

# 非经常性损益披露监管与归类变更盈余管理

——来自中国上市公司的证据

周夏飞 魏 炜

(浙江大学 经济学院, 浙江 杭州 310027)

**[摘 要]** 长期以来,非经常性损益在我国企业盈余管理中有着举足轻重的作用,大量企业通过增加非经常性损益净额来提高净利润,这引起了监管部门的高度重视。随着有关部门对非经常性损益披露监管的日益重视,扣非后净利润指标在资本市场中发挥着越来越重要的作用。然而,我国上市公司通过两条路径操控了扣非后净利润:一是通过经常性费用和非经常性损失或经常性收入和非经常性收益之间的归类变更,从源头上操纵了营业外收支,进而改变了非经常性损益金额的确认;二是在披露非经常性损益表时有选择地隐瞒,尽可能少披露收益,而对损失披露较充分。两种方式归类变更盈余管理的存在大大降低了报表披露的非经常性损益和扣非后净利润指标的可信度,也抑制了非经常性损益披露监管政策作用的发挥。

**[关键词]** 归类变更;扣非后净利润;营业外收支;非经常性损益;监管政策;盈余管理

## Regulatory Policies to Non-recurring Gains and Losses and Classification Shifting Earnings Management: Evidences from Chinese Listed Companies

Zhou Xiafei Wei Wei

(College of Economics, Zhejiang University, Hangzhou 310027, China)

**Abstract:** Extraordinary items have played a very important role in earnings management of Chinese listed companies. Many companies use extraordinary gains to increase net profits, which have attracted the attention of the China Securities Regulatory Commission (CSRC). With more and more strict regulatory policies placed on extraordinary items, non-recurring-excluded net profits have become an important indicator in the capital market. Are non-recurring-excluded net profits that companies disclose reliable? Do regulatory policies to extraordinary items really make corporate performance better? Few literatures focus on this topic.

Theoretically, there are two means that Chinese listed companies can use to manipulate the non-recurring-excluded profits. One is to manipulate non-business income/expense by classification shifting

[收稿日期] 2015-04-02

[本刊网址·在线杂志] <http://www.journals.zju.edu.cn/soc>

[在线优先出版日期] 2015-09-06

[网络连续型出版物号] CN33-6000/C

[基金项目] 浙江省教育厅科研项目(Y201329939)

[作者简介] 1. 周夏飞(<http://orcid.org/0000-0002-5207-885X>),女,浙江大学经济学院副教授,主要从事财务与金融研究; 2. 魏炜(<http://orcid.org/0000-0001-6561-4765>),男,浙江大学经济学院硕士研究生,主要从事财务与金融研究。

between core expenses and non-recurring losses or between operate incomes and non-recurring gains, which changes the acknowledgement of non-recurring items. The other is to disclose non-recurring gains and losses selectively. To be specific, they disclose non-recurring gains as small as possible while make fuller disclosure of non-recurring losses. Both of these two means of Classification Shifting Earnings Management contribute to higher non-recurring-excluded net profits but they do not change the amount of net profits. Based on the empirical model developed by Mcvay and using the data of A-share companies from 2007 to 2013, this paper finds that Chinese listed companies do use such two means of classification shifting earnings management and tiny-profits or SEO companies are more likely to do so.

The innovative points of this paper are as follows: (1) We prove that classification shifting also exists when Chinese listed companies disclose non-recurring gains and losses statements. So far as we know, no research has focused on this question before; (2) We find that Chinese listed companies shift non-recurring gains to operate income and shift core expenses to non-recurring losses, while existing researches only find the latter.

This paper provides a theoretical and empirical basis for recognizing the reliability of non-recurring-excluded net profits that Chinese listed companies disclose and the analyzing effects of regulatory policies to extraordinary items' disclosure. The existence of Classification Shifting Earnings Management harms not only the reliability of non-recurring gains and losses and non-recurring-excluded net profits companies disclose but also the efficiency of regulatory policies to extraordinary items' disclosure. How to recognize the motivation and evidence of Classification Shifting Earnings Management is a big puzzle for both theoretical researches and our contemporary practices.

**Key words:** classification shifting; non-recurring-excluded profits; non-business income and expense; non-recurring gains and losses; regulatory policy; earnings management

## 一、引言

盈余管理是公司财务研究领域一个古老又具有生命力的话题,理论界对应计项目和真实活动两种方式盈余管理的研究相对较为成熟,而对第三种新型的方式——归类变更盈余管理的研究则仍处于起步阶段。归类变更盈余管理的大样本考察最早由 McVay 完成。她利用美国公司的数据,发现管理层为了迎合投资者预期和分析师预测,存在将经常性费用归为特殊损失项目以提高核心收益的机会主义行为<sup>[1]</sup>。

归类变更与应计盈余和真实盈余管理的经济后果的最主要差异在于:应计项目和真实活动盈余管理都会改变利润总额,而归类变更并不改变利润总额,仅改变了利润在经常性项目和非经常性项目中的分布,因而这种方式更隐蔽,更不易被审计师发现。这也正是归类变更盈余管理尚未引起理论界和实务界广泛关注的原因之一。国内学者对归类变更盈余管理的研究较少,本研究填补了国内这一研究领域的空白。

我国资本市场的多项监管政策都将扣除非经常性损益后净利润(下称扣非后净利润)作为监管利润指标(见表1),包括对IPO、公开发行证券、特别处理、恢复上市等多项资本市场行为的监管,因此上市公司有动机通过归类变更操纵扣非后净利润的指标来达到相应的政策要求。具体有两种操纵方式,一是将经常性费用转移到营业外支出,或者将营业外收入转移到营业收入;二是选择性地在非经常性损益表中披露非经常性损益项目,即尽可能少披露非经常性收入而多披露非经常性损失事项。

