

# 社会资本、法律保护与 IPO 盈余管理<sup>\*</sup>

潘越 吴超鹏 史晓康

(厦门大学经济学院 管理学院 361005)

**【摘要】**本文引入“社会资本”这一社会学概念，首次从微观视角实证研究我国各省社会资本水平差异对上市公司 IPO 盈余管理行为的影响，并进而深入探讨社会资本与法律保护这两种外部约束机制在影响公司盈余管理决策方面的相互替代作用。结果发现：在社会资本水平较高的省份，上市公司更不可能进行 IPO 盈余管理，而且社会资本与法律保护在公司 IPO 盈余管理决策中所起的作用是可替代的，即在我国法律保护比较薄弱的地区，社会资本对 IPO 盈余管理行为的约束作用更加显著；反之反是。本文的研究不仅拓展了盈余管理的研究领域，而且丰富了社会资本与法律保护替代作用的研究。

**【关键词】**社会资本 法律保护 IPO 盈余管理

## 一、引言

自 20 世纪 90 年代以来，IPO 过程中的盈余管理 (Earnings Management) 问题一直受到国内外会计和财务学界的广泛关注。大量的研究表明，IPO 公司为了满足上市条件和以更高的发行价格募集到更多的资金，普遍存在对披露的会计信息进行包装的“盈余管理”行为 (Loughran 和 Ritter, 1997; Teoh, Welch 和 Wong, 1998; Aharony, Lee 和 Wong, 2000; 林舒和魏明海, 2000)。

很显然，IPO 公司的盈余管理行为会在一定程度上误导投资者对公司真实价值的判断，损害投资者的利益，干扰资本市场的资源配置功能。因此，规范 IPO 公司的信息披露行为，一直是各国资本市场监管的重点内容。从目前各国政府出台的规范措施来看，主要都是从完善会计准则和加强对会计舞弊行为的法律惩罚等方面，来约束上市公司的盈余管理行为。然而，鉴于会计应计制的存在、会计政策选择的弹性、以及 IPO 公司的招股说明书本身就是模拟股份制运行的假设前提下列比较财务报告，有关重大会计调整必须予以追溯调整等客观因素的存在，为 IPO 公司创造了平滑收益的机会，为盈余管理留下了空间，使得此类盈余管理成为一种“合法”的行为。在这种情况下，市场对上市公司盈余管理行为的监管难度是很大的。对于这类处于“法律灰色地带”但并不道德的盈余管理行为，依靠完善会计准则或者加强法律监管等外部约束固然重要，但往往也有其鞭长莫及之短。因此，如何依靠社会资本积累，即通过提高社会诚信、社会道德水准，来约束管理层此类“合法但不道德”的盈余管理行为，已经成为一个越来越重要的新课题。

诚信、道德规范都属于社会资本的概念范畴 (Putnam, 1993)。社会资本作为法律制度、经济制度这些正式制度之外的一种非正式制度 (戴亦一等, 2009)，利用其所包含的信任、社会规范和社会网络这些要素，潜移默化地影响着企业管理者的行为。对于法律不是很健全、执法效率不是很高的发展中国家而言，社会资本能通过自律和规范，达到更有效的约束效果 (Guiso, Sapienza 和 Zingales, 2004)。因此，本文认为，要实现 IPO 盈余管理行为的有效监管，除了必要的法律约束之外，社会资本的作用也不容忽视。受儒家传统文化的熏陶和影响，我国的社会资本水平在国际上名列前茅 (LLSV, 1997)。虽然我国的社会资本整体水平比较高，但各地区间存在很大差异。这一独特的社会文化环境，为本文直接研究社会资本在微观层面如何发挥作用提供了极为理想的样本。鉴此，本文研究的第一个主题是：我国各省区的社会资本水平差

\* 本文系国家自然科学基金 (70902039)、福建省社科基金 (2009C009) 的阶段性成果。

异是否会影响以及如何影响该地区 IPO 公司的盈余管理行为?

