

分类号：
学 号：2014411060

密 级：
单位代码：10759

石河子大学

硕 士 学 位 论 文



*ST 商城盈余管理案例研究

学 位 申 请 人	秦艳芬
指 导 教 师	郭桂花 教授
申 请 学 位 类 别	专 业 硕 士
专 业 名 称	会 计 硕 士
研 究 领 域	财 务 理 论 与 方 法
所 在 学 院	经 济 与 管 理 学 院

中国·新疆·石河子

二〇一六年五月

分类号：
学 号：2014411060

密 级：
单位代码：10759

石河子大学

硕 士 学 位 论 文



*ST 商城盈余管理案例研究

学 位 申 请 人	秦艳芬
指 导 教 师	郭桂花 教授
申 请 学 位 类 别	专 业 硕 士
专 业 名 称	会 计 硕 士
研 究 领 域	财 务 理 论 与 方 法
所 在 学 院	经 济 与 管 理 学 院

中国·新疆·石河子

二〇一六年五月

*** ST Mall Earnings Management Case Study**

A Dissertation Submitted to

Shihezi University

In Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of

Master of Professional Accounting

By

Qin Yan-fen

Dissertation Supervisor: Prof. Guo Gui-hua

May, 2016

石河子大学学位论文独创性声明及使用授权声明

学位论文独创性声明

本人所提交的学位论文是在我导师的指导下进行的研究工作及取得的研究成果。据我所知，除文中已经注明引用的内容外，本论文不包含其他个人已经发表或撰写过的研究成果。对本文的研究做出重要贡献的个人和集体，均已在文中作了明确的说明并表示谢意。

研究生签名：秦艳芳 时间：2016年5月30日

使用授权声明

本人完全了解石河子大学有关保留、使用学位论文的规定，学校有权保留学位论文并向国家主管部门或指定机构送交论文的电子版和纸质版。有权将学位论文在学校图书馆保存并允许被查阅。有权自行或许可他人将学位论文编入有关数据库提供检索服务。有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

研究生签名：秦艳芳 时间：2016年5月30日

导师签名：郭松昆 时间：2016年5月30日

摘 要

从宏观上看，利用盈余管理实现不正当利益的行为直接影响到投资者的利益、资本市场的稳定以及社会资源的合理配置；从微观上看，盈余管理在一定程度上可以起到平滑利润，粉饰财务报表的作用，对增强企业投资者的信心，实现企业经营目标有一定的积极意义，但也造成了企业会计信息质量的失真，不利于上市公司长远的发展。因此，近 20 年以来，上市公司盈余管理行为一直是相关学者研究的热门话题。但是，由于相关会计准则的制定上给予企业的自主选择权以及退市政策的不完备，再加上盈余管理行为具有“隐蔽性”的特点，导致相关学者对上市公司具体盈余管理程度的研究方面存在模糊性。

本文以*ST 商城为案例，以 2014 年修订后的会计准则以及退市新策为背景，在已有相关理论研究的基础上，利用全部应计利润模型计算企业具体盈余管理的程度，深入研究*ST 商城盈余管理的动机和具体实施盈余管理的手段，进而分析新的会计准则的变更和退市政策的修订是否为企业盈余管理行为提供了新的动机，在此基础上分析盈余管理行为的不良后果，并提出相关建议。

论文研究发现：第一，全部应计利润模型下*ST 商城确实存在盈余管理行为；第二，新的会计准则及退市政策确实一定程度上为*ST 商城的盈余管理行为提供新的契机，为其盈余管理行为提供合法合理的手段；第三，政府应在新的资本市场环境下，综合考虑相关政策的利与弊，制定出合理的会计准则，有效防范盈余管理行为，投资者及债权人应提高对上市公司利润质量的识别能力，增强外部独立审计力量，使其真正的起到监督作用。

关键词：*ST 公司；盈余管理；扭亏为盈；会计政策

Abstract

From a macro point of view, the existence of earnings management behavior directly concerns the interests of investors, capital market stability and efficient allocation of social resources; From microcosmic point of view, the surplus management to a certain extent, can rise to smooth profits, the role of the financial statements of the whitewash, to enhance enterprise investor confidence, realize the goal of enterprise management has certain positive meaning, but also makes the distortion of accounting information quality is not conducive to the long-term development of listed companies. Therefore, in the past 20 years, the earnings management behavior of listed companies have been the focus of related scholars. However, because of on the formulation of accounting standards for enterprises to choose and incomplete delisting policy, coupled with the earnings management behavior has the characteristics of "concealment", leading to the degree to which specific earnings management of listed companies related scholars ambiguity exists in the research.

By analyzing the case of * ST mall as in 2014, the revised accounting standards and delisting new policy as the background, on the basis of the existing theoretical research, combining all accrued profit model to calculate the degree of earnings management of the enterprise, further study of earnings management motivation, * ST mall specific means of earnings management, and explore the new accounting standards and delisting policy is to provide new opportunities for the surplus management behavior, on the basis of the analysis of the economic consequences of earnings management behavior, and to promote the development of * ST mall, and even the entire capital market healthy and orderly development of the related Suggestions are put forward.

Thesis research found that: first, all accrued under the profit model * ST Mall existence of earnings management behavior; second, new accounting standards and delisting policy does to a certain extent provide new opportunities for earnings management behavior * ST Mall , its earnings management behavior provides legal and reasonable means; and third, the government should be under the new capital market environment, considering the pros and cons related policies, to develop a reasonable accounting standards, effective prevention of earnings management behavior, investors and creditors should improve the quality of listed companies profit ability to identify external and independent audit of force should be strengthened vocational skills, really play a role in supervision.

Key Words:* ST company, Earnings management, Turnaround of profit, accounting policy

目 录

摘 要.....	I
Abstract.....	II
第一章 绪论.....	1
1.1 研究背景.....	1
1.2 研究目的与意义.....	2
1.2.1 研究目的.....	2
1.2.2 研究意义.....	2
1.3 国内外研究文献综述.....	3
1.3.1 国外研究综述.....	3
1.3.2 国内研究综述.....	5
1.3.3 国内外研究述评.....	7
1.4 研究的主要内容、思路与方法.....	8
1.4.1 主要内容.....	8
1.4.2 研究思路.....	9
1.4.3 研究方法.....	10
1.5 创新与不足.....	10
1.5.1 创新之处.....	10
1.5.2 不足之处.....	10
第二章 盈余管理理论分析及相关概念界定.....	11
2.1 盈余管理概念界定.....	11
2.2 理论基础.....	11
2.2.1 契约理论.....	11
2.2.2 有效市场理论.....	12
2.2.3 委托代理理论.....	12
2.3 盈余管理检验方法分析.....	13
2.4 *ST 公司盈余管理动机.....	14
2.4.1 保市动机.....	14
2.4.2 高管报酬动机.....	14
2.4.3 融资成本动机.....	14
2.5 *ST 公司盈余管理手段.....	14
2.5.1 利用会计政策.....	14
2.5.2 利用关联方交易.....	15
2.5.3 利用非经常性损益.....	15
2.5.4 利用收入、费用.....	16
第三章 *ST 商城盈余管理案例分析.....	17
3.1 *ST 商城简介.....	17
3.1.1 *ST 商城背景资料.....	17
3.1.2 *ST 商城股权结构.....	17
3.2 *ST 商城盈余管理程度检验.....	18
3.2.1 全部应计利润模型介绍.....	18
3.2.2 *ST 商城盈余管理程度模型检验.....	19
3.3 *ST 商城盈余管理的动机分析.....	20

3.3.1 保市动机.....	20
3.3.2 高管报酬动机.....	21
3.4*ST 商城盈余管理手段分析.....	21
3.4.1 利用会计政策.....	22
3.4.2 利用关联方交易.....	24
3.4.3 利用当期政府补助.....	26
3.5 *ST 商城盈余管理经济后果分析.....	27
3.5.1 基于企业的视角.....	27
3.5.2 基于投资者的视角.....	27
3.5.3 基于债权人的视角.....	28
第四章 *ST 公司盈余管理治理对策与建议.....	29
4.1 改善*ST 公司内部治理.....	29
4.1.1 强化内部会计控制制度的有效性.....	29
4.1.2 增强内部审计队伍的力量.....	29
4.1.3 加强会计人员综合素质.....	29
4.2 完善证券市场监管制度.....	30
4.2.1 完善信息披露制度.....	30
4.2.2 改进退市制度.....	30
4.3 加强会计制度建设.....	31
4.4 提高投资者、债权人识别“绩差股”的能力.....	31
4.5 提升外部审计质量.....	32
4.5.1 提升外部审计的质量.....	32
4.5.2 强化注册会计师的法律意识.....	32
4.6 加重相应的处罚力度.....	32
第五章 结论和展望.....	34
参考文献.....	35
致谢.....	38
作者简介.....	39

第一章 绪论

1.1 研究背景

众所周知，盈余管理是会计学界和经济学界研究的古老而又充满活力的热门话题。随着市场的发展，这个问题也逐渐在我国出现。盈余管理无疑是一把双刃剑，总体来看，其对资本市场的负面影响大于正面影响。中国证监会于 2014 年 10 月 15 日公布了《关于改革完善并严格实施上市公司退市制度的若干意见》，完善亏损上市公司的主动退市制度、相关违法公司强制性退市制度、严格贯彻表现公司财务状况的强制性退市指标、完善与退市相关的制度安排、加强外部投资者的合法利益保护、进一步落实退市工作责任。随着退市新规的公布，ST 股也打响了保壳之战，随着首家*ST 商城扭亏为盈成功，*ST 仪化、*ST 昌九、*ST 中富和*ST 三维等多家公司也成功实现扭亏为盈，形成业绩较好的公司徘徊在资本市场之外，而“绩差股”、“垃圾股”仍然长期存在于股市中的局面。在 2014 年实施有史以来最为严格的退市新规后，为什么大批的*ST 公司仍可以摆脱被退市的命运？*ST 扭亏为盈采取的手段又是什么？

1998 年 3 月 16 日，中国证券监督管理委员会发布了《关于上市公司状况异常期间的股票特别处理方式的通知》，于 2003 年 4 月 4 日，深、沪两交易所再一次发布了《关于对存在股票终止上市风险的公司加强风险警示等有关问题的通知》。对我国退市风险警示制度建立更加规范的制度：上市公司若连续两年亏损，该公司将进行特殊处理。该类公司的股票简称前会加有“*ST”（退市风险警示）字样，该标记意味着公司会面临被退市的风险。这就成为了上市公司盈余管理的直接诱因。

为了进一步抑制上市公司扭亏为盈目标下的盈余管理行为，一方面，在 2012 年，证监会对有关“*ST”的相关规则中，新增了净利润、营业收入等衡量指标，并且公司摘帽不再受限于“扣除非经常性损益后净利润为正”这一指标；另一方面，国家财政部于 2006 年颁布了《新企业会计准则》，该准则变更了企业合并、债务重组并新增了公允价值计量模式等会计处理方法。2014 年 7 月 1 日，财政部要求企业执行新准则；例如，准则规定对被投资单位不具有控制、共同控制或重大影响的情形下，应当作为可供出售金融资产来核算，不再按照长期股权投资来核算。这些规定虽然一定程度上压制了保市目标下的盈余管理行为的发生。但是，是否又为*ST 公司进行盈余管理提供了新的途径？

虽然*ST 公司的相关盈余管理手段可以使公司在短期内避免退市并实现成功融资的目标。但是，长远来看，公司的盈利能力不但没有提高，反而会对企业产生不利的影响。例如，企业信誉的下降和会计信息质量的降低，无疑是企业盈余管理所导致的；因业绩上升而使管理层忽视内部控制和监督机制的改善；因当期盈余管理行为可能致使下年度的业绩大幅下降等。

*ST 商城于 1999 年 7 月成立，注册资本为 17,814 万元，母公司为中兆投资管理有限公司，最终实际控制人为黄茂如。主要经营国内一般商业贸易；房屋、场地租赁；劳务服务、仓储服务；广告业务等。2014 年中国的零售行业形势严峻。据相关的数据统

计显示, 2014 年全国在相关行业中属于大型的零售企业的销售额同比仅增长 0.4%, 增长速度明显低于上年水平。但是, *ST 商城 2014 年在营业收入下降 19.7% 的情况下, 仍然实现了归属于母公司的净利润 3,226 万元。在 2015 年第一季度实现净利润-3,097 万元, 再度陷入亏损的境地。那么 *ST 商城是如何在行业形势和自身地产严重过剩的双重压力下实现扭亏为盈的? 实现保留资本市场资格目标的过程中又是否存在盈余管理行为? 如果确实存在利用盈余管理手段调整财务会计报表的行为, 那么又该采用怎样的方法来检验盈余管理的程度? 其盈余管理的动机和手段又是什么?

