

产品市场竞争与高管盈余操纵的关系

——基于会计稳健性视角的经验证据

袁蓉

(湖北工业大学工程技术学院, 武汉 430068)

【摘要】 本文基于2006~2013年A股上市公司数据,从会计稳健性视角实证检验了产品市场竞争与高管盈余操纵的关系,盈余操纵运用高管应计盈余管理及真实盈余管理衡量,研究结果如下:①产品市场竞争和管理层应计盈余管理、真实盈余管理显著正相关;②会计稳健性对产品市场竞争及高管盈余管理的关系具有调节作用,会计稳健性抑制了产品市场竞争与管理层应计盈余管理及真实盈余管理的正相关关系,充分发挥了会计稳健性的内部监管效用;③外部治理水平越高,会计稳健性对产品市场竞争及盈余管理关系的抑制作用越大。

【关键词】 产品市场竞争; 应计盈余管理; 真实盈余管理; 会计稳健性

一、引言

近年来,我国经济突飞猛进的发展,市场结构在不断完善,特别是十八大三中全会要求,在经济发展过程中,市场应该拥有更多的决策权,使价格机制可以充分发挥资源配置作用。未来几年内,我国产业结构会继续不断调整,产品市场竞争逐渐增加或降低,不同行业的企业由于市场地位不同,在资本市场中定价能力及风险转移能力也因此存在较大区别。经理人才市场的竞争逐年增加,其薪酬契约的制定和执行依赖企业经营业绩,而业绩目标的实现关系到其职业安全及长期建立的人力资本价值、个人声誉等。外部产品市场竞争压力不断增加的情况下,为避免公司退市、盈余下滑,避免达不到分析师预测、债务融资约束增加等,高管是否存在操控企业报告盈余的动机,以保护职业安全、声誉及人力资本价值等不受损害呢?现有研究来看,管理层操控报告盈余可以通过应计盈余管理,也可以通过真实盈余管理。随着外部监管程度的不断增加及审计师素质的不断提升,应计盈余管理的成本逐渐增加,操控报告盈余获得的私有收益下降,被发现时带来的私有成本较高;且真实盈余管理比应计盈余管理更隐蔽,对企业未来经营业绩的损害更大。

笔者搜集到的文献仅有少数几篇从应计盈余管理视角出发,研究产品市场竞争对管理层应计盈余管理的影响,且研究结论不统一。从真实盈余管理视角出发研究产品市场竞争对管理层自利行为影响的文献则较少,产品市场竞争增加导致管理层从偏好应计盈余管理转向偏好真实盈余管理,这可能是导致以往产品市场竞争和应计盈余管理关系相关研究结论不统一的原因。

会计稳健性作为影响会计实务500年之久的计量属

性,对资产和收益确认条件较高,确认速度较慢,对费用和支出确认条件较低。部分学者认为会计稳健性提高了财务报告质量及信息透明度,抑制了管理层盈余管理空间,而部分学者认为会计稳健性是盈余管理操纵的结果,并非是真的稳健,只有通过实施向下的盈余管理才使盈余信息更稳健。因此,会计稳健性和盈余管理关系的现有研究结论也不统一。

那么,会计稳健性对产品市场竞争和管理层自利行为二者之间的关系会产生怎样影响呢?会提高二者之间关系还是降低二者之间的关系?笔者尚未发现类似研究,因此本文基于会计稳健性视角,实证检验了产品市场竞争和管理层应计盈余管理及真实盈余管理的关系,丰富了该领域的相关研究,为准则制定者提供了一定的参考。

二、文献回顾和假设的提出

(一)文献回顾

1. 产品市场竞争和盈余管理。Machlup(1967)认为不同行业企业面临的外部产品市场竞争程度不同,会影响公司盈利获得的容易程度及盈利多少。Grossman, Hart(1983)认为产品市场竞争程度通过影响公司业绩、破产风险等,影响公司实现盈余的困难程度,外部产品市场竞争的增强增加了公司实现盈余的困难程度。Peteraf(1993)认为不同行业的企业面临的外部产品市场竞争程度不同,竞争程度越高的企业获取的垄断超额利润更低,且这些行业的企业之间竞争越激烈,公司进行应计盈余管理会更加严重。类似的研究还有Schmidt(1997)及Shleifer(2004)。Tinaikar, Xue(2009)的研究发现,市场竞争的增加会增加企业的利润波动性,降低企业所处行业的平均获利能力,因此这类公司的盈余管理程度也更严重。Peress

(2010)的研究认为公司定价能力和公司的现金流波动性密切相关,定价能力大的公司其现金流波动更小。Kale, Loon(2011)发现产品市场上竞争力强的公司会把市场带给企业产品成本的冲击风险通过提价转移给客户,从而降低自身面临的风险。产品市场竞争压力越大,高管对自身职业生涯的关注程度越高,更容易引致高管的盈余管理行为(Fama, 1980; Hermalin, Weisbach, 2012)。类似研究如Datta et al.(2013)认为位于竞争激烈的行业中的企业,企业如果在行业中的定价能力弱,那么公司更可能通过进行应计盈余管理达到相应目标。陈俊、徐玉德(2011)的研究也支持了Data et al.(2013)结论。综上所述,大部分文献都是针对产品市场竞争与应计盈余管理的关系的,针对产品市场竞争的增加对公司管理层真实盈余管理带来的冲击的相关研究较少。