表 1 2006年后主要的扣非利润监管政策

政策出台时间	规则发布部门	监管对象	具体内容
2006年5月	证监会	IPO	最近三个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币3 000万元,净利润以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据
2006年5月	证监会	配股	最近三个会计年度连续盈利;扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比,以低者作为计算依据
2006年5月	证监会	公开增发股票和公开发行可转换债券	最近三年加权平均净资产收益率平均不低于6%(扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比,以低者作为计算依据)
2006年5月	证监会	其他特别处理及撤销	撤销股票交易退市风险警示后,若扣除非经常性损益后的净利润为负值,要进行其他特别处理;被其他特别处理以后最近一个会计年度,只有扣非后净利润为正值,才能撤销处理
2012年7月	沪深证交所	恢复上市	被暂停上市的公司最近一个会计年度经审计的扣除非经常性损益前后的净利润均为正值
2012年7月	上交所	重新上市	终止上市的公司最近两个会计年度经审计的净利润均为正值且累计超过2 000万元(净利润以扣除非经常性损益前后的低者为计算依据)

本研究试图检验我国上市公司是否存在上述两类归类变更行为,以考察扣非后净利润指标的真实性与可信度,进而为证监会非经常性损益披露监管政策的作用评价提供参考。通过构建实证模型,我们利用中国A股主板上市公司2007年至2013年的数据分别考察了上述两种归类变更行为,并在微利公司和公开增发公司中发现了第一种归类变更存在的证据,在全样本公司中发现了第二种归类变更存在的证据。

与以往研究相比,本文的贡献主要有两点:一是首次考察了非经常性损益表的归类变更盈余管理,这是基于我国会计信息披露特色的研究。二是发现了部分公司同时存在通过营业外收入和营业外支出归类变更的证据,此前张子余、张天西仅发现营业外支出归类变更的证据<sup>[2]</sup>。本文的研究结论对监管部门修正监管规则和投资者识别企业真实业绩均有一定的参考价值。

## 二、机理分析与研究假设

### (一) 非经常性损益披露监管下归类变更盈余管理的方式

国外已有研究表明,对利润构成中的非经常性项目与经常性项目进行重分类或选择性披露是一种有效提高核心盈余的管理行为。Collins等研究发现,管理层在信息披露时通常喜欢弱化偶发性的利得项目,强化一些偶发性的损失类项目,从而使核心利润最大化<sup>[3]</sup>。Dye研究表明,管理层倾向于根据不同意图划分融资性租赁和经营性租赁,或是将一些偶发性利得项目归为经常性收入,从而在利润表项目归类和真实交易两个方面实现最为优化的盈余管理<sup>[4]</sup>。Burgstahler等和Moehrle的研究表明,上市公司存在将具有持续性质的费用项目归为非经常性损失,从而操纵利润结构的行为<sup>[5-6]</sup>。McVay实证研究指出,美国上市公司普遍存在归类变更盈余管理行为,尤其是当存在迎合分析师预测的动机时,这种行为更加明显<sup>[1]</sup>。Fan借鉴McVay的方法,发现公司在第四

季度实施归类变更盈余管理的可能性更大,在未达到盈利预期或应计项目盈余管理受限时尤其如此<sup>[7]</sup>。Abernathy 等通过实证研究指出,当公司应计项目和真实活动盈余管理的能力和空间受限时,更有可能采取归类变更行为<sup>[8]</sup>。

我国资本市场监管规则、会计准则及信息披露制度与国外存在一定的差异,因此,我国上市公司的归类变更盈余管理行为是否存在及方式如何都是值得探讨的问题。

### 1. 会计处理的归类变更

中国证监会于1999年12月在《公开发行股票上市公司信息披露的内容与格式准则第二号〈年度报告的内容与格式〉》中首次使用“非经常性损益”概念,随后经过多次修订,沿用至今的规则是2008年证监会发布的《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号——非经常性损益》。非经常性损益概念的出台与长达15年的运用,强化了扣非后净利润的重要性,扣非后净利润逐渐成为监管利润,在资本市场资源配置决策中发挥着重要作用。扣非后净利润、监管利润及非经常性损益之间的关系可以用以下等式表示:

$$\begin{aligned} \text{监管利润} &= \text{扣非后净利润与净利润中较低者} \\ \text{扣非后净利润} &= \text{净利润} - (\text{非经常性收入} - \text{非经常性损失}) \\ &= \text{净利润} - \text{非经常性损益净额} \end{aligned}$$

随着上市公司相关监管政策对扣非后净利润的运用越来越多,上市公司产生了降低非经常性损益净额及提高扣非后净利润的动机,以满足监管机构对上市公司有关扣非后净利润的要求与投资者的期望。降低非经常性损益净额不外乎减少非经常性收益和增加非经常性损失,但并不是所有这些行为都会带来扣非后净利润的提高。我们把降低非经常性损益净额区分为真实降低与归类降低等各种情况,具体如表2所示,可见,只有归类降低的情况会带来扣非后净利润的提高。

表2 非经常性损益净额对扣非后净利润影响的类别

项目	真实增减非经常性损益净额		归类增减非经常性损益净额		真实增加并归类减少非经常性损益净额
	增加	减少	增加	减少	
净利润	增加	减少	不变	不变	增加
扣非后净利润	不变	不变	减少	增加	增加

国内学者近几年也开始关注这种归类变更。早在2006年,吴溪就发现了一家将经常性费用归为非经常性损失而被监管部门发现并要求纠正的A股公司<sup>[9]</sup>。樊行健、郑珺认为,我国对非经常性损益的研究忽视了非经常性损益具体项目的归类安排,即隐蔽性更强的分类转移问题<sup>[10]</sup>。披露制度本身的目的是提高上市公司盈余质量,但就目前来看,仍然存在执行不一致的情况,间接且隐蔽的分类转移问题是值得关注的方向之一。郑珺等认为,会计环境是一种开放的、动态的环境,经营中的不确定性不断增大,导致经常与非经常之间的界限逐渐模糊,从而加大了对非经常性损益项目判断的难度,也给公司管理层利用项目难以判断而实施分类平滑提供了机会<sup>[11]</sup>。

