上市公司收益平滑特征分析

李 歆 汤 灿 凌 芳

(重庆工学院 重庆 400050)

【摘要】国外的许多研究文献表明,上市公司存在平滑收益的行为。笔者通过研究2001~2005年连续盈利的605家上市公司应计利润变化量与经营活动现金流变化量的相关系数,发现我国连续盈利上市公司也存在平滑收益问题,其中行业特征、净资产收益率和再融资对收益平滑有重要影响。

【关键词】上市公司 收益平滑 特征

收益平滑是盈余管理的表现方式之一。贝德里曼(1973)认为,收益平滑是指在准则和制度的框架内,管理层通过会计手段减少收益波动的一种行为。本文利用我国上市公司2001~2005年的有关数据,分析我国上市公司是否存在收益平滑行为,并回答与没有进行收益平滑的公司相比较,收益平滑公司有什么样的特征等问题。

一、研究设计

1. 样本选择。本文以我国的A股上市公司为样本,研究期间为2001年到2005年。因为企业会计制度从2001年开始颁布实施,这为不同上市公司会计信息的可比性奠定了基础。财政部于2006年2月15日颁布了新会计准则体系。尽管上市公司从2007年1月1日才开始执行新会计准则,但由于受可比会计信息的影响,许多上市公司在编制2006年财务报表时,会考虑新会计准则的规定。因此,样本的截止期为2005年。按照证监会的有关规定,上市公司连续两年亏损就会被实施退市警示风险特别处理(ST),因此,对于亏损公司来说,进行收益平滑可能意义不大。鉴于此,本文选择2001~2005年连续盈利的上市公司为研究样本,扣除缺失数据的公司,共获得605家公司。数据来源于CSMAR数据库和中国证监会公布的年报资料,数据处理采用SPSS软件完成。

2. 研究方法。合理地判断上市公司是否存在收益平滑是本文的重点之一。在相关研究文献中,有许多学者对此进行了研究。Albrecht和Richardson(1990)通过计算某一期收益变化量系数与同期销售收入变化量系数的比值来确定公司是否存在收益平滑问题,如果该值小于1则表明存在收益平滑。其他学者如Michelson (1995)和Carlson和Bathala(1997)等也采用了类似的方法。Zarowin(2002)研究发现,收益平滑与应计利润、经营活动现金流量密切相关。因此Zarowin(2002)用两种方法来计量收益平滑。第一种方法是净利润变化量与经营活动现金流变化量的比率,如果该比率小于1,则说明存在收益平滑。第二种方法是计算应计利润变化量与经营活动现金流变化量的相关系数,如果该系数为负值且表现出显著性,则说明公司存在收益平滑问题。笔者认为,上述方法中,Zarowin(2002)的第二种方法对收益平滑的判断更为准确,因此,本文借鉴Zarowin(2002)的研究方法来计量收益平滑,其方法为:

Correlation(ΔACCit,ΔCFOit)

其中:ΔACCit表示i公司t年与t-1年应计利润的差额,应计利润等于净利润减去经营活动现金流量。ΔCFOit表示i公司t年与t-1年经营活动现金流量的差额。

二、实证研究结果

1. 描述性统计。从表1可以看出,样本公司以制造业为主,占样本总数的54.55%,其余依次为综合类、批发零售业和电力、煤气和运输业,但它们所占比例都在10%以内,比例最低的是传播与文化产业,仅占全部样本公司的0.66%。

表1 样本描述性统计

行 业	N	比例
农、林、牧、渔业	12	1.98%
采掘业	14	2.31%
制造业	330	54.55%
水电煤业	31	5.12%
建筑业	9	1.49%
交通运输、仓储业	28	4.63%
信息技术业	29	4.79%
批发和零售贸易业	46	7.60%
房地产业	28	4.63%
社会服务业	20	3.31%
传播与文化产业	4	0.66%
综合类	54	8.93%
总 计	605	100.00%

2. 上市公司存在平滑收益问题。按照前述分析,如果连续盈利上市公司应计利润变化量与经营活动现金流变化量的相关系数为负值且显著,则说明公司存在收益平滑。统计结果表明,如果以0.05为显著性水平,应计利润变化量与经营活动现金流变化量的相关系数为负值的公司数为452家,占全部样本的74.71%。如果以0.1为显著性水平,应计利润变化量

与经营活动现金流变化量的相关系数为负值的公司数为 509 家，占全部样本的 84.13%。这说明，我国连续盈利上市公司总体上存在收益平滑行为。

3. 收益平滑的特征。

(1)行业。样本公司的行业特征统计结果如表 2 所示。从行业上看，房地产业、农、林、牧、渔业上市公司进行收益平滑的比例最大，全部 40 家房地产公司都有收益平滑行为。其次是综合类公司，有 94.44%的综合类上市公司进行了收益平滑。制造业、电力、煤气及水的生产和供应业、信息技术业以及批发和零售贸易业上市公司也有 80%以上的进行了收益平滑。进行收益平滑比例较低的是交通运输、仓储业、社会服务业和传播与文化产业的上市公司，上述行业中只有 50%的上市公司进行了收益平滑。这说明，垄断行业、国家扶持行业和暴利行业是进行收益平滑的主要行业，而服务性行业进行收益平滑上市公司的比例比较低。