2. 会计稳健性和盈余管理。学者从会计稳健性的影响因素(Roychowdhury, 2010)、计量的模型(Khan, Watts, 2009; Basu, 1997)、经济后果(Bushman et al., 2007)等进行了大量理论研究和经验研究。会计稳健性对坏消息和好消息确认速度存在不对称性,而由于资本市场中存在信息不对称,外部人对公司实际的盈利能力等信息获取能力较之内部管理层处于劣势,因而产生了外部投资者及债权人对会计稳健性较高的需求。会计稳健性和盈余管理的现有研究结论不一。例如Watts(2003),肖成民等(2010)发现会计稳健性和盈余管理负相关,能抑制管理层盈余管理行为;Roychowdhury(2010)则认为会计稳健性导致经济业务的实质被扭曲,会计信息质量受损,类似还有邱月华、曲晓辉(2009)等的研究。

随着外部监管环境的不断完善,实施应计盈余管理被发现的概率逐渐增加,而真实盈余管理更为隐蔽,因此管理层存在从应计盈余管理转向真实盈余管理的动机。较多文献发现应计盈余管理和真实盈余管理互相替代(李增福等, 2011; Cohen et al., 2008 & 2010, Graham, 2005)。而对会计稳健性和真实盈余管理的相关研究较少,国内只有张子健(2014)关注了二者的关系,发现我国会计信息稳健性多是来自应计盈余管理,会计稳健性的计算过程受到应计盈余管理及真实盈余管理的干扰,会计稳健性对应计盈余管理起到抑制,但对真实盈余管理不能发挥有效作用。周晓苏、吴锡皓(2013)认为会计稳健性存在适度 and 过度,适度的会计稳健性提高了会计信息透明度,过度的会计稳健性是盈余管理的一种方式,增加了盈余管理的空间。由于现有研究针对会计稳健性和真实盈余管理及应计盈余管理没统一,故为本文研究提供了契机。

(二) 假设的提出

如上文分析,产品市场竞争的增加使公司盈余波动性增加,盈余实现的不确定性增大,随着产品市场竞争的

增加,新加入行业的公司数目增加,从而公司在市场中的定价能力逐渐降低,行业平均利润率下降。高管薪酬契约大多是基于公司经营业绩制定并执行,业绩下降使高管薪酬存在下降的可能,出于自利考虑,高管存在动机调增企业报告盈余,最直接的方式是通过操纵应计项目达到调节利润的目的。因此本文认为,随着产品市场竞争程度的增加,盈余波动性及可实现性降低,高管自身利益受到威胁,会通过调控企业应计项目如存货、应收账款等调增企业报告盈余,据此提出以下假设:

H1: 产品市场竞争越大,高管应计盈余管理的程度也越高。

随着外部监管的增加,实施应计盈余管理被外部投资者、债权人和审计师发现的概率增大,随着公众对高管薪酬关注程度的增加,该行为一旦被发觉,必然给高管带来严重负面后果。基于应计盈余管理相关成本收益权衡,实施应计盈余管理操控盈余的概率下降,而可能逐渐转向通过操纵企业真实经营活动达到操控利润的目的,如通过资产出售、股票回购、放宽赊销条件、扩大生产规模及削减职工培训费、开发费等研发支出,调增报告盈余。这种盈余管理更隐蔽,不容易被外部利益相关者发现。产品市场竞争的增加使得公司面临的同行增多,增加了外部投资者、债权人等获得行业信息的渠道,因此公司高管的应计盈余管理空间降低,可能转而采取真实盈余管理操控盈余,达到避亏、避免退市及避免盈余下降及盈余波动性过大等目的。因此,本文预期产品市场竞争程度的增加使高管真实盈余管理的程度逐渐增加,据此提出以下假设:

H2: 产品市场竞争越大,高管的真实盈余管理程度也越高。

会计稳健性提高了资产和收益的确认条件,降低了高管虚增资产和收益的概率,因此可能降低了管理层盈余管理的空间;同时,会计稳健性也可能受盈余管理的影响,并非真稳健,而是负向盈余操纵的结果,即会计稳健性增加了管理层调低盈余为下一年掩藏利润做准备的概率。因此,会计稳健性对盈余管理的影响可能为正向,也可能为负向。因此,提出以下假设:

H3a: 若会计稳健性能抑制高管的盈余管理行为,那么会计稳健性对产品市场竞争和盈余管理的正相关关系起到抑制作用。

H3b: 若会计稳健性加剧了高管的盈余管理行为,那么会计稳健性增加了产品市场竞争和盈余管理的正相关关系。

三、数据来源和变量选择

(一) 数据来源

本文基于深圳证券交易所和上海证券交易所2006~2013年A股上市公司财务数据作为初始研究样本,并进

行了如下筛选:①由于金融保险业和其他行业的生产经营等存在较大差异,这些行业样本剔除;②剔除财务数据缺失的样本;③计算真实盈余管理指标需要前面两年的相关数据,剔除上市时间少于3年的样本,即本文实际的样本区间为2004~2013年;④防止极端值影响,对关键连续变量上下0.5%的缩尾处理。总的样本年度观测值为8104个。

