

**分类号：** 密级：

**论文编号：** **学号：51306470107**

**重庆理工大学硕士学位论文**

**产权性质差异、管理层过度自信与盈余质量**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **研** | **究** |  | **生:** | **余占江** |
| **指** | **导** | **教** | **师：** | **何建国 教授** |
| **学** | **位** | **类** | **型：** | **学术学位** |
| **学** | **科** | **专** | **业：** | **会计学** |
| **研** | **究** | **方** | **向：** | **财务管理** |
| **培** | **养** | **单** | **位：** | **会计学院** |

**论文完成时间： 2016 年 3 月 26 日**

**论文答辩日期：** **2016 年 6 月 6 日**

**Category Number：** **Level of Secrecy：**

**Serial Number ：** **Student Number：51306470107**

**Master's Dissertation of Chongqing University of Technology**

**State Ownership, Managerial Overconfidence and Earnings Quality**

**Postgraduate: Yu Zhanjiang**

**Supervisor:** Prof. **He Jianguo Degree Category： Academic Degree Specialty:** Accounting

**Research Direction:** Finance **Management Training Unit:** Accounting **School Thesis Deadline:** March 26, **2016**

**Oral Defense Date:** June 6, **2016**

学位论文原创性声明及使用授权声明

**重庆理工大学**

**学位论文原创性声明**

本人郑重声明：所呈交的学位论文是本人在导师的指导下，独立进行研究所取得的成果。除文中特别加以标注引用的内容外，本论文不包含任何其他个人或集体已经发表或撰写的成果、作品。对本文的研究做出重要贡献的集体和个人， 均已在文中以明确方式标明。

本人承担本声明的法律后果。

作者签名： 日期： 年 月 日

**学位论文使用授权声明**

本学位论文作者完全了解学校有关保留、使用学位论文的规定，同意学校保留并向国家有关部门或机构送交论文的复印件和电子版，允许论文被查阅和借阅。本人授权重庆理工大学可以将本学位论文的全部或部分内容编入有关数据库进行检索，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存和汇编本学位论文。

本学位论文属于（请在以下相应方框内打“√”）：

1.保密□，在年解密后适用本授权书。

2.不保密。

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 作者签名： | 日期： | 年 | 月 | 日 |
| 导师签名： | 日期： | 年 | 月 | 日 |

摘 **要**

证券市场的快速发展，上市公司的不断增加，提高了市场投资者对财务信息质量的要求。在众多的信息中，公司的盈余信息具有重要的信息含量，因此，利益相关者对上市公司的盈余信息尤为关注，并作为决策的依据。实践中，上市公司管理层受股权激励和委托代理双方信息不对称等影响，很可能会对披露的财务报告进行粉饰，再加上企业会计准则在某些规定方面具有可选择性，这给了管理层一定程度的自由裁量权和操作空间，从而对利益相关者的决策产生负面影响。过度自信指人们夸大自己对事物的真实了解程度，高估自身知识和能力水平，认为自己知识的准确性比事实中的程度更高的一种认知偏差。管理层也存在过度自信的心理，而且其优于普通人们的知识、职位、成就等优势会加剧其过度自信的表现，往往这种心理会延续到企业决策当中。因此，从经济决策主体的心理角度出发来研究管理者过度自信对公司盈余质量的影响，具有十分重要的意义。我国资本市场不同于西方，有着明显的特殊性，主要指国有控股上市公司。国有公司没有实际的所有者，而且面临着明显的债务和预算软约束，同时由于政府干预等因素，国有公司的公司治理很多都形式化，股东和债权人治理并没有有效的约束管理层行为；而在民营公司，管理层面临着较强的的治理监督和融资约束。基于此，本文认为，基于产权性质的不同，管理层过度自信与盈余质量的关系有着很大的差异。

本文首先分析了选题背景及意义，研究目标、方法和内容等，通过对国内外文献的回顾，进而提出本文的研究要点，并以公司行为金融理论、预算软约束理论和盈余管理理论为基础，推导出论文假设观点，并对假设进行了回归分析。在实证部分，以2010-2014年的A股上市公司作为研究样本，以盈余管理的程度来衡量盈余质量，采用修正的琼斯模型计算上市公司的主观应计项，对结果取绝对值，以此衡量盈余管理程度。以盈余预告偏差作为管理层过度自信的替代变量。区分产权差异，根据万德数据库中上市公司的性质资料，将样本分为国有上市公司和民营上市公司。为了研究的需要，论文剔除了其他性质的公司。研究发现，管理层过度自信会显著降低上市公司的盈余质量。进一步区分产权性质，由于所有者、债务约束和政府干预的不同，民营上市公司管理层过度自信对盈余质量的影响更强，更可能进行盈余管理。最后，针对研究结论，提出了相应的建议。

**关键词：**过度自信；盈余管理；盈余质量；产权性质

I

II

Abstract

**Abstract**

With the rapid development of the capital market, the increasing number of listing Corporation and the increasing investment consciousness of our country, the information disclosure quality of listing Corporation is more concerned. However, due to the enterprise accounting standards to a certain degree of discretion, as well as the managem of listing Corporation by the equity incentive and the principal agent of information asymmetry between the two sides, the listing Corporation managers may disclose the financial report, which has a negative impact on the interests of stakeholders. Self - confidence refers to the fact that people exaggerate their true understanding of things, overestimate their knowledge and ability, and think that they are more accurate than the facts. Managers will also appear over-confidence, and it is better than ordinary people's knowledge, position, achievements and other advantages that will aggravate their performance of over-confidence. Therefore, it is of great significance to study the influence of managerial over-confidence on the earnings quality of the company from the perspective of economic decision-making. However, the capital market of China is different from the western countries, the state-owned holding listing Corporation occupy a large proportion. Because of the absence of the owner, the soft restraint of debt and the existence of government intervention, the corporate governance of the state-owned holding company is often a mere formality, and shareholders and creditors can not form effective control and supervision. Based on this, we think that it is very important to study the relationship between the management level and the earnings quality based on the property rights.

This paper first analyzes the background and significance of the research, research objectives, methods and content through the review of domestic and foreign literature and then puts forward the main points of this paper. In the empirical part of this paper, we take the 2010-2014 shares of A shares as the research sample and earnings management as the proxy variable of earnings quality. We use the modified Jones model to measure the absolute value of the listing Corporation as a proxy variable and the earnings forecast deviation as the management level of over confidence. For property rights, according to the nature of the listed Corporation in the wind database, the sample is divided into state-owned listed Corporation and private listed Corporation. In order to better compare the differences between state-owned and private listed Corporation, we removed the other

III

Properties of the listed Corporation. The study found that the level of managerial over-confidence can significantly reduce the earnings quality of the listed Corporation. To further distinguish property right, because of the difference between the owners, debt constraint and government intervention, the managers of private listed Corporation is more confident and more likely to do earnings management. Finally, some suggestions are put forward for the research conclusion.

**Keywords:** Over-confidence; Earnings Management; Earnings Quality; Property Right

IV

**目 录**

[**摘 要 I**](#_bookmark0)

[**Abstract III**](#_bookmark1)

[**1 绪论 1**](#_bookmark2)

[**1.1 研究背景及意义 1**](#_bookmark3)

[1.1.1 研究背景 1](#_bookmark4)

[1.1.2 研究意义 3](#_bookmark5)

[**1.2 研究目标、方法及内容框架 4**](#_bookmark6)

[1.2.1 研究目标 4](#_bookmark7)

[1.2.2 研究方法 4](#_bookmark8)

[1.2.3 研究内容 4](#_bookmark9)

[1.2.4 技术路线 6](#_bookmark10)

[**1.3 主要创新点 6**](#_bookmark11)

[**2 国内外研究现状 7**](#_bookmark12)

[**2.1 相关概念界定 7**](#_bookmark13)

[2.1.1 盈余质量 7](#_bookmark14)

[2.1.2 管理层过度自信 7](#_bookmark15)

[**2.2 盈余质量相关文献 8**](#_bookmark16)

[**2.3 管理层过度自信相关文献 9**](#_bookmark17)

[**3 相关理论 13**](#_bookmark18)

[**3.1 公司行为金融理论 13**](#_bookmark19)

[3.1.1 行为金融学定义 13](#_bookmark20)

[3.1.2 过度自信理论 14](#_bookmark21)

[3.1.3 行为金融学在公司财务上的应用 15](#_bookmark22)

[**3.2 预算软约束理论 15**](#_bookmark23)

[3.2.1 预算软约束的定义 15](#_bookmark24)

[3.2.2 预算软约束的相关理论 16](#_bookmark25)

[**3.3 盈余管理理论 17**](#_bookmark26)

[3.3.1 盈余管理的含义 17](#_bookmark27)

V

[3.3.2 盈余管理的特征 17](#_bookmark28)

[3.3.3 盈余管理的方式和手段 18](#_bookmark29)

[**4 实证研究 21**](#_bookmark30)

[**4.1 研究假设 21**](#_bookmark31)

[**4.2 样本选择与数据来源 23**](#_bookmark32)

[**4.3 变量界定 23**](#_bookmark33)

[**4.4 模型设定 24**](#_bookmark34)

[4.4.1 盈余管理模型 24](#_bookmark35)

[4.4.2 管理层过度自信与盈余质量相关性模型 25](#_bookmark36)

[**4.5 实证结果 26**](#_bookmark37)

[4.5.1 描述性统计 26](#_bookmark38)

[4.5.2 相关性检验 30](#_bookmark39)

[4.5.3 回归分析 31](#_bookmark40)

[**5 研究结论 33**](#_bookmark41)

[**5.1 研究结论及建议 33**](#_bookmark42)

[5.1.1 研究结论 33](#_bookmark43)

[5.1.2 政策建议 35](#_bookmark44)

[**5.2 研究的局限性及展望 35**](#_bookmark45)

[**致 谢 37**](#_bookmark46)

[**参考文献 39**](#_bookmark47)

[**个人简历、在学期间发表的学位论文及取得的研究成果 45**](#_bookmark48)

VI

1 绪论

### 1.1 研究背景及意义

1.1.1研究背景

经济越发展，会计越重要。会计信息的质量问题自古以来是学术界和实务界研讨的焦点所在，高校学者、财务人士、会计工作者以及国家政府部门对于会计信息质量及其影响因素和对策都进行了大量研究，取得了许多学术成果及实践效果。但会计信息质量问题仍然层出不穷，尤其在资本市场，这类问题更加引人关注。众所周知的安然、世通、施乐和默克等大型企业财务信息欺诈案件已成为历史，近年来，新的财务造假案例发生不断。2011年，日本奥林巴斯财务造假爆出，该公司自上世纪90年代就一直隐瞒公司亏损；2014年，英国BBC爆出TESCO因财务造假陷入史上最大危机；2015年，日本东芝公司发生财务丑闻，该公司从2008年开始持续做假账。一系列会计信息造假事件将盈余舞弊这一专业名词置于社会公众的高度关注之下。中国资本市场也不安全，财务会计信息舞弊案件一个接一个的浮出水面，从上世纪九十年代的渤海集团、蓝田股份到本世纪初的银广夏和郑百文财务造假，均因违规披露和虚假盈余被查处。2011年，云南绿大地再次暴露了资本市场的信任危机；2012年新大地成为创业板财务造假首例；同年，洪良国际为达上市目的，大幅度虚构收入和利润。这些财务丑闻严重影响了资本市场，损害了投资者信心。会计信息质量的高低对投资者的决策及其后果以及资本市场的高效运行起到了决定和保证作用。投资者根据来源于资本市场的信息进行交易决策，其投资决策进而通过资本市场影响着股票等金融产品的价格，而价格的准确度又决定了资本市场的配置效率。在众多的会计信息中，会计盈余质量是广大投资者最为关注的。投资者能否做出正确的投资决策取决于财务信息的真实性和公允性。利润信息反映了企业特定时期的业绩成果，是评价管理层业绩的的重要指标。依据我国关于资本市场的相关法律法规，会计盈余指标的高低关系到公司进行股权和债务融资的整个过程，比如上市申请、证券发行定价以及暂停或摘牌退市等。所有这些政策规定中，会计盈余指标占据着重要的地位，可以说起着决定性的作用。如果盈余指标不能达到规定标准，那么企业就会面临着融资难的困境，没有了资金来源，公司就会有倒闭的风险。因此，为满足盈余指标的硬性要求获得融资，这些规定成为了公司管理者进行盈余管理的政策动机。究竟哪些因素会影响到会计盈余的质量呢，对这一领域的研究成为学术界和实务界讨论的重要话题，同时也是国内外目前研究的主要方向。

1

国外关于盈余质量的研究讨论较早，2002年美国会计学会举办了一次研讨会，对盈余质量进行了讨论，同年年底，《会计评论》（Accounting Review）杂志发行增刊也是主要关于盈余质量的讨论。之后，国外关于盈余质量进行了广泛而深入的研究。我国资本市场起步于20世纪80年代，是在改革开放中逐步形成的，因此对盈余质量的研究也相对较晚。目前学术界的研究主要集中在公司治理、内部控制、股权结构、财务结构、制度环境和外部审计等对盈余质量的影响的研究上，这些文献几乎都是从代理理论出发，认为由于所有权和经营权的分离，管理者往往会为了追求自身利益最大化目标而倾向于做出不利于公司价值的决策。现有研究都是基于经典经济学理论框架之上，都隐含着一个共同的前提，即管理者都是“理性人”的研究假设，他们认为管理者都是同质的，并且可以完美代替。然而，这种不切实际的假设严重忽视了管理者的异质性对企业财务行为和投资行为的影响。根据心理学研究，由于人口特征和心理特征的不同，每个人在风险偏好、技能水平、自我认知等方面存在较大差异。大量公司研究也表明，管理者由于其地位的特殊性和经历的复杂性，在自我认知方面会较一般人表现出更大的不同，这可能对企业财务行为产生不同影响。伴随着公司金融理论的深入研究，大量研究结果表明，资本市场以及公司行为中存在着许多传统公司金融理论无法解释的“异象”。20世纪70年代末，行为金融学兴起。与传统金融学的主要区别在于，行为金融学在接受传统金融学经典的经济学概念和原理的同时，也考虑人们的心理特征和行为特征等因素对公司财务决策和投资决策的影响。传统金融学认为人类是理性的，他们具有无限的认知、计算能力。心理学研究证明，个人的心理、生理能力受到来自各方面的约束，人类的理性是有限的理性。尤其在金融市场和公司投资理财上，管理者的过度自信心理会严重影响其投融资行为。