在我国,非经常性收益与损失是监管概念,而不是会计科目。利润表中哪些项目会涉及非经常性损益项目是值得探讨的问题。2008年颁布的非经常性损益规则虽然更明确了非经常性损益的判断标准,并具体化了其所包含的项目,但与会计科目的对应关系还是纷繁复杂,并会受到主观判断的影响,这也为上市公司归类变更提供了可能。本文梳理了非经常性损益项目与会计科目的基本对应关系,具体见表3。

表3 非经常性损益项目与会计科目的基本对应关系

非经常性损益项目	影响利润表的会计科目
1. 非流动性资产处置损益,包括已计提资产减值准备的冲销部分	营业外收入、营业外支出、投资收益
2. 越权审批,或无正式批准文件,或偶发性的税收返还、减免	营业外收入
3. 计入当期损益的政府补助,但与公司正常经营业务密切相关,符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外	营业外收入
4. 计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	财务费用、其他业务收入
5. 企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益	营业外收入
6. 非货币性资产交换损益	主营业务收入、主营业务成本、其他业务收入、其他业务成本、投资收益、营业外收入、营业外支出
7. 委托他人投资或管理资产的损益	管理费用
8. 因不可抗力因素,如遭受自然灾害而计提的各项资产减值准备	资产减值损失
9. 债务重组损益	营业外收入、营业外支出
10. 企业重组费用,如安置职工的支出、整合费用等	管理费用、冲减所有者权益
11. 交易价格显失公允的交易产生的超过公允价值部分的损益	营业外收入
12. 同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益	净利润项目下单列项目反映
13. 与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益	营业外收入、营业外支出、销售费用等
14. 除与公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外,持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益,以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	公允价值变动损益、投资收益
15. 单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	资产减值损失
16. 对外委托贷款取得的损益	投资收益
17. 采用公允价值模式进行后续计量的投资性房地产公允价值变动产生的损益	公允价值变动损益
18. 根据税收、会计等法律、法规的要求对当期损益进行一次性调整对当期损益的影响	涉及利润表的多个科目
19. 受托经营取得的托管费收入	其他业务收入、业务成本、管理费用
20. 除上述各项之外的其他营业外收入和支出	营业外收入、营业外支出
21. 其他符合非经常性损益定义的损益项目	涉及利润表的多个科目

根据表3,大量的非经常性损益项目对应营业外收支科目,而且营业外收入与支出一般都会被报表使用者识别为非经常性损益。借鉴已有研究,本文将公司的核心利润定义为:核心利润=(营业收入-营业成本-销售费用-管理费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用本年摊销)/营业收入<sup>[2]</sup>。由于公司的核心利润与公司所处的行业及环境相关,因此我们认为,如果公司在同行中具有异常高的核心利润并同时具有异常低的营业外收入,则公司可能存在将营业外收入归入营业收入的归类变更;同样,如果公司在同行中具有异

常高的核心利润并同时具有异常高的营业外支出,则公司可能存在将经常性费用(管理费用、销售费用等)归入营业外支出的归类变更。这两种归类变更都会引起非经常性损益净额直观数据的减少,从而增加扣非后净利润。

魏涛等也认为,非经常性损益在上市公司盈余管理中有着很重要的作用<sup>[12]</sup>,即上市公司可能存在通过提高非经常性损益净额以提高净利润的行为。但本文认为上市公司更有可能在真实提高非经常性损益净额的基础上,通过归类变更降低非经常性损益净额以提高扣非后的净利润。因此,非经常性损益披露监管带来的第一种归类变更的盈余管理方式可以表述为:

方式1:在会计处理中将非经常性收益归类为经常性营业收入,将经常性费用归类为非经常性损失。

## 2. 报告披露的归类变更

我国非经常性损益披露监管政策的又一特色是企业必须在年报中单列非经常性损益项目及金额(下称非经常性损益表),利润表中含有的非经常性损益项目是否完整真实地披露在非经常性损益表中,将直接影响扣非后净利润的计算。

虽然如表3所示,大量的非经常性损益项目与利润表的营业外收入、营业外支出、投资收益、公允价值变动损益、资产减值损失等科目相关,但这些科目也可能含有一些经常性收益与经常性支出,所以从利润表到非经常性损益表涉及第二次分类的问题,拉长了非经常性损益净额形成的链条,从而也带来了二次归类变更的可能。郑朝晖指出,东湖高新将利率互换公允价值变动损失这一正常有效套期保值归入了非经常性损益,从而避免触发追送股份的条件<sup>[13]</sup>。如果说第一种归类变更是注册会计师审计的对象,那么第二种归类变更也许成了审计的真空地带。《中国注册会计师审计准则第1101号——财务报表审计的目标和一般原则》规定,财务报表审计的目标是注册会计师通过执行审计工作,对财务报表的合法性、公允性发表审计意见。注册会计师的审计责任是按审计准则的规定对财务报表发表审计意见。但非经常性损益并不是一个财务会计指标,没有单独体现在财务报表中,仅仅是信息披露指标。我国非经常性损益只是一个需要在财务报告中进行表外披露的概念,而在APB等准则中对应的相关项目是要求列示在财务报表上的具体项目<sup>[10]</sup>。所以,注册会计师会淡化对非经常性损益的审计责任。证监会在《解释性公告第1号——非经常性损益》(2008)中规定:注册会计师为公司招股说明书、定期报告、申请发行新股材料中的财务报告出具审计报告或审核报告时,应对非经常性损益项目、金额和附注说明予以充分关注,并对公司披露的非经常性损益及其说明的真实性、准确性、完整性及合理性进行核实。根据这个规定,审计人员的责任只是在财务报告审计中予以充分关注与核实,并没有被要求对非经常性损益发表专项审计意见。这些事实都造成了目前对非经常性损益项目的审核力度不足,审计人员不够重视,审计责任不够明确。审计真空也就成了上市公司实施非经常性损益归类变更的空间。