(二)变量选取

1. 产品市场竞争。本文拟借鉴 Giroud, Mueller (2011)的方法测度产品市场竞争这一指标, $HHI = \sum (X_i / X)^2$, 其中 $X = \sum X_i$ 。其中, X_i 是某一行业中 i 公司主营业务收入的值, 用主营业务收入替代计量。HHI 越大表示产品市场竞争越激烈。

2. 应计盈余管理的计量。应计盈余管理的计量模型较多, 现有 Jones 模型, 修正的 Jones 模型, DD 模型, Kothari et al. (2005) 业绩配比的模型等。由于不控制极端业绩可能干扰研究结论, 因此本文拟借鉴 Kothari et al. (2005) 的方法, 通过规模及 ROA 配对, 计算操控应计项目调增报告盈余的程度, 具体如下: 从公式(1)到公式(4)可计算出应计盈余管理(AEM)的值, 公式(1)中净利润(NI)扣除经营活动净现金流量(CFO)得到总应计值, 公式(2)回归的拟合值为非操控应计(NDA), 回归残差为 AEM 值。该值越大表示应计盈余管理程度越高。

$$TACC_{it} = NI_{it} - CFO_{it} \quad (1)$$

$$\frac{TACC_{it}}{A_{t-1}} = \frac{\beta_0}{A_{t-1}} + \frac{\beta_1 * (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})}{A_{t-1}} + \frac{\beta_2 * PPE_{it}}{A_{t-1}} + \beta_3 * ROA_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$NDA_{it} = \frac{\hat{\beta}_0}{A_{t-1}} + \frac{\hat{\beta}_1 * (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})}{A_{t-1}} + \frac{\hat{\beta}_2 * PPE_{it}}{A_{t-1}} + \frac{\hat{\beta}_3 * ROA_{it-1}}{A_{t-1}} \quad (3)$$

$$AEM_{it} = TACC_{it} / A_{t-1} - NDA_{it} = \varepsilon_{it} \quad (4)$$

3. 真实盈余管理的计量。计量真实盈余管理的模型较多研究采用 Roychowdhury (2006) 的方法, 对经营活动、总成本和酌量性费用操控实现盈余目标。国内学者李增福等 (2011) 及国外学者 Cohen et al. (2008 & 2010) 均对该方法进行了验证, 本文也采用该方法计量真实盈余管理。资产出售、股票回购等真实盈余管理基于数据可获得性, 本文没有关注。如公式(5)到(10)所示, 公式(5)表示管理层通过放宽企业赊销条件调增企业报告盈余, 用实际经营活动净现金流量 CFO 的值扣除拟合值得到的回归残差即是销售活动操控的盈余管理 (EM_CFO)。公式(6)到公式(8)计算总成本操控, 总成本包括产品成本和销货成本两部分, 因此公式(8)中总成本用二者之和衡量, 计算如 EM_CFO 的计算过程, 回归残差是操控总成本的盈余管理 (EM_PROD)。公式(9)计算酌量性费用操控的盈余管

理, 回归残差表示通过削减研发费用、职工培训费等的盈余管理程度 (EM_DISEXP)。由于高管可能并不只采用一种真实盈余管理方式, 基于 Cohen (2008) 的方法, 通过公式(10)构建真实盈余管理的综合指标 (EM_PROXY)。具体计算如下, 高管进行向上的真实盈余管理, EM_CFO 为负值, EM_PROD 为正值, EM_DISEXP 为负值, 综合的真实盈余管理 EM_PROXY 为正值。

$$CFO_{it} / A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 / A_{t-1} + \alpha_2 * SALES_{it} / A_{t-1} + \alpha_3 * \Delta SALES_{it} / A_{t-1} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

$$GOGS_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 * SALES_{it} + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

$$\Delta INV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 * \Delta SALES_{it} + \alpha_2 * \Delta SALES_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

$$PROD_{it} / A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 / A_{t-1} + \alpha_2 * SALES_{it} / A_{t-1} + \alpha_3 * \Delta SALES_{it} / A_{t-1} + \alpha_4 * \Delta SALES_{it-1} / A_{t-1} + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

$$DISEXP_{it} / A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 / A_{t-1} + \alpha_2 * SALES_{it-1} / A_{t-1} + \varepsilon_{it} \quad (9)$$

$$REM = EM_PROD + (-EM_CFO) + (-EM_DISEXP) \quad (10)$$

4. 会计稳健性的计量。本文拟借鉴 Khan, Watts (2003) 的方法计量会计稳健性这一指标, 该方法对 Basu (1997) 进行了拓展, 克服了 Basu (1997) 模型不能计算单个公司会计稳健性的缺陷。具体如下: 公式(11)是传统的 Basu 模型, Khan, Watts (2003) 运用市账比 M/B、规模 Size、资产负债率 Lev 作为工具变量, 计算出单个公司的会计稳健性, 公式(13) cscore 是会计稳健性的值。

