83 (0.252)	-0.0070 9*** (0.001)	0.0149 * (0.064)	0.0187 *** (0.000)	0.0116 *** (0.001)
LEVERAGE	-0.014 1 (0.225)	-0.013 6 (0.646)	-0.0068 8 (0.374)	0.0601 ** (0.022)	0.0002 42 (0.962)	0.0117* (0.080)	0.0647 ** (0.013)	0.0069 6 (0.459)	0.0182 (0.109)
CFO	-0.897 *** (0.000)	-0.234 *** (0.000)	0.953** * (0.000)	-0.305 *** (0.000)	0.0198 * (0.056)	-0.0280 ** (0.035)	-0.273 *** (0.000)	-0.970 *** (0.000)	-1.002 *** (0.000)
△PPE	0.0130 *** (0.000)	-0.003 86 (0.729)	-0.0072 4*** (0.002)	0.0014 3 (0.857)	0.0045 6*** (0.003)	0.00194 (0.334)	-0.001 93 (0.805)	0.0027 4 (0.333)	0.0046 0 (0.178)
LOSS_lag	-0.010 1** (0.021)	-0.026 1** (0.016)	-0.0029 7 (0.308)	-0.010 1 (0.308)	-0.011 7*** (0.000)	0.0141* ** (0.000)	0.0039 1 (0.689)	0.0148 *** (0.000)	0.0287 *** (0.000)
TURNOVER	0.0069 7 (0.130)	0.0249 ** (0.033)	-0.0302 *** (0.000)	0.0115 (0.271)	-0.000 980 (0.630)	-0.0024 6 (0.349)	0.0111 (0.279)	*** (0.000)	*** (0.000)
									(转下 页)
									(续上 页)
截距		-0.006		-0.041	-0.046			0.0736	0.128*
	0.0820 (0.116)	18 (0.963)	-0.0151 (0.665)	3 (0.726)	1** (0.049)	0.0562* (0.065)	0.0428 (0.717)	* (0.085)	* (0.014)
Industry	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
Year	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
Observat	604	453	604	604	602	605	602	602	602

ions									
R-square									
d	0.748	0.132	0.883	0.209	0.140	0.170	0.221	0.839	0.796
pval in parentheses									
***	p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1								

六、结论与局限

已有文献对会计准则能否提高会计信息质量的研究结论并不一致，甚至互相矛盾。通过对会计准则本质以及企业盈余管理方式的分析，我们认为，会计准则是通过限制会计信息生产、披露中管理人员的自由裁量权，从而降低企业应计盈余管理水平来影响会计信息质量的。而企业在面临更严格的会计准则监管时，可能会更多地选择真实盈余管理来避开会计准则监管实现利润操纵的目的。企业管理层这种盈余管理方式转换行为，可能是导致会计准则对会计信息整体质量的影响变得不明确的直接原因。我们考察了 1998~2006 年间中国资本市场 AB 股、A 股微利上市公司盈余管理方式的差异，发现 AB 股上市公司与 A 股上市公司相比，更少地采用了应计盈余管理方式，而更多地采用了真实盈余管理方式，支持了我们的观点。我们进一步对 2007~2010 年间 AB 股、A 股微利上市公司盈余管理方式进行了考察，发现 2007 年中国会计准则与国际会计准则趋同后，AB 股、A 股微利上市公司的盈余管理方式差异不明显，从另一角度支持了我们的观点。

本文研究可能还存在以下不足：第一，由于会计准则变更前后会计信息可比性下降，我们没有对 2007 年会计准则变更前后企业盈余管理方式的转变进行考察。考察准则变更前后企业盈余管理方式的转变，需要对新旧会计准则差异细致分析，对会计数据进行相应调整，才能实现，这也是我们接下来的研究方向；第二，由于会计数据的限制，我们无法比较 AB 股上市公司交叉上市前后盈余管理方式、以及交叉上市前与 A 股上市公司盈余管理方式的差异，提供会计准则对企业盈余管理方式影响的全方位证据。