更进一步, Knack 和 Keefer (1997), Guiso, Sapienza 和 Zingales (2004) 认为, 社会资本在法律制度不健全的社会中作用比较大。Allen Qian 和 Qian (2005) 提出了著名的“中国之谜”——中国的法律保护薄弱, 但其经济增长却相当强劲, 这似乎与 LLSV 的法律与经济发展理论相悖。他们对此的解释是, 中国存在着相应的法律保护替代机制, 其中, 信任、声誉和关系是最重要的替代机制。Ang Cheng 和 Wu (2009), 潘越等 (2009) 指出, 在中国这样一个法律保护较差的国家, 社会资本是替代法律保护促进经济增长的一种重要机制。然而, 也有一些学者对 Allen, Qian 和 Qian (2005) 的结论提出反对意见, 如 Ayyagari Deminguc-Kunt 和 Maksimovic (2007), Fan Morck, Xu 和 Yeung (2009)。<sup>①</sup> 基于这一研究分歧, 本文研究的第二个主题是: 在我国法律保护比较薄弱的地区, 社会资本对 IPO 盈余管理的作用是否更加显著? 本文尝试从 IPO 盈余管理这一微观视角, 以一国内各地区的法律环境差异为背景, 来探讨社会资本与法律保护的替代关系, 进一步探索“中国之谜”的答案, 为这场国际学术界的争论提供新的证据支持。

本文将基于社会资本的概念进行理论分析, 构建研究假设, 并通过收集 1998-2007 年间沪深两市 834 家 IPO 公司为研究样本, 研究省际社会资本水平的差异对我国上市公司 IPO 盈余管理行为的影响, 并考察社会资本与法律保护在影响公司盈余管理决策方面的替代作用。与现有的研究相比, 本文的学术贡献主要体现在如下两个方面: 第一, 拓展了盈余管理的研究领域。盈余管理一直是会计与财务领域的研究热点, 虽然这方面的国内外研究文献可谓汗牛充栋 (Tao, Welch 和 Wong 1998, 徐浩萍, 2004, 陆亚飞和魏涛, 2006, 吴联生、薄仙慧和王亚平, 2007), 但将“社会资本”的概念引入研究公司 IPO 盈余管理行为, 本文尚属首次; 第二, 丰富了社会资本与法律保护替代关系的研究。虽然如前所述, 已有学者从不同角度论证了社会资本与法律保护的替代关系, 但本文选择一个独特的视角——IPO 盈余管理, 来探讨这两种外部环境约束机制的替代作用, 这是此前国内外学者都没有尝试过的研究思路。

## 二、理论分析与研究假设

### (一) 社会资本的经济概念

社会资本是个社会学概念, 本文主要探讨社会资本的经济学定义。LLSV (1997) 在总结了 Coleman (1990), Putnam (1993) 和 Fukuyama (1995) 等人研究的基础上, 提出社会资本是指“一个社会中人们的合作倾向, 也就是说, 在社会资本比较高的社会里, 人们倾向于通过信任与合作来获得社会效率的最大化, 而不是互相猜疑、互相算计导致‘囚徒困境式’无效率的结果。”Knack 和 Keefer (1997) 则进一步强调社会诚信、道德规范和团队精神都属于社会资本的经济学定义范畴。

### (二) 社会资本与 IPO 盈余管理

本文重点探讨社会资本如何影响公司在 IPO 时的盈余管理行为:

首先, 社会资本作为一种诚信、社会规范, 会内在地影响着行为人的道德品质, 制约着行为人的行为规则。在社会资本水平比较高的地区, 人们的社会诚信意识比较强, 更愿意遵守社会道德规范, 更容易接受社会道德规范的制约, 因此当地上市公司的管理者在 IPO 时进行盈余管理的可能性比较小。

其次, 在社会资本水平比较高的地区, 企业守信用的程度也比较高, 当上市公司来自较为诚信地区时, 投资者比较容易认可和接受来自这些地区的上市公司, 会更倾向于认购社会资本较高地区的公司股票, 并愿意付出较高的价格 (Guiso, Sapienza 和 Zingales, 2008)。因此, 该类地区 IPO 公司通过盈余管理提高发行价格的动机也就不那么强烈。

最后, 由于 IPO 发行人和投资者之间存在严重的信息不对称, 这样一来, 发行公司的管理层就有可能进行盈余管理, 以达到增加报告盈余, 从而增加发行收益的目的 (Allen 和 Faulhaber, 1989)。而在社会资本水平较高的省份, 社团组织和社会网络较为发达 (Putnam, 1993), 人际间的交流比较广泛, 信息沟通相对通畅, 投资者和发行公司之间信息不对称的程度相对较轻, 因此管理层利用信息不对称操纵利润的可能性也就会大大降低。