1984年，Hambrick和Mason[1]的“高层梯队理论”认为管理层的诸如性别、年龄、工作内容和工作时间、学历等特征影响着高管的财务决策行为。管理者异质性特征具体分为人口特征（诸如年龄、学历、性别、专业等）和心理特征。有关人口特征对高管公司行为的影响，中外学者已有一些研究。管理者在教育、年龄、性别和实践经历等身份背景的差异，会导致不同的个人信念和经营偏好和风险偏好，进而对财务行为产生不同的影响（Bantel等, 1989）[2]；女性高管比例的增加会提高会计盈余质量（Krishnan等, 2008）[3]；而当研究扩展到全球时，发现在不同文化背景下，男女性别差异程度有很大不同（Roxas等, 2004; Bernardi等, 2008）[4, 5]；在我国的现有研究中，姜付秀等（2009）[6 发现管理者的教育水平和年龄的差异影响了企业的过度投资行为。董事长个人的背景特征（学历、教育背景、年龄和工作经历等）与企业过度投资存在显著的相关性。这些研究都是关于管理者人口特征对公司行为的影响，那么管理者心理特征是否与公司投融资决策存在某种关系呢？它是否会影响到公司的盈余质量？大量研究表明，人们常常会夸大自身对事物的真实了解程度，这种过高

2

估计自己对事物判断的准确性的现象被称为过度自信（Overconfidence）。国内外研究学者的研究已经证实，公司高管由于其地位和经历的特殊性，会表现出比一般人更大的过度自信。而且管理层的这种过度自信的心理将会影响到企业的投资、公司的合并以及股利政策（Heaton, 2002; Malmendier and Tate, 2005; Deshmukh et al., 2008）

[7][8][9][10]. 过度自信的管理者更加倾向于高估企业的未来收入和现金流，低估损失和

风险，投资了本身净现值为负的项目，做出不利于公司价值的决策。而当投资失败，管理层出于业绩评价压力及自身利益考虑，会通过调整会计政策和操纵盈余管理来粉饰财务指标，满足投资者预期，以达到投资收益目标，从而降低了公司的盈余质量。因此，从经济决策主体的心理角度出发来研究管理者过度自信对公司盈余质量的影响，具有十分重要的意义。然而，我国资本市场不同于西方，具有鲜明的中国特色。具体表现为，国有公司没有实际的所有者，而且面临着明显的债务和预算软约束，同时由于政府干预等问题的存在，国有公司的公司治理往往流于形式，股东和债权人不能对管理层形成有效制约和监督；而在民营公司，管理层面临着较强的的治理监督和融资约束。因此，为了个人利益，管理者有着更大的动机进行盈余操纵，因此，我们认为根据中国的具体国情，基于产权性质的差异研究管理层过度自信与盈余质量的关系有着很重要的意义。

1.1.2研究意义

在理论上，研究管理者心理特征对公司财务的影响，进一步丰富了公司金融理论的内涵，将管理者非理性因素，尤其是过度自信，引入到公司金融研究领域，拓宽了现有的公司金融理论的范围界限，为研究公司财务提供了更为广阔的、崭新的视角。行为公司金融理论的引入，放弃了传统公司金融理论关于管理者的理性经济人假设，而充分考虑决策主体的心理和认知偏差的影响，对进一步研究我国的公司金融决策问题有着巨大的参考价值，是对公司金融理论研究的有益探索。其次，有利于构建和发展公司金融理论中关于决策主体非理性的分支理论。目前已有关于管理层非理性心理对企业市场绩效、并购绩效、治理机制、投融资行为以及创新投入等研究成果，论文在前人的研究成果上进一步对管理层过度自信与盈余质量二者关系进行探讨，进一步丰富了行为公司金融理论与企业行为的关系理论框架。

在实践上，首先，通过对上市公司管理层过度自信与盈余质量的关系研究，有利于理论界和实务界更加全面地认识和理解影响公司盈余质量的影响因素。其次，为改善公司治理结构，提高管理效率提供参考依据。管理层的过度自信会加大公司代理成本，但这种代理成本是很难通过设计制约机制来解决的，本文的研究进一步使管理层认识到非理性问题的存在及其严重性，并促使其通过自身的学习及约束来改善这一现象。

3

总之，行为公司金融与公司的决策行为关系研究已取得重要成果，进一步以我国上市公司的经验证据研究管理层过度自信与盈余质量的关系，对于丰富金融理论、完善盈余质量影响因素研究、指导公司行为决策以及保证资本市场的高效率运行及资源的优化配置有着重大的理论意义和现实意义，这也是本文的研究价值所在。

### 1.2 研究目标、方法及内容框架

1.2.1研究目标

关于管理层的过度自信以及企业盈余信息质量的研究，国内外已经有了很多的文献，但这两者的直接关系研究还较少，现有文献几乎没有关于管理层过度自信与盈余质量的关系研究。文章通过对中国A股上市公司数据实证分析，研究管理层过度自信与盈余质量的相关关系，并分析产权性质差异对两者关系的不同影响程度。对管理人员的过度自信与其所控制下的财务信息质量关系的研究，会使得已有的关于管理层过度自信和盈余质量二者的研究更加充实，而且也丰富了公司行为金融理论与会计信息质量两者关系的研究，有利于利益相关者做出科学理智的决策。

1.2.2研究方法

论文综合应用经济管理学、金融学、统计学等相关学科知识，采用规范研究与实证研究，定性研究与定量研究相结合的方法对我国上市公司产权性质、管理层过度自信与盈余质量的交互关系进行综合分析。规范研究从理论回答“应该是什么”的问题。实证分析主要运用数据证明“是什么”或“怎么样”的问题。

首先，对相关研究文献进行了回顾。分别详述了管理层过度自信以及盈余质量现有的研究成果文献，详细阐述了公司行为金融理论，预算软约束理论以及盈余管理理论，并且在相关文献的引导下，进一步对三者的关系进行分析推导。

其次，在实证分析方面，通过建立多元回归模型，利用A股上市公司数据对理论推导得出的结论进行实证检验，并对实证结果做出理论解释。

1.2.3研究内容

本文在深入调查、充分阅读现有研究文献资料的基础上，沿着“规范研究→实证研究→政策建议”的研究路线，对管理层过度自信与盈余质量的关系做了系统的理论分析。然后，在此基础上，以我国A股上市公司为样本数据，实证检验了管理者过度自信对盈余质量的影响，进一步区分产权性质差异，验证了不同产权性质对两者关系的不同影响程度。本文结合学术界对盈余质量现有的研究，首先详细回顾了影响盈余质量的相关文献，然后转到管理层过度自信的研究成果，将这两方面糅合到一起，

4

然后提出管理层过度自信与盈余质量之间关系的研究假设。基于中国的国情和资本市场的特殊性，进一步提出了不同产权性质下，管理层过度自信与盈余质量的关系研究假设。其次，实证部分以盈余管理程度作为盈余质量的替代变量，盈余管理程度越高，那么盈余质量就越低，反之，则越高。现有学者的研究大多数采用修正的琼斯模型

（Modified Jones Model）来计算上市公司的主观应计项绝对值以衡量代替盈余管理程度，本文亦采用这一模型。接着以管理层盈余预告偏差作为管理层过度自信的代理变量，最后对论文中的模型进行了回归分析，得出论文的研究结论。本文的具体结构安排如下：

论文共分为五个章节，第一节为绪论部分，对论文的选题背景、选题意义、研究目标、研究方法、研究内容、技术路线以及本文的创新点等做了详细论述。论文的第二节为国内外的文献综述部分，分别对管理层过度自信和盈余质量进行了概念界定，然后系统地回顾了相关文献。第三节是理论基础部分。主要详述了公司行为金融理论、预算软约束理论和盈余管理理论，作为论文的理论基础，进而成为后面提出本文要研究的主要问题的理论支撑。第四节为实证部分，通过对前人研究的回顾与分析以及理论的分析，提出了论文要研究的的主要问题假设，然后根据论文需要进行了变量定义，模型构建，回归分析。根据大多数的研究方法，本文采用修正的琼斯模型（Modified Jones Model）来计算上市公司的主观应计项绝对值以衡量代替盈余管理程度，以公司盈余预告偏差作为管理层过度自信的代理变量，最后对样本数据进行了详细的了描述性统计、相关性检验以及T检验，并根据构建的模型将数据进行了实证回归检验等，以证明假设的成立。第五节得出了本文要研究的结论并提出了相应的政策建议，然后指出了论文研究的局限性并做出了进一步的研究展望。

5



理论基础

1.2.4技术路线

产权性质差异、管理层过度自信与盈余质量

选题背景及意义、研究方法及内容框架

国内外文献综述

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 公司行为金融理论 | | 预算软约束理论 | 盈余管理理论 | |
|  |  | | |  |

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 研究假设 | | 变量定义、模型设计 | 结果及分析 | |
|  |  | | |  |

结论与政策建议



图1-1 技术路线图



实证研究

### 1.3 主要创新点

关于管理层的过度自信以及企业盈余信息质量的研究，国内外已经有了很多的文献，但这两者的直接关系研究还较少，现有文献几乎没有关于管理层过度自信与盈余质量的关系研究。现有研究主要是从公司治理、股权结构和外部审计等方面来探讨盈余质量的影响因素，较少关注管理层心理特征，尤其是过度自信对盈余质量的影响。因此，本文的主要创新点体现在以下两个方面：

首先研究视角的创新，本文在现有文献的基础上，选择了管理层过度自信这一较为新颖的视角来研究盈余质量的影响因素，从公司的角度来讲，进一步拓宽了盈余质量影响因素的研究，同时进一步丰富了公司行为金融理论的体系。

其次，根据我国资本市场的特殊性，区别产权性质对管理层过度自信与盈余质量关系进行差异分析。

6

## 2 国内外研究现状

### 2.1 相关概念界定

2.1.1盈余质量

国内外研究学者对盈余质量的概念至今还没有形成一个统一的认识。论文对国内外的相关研究文献进行了梳理，总结出如下几个观点：美国会计学会把盈余质量看作是会计利润转化为现金流入的能力；Mikhail et al，（2001）[11]认为盈余质量是指利用现在的会计利润预测未来现金流量的能力；有的研究把盈余质量看做是应计利润与现金流的匹配度（Dechow & Dichev, 2002）[12]，这个说法受到国内研究者的认同。Dechow和Dichev构建了DD模型，用来评价测量盈余质量。

本文认为，会计信息以财务报告的目标为准绳，因此会计信息质量也应以此为标准。盈余质量的界定应当从财务报告的目标出发。财务报告的目标包括受托经济责任观与决策有用观。美国财务会计准则委员会构建了财务会计概念框架体系，认为财务报告应该为现在的和潜在的投资者、债权人以及其他信息使用者作出合理的投资、信贷和类似决策提供有用的信息。国际会计准则委员会将财务报告的目标确定为决策有用性和受托责任观两个。

根据以上分析和整理，可以看出美国财务会计准则委员会和国际会计准则委员会达形成了一个统一的认识：财务报告的主要目标是向会计信息使用者提供决策有用的信息，即决策有用观。由于会计利润是财务报告的核心内容，且盈余信息是投资者据以决策的最重要的信息基础，财务报告的盈余信息是否能够为投资者、债权人等会计信息使用者提供与决策相关的信息决定了盈余质量的高低。本文认为盈余质量应该从其真实性、相关性和可靠性定义，如果盈余信息是真实的，没有经过会计操纵和盈余管理，有助于信息使用者进行决策，则认为其具有较高的盈余质量，反之则盈余质量较低。

2.1.2管理层过度自信

已有的心理学研究发现人们往往会过于相信其判断力，扩大成功的概率，并认为自身的成功是由于自己艰苦努力的成果，而与其他的运气机会没有任何关系或关系不大，这种对自身能力认识的主观偏差被归结为过度自信。Griffind和Tverskya（1992）

[13]进行的研究指出人们在面对高难度问题时，都会很轻易的高估自己处理问题的能力。

Kahnemand和Tversky（1979）[14]经过研究也认为，人们往往会非常乐观的看待问题，进而这种过度乐观的心理偏差非常容易产生过度自信的心理。人们都普遍存在过度自7

信是这一心理偏差特征（Kidd, 1969[15]、Larwood, 1977[16]）。Kunda（1987）[17]也得出了相同的研究结论。过度自信包括短期过度自信和长期过度自信，有研究显示，管理层往往会表现出长期过度自信的心理（张荣武和刘文秀（2008））[18]。

对于管理层过度自信的确切含义，不同的学者给出了不同的说法。Roll（1986）

[19]把管理层过度自信心理看做是一种狂妄自大的性格特征，而且指出管理者的这种狂妄自大的特点会严重影响其管理决策。Heaton（2002）[7]和Malmendier（2005）[8] [9]等研究显示，过度自信的管理者会对投资决策的投资回报率和现金流的正向收回做出很高的估算，而对负向现金流的概率做了很低的估算。综上所述，论文研究的管理层过度自信将采用以下概念定义：管理层过度自信是一种偏差性的心理特征，这种特征主要表现为管理层在进行各项决策时，往往过高估计了自身的智商和能力，过低估计所做决策的风险。