基于以上背景的阐述, 本文将结合会计准则和证监会退市制度的变化, 在深入分析 *ST 公司盈余管理理论基础之上, 以 *ST 商城为例, 研究新的环境下该公司扭亏为盈的手段, 为净化资本市场提供建议。

1.2 研究目的与意义

1.2.1 研究目的

本文在阅读大量国内外文献的基础上, 结合新的制度环境因素对企业利润的影响, 即在 2014 年 11 月 16 日开始实施的退市新规背景下, 结合新修订的《长期股权投资准则》, 以 2015 年首家“摘星”成功的 *ST 商城公司为例, 在新的环境下使用全部应计模型来分析公司是否进行盈余管理和具体的盈余管理手段以及动机, 在此基础上提供相关的建议, 促进证券市场的有序发展。

1.2.2 研究意义

(1) 理论意义

尽管国内外学者已经从不同的角度对 *ST 公司的盈余管理动机、手段进行全方位的分析。但是, 一方面, 基于新的会计准则和退市制度背景下 *ST 公司盈余管理行为的研究并不多; 另一方面, 国内对于 *ST 上市公司盈余管理的案例研究由于主观性因素的存在致使得出的结论缺乏可靠性。例如, 李凤艳(2013)在华新水泥利用资产减值准则进行盈余管理案例研究一文中指出企业在 2010 年转回了不少减值准备, 有着虚增 2010 年利润的嫌疑。即作者只是怀疑存在盈余管理的行为, 并未验证是否存在盈余管理行为。因此, 本次论文将依据新的会计准则和退市制度, 并引入全部应计利润模型计算企业无盈余管理行为下的模拟净收益, 进而测算该公司盈余管理的程度, 增加本篇文章分析结果的可靠性。因此, 在一定程度上丰富了盈余管理案例研究的文献。

(2) 实践意义

第一, 就投资者、债权人而言

有利于提高会计信息使用者的决策效率。当前资本市场上存在大量投资者投资失败的案例, 本文通过对避免退市动机和高管薪酬动机下的 *ST 商城盈余管理手段的分析, 帮助投资者识别企业的盈余管理行为, 进而识别盈余管理质量, 提高相关信息使用者的决策效率, 实现资源的优化配置。

第二, 就政府监管部门而言

有利于政府监管部门监管效力的加强。本文以 2015 年首家*ST 公司“摘帽”成功的案例进行分析，结合新的退市制度背景，发现企业进行盈余管理的动机与方法，有利于在新的环境下发现制度的漏洞，为进一步加强制度监管奠定基础。

第三，就会计准则而言

有助于会计准则的完善。会计准则的可供选择性越多，就会为盈余管理提供更多的机会，从而降低会计信息的质量，企业之间的会计报表也就不具备可比性，使会计信息使用者做出违背自己利益的决策。

通过对于盈余管理的研究，方便国家相关部门发现现存会计准则在防范企业盈余管理中存在的漏洞，从而进一步完善会计准则。

第四，就*ST 商业城而言

首先，有利于激励*ST 商城提升盈利质量，实现真正意义上的扭亏为盈。受经济下行影响，传统零售业整体需求不足，部分地区的零售业呈现需求过剩现象，加上市场竞争激烈，*ST 商城 2014 年主营业务收入下降 19.7%，实现扭亏为盈主要依赖于关联方交易等盈余管理行为，实际盈利能力较差。通过本文的研究，该公司的投资者能够更好的了解公司的实际盈利状况，进而激励该公司基于长远发展目标的基础上制定发展策略，实现扭亏为盈。

其次，有利于改善*ST 商城的治理结构。公司治理与盈余管理存在相关性，公司治理结构在一定程度上可以作为导致盈余管理产生的机制性动因而存在。*ST 商业城于 2008 年进行公司治理整改，主要集中于内部控制制度、董事会专门委员会作用及公司治理自觉性三个层面整改。运行至今，仍然存在监管不力、相关人员自觉性不高等问题。在本文的研究基础之上，公司高层可以深入了解公司治理存在的问题，进而不断促进公司治理机制的改进。

1.3 国内外研究文献综述

1.3.1 国外研究综述

(1) 盈余管理内涵方面

目前，相关学者将盈余管理解释为在会计准则要求范围之内对会计盈余数字的管理，已经基本得到了一致认可。具体而言，Schipper(1989)将盈余管理理解为管理层为了实现某些个人利益，而不是为了中立地处理经营活动，从而有目的地干预财务报告过程的披露管理；Healy 和 Wahlen(1999)将其定义为管理当局运用个人判断改变财务报告的数字，以此干预以经济业绩为基础的利害关系人的决策，或者影响以会计报告数字为基础的契约结果，他主要强调公司管理层对财务报告数字的干预，指出会计盈余数字的人为干预就是盈余管理行为；斯科特(2006)通过进一步的研究，指出在公认的会计准则 GAAP 许可的范围内，通过会计政策选择使经营者自身利益或公司市场价值达到最大化的行为。

(2) 盈余管理动机方面

关于会计数据相关的契约动机和政治成本动机是西方学者对于盈余管理的动机的

最初研究，之后才逐渐开始注重对盈余管理的资本市场动机的研究。

基于契约动机视角。国外学者主要集中于管理薪酬契约动机和债务契约动机两个方面研究。Watts and Zimmerman(1978)指出，企业是基于契约连接而形成，为了促进企业更好的发展，则需要对这些契约进行监督，制定出限制不同利益主体行为的规则，这些限制往往是以某些会计盈余数据为衡量标准的，即企业的管理层就可能存在基于契约进行盈余管理的动机。Watts&Zimmerman (1986)从管理薪酬契约动机角度研究，指出只要存在契约成本，管理者对会计程序的操纵就不可能从根本上消失。所以，薪酬与业绩挂钩的企业，其管理者很可能把报告盈余从未来期间提前到本期确认，即可能存在对会计程序的操纵。如果企业存在管理薪酬契约，就有基于管理薪酬契约的盈余管理动机；(Sweeney, 1994)主要研究债务契约动机，指出债权人为了保护自身利益，会和企业协商签订一系列基于会计数据的限制性条款。但是，当企业面临违反债务契约的风险时，为避免违约而支付高昂的违约费用，管理层具有强烈的盈余管理动机，很可能会利用改变会计估计或计量方法来增加会计盈余。

基于政治角度的盈余管理动机视角。Magnanetal(1999)对加拿大多家申请反倾销的企业的盈余管理行为进行实证研究发现，为了获得法庭的支持，这些企业利用改变应计盈余的手段进行了盈余管理；Key(1997)的文章研究表明，当国会召开有关是否解除对有线电视行业管制时期的听证会时，该行业的管理人员会人为的调减应计利润，以达到降低财务报告中盈余的目的。

基于降低税负的盈余管理动机视角。Jones(1991)对申请了进口减免税保护的公司进行调查研究，发现这些公司在申请减免税保护的当年将本该计入当期的收益递延，以降低当期盈余，从而达到进口减免税保护的标准，证实了政治成本动机假设。

基于资本市场动机视角。研究证据基本一致认为，公司会在首发早期利用异常应计额来管理盈余，异常应计额最终解释了首发公司不良的长期业绩(Teoh、Welch 和 Wong,1998;DuCharme、Malatesta 和 Sefcik,2001)；Chaney 和 Lewis(1995)认为，企业在 IPO 前很可能通过正向的盈余管理对外公布粉饰过的财务信息，这就可以解释企业 IPO 后利润和股票回报率突降的异常现象。Richardson 和 Degeorge(1999)等研究发现，上市公司的盈余总是巧妙的等于或者超过财务分析师们的预测，进一步分析发现，大量企业很可能通过实施盈余管理的手段来迎合财务分析师们关于企业盈余的预期。

(3) 盈余管理检验方法

盈余管理程度的检验模型的实证研究始于 20 世纪 80 年代末。盈余管理程度的测算方法分为应计分离方法、特定项目法和分布检测法。其中，国外学者最常用的盈余管理的计量方法是应计利润分离法，计量模型包括全部应计利润模型、随机游走模型、均值回复应计利润模型、成分模型、Jones 模型、修正的 Jones 模型和行业模型。本文主要引用全部应计利润模型。

Healy 和 DeAngelo(1986)提出了随机游走模型基础，在这个模型中，本年度的非操控性应计利润是以上一年度的实际利润为依据的；Dechow(1995)提出的应计利润特别是

流动性应计利润具有均值回归的特征。为此，他们提出了一个均值回复应计利润模型，该模型中的本年度非操控性应计利润的估计值是用过去五年的应计利润均值为依据，从而估算出当年度的操控性应计利润；Dechow 等(1995)通过研究，进一步指出 Jones 模型低估了盈余管理，应该在主营业务收入中剔除应收账款的变化这一因素，建立了修正的琼斯模型。

(4) 盈余管理手段

Watts 和 Zimmerman(1986)经过研究指出，公司管理层具有通过会计选择行为，比如存货计价方法、固定资产折旧方法、退休金分摊年限的选择等来粉饰财务状况以实现红利与满足债务契约的动机；Petroni(1992)通过风险财产投保人索赔准备发现，保险公司存在盈余管理行为的证据；Visvanatha(1998)、Miller 和 Skinner(1998)通过递延税款的估值准备研究，发现在编制公司对内和对外财务会计报告中并未随意使用相关专业判断来操纵该公司的利润。Poitras 等(2002)以新加坡上市公司为研究对象进行分析，发现通过出售资产手段进行盈余管理的主要为经营业绩亏损的上市公司。同时，新加坡与美国通用的会计准则存在着差异，不同的会计准则下对运用资产出售盈余管理手段所达到结果有不同的影响。

1.3.2 国内研究综述

(1) 盈余管理内涵

陆建桥(1999)将盈余管理阐述为，企业管理人员为了实现自身效用的最大化和企业价值的最大化，从而在会计准则允许的范围之内作出相应的会计选择；孙铮、王跃堂(1999)则将盈余管理理解为企业利用会计管制的弹性操纵会计数据的合法行为，主要考虑的因素为企业管理层经常利用会计制度的漏洞；魏明海(2000)认为，盈余管理是企业当局使会计信息使用者对企业经营业绩的产生错误的理解，他的主张是盈余管理行为会减少或增加会计数据上的报告收益，从而影响相关利益者的决策质量；而宁亚平(2000)认为，盈余管理是指企业管理层在会计准则和相关法律制度允许的范围内，通过资产重组等经营活动或相关交易进行盈余操纵，使得企业报表层面的盈余达到所期望的水平。该观点认为盈余管理尽管不会变更企业的经营业绩和现金流量，但通过对会计盈余数据的调整，来完成利益调整的过程。

(2) 盈余管理动机

通过阅读相关文献，可知资本市场动机与契约动机是我国上市公司盈余管理动机的主要表现，而对于政治成本动机则有待于进一步深入研究。

基于盈余管理分类视角。陈致平(2001)认为管理层是以企业利益为基础上最求自我利益最大化的行为；陆宇建(2003)将盈余管理动机划分为机会主义动机、调低相关交易成本的动机、获取相对优势的动机和对市场预期做出科学反应的动机；许波(2004)将盈余管理划分为利益诱导和组织目标下利益最大化的直接动机和组织目标下的盈余管理两个层次，进一步反映了盈余管理的实质。

基于资本市场动机视角。我国学者对于盈余管理的资本市场动机研究进一步划分为

IPO 动机、配股动机和防亏、扭亏动机。魏明海(2000)对在 A 股市场进行 IPO 的上市公司进行研究后,发现这些公司的资产收益率在 IPO 前两年处于最高水平,而在 IPO 的当年出现显著下滑,这说明样本公司在 IPO 前后很可能存在利用盈余管理手段调节企业业绩的行为;陈小悦,肖星,过晓艳(2000)利用修正的 Jones 对 ROE 各分布区间上的上市公司进行分析,发现具有较高的操纵性应计利润的上市公司的 ROE 处于 10%至 12%之间,印证了上市公司存在以配股为动机的盈余管理行为;戴捷敏和孔玉生(2008)通过对沪深两市 2001-2005 年配股区间在 6%-7%的上市公司进行研究,发现样本公司确实存在着盈余管理行为,但是公司数量和盈余管理程度呈逐年下降趋势;陆建桥(1999)通过实证研究发现,亏损的上市公司为了避免退市会进行一定程度的盈余管理,在出现亏损年份和亏损前后年份存在着盈余管理行为,根据需要通过盈余管理调增或调减一些收入;于海燕,李增泉(2001)年通过研究指出亏损上市公司利用存货跌价准备进行盈余管理;蒋义宏(2002)通过对沪深两市中出现摘帽和扭亏为盈的公司进行研究,发现亏损公司中存在通过应计和非经常性损益项目进行盈余管理进而调整报告收益的现象;戴翠玉(2004)年通过分析 1998 年至 2000 年之间的 260 个亏损上市公司,发现我国亏损的上市公司扭亏为盈的手段主要为利用关联交易和资产重组等方式;王亚平,吴联生,白云霞(2005)发现在 2001 年至 2003 年间超过一半的亏损公司进行了盈余管理;王咏梅、杨阳(2007)以 2005-2006 年两年间的股权分置改革公司为研究对象,公司管理层会通过资产减值准备等项目进行盈余管理,降低公司股改前一年度的盈余,以使流通股股东给流通股股东支付的对价水平更低;吴联生(2007)及张晰(2008)的研究也证实了我国上市公司确实存在扭亏为盈的盈余管理行为。

基于契约动机视角。林永坚(2013)通过研究指出,当上市公司总经理变更时,公司会通过应计项目将当年的利润调低,然后在以后年度又通过真实盈余管理项目和应计项目,将公司的年终利润调高。

基于融资动机视角。林舒,魏明海(2000)在对 IPO 前后的 A 股上市公司盈利管理行为进行了研究后,发现在 IPO 前一年、两年,样本的资产收益率为考察期内的最高水平。一旦完成 IPO 之后,资产收益率就出现大幅度下降的趋势。

(3) 盈余管理检验方法

陆剑桥(1999)认为无形资产和其他长期资产摊销额是非操控性应计利润的重要组成部分,建立了扩展的修正琼斯模型;邱强(2012)认为总应计利润受到经济因素和上年总应计利润的影响,对非操控性应计利润进行局部调整,建立了局部调整应计利润模型;柳青、朱明敏(2008)对 2004 年四川长虹计提巨额资产减值准备进行盈余管理的行为进行了检验和度量,其运用的方法是全部应计利润模型和均值回复应计利润模型;郑晓欢(2014)将全部应计利润模型运用到识别 A 公司是否存在盈余管理中,并搜集 2006-2011 各年相关财务数据,发现 A 公司确实存在盈余管理行为。

(4) 盈余管理手段

基于应计项目的视角。薛爽(2005)对亏损的 A 股上市公司进行实证研究指出,在

不同的时间段，公司进行盈余管理的手段是不同的，在公司亏损的第一年里，会采用经营性应计类项目影响线下项目的交易，来调整利润；戴明德等(2005)在考虑经济因素的实际影响后，发现亏损上市公司存在利用资产减值损失进行“大洗澡”行为；郑彦(2005)指出，企业利用会计的权责发生制、收入与费用配比原则等，通过以少摊销的虚拟资产进行盈余管理；魏涛等(2007)发现，无论公司存在盈利还是亏损，都倾向于利用非经常性损益进行盈余管理；罗进辉、李超(2010)研究发现，2006年的新会计准则颁布一定程度上抑制了亏损公司利用资产减值损失盈余管理的行为，但在资产减值准备转回和计提中仍存在一定程度的盈余管理行为；王虹(2011)通过实证研究发现，亏损的上市公司存在通过减少公允价值收益来调低利润的现象。