基于以上原因, 本文推出如下假设:

假设 1: 在社会资本水平比较高的省份或地区, 当地上市公司在 IPO 时进行盈余管理的可能性相对较小, 具体表现为 IPO 盈余管理的程度较低。

### (三) 社会资本与投资者法律保护之间的替代作用

已有研究表明, 社会资本的作用在投资者法律保护不健全的社会中更加显著。这是因为, 在法律实施机制较弱的社会

<sup>①</sup> Ayyagari Deminguc-Kunt 和 Maksimovic (2007) 批评 Allen, Qian 和 Qian (2005) 夸大了声誉和关系机制在中国企业融资中的作用。而 Fan 等 (2009) 也批评说: 中国法律保护水平比发达国家差, 而经济增长却快于发达国家, 不是因为法律保护不起作用, 而是因为中国经济总量的起点比较低。

中，法律对上市公司的约束力比较小，法律对投资者的保护能力较弱，交易的达成以及商业合同的执行将更多地依赖双方的信任与合作，此时社会资本所起的作用会更加明显。Knack 和 Keefer (1997) 发现，信任对于贫穷国家而言更为重要，因为这些国家的法律和金融部门更为脆弱。Guisa Sapienza和 Zingales (2004) 对意大利各省的研究表明：在司法效率很低的省份，社会资本在金融发展中所起的作用比司法效率比较高的省份大。Allen, Qian和 Qian (2005) 对中国在不完善的法律体系下取得骄人经济增长的解释是：私营企业可以从丰富的非正式融资渠道获得大量的资金来支持其经济增长，而非正式融资渠道，如向亲戚、朋友、民间非正式金融机构进行短期借贷，只能凭信任、关系、声誉来维系这种融资关系，因为这种融资渠道难以获得法律体系的有效保护。Ang Cheng和 Wu (2009) 通过考察社会资本在吸引外资高科技企业在华投资方面的重要作用发现，在中国，社会资本是法律保护的一种重要替代机制。潘越等 (2009) 则通过考察中国各省社会资本水平对上市公司各种投资决策的影响，得到相同的结论。由此，本文推出如下假设：

假设 2 社会资本与法律保护在影响公司 IPO 盈余管理决策方面存在替代关系，即在法律保护比较薄弱的省份或地区，社会资本对 IPO 盈余管理的影响更加显著；反之则反是。

### 三、研究设计

#### (一) 研究样本与数据来源

本文选择 1998-2007 年在深沪两市 IPO 的 A 股公司作为研究样本。在样本筛选时本文剔除了如下类型的企业：(1) 金融保险类公司；(2) 财务数据和市场数据缺失的公司。

本文中社会资本数据来自张维迎和柯荣住 (2002) 以及张俊生、曾亚敏 (2005)。地区法律保护水平和金融发展水平数据来源于樊纲、王小鲁和朱恒鹏 (2007) 编制的《中国市场化指数》<sup>②</sup>。其余财务数据和市场数据来自锐思数据库和 WIND 数据库。发行前的会计数据如若数据库缺失，由作者逐一搜集年报和招股说明书整理而得。

#### (二) 检验模型及相关变量说明

为检验本文提出的理论假设，构造了如下两个基本检验模型：

模型一：

$$DTAC_{i,t} = \alpha + \beta_1 social\ capital + \beta_2 provincial\_controls_{i,t-1} + \beta_3 fim\_controls_{i,t} + \beta_4 industry + \beta_5 year + \epsilon_{i,t} \quad (1)$$

模型二：

$$DTAC_{i,t} = \alpha + \beta_1 social\ capital + \beta_2 social\ capital \times Law + \beta_3 provincial\_controls_{i,t-1} + \beta_4 fim\_controls_{i,t} + \beta_5 industry + \beta_6 year + \epsilon_{i,t} \quad (2)$$

