

大股东资金占用与盈余管理

周中胜 陈俊

(厦门大学管理学院,福建 厦门 361005)

摘要: 本文以深沪两市 2000—2002 年所有 A 股公司作为样本,研究了大股东的资金侵占与上市公司盈余管理的关系。实证结果表明,大股东及其附属公司对上市公司的资金侵占越严重,上市公司进行盈余管理的程度越高,说明大股东的资金占用不仅可能影响上市公司的经营业绩,还会降低上市公司会计信息质量。

关键词: 大股东控制;资金占用;盈余管理;操控性应计数

东亚国家特殊的股权结构决定了上市公司的主要代理问题不是管理当局与外部股东的代理冲突,而是大股东^①与中小股东之间的代理冲突(Shleifer and Vishny 1997)。大股东有可能通过各种“利益输送”(Tunneling)^②方式来侵占中小股东的利益,但是大股东的“利益输送”会有什么样的经济后果,大股东“利益输送”是否会影响上市公司的会计信息质量,市场会对大股东的“利益输送”有什么样的反应,这些都是需要研究的问题。本文正是从这一思考出发,试图探讨控股股东的资金占用^③行为是否会否影响上市公司的会计信息质量、进而为保护中小股东权益、提高会计信息质量、促进证券市场健康发展提供一些有益的启示及建议。文章以 2000—2002 年的深沪两市的 A 股公司作为样本,研究大股东对上市公司的资金占用与上市公司的盈余管理的关系。

一、文献回顾与理论综述

近年来研究公司治理的文献都发现,股权集中是一种普遍的现象,而对一些投资者法律保护比较弱的发达国家和发展中国家,这种股权集中的程度更高,如东亚新兴的市场经济国家,很多企业都是由家族或政府控制的,这些企业的控股股东通常通过金字塔持股结构或交叉持股的方式获得控制权,从而使他们的控股权大于他们的现金流权(LSV 1999; Claessens 2000)。

在大股东存在的情况下,一方面,由于其持有的股份较多,就有动力对管理当局进行更有效的监督,从而可以避免在股权高度分散的情况下小股东的“搭便车”问题,他也有足够的选举权对管理当局施加压力,甚至能通过代理权的争夺或接管来更换管理当局(Shleifer and Vishny 1986);但另一方面,大股东的存在也会存在着很大的成本,因为大股东的利益并不总是和中小股东、管理当局以及员工的利益一致的,当他通过控制权获取私人控制权收益时,却只须承担其中一部分成本,例如直接对中小股东的利益进行侵占;为了私人收益进行一些非利润最大化的投资行为(Shleifer and Vishny 1997),关于这两个方

收稿日期: 2006-02-17

作者简介: 周中胜(1978-)男,安徽池州人,厦门大学会计系博士生,主要研究方向为会计与公司治理。

陈俊(1977-)男,安徽巢湖人,厦门大学会计系博士生,主要研究方向为审计理论。

① 本文中的控股股东与大股东的概念是一致的,都是指第一大股东,在后文中将交互使用。

② 关于 Tunneling 有人将之翻译为“掏空”行为(如李增泉等, 2004, 2005)也有翻译为“利益输送”行为(如刘峰等, 2004),本文中交互采用两种说法。

③ 本文中资金侵占与资金占用交替使用,表示上市公司的母公司及其关联方对上市公司的资金占用。

面的影响,文献中通常将之称为“利益一致效应”(Alignment Effect)和“壕沟防御效应”(Entrenchment Effect)(Morck, Shleifer and Vishny 1988)。控股股东侵害中小股东权益的表现方式有多种,如通过关联方交易以较低的价格将资产或产品销售给控股股东或控股股东持有较多现金流权的其他附属公司,向经理人员(通常公司的经理层也由控股股东担任)支付较高的薪酬,为控股股东及其其他子公司提供担保等等。Johnson等(2000)将这种控股股东的行为称之为“利益输送”(Tunneling)行为。

控股股东的“利益输送”行为会造成很多的经济后果,不仅损害中小股东的利益,还会阻碍整个国家金融证券市场的发展,Johnson等(2000)的研究就表明控股股东的这种行为可能是导致1997年东亚金融危机的原因之一。Bertrand等(2002)则研究了印度公司的情况,发现也普遍存在控股股东的“利益输送”行为,而且这种行为加剧了整个经济的不透明。在我国,上市公司的控股股东通过各种方式如资金占用等实现“利益输送”的案例也屡见不鲜,如猴王股份、三九药业、济南轻骑等。