### 2.2 盈余质量相关文献

对于影响会计盈余质量的种种因素，国内外学者最初的研究主要集中在公司治理因素以及外部审计等方面。

代理理论（Jensen, Mecking, 1976）[20]认为，企业所有权与经营权的分离使得管理者为了自身利益最大化会采取违背企业价值最大化的行为。股权集中度是股权结构的一个重要特征，股权集中度与财务报告质量呈现负相关（La Porta等, 1998）[21]。股权集中度过高便会引起大股东与中小股东之间的代理矛盾，大股东依靠自身的控制权优势，具有充分的能力和动机侵占中小股东的合法权益（La Porta等，1999、2000；

Burkart等，1997）[22] [23] [24]。控股股东在公司治理体系中占有很大的优势，其通过采取“掏空”等手段来转移企业资源，增加自身财富，最终通过控制会计盈余的产生和报告程序从而影响企业盈余的质量(Johnson etc, 2000) [25]。控股股东在公司拥有较大的控制权和收益权，但似乎依靠控制权获得不正当收益对他们更具有吸引力。有大量文献研究论证了控股股东凭借其控股地位采用种种手段获取控制权利益，严重降低了盈余质量(Gilson and Gordon, 2003 [26];刘立国、杜莹, 2003 [27]; Dyck and Zingales, 2004 [28]; Haw, 2004 [29]等)。然而，经典代理理论(Berle和Means, 1932[30]; Jensen和Meckling, 1976; Grossman和Hart, 1980[31]; Shleifer和Vishny, 1986[32])认为股权集中度高从另一个角度来说反而并非坏事，因为控股股东可以很好的解决股权分散下存在的“搭便车”情形，发挥“利益协同效应”，能够对管理层进行有效监督，进而减缓了股东与管理层之间的代理矛盾，提高了公司的盈余质量。此外，Warfield等（1995）[33]研究发现，管理者入股或机构投资者所占股权增加时会降低代理成本，减少经理人员操纵盈利数字的可能性，表现出公司更好的盈余质量。Velury（1999）[34]

8

研究了机构投资者对盈余质量的影响，认为机构投资者所有权的大幅增加显著地提高了公司的盈余质量。Caramanis 和Lennox（2008）[35]、Krishnan（2003）[36]；Phillips

（1999）[37]证明了外部审计与财务报表质量存在一定的相关关系。Schneider（1990）

[38]、Barron(2001)[39]、Hirst(1994)[40]、Becker(1998)[41]、De Fond(1998)[42]、

Francis（1999）[43]；Kim（2003）[44]得出相同的研究结论。Doyle et al．（2007）[45]对七百零五家上市公司做了研究，这些上市公司的一个共同点是全部披露了内部控制缺陷，发现了内控缺陷与盈余质量的相关关系，指出对内控重大缺陷进行披露的公司，其盈余质量更低。Chan et al．（2008）[46]研究证明，对内控缺陷的披露与否，会导致不同的盈余管理程度，相对于没有披露内部控制缺陷的公司，披露的公司会表现出更高的盈余管理程度。

国内学者在这一领域也进行了大量的研究和探索，得出了一些重要结论。王化成、佟岩（2006）[47]认为，大股东持股比例越高，公司的盈余质量越低。并且如果国有股控股时会表现出更低的盈余质量，而其他股东的制衡能力会发生一定的作用，制衡力越强会有越高的盈余质量。陈俊、陈汉文（2007）[48]用主成分分析法构建了公司治理质量综合评价指数，考察了公司治理质量与会计盈余价值之间的相关性，发现公司治理质量显著地影响盈余的价值相关性，公司治理质量越高，盈余价值相关性越高。余怒涛、黄登仕和肖作平（2009）[49]发现在不考虑公司治理强度的情况下，公司治理效率高的样本组与公司治理效率低的样本组相比具有更高的会计盈余质量。高水平的内部审计有助于提升财务报告质量（王守海等，2010）。[50]而郭慧（2011）[51]认为是否单独设立内部审计与盈余质量之间没有统计上的显著相关关系。张龙平等（2010）[52]以在上交所上市的A股公司作为样本，研究了内部控制审核与盈余信息质量的关系，最后发现对内部控制进行鉴证有助于提升公司的盈余质量。

综合分析以上中外研究，发现所有研究都是基于管理者都是“理性人”的假设，试图从完善公司内部和外部治理的角度解决盈余质量问题，然而，纵使再完善的治理结构，依然存在低会计盈余质量的现象，大量研究结果表明，资本市场中存在着许多传统公司金融理论无法解释的“异象”，因为所有这些研究都忽视了管理者异质性对企业财务行为和投资行为的影响。管理层自身的心理特点经常会影响其财务决策。尤其是过度自信的管理层，极度乐观的看好投资回报，自信的认为投资可以取得成功，而认为不会出现投资损失。随着行为公司金融理论的发展，学者们把研究焦点转移到管理者异质性上。管理层过度自信成为近年研究的热点。

### 2.3 管理层过度自信相关文献

Hambrick 开创的高阶理论( UET)把管理层看做是企业生存与发展的核心资本，

9

要想研究企业绩效的影响因素，必须把研究重点放在对人的研究上。管理层过度自信经常会过高估算合并效益，进而进行一些没有商业价值和经济价值的企业并购活动

（Roll, 1986）。Petmezas得出管理者的过度自信是多元化并购的一个重要影响因素的结论。Malmendier和Tate指出，管理层过度自信的心理使他们不但过高估计了自己公司和目标公司增加价值的水平，而且会认为市场投资者们严重低估了自己公司的真实价值，如果此时采用股权融资方式进行外部融资时，将会付出过高的融资成本，因此不会使用外部融资。Fama and French(2001) [53]的研究表明管理层过度自信与否将影响他们的融资优序的偏好和股利分配偏好。从资本结构模型的角度来看，过度自

信的管理者并不是完全遵循融资优序理论（Hackbarth, 2004）[54]。Anwer和Scot（t

2013)

[55]发现，管理层过度自信会降低会计稳健性。Theresa J. Presley和Lawrence J. Abbott

（2013）[56]证明了首席执行官过度自信与财务报表重述存在显著的正相关关系，即过度自信影响公司盈余质量。

国内关于高管过度自信的研究也取得了很多重要成果。管理层过度自信会严重影响公司的投融资等财务决策（周嘉南等，2011）。[57] 汪德华、周晓艳（2007）[58]通过运用模型的方法，分析了过度自信理论、委托代理理论和信息不对称理论，并运用行为经济学方法对过度自信与投资扭曲之间的关系进行了研究。结果显示，这三个理论都可以对公司投资扭曲的情形做出合理的解释。姜付秀等（2009）[59]以沪深两市2002-2005年的上市公司为对象，对管理层过度自信和公司扩张两者的相关关系做了分析研究，并研究了这两者对公司财务困境的影响。结果证明，管理层过度自信会显著提高公司的投资规模和扩张程度，尤其是当公司现金流充足时，这种正向的影响会更明显。胡国柳和周遂（2013）[60]的研究发现，国有公司管理层过度自信会更加导致其进行过度投资，而且会计稳健性越高，就越可以对管理层过度自信进行有效的抑制作用，只是效果不如民营企业显著。卢艳玲（2011）[61]对公司治理与管理层过度自信进行了研究，认为完善的公司治理机制可以有效的抑制管理层过度自信心理。这种抑制效果主要是由于完善的股东大会和董事会治理机制以及高管薪酬机制，监事会机制表现出相对较弱的抑制作用。然而章细贞、何琳（2012）[62]却认为股东大会和监事会治理机制能够对管理层过度自信起到一定的抑制效果，董事会治理机制并没有起到理想的效果。国内学者马润平等（2012）[63]研究了公司治理机制、管理者过度自信与过度投资三者之间的关系，得出了我国公司治机机制不能有效约束过度自信管理者产生的过度投资行为的结论。事实上，过度自信管理者虽然具有更为强烈的动力和愿望进行投资扩张，但是其投资扩张意愿能否实现，在很大程度上依赖于企业自由现金流的余缺程度。王海明、曾德明（2012）[64]根据管理层具有狂妄自大特征这一假设，实证检验了首席执行官过度自信和首席执行官权力对上市公司投资决策的影响。研究发现，首席执行官过度自信会显著引起公司投资的增加。余明桂、李文贵和潘红波（2013）

10

[65]研究发现，管理者过度自信与企业风险承担水平呈显著的正相关关系，企业风险承

担水平的提升有利于提高企业资源配置效率和企业价值。综合国内外研究可知，管理者过度自信对企业的投资、融资、股利分配决策以及会计稳健性都产生了显著的影响。那么关于管理层过度自信与公司盈余质量是否具有相关关系？虽然Theresa J. Presley和Lawrence J. Abbott（2013）证明了其存在相关关系，但结论是否适合于中国资本市场呢？特别是在不同的产权性质差异下，管理者过度自信对公司会计盈余质量的影响程度是否相同呢？目前针对中国上市公司的样本还鲜有研究，本文将基于产权性质差异，对管理层过度自信与盈余质量进行实证研究。研究思路见图2.1。

**盈余质量**

**过度自信**

**多维属性**

**无统一定义**

**认知偏差**

**心理偏差**

**公司层面**

股权结构公司治理内部控制

外部审计

**财务决策**

过度投资过度并购债务融资

股利分配

**决策主体**

**过度自信**

**决策主体**

**盈余信息**

**过度自信**

**盈余质量**

**相关概念**

**研究现状**

图2-1 管理层过度自信与盈余质量

**存在问题**

**研究方向**

11

12

## 3 相关理论

### 3.1 公司行为金融理论

3.1.1行为金融学定义

伴随着科学和社会的进步，各种学科之间的相互融合、交叉影响、相互促进的趋势越来越明显，越来越多的交叉学科不断出现。行为学、心理学与金融学的结合催生了行为金融学的诞生。而事实上，行为金融学不止融合了这三个学科，也引入了其他各种学科，如经济学、会计学以及社会学等学科。因此将行为金融学的学科归属进行区分是困难的也是没有必要的，简单的理解，行为金融学就是将心理学和其他相关学科的研究成果进行结合，并进一步运用到讨论和解决金融问题的综合学科。

行为金融学是一个新兴的研究领域，至今，学术界对行为金融学仍然没有一个严格的，统一的定义。但关于行为金融学的研究的学术文献，许多研究者也提出了很多自己的看法。Thaler(1993) [66]给出的一个定义是“当为了解释金融学实证之谜时，有必要认为一些代理人的经济行为在有些时候并不是完全理性”，他把行为金融理论看做是“思路开放式金融研究”（Open-minded Finance），只要研究是面向现实世界，而且把经济系统中的人看做是不完全理性的，那么该研究将属于行为金融理论研究。Robert J. Shiller（1997）认为行为金融学应该从以下几个方面进行理解：（1）行为金融学是把心理学、决策理论与经典经济学以及金融学相结合构成的新的学科；（2）行为金融学的目的是对金融市场中实际发生的或者在相关金融文献中论述的与传统金融理论背道而驰的反常情形做出解释；（3）行为金融学研究对象是决策者在做出决定时产生偏差性心理。Lintner（1998）[67]定义行为金融学研究为“研究人类是如何解释以及如何根据信息进行决策”。Olsen（1998）[68]则提出了“行为金融学的目的并非去定义理性的行为或者把决策打上偏差或错误的印记；行为金融学旨在寻求领悟并预测进行市场心理决策过程的系统意义”。Statman（1999）[69]在对行为金融学进行总结时认为：行为金融学与现代主流金融学并没有本质上的区别，他们是统一的，而非排斥的。他们的主要目的都是要将二者的研究尽力安放在同一个结构体系中，以较少的研究工具构造出一个统一的理论体系，来解决金融市场中的所有问题。他们的不同之处就是行为金融学融合了认知心理学以及社会心理学的研究果实。Hsee（2000）[70]则指出，行为金融学是多学科的运用，把行为科学、心理学以及认知科学的成果与金融市场相结合，就产生了行为金融学学科。行为金融学是基于心理学实验结果，提出决策

13

者在决策时的心理特征假设，然后研究决策者的实际决策行为，这是它的主要研究方法。

综合分析以上学者的观点，本文认为行为金融学是具有如下特征的一个新兴学科：

（1）把心理学以及其他相关学科的科研成果做为研究依据或基础；（2）是对传统主流金融理论的重大突破，反对只注重运用理性投资决策模型对资本市场的决策者实际决策行为进行简单测度的模式，更加强调了决策者在更多时候的非理性或有限理性；（3）以人们的实际决策心理为出发点，研究决策者的投融资决策行为规律及其对市场价格的影响；（4）帮助人们能够更加透彻、真实地了解和研究资本市场。

3.1.2过度自信理论

过度自信（Over-confidence）来源于人们的乐观主义。人们都倾向于对自己的知识、能力和对未来的判断能力表现出过度的乐观自信。Lichtenstein，Fischhoff和Phillips (1982) [71]研究发现，当询问被调查者一些问题时，他们会倾向于高估正确率，而实际上，他们仍然有着很高的错误率，高达20%. De Bondt和Thaler（1995）把过度自信看做是人类最为稳固的心理特征，并以大量证据说明了人们在进行决策时对不确定性事件发生的几率做了过于自信的估计。而且，自我强化的归因偏差使人们常常将好的结果归功于自己的能力，而把差的结果归因于外部因素。

过度自信将会导致决策者承担更大的风险，他们认为自己对规律的把握更胜于其他人，自己有能力达到想要的结果，如果成功，那是自己能力的结果；如果失败，是因为运气使然。而且随着成功次数的增加，决策者会变得更加过度自信。

过度自信对决策者处理信息有很大的影响。一方面，决策者会过分信赖自己的信息而忽略其他基本情况和信息；另一方面，决策者在审视信息时，如果这些信息有助于增加他们的信心时，他们重点关注，反之则忽视相关信息。