$$EPS_{it} / P_{it-1} = \beta_0 + \beta_1 RET_{it} + \beta_2 D_{it} + \beta_3 D_{it} * RET_{it} + \varepsilon_{it} \quad (11)$$

$$gscore_{it} = \beta_1 = \mu_1 + \mu_2 Size_{it} + \mu_3 M/B_{it} + \mu_4 Lev_{it} \quad (12)$$

$$cscore_{it} = \beta_3 = \lambda_1 + \lambda_2 Size_{it} + \lambda_3 M/B_{it} + \lambda_4 Lev_{it} \quad (13)$$

5. 其他控制变量。由于影响盈余管理的因素很多, 本文还对其他变量进行了控制, 具体如表1所示。

(三)实证模型

为验证本文 H1、H2 和 H3a 及 H3b, 构建如下实证检验模型:

模型1: 产品市场竞争和高管应计盈余管理的关系

$$|AEM_{it}| = a_0 + a_1 COM_{it} + a_t \sum Control\ var +$$

$$a_i \sum_{i=2007}^{2013} Yeardummy + a_j \sum_{j=1}^{20} Industry + \varepsilon_{it}$$

模型2: 产品市场竞争和高管真实盈余管理关系

$$|EM_{it}| = a_0 + a_1 COM_{it} + a_t \sum Control\ var +$$

$$a_i \sum_{i=2007}^{2013} Yeardummy + a_j \sum_{j=1}^{20} Industry + \varepsilon_{it}$$

其中, EM 表示 EM_CFO, EM_PROD, EM_DISEXP 及总的真实盈余管理 EM_PROXY 四个被解释变量。

表 1 变量定义表

变量符号	变量名称	变量定义
COM	产品市场竞争	借鉴 Giroud, Mueller(2011)的方法
AEM	应计盈余管理	借鉴 Kothari et al.(2005)的方法
REM	真实盈余管理综合值	借鉴 Roychowdhury (2006)及 Cohen et al. (2008)的方法, REM=EM_PROD- EM_CFO-EM_DIS-EXP。
EM_CFO	销售活动操控的盈余管理	借鉴 Roychowdhury(2006)的方法
EM_PROD	总成本操控的盈余管理	借鉴 Roychowdhury(2006)的方法
EM_DISEXP	酌量性费用操控的盈余管理	借鉴 Roychowdhury(2006)的方法
cscore	会计稳健性	借鉴 Khan, Watts(2009)的方法
SIZE	规模	总资产的自然对数
LEV	杠杆率	负债/资产
ROA	总资产收益率	净利润/期初总资产
Audit	审计质量	上期审计意见为标准取1,否则取0
TOP1	第一大股东持股比例	第一大股东持股数/总股数
Code	投资者保护水平	借鉴樊纲、王小鲁(2011)的市场化整体指数,2009年后的数据用前三年均值。
Yeardummy	年度影响	以2006年为基期,加入7个年度虚拟变量。
Industry	行业影响	取证监会行业分类中制造业取两位行业代码,其他行业取一位行业代码,选择M类为基准,加入20个行业虚拟变量。

模型3:会计稳健性对产品市场竞争及盈余管理的关系

$$|AEM_{it}| / |EM_{it}| = e_0 + e_1 COM_{it} + e_2 cscore_{it} + e_3 COM_{it} * cscore_{it} + e_t \sum \text{Control var} + e_1 \sum_{i=2007}^{2013} \text{Yeardummy} + e_j \sum_{j=1}^{20} \text{Industry} + \varepsilon_{it}$$

其中,被解释变量为应计盈余管理AEM及不同类型的真实盈余管理EM,解释变量包括COM, cscore,及二者之间的交互项。模型1到模型3中的 $\sum \text{Control var}$ 表示一系列的控制变量,具体如表1所示, Yeardummy和Industry分别表示年度和行业虚拟变量以控制年度因素和行业因素对文章结论的影响。

四、实证结果的分析

(一)描述性统计及相关性分析

表2为控制变量的描述性统计分析。产品市场竞争COM的均值为

0.081,中位数为0.118,最小值和最大值分别为0.023和0.361,而应计盈余管理AEM的均值为0.003,表示一般来说公司存在正向应计盈余管理行为,EM_CFO的均值为0.002,中位数为-0.001,EM_PROD的均值为0.005,中位数为0.004,EM_DISEXP的均值和中位数分别为-0.003和-0.012,真实盈余管理综合指标REM的均值为0.006,中位数为0.013。会计稳健性cscore的均值为0.038,即平均来看,公司会计稳健性较高可能和近些年来对会计稳健性的关注程度上升有关系。