刘峰等(2004)研究了股权结构与“利益输送”方式的关系,他们将“利益输送”方式划分为直接或间接的资金占用、资产购销、产品购销以及高派现等。结果发现大股东持股比例与利益输送方式之间存在一定的关联,其中,持股比例高的,倾向于以高派现、关联交易等方式实现利益输送;持股比例低的,倾向于股权转让、担保和占用等方式。进而,作者认为大股东的终极目的不是上市公司的高业绩、高成长,而是上市公司的现金,即将利润留在上市公司,而让现金流向大股东。李增泉等(2004)则研究了资金占用与所有权结构的关系,结果发现控股股东占用的上市公司资金与第一大股东持股比例之间存在先上升后下降的非线性关系,但与其他股东的持股比例则表现出严格的负相关关系,另外控股股东的控制方式以及产权性质也对其资金占用行为具有重要影响。张鸣等(2005)则研究了大股东资金占用的经济后果,发现大股东资金占用会直接导致上市公司盈利能力下降,当绩效较差的公司发生资金占用时,公司价值降低。姜国华等(2005)的研究发现大股东资金占用和上市公司未来年度的盈利能力呈显著的负相关,表明其对公司经营的负面影响。

目前还没有文献直接研究控股股东对上市公司的资金占用与上市公司的会计信息质量的关系。在现代社会,现有的潜在的小股东与债权人主要是通过企业的会计信息来把握大股东的战略与行为的,而会计信息是由企业经营管理者(受大股东控制)生产和提供的,因此大股东的行为显然会影响企业会计信息的质量。

从我国证券市场发展的历史背景和路径依赖来看,大股东对上市公司资金的占用是大股东实现利益输送的手段之一,而且非常普遍,这是和我国证券市场发展的特殊的制度背景有关的。一方面,我国股票市场建立的初衷是转换国有企业经营机制、提高资源配置效率和企业经济效益,但实际发展的结果却是,股票市场作为融资渠道本身的重要性被提高,而根本的初衷却反而被忽视了。加之早期股票上市实行的是额度制,在这种情况下,很多国有企业为了能够上市,往往采取的是通过资产重组剥离的方式,而原国有企业则成为上市公司的大股东。另外,我国上市公司大股东控制的国有股属于非上市流通的,因而大股东也就无法获得股票上涨所带来的收益,虽然,大股东可能通过协议转让等方式实现股权的流动,但转让价格一般要远远低于流通股的交易价格。因而大股东通过资金占用、资产交易等非证券价格途径获取利益也就毫不奇怪了。从我国证券市场发展的现实看,大股东占用上市公司资金的后果往往是上市公司的经营受到严重影响,资金短缺、利润下降,甚至可能被特别处理或被退市。

在这种情况下,大股东为了能够持续地从上市公司获取这种利益,就必须保住上市公司的“壳”资源,或者使上市公司仍然能够保持配股的资格,因而有帮助上市公司进行盈余管理以提高盈利水平的动机。另一方面,如果上市公司的盈利情况出现异常波动,则被社会关注的程度越高,大股东侵占上市公司资金的情况越有可能被发现。当中小股东意识到自己投入的资金被大股东占用,就会对该公司失去信心,并进而采取如“用脚投票”的方式来对其进行惩罚(Zingales, 1994; Shleifer and Vishny, 1997),并会导致该股票的价格下跌,因而大股东也有帮助上市公司进行盈余管理,以隐瞒上市公司真实经营业绩的动机。此外,很多上市公司的董事长与控股股东的董事长是兼任的,从突出政绩、维护形象等方面进行