关于管理者过度自信对公司财务的影响，研究者们一致认为，管理者过度自信经常会致使决策者过高估计投资回报率，过低估计投资的风险和损失，从而更容易出现投资失败的可能。过度自信的管理者会倾向于过高估算投资项目的投资收益率，过低估算了投资项目的相关风险，他们认为资本市场严重低估了公司的真实价值，因此，此时采取股权融资，会提高融资成本，这就导致了两种非理性的投融资行为，一种是管理者选择了风险高而实际投资收益率很低的项目，同时采取激进的融资政策，采用债务融资为投资筹措资金，从而极大地提高了公司的财务风险。另一种是过度自信的管理者认为股权融资成本过高，但他们又不愿意通过债务等外部融资来筹措资金，而是依赖于公司内部现金流，这就容易导致公司被迫放弃一些有价值的投资，毋庸置疑，这两种情况都不利于公司的长期利益。过度自信的管理者还往往会进行频繁的并购，并且并购价格很高，而大量的案例证明过度的并购没有给合并方带来收益。

14

3.1.3行为金融学在公司财务上的应用

传统公司财务理论认为，资本市场资源配置的有效性体现为支配公司资源的管理者以股东价值最大化为标准理性的配置资本，总是投资与净现值为正的项目。这种基于价值的管理假设是以三个条件为前提：投资者是理性的；运用资本资产定价模型；资本市场是有效的。但是，随着研究的深入，人们发现心理因素往往会极大地影响以上三个条件的成立：首先，由于心理偏差的存在，决策者们很难依照理性的方式进行决策；其次，证券市场的风险溢价并不完全取决于证券的β值；再次，股票价格受各种因素影响，通常是偏离股票基本价值的。因此，资本市场是非有效的。

有两个主要的不理性行为严重阻碍了股东价值最大化的实现，一个来自公司外部，主要指广大的投资者以及各种分析师。他们的认知和预期偏差使得公司的股票价格偏离了公司的内在价值；另一个是来自公司内部，主要是公司的管理者。他们的不理性情绪，往往会导致决策的失误。针对公司内部不理性行为，传统的公司财务理论致力于通过设计和实施有效的内部控制机制来协调管理者和股东的利益，但是，事实证明，这些内部控制机制只是起到了一定的作用。行为公司财务理论认为，管理层决策的偏差并不仅仅是代理问题产生的，更主要的原因是由于管理者自身是非理性的（比如过度自信）。这种情况下，即使管理者仍然从股东角度考虑，运用基于价值的管理，但自己认知偏差和情绪是很难避免的，难以达到真正的理性。

### 3.2 预算软约束理论

3.2.1预算软约束的定义

Kornai[72]于1986年在其《短缺经济学》一书中最早提出预算软约束的概念。预算软约束是我国社会主义市场经济中存在的一种现象：当国有企业发生亏损或者将要破产清算时，为了维护自身利益，国家或政府会向亏损或即将破产的企业增加银行贷款、增加税收优惠或者提供财政补贴，以帮助企业持续经营，防止破产。

哈佛大学教授Kornai（1979）在研究中央计划经济时发现利润长期为负甚至接近倒闭的国有企业却在政府的财政扶持下以及其他救助下一直保持持续经营，不能被市场竞争所淘汰出局。他将微观经济学中的术语“预算约束”应用到这里并提出了“预算软约束”这一经济学术语，以此解释这种现象。预算约束要求企业的各项经济活动支出必须限制在其财力资源所允许的范围之内，这种限制是刚性的限制，称为“预算硬约束”，即要求企业等组织的资金运用要小于或等于其资金来源，这种约束限制了企业等主体的行为；而对应地，“预算软约束”是指当企业或某一经济组织面临财务困难时，通过外部的经济援助可以继续存活的一种经济现象。预算软约束总体上可以

15

分为外生型和内生型两种。我国是社会主义国家，实行的社会主义市场经济，在改革开放的不断推进和社会主义市场经济的发展过程中逐步建立起了现代企业制度。由于产权性质的不同，我国资本市场中，国有企业占据着很大的比重，因此存在着源于产权联系或垂直关系的外生型预算软约束。

国有企业的产权性质决定了国家与企业之间是一种亲情的关系，这种政府对企业的特殊的关照，使得当企业面临财务或经营困境时，政府会采用各种财政、价格和税收等手段对企业进行援助，这便是“父爱”式预算软约束；更重要的是，国有企业往往承担着政府强加的各种政策性负担，比如解决就业难、发展区域经济、维持社会稳定等。从一定程度上说，获得盈利并不是这些国有企业的唯一目标，他们的目标已经多元化、功能化和政策化。因此，当以利润为考核标准的企业出现效益低下、发生亏损或面临倒闭时，政府就会依靠财政或国有银行对企业进行帮扶，使其继续经营下去。这种预算软约束实质上都是因为国有企业特殊的产权关系或垂直关系产生的。此外，企业对预算约束的不同“预期”将会产生不同的作用。如果企业“预期”到其存活和发展必须取决于自身创造的现金流，而很难获得外部援助时，就会非常重视预算约束；反之，如果企业“预期”到其存活和发展在遇到危机时，能够很容易地获取外部援助，那么就会把预算约束当成一种弱性制约。

综合以上论述，预算软约束是指国家和国有企业之间存在的产权联系或行政关系，公司管理层会预期在其面临财务困境时会获得政府等外部扶持，这种预期使得企业管理者不用担心企业的资金流出现断裂，而会继续增加投资。

3.2.2预算软约束的相关理论

在社会主义市场经济中，政府与国有企业一直有着天然的联系。在早期的研究中，研究者们将政府与企业之间的这种血缘联系称为是“父爱式”关系，即把政府看做是国有企业的家长，家长都希望自己的孩子能够健康快乐的成长，而不愿意看到自己孩子出现任何的成长问题，很多时候对孩子的行为采取宽松的政策和纵容的态度，如果孩子出现了一些问题，家长也是尽力去补救。相应的，由于家长的这种关爱和庇护，孩子会更加任性，潜意识里认为不管自己面临何种困境，家长的存在和援助都会迎刃而解。国家与国有企业的这种特殊关系产生了预算软约束的问题。国家出于各种原因很不愿意看到国有企业的破产，比如国有企业的存在，解决了大量的就业问题，维持了社会的安定，大量的破产失业将会给国家带来一系列的社会不良后果。实质上，这种父爱式关系是来自于行政上的垂直关系，产生预算软约束的制度条件是由于垂直关系的存在，这就是“垂直关系理论”。在行政制度上，监管者和被监管者是不平等的关系，他们是纵向垂直的，控制与被控制的。行政机制的垂直关系既有直接的，也有间接的，直接关系主要表现在国家会直接通过行政命令调配资源；间接关系主要是指

16

价格和税收手段。

Kornai在1986就发现了预算软约束的存在与企事业单位承担的诸多政府职能之间有着明显的因果关系，国家为了保证就业、保护民族产业、保护经济安全、控制经济命脉以及维护社会稳定等，就必须允许一些国有企业的存在，并通过行政手段直接或间接的对这些企业给予优惠和援助。这就是“政策负担”理论。Shleifer和Vishny

（1994）就政府对承担政治目标企业的补贴问题进行了研究，并勾画出了研究预算软约束与政策性负担关系问题的基本框架。很多其他的相关学者，也试图从政府或国家的责任承担角度来对社会主义国家在转轨经济中盛行的预算软约束的原因做出解释。他们认为政策性负担既包括战略性政策负担也包括社会性政策负担，并且把政策性负担看做是预算软约束形成的根源。

### 3.3 盈余管理理论

3.3.1盈余管理的含义

国内外研究学者对盈余管理有着多角度的定义。可以概括为两种观点：“经济收益观”和“信息观”。根据经济收益观，有一些数据被盈余管理故意地歪曲了。应计制会计和盈余管理将经济收益歪曲而成为会计的报告收益。在信息观下，盈余信息是为信息使用者决策服务的，它仅仅是众多信息中的一个。信息观把会计数据的信息含量作为其重要价值特征。盈余管理的信息观假定公司经理拥有私人信息。根据企业会计准则和会计制度，公司管理层可以自由选择会计政策并主观的进行会计估计。根据信息论的观点，决策者不必强调收益的真正价值，数据的真正价值只在经济收益观下是第一属性，而在信息观下则不再是至关重要的了。

随着学者们对盈余管理的不断研究，综合经济收益观和信息观两个视角，本文认为盈余管理是指管理当局利用职业判断、会计政策和会计估计的自由空间，对企业盈余信息进行粉饰，旨在误导公司的利益关系人的决策。

3.3.2盈余管理的特征

（1）盈余管理将会导致公司实际利润在不同的会计期间进行人为的分布。从长远来看，公司实际利润并没有得到实质上的增加过减少。也就是说盈余管理的只是对财务报告中的会计数据特别是会计盈余进行了人为的调整，并没有改变公司的实际利润。操纵财务报告最常用的手段就是随意选择和运用会计方法、随意变更会计估计、变更交易事项的交易时点等。

（2）盈余管理一般会影响到财务数据的信息价值问题。从理论研究到财务实践中，人们都非常关心财务数据的信息价值。盈余管理的动机也往往正是出于对财务数

17

据的信息价值的改变。至于盈余管理的“经济收益观”和“信息观”它们二者哪一个地位更高或哪一个更重要，因国家而异。由于各个国家资本市场的完善程度不同，它们对盈余管理的倾向不同。如果这个国家的资本市场特别发达、完善，那么在进行盈余管理时就会更多的关注财务数据的信息价值，此时，它们表现出很明显的信息观倾向；反之，资本市场不发达不完善情况下的盈余管理，人们会更加关注财务报告盈余与真实盈余之间的偏差，此时，经济收益观会处于更加重要的位置相。

（3）公司管理层一般是进行盈余管理的主要决策者和执行者。纵观已有的研究文献资料，公司管理层，上自董事会、总经理，下至各个部门负责人，他们都参与了公司的盈余管理，并且在其中扮演着至关重要的角色。因为他们具有决策权，可以自由决定使用哪一种会计方法、可以自由变更会计估计、可以自由决定交易或事项发生的时点。除了这些重要人员外，其他的财务部门核算人员也是其中的一份子，只是他们不是主角，处于被支配地位。

（4）各种会计原理方法以及会计估计和对交易事项记录时点的控制是盈余管理的主要对象。时空意识是我们在研究盈余管理时必须具备的观念。从空间观念来说，主要是指一般的会计方法原理、会计估计等；从时间观念说，主要指对交易事项记录时点的控制。当然，不管从时间，还是空间的角度，盈余管理从根本上还是对财务数据本身的操纵管理。我们经常提到的盈余管理，实质上就是在财务数据上进行操作。

（5）盈余管理受益者不唯一。赚取私有收益是盈余管理的主要出发点。究竟谁能受到真正实惠，并不确定。一般作为盈余管理的实施主体，公司管理层肯定是这一利益的享有者，因为高管人士的薪酬、职位晋升都与公司业绩挂钩，因此他们是最有动机和机会以及能力去进行盈余管理，通过管理会计盈余，来展示他们高超的管理才能和取得的骄人业绩，进而提高自身工资奖金以及晋升机会等。可想而知，盈余管理牺牲的主要是公司股东的利益，同时也涉及到底层的员工，或者是国家政府。当然，在实践中，管理层并不是盈余管理的唯一收益者，由于股权集中度的存在，大股东有时也会成为盈余管理的主要决策者个执行者，这是真正的受益者就是这些大股东而非管理者了，此时的受害者便是哪些中小股东，他们的合法利益被控股股东所掏空。此外，通过盈余管理所获取的收益的表现形式不尽相同。有的表现为经济利益的直接流入，比如高管人士薪酬和奖金的提高，有时也涉及到一定的股权分红，有的表现为间接的利益，比如高管自身的职业提升，由于操作利润而导致的股价上涨等等。

3.3.3盈余管理的方式和手段

盈余管理的方式大致归纳有以下几种：

（1）利润平滑。从股东角度，他们希望看到企业能够稳定增长，而且把企业的稳定增长作为管理层业绩考核的一个重要参考，管理层的薪酬奖金往往与之挂钩。因

18

此，管理层为了获得薪酬奖金，就会通过盈余管理操作财务数据，进而编制一份能够反映企业平稳增长的财务报表；从银行角度，在提供信贷时，他们也要求企业的各项财务指标达到指定标准。为了获取信贷，保持银行与企业之间的和谐关系，管理层会采取各种盈余管理措施保证一些财务指标的符合性，以获得良好的信用评级。管理层为了塑立良好的市场形象，通常会对盈余进行调节，减小各年度的波动幅度，使各期利润呈现出稳定增长的趋势。

（2）利润最小化。有些单位出于降低税收的目的，或者有些上市公司为了避免被摘牌会调低利润，在会计上就会多确认损失费用，少计收入。根据资本市场有关法律法规，当企业不能达到经营目标或上市公司利润长期为负时将面临被摘牌的风险，管理层一般会做低报告当期的利润，而在将来的会计期间人为的增加利润，以此呈现出企业扭亏为盈的局面，避免被摘牌。管理层的通常做法是延迟确认收入、提前确认成本费用、通过关联交易实现利润转嫁等。另外，当企业更换管理人员时，新上任的管理者往往会在更换当期尽可能的提前确认成本费用，降低利润甚至为负，而在将来由于成本费用的降低，利润会增加，以表明新的管理者为企业增加了利润。

（3）利润最大化。如果管理层的薪酬待遇与利润的增长有密切关系时，管理层会采用一些手段以使利润达到最大化。一般会在当期多计收入，少记成本费用，以使利润达到最大化，如关联方之间的高价卖出，低价买进等都可以令企业利润达到最大化。

19

20

## 4 实证研究

### 4.1 研究假设

通过已有文献研究，我们知道管理层过度自信会影响公司财务决策，主要表现在过度投资、非效率并购、偏向债务筹资以及更多的发放股利。而这些财务决策所导致的财务后果将直接或间接的反映到会计盈余信息中，影响盈余信息的质量。并且，管理层直接决定着会计信息和盈余报告的生成过程，因此本文认为，管理层过度自信将通过以下途径影响盈余质量。