基于关联方交易的视角。杜滨等(2003)研究发现，从1997年起的连续三年研究发现，关联方交易是企业实现扭亏为盈的主要手段；陈晓(2004)分析1998-2000年间的A股上市亏损公司的扭亏为盈的行为，发现了该类公司扭亏为盈的主要手段是关联交易和资产重组。陈晓、戴翠玉(2005)发现，西方国家主要是运用“操纵性应计利润”进行盈余管理，主要用于未扭亏的公司用来做大亏损，而我国主要是运用关联方交易和重组活动实现扭亏为盈；孙志国(2006)以2004年我国沪深两市上市公司A股的样本数据为依据，发现了上市公司通过关联方交易进行盈余管理的证据，并进一步发现上市公司利用关联交易进行盈余管理的主要动机就是避免亏损；佟岩、王化成(2007)通过实证研究发现当控股股东所持股比例不高于50%时，他们会偏向利用关联交易谋取私利；高雷、宋顺林(2008)通过实证研究，发现关联交易和盈余管理的关系如下：当公司存在扭亏为盈的动机时，它们计入线上项目的关联方交易比例高于控制样本；当扭亏的上市公司存在股东绝对控股，则公司的关联交易程度较高；亏损的上市公司在亏损的前一年关联交易盈余管理程度高于亏损当年；蒋大富、熊剑(2012)等发现，如果上市公司业绩出现亏损，就存在很强的盈余管理动机并且该类公司主要利用关联方交易和政府补助等手段进行盈余管理。关月琴、赵迪斐(2014)认为，关联交易和盈余管理程度正相关。

基于政府补助的视角。龚小凤(2006)通过以2001年至2003年的上市公司为样本进行实证研究，进一步验证了政府补贴对于ST摘帽有一定的作用；杨瑾淑，罗炜阳(2006)通过实证研究也验证了国有股比重与上市公司补贴收入之间有显著的正相关关系；王玲(2006)发现被特别处理公司在被特别处理前两年和前一年获得的政府补助大幅调减，而在特别处理当年补贴收入大幅增加。干胜道、田艳(2006)以微利上市公司为样本进行实证研究，结果表明微利上市公司主要通过资产处置收益及关联方交易和地方政府支持来进行盈余管理。

1.3.3 国内外研究述评

首先，总体而言，国外学者对于盈余管理的研究较为成熟，而国内学者对盈余管理的研究最早起源于20世纪80年代实证会计理论中的报酬计划假设。由于盈余管理能带来严重的经济后果，所以学术界仍然比较关注于盈余管理的研究，在此基础上形成了丰富的理论和实践成果，为我们进行案例研究奠定了良好的基础。

其次，国内对于盈余管理的研究，大都借鉴国外已有的研究结论，进一步探索其在我国的适用性，缺少对我国特有制度背景下的深入探索。考虑到我国“绩差股”长期留存于股市，而“绩优股”徘徊于入市门外的现状，为了进一步探索避免退市的盈余管理动机和手段，有必要结合我国特定环境下的制度背景和退市新规，进一步分析我国上市公司为了避免退市而进行盈余管理的行为。

最后，检验盈余管理的方法主要有应计利润分离法、特定项目法和分布检测法。通过对相关文献的归纳分析，发现盈余管理的检验方法主要应用于实证研究。实际上，案例研究存在一定的主观性，因而可能导致结论偏差，需要引用一定的检验方法来论证研究结论的真实和可靠。

1.4 研究的主要内容、思路与方法

1.4.1 主要内容

本文共分为五大部分，具体内容如下：

第一部分为绪论。分别介绍了本文的研究背景与意义、国内外有关盈余管理的相关文献、研究思路、方法及内容。

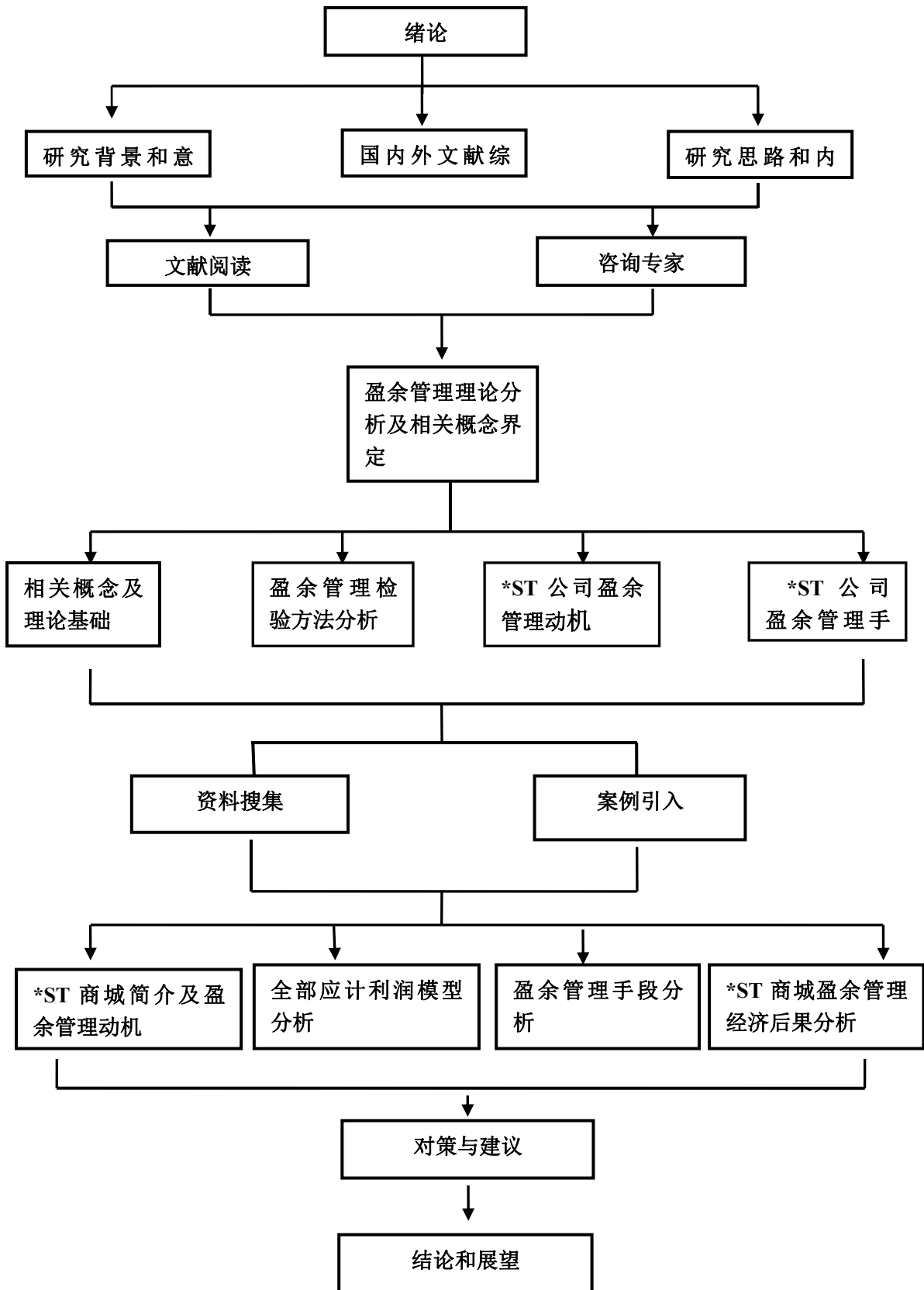
第二部分为盈余管理理论分析及相关概念界定。首先，对盈余管理的相关概念进行界定；其次，阐述本文涉及到的相关理论，为本文的研究提供理论基础；最后，介绍盈余管理程度的检验方法和*ST公司的动机和手段。

第三部分为*ST公司盈余管理案例分析。首先，简要介绍*ST商城公司相关资料及盈余管理动机；其次，基于全部应计利润模型判断*ST商城在扭亏为盈过程中是否存在盈余管理，以及盈余管理的具体数额；再次，分析*ST商城盈余管理的手段；最后，分析*ST商城盈余管理的经济后果。

第四部分为*ST公司盈余管理治理对策和建议。

第五部分为结论和展望。

1.4.2 研究思路



1.4.3 研究方法

本文主要采取的研究方法包括:文献研究法、全部应计利润模型分析法和案例分析法。

(1) 文献研究法: 通过对于国内外文献的研究, 可以更加全面的了解盈余管理的动机、手段, 为接下来的案例分析奠定理论基础。

(2) 全部应计利润模型分析法: 通过相关公式计算出无盈余管理模型下的模拟净收益, 再与报告净收益对比, 算出案例公司盈余管理的程度。

(3) 案例分析法: 选择典型的案例为分析对象, 对*ST 上市公司盈余管理行为进行研究。

1.5 创新与不足

1.5.1 创新之处

在分析*ST 商城盈余管理程度的时候, 引入全部应计利润模型, 计算出企业无盈余管理行为下的模拟净收益, 进而测算该公司盈余管理的程度, 增加本篇文章分析结果的可靠性。

1.5.2 不足之处

由于个人专业知识有限, 国内对于新退市制度背景下的盈余管理的文献研究较少, 对于*ST 商城盈余管理手段分析不深入, 可能存在未被识别的盈余管理手段。

第二章 盈余管理理论分析及相关概念界定

2.1 盈余管理概念界定

关于盈余管理的概念，不同的学者有着不同的看法，可以归纳为以下几种观点。

强调了公司管理层对财务报告数字的干预，认为盈余管理是对会计盈余数字的人为干预的代表人物主要有两位：Schipper(1989)希珀认为，之所以企业会有目的地干预对外财务报告过程的披露管理，是因为某些私人利益而不是仅仅为了中立地处理经营活动)，Healy希利和Wahlen瓦伦(1999)指出管理当局在编制财务报告和规划交易的过程中，会运用个人判断来改变财务报告的数字，达到误导那些以公司的经济业绩为基础的利益关系人的决策，或者影响那些以会计报告数字为基础的契约结果的目的。

强调了盈余管理的“度”是不能超越 GAAP 要求的代表人物主要有斯科特(2006)：在公认的会计准则 GAAP(Generally Accepted Accounting Principles)许可的范围内，通过会计政策选择使经营者自身利益或公司市场价值达到最大化的行为。

从以上具有代表性的学者的观点可以归纳出，盈余管理是指在会计准则的要求范围之内对会计盈余数字的管理，属于有目的的人为干预行为，并且已经基本得到了会计界的一致认可。

盈余管理和盈余舞弊的概念是有区别的。盈余管理是在会计准则允许的范围内进行，而盈余舞弊则是通过各种非法手段调节利润的，例如虚构交易、伪造记录和凭证等，以达到粉饰财务报表的目的。尽管二者都在一定程度上降低了财务报表的真实性，影响会计信息使用者的决策，但从契约观和信息传递观的角度看，盈余管理在降低契约成本、增加信息含量方面具有一定积极作用。因此，对于盈余管理行为主要采用的是规范引导的方式，而财务舞弊则已经脱离了法律的约束，对相关利益方产生不利的影响，因此对其要进行依法处罚。

2.2 理论基础

2.2.1 契约理论

正如美国经济学家科斯所言，企业是“一系列契约的连接”，从微观层面上看，一个企业的运营过程中，存在诸多的契约，例如投资者与经营者之间，债权人与债务人之间，员工与企业之间，政府与企业之间无不存在各种形式的契约，正是由于这一系列契约的存在，对企业的相关人员的行为进行约束，才促使企业能够实现经营目标。但是契约的形成过程总会受到信息不对称、交易费用、有限理性以及经营的不确定性等因素的影响，致使契约本身存在不完备性，也正是由于契约的不完备，才使企业的盈余管理行为有机可乘。

毋庸置疑，盈余管理行为与企业契约存在相互影响的关系。一方面，契约本身的特性(即不完备性)为盈余管理行为的存在提供可能；另一方面，企业进行各种形式的粉饰财务报表的盈余管理行为都是围绕企业契约来进行的，是在企业各种契约相互作用的过

程中实现盈余管理的。

2.2.2 有效市场理论

有效市场是由尤金·法玛(Eugene Fama)于 1970 年深化并提出来的,有效市场包括三个特征,第一,证券市场对新的市场信息的总能做出准确而迅速的反应,证券价格总能完全反应全部市场信息;第二,投资者利用已获得的信息,希望可以从企业获取令人满意的收入;第三,由于市场竞争证券的价格从旧的均衡过渡到新的均衡,然而与新信息相对应的价格变动是随机的或相互独立的。有效的资本市场主要包括弱势有效市场、半强势有效以及强势有效三种形式,证券市场的发展总是有由弱势有效到半强势有效最后发展为强势有效的过程。相关信息随着不同的阶段的透明化程度不断增强,对市场价格的影响越来越强。

从有效市场理论的特征及形式可以看出,一个有效的证券市场往往伴随着高质量的信息披露、解析及反馈过程,那么,为了实现证券市场的有效性,我们必须明白和清楚究竟是什么影响着证券价格形成过程中存在的信息披露、信息传输、信息解读以及信息反馈各个环节所出现的问题。毋庸置疑,盈余管理行为的产生将严重影响会计信息的质量,例如在现实当中,企业往往通过盈余管理平滑企业利润,向投资者传递其稳定持续发展的信息,即盈余管理程度直接关系着相关信息的反馈过程。那么,我们需要解决的最核心的一个问题就是建立上市公司强制性信息披露制度。

因此,从该层面而言,不仅是资本市场有效性得以不断提高的必备条件,而且是建立有效资本市场的基础。所以有效控制企业的非正常盈余管理方式,从某种程度上可以促进证券市场有效性的发展。

2.2.3 委托代理理论

委托代理理论(Principal-agent Theory)是由美国经济学家伯利与米恩斯于 20 世纪 30 年代提出的。不可否认,委托代理理论是契约理论的发展演变形成的结果;是专业化分工以及社会经济发展的结果;是在企业所有权和经营权相分离的情况下,代理人是基于自身专业知识的优势而代表委托人的利益进行经营活动。同时,由于委托代理关系存在于各种社会关系和经营活动中,因此对于分析和解决各类公司内部信息不对称问题、股权激励问题以及盈余管理问题具有重要的理论意义。

委托代理关系的定义从法律层面而言,是指委托人 A 委托受托人 B 进行某项业务活动时, A 与 B 之间就会产生委托代理关系,从经济学层面而言,是指交易双方基于信息不对称的情况下,具备信息优势的一方接受另一方的委托的行为过程。委托代理问题的产生主要是由于在信息不对称的情况下,委托人与受托人目标利益的不一致,代理人有可能做出偏离甚至违背委托人利益的行为,委托人无法及时准确判断出其行为。从经济利益角度而言,委托人与受托人之间目标利益的冲突直接导致盈余管理行为的产生。