考虑,大股东在进行利益侵占的同时也有进行盈余管理以维持上市公司业绩的动机。

基于以上的分析,本文提出假说:大股东对上市公司的资金占用与上市公司的盈余管理正相关。

二、研究设计

(一) 盈余管理的衡量

在盈余管理的计量上,本文采取操控性应计数的方式(Discretionary Accruals以DA表示)。至于DA的估计,本文采用的是修正的分行业横截面Jones模型(Industry Modified Jones Model)。根据Dechow等(1995)的研究,修正后的Jones模型是在考虑产销环境变动下,估计操控性应计数的最佳模型。另外,过去也有不少文献发现,修正后的Jones模型以分行业横截面的方式比以时间序列的方式更为有效(DeFond and Jambaly 1994)。修正后的Jones模型如下:

$$TA_{it}/A_{it-1} = a_{it}(1/A_{it-1}) + b_{it}[(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/A_{it-1}] + g_{it}(PPE_{it}/A_{it-1}) + e_{it}$$

TA_{it} :第i行业,第j家公司,第t期总应计数,以营业利润减去经营活动现金流得到;

A_{it-1} :第i行业中,第j家公司,第t-1期资产总额;

ΔREV_{it} :第i行业中,第j家公司,第t期的主营业务收入变动数;

ΔREC_{it} :第i行业中,第j家公司,第t期的应收帐款变动数;

PPE_{it} :第i行业中,第j家公司,第t期的厂场设备的总额;

e_{it} :第i行业中,第j家公司,第t期的误差项。

文中首先利用各行业当年的财务数据,以普通最小二乘法(OLS)建立各年度非操控性应计数(NDA)模式,即估计出各行业各年度之系数,根据估计的系数,计算出各公司各年度的拟合值,然后通过将该年度的总应计数(TA)减去拟合值,就得出操控性应计数(DA),计算操控性应计数的公式如下:

$$DA_{it} = TA_{it}/A_{it-1} - \left\{ \hat{a}_{it}(1/A_{it-1}) + \hat{b}_{it}[(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/A_{it-1}] + \hat{g}_{it}(PPE_{it}/A_{it-1}) \right\}$$

因为上市公司资金被大股东占用后,既有可能通过盈余管理的方式来调高利润以保住上市资格或者获取配股资格,也有可能通过调减利润进行利润平滑或者在已经出现亏损的情况下进行巨额摊销。因此本文仿照大多数的文献,以操控性应计数的绝对值(|DA|)来衡量盈余管理(Jones 1991; DeFond and Jambaly 1994; Francis et al, 1999)。

(二) 资金占用的衡量

关于资金占用的计量,通过上市公司年报中的关联方交易部分,我们可以找到控股股东^①对上市公司资金占用的数据^②。本文参照李增泉等(2004)的做法,将大股东占用上市公司资金情况划分为“经营性资金占用”与“非经营性资金占用”,经营性资金往来包括关联方交易中的应收帐款、预付帐款、应付帐款和预收帐款四个会计科目,因为这四个会计科目都是由经营性活动所引起。非经营性活动则包括“其他应收款”、“其他应付款”二个会计科目,因为这些科目所涉及的资金往来都和经营性活动无关。

(三) 回归模型的建立

根据过去的盈余管理文献,有很多的变量与操控性应计数有关,因而在建立模型时必须把下列变量作为控制变量。根据Watts和Zimmerman(1986)的研究,负债比例(LEV较高的公司为了避免违反有关债务契约条款,管理当局有可能操纵盈余。DeFond和Jambaly 1994和Warfield等(1995)的研究则认为负债比例与操控性应计数正相关,但是,高负债比率的企业也有可能和财务困境有关,因而有压低盈余以获取重新协议时较优厚债务条件的动机(DeAngelo et al, 1994),因而负债比率(LEV)的预期符