管理层过度自信

过度投资、并购

过度负债融资

乐观盈余预测

盈余管理

降低盈余质量

图4-1 管理层过度自信与盈余质量关系

已有文献证明管理层过度自信将导致过度投资与过度并购。过度自信的管理者都会过高的估算了投资项目的投资回报率而过低估算项目的投资风险，或者过高估算了被并购公司的市场价值，以及并购所带来的协作效用价值而低估了合并风险，从而投资了净现值为负的项目或进行了无价值的并购，最终导致投资或并购失败。当管理层面临着业绩考核和监管压力，或者为了美化财务指标以获得继续融资，同时考虑到其声誉影响时，往往会想方设法弥补已经做出的错误决策，这时，掌握着公司经营大权的管理者会运用会计政策，进行盈余操纵，粉饰财务报表，经常的做法就是高估或提前确认收入，低估或推迟确认损失，导致盈余质量的下降。

过度自信的管理者会倾向于债务融资。因为管理层往往会自信的认为，公司未来会有很高的收益以及充足的现金流，而目前市场严重低估了公司的盈利能力和发展潜力，股票价格没有真实反映公司的价值。如果发行股票融资，一方面会提高融资成本，

21

另一方面未来的高收益会被新股东分享，稀释现有股东的利益。而通过债务筹资，只需到期还本付息，融资成本相对较低，更重要的是未来的高收益将属于现有股东，避免了股权的稀释。

在债务融资时，为降低违约风险，债权人会与公司签订债务契约。在契约中，债权人会对公司做出一些限制性条款，比如要求公司具有一定的偿债能力，主要包括保持特定水平的营运资本、利息保障倍数以及规定资产负债率上限等财务指标，同时限制企业过多的进行股利分配以及举借新债等。债务契约假说认为，如果特定的契约条款与会计数据紧密相关，那么企业管理层就会有很大可能运用会计政策操纵盈余，增加当期收益。由于过度自信的管理层会更多的进行过度投资、过度并购以及更多的发放股利，因此当发生投资和并购时，对资金需求会很大，结果往往会由于过度的负债融资而偏离契约条款。如果过度负债和过多的股利分配反映到报表会计数据中，则必将遭到债权人的惩罚，比如提前收回借款等，导致债务人陷入财务困境甚者破产。为避免违反债务契约带来的损失，管理者就会有巨大的动机进行盈余管理，提供低质量的盈余信息。

过度自信的管理者过分高估了自身能力以及信息的掌握程度，乐观的认为企业未来具有较高的盈利能力，因此在披露公司的盈余预告时，倾向于对企业收益产生过度乐观的预期，往往高估了盈利增长的概率而低估盈利下滑的可能性。当企业经营业绩不佳，未能实现披露的盈余预告指标时，考虑到管理层的名誉以及将来的再融资，管理者往往运用会计政策进行调整，通过提前确认收入、延迟报告费用等手段进行盈余管理，达到披露的盈余预告指标，降低了盈余质量。

综合以上的文献综述以及进一步分析，本文认为管理层过度自信通过影响其过度投资、过度负债融资等途径间接影响了盈余信息的生成，降低了企业盈余质量。基于此，提出假设1：

H1：管理层过度自信与企业盈余质量负相关。

国有公司占据了我国上市公司很大的比重，国家控股是我们对上市公司进行财务审计研究所面临的一个特殊问题。国有与民营上市公司面临着不同的治理约束和预算约束：首先，国有上市公司的所有者是国家，政府官员以代理人的身份管理企业，但其监管效果特别有限，所以存在所有者缺位问题。而民营上市公司由于存在实实在在的所有者，可以对管理层进行有效的监督，并不存在所有者缺位现象。其次，国有上市公司由于与政府的亲密关系，不存在融资困难和预算困难，即具有债务软约束和预算软约束的优势。如果一个经济组织面临着预算软约束，当它出现财务或经营困境时，就会获得外部的经济救助，这里所说的外部一般是来自政府或者政府控制的其他经济体，比如中央银行或国有商业银行。银行作为我国上市公司的主要资金提供方，由于来自各方面的行政干预，银行对国有上市公司的治理监督也是非常有限的，而且当国

22

有上市公司发生亏损或面临财务困境时，政府将对其追加投资、增加贷款、减少税收或提供财政补贴，而民营上市公司却永远享受不到此种待遇。再次，惩罚程度不同。国有上市公司管理层在经营失误或业绩不佳时受到的惩罚弱于民营上市公司。基于此，本文提出假设2：

H2：产权性质不同，管理层过度自信对盈余质量的影响不同，民营上市公司管理层过度自信对盈余质量的影响较国有上市公司更强。

### 4.2 样本选择与数据来源

论文以2010-2014年全部A股上市公司为样本数据，并且剔除了金融保险类上市公司、ST和\*ST的公司以及数据缺失的公司。最后经过筛选，得到了1942家上市公司5年6175个样本。对于产权性质，从万德数据库中选取了国有上市公司和民营上市公司。为了研究需要和结论的准确性，论文不包括其他性质的上市公司。本文全部数据均来自Wind数据库，使用的统计软件为STATA12.0。

### 4.3 变量界定

对于管理层过度自信的衡量，国内外研究学者给出了不同的衡量方法。比如将管理层持股的具体变化作为过度自信的代理变量（郝颖等, 2005[73]; Ahmed and Dullman, 2013[74]; Campbell et al., 2011[75]; Malmendier and Tate, 2005）；也有以业绩预告与实际业绩的偏离程度作为衡量标准；（余明桂等, 2006[76]; Lin et al., 2005）；企业并购次数（Schand and Zechman, 2012[77]）以及国家统计局公布的企业景气指数。通过阅读大量文献，论文认为，上市公司业绩预告偏差能更好的反映管理层过度自信的心理，因此以此作为管理层过度自信的代理变量。根据中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第13号》要求，上市公司管理层应该定期对当年的企业盈利状况进行估计，并作出相应的披露。过度自信的管理者一般对公司的盈利能力抱有极为乐观的态度，因此会披露过度自信的业绩预测报告。参考已有的研究方法，本文将实际业绩与业绩预告偏差超过50%的管理层定义为过度自信的管理层，记为OverCon=1，否则，OverCon=0。

上市公司在进行财务报告的披露时，要同时报告公司的现金流状况和会计利润。会计利润是在权责发生下生成的，因此是应计制利润，而应计利润就会包含有公司管理者大量的主观判断和估计，因而扩大了利润被操纵的机会。应计制利润既包括主观的应计制利润也包括非主观的应计制利润，盈余管理常常出现在主观的应计制利润。因此，目前现有大量的研究者都把主观的应计利润作为上市公司盈余管理的衡量指标。

23

进一步，主观应计制利润有正值和负值，对应的盈余管理也存在着正向或负向的盈余管理行为，论文在这里并不做特意区分，统一归为盈余管理，因此根据模型结果，对主观应计利润取绝对值，以此来衡量上市公司进行盈余管理的程度，该值越大，越能说明上市公司管理层存在较为严重的盈余管理行为。

### 4.4 模型设定

4.4.1盈余管理模型

盈余管理的模型也是有很多种，Dechow，Sloan and Sweeney（1995）对各种模型进行了检验，结果显示，修正的琼斯模型是所有模型里较为合适有效的一种。Bartov and Gul（2000）的研究也得出同样的结论。论文采用研究者们普遍采用的做法，即利用修正的琼斯模型进行研究。从提供信息的角度，非主观应计项实质上市有利于优化财务信息质量，能够客观的反应管理层的经营业绩和受托责任履行情况，但是与之不同的是，主观应计制利润完全是出于管理层对自身的利益的考虑，人为的主观的对公司的财务报告信息进行了调整和操纵，所以，主观应计制利润的的绝对值能够很好的衡量盈余管理的程度。具体的修正的Jones模型如下：

ABS(DAit) =ABS（TAit ﹣NDAit-1）（式4.1）

DAit 表示主观应计制利润，对其结果取绝对值；TAit 表示公司总的应计利润，

NDAit-1代表非主观应计利润，TAit和NDAit-1都需要经过年初总资产进行调整。总应计利润用下面模型计算：

TAit=(NIit﹣OCFit) /Assetit-1（式4.2）

非主观应计利润的计算如模型4.3所示：

NDAit=b0(1/ Assetit-1) + b1(∆REVit﹣∆RECit) /Assetit-1

+ b2（PPEit/ Assetit-1）（式4.3）

模型4.2中，NIit和OCFit分别表示上市公司取得的净利润及其经营现金净流量；模型4.3中，∆REVit和∆RECit分别表示公司的主营业务收入变动量和应收账款净额的变动数；PPEit表示上市公司固定资产净额。Assetit-1表示年初总资产，用来对以上各个指标进行调整。

对模型4.4进行回归，得出残差ξit，估算出上市公司的主观应计利润。对其取绝对值，即得ABS（DAit），作为盈余管理程度的代理变量。

24

TAit= b0(1/ Assetit-1) + b1(∆REVit﹣∆RECit) /Assetit-1

+ b2(PPEit/ Assetit-1) +ξit（式4.4）

表 4.1 盈余管理衡量指标

| 变量 | 名称 | 定义 |
| --- | --- | --- |
| DAit | 主观应计利润 | 上市公司总应计利润与非主观应计利润的差额 |
| TAit | 总应计利润 | 上市公司净利润与上市公司的经营现金净流量差额，然后以  年初总资产对其进行调整 |
| NDAit | 非主观应计利润 | 利用修正的琼斯模型进行回归计算 |
| NIit | 净利润 | 上市公司净利润 |
| OCFit | 经营现金净流量 | 上市公司经营现金净流量 |
| Assetit-1 | 年初总资产 | 上市公司年初总资产 |
| ∆REVit | 主营业务收入变动 | 上市公司本年的主营业务收入减去上年的主营业务收入 |
| ∆RECit | 应收账款变动 | 上市公司本年的应收账款减去上年的应收账款 |
| PPEit | 固定资产净额 | 上市公司年末的固定资产净额 |

4.4.2管理层过度自信与盈余质量相关性模型

通过上述修正的Jones模型，可以得出相应的上市公司盈余管理水平。然后对管理层过度自信与盈余质量的关系进行实证分析。论文构建以下模型检验管理层过度自信与盈余质量的相关关系。

ABS(DAit) =a0+a1OverConit+∑akControlsit+ξ（式4.5）其中，OverConit 表示管理层过度自信。参考已有的研究文献，论文把公司规模

（Size）、经营活动现金流量（OCF）、资产负债率（Lev）、获利能力（ROA）、第一大股东控股比例（Ownership）、外部审计（Audit）作为研究的控制变量，同时对行业和年度加以控制。

为了检验假设2，不同产权性质的上市公司，管理层过度自信对盈余质量的影响程度，本文以DAit作为盈余质量的代理变量，在模型4.5中引入表示产权性质的虚拟变量State，构建交乘项，模型4.6如下所示：

ABS(DAit) =a0+a1OverConit+a2Stateit

+a3OverConit×Stateit+∑akControlsit+ξ（式4.6）当State=0时，表示民营上市公司，当State=1时，表示国有上市公司。产权性

质的差异是否会影响管理层过度自信与盈余质量的关系，需要看交乘项的系数，如若

25

交乘项系数显著，且符号为负，则表示民营上市公司管理层过度自信对盈余质量的影响更强。

模型中的主要变量定义参见表4.2。

表4.2 主要变量定义

| 变量类型 | 变量符号 | 变量说明 |
| --- | --- | --- |
| 盈余质量 | ABS(DAit) | 上市公司主观应计项绝对值 |
| 管理层过度自信 | OverCon | 公司管理层业绩预告偏差，若公司盈余预告中披露的净利润增长率与实际净利润增长率偏差超过 50%，则表示管理层过度自信，  OverCon 取值为 1；否则，取值为 0 |
| 产权性质 | State | 虚拟变量，国有=1，民营=0 |
| 控制变量 | Size Lev ROA OCF  Ownership Audit Year  Industry | 公司规模，等于公司总资产的自然对数财务杠杆，以公司资产负债率表示  获利能力能力，以公司总资产收益率表示经营活动现金净流量  股权集中度，以公司第一大股东持股比例表示  外部审计，若由四大和八大审计，则 Audit=1, 否则，Audit=0  年度哑变量行业哑变量 |

### 4.5 实证结果

4.5.1描述性统计

论文首先对样本数据做了详细的描述性统计，进一步按国有和民营对样本进行了分组，结果如表4.3所示。对于未经分组的样本统计显示，盈余管理水平（DAit）的极小值为7.62e-06，极大值为2.5898，均值为0.0595，可知我国上市公司存在盈余管理行为。其中，国有上市公司DAit均值为0.0568，低于全样本平均水平，民营上市公司DAit均值为0.0609，高于全样本平均水平，国有上市公司盈余管理水平略低于民营上市公司。管理层过度自信（OverCon）的极小值为0，极大值为1，均值为0.1506，反映了我国上市公司管理层存在过度自信。在国有上市公司，管理层过度自信的均值为0.2319，而民营上市公司的管理层过度自信的均值为0.1120，显著低于国有上市公司，说明我国管理层过度自信在国有上市公司和民营上市公司中存在显著差异。进一步区别产权性质，对两者的过度自信水平进行独立样本T检验，如表4.4所示，发现

26

国有上市公司的管理层会较民营上市公司表现出更强的过度自信。这是因为，国有控股公司管理层拥有更充足的现金流，而且由于所有者缺位、债务软约束和预算软约束，国有上市公司的管理层面对着较民营企业更弱的治理约束，因此表现出更强的过度自信。资产负债率表现出很大差异，说明上市公司的财务杠杆差异很大，尤其国有上市公司的资产负债率显著高于民营上市公司。总资产收益率差异较大，极小值为-72.2453，极大值为293.3009，均值为4.7067。国有上市公司盈利能力指标低于民营上市公司。国有上市公司的总资产规模、经营现金流、外部审计和第一大股东持股比例均高于民营上市公司。