从利润表到编制非经常性损益表的过程诱发了上市公司另一种归类变更,我们把这种方式表述为:

方式2:在报告披露中尽可能少地披露非经常性收益项目,并尽可能多地披露非经常性损失项目。

比如,上市公司将几项政府补助计入了营业外收入,但未在非经常性损益表中充分披露,只披露了其中一两项政府补助或者披露的金额小于实际金额。由于扣非后净利润是由净利润扣除非经常性损益净额计算得到的,这种方式能够通过降低非经常性损益净额来提高扣非后净利润。如果公司具有异常高的扣非后净利润,同时伴随着异常低的非经常性损益净额,则公司可能采取了这种方式的归类变更。

## (二) 非经常性损益披露监管下归类变更盈余管理的动机

归类变更盈余管理不影响净利润,但会影响扣非后净利润。那么,哪些公司具有更强烈的归类变更盈余管理动机?

McVay认为,管理层进行归类变更盈余管理的原因在于市场对核心收益和非经常性损益的反应不同,管理层多为了迎合分析师预测和投资者期望而进行归类变更<sup>[1]</sup>。Fan等发现存在较强归类变更动机的公司包括三类:一是零盈余公司,二是营业利润零增长公司,三是利润刚好达到分析师预测的公司<sup>[7]</sup>。

由于我国资本市场相对于发达国家仍处于起步阶段,迎合分析师预测而进行盈余管理的动机可能并不适用于我国。当前国内学者的大量研究表明,满足监管规则要求是我国上市公司盈余管理的主要原因<sup>[12,14-15]</sup>。有鉴于此,下文将从扣非利润监管政策考察上市公司归类变更盈余管理的动机。

首先,上市公司再融资监管政策中的监管利润均为净利润和扣非后净利润中的较低者,具体而言,对于公开增发,要求三年平均净资产收益率和扣非后的净资产收益率均不低于6%;对于配股,则要求连续三年净利润和扣非后净利润中较低者为正<sup>①</sup>。其次,2012年后,在退市监管的恢复上市环节,要求净利润和扣非后净利润均为正。无论是配股还是恢复上市,都要求监管利润为正,由此可以推测,处于盈亏边缘的公司有强烈的动机进行盈余管理以达到微利。事实上,非经常性损益在上市公司扭亏中发挥了很大的作用<sup>[12]</sup>,但倘若其大量运用非经常性收益,如借助政府补助等达成盈利目标,并且充分披露非经常性损益项目,那么由于其非经常性损益净额一般较大,扣非后净利润可能依然为负,无法达到监管政策要求。另外,即使不考虑配股条件,公司也有强烈的动机维持盈利状态<sup>②</sup>,避免亏损,以维护自身财务形象。高雨等研究发现,在非经常性损益披露监管政策出台后,盈利公司具有明显的分类转移盈余管理的动机与表现特征<sup>[16]32-42</sup>。张子余等的研究表明,某类特殊微利公司存在将利润表中的部分核心费用转移到营业外支出项目的归类变更盈余管理的行为<sup>[2]</sup>。

另外,已有学者研究发现公开增发公司采取了盈余管理行为。王克敏、刘博发现,我国上市公司为达到公开增发业绩门槛,公开增发前通过可操控应计进行向上盈余管理<sup>[14]</sup>。我们认为,公开增发公司可能也存在着归类变更盈余管理。由于公开增发的硬性财务条件为三年平均ROE和扣非后ROE都达到6%及以上,对有明确增发需求的公司而言,倘若其扣非后ROE正处于6%边缘,或者说略低于6%,为了符合增发条件,企业就会有强烈的动机利用归类变更提高扣非后ROE。因而,我们提出研究假设:

微利公司和公开增发公司有较强的动机为了达到监管利润要求而进行归类变更盈余管理。

针对上文阐述的两种归类变更方式,我们将研究假设具体表述如下:

H1:微利公司和公开增发公司的异常核心利润与营业外收入负相关,与营业外支出正相关。

H2:微利公司和公开增发公司的异常扣非后净利润与披露的非经常性损益净额正相关。

本文将微利公司界定为ROE或扣非后ROE在(0,0.2%)区间的公司;对公开增发公司,将其增发前三个年度定义为动机年度。由于两类公司样本数均较少,实证分析中将两类公司合并为动机公司进行分析。

① 2006年后的再融资政策。

② 这里的盈利是指净利润和扣非后净利润同时为正。

### 三、模型构建与数据

#### (一) 第一种归类变更的考察

对归类变更方式一,我们通过异常核心利润与营业外收支的关系来考察。

首先,我们借鉴 McVay 的模型<sup>[1]</sup>估计合理的核心利润,将核心利润分为预期部分和未预期部分:

$$CE_t = \beta_0 + \beta_1 CE_{t-1} + \beta_2 ATO_t + \beta_3 Accruals_t + \beta_4 Accruals_{t-1} + \beta_5 \Delta Sales_t + \beta_6 Neg\Delta Sales_t + \epsilon_t \quad (1)$$