模型中各有关变量的定义见表 1。为避免内生性问题，在模型中，省际控制变量滞后一期。因为盈余管理是来自当期的财务压力，因此，公司层面控制变量取当期数据。

表 1 变量定义及计算方法

含 义	变量名	变量定义
因变量：IPO 盈余管理程度	DTAC	IPO 当年操纵性总应计利润 (利用修正 Jones 模型计算得出)
解释变量：社会资本	Socialcapital	中国各省守信状况调查
法律保护水平	Law	《中国市场化指数》中的“市场中介组织的发育和法律制度环境”
省际控制变量：金融发展水平	Finance	《中国市场化指数》中的“金融业的市场化”指数
政府干预水平	GovInter	《中国市场化指数》中的“减少政府对企业的干预”指数
公司控制变量：公司规模	Size	Log (公司总资产)
资产负债率	Lev	负债总额 / 资产总额
上期操控性总应计利润	DTAC - 1	t-1 期操控性总应计利润
标准化的经营性活动净现金流	CFO	以期初资产总额标准化的经营性净现金流
标准化后的 t+1 期净利润	EAR + 1	以期初资产总额标准化的下一期净利润
年度控制变量	Year	年度虚拟变量，用来控制时间的影响
行业控制变量	Industry	行业虚拟变量，用来控制不同行业的影响

② 由于《中国市场化指数》中披露的全国各地市场化数据是从 2001 年开始，截止到 2005 年，因此本文需要用到的省际变量数据在 2001 年之前的，以 2001 年的数据近似替代，而文中 2006 年的变量以 2005 年的数据近似替代。

1. 因变量

本文采用分行业分年度的修正 Jones模型 (Dechow, Sloan 和 Sweeney, 1995) 作为估计盈余管理的基本模型, 该模型估计出的可操纵性总应计利润 (Discretionary Total Accruals DTAC) 即为企业出于某种动机而进行的盈余管理。本文以 IPO 当年的 DTAC 衡量公司的 IPO 盈余管理程度。估计过程如下:

首先, 计算总应计利润总额 (Total Accruals TAC):

$$TAC_{i,t} = E_{i,t} - CFO_{i,t} \tag{3}$$

其中,  $TAC_{i,t}$  为第  $i$  个公司第  $t$  期总应计利润;  $E_{i,t}$  为第  $i$  个公司第  $t$  期净利润;  $CFO_{i,t}$  为第  $i$  个公司第  $t$  期的经营活动产生的现金流量。

接下来计算非操纵性总应计利润 (Non-discretionary Total Accruals NDTAC):

分行业、分年度地对方程 (4) 进行回归, 并将方程 (4) 的回归系数代入方程 (5) 得到非操纵性总应计利润 NDTAC。

$$\frac{TAC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = \beta_0 \left[ \frac{1}{TA_{i,t-1}} \right] + \beta_1 \left[ \frac{\Delta SALES_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right] + \beta_2 \left[ \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right] + \varepsilon_{it} \tag{4}$$

$$NDTAC_{i,t} = \beta_0 \left[ \frac{1}{TA_{i,t-1}} \right] + \beta_1 \left[ \frac{\Delta SALES_{i,t} - \Delta AR_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right] + \beta_2 \left[ \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right] \tag{5}$$

其中,  $TA_{i,t-1}$  为第  $i$  个公司第  $t-1$  期期末总资产;  $\Delta SALES_{i,t}$  为第  $i$  个公司主营业务收入第  $t$  期相对于第  $t-1$  期的增加额;  $PPE_{i,t}$  为第  $i$  个公司第  $t$  期期末固定资产总额;  $NDTAC_{i,t}$  为第  $i$  个公司第  $t$  期非操纵性总应计利润;  $\Delta AR_{i,t}$  为第  $i$  个公司应收款项第  $t$  期期末余额相对于第  $t-1$  期期末余额的增加额。

最后计算可操纵性总应计利润 DTAC:  $DTAC_{i,t} = \frac{TAC_{i,t}}{TA_{i,t}} - NDTAC_{i,t}$  (6)

2 解释变量

(1) 社会资本变量: 张维迎和柯荣住 (2002) 提供了大陆 31 个省市自治区的守信程度排名。本文参考 Ang cheng 和 wu (2009), 潘越等 (2009) 的研究, 采用张维迎和柯荣住 (2002) 的数据度量我国大陆各省市自治区的信任度, 并以此作为各地区社会资本的衡量指标。