表4.3 主要变量描述性统计

| 变量 | N | 均值 | 标准差 | 极小值 | 极大值 | 国有  均值 | 民营  均值 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| ABS  （DAit） | 6175 | 0.0595 | 0.0929 | 7.62e-06 | 2.5898 | 0.0568 | 0.0609 |
| OverCon | 6175 | 0.1506 | 0.3577 | 0 | 1 | 0.2319 | 0.1120 |
| Lev | 6175 | 40.8944 | 22.6226 | 0.708 | 109.7388 | 53.6060 | 34.8589 |
| ROA | 6175 | 4.7067 | 7.6533 | -72.2453 | 293.3009 | 3.2938 | 5.3775 |
| Size | 6175 | 21.6431 | 1.1648 | 17.75689 | 27.3874 | 22.3322 | 21.3159 |
| OCF | 6175 | 0.0339 | 0.0779 | -0.4638 | 0.4885 | 0.0399 | 0.0312 |
| Audit | 6175 | 0.6468 | 0.4780 | 0 | 1 | 0.6589 | 0.6410 |
| Ownership | 6175 | 36.0977 | 14.7953 | 3.95 | 93.6728 | 39.5190 | 34.4733 |

为了更加深入的研究不同产权性质下管理层过度自信对盈余质量的影响，论文进一步按照管理层过度自信的程度将样本数据进行分组，分别根据国有和民营把样本数据分为轻微自信、适度自信和过度自信三个组。轻微自信指管理层业绩预测数超出实际数的幅度大于0小于等于20%；适度自信指管理层业绩预测数超出实际数的幅度大于20%小于等于50%；过度自信指管理层业绩预测数超出实际数的幅度大于50%。描述性统计结果如表4.5、表4.6、表4.7、表4.8、表4.9、表4.10：

27

表4.4 独立样本T检验

| Variable | Obs Mean Std. Err. Std. Dev. | [95% Conf. Interval] |
| --- | --- | --- |
| OverCon（国有） | 1988 0.2318 0.0094 0.4221 | 0.2133 0.2504 |
| OverCon（民营） | 4187 0.1120 0.0048 0.3154 | 0.1024 0.1215 |
| combined | 6175 0.1506 0.0045 0.3576 | 0.1416 0.1595 |
| Diff | 0.1198 0.0096 | 0.1010 0.1387 |
| diff = mean(OverCon（国有）) - mean(OverCon（民营）) | | T = 12.4573 |
|  | Ho: diff = 0 | Degrees of freedom = 6173 |
| Ha: diff < 0 Ha: diff != 0 | | Ha: diff > 0 |
| Pr(T < t) = 1.0000 Pr(T > t) = 0.0000 | | Pr(T > t) = 0.0000 |

表4.5 民营上市公司轻微自信描述性统计

| 变量 | N | 均值 | 标准差 | 极小值 | 极大值 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| E | 1703 | 0.0540 | 0.0566 | 0.0001 | 0.9475 |
| Lev | 1703 | 30.7302 | 19.1246 | 0.708 | 95.2604 |
| Roa | 1703 | 7.3728 | 4.9909 | -21.7551 | 39.6032 |
| Size | 1703 | 21.3291 | 0.8551 | 18.6794 | 25.5131 |
| Ocf | 1703 | 0.0392 | 0.0781 | -0.4637 | 0.2911 |
| Big12 | 1703 | 0.6294 | 0.4830 | 0 | 1 |
| Top1 | 1703 | 35.0292 | 14.1367 | 4.49 | 85.5 |

表4.6 民营上市公司适度自信描述性统计

| 变量 | N | 均值 | 标准差 | 极小值 | 极大值 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| E | 696 | 0.0557 | 0.0552 | 0.00002 | 0.5163 |
| Lev | 696 | 35.9919 | 19.4696 | 0.7969 | 94.0262 |
| Roa | 696 | 6.0038 | 4.8922 | -13.896 | 25.4386 |
| Size | 696 | 21.4303 | 0.8506 | 19.3566 | 24.5618 |
| Ocf | 696 | 0.0293 | 0.0777 | -0.4039 | 0.3277 |
| Big12 | 696 | 0.6637 | 0.4727 | 0 | 1 |
| Top1 | 696 | 36.1343 | 14.1664 | 4.73 | 85.23 |

28

表4.7 民营上市公司过度自信描述性统计

| 变量 | N | 均值 | 标准差 | 极小值 | 极大值 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| e | 469 | 0.0929 | 0.1786 | 0.0001 | 2.4587 |
| Lev | 469 | 47.935 | 20.7897 | 4.827 | 99.8124 |
| Roa | 469 | 2.3005 | 9.9221 | -40.8306 | 108.9521 |
| Size | 469 | 21.1984 | 1.0620 | 18.5672 | 25.0591 |
| Ocf | 469 | 0.0186 | 0.0838 | -0.3484 | 0.3821 |
| Big12 | 469 | 0.6162 | 0.4868 | 0 | 1 |
| Top1 | 469 | 30.6762 | 13.3309 | 3.95 | 75.25 |

表4.8 国有上市公司轻微自信描述性统计

| 变量 | N | 均值 | 标准差 | 极小值 | 极大值 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| e | 474 | 0.0546 | 0.0559 | 0.0002 | .48283 |
| Lev | 474 | 47.4901 | 20.3591 | 1.0269 | 88.6401 |
| Roa | 474 | 5.7323 | 5.4666 | -8.48 | 32.3885 |
| Size | 474 | 22.2680 | 1.3357 | 18.4746 | 26.9494 |
| Ocf | 474 | 0.0496 | 0.0831 | -0.3543 | 0.4300 |
| Big12 | 474 | 0.6097 | 0.4883 | 0 | 1 |
| Top1 | 474 | 40.7105 | 14.9693 | 6.8 | 82.07 |

表4.9 国有上市公司适度自信描述性统计

| 变量 | N | 均值 | 标准差 | 极小值 | 极大值 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| e | 228 | 0.0531 | 0.0538 | 0.0003 | 0.3447 |
| Lev | 228 | 51.1903 | 20.0541 | 2.2383 | 91.3644 |
| Roa | 228 | 5.1294 | 6.0879 | -8.4537 | 47.7017 |
| Size | 228 | 22.2435 | 1.0814 | 19.9597 | 25.7681 |
| Ocf | 228 | 0.0358 | 0.0761 | -0.3456 | 0.2952 |
| Big12 | 228 | 0.6535 | 0.4768 | 0 | 1 |
| Top1 | 228 | 37.8704 | 14.8376 | 7.51 | 81.85 |

29

表4.10 国有上市公司过度自信描述性统计

| 变量 | N | 均值 | 标准差 | 极小值 | 极大值 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| e | 461 | 0.0626 | 0.0983 | 0.0003 | 1.4413 |
| Lev | 461 | 61.5949 | 20.7732 | 1.2334 | 109.4212 |
| Roa | 461 | 1.3273 | 9.0749 | -72.2453 | 119.277 |
| Size | 461 | 22.2526 | 1.3533 | 18.6509 | 26.5108 |
| Ocf | 461 | 0.0361 | 0.0744 | -0.2229 | 0.4885 |
| Big12 | 461 | 0.6876 | 0.4639 | 0 | 1 |
| Top1 | 461 | 37.3744 | 14.9663 | 9.11 | 84.92 |

从表4.5、表4.6和表4.7可知，民营上市公司的轻微自信组盈余管理程度均值为

0.0540，适度自信组盈余管理程度均值为0.0557，过度自信盈余管理程度均值为0.0929，逐渐呈上升趋势。轻微自信组和适度自信组盈余管理程度均值相差不大，但过度自信组呈现较大的变化，增加较快；说明在民营上市公司中，管理层轻微自信和适度自信对盈余质量影响较小，过度自信对企业盈余质量的影响较大。在民营上市公司的轻微自信组、适度自信组和过度自信组中，资产负债率均值分别为30.7302、35.9919 和

47.935，变化较大，呈现增加趋势。说明管理层越自信，越倾向于负债融资，这与已有研究结论及论文的理论分析相符合。从表4.8、表4.9和表4.10可知，国有上市公司的轻微自信组盈余管理程度均值为0.0546，适度自信组盈余管理程度均值为0.0531，几乎没有变化；过度自信盈余管理程度均值为0.0626，虽然有所增加但变化不明显。说明在国有上市公司中，管理层轻微自信、适度自信对盈余质量影响较小，过度自信对企业盈余质量虽然有一定的影响，但与民营公司相比，影响有所减弱。初步证明了论文提出的假设。在国有上市公司的轻微自信组、适度自信组和过度自信组中，资产负债率均值分别为47.4901、51.1903和61.5949，变化很大，增加趋势明显。说明国有上市公司的管理层越自信，会严重导致其采用负债融资，这与已有研究结论及论文的理论分析相符合。综合民营组和国有组，当轻微过度自信和适度过度自信时，民营上市公司与国有上市公司的盈余管理程度均值差别不大；当过度自信时，民营上市公司的盈余管理程度均值显著大于国有上市公司的盈余管理程度均值。

4.5.2相关性检验

论文还对主要变量进行了Pearson相关性分析，以避免出现多重共线性的影响，从表4.11 可以看出，各变量之间皮尔逊相关系数绝对值极大值为0.515，极小值为

0.004，且多数都是低于0.3的水平，可以判断出变量之间不存在严重的多重共线性。管理层过度自信与盈余管理在1%的水平显著正相关，初步验证了假设1的推测。

30

表4.11 皮尔逊相关性检验

|  | DA | OverCon | Lev | ROA | Size | OCF | Audit | Ownership |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| DA | 1 |  |  |  |  |  |  |  |
| OverCon | 0.083\*\* | 1 |  |  |  |  |  |  |
| Lev | 0.090\*\* | 0.257\*\* | 1 |  |  |  |  |  |
| ROA | 0.226\*\* | -0.159\*\* | -0.302\*\* | 1 |  |  |  |  |
| Size | -0.034\*\* | 0.028\* | 0.515\*\* | -0.045\*\* | 1 |  |  |  |
| OCF | -0.086\*\* | -0.036\*\* | -0.120\*\* | 0.261\*\* | 0.059\*\* | 1 |  |  |
| Audit | -0.050\*\* | 0.004 | 0.018 | -0.015 | 0.106\*\* | 0.061\*\* | 1 |  |
| Ownership | 0.015 | -0.060\*\* | 0.064\*\* | 0.057\*\* | 0.248\*\* | 0.054\*\* | 0.073\*\* | 1 |

备注：\*\*表示在1%水平上显著相关，\*表示在5%水平上显著相关。

4.5.3回归分析

表4.12 管理层过度自信与盈余质量回归结果

| 变量 | 回归系数 | T 值 | P 值 |
| --- | --- | --- | --- |
| 常量 | 0.2435 | 9.51 | 0.000 |
| OverCon | 0.0214 | 6.59 | 0.000 |
| Lev | 0.0008 | 12.42 | 0.000 |
| ROA | 0.0039 | 24.59 | 0.000 |
| Size | -0.0106 | -8.85 | 0.000 |
| OCF | -0.1439 | -9.49 | 0.000 |
| Audit | -0.0059 | -2.52 | 0.012 |
| Ownership | 0.0001 | 2.21 | 0.027 |
| Year | 控制 | | |
| Industry | 控制 | | |
| Adj.R2 | 0.1309 | | |
| F 值 | 36.75 | | |

为了验证假设1，本文管理层盈余预告偏差度量管理层过度自信，以修正的Jones

31

模型度量公司盈余管理，采用非平衡面板数据对模型4.5进行回归，结果如表4.12所示。在回归中，OverCon的系数在1%的水平上显著为正，说明管理层过度自信显著提高了公司盈余管理，即管理层过度自信与盈余质量显著负相关，假设1得以证明。

在上述回归的基础上，论文进一步将样本分为国有和民营上市公司，通过在模型

4.5中加入代表产权性质的交乘项State，即模型4.6，验证假设2。如表4.13所示。结果显示，不同产权性质下，管理层过度自信对盈余质量的影响程度是不同的。State

×OverCon的系数显著为负，说明对于国有上市公司，管理层过度自信与盈余质量的关系较弱，而对于民营上市公司，管理层过度自信显著影响了盈余质量，假设2得以证明。

表4.13 产权性质差异、管理层过度自信与盈余质量回归结果

| 变量 | 回归系数 | T 值 | P 值 |
| --- | --- | --- | --- |
| 常量 | 0.2263 | 8.63 | 0.000 |
| OverCon | 0.0333 | 7.61 | 0.000 |
| State | -0.0024 | -0.81 | 0.420 |
| State×OverCon | -0.0238 | -3.80 | 0.000 |
| Lev | 0.0008 | 12.54 | 0.000 |
| ROA | 0.0039 | 24.38 | 0.000 |
| Size | -0.0098 | -7.94 | 0.000 |
| OCF | -0.1412 | -9.30 | 0.000 |
| Audit | -0.0058 | -2.50 | 0.013 |
| Ownership | 0.0001 | 2.45 | 0.014 |
| Year | 控制 | | |
| Industry | 控制 | | |
| Adj.R2 | 0.1334 | | |
| F 值 | 34.96 | | |

32

## 5 研究结论

### 5.1 研究结论及建议

5.1.1研究结论

本文以2010-2014年的A股上市公司作为研究样本，运用修正的琼斯模型计算出主观应计利润，并以之衡量盈余管理程度。而以业绩预告偏差作为衡量指标代替管理层过度自信，对管理层过度自信与盈余质量的关系进行了实证研究。由于我国资本市场的特殊性，国有企业占有很大比重，所以进一步区分产权性质，研究不同产权性质下，管理层过度自信与盈余质量的差异关系。对于产权性质，从万德数据库中选取了国有上市公司和民营上市公司。为了研究需要和结论的准确性，论文不包括其他性质的上市公司。最后，文章得出了如下研究结论：