委托人与受托人之间信息的不对称,为受托人基于自身利益而进行盈余管理提供了机会。在企业的经营活动中,受托人是直接参与企业经营决策的管理人员,充分了解企业经营状况,能准确把握企业的财务业绩状况,而委托人通常是企业的投资者,不直

接参与企业的经营管理，再加上评价经营者履约情况标准的缺乏，当企业的经营业绩不能满足职业经理人的职位和薪酬需求时，受托人将会在追求自身利益的驱动下，有可能会牺牲股东的利益来牟取自己的私利，即发生“道德风险”和“逆向选择”，即以受托人不能察觉的方式进行盈余管理，不利于企业的长期发展。

委托人与受托人之间目标利益的冲突直接引起盈余管理行为的产生。委托人在企业中相当于投资者的角色，委托人追求的是企业的价值和股东利益的最大化，而受托人的目标利益是追求自身需求的满足，例如职位的升迁和薪酬的提高。那么，盈余管理就在不同利益相关方不断最求自身目标利益最大化的博弈中应运而生。

总而言之，委托代理问题的存在引起盈余管理行为的产生，盈余管理行为对企业的健康发展产生的负面影响远远大于正面影响，要想减少甚至避免盈余管理行为的发生，必须致力于解决委托代理问题，例如，可以制定相应的激励措施，不断诱导受托人能从自身利益出发的角度，选择对委托人最有利的业务活动。

2.3 盈余管理检验方法分析

通过翻看和整理现存的相关文献，并从中选出部分典型的理论。Healy 和 DeAngelo 在经过一定时间的研究后，提出了初步的随机游走模型，即把上期的实际利润作为本期的非操控性应计利润。在此之后，Dechow 在前者的研究基础上发现，应计利润尤其是流动性的应计利润都具有均值回复的特征。因此，研究出了均值回复应计利润模型，该模型主要采用前五年的应计利润均值作为本年度非操控性应计利润的估计值，从而估算出本年度的操控性应计利润。总结后得出结论，计量盈余管理的方法有两大类。

第一类：检验盈余管理的方法有特定项目法、分布检测法和应计利润分离法，其中，最常用的盈余管理计量方法是应计利润分离法。企业的净利润包括经营活动的 (CFO) 现金流量和 (TA) 应计利润，而应计利润又可以进一步分为 (DA) 可操纵应计利润与 (NDA) 非可操纵应计利润，用公式解释为：

$$NI = CFO + TA$$

$$TA = DA + NDA$$

可操纵应计利润主要作用为表示盈余管理的程度。相关公式为： $DA = TA - NDA$ ，但这里的 (CFO) 经营活动现金流量和报告净收益 (NI) 都要用期初的总资产 A_{t-1} 来修正。

常用的应计利润分离法的计量模型主要包括：全部应计利润模型、随机游走模型、均值回复应计利润模型、Jones 模型、修正的 Jones 模型以及行业模型。

第二类：盈余管理计量方法主要包括：总体应计利润法 (Healy 模型、DeAngelo 模型、Jones 模型、Jones 修正模型等)、真实盈余管理计量、具体的应计利润法和盈余分布法。总体应计利润法和具体应计利润法属于计量应计操纵，盈余分步法主要是从盈余管理结果计算管理后盈余的分布，进一步计量盈余管理效应。结合本次论文研究的目的和方向，第一类中的全部应计利润模型将作为本篇文章的主要引用对象。

2.4 *ST 公司盈余管理动机

2.4.1 保市动机

保市动机属于中国上市公司的特殊动机，即所谓的保牌。一方面，上市公司退市将会引发一系列的负面影响，恢复上市也存在一定的困难；另一方面，当前资本市场为企业进行融资和并购重组提供了良好的外部条件，再加上上市公司历来属于一种稀缺的壳资源，正是基于上述原因，许多濒临退市的“绩差股”企业一直活跃在资本市场上，而那些“绩优股”企业却徘徊在资本市场的门外但是它终将不利于整个资本市场的健康发展。究其原因，这些“绩差股”能够实现扭亏为盈，最终达到保市目标，无疑是其运用盈余管理手段粉饰财务会计报表的结果。

2.4.2 高管报酬动机

薪酬契约动机：企业高级管理层与股东之间存在基于权力和酬劳的契约关系，企业的经营业绩反映高层的管理能力，决定企业高管薪酬，这些也以企业的经营业绩为晋升依据，因此高管为获取更多利益达到个人目的，有动机通过盈余管理等手段粉饰重要的财务数据，对外提供一份令人满意的财务报告。

职位契约动机：CEO 的盈余管理的目的主要为保留职位、谋求更好的职位和职业声誉等，而盈余管理动机对应的手段就是洗大澡，洗大澡主要是指公司通过一定的手段压低亏损年度的业绩，将属于当年的利润推迟到下一年度，以达到下一年度经营业绩大幅提升，公司信誉恢复的目标。

债务契约动机：一方面，企业为了争取到更多的资金或者降低企业的资本成本，会向银行提供一份表明企业具有较好经营业绩的报表，因此，为了做出一份业绩较好的会计报表，企业将会采取各种盈余管理的手段粉饰报表，虚增利润；另一方面，债权人为了防止债务人违约，降低风险，会在制订合同时约定相应的财务比率，债务人为了避免违约，就会进行盈余管理。

2.4.3 融资成本动机

借款融资属于债务契约中的一部分，企业为了拥有更多的资金，通常会向银行等金融机构筹资，以此来获取更多的资金。银行借款给企业，势必会带来一定的风险，银行也会相应的提高企业借款的成本。企业为了获得资金或获得较低的资本金，就必须向银行出具一份表明企业经营业绩较好的报表，而这些报表通常是通过盈余管理的手段制造出来的。同时，债务合同一般会有约定的财务比率要求，这样做的目的主要是为了防止违约。

2.5 *ST 公司盈余管理手段

2.5.1 利用会计政策

一般来说，会计政策就是企业在对会计对象进行会计核算和编制财务报告时所使用的具体原理。基于“同类”会计政策要满足不同核算主体和不同业务内容的共同需求，因而会计政策存在一个“选择”问题。如果企业选择的会计政策不同，那么企业利润也

会随之有所变化。

(1) 利用当年会计政策的变更。会计政策一直不断进行变更，例如，财政部于 2014 年新修订的《长期股权投资准则》，把原本属于成本法下核算的对被投资单位不具有共同控制、控制或特大影响的权益性投资列入可供出售金融资产核算。那么，当年度面临退市的上市公司，在即将分配现金股利时，巧妙利用长期股权投资划分为可供出售金融资产后，可将收到被投资公司的现金股利计入投资收益，增加当期利润。

(2) 利用选择会计政策的自主性。

基于会计政策赋予企业的自主选择权，投资者、债权人无法准确判断经营者所选会计政策的合理性，公司的管理层就会在自身目标利益的驱动下做出违背所有者利益的选择。其常用的手段包括：改变会计的折旧年限和折旧方法、调整存货的计价方法、变更长期股权投资的核算方法和坏账准备的计提方法等手段。利用减值准备调节盈余。使濒临退市的上市公司实现扭亏为盈，即“润色”财务业绩，同时也为下年度准备扭亏为盈的企业进行“大洗澡”提供手段和途径，达到盈余管理调节利润的目的。

2.5.2 利用关联方交易

上市公司利用关联方交易进行盈余管理的行为自资本市场成立之初就应运而生，是企业集团化发展进程中出现的正常经济现象。然而，频繁的关联方交易也是一把“双刃剑”，一些企图“润色”业绩的企业，就会利用关联方交易进行盈余管理，尤其是*ST公司在保市的关键时刻，经常会利用关联交易这种盈利管理手段进行盈余的操纵。

(1) 托管经营(受托经营或者委托经营)。托管经营只转让经营权，不转让所有权，可以概括为两种情况，第一是企业可以将自己的亏损资产交由关联方托管，通过收取固定收益来提升利润。第二是企业受委托代为管理关联方的优质资产，不仅可以获得额外的利润，而且还收取资产的托管费。

(2) 利用资产重组损益。一方面，资产重组有利于企业实现产业结构的优化升级，资源的优化配置；另一方面，利用资产重组来“美化”利润已成为一些业绩较差的上市公司实现保市常用的手段。上市公司以资产重组为方法进行盈余管理可以概括为：出售亏损子公司、股份转让和处置以及对外收购等。上市公司通过处置亏损的子公司，可以将每年亏损的不良资产转让给第三方，并收取高额的转让费。通过这种形式，上市公司不仅可以减少子公司的亏损，引起合并财务报表利润的减少，而且可以短期增加当前利润，实现扭亏为盈的目的。

(3) 资金占用费，主要包括两种形式，第一种就是企业可以向关联方提供高于同期银行贷款利率的货币资金，据此获得高额利润；另一种就是为了缓解资金压力，以低于同期银行贷款利率的利率从关联方获取资金。

(4) 关联方往来交易，集中表现为虚构业务量、低价收购原材料以及高价销售产品等方式。

2.5.3 利用非经常性损益

(1) 利用地方政府支持。政府对一些小型微利企业、高新技术企业以及对推动当地

经济的发展具有非常重要的作用的企业，都会作为重点扶持的对象。通常基于宏观经济层面的发展需求，当上市公司面临退市风险时，政府都会给*ST 公司政策上的优惠，乃至过度的支持，导致某些*ST 公司甚至能仅凭政府的帮助就能实现扭亏。

(2) 债务重组损益。当作为债务人的企业发生财务困难时，债权人将会考虑各方面的利益关系，与债务人之间签订有利于减轻债务人负担的债务重组协议

由于债务重组意味着债权人会针对债务人的经营现状做出让步，可以使其减小亏损，因而那些业绩欠佳的上市公司就会利用债务重组进行盈余管理。

2.5.4 利用收入、费用

收入和费用直接影响着当期利润的高低，作为濒临退市的*ST 公司而言，往往会根据当年度实际需要，提前确认收入，延迟确认费用。将这不仅是拟上市公司盈余管理的主要手段，同时也是为了保市而进行盈余管理的扭亏为盈的途径。

(1) 提前确认收入。例如，违背协议约定，便将未实现的购销协议余额开具了发票，并计入营业收入和应收账款，提前确认销货收入；不正当的运用销售百分比法；销售收入仍存在不确定性时确认收入。

(2) 延迟确认费用。为了实现业绩目标，企业往往将当年度的费用分期或者推迟到下月确认，虚增企业的利润。

第三章 *ST 商城盈余管理案例分析

3.1 *ST 商城简介

3.1.1 *ST 商城背景资料

沈阳商业城股份有限公司(以下简称本公司或公司)是由沈阳商业城(集团)作为主发起人,由沈阳市联营公司、沈阳储运集团公司及沈阳铁西商业大厦等公司联合发起设立的股份有限公司,于 1999 年 7 月正式设立。2000 年 12 月,通过了中国证监会的审核,允许其在中国上海证券交易所采用上网定价发行方式向社会公开发行人民币普通股股票,发行后,公司的注册资本为 13,703 万元,母公司为中兆投资管理有限公司,最终实际控制人为黄茂如。截至 2014 年 12 月 31 日,沈阳商业城股份有限公司累计发行的股本总数为 17,814 万股,注册资本为 17,814 万元。

该公司属商品零售行业,经营范围包括许可经营项目和一般经营项目。其中,许可经营项目主要有:食品(包括冷冻、食品冷藏),乳制品的批发及零售,烟酒类零售,报刊和图书的零售,音像制品零售等。

由于公司 2012 年度、2013 年度经审计后的净利润均为负值,公司股票从 2014 年 4 月 16 日起被实行退市风险警示的特别处理,该公司股票的简称也从“商业城”更名为“*ST 商城”。经过相关审计部门的审计,截至到 2014 年 12 月 31 日,归属于上市公司股东的净资产为 11,965 万元,*ST 商城的净利润、净资产、营业收入等指标均不涉及到其他风险警示的情况,公司股票的简称也从“*ST 商城”变更为“商业城”。

3.1.2 *ST 商城股权结构

表 3-1 *ST 商城 2013-2014 年前三大股东持股比例

2013 年前三大股东名称	持股比例	2014 年前三大股东名称	持股比例
中兆投资管理有限公司	17.48%	中兆投资管理有限公司	29.22%
深圳市琪创能贸易有限公司	12.51%	深圳市琪创能贸易有限公司	12.51%
沈阳商业城(集团)有限公司	11.74%	李欣立	2.80%

数据来源:根据 2013-2014 年审计报告等资料收集而得。

表 3-2 本期纳入合并财务报表范围的主体

子公司名称	子公司类型	持股比例(%)	表决权比例(%)
沈阳铁西百货大楼有限公司	控股子公司	99.82	99.82
辽宁国联家电有限公司	控股子公司	66.67	66.67
沈阳商业城苏家屯超市有限公司	全资子公司	100	100
沈阳商友软件系统有限公司	控股子公司	51	51
沈阳商业城名品折扣有限公司	全资子公司	100	100