^① 本文所计算的控股股东占用上市公司的资金,也包括控股股东的其他子公司对上市公司的资金占用,当然这些公司可能与上市公司无任何关联关系。

^② 本文中参照李增泉等(2004)的做法,不考虑“应收票据”和“应付票据”两个科目,因为根据法律,相关票据的偿付期限通常低于6个月,所以属于正常的资金往来。

号无法确定。Dechow等(1995)的研究显示经营活动现金流量(OCF)与操控性应计数负相关,因而我们也预期经营活动现金流量符号为负。Ghosh和Moon(2003)则指出成长型公司(GW)操控性应计数较大。Becker等(1998)和Franci等(1999)的研究则显示大事务所更有可能限制操控性应计数,本文以国际四大(BIG4)在国内的合资所作为代理变量,预期符号为负。Becker等(1998)还认为公司规模(SIZE)可能代表多的遗漏变量,因而文中也将公司规模作为控制变量。根据Franci等(1996)的研究,当公司有较大的潜在内生应计项目时,管理当局操纵盈余的空间越大,因此本文也将总应计数(TA)作为一个控制变量,预期符号为正。根据陆建桥(1999)、Antik等(2002)以及Frankel等(2002)的研究,亏损(LOSS)公司更有可能进行盈余操纵,亏损公司在扭亏为盈年度(LP)会作出调增收益的应计会计处理,因而本文也将其作为控制变量。另外上市公司的审计意见也可能与操控性应计数有关(OPNION),一般被出具非标审计意见的公司操控性应计数可能性越大。此外,根据Kasznik(1999)、Kothari(2001)等的研究,上市公司的盈余业绩通常与非正常应计数正相关,因此本文以ROE作为经营业绩的衡量指标,以控制盈利对非正常应计数的影响。另外,为了控制不同年度的数据之间可能存在的序列相关性,本文在对混合数据进行回归时,还设置了二个年度哑变量。

综上所述,本文通过多变量回归的方式建立的回归模型如下:

$$|DA_{it}| = b_0 + b_1 TUNNEL_{it} + b_2 SIZE_{it} + b_3 LEV_{it} + b_4 OCF_{it} + b_5 TA_{it} + b_6 LOSS_{it} + b_7 LP_{it} + b_8 GW_{it} + b_9 ROE_{it} + b_{10} BIG4_{it} + b_{11} OPNION_{it} + b_{12} YEAR_{2000} + b_{13} YEAR_{2001}$$

其中,变量的定义如下(下标*i*代表公司别,*t*代表年度别):

|DA|:操控性应计数绝对数除以公司期初总资产;

TUNNEL:大股东及其附属公司净占用的资金除以期初总资产;

SIZE:公司规模,以期末总资产的对数表示;

LEV:期末总负债除以期末总资产;

OCF:经营活动净现金流量除以期初总资产;

TA:总应计数除以年初总资产;

LOSS:哑变量,如果公司当年净利润为负则为1,否则为0

LP:哑变量,如果公司当年由亏损转为盈利则为1,否则为0

GW:成长性,以主营业务收入的增长率表示;

ROE:净资产收益率,以净利润除以净资产;

BIG4:哑变量,如果上市公司是由四大审计的则为1,否则为0

OPNION:哑变量,如果上市公司当年被出具非标准审计意见则为1,否则为0

YEAR:哑变量,若数据属于2000年或2001年则为1,否则为0

(四)本文的数据来源

本文以2000年至2002年三年的深沪两市除金融类之外的所有A股公司作为研究样本^①,由于操控性应计数的计算涉及到上年的数据,因而不包括当年上市的公司,再扣除数据缺失的样本,本文的样本总数为2996个公司年,其中2000年至2002年的样本数分别为882、1013、1101。本文的财务数据来源于深圳国泰君安公司的CSMAR数据库,审计意见及审计事务所的数据来源于Wind数据库,资金占用的数据来源于聚源数据库。本文的数据处理使用的是EXCEL2000及FoxPro V7.0变量的描述性统计及回归分析使用的是SPSS13.0及EVIEW5.0

^① 由于大股东占用上市公司的资金情况比较严重,中国证监会2003年颁布了《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》对控股股东及其关联方无偿占用上市公司资金问题进行规范,并在当年对这一情况进行了清查。因而在本文的研究中没有包括2003年的数据。

三、实证检验及结果

(一)描述性统计结果

表 1 描述了大股东占用上市公司资金的具体情况。从表 1 中可看出,大股东与上市公司之间的资金往来还是比较频繁的,而且控股股东及其关联方从上市公司借入资金都超过了借出给上市公司的资金。上市公司经营性借出资金各年分别达到总资产的 3.9%、3.5%和 3.7%;而非经营性借出则分别达到了 4.8%、4.2%和 5.3%;但上市公司从控股股东及其关联方借入资金,无论是从家数还是占总资产的比重都小于借出数,例如上市公司从控股股东处非经营性借入资金数各年分别为 1.8%、1.9%和 2.0%;而经营性借入则只有 1.1%、0.9%和 1.1%。净借出数分别为 5.9%、4.9%和 5.6%。