第一，从总体上来看，管理层过度自信会显著降低上市公司的盈余质量。论文对全样本数据做了初步的描述性统计，盈余管理程度的均值为0.0595，可知我国上市公司存在盈余管理行为。管理层过度自信（OverCon）的极小值为0，极大值为1，均值为0.1506，说明我国上市公司中存在管理层过度自信现象。进一步，根据管理层自信程度，将全样本分为轻微自信组、适度自信组和过度自信组，分组对其进行描述性统计分析，结果显示当管理层存在轻微自信和适度自信时，盈余管理程度变化不明显，即轻微和适度自信对企业盈余质量影响较小；当管理层存在过度自信时，盈余管理程度显著提高，说明管理层过度自信对企业盈余质量有较大的影响。对结果进行解释，论文认为，过度自信的管理层会过高估算投资项目的获利能力，偏低估算了投资项目的相关风险，当投资失败，管理层出于业绩考核压力和自身声誉会对盈余信息进行操纵和粉饰，掩盖其错误造成的损失；而且过度自信的管理层会过多的进行负债融资，为了获取银行贷款，他们会粉饰财务指标，美化盈余，进行盈余管理。最后通过实证回归检验，发现管理层过度自信与盈余质量确实存在显著的负相关关系，管理层过度自信越是严重，盈余管理程度会越高，盈余质量就会越低。

第二，不同产权性质下，管理层过度自信对盈余质量的影响不同，民营上市公司管理层过度自信对盈余质量的影响较国有上市公司更强。进一步区分产权性质，对全样本数据根据国有和民营进行分组描述性统计，从统计结果可以看出国有上市公司盈余管理程度均值为0.0568，低于全样本平均水平，民营上市公司盈余管理程度均值为

0.0609，高于全样本平均水平，国有上市公司盈余管理水平略低于民营上市公司。在国有上市公司，管理层过度自信的均值为0.2319，而民营上市公司的管理层过度自信

33

的均值为0.1120，显著低于国有上市公司，说明国有上市公司的管理层表现出更强的过度自信心理。为了验证，论文在回归检验部分加入了产权性质指标，回归结果显示产权性质和过度自信的交乘项系数显著为负，证明了论文的分析假设。究其原因，这是由于在国有公司，管理层有着许多天然的优势，比如现金流充足，公司治理监管不足以及官僚主义等等，更加催生了管理者的过度自信心理，同时所有者缺位、债务软约束和预算软约束的存在，国有上市公司面临很小的融资和监管压力，盈余管理的动机较小，而民营上市公司管理层过度自信对盈余质量的影响更强，更可能进行盈余管理。

第三，论文根据管理层过度自信程度，分别按照国有和民营将管理层自信分为轻微自信、适度自信和过度自信，分别对其进行描述性统计分析。结果表明，无论民营还是国有，轻微自信组和适度自信组盈余管理程度均值相差不大，但民营过度自信组呈现较大的变化，增加较快；而国有过度自信组，相对于民营组变化不是很大，说明在民营和国有上市公司中，管理层轻微自信和适度自信对盈余质量影响较小，民营公司过度自信对企业盈余质量的影响较大，国有公司过度自信对盈余质量影响没有民营公司强烈。同时，从统计结果还可以发现，上市公司的资产负债率变化较大，随着自信程度的增长，呈现增加趋势。说明管理层越自信，越倾向于负债融资，这与已有研究结论及论文的理论分析相符合。尤其在国有上市公司，这一现象表现更加明显。说明国有上市公司的管理层越自信，会严重导致其采用负债融资。综合民营组和国有组，当轻微过度自信和适度过度自信时，民营上市公司与国有上市公司的盈余管理程度均值差别不大；当过度自信时，民营上市公司相较于国有上市公司会表现出更严重的的盈余管理程度。

第四，上市公司管理层普遍存在过度自信心理，而且都对盈余质量产生了影响，但民营上市公司和国有上市公司之所以表现出很大的不同最主要的原因是由于他们面临着不同的外部约束且处于不同的治理环境。民营上市公司从整个市场看，必须依靠自己的财力、物力、人力等各种能力去求得生存，相应的其管理层也没有天然的保护伞，必须依靠自己的能力使公司得以生存才能体现出自己的价值，获得自己的生存和发展空间，一旦失败，必将影响自身的前途和声誉。因此，这样的环境下本身就使得管理层有了盈余管理的动机；而国有上市公司并不是完全依靠自己，背后还有政府的扶持，国有银行的援助等等。相应的，由于政治关联，国有公司的管理层也有着天然的保护伞，他们不会因为一些决策的失败或业绩的不佳担心自己的前途和声誉，最坏的结果也就是不升职，而不会出现被辞职等现象。民营上市公司一般都有较为完善的公司治理制度，在一定程度上可以抑制管理层的过度自信心理，而国有公司虽然设置了治理制度，但往往这些制度会流于形式，加上所有者缺位，很难对管理层形成有力的制约，所以民营上市公司的管理层过度自信没有国有公司的强烈。

34

5.1.2政策建议

针对本文研究结论，论文提出了一些政策建议。

首先，管理层是不理性的或者有限理性，其非理性的心理偏差将会对企业金融决策造成很大影响，不利于增加公司价值。公司应该重点加强管理层的监管与控制，健全和完善培训内容、考核体系，以及公司的经营决策机制，减少甚至杜绝出现管理者独断的现象。

其次，鉴于产权对管理层过度自信与盈余质量关系的影响，虽然国有企业中，管理层过度自信对盈余管理的影响较民营企业较弱，但仍然存在盈余管理行为，而且，更重要的是国有公司的管理层存在着更严重的过度自信心理，这是非常不利于公司决策的。有关部门应加强国有上市公司管理层的监督，公司要建立完善的治理体系，改革国有企业管理者的用人机制，健全治理体系以约束管理者权力膨胀，不至于做出有损公司价值的行为。

再次，民营上市公司的管理层更容易进行盈余管理，一方面，投资者要谨慎投资，中介机构要做好审计工作，降低投资者的代理成本，另一方面，公司要进一步完善决策机制和治理机制，最大限度的约束管理层过度自信心理，而且要加强培训，让管理者从根本上认识到过度自信的严重性和危害性，潜移默化的从心理上回归理性。

最后，预算软约束和债务软约束不利于资源的优化配置，政府要加快国有上市公司改革，为发展市场经济提供一个公平公正的平台。

### 5.2 研究的局限性及展望

本文在对管理层过度自信与盈余质量进行实证研究的基础上，尽力在前人的研究成果上进行积极探索，虽然得出了一些有益的结论，但是关于公司行为金融理论的内容、结构和体系尚未成型，还不成熟，缺乏一定的理论参考，而且由于我本人的能力和科研水平以及时间和精力的有限，论文仍然存在一些不足之处尚待改进：

第一，论文在分析学者们己经提出的度量管理者自信程度的方法后，参考已有研究，以公司盈余预告偏差来衡量管理层过度自信，若公司盈余预告中披露的净利润增长率与实际净利润增长率偏差超过50%，则视为过度自信样本，也有研究文献把偏差率大于零的全部视为过度自信，因此，在指标的界定上并没有提出更具创新效果的度量方式。

第二，论文的研究对象是管理者过度自信对企业盈余质量的影响，但是在理论推导时，是沿着过度自信引起过度投资、过度并购和激进的负债融资，进一步影响到盈余质量这样的思路来展开研究，但是考虑到科研能力以及时间的因素，只是从整体上对管理层过度自信与盈余质量的关系进行了实证研究，而没有对过度自信对盈余质量

35

的具体影响路径做出实证检验，需要在以后的研究中进一步改进。

第三，虽然论文在最后给出了一些政策建议，但是论文研究的管理层过度自信这一对象本身体系不完善，缺少可以成熟的理论范本，因此提出的建议不够精准合理，尚需要进一步提炼整

针对本文的不足之处，后续的研究应在以下方面做出进一步探索：

管理层过度自信的度量方法始终是学者们面临的一个问题，究竟哪一种方法更合理、更适用于中国的实践，还要付出更多的努力去研究。尽管，前人的研究给出了许多不同的衡量方法，但是在这一部分仍然需要去探索创新，争取探索出一套更加科学合理的衡量管理者自信程度的方法，这也是研究者们将来需要集中研究的一个重点课题。



36

致 谢

快乐的时光总是美好的，但也是很短暂的，快乐带给我们更多的应该是感恩。我的研究生生涯即将画上一个句号，重庆这座美丽的山城带给我太多的记忆，想到毕业，心中有太多的不舍。回首这三年，充实而又快乐。三年的时间相对于一生是短暂的，而这短暂的三年带给我的却是长久的，深刻的，刻骨铭心的。因为在这三年里，我结识了很多良师益友，是他们陪伴我度过了这短暂而又珍贵的三年时光。在此，真诚的谢谢他们。

首先，必须要感谢我的导师何建国老师。能进入他的门下，是我读研究生最大的收获，因为在这个师门，我结识了很多优秀的师兄、师姐、师弟和师妹。导师尽管工作忙碌，但每年都会抽出时间组织多次同门聚会，同门间的交流增长了我们见识、增进了师生感情和同门间的感情，这样一个优秀和谐的家庭将是我一生的财富。导师性格温和，诙谐幽默，平时对我们也是尽心尽力的进行指导，给我们带来了极大的精神鼓励，我不会辜负导师的厚望，一定做到踏实做事，诚信做人。

其次，特别感谢我的副导师，万伟老师。在我的毕业论文写作过程中，万老师给了我极大地帮助。开始我不懂实证，不懂数据处理，不懂模型，不懂回归，很多的不懂，在万老师的精心指导下，这些问题都一一解决，在这里，我由衷的向他说声感谢！再次，感谢这三年来悉心指导我们的会计学院各位老师。老师们的耐心教导教会

了我们知识，更教会了我们做人，从每个老师身上我们都能学到自己欠缺的品质。感谢他们这三年来对我的关心和帮助。

最后，要感谢陪伴我度过三年时光的各位朋友，同一师门的各位师兄，师姐，师弟以及师妹，尤其是刘文琦，范亮等班级兄弟姐妹，在我手术住院期间的照顾，正是你们的存在让这段生活流光溢彩、充满欢乐。有你们的相伴，这一路从不孤单，一段路程的结束是下一站旅程的开始，带着一颗感恩的心上路，不断的努力追寻心中的梦，谢谢你们！

37

38

参考文献

[1] Mason, Phyllis A. and Hambrick, Donald C., Upper Echelons: The Organization as a Reflection of its Top Managers. Academy of Management Review, Vol. 9, Issue 2, p. 193-206 1984.

[2] Bantel KA, and Jackson SE., Top Management and Innovations in Banking: Does the Composition of the Top Team Make a DifferenceStrategicManagementJournal, 1984, 10: 107-124.

[3] Parsons, Linda M. and Krishnan, Gopal V., Getting to the Bottom Line: An Exploration of Gender and Earnings Quality [J]. Journal of Ethics. 2008, 78(1-2):65-76.

[4] Roxas, M. L., J. Y. Stoneback. The Importance of Gender across Cultures in Ethical Decision-making [J]. Journal of Business Ethics, 2004, 50: 149- 165.

[5] Bernardi, R. A., S. T. Guptill. Social Desirability Bresponse Bias, Gender, and Factors Influencing Organizational Commitment: an International Study [J]. Journal of Business Ethics, 2008.

[[6]姜付秀，伊志宏](http://www.cnki.net/KCMS/detail/%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20/kcms/detail/search.aspx?dbcode=CJFQ&amp;sfield=au&amp;skey=%e4%bc%8a%e5%bf%97%e5%ae%8f&amp;code=10592258%3B09751850%3B23379025%3B14488126%3B)，[苏飞](http://www.cnki.net/KCMS/detail/%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20/kcms/detail/search.aspx?dbcode=CJFQ&amp;sfield=au&amp;skey=%e8%8b%8f%e9%a3%9e&amp;code=10592258%3B09751850%3B23379025%3B14488126%3B)，黄磊.管理者背景特征与企业过度投资行为[J]．管理世界，

2009, (1):130-139.

[7] Heaton, J. B.. Managerial Optimism and Corporate Finance[J]. Financial Management, 2002，(31): 33 －45.

[8] Malmendier, U., Tate, G.. CEO Overconfidence and Corporate Investment[J].. Journal of Finance, 2005a, (60):2661－2700.

[9] Malmendier, U., Tate, G.. Does Overconfidence Affect Corporate Investment: CEO Over-confidence Measures Revisited [J]. European Financial Management, 2005b,11: 649－659.

[10] Deshmukh, S., Goel, A. M., Howe, K. M.. CEO Over-confidence and Dividend policy: Theory and Evidence [Z]. Working Paper, DePaul University, 2008.

[11] Mikhail M. B, Walther B. R, Willis R. H. Reactions to Dividend Changes Conditional on Earnings Quality [J]. Journal of Accounting, Auditing & Finance, 2002, 69:121- 151.

[12] Dechow P, Dichev I. The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors [J]. The Accounting Review, 2002, 77:35- 59.

[13] Griffin D, Tversky A. The Weighing of Evidence and The Determinants of Confidence [J]. Cognitive Psychology, 1992(24):411- 435.

[14] Kahneman, D., Tversky, A. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk [J].

Econometrica, 1979，(2):263-291.

[15] Kidd, J. B. and J. R. Morgan, 1969, ―A Predictive Information System for Management‖, Operational Research Quarterly, 20, pp.149~170.

39

[16] Larwood, L. and W. Whittaker, 1977, ―Managerial Myopia: Self-serving Biases in Organizational Planning‖, Journal of Applied Psychology, 62, pp.194~198.

[17] Kunda. Z Motivated Inference: Self- Serving Enervation and Evaluation of Causal Theories [J]

Journal of Personality and Social Psychology 1987 (53) 636- 647

[18]张荣武，刘文秀[.管理者过度自信与盈余管理的实证研究](http://www.cnki.com.cn/Article/CJFDTOTAL-CLSJ200801016.htm)[J]；财经理论与实践；2008年01 期

[19] Roll, Richard, 1986, The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers, Journal of Business, 59, pp. 197-216.