参考文献

- [1] 陈冬华, 2003, 地方政府、公司治理与补贴收入——来自我国证券市场的经验证据, 财经研究, 第 9 期;
- [2] 陈晓、李静, 2001, 地方政府财政行为在提升上市公司业绩中的作用探析, 会计研究, 第 12 期, 20-29;
- [3] 方军雄, 2009, 我国上市公司高管的薪酬存在粘性吗?, 经济研究, 第 3 期;
- [4] 高雷、宋顺林, 2008, 关联交易、线下项目与盈余管理——来自中国上市公司的经验证据, 中国会计评论, 第 1 期: 61-78;
- [5] 洪剑峭、皮建屏, 2001, 国际会计准则与中国会计准则的有用性比较, 证券市场导报, 第 11 期;
- [6] 李彬、张俊瑞、郭慧婷, 2009, 会计弹性与真实活动操控的盈余管理关系研究, 管理评论, 第 21 卷, 第 6 期;
- [7] 李晓强, 2004, 国际会计准则和中国会计准则下的价值相关性比较——来自会计盈余和净资产账面价值的证据, 会计研究, 第 7 期;
- [8] 李增福、董志强、连玉君, 2011, 应计项目盈余管理还是真实活动盈余管理——基于 2007 年所得税改革的研究, 管理世界, 第 1 期;
- [9] 李增福、郑友环、连玉君, 2011, 股权再融资、盈余管理与上市公司业绩滑坡, 中国管理科学, 第 19 卷, 第 2 期;
- [10] 刘峰, 2000, 会计准则变迁, 中国财政经济出版社;
- [11] 刘峰、吴风、钟瑞庆, 2004, 会计准则能提高会计信息质量吗——来自中国股市的初步证据, 会计研究, 第 5 期;
- [12] 刘武, 2006, 企业费用“粘性”行为: 基于行业差异的实证研究, 中国工业经济, 第 12 期;
- [13] 潘琰、陈凌云、林丽花, 2003, 会计准则的信息含量: 中国会计准则与 IFRS 之比较, 会计研究, 第 7 期;
- [14] 曲晓辉、邱月华, 2007, 强制性制度变迁与盈余稳健性——来自中国上市公司的经验证据, 会计研究, 第 7 期;
- [15] 宋玉、李卓, 2006, 中国会计准则与国际财务报告准则会计盈余稳健性的检验——基于沪深 AB 股的经验证据, 2006 年会计教授会论文;
- [16] 孙铮、刘浩, 2004, 中国上市公司费用“粘性”行为研究, 经济研究, 第 12 期;
- [17] 王建新, 2005, 我国会计准则国际化协调进程及其效果研究, 会计研究, 第 6 期;
- [18] 王跃堂、孙铮、陈世敏, 2001, 会计改革与会计信息质量——来自中国证券市场的经验证据, 会计研究, 第 7 期;
- [19] 魏明海等, 2006, 我国会计协调测定与政策研究, 中国财政经济出版社;
- [20] 辛清泉、王兵, 2010, 交叉上市、国际四大与会计盈余质量, 经济科学, 第 4 期;
- [21] 张俊瑞、李彬、刘东霖, 2008, 真实活动操控的盈余管理研究——基于保盈动机的经验证据, 数理统计与管理, 第 27 卷, 第 5 期;
- [22] 朱茶芬, 2006, 会计管制和盈余质量关系的实证研究, 财贸经济, 第 5 期;
- [23] Ali, A., Hwang, L., 2000, Country-specific factors related to financial reporting and the value relevance of accounting data. *Journal of Accounting Research* 38,1-21;
- [24] Anderson, Mark C. Banker, Rajiv D. Janakiraman, Surya N., 2003, Are Selling, General, and Administrative Costs “Sticky”?, *Journal of Accounting Research*, Vol. 41, No. 1, pp. 47-63;
- [25] Armstrong, Christopher S., Barth, Mary E., Jagolinzer, Alan D., Riedl, Edward J., Market Reaction to the Adoption of IFRS in Europe, *The Accounting Review* 85 (1), 31-61;
- [26] Ashbaugh, H. and M. Pincus 2001. Domestic Accounting Standards, International Accounting Standards, and the Predictability of Earnings. *Journal of Accounting Research* 39: 417-434;
- [27] Ball, R., S. P. Kothari, and A. Robin, 2000, The Effect of International Institutional Factors of