(1)式中,  $CE_t$  为核心利润(见上文定义),由财务报表数据计算得到,考虑到核心收益具有持续性,故将其滞后一期项作为解释变量引入模型。 $ATO_t$  为净经营资产周转率,第  $t$  期期末净经营资产  $NOA_t = \text{期末经营资产} - \text{期末经营负债} = (\text{资产合计} - \text{货币资金} - \text{交易性金融资产} - \text{应收利息} - \text{可供出售金融资产} - \text{持有至到期投资}) - (\text{负债合计} - \text{短期借款} - \text{交易性金融负债} - \text{应付利息} - \text{长期借款} - \text{应付债券})$ ;  $ATO_t = \text{第 } t \text{ 期营业收入} / \text{第 } t \text{ 期平均净经营资产}$ ,将资产周转率纳入模型是因为它与销售利润率负相关<sup>[17]</sup>。Sloan 发现,应计利润水平对未来的业绩表现有一定的影响,同时考虑到应计盈余管理的存在使当期业绩与当期的应计利润水平正相关,因而将应计利润  $Accruals_t$  和其滞后一期项纳入模型<sup>[18]</sup>。 $\Delta Sales_t$  为销售收入(营业收入)增长率,随着销售收入的增长,单位销售收入对应的固定成本减小; $Neg\Delta Sales_t$  这一变量较特殊,当  $\Delta Sales_t$  小于 0 时,其取值与  $\Delta Sales_t$  相同,当  $\Delta Sales_t$  大于 0 时,其取值为 0。销售上升时成本的变化大于销售下降相同幅度时成本的变化<sup>[19]</sup>,  $Neg\Delta Sales$  的意义正在于刻画这种差异。除净经营资产周转率和营业收入增长率外,所有变量均为经营收入平减后的相对值。

对模型(1)进行回归,得到被解释变量核心利润( $CE_t$ )的估计值,将其作为预期核心利润,实际的核心利润与预期核心利润的差额(即残差项)作为异常(未预期)部分,记为  $UNCE_t$ 。然后,我们将考察异常核心利润( $UNCE_t$ )和营业外收支的关系,以此来推断第一种归类变更的存在。如上所述,若企业存在将经常性费用转移到营业外支出,或将营业外收入计入营业收入的行为,则异常核心利润将表现为与营业外支出正相关,与营业外收入负相关。故建立如下模型:

$$UNCE_t = \beta_0 + \beta_1 \text{extrainc}_t + \beta_2 \text{extraexp}_t + \epsilon_t \quad (2)$$

(2)式中,被解释变量为异常核心利润,  $\text{extrainc}_t$  为营业外收入,  $\text{extraexp}_t$  为营业外支出,若  $\beta_1$  显著为负,  $\beta_2$  显著为正,则可推断第一种归类变更存在。

#### (二) 第二种归类变更的考察

对归类变更方式二,通过异常扣非后净利润与披露的非经常性损益净额之间的关系来考察。我们构建以下模型:

$$\text{exdearning}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{exdearning}_{t-1} + \beta_2 ATO_{2t} + \beta_3 Accruals_t + \beta_4 Accruals_{t-1} + \beta_5 \Delta Sales_t + \beta_6 Neg\Delta Sales_t + \beta_7 \text{extrainc}_t + \beta_8 \text{extraexp}_t + \epsilon_t \quad (3)$$

借鉴 McVay 的思想,首先,根据(3)式估计合理的扣非后净利润<sup>[1]</sup>。(3)式中,  $\text{exdearning}_t$  为扣非后净利润,考虑到企业的利润具有持续性,将其滞后一期项纳入模型中。 $ATO_{2t}$  为总资产周转率,  $ATO_{2t} = \text{第 } t \text{ 期营业收入} / \text{第 } t \text{ 期平均总资产}$ ,与(1)中的净经营资产周转率不同,因为这里的被解释变量为净利润,而(1)中的核心利润更接近经营利润的概念。 $Accruals_t$ 、 $\Delta Sales$ 、 $Neg\Delta Sales$  的含



义与(1)式同。 $extrainc_t$  为营业外收入,  $extraexp_t$  为营业外支出,之所以把这两项纳入模型,是为了控制归类变更方式一对扣非后净利润的可能影响。除资产周转率和营业收入增长率外,所有变量均为经营收入平减后的相对值。

通过模型(3)的回归得到了扣非后净利润的估计值,实际值与估计值的差额(残差)即为异常的扣非后净利润。第二种归类变更预示着披露的非经常性损益与异常扣非后净利润的负相关。因此,建立如下模型:

$$unexdearning_t = \beta_0 + \beta_1 \text{extraitem}_t + \epsilon_t \quad (4)$$

(4)式中,左边  $unexdearning_t$  代表异常的扣非后净利润,右边解释变量  $\text{extraitem}_t$  表示披露的非经常性损益净额。同样,这两个变量也是经营收入平减后的相对值。若能观测到  $\beta_1$  显著为负,则可推断存在第二种归类变更。

倘若两种归类变更存在,则企业披露的非经常性损益净额和扣非后净利润就不再真实可信,这大大降低了扣非后净利润及非经常性损益披露监管政策的有效性。

### (三) 样本数据

本文选取中国 A 股主板上市公司作为研究对象,考虑到 2007 年新会计准则的实施,时间跨度选为 2007—2013 年,剔除金融保险业。由于模型(1)和(3)是基于行业和年度的截面回归,为保证估计的有效性,将行业和年度的样本数不足 15 的剔除,这样,本文共得到 6 269 个样本数据。本文使用的公司财务数据全部来自国泰安数据库,所有变量上下 5% 做缩尾处理,以剔除异常值对结果的影响。

## 四、实证结果分析

### (一) 描述性统计

表 4 列示了主要变量的统计特征。核心收益占营业收入比重的均值为 12.1%,营业外收入占营业收入的均值为 2.1%,营业外支出占营业收入比重的均值为 0.4%,未预期核心收益的均值为 0,非经常性损益占营业收入比重的均值为 2.8%,扣非后净利润占营业收入比重的均值为 1.9%。

表 4 主要变量的描述性统计

变量	均值	标准差	最小值	最大值
$CE_t$	0.121	0.151	-0.193	0.449
$UNCE_t$	0.000	0.076	-0.584	0.434
$ATO_t$	1.690	1.682	0.116	6.748
$extrainc_t$	0.021	0.036	0.000	0.145
$extraexp_t$	0.004	0.007	0.000	0.031
$Accruals_t$	-0.025	0.192	-0.470	0.414
$\Delta Sales_t$	0.156	0.322	-0.365	1.015
$ATO_{2t}$	0.725	0.488	0.122	1.940