表 2　　样本公司的行业特征统计

行　业	平滑公司		非平滑公司		合计
	N	占本行业公司数比例	N	占本行业公司数比例	
农、林、牧、渔业	12	100.00%	0	0.00%	12
采掘业	9	64.29%	5	35.71%	14
制造业	283	85.76%	47	14.24%	330
电力、煤气及水的生产和供应业	26	83.87%	5	16.13%	31
建筑业	8	88.89%	1	11.11%	9
交通运输、仓储业	14	50.00%	14	50.00%	28
信息技术业	26	89.66%	3	10.34%	29
批发和零售贸易业	40	86.96%	6	13.04%	46
房地产业	28	100.00%	0	0.00%	28
社会服务业	10	50.00%	10	50.00%	20
传播与文化产业	2	50.00%	2	50.00%	4
综合类	51	94.44%	3	5.56%	54
总　计	509	84.13%	96	15.87%	605

(2)管理层变动。样本公司管理层变动统计结果如表 3 所示。从统计结果上看，509 家收益平滑公司高层管理人员(总经理或董事长)变更年平均数为 140 家，占 27.50%。与平滑公司相比，非平滑公司管理层变动的比率稍低一点，占 25%。但从总体来说，其差异并不显著，即管理层的变动对收益平滑没有显著影响。

表 3　　样本公司管理层变动情况表

高层变更		2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	平均值
平滑公司	变更数	177	145	138	110	132	140
	百分比	34.77%	28.49%	27.11%	21.61%	25.93%	27.50%
非平滑公司	变更数	24	21	27	23	25	24
	百分比	25.00%	21.88%	28.13%	23.96%	26.04%	25.00%

(3)收益。为了评价公司净资产收益率对收益平滑的影响，我们统计了 2001～2005 年净资产收益率列各行业前 10 名公司收益平滑的情况，其结果如表 4 所示。从表 4 可以看出，在各行业净资产收益率前 10 名的公司中，收益平滑公司所占的比例最高，各年平均为 48.06%，而非平滑公司和其他公司的平均值均在 30%以下。这说明处于高盈利区的上市公司更有可能进行收益平滑。

表 4　　行业高收益公司统计表

时间	平滑公司	非平滑公司	其他
2001	60.40%	18.81%	20.79%
2002	47.17%	23.58%	29.25%
2003	50.89%	26.79%	22.32%
2004	43.70%	25.21%	31.09%
2005	38.14%	17.80%	44.07%
平均	48.06%	22.44%	29.50%

注：其他指当年盈利的非样本公司

(4)融资。样本公司增发配股情况的统计结果如表 5 所示。从表 5 上看，在 2001～2005 年，平滑公司增发配股的公司数占当年融资比例都在 80%以上。尤其在 2005 年，当年进行增发配股的 4 家公司全部都是收益平滑公司。2001 年，进行增发配股的 44 家公司有 93.18%是收益平滑公司。由此我们可以得出这样的结论：当年在资本市场上进行再融资的公司更有可能进行收益平滑。

表 5　　样本公司增发配股情况表

融　资		2001	2002	2003	2004	2005
平滑公司	融资公司数	41	21	27	25	4
	占当年融资比例	93.18%	80.77%	84.38%	83.33%	100%
非平滑公司	融资公司数	3	5	5	5	0
	占当年融资比例	6.82%	19.23%	15.63%	16.67%	0.00%
合计	融资公司数	44	26	32	30	4
	占当年融资比例	100%	100%	100%	100%	100%

三、研究结论

综合以上的分析，我们得到如下的结论：一是我国连续盈利上市公司总体上存在收益平滑行为。二是垄断行业（如电力、煤气及水的生产和供应业）、暴利行业(如房地产业)、国家扶持行业(如农、林、牧、渔业，信息技术业)最有可能进行收益平滑，而公益性行业(如社会服务业和传播与文化产业)进行收益平滑的可能性则较低。三是公司规模和高层管理人员变动对上市公司的收益平滑没有显著影响。四是处于极高收益区的上市公司更有动机进行收益平滑。上市公司进行收益平滑的目标利润是在确保再融资资格的前提下使其接近于行业的平均利润率(净资产收益率)。五是实现从资本市场进行再融资是上市公司进行收益平滑的目的之一，但这一结果并不十分显著。

主要参考文献

1. 刘斌，徐佳，刘刃.自愿性会计政策变更的收益平滑动因.重庆大学学报(自然科学版)，2005；1

2. 马宁文，潘蓉容.国外资本市场收益平滑化现象初探.世界经济情况，2001；1