表 2 描述性统计

变量	均值	中位数	最小值	最大值	上四分位数	下四分位数
COM	0.081	0.118	0.023	0.361	0.135	0.229
AEM	0.003	-0.004	-0.591	0.659	-0.049	0.040
EM_CFO	0.002	-0.001	-0.517	0.628	-0.047	0.047
EM_PROD	0.005	0.004	-2.158	3.776	-0.062	0.064
EM_DISEXP	-0.003	-0.012	-0.323	0.448	-0.041	0.020
REM	0.006	0.013	-2.553	4.194	-0.108	0.125
cscore	0.038	0.021	-16.689	4.781	-0.012	0.094
Code	8.994	9.320	-4.660	10.650	8.660	9.690
ROA	0.048	0.046	-0.296	0.308	0.021	0.075
Audit	0.947	1.000	0.000	1.000	1.000	1.000
TOP1	36.585	34.660	2.197	100.000	24.250	47.640
SIZE	21.533	21.365	10.842	27.967	20.682	22.205
LEV	0.647	0.446	-0.200	1.346	0.264	0.618

表3给出了相关解释变量和被解释变量的皮尔森相关系数。COM和AEM及REM的皮尔森相关系数均显著为正,表示产品市场竞争和AEM及REM显著正相关;AEM和REM之间正相关,表明两种盈余管理存在替代关系。不同类型的真实盈余管理之间也大多存在显著正相关关系。会计稳健性cscore和AEM,REM及EM_CFO,EM_PROD及EM_DISEXP之间显著负相关表明会计稳健性能抑制应计及真实盈余管理。为进一步使研究更有说服力,还需多元线性回归分析控制其他因素的影响,以检验会计稳健性、产品市场竞争与应计盈余管理及真实盈余管理的关系。

表 3 皮尔森相关系数

	COM	AEM	REM	EM_CFO	EM_PROD	EM_DISEXP	cscore
COM	1						
AEM	0.091**	1					
REM	0.093***	0.503***	1				
EM_CFO	0.132**	0.832**	-0.129***	1			
EM_PROD	0.062***	0.114*	0.245***	0.346**	1		
EM_DISEXP	0.018*	0.128**	-0.118***	0.241***	0.224***	1	
cscore	-0.234**	-0.324***	-0.821***	-0.129**	-0.686***	-0.119***	1

注:***、**、*分别表示在1%、5%及10%水平上显著,下同。

(二)多元线性回归分析

表4给出了产品市场竞争及应计盈余管理、真实盈余管理的OLS结果。第二列到第六列分别为应计盈余管理、真实盈余管理总额、销售活动操控的真实盈余管理、总成本操控的真实盈余管理以及酌量性费用操控的真实盈余管理作为被解释变量的回归分析。COM和AEM的回归系数为0.118,显著为正,在1%水平显著;COM和REM的回归系数为0.322,也在1%水平显著;COM和EM_CFO的回归系数为0.103,在10%水平显著;COM和EM_PROD的回归系数为0.225,在1%水平显著。表4主要解释变量COM与各个被解释变量的回归结果表明,1%水平显著,表示随着产品市场竞争程度的不断增加,高管进行应计盈余管理和真实盈余管理总额、各种方式的真实盈余管理的程度也在不断增加。其原因是产品市场竞争程度的增加导致公司盈余波动性增加,盈余可实现性降低,单位产品的利润下降,直接威胁到高管的自身利益,因此存在利用盈余管理来操纵报告盈余的动机,从而达到自利的目标。研究结果支持了本文前述假设,为控制篇幅,其他控制变量的结果不再详述。

表4 产品市场竞争及应计盈余管理、真实盈余管理的OLS结果

解释变量/ 被解释变量	AEM	REM	EM_CFO	EM_PROD	EM_DISEXP
COM	0.118*** (2.876)	0.322*** (3.281)	0.103* (1.683)	0.225*** (2.759)	0.098* (1.780)
ROA	-0.239** (-6.421)	-0.382*** (-4.424)	-0.248*** (-4.392)	-0.113** (-3.386)	-0.195*** (-2.963)
Audit	-0.024*** (-3.110)	-0.088*** (-4.392)	-0.018* (-1.693)	-0.092 (-1.390)	-0.124 (-1.125)
TOP1	0.238* (1.698)	0.109** (2.014)	0.103** (2.012)	0.125* (1.832)	0.111 (1.193)
SIZE	-0.021*** (-8.921)	-0.019*** (-4.982)	-0.200*** (-4.892)	-0.108*** (-6.901)	-0.111* (-6.832)
LEV	0.204** (2.132)	0.109*** (2.912)	0.063* (1.876)	0.011 (1.213)	0.210* (1.689)
_Cons	0.109*** (6.028)	0.219*** (6.934)	0.231*** (6.281)	0.196*** (8.421)	0.117*** (6.892)
Yeardummy /Industry	控制	控制	控制	控制	控制
N	8 104	8 104	8 104	8 104	8 104
Adj R ²	0.102	0.134	0.159	0.078	0.062
F值	13.321	19.104	21.208	9.874	6.801

表5给出了会计稳健性、产品市场竞争及应计盈余管理和真实盈余管理关系的OLS结果:①应计及真实盈余管理为被解释变量的模型中,COM和各类型的盈余管理正相关,加入会计稳健性及COM与会计稳健性的交互项后COM显著性降低,表明会计稳健性一定程度抑制了因