- Properties of Accounting Earnings, *Journal of Accounting and Economics* 29, 1-51;
- [28] Ball, R., A. Robin, and J. Wu, 2003, Incentives Versus Standards: Properties of Accounting Income in Four East Asian Countries, *Journal of Accounting and Economics* 36, 235-270.;
- [29] Ball, R., and L. Shivakumar, 2005, Earnings Quality in U.K. Private Firms, *Journal of Accounting and Economics* 39, 83-128.;
- [30] Banker, Rajiv D. Johnston, Holly H., 1993, An Empirical Study of Cost Drivers in the U.S. Airline Industry, *The Accounting Review*, Vol. 68, No. 3, pp. 576-601;
- [31] Bao, B.-H. and Chow, L., 1999, The Usefulness of Earnings and Book Value for Equity Valuation in Emerging Capital Markets: Evidence From Listed Companies in the People's Republic of China. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 10: 85–104;
- [32] Barth, M., W. Landsman, and M. Lang, 2008, International Accounting Standards and Accounting Quality, *Journal of Accounting Research* 46, 467-498;
- [33] Burgstahler, D., L. Hail, and C. Leuz, 2006, The Importance of Reporting Incentives: Earnings Management in European Private and Public Firms, *The Accounting Review* 81, 983-1016;
- [34] Chen, C. W. Yuan, H. Q., 2004, Earnings Management and Capital Resource Allocation: evidence from China's accounting-based regulation of rights issues, *The Accounting Review*, **79**, 645–665;
- [35] Coffee, John C., Jr., 2002, Racing Towards The Top?: The Impact of Cross-Listings and Stock Market Competition on International Corporate Governance *Columbia Law Review*, Vol. 102, No. 7 (Nov., 2002), pp. 1757-1831 ;
- [36] Cohen, D., Dey, A., Lys, T., 2008, Real and accrual based earnings management in the Pre and Post Sarbanes Oxley periods, *The Accounting Review* 83, 757-787;
- [37] Cohen, Zarowin, 2010, Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings, *Journal of Accounting and Economics* 50,2-19;
- [38] Core, J., 2001, A review of the empirical disclosure literature: discussion. *Journal of Accounting & Economics* 31,441-456;
- [39] Daske, H., and G. Gebhardt, 2006, International Financial Reporting Standards and Experts' Perceptions of Disclosure Quality, *Abacus* 42, 461-498;
- [40] DeAngelo, L. E., 1986, Accounting Numbers as Market Valuation Substitutes: A Study of Management Buyouts of Public Stockholders, *The Accounting Review*, Vol. 61, No. 3, pp. 400-420;
- [41] Dechow, P. M., 1994, Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals, *Journal of Accounting and Economics* 18:3-42;
- [42] Dechow, P. M., Sloan, R. G., Sweeney, A. P., 1995, Detecting earnings management, *The Accounting Review* 70, 193-225;
- [43] Dechow, P., Richardson, S., Sloan, R., 2008, The persistence and pricing of the cash component of earnings, *Journal of Accounting Research* 46, 537-566;
- [44] Dechow, P., Dichev, I., 2002, The quality of accruals and earnings: the role of accrual estimation errors, *The Accounting Review* 77,35-59;
- [45] Eccher, Elizabeth A. and Healy, Paul M., The Role of International Accounting Standards in Transitional Economies: A Study of the People's Republic of China (June 2000). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=233598> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.233598>;
- [46] Ewert, R., and A. Wagenhofer, 2005, Economic Effects of Tightening Accounting Standards to Restrict Earnings Management, *The Accounting Review* 80, 1101-C112;
- [47] Francis, J., R. LaFond, P. Olsson, and K. Schipper, 2005. The Market Pricing of Accruals Quality,