续表 4

变量	均值	标准差	最小值	最大值
extraitems <sub>t</sub>	0.028	0.054	-0.007	0.215
exdearning <sub>t</sub>	0.019	0.123	-0.345	0.336
unexdearning <sub>t</sub>	0.000	0.057	-0.382	0.409

表 5 列示了主要变量的相关性系数。对角线下方为 spearman 相关性检验, 对角线上方为 pearson 相关性检验。可以看到, 当期核心收益与其滞后一期显著正相关, 表明其具有持续性; 核心收益与经营资产周转率显著负相关, 与 Nissim 和 Penman 的观点一致<sup>[17]</sup>; 核心收益与当期应计利润正相关, 符合我们的预期。

表 5 主要变量的相关性系数

变量	CE <sub>t</sub>	CE <sub>t-1</sub>	ATO <sub>t</sub>	Accruals <sub>t</sub>	ΔSales <sub>t</sub>	NegΔSales <sub>t</sub>	extrainc <sub>t</sub>	extraexp <sub>t</sub>
CE <sub>t</sub>	1.000	0.707 7*	-0.185 0*	0.175 8*	0.012 2	0.260 6*	-0.249 9*	-0.180 1*
CE <sub>t-1</sub>	0.721 1*	1.000 0	-0.267 9*	0.056 8*	0.073 1	0.104 3*	-0.096 8*	0.050 1*
ATO <sub>t</sub>	-0.230 7*	-0.267 9*	1.000 0	0.068 8*	0.012 7	0.178 1*	-0.200 4*	-0.202 0*
Accruals <sub>t</sub>	0.126 5*	0.056 8*	0.127 8*	1.000 0	0.003 6	0.085 2*	-0.174 4*	-0.153 3*
ΔSales <sub>t</sub>	0.253 9*	0.073 1*	0.195 0*	0.144 3*	1.000 0	0.005 3	-0.002 3	0.001 6
NegΔSales <sub>t</sub>	0.240 6*	0.104 3*	0.216 2*	0.120 1*	0.824 4*	1.000 0	-0.251 5*	-0.259 4*
extrainc <sub>t</sub>	-0.129 2*	-0.096 8*	-0.264 4*	-0.126 9*	-0.132 9*	-0.121 2*	1.000 0	0.367 6*
extraexp <sub>t</sub>	0.013 6	0.050 1*	-0.252 5*	-0.098 4*	-0.112 4*	-0.125 5*	0.283 0*	1.000 0

注: \* 表示在 1% 水平上显著。

## (二) 第一种归类变更检验

### 1. 动机组与普通组的异常核心利润均值差异

我们将全样本分为动机公司和普通公司两组。表 6 列示了动机组和普通组异常核心利润的均值比较, 普通组的未预期核心利润均值约等于 0, 而动机组的均值为正(0.011 6), 样本均值差异的 *t* 检验在 5% 水平下显著, 表明动机组存在明显的异常核心利润。

表 6 异常核心利润分样本对比

UNCE <sub>t</sub>	动机组	普通组
均值	0.011 6	-0.000 3
标准差	0.006 2	0.001 0
<i>t</i> 值	-1.94	
<i>p</i> ( <i>T</i> < <i>t</i> )	0.026	
观测值	159	6 110

### 2. 第一种归类变更动机强度的实证考察

表 7 列示了针对模型(2)三组样本分别回归的计量结果。比较三组样本的回归系数可以发现, 动机公司营业外收入的系数显著为负, 而营业外支出显著为正, 这与理论预期相符。全样本(第 3

列)和普通组(第5列)的回归结果基本一致,营业外收入和营业外支出都与异常核心利润负相关。值得注意的是,虽然全样本和普通组回归营业外收入的系数也显著为负,但系数绝对值远小于动机组,可见动机组中异常核心利润和营业外收支的关系与普通组存在显著的结构性差异。

表7 模型(2)分样本结果比较

解释变量	预期符号	全样本	动机组	普通组
extrainc <sub><i>t</i></sub>	-	-0.208*** (0.000)	-0.685*** (0.001)	-0.202*** (0.000)
extraexp <sub><i>t</i></sub>	+	-0.791*** (0.000)	4.441*** (0.004)	-0.852*** (0.000)
常数项		0.007*** (0.000)	0.012* (0.097)	0.007*** (0.000)
调整拟合优度		0.019	0.095	0.020
观测值		6 269	159	6 110

注:\*\*\*、\*\*和\*分别表示在1%、5%和10%水平下显著,括号内为*p*值,后同。

上述结果表明,在全样本公司中,我们只发现了第一种归类变更中的营业外收入显著存在的证据,但动机组确实存在第一种归类变更。

为进一步分析异常核心利润与营业外收支的关系在动机组和普通组中的结构性差异,从而更充分地证实其存在归类变更盈余管理,我们在模型(2)中引入虚拟变量,动机组为1,普通组为0,并引入该虚拟变量与营业外收入和营业外支出的交叉项,考察交叉项的参数符号及显著性。则模型为:

$$UNCE_t = \beta_0 + \beta_1 \text{extrainc}_t + \beta_2 \text{extraexp}_t + \beta_3 CS_t + \beta_4 \text{extrainc}_t * CS_t + \beta_5 \text{extraexp}_t * CS_t + \epsilon_t \quad (5)$$

模型(5)回归结果如表8所示。我们看到,extrainc<sub>*t*</sub> \* CS<sub>*t*</sub>的系数显著为负,表明在动机组中,营业外收入的减少对核心收益增加的作用更明显;extraexp<sub>*t*</sub> \* CS<sub>*t*</sub>的系数显著为正,表明在动机组中,营业外支出的增加对核心利润增加的作用更明显。并且从参数的绝对值来看,两组样本结构性差异的经济影响是较大的,这有力地说明了动机组存在第一种归类变更。