外部产品市场竞争增大而增加的应计及真实盈余管理;②会计稳健性的回归系数均为负值,大部分通过了显著性检验,表示会计稳健性能抑制管理层应计盈余管理和真实盈余管理;③会计稳健性和产品市场竞争交互项的系数显著为负,表明会计稳健性抑制了产品市场竞争和管理层应计盈余管理、真实盈余管理的正相关关系,遏制了由于外部产品市场竞争增加导致的盈余管理的增加,结果支持了前述研究假设。

表5 会计稳健性、产品市场竞争及应计、真实盈余管理的OLS结果

解释变量/ 被解释变量	AEM	REM	EM_CFO	EM_PROD	EM_DISEXP
COM	0.103* (1.689)	0.118 (1.584)	0.063* (1.691)	0.021 (1.024)	0.019 (1.592)
cscore	-0.128* (-1.863)	-0.109* (-1.698)	-0.231 (-1.092)	-0.119** (-2.014)	-0.125* (-1.793)
COM×cscore	-0.214*** (-3.492)	-0.192*** (-2.109)	-0.118*** (-3.826)	-0.321*** (-3.295)	-0.096* (-1.893)
ROA	-0.321*** (-4.831)	-0.223** (-5.320)	-0.203*** (-3.482)	-0.097*** (-3.947)	-0.011 (-1.098)
Audit	-0.023** (-2.186)	-0.101* (-1.680)	-0.012 (-1.381)	-0.107* (-1.698)	-0.063 (-1.623)
TOP1	0.103 (1.347)	0.032* (1.783)	0.022 (1.428)	0.018** (1.993)	0.010 (1.394)
SIZE	-0.325*** (-4.242)	-0.263*** (-4.893)	-0.106** (-2.013)	-0.063** (-2.118)	-0.021* (-1.863)
LEV	0.210** (2.108)	0.187* (1.684)	0.128** (2.091)	0.103* (1.684)	0.069* (1.839)
_Cons	0.186*** (3.492)	0.109*** (4.358)	0.118*** (4.352)	0.120*** (3.529)	0.113*** (3.922)
Yeardummy /Industry	控制	控制	控制	控制	控制
N	8 104	8 104	8 104	8 104	8 104
Adj R ²	0.046	0.068	0.092	0.058	0.045
F值	5.892	8.924	5.291	8.281	6.693

(三)稳健性检验

基于会计稳健性水平,根据其值是否高于会计稳健性水平的均值即0.038,将公司分为高会计稳健性水平和低会计稳健性水平。具体回归结果如表6所示,与表5的研究结论一致,会计稳健性对产品市场竞争和高管应计盈余管理、真实盈余管理正相关关系有显著抑制作用,该作用在会计稳健性高的样本组更显著。会计稳健性水平高时,会计稳健性和产品市场竞争交互项的系数为负,显著大于会计稳健性水平低时对产品市场竞争和管理层盈余管理正相关关系的抑制作用。为防止对总的真实盈余管理计量上过分依赖于计量模型,本文还基于Cohen(2008)构建了另外两个衡量REM的指标,用这两个新指标衡量总真实盈余管理进行回归分析,结果与上文一致。