数据来源:根据 2014 年公司年度报告等资料收集而得。

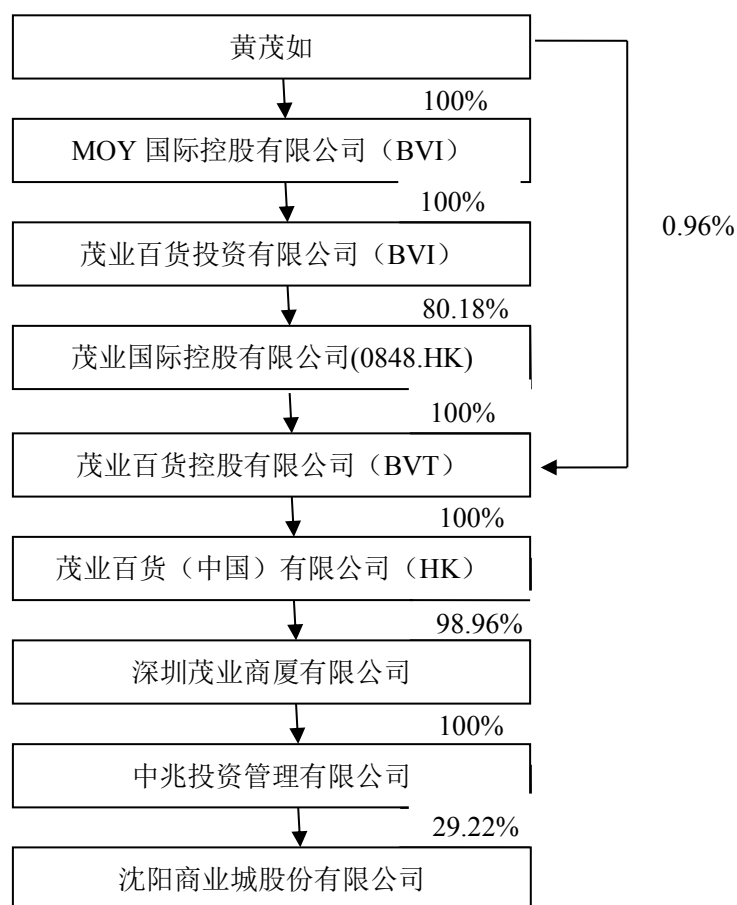


图 3-1 公司与实际控制人之间的产权及控制关系的方框图

根据上表可知，*ST 商城 2013 年前三大股东分别为中兆投资管理有限公司、深圳市琪创能贸易有限公司及沈阳商业城 (集团)有限公司，2014 年前三大股东分别为中兆投资管理有限公司、深圳市琪创能贸易有限公司以及李欣立。其中，中兆投资管理有限公司的持股比例由 17.48% 上升为 29.22%，仍然为 *ST 商城的第一大股东；本期纳入合并财务报表范围的主体主要包括沈阳铁西百货大楼有限公司、辽宁国联家电有限公司及沈阳商业城苏家屯超市有限公司等。

了解 *ST 商城的前三大股东持股比例，熟悉本期纳入合并财务报表范围的主体，认识 *ST 商城公司与实际控制人之间的产权及控制关系的方框图，可以全方位的了解 *ST 商城的环境因素，有利于分析 *ST 商城进行盈余管理的动机、手段及经济后果。

3.2 *ST 商城盈余管理程度检验

3.2.1 全部应计利润模型介绍

经济越发展，资本市场越活跃，企业的盈余管理行为越普遍，它已成为 *ST 公司保市的较为重要手段。全部应计利润模型正是在盈余管理识别的需要被相关学者 DeAngelo 和 Dechow 研究并提出，该模型的理论依据如，首先，企业的 (NI) 净利润包括 (CFO) 经营现金流量和 (TA) 应计利润；其次，(CFO) 经营活动现金流量和 (NI) 报告净收益都需要经过

期初的总资产 A_{t-1} 来修正；最后，流动性应计利润具有均值回复的特性，因此，检测全部应计利润的模型就应运而生。

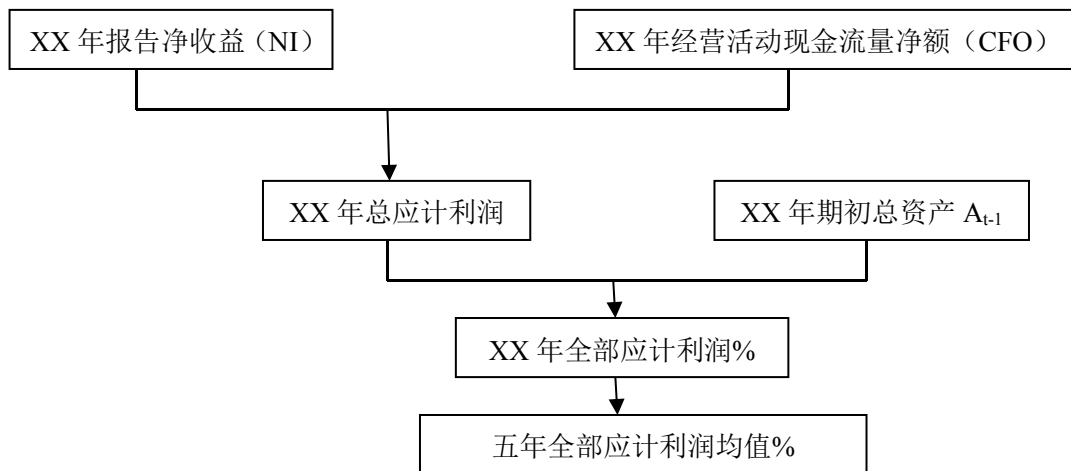


图 3-2 全部应计利润模型均值计算方法

公式： $NI_t' = (CFOEM_t + CFO_t / TA_{t-1}) * TA_t$ $CFOEM_t = (NI_t - CFO_t) / TA_{t-1}$

如图所示，全部应计利润模型的检测步骤为：第一步，运用全部应计利润法将盈余管理的结果看作经营活动现金净流量与净收入之间的差额，假设该公司在计算期前五年不存在盈余管理现象；第二步，以此计算出前五年全部应计利润(TA_t/A_{t-1})均值，进而可推得此种条件下计算期该年的模拟净收益；第三步，比较该公司当年无盈余管理行为下的模拟净收益与实际报告净收益的差额，来检验该公司存不存在盈余管理的现象。

3.2.2 *ST 商城盈余管理程度模型检验

表 3-3 2009 年至 2014 年*ST 商城的全部应计利润 (单位：元)

年度	报告期净收益	现金净流量	期初总资产	全部应计利润
2009	2,239,636.84	-48,380,940.86	1,623,730,365.22	3.12%
2010	2,188,390.36	201,895,706.93	1,823,698,056.35	-10.95%
2011	3,163,750.96	-22,189,217.55	2,091,079,617.03	1.21%
2012	-129,571,461.44	23,012,314.89	2,542,539,929.21	-6.00%
2013	-286,085,364.66	-191,928,640.31	3,388,496,396.09	-2.78%
2014	5,491,094.36	-14,979,068.10	3,537,804,726.85	0.58%

第一步：计算 2009 年至 2014 年的全部应计利润

数据来源：1、2009-2014 年度财务报表等资料收集而得

2、 $CFOEM_t(\text{全部应计利润}) = NI_t(\text{净收益}) / TA_{t-1}(\text{期初总资产}) - CFO_t / TA_{t-1}$

第二步：计算 2014 年前五年的全部应计利润均值

全部应计利润均值 = $(3.12\% + -10.95\% + 1.21\% + -6\% + -2.78\% + 0.58\%) / 5$
 $= -3.08\%$

第三步：计算 2014 年模拟净收益

$NI_{2014} = (CFOEM_{2014} + CFO_{2014} / TA_{2013}) * TA_{2013}$

$NI_{2014} = -12,079,040.99$

$TA_{2013} = -94,156,724.35$

第四步：比较差异

表 3-4 2014 年*ST 商城的报告与模拟净收益差额 (单位：元)

项目	金额
实际报告净收益	5,491,094.36
无盈余管理行为的模拟净收益	-12,079,040.99
报告与模拟净收益差额	17,570,135.35002

数据来源:根据 2014 年公司年度财务报表等资料收集而得。

其中, NI_t 代表报告期净收益, CFO_t 代表经营活动现金流量, TA_{t-1} 代表期初总资产, $CFOEM_t$ 代表全部应计利润。

根据盈余管理程度全部应计利润检验模型的计算步骤得出的结果可知, *ST 商城在 2014 年确实存在盈余管理现象, 且金额高达约 1,757 万元。

就整个沈阳消费市场而言, 大型零售企业处于严重饱和状态, 经营格局、营销手段和建筑规模等要素同质化现象严重, 商业企业的竞争环境已经非常激烈; 就国家宏观政策而言, 反腐倡廉的政策使集团采购和礼品销售大幅度下降, 致使沈阳地区的大型零售企业当年销售量全部下降; 就公司的实际情况而言, 历史上形成的建设规模过大, 使企业陷入负债过重, 资金占用过大、投资效益过低的不良循环。再加上 2013 年, 由于公司在高档品种和改扩建等方面的货币需求, 在一定程度上增加了企业的负债, 到期还款压力继续加重, 加上各种能源、动力、非商品收费、劳动力价格上涨, 引起公司的经营费用、管理费用和财务费用上升, 使企业的困难和问题雪上加霜。更加印证了*ST 商城是通过盈余管理手段实现扭亏为盈的。

因此, 从上述结合行业市场和国家宏观政策实际情况的分析可知, *ST 商城在短期内延循往年的正常经营模式是无法实现扭亏为盈, 甚至无法实现保市的目标。那么, *ST 商城具体盈余管理的动机和手段又是什么?

3.3 *ST 商城盈余管理的动机分析

就*ST 商城而言, 由于*ST 商城 2012 年度、2013 年度经审计后的净利润均为负值, 公司股票从 2014 年 4 月 16 日起被实行退市风险警示的特别处理, 毋庸置疑, 为了保留*ST 商城的上市资格, 该公司的管理者会使尽浑身解数, 运用各种手段达到目标。只有弄清事情发生的动机, 我们才能提出具有针对性的建议。因此, 需要拨开事物的表象, 深入探究*ST 商城盈余管理的动机。

3.3.1 保市动机

为了保持资本市场健康运作, 退市政策也处于不断修订的过程中, 不断增加*ST 商城保留资本市场资格的困难, 例如, 2012 年退市新策为了弥补现行退市标准和程序的不足, 新增了净资产、营业收入、非标审计意见等相关退市标准, 并增加“扣非”标准和 30 个交易日内完成补充材料的要求, 2014 年 10 月的退市新策规定, 欺诈发行和重大信息披露违法, 纳入退市情形。意味着以保持资本市场健康运作为目标的退市政策的不断

修订，增加*ST 商城保留资本市场资格困难。

如果*ST 商城在新的政策形势下被迫退出资本市场，那么在日常经营活动中，不仅会受到监管部门更加严格的监管，而且在筹资难度上也大为增加，同时其股票投资价值也会受到影响，即退市对*ST 商城而言，弊大于利，必须通过各种手段保留资本市场资格。

3.3.2 高管报酬动机

*ST 商城高管报酬动机主要表现为薪酬契约动机和职位契约动机。从管理人员自身角度而言，*ST 商城高管和员工的薪酬都是与企业的业绩相挂钩的，如果 2014 年*ST 商城不能实现扭亏为盈，当年度的业绩指标达不到预期水平，那么，经营管理者职位的升迁和薪酬的提高将化为泡沫，甚至面临失业的危险。

*ST 商城正是利用了企业内部会计人员的综合素质较低，外部审计质量，投资者、债权人识别盈余管理行为的能力较差以及当前会计制度的漏洞等条件，通过各种盈余管理手段，达到绩效考核目标，实现职位的升迁和薪酬的提升。

3.4 *ST 商城盈余管理手段分析

经过详细的对比和分析，结合新的会计准则和退市政策，研究得出“*ST 商城”实现“摘星”所采用的盈余管理手段主要包括：利用会计政策、利用关联交易和地方政府支持，其中重要的财务数据资料如下所示：

项 目	2012年	2013年	2014年
营业收入	1,599,804,718.89	1,860,387,635.00	1,493,696,542.99
营业成本	1,377,488,694.65	1,614,914,005.45	1,243,309,495.74
资产减值损失	-77,191.75	3,732,834.79	2,564,158.52
投资收益	8,433,123.18	-22,249.96	315,525,770.62
净利润	-129,571,461.44	-286,085,364.66	5,491,094.36
归属母公司所有者的净利润	-128,442,720.53	-277,327,986.24	32,259,705.46
扣除非经常性损益后净利润	-127,326,284.75	-278,623,241.60	-268,772,431.51

数据来源:根据*ST 商城 2012-2014 年年度财务报告数据收集而得

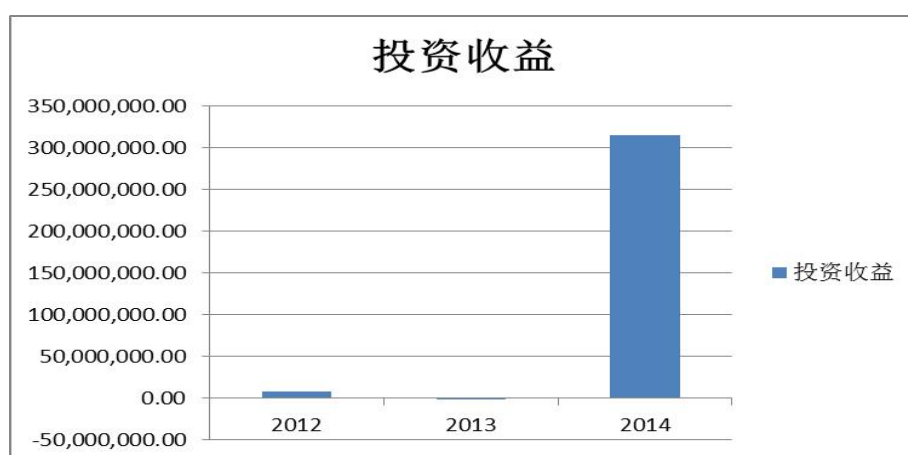


图3-3 *ST商城2012-2014年投资收益变化趋势

由上表可知，*ST 商城 2014 年归属母公司所有者的净利润同比增长额为 30,958 万元，同比增长率为 115.92%。其中，*ST 商城的投资收益本期发生额较上期增加 31,554 万元，*ST 商城的资产减值损失本期发生额较上期减少 116 万元，表 3-5 的数据显示，主要是通过资产减值损失和投资收益这两个报表科目进行了盈余管理，成功实现了保市的目标。

2014 年*ST 商城成功“摘星”，扭转了企业的利润，那么该企业实现扭亏为盈的具体盈余管理的手段又是什么？新的会计准则是否为*ST 商城进行盈余管理提供了新的途径？退市新策的实施是否真的为*ST 商城“摘星”增加难度？

3.4.1 利用会计政策

3.4.1.1 会计准则变更

被投资单位	持股比例(%)	长期股权投资	可供出售金融资产
盛京银行股份有限公司	2.09	-85,500,000.00	85,500,000.00
合计		-85,500,000.00	85,500,000.00