表8 归类变更动机变量的实证考察

解释变量	预期符号	UNCE <sub><i>t</i></sub>
extrainc <sub><i>t</i></sub>	-	-0.202*** (0.000)
extraexp <sub><i>t</i></sub>	+	-0.852*** (0.000)
CS <sub><i>t</i></sub>	+	0.005 (0.530)
extrainc <sub><i>t</i></sub> * CS <sub><i>t</i></sub>	-	-0.483** (0.021)
extraexp <sub><i>t</i></sub> * CS <sub><i>t</i></sub>	+	5.293*** (0.000)

续表 8

解释变量	预期符号	UNCE <sub><i>t</i></sub>
常数项		0.007*** (0.000)
调整拟合优度		0.022
观测值		6 269

上述实证结果证实了假设 H1。在扣非利润监管政策背景下,微利公司和公开增发公司作为两类具有特殊需求的公司,有强烈的动机满足监管利润要求,因而我们观测到它们明显具有的第一种归类变更方式。对于普通组,我们只观察到它们进行了第一种归类变更中的营业外收入归类变更,这可能与其动机相对不强有关。

### (三) 第二种归类变更检验

表 9 列示了动机组和普通组的异常扣非后净利润均值比较。可以看到,动机组的异常扣非后净利润显著为正(0.007 4),而普通组的异常扣非后净利润均值约为 0(-0.000 1)。

表 9 异常扣非后净利润的分样本对比

UNCE <sub><i>t</i></sub>	动机组	普通组
均值	0.007 4	-0.000 1
标准差	0.004 3	0.000 8
<i>t</i> 值	-1.52	
$p(T < t)$	0.065	
观测值	142	5 358

表 10 列示了模型(4)的回归结果,第 3 列为全样本公司,第 4 列为动机组结果。可以看到,无论是全样本公司还是动机组,披露的非经常性损益净额(extraitems<sub>*t*</sub>)的系数均显著为负,与理论预期相符,可推断企业存在第二种归类变更,我们也注意到 extraitems<sub>*t*</sub> 的系数在动机组中负的绝对值更大,这表明在动机组中归类变更盈余管理的现象更明显。

表 10 模型(4)分样本结果

解释变量	预期符号	全样本	动机组
extraitems <sub><i>t</i></sub>	—	-0.116*** (0.000)	-0.196** (0.047)
常数项		0.003*** (0.000)	0.010*** (0.004)
调整拟合优度		0.011	0.041
观测值		5500	142

上述结果证实了假设 H2。另外,结果表明,第二种方式的归类变更在全样本公司中显著存在,这可能与第二种方式的处理更简单直接有关。由于利润表中含有的非经常性损益项目是否完整真实地披露在非经常性损益表中,将直接影响扣非后净利润的计算,因而在编制非经常性损益表的过程中,企业的相关人员更能够直观地感受到少披露非经常损益净额对提高扣非后净利润的作用,

因此更容易产生归类变更的行为。相比之下,第一种归类变更对扣非后净利润的影响是间接的。

#### (四) 稳健性检验

在第一种归类变更的考察中,我们替换了核心利润的度量方法,借鉴高雨等的做法,定义非核心利润=投资收益+营业外收入-营业外支出+其他业务利润,核心利润=利润总额-非核心利润<sup>[16]</sup>。用由这种方法计算得到的核心利润去替换原模型中的核心利润变量,重新对模型(1)和模型(2)进行回归,计量结果未改变上述研究结论。

我们采用新的方法考察了第二种归类变更。借鉴 McVay 的思想<sup>[1]</sup>,我们将披露的非经常性损益净额作为因变量,将营业外收入、营业外支出、投资收益和公允价值变动损益作为解释变量,构建回归模型,估计合理的非经常性损益净额,发现动机公司组的异常非经常性损益净额(回归模型的残差部分)显著为负,而普通公司约为0,表明动机公司可能有更强的动机进行第二种归类变更盈余管理。

为剔除微利公司的样本选择对回归结果的影响,我们将界定微利公司的标准改为 ROE 或扣非后 ROE 在区间(0,0.004),按照同样的方法进行计量分析,结果未在性质上发生重大变化。

## 五、结论与政策建议

由于非经常性损益对利润贡献的不可持续性,加之过去大量公司存在利用非经常性损益进行盈余管理的行为,无论是监管部门还是投资者越来越多地使用扣除非经常损益后的净利润指标。诚然,相比净利润指标,这一指标更能反映企业的真实业绩,但扣非后利润指标的可信度也是有限的。本文发现了两条操控扣非后净利润的路径。首先,企业可以进行收入和费用(损失)项目之间的归类变更,将非经常性收益(营业外收入等)归入营业收入,或者将经常性费用归入营业外支出,从而虚增其核心收益;其次,在披露非经常性损益表时,为增加扣非后净利润,企业也会选择性隐瞒,少披露非经常收益而对非经常性损失予以充分披露。企业的归类变更行为极大地违背了证监会要求披露非经常性损益明显项目的初衷,也误导了投资者对企业真实绩效的判断。

由于归类变更盈余管理的存在,扣非后净利润这一指标事实上也被企业操纵了,这导致非经常性损益披露监管政策并没有较好地发挥应有的作用,企业依然可以利用非经常性损益进行盈余管理,并通过归类变更方式将非经常性损益隐藏起来,以达到监管利润要求。归类变更盈余管理的存在值得关注,监管部门应积极采取对策加强对这一行为的监管。如何更好地识别归类变更盈余管理的动机与证据,也是理论界和实务界共同面对的一个难题。

### [参 考 文 献]

- [ 1 ] S. E. McVay, "Earnings Management Using Classification Shifting: An Examination of Core Earnings and Special Items," *The Accounting Review*, Vol. 81, No. 3(2006), pp. 501 - 531.
- [ 2 ] 张子余、张天西:《“特殊损失项目”与“核心费用”之间的归类变更盈余管理研究》,《财经研究》2012年第3期,第70-80页。[Zhang Ziyu & Zhang Tianxi, "Classification Shifting Earnings Management: An Examination of Income-decreasing Special Items and Core Expenses," *Journal of Finance and Economics*, No. 3(2012), pp. 70 - 80.]
- [ 3 ] D. W. Collins, E. L. Maydew & I. S. Weiss, "Changes in Value Relevance of Earnings and Book Values over the Past Forty Years," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24, No. 1(1997), pp. 39 - 67.
- [ 4 ] R. Dye, "Classifications Manipulation and Nash Accounting Standards," *Journal of Accounting Research*, Vol. 40, No. 4(2002), pp. 1125 - 1162.