(2) 地区法律保护水平: 本文参考夏立军、方轶强 (2005) 的研究, 选取《中国市场化指数》中“市场中介组织的发育和法律制度环境”这一指标代表各省区的法律保护水平。通常, 该指标得分越高, 说明该地区的法治水平也就越高。

四、实证结果分析

(一) IPO 盈余管理程度的描述性统计结果

表 2 描述了可操纵应计 DTAC 在 IPO 前后的变化趋势。表 2 中 DTAC 的均值结果清晰地显示了, IPO 前就存在明显的正向盈余管理, 而且盈余管理程度继续加大, 在 IPO 当年达到最大值。但是, IPO 之后 DTAC 就呈现迅速下降趋势。中值结果的时间序列分布与均值结果基本相同, 说明我国上市公司存在配合 IPO 的盈余管理行为。

表 2 可操纵应计的描述性统计

	t-1	t0	t+1	t+2	t+3
均值 (p值)	2.984% (0.000)	5.653% (0.000)	1.325% (0.000)	-0.314% (0.181)	-0.921% (0.000)
中值 (p值)	2.357% (0.000)	4.402% (0.000)	1.039% (0.000)	-0.137% (0.402)	-0.248% (0.273)
样本量 N	834	834	834	720	639

(二) 回归结果分析

1. 社会资本对 IPO 盈余管理的影响

表 3 报告了模型一、二的估计结果。为了更清晰地揭示社会资本对 IPO 盈余管理的影响机制, 本文进一步将总样本区分为保守组 (DTAC 位于前 1/4 区间) 和激进组 (DTAC 位于后 1/4 区间)。在模型估计中, 本文对模型标准误进行异方差调整和公司观测值自相关调整, 以获得较准确的  $t$  统计量。

表 3 的前三列检验的是各省社会资本水平对当地上市公司 IPO 当期盈余管理的影响结果。列 1 是以总样本进行回归的检验结果。从列 1 的结果来看, 在控制各种影响因素之后, 社会资本的系数显著为负, 这表明一省的社会资本水平越高,

企业的守信程度越高,企业越不可能在 IPO 时进行盈余管理。在各种控制变量中,政府干预的系数显著为负,这说明地方政府对经济活动干预的越厉害,该地区公司在 IPO 时进行盈余管理的可能性越大<sup>③</sup>,但一省的金融发展水平对公司 IPO 盈余管理决策的影响却并不显著。此外,如果公司的规模越大、前期的盈余管理程度越高,当期经营性活动产生的现金流越少,则 IPO 盈余管理现象越严重。

表 3 中列 2 和列 3 分别是针对保守组公司和激进组公司 IPO 盈余管理的回归。结果显示,两组公司的差别比较显著。对于激进组公司来说,社会资本对 IPO 盈余管理产生显著的负面影响,但对于保守组来说,社会资本对盈余管理的约束力却非常不明显,没有通过显著性检验。社会资本对两类公司盈余管理的影响存在差异是因为,相对保守组公司来说,激进组公司的正向 IPO 盈余管理现象要严重得多,这说明激进组公司的社会诚信意识与保守组公司相比相差甚远,社会资本因素对激进组这类公司盈余管理行为所能起到的约束作用自然也就更为显著。以上结果从另一个角度印证了本文的假设 1。

总体而言,模型一的统计结果相当稳健。与本文的研究假设 1 相一致,在控制各种影响因素之后,一省的社会资本水平显著影响着当地上市公司的 IPO 盈余管理决策:在社会资本水平较高的省份,当地上市公司进行 IPO 盈余管理的动机更不强烈。