数据来源：根据*ST 商城 2014 年年度审计报告数据收集而得

财政部在 2014 年颁布或修订了一系列有关企业会计的准则，*ST 商城已经按照有关要求于 2014 年 7 月 1 日开始执行新的会计准则，变更了会计政策的选择，将用原来成本法计算的对被投资单位不具备控制、共同控制以及重大影响的权益性投资列入可供出售金融资产核算，在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的权益工具按照成本进行后续计量，其他权益工具按公允价值进行后续计量，*ST 商城对 2013 年会计政策进行追溯调整，将 2013 年核算为长期股权投资的盛京银行股份有限公司的持股股份转换为可供出售金融资产。

2014 年，*ST 商城正处于濒临退市的最后关键期，正是利用了新修订的《长期股权投资准则》，将持有的盛京银行的长期股权投资追溯调整为可供出售金融资产，才能在预期即将收到盛京银行分配现金股利时，成功将 855 万元元计入投资收益，从而在面临退市的困境下增加了利润，*ST 商城利用会计政策变更盈余管理手段，增加公司的利润。

3.4.1.2 坏账准备计提基数

表3-7 资产减值损失变动表

(单位: 元)

项目	2012	变动率	2013	变动率	2014
坏账准备	-292,208.99	1,126.36%	2,999,129.54	-49.03%	1,528,599.31
存货跌价准备	215,017.24	241.23%	733,705.25	-13.49%	634,725.72
长投减值准备	0.00		0.00		300,833.49
可售资产减值准备	0.00		0.00		100,000.00
合计	-77,191.75	4,935.80%	3,732,834.79	-31.31%	2,564,158.52

数据来源: 根据*ST 商城 2014 年年度审计报告数据收集而得

根据上表可知, 资产减值损失的变动率较大, 2012 年-2013 年增长近 381 万元, 变动率达 4,935.80%, 在 2013-2014 年由 373 万元降低为 256 万元, 变动率为-31.31%。坏账准备在 2012-2013 年大幅增加, 变动比例达 1,126.36%, 2013-2014 年变动率为-49.03%。

值得说明的是, 2013 年坏账准备之所以大额增加, 增长率为 4935.80%, 是因为: (1)2012 年度 1 年以内的其他应收账款额为 4,871 万元, 在 2013 年度转为 1-2 年应收账款, 计提比例变为 10%, 不考虑 2013 年度收回的其他应收款, 坏账准备额为 105 万元, 占 2013 年当期坏账准备额的 35%; (2)2012 年度 4-5 年及 5 年以上的其他应收款几乎未收回, 2013 年全部归入 5 年以上的其他应收款, 坏账准备额为 71 万元, 占 2013 年当期坏账准备额的 24%。

因此, 资产减值损失的变动主要是由坏账准备的变化所引起的, 对此, 公司作出的说明是主要原因是应收款项减少导致计提的坏账准备减少所致, 主要的原为本年度收回上一年度的货款及信用卡账期内欠款所引致的。那么, 坏账准备为何在 2012-2013 年巨额增长, 而在 2013-2014 年又实现逆转, 坏账准备额相对减少? 但是, 实际情况真的仅仅因为应收账款的减少吗? 具体分析如下:

表3-8 其他应收款核销数据统计表

单位名称	核销期间	核销金额(元)	核销原因
伊人明星会(北京)商贸有限公司(借款)	2013	1,294,925.98	款项已发生多年, 无法收回
沈阳经济发展公司	2013	153,313.03	款项已发生多年, 无法收回
沈阳市第一百货商店	2013	500,000.00	款项已发生多年, 无法收回
沈阳群星集团	2013	500,000.00	款项已发生多年, 无法收回
沈阳市财政局	2013	57,600.00	补贴政策已变更无法收到
沈阳好又多有限公司	2013	745,486.87	款项已发生多年, 无法收回
合计		3,251,325.88	
沈阳法捷缇有限公司	2014	180,158.22	公司实际控制人已撤离大陆, 款项无法收回。
食品商贸行	2014	2,055,977.92	公司已停业, 款项收回困难
合计		2,236,136.14	

数据来源: 根据*ST 商城 2014 年年度审计报告数据收集而得

根据现行企业财会制度规定，坏帐损失是指企业无法收回的应收帐款损失

当公司债务出现一下两种情况时，会计核算应该按谨慎性原则确认坏账：一是债务人破产或者死亡后，以其破产财产或遗产仍不足以清偿债务的部分。二是逾期超过三年仍不能收回的应收帐款。

根据上表数据可知，*ST 商城近两年核销较多的往来款项，其中 2013 年其他应收款核销金额达 325 万元，2014 年其他应收款核销额 223 万元。

就其他应收款而言。由于公司坏账准备的账龄分析法计提政策的特征为：1 年以内不计提坏账，1-2 年计提比例为 10%，2-3 年计提比例为 20%，3-4 年计提比例为 30%，4-5 年计提比例为 40%，5 年以上计提比例为 50%。特点是本期新增的应收款项不计提坏账准备，年限越长计提的比例就越大，*ST 商城就是利用该公司制定坏账准备计提办法的这个特点，将 5 年以上的应收款项核销，进而减少本期坏账准备的金额，减少资产减值损失，影响利润。

*ST 商城近两年共核销其他应收款超过 548 万元，按正常情况下应计提坏账准备额 274 万元，其中 2014 年核销额 223 万元，坏账准备额为 111.5 万元，占本期坏账准备较少额的 43.55%。*ST 商城的长期挂账的其他应收款，采取分两年进行消化的政策，每年度核销一部分，减少资产减值损失的发生额，即本期资产减值损失的减少不仅仅是因为应收账款的货款收回，存在利用应收款项 5 年以上计提 50%坏账准备的计提规律，大量核销 5 年上期及本期应收款项，巧妙的减少了坏账准备的计提基数，进而影响资产减值损失，为期望实现 2014 年度实现扭亏为盈奠定基础。

就应收账款而言。应收账款的大量收回也在一定程度上减少了当期的坏账准备。*ST 商城应收账款期初账面价值为 612 万元元，期末账面价值为 99 万元，应收款项的期末账户余额相对于期初账户余额减少 513 万元，降低的比例为 83.81%，为此，公司的解释为本年度大量收回以前年度货款及信用卡账期内的欠款导致的。然而，结合*ST 商城面临退市风险压力，深入探究可知，该企业在 2014 年度需要短期内实现扭亏为盈时，及时与往来方协商，通过各种途径及时收回大量的货款，减少了坏账准备计提基数。

3.4.2 利用关联方交易

3.4.2.1 托管经营

表3-9 2014年*ST商城受托管理情况

委托方	受托方	资产类型	受托开始日	受托终止日	收益(元)
沈阳茂业置业有限公司	沈阳商业城股份有限公司	经营管理权	2014.9.19	2016.12.31	108,761.13
沈阳茂业时代置业有限公司	沈阳商业城股份有限公司	经营管理权	2014.11.27	2015.12.31	54,406.26
沈阳茂业时代置业有限公司	沈阳铁西百货大楼有限公司	经营管理权	2014.7.4	2014.11.26	131,567.92
合计					294,735.31

数据来源：根据*ST 商城 2014 年年度审计报告数据收集而得

根据上表可知，*ST 商城当前接受关联方的资产委托交易，参与沈阳茂业置业有限公司的资产托管业务，获取收益 10.8 万元，参与沈阳茂业时代置业有限公司的两项资产托管业务获取收益 18.6 万元，增加了本期收入，调节了利润。

托管经营是关联方之间“润色”财务报表的常用手段，主要有两种方式，第一个是上市公司将自己的不良资产交由关联方托管，同时收取固定收益。第二个是上市公司在接受委托后，代为经营对方的优质资产，不仅可以获得超额利润，还可以收取托管费。*ST 商城在面临公司退市的压力下，主要采取的是第二种方式，即通过与沈阳茂业置业有限公司和沈阳茂业时代置业有限公司(与本公司的关系均为同一实际控制人)制定协议，将关联方的优质资产交由该公司经营，获取托管收益 29 万元。所以该交易行为为关联方交易下的盈余管理行为。

3.4.2.2 关联方资产转让

表3-10 处置对子公司投资并丧失控制权情况表

子公司	股权处置(元)	占比(%)	处置方式	丧失时点	差额(元)
辽宁物流	282,664,377.48	99.936	出售股权	2014.12.8	237,102,005.11
安立置业	29,269,458.36	100	出售股权	2014.12.8	69,873,765.51
合计	311,933,835.84				306,975,770.62

数据来源：根据*ST 商城 2014 年年度报告数据收集而得

公司为了缓解资金压力，改善目前公司所处的困境，有效维护公司的上市地位。于本年度进行重大资产重组，公司通过出售子公司资产，公司向交易对方深圳茂业商厦有限公司出售其所持有的辽宁物流有限公司 99.94%股权、沈阳安立置业经营有限责任公司(以下简称“安立置业”)100%股权(以下称“本次交易”)的重大资产出售，根据本次重组方案，该事项将增加公司 2014 年度利润 3 亿元左右。并且已经通过中国证监会的核准、签署资产的交割确认书、并收到了出售股权的价款、完成了营业执照的变更。

该做法看似合理，实则是*ST 商城为了避免连续三年亏损，利用处置长期亏损的子公司产生投资收益，扭转企业利润。回查公司年报可知，至 2013 年年底，*ST 商城旗下主要子公司和参股公司合计有 11 家，除了核心公司沈阳铁西百货大楼盈利外，其他公司有两家微利，其他几乎都处于亏损状态，另有沈阳商城物业管理有限公司、沈阳立城经营管理有限公司等都没有营业收入。辽宁物流与安立置业过渡期归属于母公司净利润分别为 -12,835,622.52 元、-12,130,541.64 元，即处置的长期股权投资系连续亏损的子公司，经公司与茂业商厦确认的股权受让价款分别为 282,664,377.48 元、29,269,458.36 元，由此在合并报表产生的投资收益分别为 237,102,005.11 元、69,873,765.51 元，投资收益合计 306,975,770.62 元。占 2014 年度合并财务报表投资收益总额 315,525,770.62 元的 97%，是当年利润的重要组成部分。

因此，*ST 商城通过处置亏损子公司的盈余管理手段，从战略上来看，借助出售亏

损资产，公司有望减轻财务负担和偿债压力，降低财务成本，产生投资收益 3,070 万元，有助于公司减负的，且效益明显，是*ST 商城当年度实现扭亏为盈的重要手段，同时也是扭亏为盈，实现保市目标的主要盈余管理手段。

3.4.2.3 购销商品、提供和接受劳务的关联交易

2014 年*ST 商城接受关联方沈阳天伦瑞格酒店有限公司的劳务业务，实现收益 1457 万元，增加了本期收入，占该公司 2014 年度营业收入总额 149,369 万元的 1%，虽然该项劳务业务占总营业收入的比重较小，但也是*ST 商城在面临退市的压力下进行的盈余管理行为。

3.4.3 利用当期政府补助

	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年
计入当期损益的政府补助	4,610,614.76	165,922.14	1,165,922.14	1,165,922.10
营业外收入	61,451,529.70	548,788.07	1,480,791.05	1,971,747.86
占营业外收入的比重	7.50%	30.23%	78.74%	59.13%

数据来源：根据*ST 商城 2011-2014 年年度报告数据收集而得

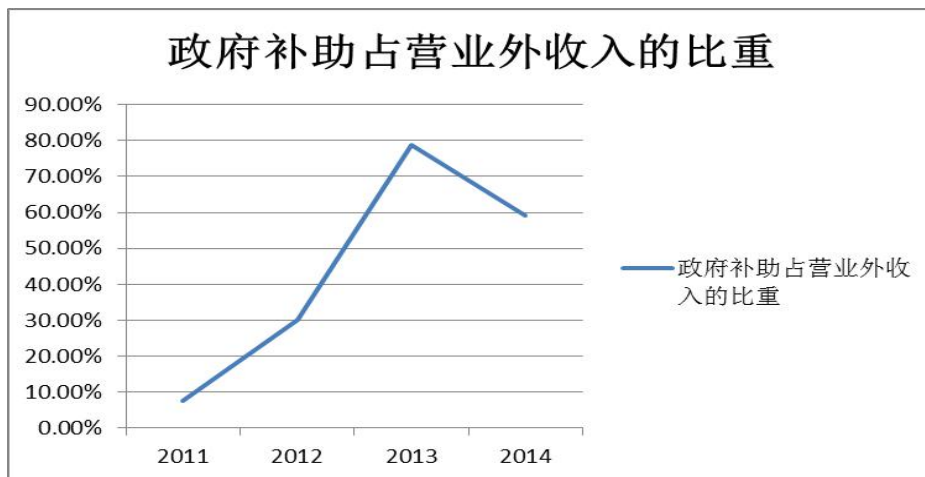


图 3-4 *ST 商城 2011-2014 年政府补助占营业外收入变化趋势

根据上表数据显示可知，政府补助占营业外收入的比重整体呈上升的趋势，对收入的贡献越来越大。2014 年计入营业外收入的政府补助金额为 116 万元，占当期营业外收入的 59.13%，增加了当期营业收入总额。

*ST 商城计入当期损益的政府补助主要来源包括水源热泵项目补贴款和信息化改造和电子商务项目，属于用于补偿损失或已发生的相关费用，并与资产有关的政府补助，应当认定为递延收益，按照所购买或建造的资产使用年限来分期计入营业额以外的收入。但是，*ST 商城却全额计入营业外收入，以服务于 2014 年成功实现“摘星”的目标。

政府补助在一定程度上反映了地方政府对一些上市公司以及小型微利企业的某些项目的扶持，不仅有利于上市公司的发展，有利于保住上市公司的壳资源，而且有利于政府当地的整体经济的发展，税收的提高。所以当上市公司面临退市的时候，很多地方政府都会通过财政补贴等各种方式协助*ST 公司避免退市。但是，从资本市场的长期发

展来看，政府补助对某些公司而言，负面影响大于正面影响，这种补贴行为是不利于资本市场的持续发展的。

3.5 *ST 商城盈余管理经济后果分析

由于公司 2012 年和 2013 年审计后的净利润都是负值，根据上海证券交易所有关股票上市规则的规定，所以公司股票从 2014 年 4 月 16 日起开始被实行退市风险警示的特别处理，股票简称由“*ST 商城”取代“商业城”。