Journal of Accounting and Economics 39, 295-327.;

- [48] Francis, J. R. and Wang, D., 2008, The Joint Effect of Investor Protection and Big 4 Audits on Earnings Quality around the World. *Contemporary Accounting Research*, 25: 157–191;
- [49] Graham, John R. Harvey, Campbell R. Rajgopal, Shiva, 2005, The economic implications of corporate financial reporting, *Journal of Accounting and Economics*, Volume 40, Issues 1–3, Pages 3-73;
- [50] Gul, F. A., Chen, C. J. P. and Tsui, J. S. L., 2003, Discretionary Accounting Accruals, Managers' Incentives, and Audit Fees. *Contemporary Accounting Research*, 20: 441–464;
- [51] Hail, L., Leuz, C., Wysocki, P. 2010, Global Accounting Convergence and the Potential Adoption of IFRS by the U.S. (Part II): Conceptual Underpinnings and Economic Analysis, *Accounting Horizons* 24, 356;
- [52] Haw, I. M. Qi, D. Q. Wu, D. H. Wu, W., 2005, Market Consequences of Earnings Management in Response to Security Regulations in China, *Contemporary Accounting Research*, 22, 95-140;
- [53] Healy, P. M., 1985, The effect of bonus schemes on accounting decisions, *Journal of Accounting & Economics*, 7, 85-107.;
- [54] Healy, P., Palepu, K., 2001, Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting & Economics* 31, 405-440;
- [55] Healy, P., and J. Wahlen, 1999, A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standards Setting, *Accounting Horizons* 13, 365-383.;
- [56] Holthausen, R. W. Larcker, D. F. Sloan, R. G., 1995, Annual bonus schemes and the manipulation of earnings, *Journal of Accounting and Economics*, Volume 19, Issue 1, Pages 29-74;
- [57] Jeanjean, T., Stolowy, H., 2008, Do accounting standards matter? An exploratory analysis of earnings management before and after IFRS adoption, *Journal of accounting and public policy*, Volume 27, Issue 6, November-December, Pages 480-494;
- [58] Jones, Jennifer J., 1991, Earnings management during import relief investigations, *Journal of Accounting Research* 29, 193-228;
- [59] Jones, K., Krishnan, G., Melendrez, K., 2008, Do models of discretionary accruals detect actual cases of fraudulent and restated earnings? An empirical analysis, *Contemporary Accounting Research* 25, 499-531;
- [60] Kothari, S.P. Leone, Andrew J. Wasley, Charles E., 2005, Performance matched discretionary accrual measures, *Journal of Accounting and Economics*, Volume 39, Issue 1, Pages 163-197;
- [61] Lang, M., J. Smith Raedy, and M. Higgins Yetman, 2003, How representative Are Firms That Are Cross-Listed in the United States? An Analysis of Accounting Quality, *Journal of Accounting Research* 41, 363-386;
- [62] Lang, M., J. Smith Raedy, and W. Wilson, 2006, Earnings Management and Cross Listing: Are Reconciled Earnings Comparable to US Earnings?, *Journal of Accounting and Economics* 42, 255-283.;
- [63] Leuz, C., D. Nanda, and P. Wysocki, 2003, Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison, *Journal of Financial Economics* 69, 505-527.;
- [64] McNichols, M., 2002, Discussion of "The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors", *The Accounting Review* 77, 61-69;
- [65] Noreen, Eric. Soderstrom, Naomi, 1994, Are overhead costs strictly proportional to activity?: Evidence from hospital departments, *Journal of Accounting and Economics*, Volume 17, Issues 1–2, Pages 255-278;