表 3 假设检验结果

	社会资本对 IPO 盈余管理的影响			社会资本与法律保护的替代作用		
	总样本	保守组	激进组	总样本	保守组	激进组
	1	2	3	4	5	6
Social Capital	- 0.0004** (- 2.32)	0.0000 (0.13)	- 0.0005*** (- 2.77)	- 0.0003* (- 1.59)	- 0.0002 (- 0.38)	- 0.0005* (- 2.12)
Social Capital × Law				0.0014** (2.64)	0.0002 (0.77)	0.0021*** (4.24)
Finance	- 0.0030 (- 0.59)	- 0.0137 (- 1.05)	- 0.0026 (- 0.32)	- 0.0033 (- 0.65)	- 0.0131 (- 0.73)	- 0.0018 (- 0.21)
GovInter	- 0.0094*** (- 3.18)	0.0013 (0.86)	- 0.0171*** (- 4.17)	- 0.0097*** (- 3.59)	0.0008 (0.91)	- 0.0148*** (- 4.21)
Size	0.0278** (3.16)	0.0621*** (2.72)	0.0132*** (3.65)	0.0280*** (3.17)	0.0620*** (2.63)	0.0114*** (3.53)
Lev	- 0.0703 (- 1.20)	0.0661 (0.38)	- 0.0663 (- 0.62)	- 0.0711 (- 0.95)	0.0731 (0.49)	- 0.0547 (- 0.40)
DTAC-1	0.3576*** (10.46)	- 0.0268 (- 0.24)	0.6369*** (14.52)	0.3433*** (9.27)	- 0.0210 (- 0.33)	0.6294*** (13.69)
CFO	- 0.7851*** (- 17.95)	- 0.6629*** (- 5.71)	- 0.6088*** (- 7.28)	- 0.7843*** (16.92)	- 0.6527*** (- 5.77)	- 0.5979*** (- 7.11)
EAR+1	0.0093 (0.62)	0.0056 (0.71)	0.1051 (1.27)	0.0091 (0.63)	0.0051 (0.45)	0.1048 (1.18)
Industry & Year	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Adj-R <sup>2</sup>	0.5814	0.4831	0.6312	0.5923	0.4735	0.6379

③ 政府干预指数分值越高,意味着地方政府干预越不严重。

## 2 社会资本与法律保护的替代作用

表 3 的后三列进一步检验了在 IPO 盈余管理决策过程中社会资本与法律保护的替代关系。结果显示, 激进组的结果与总样本一致: 社会资本的影响系数始终显著为负, 而一省社会资本与法律保护水平的交乘项  $Social\ capital \times Law$  的回归系数显著为正。这一结果表明, 在 IPO 盈余管理过程中, 社会资本与法律保护这两种影响机制是可替代的: 在地区法律保护相对薄弱的情况下, 社会资本对 IPO 盈余管理行为的制约作用会大大加强。这一结论支持本文的研究假设 2。而对于保守组公司来说, 社会资本对 IPO 盈余管理的影响并不显著, 地区法律保护水平的强弱对社会资本的作用也没有影响。此外, 模型二中控制变量的影响与模型一基本一致。

## 五、稳健性检验

正如 Ang, Cheng 和 Wu (2009) 所指出的, 前述分析可能存在“逆向因果问题”, 也就是说不是较高的社会资本规范和约束了公司的 IPO 盈余管理行为, 而有可能是企业自觉约束自身的不诚信行为 (如 IPO 盈余管理), 而导致当地社会资本水平的提高。为了解决这个问题, 参考 Ang, Cheng 和 Wu (2009)、潘越等 (2009) 的研究, 本文采用工具变量法, 选择的工具变量是一个省份的无偿献血率。Guiso, Sapienza 和 Zingales (2004) 认为, 一个地区的无偿献血率能够反映一个社会人们的道德规范, 因此引用该指标衡量该地区的社会资本水平。考察信任度指数与无偿献血率之间的相关性, 结果发现两个指标之间的相关系数高达 0.855。更重要的是, 无偿献血率不受企业盈余管理行为的影响, 所以能够避免“逆向因果问题”的干扰。结果显示, 无偿献血率是非常有效的工具变量, 而且本文的研究结果是稳健的, 采用无偿献血率作为工具变量并没有改变本文的基本结论。

此外, 表 2 的结果显示, 我国上市公司在 IPO 前期就已存在明显的盈余管理。为此, 本文以 IPO 前一期的盈余管理作为因变量, 重新实施以上实证过程, 结果没有改变, 仍然支持本文的理论假设 (相关结果留存备索)。

## 六、结论与启示

本文以 1998-2007 年在深沪两市 IPO 的 A 股公司作为研究样本, 实证检验了我国各省社会资本水平的差异对各地公司 IPO 盈余管理行为的影响, 并进一步考察了法律保护与社会资本两种机制的替代关系。本文的主要研究结论如下:

(1) 社会资本显著地影响着我国上市公司的 IPO 盈余管理行为: 在控制了各种影响因素之后, 相比于社会资本水平较低的省份, 社会资本水平较高省份的上市公司, 在其 IPO 时管理层进行盈余管理的可能性较小, 其招股说明书所披露的会计信息可信度比较高。这是因为在社会资本水平较高的地区, 人们的诚信度较高, 更愿意遵守社会规范, 公司管理层对诸如盈余管理之类的不道德甚至不合法行为的自我约束力比较强。

(2) 社会资本与法律保护在影响公司 IPO 盈余管理方面的作用具有可替代性: 即在我国法律保护比较薄弱的地区, 社会资本对 IPO 盈余管理行为的约束作用更加显著; 但在法治水平较高的地区, 社会资本的这种约束作用就要小得多, 甚至可能不起作用。

### 主要参考文献

- 陆正飞, 魏涛. 2006 配股后业务下降: 盈余管理后果与真实业绩滑坡. 会计研究, 8: 52~59.
- 潘越, 戴亦一, 吴超鹏, 刘建亮. 2009 社会资本、政治关系与公司投资决策. 经济研究, 11: 82~94.
- 徐浩萍. 2004 会计盈余管理与独立审计计量. 会计研究, 1: 44~49.
- 吴联生, 薄仙慧, 王亚平. 2007 避免亏损的盈余管理程度: 上市公司与非上市公司的比较. 会计研究, 2: 44~51.
- Allen F., Qian J. and Qian M. 2005 Law, Finance and Economic Growth in China. *Journal of Financial Economics* 77 (1): 57~116.
- Ang J., Cheng Y., and Wu C. 2009 Social Capital, Cultural Biases, and Foreign Investment in Innovation: Evidence from China. Florida State University working paper.
- Guiso, L., Sapienza P. and Zingales L. 2004 The Role of Social Capital in Financial Development. *American Economic Review*, 94: 526~556.
- La Porta R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer A. and Vishny R. 1997. Trust in Large Organization. *American Economic Review*, 87: 333~338.

## English Abstracts of Main Papers

### Research on the defects of expected loss model and independence of accounting supervision

— based on analysis of IASB Exposure Draft Financial Instruments

#### Amortised Cost and Impairment

*Zheng Wei*

In Nov. 2009, IASB proposed an 'expected loss model' in its Exposure Draft Financial Instruments Amortised Cost and Impairment to replace the 'incurred loss model' put forward in IAS 39. The comparative analysis of both models and other impairment models will lead to such a conclusion that the expected loss model proposed by IASB can be recognized as a compromise to prudential financial regulator, while it deviates from 'incurred' concept in tradition of accounting and turn to 'future expect' concept. However, the theoretical defects of expected loss model and the limitation in its effect determine that it is difficult to be generally accepted. Moreover, the more important problem exists in concerns that accounting standards setting will compromise to pressure from outside, e.g. the prudential financial regulator, for it will destroy the independence of professional accounting supervision which is not only a vital premise for the effectiveness of accounting supervision and the quality of accounting information, but also the results of the peculiar property roots in basic accounting theory. Therefore, it's necessary to maintain the independence and authority of accounting supervision, in the aspects of reforming accounting administration system, coordinating different supervision systems relates to accounting, improving the financial accounting concept framework, and strengthening international participation and coordinate, as well.

### Social Capital, Law Protection and IPO Earnings Management

*Pan Yue et al*

This paper introduces this sociological notion "social capital", firstly empirically studies the influence of the different levels of social capital of Chinese provinces on IPO earnings management of Listed companies, and further deeply explores the mutual substituting role of social capital and law protection these two exterior restricting mechanisms in IPO earnings management decisions. We find that in provinces with higher levels of social capital, the listed companies are less likely to manage the IPO earnings; moreover, the role of social capital and law protection is substituting in companies' IPO earnings management decisions, in other words, in the region in which the level of law protection is relatively weaker, social capital tends to have a stronger influence on IPO earnings management, and vice versa. Our study has not only extended the research of earnings management, but also enriches the studies in the substituting role of social capital and law protection.

### The Construction and Application of the Framework on Management Accounting

#### Research Methods

— The basic Analysis on the Literature Review Management Accounting Research

*Project Team of Central University of Finance and Economics*

With the stronger international and domestic competition and the forthcoming of the new phenomena & information, the management accounting theory and practice will be faced with the significant challenge. Therefore, it will be important to construct the framework of management accounting research.