- [ 5 ] D. Burgstahler, J. Jiambalvo & T. Shevlin, "Do Stock Prices Fully Reflect the Implications of Special Items for Future Earnings?" *Journal of Accounting Research*, Vol. 40, No. 3(2002), pp. 585 - 612.
- [ 6 ] S. R. Moehrle, "Do Firms Use Restructuring Charge Reversals to Meet Earnings Targets?" *The Accounting Review*, Vol. 77, No. 2(2002), pp. 397 - 413.
- [ 7 ] Y. Fan, A. Barua & W. M. Cready et al., "Managing Earnings Using Classification Shifting: Evidence from Quarterly Special Items," *The Accounting Review*, Vol. 85, No. 4(2010), pp. 1303 - 1323.
- [ 8 ] J. L. Abernathy, B. Beyer & E. T. Rapley, "Earnings Management Constraints and Classification Shifting," *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 41, No. 5(2014), pp. 600 - 626.
- [ 9 ] 吴溪:《盈利指标监管与制度化的影响:以中国证券市场 ST 公司申请摘帽制度为例》,《中国会计与财务研究》2006 年第 4 期,第 95 - 115 页。[Wu Xi, "The Effects of the Institutionalization of a Profitability Requirement: Evidences from China's Special Treatment Withdrawal Regulation," *China Accounting and Finance Review*, No. 4 (2006), pp. 95 - 115.]
- [10] 樊行健、郑珺:《非经常性损益的列报:理论、准则与分析》,《会计研究》2009 年第 11 期,第 36 - 43 页。[Fan Xingjian & Zheng Jun, "An Analysis on Theory and Standards of Extraordinary Gains and Losses Presentation," *Accounting Research*, No. 11(2009), pp. 36 - 43.]
- [11] 郑珺、蒲俊梅、曹瑾:《非经常性损益列报管制下的新问题:分类平滑》,《财会月刊》2011 年第 5 期,第 46 - 47 页。[Zheng Jun, Pu Junmei & Cao Jin, "New Problems under Regulations of Extraordinary Gains and Losses Presentation: Classification Smoothing," *Finance and Accounting Monthly*, No. 5(2011), pp. 46 - 47.]
- [12] 魏涛、陆正飞、单宏伟:《非经常性损益盈余管理的动机、手段和作用研究——来自中国上市公司的经验证据》,《管理世界》2007 年第 1 期,第 113 - 121 页。[Wei Tao, Lu Zhengfei & Shan Hongwei, "A Study of the Motivation, Means and Effects of Earnings Management by Means of Extraordinary Items," *Management World*, No. 1(2007), pp. 113 - 121.]
- [13] 郑朝晖:《上市公司的 48 大财务迷局》,北京:机械工业出版社,2009 年。[Zheng Zhaohui, 48 *Big Financial Puzzles of Listed Companies*, Beijing: China Machine Press, 2009.]
- [14] 王克敏、刘博:《公开增发业绩门槛与盈余管理》,《管理世界》2012 年第 8 期,第 30 - 42 页。[Wang Kemin & Liu Bo, "SEO Performance Threshold and Earnings Management," *Management World*, No. 8(2012) pp. 30 - 42.]
- [15] 蔡春、李明、和辉:《约束条件、IPO 盈余管理方式与公司业绩——基于应计盈余管理与真实盈余管理的研究》,《会计研究》2013 年第 10 期,第 35 - 42 页。[Cai Chun, Li Ming & He Hui, "Restraint Condition, IPO Earnings Management and Corporate Performance: Viewpoint from Accruals and Real Earnings Management," *Accounting Research*, No. 10(2013), pp. 35 - 42.]
- [16] 高雨、闫绪奇:《上市公司归类变更盈余管理研究——基于政策监管视角》,《会计与经济研究》2014 年第 1 期,第 32 - 42 页。[Gao Yu & Yan Xuqi, "Earnings Management Using Classification Shifting: A Perspective of Policy Regulations," *Accounting and Economic Research*, No. 1(2014), pp. 32 - 42.]
- [17] D. Nissim & S. H. Penman, "Ratio Analysis and Equity Valuation: From Research to Practice," *Review of Accounting Studies*, No. 6(2001), pp. 109 - 154.
- [18] R. G. Sloan, "Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings?" *The Accounting Review*, Vol. 71, No. 3(1996), pp. 289 - 315.
- [19] M. C. Anderson, R. D. Banker & S. Janakiraman, "Are Selling, General, and Administrative Costs 'Sticky'?" *Journal of Accounting Research*, Vol. 41, No. 1(2003), pp. 47 - 63.
- [20] P. M. Dechow, W. Ge & C. Schrand, "Understanding Earning Quality: A Review of the Proxies, Their Determinants and Their Consequences," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 50, No. 2(2010), pp. 344 - 401.
- [21] R. C. Lipe, "The Information Contained in the Components of Earnings," *Journal of Accounting Research*, Vol. 24, No. 1(1986), pp. 37 - 64.
- [22] A. Barua, S. Lin & A. M. Sbaraglia, "Earning Management Using Discontinued Operations," *The Accounting Review*, Vol. 85, No. 5(2010), pp. 1485 - 1509.