2014 年虽然实施了有史以来最严厉的退市新政，但是主要完善的是关于主动退市制度和重大信息披露违法等方面的规定，对于强制退市制度的规定仍然存在较多的漏洞。例如，规定公司最近一个会计年度内扣除非经常损益前后的净利润为负值、期末净资产为负值、营业收入低于证券交易所规定数额或者被证券交易所出具保留意见等，证券交易所将终止其股票交易，却未出现关于关联方交易对调整利润的限制性规定，即退市新政的不完备性，为*ST 商城保市目标和高管报酬目标下的盈余管理行为提供新的契机，引发相应的经济后果。

再加上，*ST 商城为了实现保市目标和高管报酬目标，利用新修订的《长期股权投资准则》成功将 855 万元计入投资收益，虚增公司利润，即会计政策的变更，为*ST 商城的盈余管理行为提供新的机会，并引起一系列的经济后果。

经过相关部门审计，*ST 商城实现的营业收入共计 149,369 万元，实现了归属于上市公司股东的净利润 3,225 万元。另外，公司不存在财务会计报告重大会计差错或者虚假记载，被中国证监会责令改正的情形；不存在重整、和解、破产清算可能或者被解散的情形和股权分布不具备上市条件的情形。2015 年 2 月 13 日，公司董事会决议通过了《关于公司股票申请撤销退市风险警示的议案》，目前该公司股票已有“*ST 商城”变更为“商业城”，恢复正常交易活动。

3.5.1 基于企业的视角

*ST 商城成功实现保市目标，对企业发展有重要的意义，有利于企业借助资本市场平台进行融资；有助于恢复企业正常的信誉和日常经营活动；有利于企业进行产业结构的优化升级。

但是，通过盈余管理实现的扭亏为盈，只能短期内使企业摆脱危机，但是，从长远来看，不利于企业的长远发展，截止 2015 年 9 月“商业城”实现净利润-10,091 万元，归属于母公司所有者的净利润为-10,080 万元，即“商业城”在 2014 年依靠盈余管理手段实现扭亏为盈后的下年度净利润依然为负数。因此，要想实现真正意义上的盈利，只能依靠正常的经营活动，不断进行产业结构的优化升级，引进现金的技术和优秀的人才。

3.5.2 基于投资者的视角

根据相关数据显示，虽然 2014 年*ST 商城实现净利润 549 万元，归属于母公司所有者的净利润为 3,225 万元，但是扣除非经常性损益后的净利润为-26,877 万元，是一个负值。对于不直接参与企业经营管理的投资者而言，很容易被公司财务报表的表面利

润所迷惑，继续增加投资，极大地损害了中小投资者的股权利益。即盈余管理将会美化企业的真实业绩，促使相关投资者的决策失误，影响资源合理的分配。

3.5.3 基于债权人的视角

作为为企业提供资金和货物支持的债权人，在企业的正常运转中扮演着补充企业现金流的重要角色。债权人主要是依据债务人的信用来确定实现债权的时间，一旦债务人发生事先无法预料的损失，债权人也要承担相应的坏账损失。从长远来看，*ST 商城通过盈余管理手段实现业绩上的扭亏为盈，降低了企业财务会计报表的会计信息质量，加大了债权人经营活动的风险。

因此，债权人作为劣势的信息者为了保护自己的权益进而要求那些管理者对某些财务方面的指标做出了保证，当企业违反的时候就会对企业采取一些限制性的措施，比如限制企业借入新的债务，减少发放股利等，以防止企业通过盈余管理来掩盖真实的偿债能力。从而影响借款契约的签订与监督。

第四章 *ST 公司盈余管理治理对策与建议

4.1 改善*ST 公司内部治理

经分析可知，内部会计控制制度的“缺失”在一定程度上为*ST 商城的相关人员利用关联方交易等手段，达到粉饰财务报表目的，进而实现高管薪酬目标提供了客观条件；内部审计力量的薄弱和企业内部会计人员的综合素质较低等因素，也为企业会计人员通过会计政策的选择，进而为实现职位、薪酬的升迁和保留资本市场资格的目标提供了主观条件。为此，提出如下建议。

4.1.1 强化内部会计控制制度的有效性

企业的内部控制制度可以根据一定的标准，划分为内部管理控制制度与内部会计控制制度两个层次。内部控制制度主要是为了确保单位经营活动的高效率，资产的安全以及经营信息和财务报告的可靠。而三九集团的财务危机、华源集团的信用危机以及澳柯玛大股东资金占用现象，无不与企业内部会计控制制度的失效有关。因此，要加强企业内部会计控制制度的有效性建设，不仅要规范新的会计准则下财务会计工作的管理，而且要明确各部门权责，建立更加严格的授权审批制度，根据实际情况使投资者和债权人参与到企业的内部控制评价中来，让企业的内部控制制度“在阳光下运行”，接受社会公众的建议。

4.1.2 增强内部审计队伍的力量

上市公司内部审计，是对公司经营情况的一种独立评价活动。企业内部审计制度的实施不仅能够增强企业会计信息质量的可靠性，而且可以为企业内部控制制度的有效实施提供保证。但是当前资本市场上，由于内部审计服务的内向性和相对的独立性，经常受到管理人员的“隐形控制”，导致企业内部审计力量较外部审计力量显得有些薄弱。因此，应积极建立公司内部审计委员会，并不断吸纳优秀的高综合素质的人员，形成互相制约的工作机制，增强其审计的独立性，确保内部审计力量的有效性。

4.1.3 加强会计人员综合素质

在企业日常经营活动中，虽然会计人员是在上层领导者的决策基础上进行会计报表编制工作，但是会计人员将直接接触财务会计报表的编制工作，会计人员素质的高低直接影响企业盈余管理的程度，例如，某些会计准则给予企业选择的自主性，要求会计人员具备相应的职业道德，结合企业实际经营需求选择合适的会计政策，如果会计人员能在较高的综合素质基础上为管理者谏言，为管理者全面分析盈余管理行为的负面影响，那么对于避免盈余管理行为的发生也具有一定的积极意义。

首先，会计人员应注重会计继续教育，每年接受会计证继续教育，不断丰富自己的专业知识。当前存在部分会计人员由于客观原因通过会计中介机构帮助进行会计继续教育，使这项制度形同虚设，不利于会计人员业务素质的提高。

其次，加强培育会计人员职业道德操守。四川长虹盈余管理事件的发生，或多或少都与会计人员的职业道德操守有关，为了减少盈余管理行为的发生，会计人员应强化自

我职业道德意识，积极向身边优秀的会计人员学习，争做新时代高素质的会计人员。

4.2 完善证券市场监管制度

自我国证券市场推行退市制度以来，资本市场上的退市率一直都很低。究其原因，尽管每年都存在大量的“绩差股”在被冠上*ST称呼的，但是由于信息披露的执行力度不够，再加上退市政策自身的问题，以及会计制度的漏洞，导致这些“绩差股”利用证券监管市场制度的固有缺陷，有选择性的披露对公司有力的信息，有目的性的进行关联方交易，有针对性的对退市制度调整自己盈余管理的计划，进而成功实现保市的目标。为此，提出如下建议。

4.2.1 完善信息披露制度

按相关规定，企业应将该公司的财务状况和经营状况等资料向证券监管部门和证券交易所报告，同时也向社会进行公告，这样可以让投资者充分了解相关的情况。但实际上，信息披露制度的执行力度远远达不到设置信息披露制度的最初目的。

上市公司为了保持良好的企业信誉，选择性的披露对公司有利的会计信息，例如*ST商城在披露关联方托管交易所的过程中，只是说明托管收益是按照双方协议价确定，但却无法考证其公允性。再比如*ST商城的政府补助，按照相关规定，要分情况才能确定是否能作为本年度的营业外收入计入当前损益，但是该公司却每年全部确认为当年的营业外收入，却并没有披露详细的说明。

正是基于不完整的信息披露，以及投资者和债权人识别会计信息质量的能力较差，为*ST公司实现保市目标提供了可能和手段，从而使其不断徘徊在资本市场上，那些“绩差股”也久久不能被资本市场拒之门外。为了减少*ST公司保市动机下的盈余管理行为，必须完善信息披露制度，保护投资者的合法权益。

那么，完善信息披露制度，最根本的还是要从完善企业会计制度入手，只有企业会计制度得到完善，才能增强企业会计信息的可靠性，其次，企业应建立和健全一整套有关上市公司财务信息生成、披露和审核的规范体系，有效预防企业经营者操纵企业利润。

4.2.2 改进退市制度

退市政策从2012年规定连续两年净资产为负的上市公司将被暂停上市，到上市公司若存在欺诈性发行和重要信息披露违规，将被我国证监会依据法律实施相应的行政性处罚的决定，或者因具有犯罪嫌疑被依法移送至相关公安部门的，证券交易所将暂停该股票进行上市交易。虽然退市政策越来越严格，但是整体来看，其改革力度仍然不足，那些“绩差股”仍然在关联方交易的方式进行盈余管理行为，长期滞留在资本市场，使得市场乌烟瘴气、闹剧频频上演。

例如，*ST商城盈余管理的主要手段就是通过关联方交易，放眼整个资本市场，*ST公司实现扭亏为盈的手段不都是关联方交易下的资产重组，债务重组吗？这些所谓的*ST公司成功“摘星”不正是因为“绩差股”暂停上市后，恢复上市的标准太低吗？因此，退市政策应结合当前市场上“垃圾股”盈余管理的手段，制定相应的措施，适当提

高为“垃圾股”暂停上市后，恢复上市的标准。

因此，可以从以下几点入手。第一，对于申请摘星的*ST公司，应将投资收益中归属于关联方交易获得利润的部分扣除，防止这些亏损公司利用处置亏损的净资产等方式实现扭亏；第二，可以增加*ST公司盈余管理程度测算指标，直接扣除掉不正当盈余管理行为下增加的收益。除此之外，上市公司还应结合*ST公司的市场前景、持续经营能力等因素进行全面综合考虑。总之，改进退市制度对于稳定资本市场的秩序，淘汰“绩差股”具有重要的意义！

4.3 加强会计制度建设

尽管企业会计准则每年都在进行修订和完善，但是相对西方起步较早的资本市场而言，我国的会计准则仍存在不足，会计准则的数量远远不能满足企业实际业务核算的需求，某些会计准则可供企业选择的较大，会引起相应的财务数据的质量降低，促使*ST公司利用会计政策的选择和变更等手段，实现保市和高管报酬的动机。

首先，例如，*ST商城根据会计准则在坏账准备计提时给予企业的自主选择权，在计提比例上选择1年以内的应收款项不计提坏账准备，主要原因为近两年预计新增的应收款项占当年度的比例较大。而且，会计准则赋予企业的自主选择权使企业之间缺乏可比性，不利于规范的资本市场的建立。

其次，对于即将退市的上市公司往往会利用权责发生制记账，并不考虑是否实际收到款项，并据此在会计报表中来进行调整，收入和支出的判断存在较多的认为因素，就为“洗大澡”现象带来一些手段和便利。比如，*ST商城的应收账款的收回，可以根据实际需要来调整，即在2014年度需要实现扭亏为盈时，核销大量的应收款项和收回大量的货款。

再次，虽然会计准则每年不断进行修订，且越来越符合中国企业和资本市场的发展需求，但是某些会计准则的修订仍考虑不全面，容易让一些*ST公司趁机“钻空子”。例如，*ST商城利用当年度正是利用了新修订的《长期股权投资准则》，抓住了将持有的盛京银行的长期股权投资追溯调整为可供出售金融资产的机遇，才能在盛京银行分配现金股利之际，将其计入投资收益，从而在面临退市的困境下增加了*ST商城的利润。

因此，要在借鉴西方发达国家会计准则的基础上，结合我国的经济发展水平，增加会计准则对收入和支出的判断标准，综合考虑各方面的因素，不断修订和完善适合我国企业发展要求的会计制度。

4.4 提高投资者、债权人识别“绩差股”的能力

当前资本市场上，由信息不对称所引起大量投资失败的现象，不仅投资者和债权人利益受到损失，而且造成资源的浪费，影响投资者和债权人的经营决策。究其原因，关键在于投资者、债权人和企业经营者的目标利益存在冲突，企业的经营者为了实现自身价值的最大化，会利用会计政策变更，关联方交易以及当期政府补助等盈余管理手段来粉饰财务会计报表，从而达到保市动机和高管报酬动机。而投资者和债权人对企业会计

信息质量的识别能力较差，从而损害投资者和债权人的利益。那么，投资和债权人就要加强识别企业盈余管理手段的能力。

首先，投资者和债权人需要全面了解企业的短期偿债能力，包括流动比率、速动比率、现金比率，关注可能存在重大错报风险的事项和情况。例如，持续经营和资产流动性出现问题，融资能力受到限制，行业环境发生变化等。综合判断企业的盈利能力和投资价值，并咨询相关专家的建议；其次，投资者和债权人应积极参与到企业的公司治理中来，积极捍卫自己的合法权益，为企业的发展建言献策；最后，投资者和债权人可以应用全部应计利润模型检验拟投资企业的无盈余管理行为下的模拟净收益，判断其盈余质量，再进行投资决策。

4.5 提升外部审计质量

经过上述分析可知，利用关联方交易进行盈余管理的行为，不仅是*ST 商城实现保市动机和高管薪酬动机的主要途径，而且是整个*ST 公司实现摘星目标的主要手段，其中，外部审计力量的薄弱促使外部的监管力量形同虚设，在某种程度上为盈余管理行为提供了可乘之机。为此，提出如下建议。

4.5.1 提升外部审计的质量

外部独立审计的质量直接影响外部信息使用者对企业业绩的信赖程度。为了提升会计信息质量，规范资本市场的运行，相关机构应注重提升外部审计的质量。

首先，审计人员在审计项目的工作中，要时刻保持中立的态度。例如，应与被审计单位不存在利益关系，注册会计师未曾在被审计单位任职等情况；其次，注册会计师应当具备相应的专业知识和风险意识。尽可能的了解被审计单位可能存在重大错报风险的情况，分析其引起的风险是否重大，以及该风险引起财务会计报表发生重大错报的可能性；最后，会计师事务所应保证审计人员在遇到技术问题时能够得到专家的帮助和指导，不会影响审计业务的质量。