表 6 不同会计稳健性水平下的 OLS 结果

Panel A: 会计稳健性水平高						Panel B: 会计稳健性水平低					
解释变量/ 被解释变量	AEM	REM	EM_CFO	EM_PROD	EM_DISEXP	解释变量/ 被解释变量	AEM	REM	EM_CFO	EM_PROD	EM_DISEXP
COM	0.112* (1.698)	0.013 (1.073)	0.194* (1.894)	0.034 (1.010)	0.219 (1.482)	COM	0.019** (2.194)	0.031*** (3.295)	0.107* (1.692)	0.081 (1.095)	0.212** (2.530)
cscore	-0.081** (-2.081)	-0.132* (-1.693)	-0.085 (-1.204)	-0.228* (-1.793)	-0.011 (-1.093)	cscore	-0.193* (-1.783)	-0.123 (-1.385)	-0.110* (-1.693)	-0.182 (-1.365)	-0.084 (-1.492)
COM×cscore	-0.321*** (-3.948)	-0.294*** (-4.281)	-0.109** (-2.491)	-0.042* (-1.917)	-0.226*** (-2.098)	COM×cscore	-0.194* (-1.993)	-0.188* (-1.874)	-0.227* (-1.690)	-0.181 (-0.382)	-0.012 (-0.983)
ROA	-0.118*** (-3.941)	-0.083*** (-3.081)	-0.193* (-1.689)	-0.194* (-1.842)	-0.012 (-1.084)	ROA	-0.104*** (-4.295)	-0.209** (-2.084)	-0.193** (-2.401)	-0.184* (-1.890)	-0.112** (-1.979)
Audit	-0.028*** (-2.984)	-0.010* (-1.769)	-0.019 (-1.391)	-0.113 (-1.329)	-0.093 (-1.295)	Audit	-0.190** (-2.491)	-0.113* (-1.894)	-0.003 (-0.847)	-0.001 (-0.185)	-0.012 (-1.306)
TOP1	0.087*** (3.982)	0.024** (2.085)	0.041 (1.389)	0.086* (1.790)	0.018* (1.874)	TOP1	0.022** (2.246)	0.014** (2.144)	0.017 (1.395)	0.031* (1.749)	0.065 (1.350)
SIZE	-0.194*** (-3.917)	0.226** (-2.492)	-0.063*** (-4.291)	-0.210* (-1.811)	-0.209* (-1.803)	SIZE	-0.192*** (-3.492)	-0.102** (-2.239)	-0.236*** (-3.495)	-0.109** (-1.983)	-0.182* (-1.873)
LEV	0.192** (2.081)	0.080* (1.689)	0.114* (1.863)	0.062* (1.804)	0.011 (1.011)	LEV	0.294** (2.395)	0.201* (1.873)	0.108*** (2.104)	0.112* (1.763)	0.008 (1.246)
_Cons	0.284*** (3.958)	0.294*** (4.927)	0.281*** (4.827)	0.320*** (3.971)	0.228*** (4.922)	_Cons	0.392*** (4.392)	0.294*** (3.496)	0.301*** (4.295)	0.294*** (3.592)	0.285*** (4.291)
Yeardummy /Industry	控制	控制	控制	控制	控制	Yeardummy /Industry	控制	控制	控制	控制	控制
N	3 646	3 646	3 646	3 646	3 646	N	4 458	4 458	4 458	4 458	4 458
Adj R ²	0.129	0.103	0.100	0.092	0.070	Adj R ²	0.119	0.103	0.097	0.081	0.074
F值	20.894	18.836	16.948	9.841	8.301	F值	9.924	8.252	6.392	5.925	4.286

(四) 外部治理环境的影响

外部治理环境是影响高管自利行为不可忽略的因素,外部治理环境好的企业高管面临更大的压力,盈余管理的私有成本更大,一定程度抑制了盈余管理的动机和程度。外部治理越好,越能与内部约束机制配合发挥作用,因此作为内部约束机制之一的会计稳健性的公司治理效用不容忽视。

进一步从治理环境探讨,外部治理环境的研究较多借鉴樊纲、王小鲁(2011)的市场指数方法,因此,本文也基于市场总体指数高于均值还是低于均值,划分为外部治理环境好和外部治理环境不好的样本组进行分析,具体结果如表7所示。

外部治理水平更高的样本组,产品市场竞争和会计稳健性交互项系数更显著,且为负值,会计稳健性更能和外部治理机制共同配合,抑制产品市场竞争给盈余波动带来的负面影响及由此引致的盈余管理的增加,且该作用显著大于在外部治理水平低的样本组中的作用。结果支持了本文的研究假设,和上文的研究结果一致。并且为相关信息监管部门提供了借鉴,只有内外部公司治理机制共同配合才能更好地发挥会计稳健性的作用,积极发挥外部公司治理机制的作用,并更大程度上抑制外部冲

击带来的管理层盈余管理程度的增加,更好地保护了投资者合法利益。

五、本文结论及局限性

(一) 结论

基于我国深沪证交所2006~2013年A股公司财务数据,从会计稳健性视角探析了产品市场竞争和高管应计盈余管理及真实盈余管理的关系,研究发现:第一,产品市场竞争导致公司盈余波动性增加、盈余可实现性及行业利润降低等经济后果,导致管理层应计盈余管理和真实盈余管理程度增加,以达到避免亏损、避免业绩下降、避免自身薪酬降低等目标。产品市场竞争和应计盈余管理及真实盈余管理均存在显著的正相关关系。第二,会计稳健性降低了产品市场竞争和应计盈余管理及真实盈余管理正相关关系,对二者正相关关系起到显著的抑制作用。特别是在会计稳健性水平高的样本组中,会计稳健性对其二者正相关关系的抑制作用更大,表明我国盈余信息表现出来的稳健性并非盈余操纵所致,反而一定程度上能降低管理层应计盈余管理及真实盈余管理的自利行为。第三,外部治理环境不同使得外部投资者保护程度不同,用投资者保护程度作为外部治理环境替代变量时的研究结果发现,在投资者保护程度高的样本组,会计稳健