表 1 大股东占用上市公司资金情况描述

	2000(882家)		2001(1013家)		2002(1101家)	
	家数比%	占资产比%	家数比%	占资产比%	家数比%	占资产比%
经营性借出	37.8(333)	3.9	39.6(401)	3.5	61.5(677)	3.7
非经营性借出	47.1(415)	4.8	47.8(484)	4.2	69.8(769)	5.3
经营性借入	25.3(223)	1.1	30.6(310)	0.9	48.0(529)	1.1
非经营性借入	30.8(272)	1.8	38.0(385)	1.9	59.8(658)	2.0
净借出		5.9		4.9		5.6

表 2 是样本的描述性统计,分别描述了变量的最大值、最小值、平均值、中位数以及标准差。从表 2 我们看出 DA 资金占用及其他控制变量的一些描述性统计情况。

表 2 样本公司变量的描述性统计

变量名	样本量	均值	中位数	最大值	最小值	标准差
DA	2996	0.06575399	0.04446955	1.234828	0.000025	0.078825458
SIZE	2996	20.995874	20.937301	26.6324	17.8847	0.8688638
LEV	2996	0.471628	0.445563	8.5021	0.0000	0.3455750
OCF	2996	0.051914	0.048753	0.9446	-1.4504	0.1048675
TA	2996	0.070233	0.047882	1.6737	0.0000	0.0864374
LOSS	2996	0.12	0.00	1	0	0.322
LP	2996	0.05	0.00	10	0.222	
GW	2996	0.338936	0.123277	86.3810	-4.4110	2.4720304
ROE	2996	0.092801	0.061319	255.3877	-21.2214	4.7170151
BG4	2996	0.06	0.00	1	0	0.240
OPNDN	2996	0.13	0.00	1	0	0.339
TUNNEL	2996	0.034332	0.000814	3.9216	-0.5493	0.1297073

(二)单因素分析

本文还进行了变量的 Pearson 及 Spearman 相关系数(表略去)检验。从相关系数可以看出,资金占用(TUNNEL)与 DA 之间的 Pearson 及 Spearman 相关系数分别在 1%及 5%的水平上显著。这和我们的假说是一致的。

(三)多变量回归分析

表 3 是包括控制变量的多变量回归分析的结果,为了证实本文的假说,分别以分年度样本和混合样本进行了回归分析。

表 3

资金占用对盈余管理的影响

	预期符号	混合样本	2000	2001	2002
(Constant)	?	0.052(***) 0.002	0.052 0.104	0.055(*) 0.054	0.046(*) 0.069
TUNNEL	+	0.010(**) 0.032	0.023(**) 0.038	0.012 0.200	0.014(**) 0.020
SIZE	?	-0.002(**) 0.012	-0.002 0.162	-0.002 0.119	-0.002 0.210
LEV	?	0.005(**) 0.017	0.010 0.108	0.009(***) 0.008	0.000 0.944
OCF	-	-0.058(***) 0.000	0.008 0.239	-0.077(***) 0.000	-0.117(***) 0.000
TA	+	0.787(***) .000	0.781(***) 0.000	0.762(***) 0.000	0.836(***) 0.000
LOSS	+	-0.008(***) 0.000	-0.003 0.311	-0.004 0.153	-0.020(***) 0.000
LP	+	-0.001 0.420	0.008 0.104	-0.006 0.140	-0.010(***) 0.008
GW	+	0.001(***) 0.000	0.003(***) 0.000	0.005(***) 0.000	-0.001(***) 0.030
ROE	+	0.000(***) 0.002	0.002 0.359	0.001 0.243	0.000(***) 0.007
BI ₄	-	-0.007(***) 0.005	-0.007 0.149	-0.005 0.136	-0.007(***) 0.027
OPNDIN	+	0.000 0.450	0.005 0.116	0.001 0.431	-0.002 0.255
YEAR ₂₀₀₀	?	0.006(***) 0.001			
YEAR ₂₀₀₁	?	0.002 0.145			
Adjusted R Square		0.799	0.805	0.802	0.823
F(P值)		916.553(0.000)	331.824(0.000)	374.469(0.000)	465.110(0.000)

注: 1 ***、**、* 分别表示在 1%、5%和 10%的水平上显著;