- [66] Noreen, Eric. Soderstrom, Naomi, 1997, The Accuracy of Proportional Cost Models: Evidence from Hospital Service Departments, *Review of Accounting Studies*, Volume 2, Issue 1, 89-114;
- [67] Roychowdhury, S., 2006, Earnings management through real activities manipulation, *Journal of Accounting and Economics* 42,335-370;
- [68] Schipper, 1989, Commentary on earnings management, *Accounting horizons*,91-102;
- [69] Schipper, K., 2003, Principles-Based Accounting Standards, *Accounting Horizons* 17, 61 ;
- [70] Siegel, J., 2005, Can foreign firms bond themselves effectively by renting U.S. securities laws? *Journal of Financial Economics* 75,319-359;
- [71] Watts, R., Zimmerman, J., 1986, *Positive Accounting Theory*, Prentice-Hall, Engle wood Cliffs, NJ.;
- [72] Zang, A., 2006, Evidence on the trade off between real manipulation and accrual manipulation, WorkingPaper, University of Rochester.

Accounting Standards, Earnings Management Methods and Accounting Information Quality: Empirical Evidence from China AB Share firms of Small Positive Earnings

Liu Feng¹, Liu Jun²

(1. Xiamen University, Xiamen, Fujian, 361005, China; 2.Sun Yat-sen University, Guangzhou, Guangdong, 510275, China)

Abstract: It is ambiguous of the findings in prior researches on whether accounting standards could improve accounting information quality. We argue that the effect of accounting standards on the quality of accounting information is manifested on the restriction on accrual-based earnings management of the firms, and the firms faced with? tighter accounting standards, they would adopt more real earnings management to avoid the regulation of accounting standards. The tradeoff of the firms' earnings management methods is the very reason of the ambiguous effect of accounting standards on the accounting quality. We examine the difference between earnings management methods of AB-share and A-share firms of the small positive earnings firms on China stock market from 1998 to 2006, and find that AB-share firms applying the international accounting standards (IAS) adopt more real earnings management, and less accrual-based earnings management. And we find that the difference between earnings management methods of AB-share and A-share firms is not significant after the international convergence of China's Accounting Standards in 2007. So our views are supported by these evidence.

Key words: accounting standards; accounting Information Quality; earnings management methods; cross-listing

ⁱ 目前多数文献将此类盈余管理行为称为“应计盈余管理”(Accrual-based Earnings Management),少数文献将之称为“账面盈余管理”(Artificial Earnings Management),或者“会计盈余管理”(Accounting Earnings Management)。三种称谓基本同义,我们沿用较为普遍的称谓——“应计盈余管理”来指代此类盈余管理。

ⁱⁱ 我们比较了 Roychowdhury (2006)、Cohen et al. (2008)、Cohen 和 Zarowin (2010) 使用的模型(简称之为“销售收入模型”)和“费用粘性模型”模型对企业正常操控性费用的解释力,发现“费用粘性模型”

对企业操纵性费用的解释力 (R^2) 显著高于“销售收入模型”。

ⁱⁱⁱ Roychowdhury (2006)、Cohen et al. (2008)、Cohen 和 Zarowin (2010) 等考虑的操纵性费用不仅包括企业的销售费用和管理费用，包括企业的研发支出和广告费用。2007 年前我国会计准则规定，将企业研发支出、广告费用分别计入管理费用和营业费用，因此我们用管理费用和营业费用之和衡量操纵性费用。

^{iv} 此处“国际四大”包括普华永道、毕马威、德勤、安永四个超大型国际会计师事务所及其在国内分所。2002 年前安达信尚未倒闭，经由其审计的上市公司样本也包括在内。