4.5.2 强化注册会计师的法律意识

自《注册会计师法》实行以来，注册会计师的法律责任意识不断提升，但是整体来看，仍存在不足，例如，为了眼前的利益和上级领导的安排，与被审计单位沆瀣一气，弄虚作假，伪造资料，甚至代做假账等违法行为，严重污染了资本市场的环境。为此，注册会计师要不断注重自身法律意识的培养。就*ST 商城而言，如果 2014 年的审计报告能指出其利用关联方交易等盈余管理手段实现扭亏为盈。那么，对其今后的发展模式也会产生积极的影响。

4.6 加重相应的处罚力度

上市公司每年的年报需要经过会计师事务所审计，但是，基于某种微妙的利益关系，很少有上市公司被披露违纪违规，即使被披露出来违纪违规，但是对其处罚的力度相对薄弱，这样不仅使会计违规行为得不到严惩，反而会助长了*ST 公司利用盈余管理来调节利润的气焰，为保市动机和高管报酬动机下的盈余管理行为提供了可能。

之所以加大对企业经营管理者及会计人员利用盈余管理进行粉饰财务报表行为的处罚力度，是因为盈余管理行为的实施主体是企业，盈余管理的主要原因来自于企业内部，如果企业能够建立良好的处罚力度，加大对企业相关人员的惩处，就能够使企业的经营者致力于通过优化产业结构等途径增加企业的利润，避免利用盈余管理手段虚增利润行为的发生。

第五章 结论和展望

本文在整理国内外相关文献的基础上，以契约理论、有效市场理论及委托代理理论为基础，结合 2014 年退市新规和新的会计准则的修订，采取文献研究法、全部应计利润模型分析法及案例分析法，深入分析了*ST 商城在 2014 年的盈余管理动机、手段及经济后果。得出了以下结论：

第一，经全部应计利润模型测算，*ST 商城确实存在盈余管理行为；第二，*ST 商城盈余管理的动机主要为保市动机和高管薪酬动机；第三，*ST 商城盈余管理的手段主要是关联方交易下的资产重组处置两个亏损子公司产生合并财务报表投资收益，除此外，又利用了会计政策，当期政府补助以及关联方下的托管经营进行盈余管理，调整了利润；第四，2014 年退市政策的修订由于并未提高“摘星”的判断标准，并未影响到*ST 商城通过盈余管理手段实现扭亏为盈；第五，2014 年新的会计准则的修订确实为*ST 商城盈余管理提供了新的途径；第六，要从公司内部治理，证券市场监管，会计制度建设，提高投资者、债权人识别“绩差股”的能力，提升外部审计质量以及加重盈余管理的处罚力度等方面入手，综合防治盈余管理行为的发生。

总之，从客观的角度看，虽然我国的资本市场较西方的资本市场起步晚，发展不完善，中国上市公司普遍存在利用盈余管理调节利润的现象，严重污染了资本市场的环境，但是，谁又能否认事物是不断发展的，且发展趋势是向上的，总是由不成熟逐渐走向成熟。我坚信，在顺应经济发展规律的前提下，经过不断的努力，我国的资本市场终将走向成熟，中国的经济将实现可持续的增长，中国的上市公司将实现真正意义上的高收益水平，人民的生活水平不断提升！

参考文献

- [1] 曹琼,卜华,邱强. 应计利润盈余管理模型改进及检验方法——基于中国上市公司的证据[J]. 系统工程, 2014(09):28-34.
- [2] 陈晓,戴翠玉. A 股亏损公司的盈余管理行为与手段研究[J]. 中国会计评论, 2004 (12):299-310.
- [3] 陈筱轩. 我国上市公司盈余管理动机研究述评[J]. 湖北经济学院学报(人文社会科学版), 2013(04):61-63.
- [4] 杜巨澜,黄曼丽. ST 公司与中国资本市场的行政性治理[J]. 北京大学学报, 2013(1):142-151.
- [5] 杜兴强,杜颖洁. 濒死体验、盈余管理、政治联系与朽而不倒-基于 ST、*ST、SL 类民营上市公司的经验证据[J]. 山西财经大学学报, 2010(7):70-78.
- [6] 高飞. 上市公司资产减值准备对盈余管理的影响研究[D]. 山东财经大学, 2014.
- [7] 关月琴,赵迪斐. 上市公司关联交易与盈余管理关系实证研究[J]. 财会通讯, 2014(1):61-64.
- [8] 惠小兵,陈方正. 关于转轨经济中上市公司盈余管理的动机研究[J]. 华东经济管理, 2001(2):6-16.
- [9] 蒋大富,熊剑. 非经常性损益、会计准则变更与 ST 公司盈余管理[J].南开管理评论,2012(4):151-160.
- [10] 李彬,张俊瑞. 实际活动盈余管理经济后果研究:来自销售操控的证据[J].管理评论, 2010(9):8-11.
- [11] 李增福,曾庆意,魏下海. 债务契约、控制人性与盈余管理.经济评论[J], 2011(6):88- 96.
- [12] 李增福,郑友环,连玉君. 股权再融资、盈余管理与上市公司业绩滑坡[J]. 中国管理科学, 2011 (2):50-56.
- [13] 梁润平. 基于 ST 股的退市机制研究[D]. 河南工业大学, 2014.
- [14] 林舒,魏明海. 中国 A 股发行公司首次公开募股过程中的盈利管理[J]. 中国会计与财务研究, 2000 (2):87-106.
- [15] 柳青,朱明敏. 减值计提、管理层变更与盈余管理——以四川长虹为案例所作的检验与度量[J]. 会计之友(上旬刊), 2008(10):26-30.
- [16] 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.
- [17] 卢太平,张东旭. 融资需求、融资约束与盈余管理[J]. 会计研究, 2014(1):35-41.
- [18] 欧敏洁. 基于动机视角的盈余管理文献综述[J]. 湖北经济学院学报(人文社会科学版), 2013 (07):44-46.
- [19] 佟岩,程小可. 关联交易利益流向与中国上市公司盈余质量[J]. 管理世界, 2007(11):127-138.
- [20] 佟岩,王化成. 关联交易、控制权收益与盈余质量[J]. 会计研究, 2007(4):75-82.
- [21] 王福胜,孙逊,李勋. 我国上市公司资产重组绩效的实证研究[J]. 会计之友, 2008(1):81-83.
- [22] 王亚君,王莉华. ST 企业盈余管理浅析[J]. 财会研究, 2014(11):76-78.
- [23] 肖家翔,李小健. 盈余管理定义解读[J]. 财会月刊, 2011(10):81-82.
- [24] 杨七中. 亏损上市公司盈余管理实证研究[J]. 财会通讯, 2010 (9):60-62.
- [25] 张子余. 盈余管理若干问题研究[D]. 上海交通大学, 2012.
- [26] 赵春光. 资产减值与盈余管理——论《资产减值》准则的政策涵义[J]. 会计研究, 2006 (3):11-17.
- [27] 郑晓欢. 全部应计利润模型在盈余管理识别中的运用[J]. 现代经济信息, 2014(10):331-332.
- [28] 周冬华. 资产减值会计准则变更与盈余管理行为研究[J]. 证券市场导报, 2013(05):22-28.

- [29] 周庆岩. 现行会计准则下资产减值对盈余管理影响的实证研究[D].太原理工大学,2014.
- [30] 竺印,路静. 论 ST 类扭亏公司的盈余管理-基于年报数据的实证分析[J]. 财会通讯, 2011 (8):103-105.
- [31] Beatty,A. Chamberlain,S. L. Magliolo, J. Managing Financial Reports of Commercial Bank: the Influence of Taxes, Regulatory Capital and Earnings [J]. Journal of Accounting Research.1995,2:231-261.
- [32] Dechow,P.M.Sloan,R.G. Executive Incentives and The horizon problem [J]. Journal of Accounting and Economics. 1991,14:51-89.
- [33] Defond, M. L. Jiambalvo,J. Debt covenant effects and the manipulation of accruals [J]. Journal of Accounting and Economics.1994,17:145-176.
- [34] DeFond,M.L. Park,C.W. Smoothing Income in Anticipation of Future Earnings[J]. Journal of Accounting and Economics. 1997,23:115-139.
- [35] Ewert, R A. Wagenhofer. Economic Effect of Tightening Accounting Standards to Restrict Earnings Management[J]. The Accounting Review. 2005,80:1101-1124.
- [36] Guidry, F, Leone, A.Rock,S. Earnings-based bonus plans and earnings management by business unit managers[J]. Jour-nal of Accounting and Economics. 1999,26:113-142.
- [37] Gunny,K. The Relation Between Earnings Management Using Real Activities Manipulation and Future Performance[J]. Contemporary Accounting Research. 2010,27:855-888.
- [38] Healy, P.M. Wahlen, J.M. A review of the earnings management literature and its implications for standards setting.Accounting Horizons. 1999,13: 365-383.
- [39] Holthausen,R.W,Larcker,D. F. Sloan, R.G. Annual bonus schemes and the manipulation of earnings [J]. Journal of Accounting and Economics. 1995,19:29-74.
- [40] Jesen M. Agency costs of free cash flow, corporate finance ,and takeover[J]. American Economic Review. 1986,76:321-330.
- [41] Key,K.G. Political Cost Incentives for Earning Management In The Cable Television Industry [J]. Journal of Accounting and Economics. 1997,23:309-337.
- [42] Loughran,T. Ritter, J.R. The New Issues Puzzle[J]. Journal of Finance. 1995,50:23-51.
- [43] Rangan,S. Earnings Management and the Performance of Seasoned Equity Offering[J]. Journal of FinancialEconomics. 1998,50:101-122.
- [44] Rosner , L.I. Earnings Manipulation in Failing Firms [J]. Contemporary Accounting Research. 2003, 20:361-408.
- [45] Roychowdhury,S. Earnings Management through Real Activities Manipulation[J]. Journal of Accounting and Economics. 2006, 42:335-370.
- [46] Schipper,K. Commentary on earnings management[J]. Accounting Horizons. 1989, 3: 91-102.
- [47] Shivakumar,L,Do Firms Mislead Investors by Overstating Earnings before Seasoned equity offerings [J]. Journal of Accounting and Economics. 2000,3:339-371.

- [48] Sweeney P A. Debt-covenant violations and managers' accounting responses. *Journal of Accounting and Economics*[J]. 1994, 17:281- 308.
- [49] Yoon,S.S.Miller,G. Earnings Management of Seasoned Equity offering Firms in Korea[J]. *International Journal of Accounting*. 2002,37:57-78.

致谢

时光荏苒，岁月如梭。时光飞逝，两年前我怀着激动的心情踏入这个校园，此刻我又将踏上人生的另一段旅程。两年的研究生生活即将结束，通过一段时间的认真学习，我的论文研究也接近了尾声，研究生生活也在悄无声息中渐渐远离。在这个美丽的学校，我收获了很多，不仅在专业知识层面更上一层楼，而且拥有了很多真诚的朋友，体会到在异乡的温暖，在这里的点点滴滴都是值得回忆，它是我人生道路上不可或缺的重要历程。

首先，饮其流时思其源，成吾学时念吾师，在石河子大学的两年里，感谢经济与管理学院的所有老师对我的教诲和帮助，使我不断成长，不断向前。在进行论文研究的过程中，郭老师总是及时将各种信息传达给我们使我们在规定的时间内按时完成论文，多次在百忙之中通过各种形式给予论文研究方向的深入指导，多次询问研究与写作进程，并为我指点迷津，帮助我开拓研究思路，精心点拨、热忱鼓励。郭老师一丝不苟的作风，严谨求实的态度，踏踏实实的精神，不仅授我以文，而且教我做人，使我终生受益。对此，我向你们表达真诚的谢意，谢谢您协助我，为我的研究生生活画上了圆满的句号。

其次，回顾成长历程，我还要感谢父母二十多年的养育之恩和对我学业的大力支持。父母是我们最好的老师，他们不仅给我提供物质上的帮助，更在精神上不断的鼓励我，使我得以追求自己的理想。正是父母一直以来的谆谆教诲、理解关怀和无私奉献，才使我顺利完成了学业。我也要將所取得的成绩献给我的家人。感谢父母在我求学过程中给予的支持、理解。他们给予我的无私的关怀和真挚的爱，无时无刻不在督促我奋发图强，今后我会用自己的实际行动来报答！

最后，感谢与我朝夕相处的舍友、感谢我的好朋友、感谢 2014 级会计硕士的所有同学。毕业论文的完成，既是终点，更是起点，“路漫漫其修远兮，吾将上下而求索”。因为有了她们，四年的研究生生活有了更多的收获与色彩。衷心祝福各位同学一生平安，前程似锦！

在这里，我想发自内心的对老师们说一声：老师，您辛苦了！

作者简介

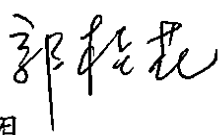
秦艳芬，女，生于1992年10月，籍贯河南。2014年6月毕业于中原工学院信息商务学院会计学专业，获管理学学士学位。2014年9月起在石河子大学会计硕士专业学习。

在学期间发表的文章

- 1、秦艳芬.博元投资利润操纵案例研究[J]. 现代经济信息, 2016(02):250.

石河子大学硕士研究生学位论文

导师评阅表

研究生姓名	秦艳芬	学制	两年
专业	会计硕士	研究方向	财务理论与方法
<p>学术评语:</p> <p>盈余管理是一把双刃剑, 总体来看, 其负面影响大于正面影响。本次论文在新的会计准则和退市制度的背景下研究*ST 商城的盈余管理行为, 在一定程度上丰富了盈余管理案例研究的文献。</p> <p>有利于投资者、债权人等会计信息使用者决策质量的提高; 有利于政府监管部门监管效力的加强; 有利于会计准则的完善; 有利于激励*ST 商城提升盈利质量, 实现真正意义上的扭亏为盈; 有利于改善*ST 商城的治理结构, 具有一定的实践意义。</p> <p>论文主题明确, 结构合理, 论据真实、可靠, 在梳理国内外学术和实务动态的基础上, 深入研究*ST 商城的盈余管理动机和手段, 据此提出具有针对性的建议。</p> <p>本文相关概念界定较为清晰, 具体案例公司选择具有一定的代表性, 引入全部应计利润模型计算企业无盈余管理行为下的模拟净收益, 进而测算该公司盈余管理的程度, 增加本篇文章分析结果的可靠性。</p> <p>总之, 该论文体现出作者已掌握本专业的相关专业知识, 具备发现问题、分析问题和解决问题的能力, 达到全日制硕士学位论文水平!</p>			
<p>指导教师签字: </p> <p>2016年5月30日</p>			