2 各自变量若有预期符号, 则为单尾检验, 若无则为双尾检验;

3 测试变量和控制变量的 VIF值都小于 2(未列表), 说明自变量之间不存在共线性问题。

在控制其他变量影响的情况下, 多变量回归的结果表明, 当以 DA作为盈余管理的衡量指标时, 混合样本中资金占用情况与企业盈余管理是正相关的, 而且在 5%的水平上是显著的, 分年度回归分析的结果, 2000年和 2002年同样在 5%的统计水平上显著相关, 但 2001年的回归结果在符号上与预期是一致的, 但是统计上是不显著的 (P值为 0.200)。

就控制变量来说, 企业规模变量 (SIZE)是和 DA显著负相关的, 说明规模越大的企业进行盈余操纵的可能性越小, 而负债比率 (LEV)是与 DA显著正相关的, 说明负债比率越高的企业越有可能进行盈余操纵, 以减少违反债务契约的可能条款, 这与 Dechow和 Jambalo(1994)、Warfield等 (1995)的研究结论是一致的。此外, DA与 OCF显著负相关, 与预期符号相符, 说明经营现金流越高的企业, 越没有动机进行盈余操纵。DA与 TA显著正相关, 也与预期的一致, 说明企业的操控性应计数的大小是与总的应计

数相关的。成长性(GW)与DA显著正相关,即成长性越高的公司DA可能越大,这也与以前的文献结论一致。是否由“四大”审计公司的合资所审计(BIG4)与DA显著负相关,说明在我国,“四大”审计的合资所(含成员所)相对审计质量还是较高的,在一定程度上更能抑制上市公司的盈余操纵。审计意见(OPINION)与DA是正相关的,说明DA越高的公司,越有可能被出具非标准的审计意见,但是在统计上是不显著的。另外公司是否亏损(LOSS)以及是否扭亏为盈(LP)两个哑变量与DA都是负相关的,但亏损哑变量是统计显著的,而LP哑变量在统计上不显著,这与预期的符号刚好相反,但这与陆建桥(1999)的结论并非不一致,因为上市公司进行盈余管理的方式很多,操控性应计数只是其中最基本的一种方式,很多企业通过关联交易、非货币性交易等活动操纵线下项目进行盈余管理(陈信元、原红旗,1998)因而亏损公司可能更多地直接通过线下项目进行盈余管理。

(四)敏感性分析

为了验证本文假说,本文还进行了敏感性测试,在敏感性测试中,将样本中未发生资金占用的公司样本剔除,即只以发生资金占用的公司作为样本,然后分别以分年度样本与混合样本再进行回归(回归的结果在此省略,如有需要可与作者联系)。

从回归结果我们看出,资金占用与DA仍然是显著正相关的,分年度的数据和前面的结果一样,有两年是显著正相关的,另有一年符号一致,但统计不显著。其他控制变量的结果与前面的结论仍然一致。总之,敏感性测试的结果仍然支持本文的假说。

四、结论及政策建议

本文以2000—2002年非金融类上市A股公司作为样本,研究了控股股东对上市公司的资金占用与上市公司的盈余管理情况,实证结果表明,控股股东对上市公司的资金占用与上市公司的盈余管理程度正相关,控股股东对上市公司资金占用越多,上市公司进行盈余管理的空间越大。从而证实了控股股东资金占用不仅可能损害上市公司的利益,而且会降低上市公司会计信息的质量,从而加剧了市场上的信息不对称,更严重地损害了中小股东的利益。本文的研究结论可以为有关证券监管部门监管大股东对上市公司资金的无偿占用提供更多的经验证据。

参考文献:

- 陈信元,原红旗. 1998 上市公司资产重组财务会计问题研究[J]. 会计研究(6)
- 姜国华,岳衡. 2005 大股东资金占用上市公司资金与上市公司股票回报率关系的研究[J]. 管理世界(9)
- 陆建桥. 1999 中国亏损上市公司盈余管理实证研究[D]. 上海财经大学博士学位论文.
- 李东平. 2001 大股东控制、盈余管理与上市公司业绩滑坡[D]. 上海财经大学博士学位论文.
- 刘峰,贺建刚. 2004 股权结构与大股东利益实现方式的选择[J]. 中国会计评论(6)
- 李增泉,孙铮,王志伟. 2004 “掏空”与所有权安排——来自我国上市公司大股东资金占用的经验证据[J]. 会计研究(12)
- 张鸣,五俊秋. 2005 大股东控制、资金占用与公司价值[R]. 上海财经大学工作论文.
- ANTLE R ELZABETH G GANAPATHIN ZHOU L. 2002 The joint determination of audit fees, non-audit fees and abnormal accruals[R]. Working Paper, Yale University
- BERTRAND M MEHTA P MULLANATHAN S. 2002 Ferreting out Tunneling: an application to Indian business groups[J]. The Quarterly Journal of Economics 117: 121—148
- BECKER C DEFOND M JIAMBALVO J SUBRAMANAYAM K. 1998 The effect of audit quality on earnings management[J]. Contemporary Accounting Research 15: 1—24
- CIAESSENS S DJANKOV S LANG L H P. 2000 The separation of ownership and control in East Asian corporations[J]. Journal of Financial Economics, 58: 81—112
- CIAESSENS S DJANKOV S FAN J P H LANG L H P. 2002 Disentangling the incentives and entrenchment effects of large shareholding[J]. The Journal of Finance 57: 2741—2771
- DECHOW P SLOAN R SWEENEY A. 1995 Detecting earnings management[J]. The Accounting Review, 70: 193—225

- DEFOND M JAMBALOV J 1994 Debt covenant violation and manipulation of accruals J. Journal of Accounting and Economics 17 145—176
- DEANGELO H DEANGELO L SKINNER D 1994 Accounting choices in troubled companies J. Journal of Accounting and Economics , 17 113—143
- FRANCIS J MAYDEW E SPARKSH 1999 The role of Big6 auditors in the credible reporting of accruals J. Auditing: A Journal of Practice and Theory 18 17—34
- FRANKEL R MARILYN J NELSON 2002 The relations between auditors fee for non— audit services and earnings quality J. The Accounting Review, 77 71— 105.
- GHOSH A MOON D 2003 Does auditors tenure impair audit quality [R]. Working Paper The Securities and Exchange Commission
- JONES J 1991 Earnings management during import relief investigations J. Journal of Accounting Research 29 193—228
- JOHNSON S R BOONE A P FREDMAN B E 2000 Corporate governance in the Asian Financial Crisis J. Journal of Financial Economics 58 141—186
- JOHNSON S LA PORTA R LOPEZ— DE— SILANES F SHLEIFER A 2000 Tunneling J. American Economics Review 90 22—27
- KASZNIK R 1999 On the association between voluntary disclosure and earnings management J. Journal of Accounting Research 37: 57—81
- KOTHARIS P 2001 Capital markets research in accounting J. Journal of Accounting and Economics 31 105—231
- LA PORTA R LOPEZ— DE— SILANES F SHLEIFER A VISHNY RW. 1999 Corporate ownership around the world J. The Journal of Finance 54 471—517
- MORCK R SHLEIFER A VISHNY RW. 1988 Management ownership and market valuation: an empirical analysis J. Journal of Financial Economics 20 293—315
- SHLEIFER A VISHNY R 1986 Large shareholders and corporate control J. Journal of Political Economy 94 461—691.
- SHLEIFER A VISHNY R 1997. A survey of corporate governance J. Journal of Finance 52 737—783
- WARFIELD T WILD J WILD K 1995 Managerial ownership, accounting choices, and informativeness of earnings J. Journal of Accounting and Economics 20 61—69

Controlling Shareholder's Embezzlement of Listed Company's Funds and Earnings Management

ZHOU Zhong-sheng CHEN Jun

(Management School, Xiamen University, Xiamen 361005)

Abstract: Based on the data of all A-share listed companies over the period 2000-2002 in Shenzhen and Shanghai Securities Exchange, this paper investigates the relationship between controlling shareholder's embezzlement of listed company's funds and listed company's earnings management. We find the significant positive relationship, namely the more listed company's funds are embezzled by controlling shareholder, the more severely the listed company's earnings are managed. This result suggests that controlling shareholder's embezzlement of listed company's funds not only may affect the listed company's performance, but also may lower the quality of listed company's accounting information.

Key words: large shareholder's control, embezzlement of funds, earnings management, discretionary accruals

(责任编辑 杨莲娜)