表 7 外部治理环境的相关回归结果

Panel A: 外部治理水平高						Panel B: 外部治理水平低					
解释变量/ 被解释变量	AEM	REM	EM_CFO	EM_PROD	EM_DISEXP	解释变量/ 被解释变量	AEM	REM	EM_CFO	EM_PROD	EM_DISEXP
COM	0.112* (1.683)	0.029* (1.677)	0.011 (0.124)	0.012 (0.186)	0.008 (1.394)	COM	0.101** (2.492)	0.018** (2.253)	0.134* (1.794)	0.115** (2.259)	0.103 (1.395)
cscore	-0.124** (-2.014)	-0.201* (-1.863)	-0.103 (-0.285)	-0.112 (-0.328)	-0.110 (-0.287)	cscore	-0.193* (-1.785)	-0.102 (-1.486)	-0.124 (-1.482)	-0.138 (-1.386)	-0.142 (-1.397)
COM×cscore	-0.238*** (-3.852)	-0.241*** (-3.384)	-0.194*** (-3.783)	-0.193*** (-5.703)	-0.176*** (-4.294)	COM×cscore	-0.103* (-1.749)	-0.108* (-1.697)	-0.100 (-1.243)	-0.102 (-0.932)	-0.101 (-1.249)
ROA	-0.291*** (-4.683)	-0.197*** (-2.924)	-0.124*** (-4.592)	-0.112* (-1.831)	-0.173* (-1.705)	ROA	-0.294*** (-4.693)	-0.281** (-2.256)	-0.201** (-2.496)	-0.200** (-2.240)	-0.108* (-1.794)
Audit	-0.109** (-2.041)	-0.201* (-1.831)	-0.012 (-1.395)	-0.092 (-1.356)	-0.046 (-1.311)	Audit	-0.031* (-1.795)	-0.120 (-1.593)	-0.184* (-1.953)	-0.193 (-1.396)	-0.101 (-1.395)
TOP1	0.003* (1.693)	0.031* (1.831)	0.005 (1.482)	0.005 (1.492)	0.004 (1.380)	TOP1	0.022** (2.385)	0.013*** (5.392)	0.212* (1.693)	0.009 (1.486)	0.028 (1.482)
SIZE	-0.142*** (-4.592)	-0.134*** (-3.582)	-0.167*** (-4.291)	-0.183** (-3.952)	-0.231*** (-3.295)	SIZE	-0.211*** (-2.958)	-0.291*** (-4.936)	-0.109** (-2.495)	-0.201* (-1.749)	-0.194** (-2.385)
LEV	0.002** (2.452)	0.021* (1.873)	0.005 (1.482)	0.005 (1.394)	0.006* (1.524)	LEV	0.193*** (3.291)	0.196** (2.249)	0.102* (1.786)	0.201* (1.693)	0.103 (1.583)
_Cons	0.384*** (6.382)	0.241*** (3.563)	0.243*** (4.295)	0.191*** (2.692)	0.210*** (4.688)	_Cons	0.194*** (4.292)	0.299*** (5.334)	0.291*** (5.396)	0.283*** (4.292)	0.295*** (5.306)
Yeardummy /Industry	控制	控制	控制	控制	控制	Yeardummy /Industry	控制	控制	控制	控制	控制
N	4 043	4 043	4 043	4 043	4 043	N	4 061	4 061	4 061	4 061	4 061
Adj R ²	0.148	0.134	0.118	0.107	0.903	Adj R ²	0.101	0.074	0.049	0.087	0.037
F值	34.492	29.264	19.482	17.381	15.397	F值	6.392	6.302	5.936	8.024	5.392

性对产品市场竞争与盈余管理正相关关系的抑制作用更大。说明外部治理和内部约束机制并行才能更好地抑制产品市场竞争的增加给企业及管理层的冲击,降低因此引致的应计盈余管理、真实盈余管理等机会主义行为,保护股东和相关利益者的利益。

(二)局限性

本文的不足之处在于,产品市场竞争受多种因素影响,本文对产品市场竞争的计量可能存在一定的不足之处。虽然较多学者认为现有的应计盈余管理及真实盈余管理的计量模型均存在一定的不足,但介于目前对该指标的计量没有更好的计量模型,因此本文在对管理层盈余操纵的计量上仍然采用应计及真实盈余管理的现有计量模型。同时,由于真实盈余管理行为更加的隐蔽,且较之应计盈余管理方式,对企业未来业绩的损害更大,管理层在多大程度上采取这种饮鸩止渴的盈余操纵方式,值得未来更为深入的研究,这也是本文未来需要关注的研究方向。

主要参考文献

樊纲,王小鲁,马光荣.中国市场化进程对经济增长的贡献[J].经济研究,2011(9).
周晓苏,吴锡皓.稳健性对公司信息披露行为的影响

研究——基于会计信息透明度的视角[J].南开管理评论,2013(3).

肖成民,吕长江.利润操纵行为影响会计稳健性吗?——基于季度盈余不同汇总方法的经验证据[J].会计研究,2010(9).

张子健.应计操纵、真实交易管理与会计稳健性——来自中国上市公司的经验证据[J].证券市场导报,2014(4).

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——基于应计项目操控与真实活动操控方式下的研究[J].中国管理科学,2011(2).

邱月华,曲晓辉.操控性应计项目与盈余稳健性——来自中国证券市场的经验证据[J].当代财经,2009(9).

Cohen D.A.,Zarowin P..Accrual-based and real earnings management activities around Seasoned Equity Offerings[J].Journal of Accounting and Economics,2010(1).

Kale J.R.,Y.C.Loan.Product market power and stock market liquidity[J].Journal of Financial Markets,2011(14).

Peteraf M..The cornerstones of competitive advantage: a resource-based view [J].Strategic Management Journal,1993(14).