[20] Jensen M, W. Meckling. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure [J]. Journal of Financial Economics, 1976,3:305- 360.

[21] La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer and R. W. Vishny. 1998. Law and finance. Journal of Political Economy, Vo. l 106, No. 6: 1113～1155

[22] La Porta R, Lopez-de-Silanes F, Shleifer A, Vishny R. Corporate Ownership around the World [J]. Journal of Finance,1999,54:471- 517.

[23] La Porta, Lopez- de- Silanes, Shleifer, Vishny. Investor Protection and Corporate Governance [J]. Journal of Financial Economics, 2000, 58:3- 27.

[24] Burkart M, Gromb D, Panunzi F. Large Shareholders, Monitoring, and the Value of the Firm [J]. Quarterly Journal of Economics, 1997, 112:693- 728.

[25] Johnson, Simon and La Porta, Rafael and Lopez de Silanes, Florencio and Shleifer, Andrei, Tunnelling (January 2000). Harvard Institute of Economic Research Paper No. 1887.

[26] Gilson, Ronald J. and Gordon, Jeffrey N., Controlling Controlling Shareholders (June 2003). Columbia Law and Economics Working Paper No. 228; Stanford Law and Economics Olin Working Paper No. 262.

[27]刘立国，杜莹. 公司治理与会计信息质量关系的实证研究[J]. 会计研究，2003, 02: 28-36.

[28] Dyck A, Zingales L．Private Benefits of Control: An International Comparison [J]. Journal of Finance, 2004, 59( 4): 537－600．

[29] Haw, I., B. Hu, L. Hwang and W. Wu, 2004，Ultimate Ownership, Income Management and Legal and Extra-legal Institutions, Journal of Accounting Research, 42, pp.423~462.

[30] Berle A, Means C. The Modern Corporation and Private Property [M]. New York: MacMillan, 1932.

[31] Grossman S, Hart O. Corporate Financial Structure and Managerial Incentive [J]. Journal of Financial Economics, 1980, (8):21- 87.

[32] Shleifer A, Vishny R W. Large Shareholders and Corporate Control [J]. Journal of Political Economy, 1986, 94(3):461- 488.

[33] Warfield, T. D., J. J. Wild and K. L. Wild. 1995. Managerial ownership, accounting choices, and

40

Informativeness of earnings [J]. Journal of Accounting and Economics, Vol.20: 61～91

[34] Velury U. The Effect of Institutional Ownership on the Quality of Earning[s Carolina, 1999.

D]. University of South

[35] Caramanis, C．，and C．Lennox．2008．Audit Effort and Earnings Management [J]．Journal of Accounting and Economics, 45 ( 1): 116 ～138.

[36] Krishnan, G．2003．Does Big 6 Auditor Industry Expertise Constrain Earnings Management [J]．Accounting Horizons, 17( supplement): 1～16.

[37] Phillips, F．1999．Auditor Attention to and Judgments of Aggressive Financial Reporting [J]．Journal of Accounting Research, 37( 1):167～189.

[38] Schneider, A．，and N．Wilner．1990．A Test of Audit Deterrent to Financial Reporting Irregularities Using the Randomized Response Technique [J]．The Accounting Review, 65(3): 668～681.

[39] Barron, O．，J．Pratt, and J．Stice．2001．Misstatement Direction, Litigation Risk, and Planned Audit Investment [J]．Journal of Accounting Research, 39 (3): 449～462.

[40] Hirst, D．1994．Auditor Sensitivity to Earnings Management [J]．Contemporary Accounting Research, 11 ( 1): 40～422.

[41] Becker, C．，M．De Fond, J．Jiambalvo, and K．Subramanyam．1998．The Effect of Audit Quality on Earnings Management [J]．Contemporary Accounting Research, 15(1): 1～24.

[42] De Fond, M．，and K．Subramanyam．1998．Auditor Changes and Discretionary Accruals．Journal of Accounting and Economics, 25 (1): 35～67.

[43] Francis, J．，and J．Krishnan．1999．Accounting Accruals and Auditor Reporting Conservatism．Contemporary Accounting Research, 16 (1): 135～165.

[44] Kim, J．，R．Chung, and M．Firth．2003．Auditor Conservatism, Asymmetric Monitoring, and Earnings Management．Contemporary Accounting Research, 20 (2): 323～359.

[45] Doyle, J．T．，W．Ge, and S．Mc Vay．2007．Accruals Quality and Internal Control over Financial Reporting．The Ac-counting Review, 82 (5): 1141～1170.

[46] Chan, K．C．，B．Farrell, and P．Lee．2008．Earnings Management of Firms Reporting Material Internal Control Weak-nesses under Section 404 of the Sarbanes－Oxley Act．Auditing: A Journal of Practice & Theory, 27 (2): 161～179.

[47]王化成，佟岩.控股股东与盈余质量——基于盈余反应系数的考察[J].会计研究,2006，（2）。

[48]陈俊，陈汉文. 公司治理、会计准则执行与盈余价值相关性——来自中国证券市场的经验证据[J].审计研究，2007，（2）.

[49]余怒涛，黄登仕，肖作平：《公司治理：效率与强度——基于会计盈余质量的考察》，《证券市场导报》2009年第7期.

41

[50]王守海，郑伟，张彦国. 内部审计水平与财务报告质量研究——来自中国上市公司的经验证据[J]. 审计研究, 2010，(5)：82-89.

[51]郭慧. 公司内部审计机制与盈余管理——基于深沪主板市场的经验证据[J]. 南京财经大学学报, 2011，(1)：65-72.

[52]张龙平，王军只，张军．内部控制鉴证对会计盈余质量的影响研究——基于沪市A股公司的经验研究．审计研究，2010，（2）：83～90.

[53] Fama E F, French K R．Disappearing dividends: changing firm characteristics or lower propensity to pay[J]．Journal of Financial Economics．2001, 60: 3－43.

[54] Hackbarth D．Managerial traits and capital structure decisions[R]．Working Paper．2004．

[55] Anwer S A, Duellman S. Managerial overconfidence and accounting conservatism [J]. Journal of Accounting Research, 2013, 51(1):1-30.

[56] Theresa J. Presley, Lawrence J. Abbott. AIA submission: CEO overconfidence and the incidence of financial restatement [J]. Advances in Accounting, Volume 29, Issue 1, June 2013, Pages 74-84.

[57]周嘉南，张希，黄登仁.过度自信、风险厌恶与我国上市公司经理薪酬激励[J]．财经理论与

实践，2011，(6):82-86.

[58]汪德华，周晓艳．管理者过度自信与企业投资扭曲[J]．ft西财经大学学报，2007（4）：56

－61．

[59]姜付秀，张敏，陆正飞，陈才东．管理者过度自信、企业扩张与财务困境[J]．经济研究，

2009, (1):131-143.

[60]胡国柳，周遂．会计稳健性、管理者过度自信与企业过度投资[J]．东南大学学报（哲学社会科学版），2013，(2)：50-55.

[61]卢艳玲．上市公司治理与管理者过度自信行为关系实证研究[J]．现代商贸工业，2011，23

（2）：30－32．

[62]章细贞，何琳．管理者过度自信、公司治理与企业并购决策相关性的实证研究[J]．中南大学学报（社会科学版），2012（5）：148－153．

[63][马润平](http://www.cnki.net/KCMS/detail/%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20/kcms/detail/search.aspx?dbcode=CJFQ&amp;sfield=au&amp;skey=%e9%a9%ac%e6%b6%a6%e5%b9%b3&amp;code=07912155%3B06258482%3B27599064%3B)，[李悦](http://www.cnki.net/KCMS/detail/%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20/kcms/detail/search.aspx?dbcode=CJFQ&amp;sfield=au&amp;skey=%e6%9d%8e%e6%82%a6&amp;code=07912155%3B06258482%3B27599064%3B)，[杨英](http://www.cnki.net/KCMS/detail/%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20/kcms/detail/search.aspx?dbcode=CJFQ&amp;sfield=au&amp;skey=%e6%9d%a8%e8%8b%b1&amp;code=07912155%3B06258482%3B27599064%3B)，[张文静](http://www.cnki.net/KCMS/detail/%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20%20/kcms/detail/search.aspx?dbcode=CJFQ&amp;sfield=au&amp;skey=%e5%bc%a0%e6%96%87%e9%9d%99&amp;code=07912155%3B06258482%3B27599064%3B)．公司管理者过度自信、过度投资行为与治理机制—来自中国上市公司的证据[J]．证券市场导报，2012, 06: 38－43．

[64]王海明，曾德明．过度自信对企业投资行为影响研究——基于CEO权力调节效应视角[J]．湖南大学学报（自然科学版），2012, 11: 100－103．

[65]余明桂、李文贵、潘红波：《管理者过度自信与企业风险承担》〔J〕，《金融研究》2013年第1 期.

[66] Thaler, R. (1993). Advances in Behavioral Finance, Russell Sage Foundation Publications.

[67] Lintner, G., 1998, ―Behavioral Finance: Why Investors Make Bad Decisions‖, The Planner,

42

13(1):7-8.

[68] Olsen, R., 1998, ―Behavioral Finance and Its Implications for Stock Price Volatility‖, Financial Analysts Journal, 54(2):10-18.

[69] Statman, Meir, 1999, ―Behavioral Finance: Past Battles and Future Engagements‖, Financial Analysts Journal. 55:18-27.

[70] Hsee, Chrishpher K., 2000, ―Maximization: a Theory of Medium Effect on Decision-Making‖, Working Paper, Graduate School of Business, University of Chicago.

[71] Lichtenstein, S., B. Fischhoff, and L. Phillips, 1982, ―Calibration of Probabilities: The State of the Art to 1980,‖in Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases, eds. D. Kahneman, P. Slovic, and

A. Tversky, Cambridge and New York: Cambridge University Press, 306-397.

[72] Kornai, J. Economics of Shortage [M]. Amsterdam: North-Holland, 1980.

[73]郝颖、刘星、林朝南：我国上市公司高管人员过度自信与投资决策的实证研究[J].中国管理[科学](http://www.studa.net/gongxue/),2005(5)：144-150.

[74] Ahmed, A．，and S．Duellman．2013．Managerial Overconfidence and Accounting Conservatism．Journal of Accounting Research, 51(1): 1-30.

[75] Campbell, T．C．，M．Gallmeyer, S．Johnson, J．Rutherford, and B．Stanley．2011．CEO Optimism andForced Turnover．Journal of Financial Economics, 101(3):695-712.

[76]余明桂，夏新平，邹振松．2006．管理者过度自信与企业激进负债行为[J]．管理世界，8: 104-112.

[77] Schrand, M．，and L．Zechman．2012．Executive Overconfidence and the Slippery Slope to

Financial Misreporting．Journal of Accounting and Economics, 53 (1): 311-329.

[78]罗劲博. 管理者过度自信对公司业绩：好事还是坏事？——基于会计稳健性视角的经验证据

[J]. 财经研究,2014,01:135-144.

[79]刘嫦，杨兴全，李立新. 绩效考核、管理者过度自信与成本费用粘性[J]. 商业经济与管理，2014, 03: 78-87.

[80]李永壮，张博，夏鸿义. 领导者过度自信、公司债务融资偏好与企业绩效[J]. 中央财经大学学报，2014, 06: 89-96.

[81]陈夙，吴俊杰. 管理者过度自信、董事会结构与企业投融资风险——基于上市公司的经验证据

[J]. 中国软科学,2014,06:109-116.

[82]查博，郭菊娥. 项目价值预判行为下过度自信管理者投资决策与薪酬契约研究[J]. 软科学，2014, 09: 25-29+34.

[83]雷英，吴建友，孙红. 内部控制审计对会计盈余质量的影响——基于沪市A股上市公司的实证分析[J]. 会计研究，2013, 11: 75-81+96.

[84]程仲鸣，李健. 会计盈余质量的度量方法综述[J]. 财政研究，2013, 12: 84-87.

43

[85]邹萍.会计盈余质量与资本结构动态调整[J].中南财经政法大学学报，2014,03: 115-122+159–

160.

[86]彭雯，肖翔. 企业内部控制缺陷披露与盈余质量的相关性研究[J].统计与决策,2014, 08: 182-184.

[87]冯梅，孙丹丹. 创业板上市公司盈余质量的影响因素研究——基于公司治理结构视角[J]. 软科学，2014, 08: 137-140.

[88]黄琼宇，程敏英，黎文靖，魏明海. 上市方式、政治支持与盈余质量——来自中国家族企业的证据[J]. 会计研究，2014, 07: 43-49+96.

[89]佟岩，徐峰. 我国上市公司内部控制效率与盈余质量的动态依存关系研究[J]. 中国软科学，2013, 02: 111-122.

[90] 罗劲博. 制度环境、在职消费与盈余质量——基于A股上市公司的经验数据[J]. ft西财经大学学报, 2013, 07: 92-101.

[91]罗劲博. 公司金融生态环境、盈余质量与现金持有——来自中国A股市场的经验数据[J]. ft西财经大学学报，2013, 10: 32-42.

44

# 个人简历、在学期间发表的学位论文及取得的研究成果

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 姓名 | | 余占江 | 出生日期 | | 年 4 月 7 日 | | 籍贯 | | 河北张家口市 |
| 获得学士学位时间、学校 | | | 2012 年 6 月 河北经贸大学 | | | | | | |
| 现所学学科、专业 | | | 会计学 | | 入学时间 | | 2013 年 9 月 | | |
| **学习（大学以上）及工作经历** | | | | | | | | | |
| 2007 年 9 月— 2010 年 6 月 | | | 唐ft学院 | | | | | | |
| 2010 年 9 月— 2012 年 6 月 | | | 河北经贸大学 | | | | | | |
| 2013 年 9 月— 2016 年 6 月 | | | 重庆理工大学 | | | | | | |
|  | | |  | | | | | | |
|  | | |  | | | | | | |
|  | | |  | | | | | | |
| **在学期间发表的学术论文及取得的研究成果**（包括鉴定项目、获奖、专利） | | | | | | | | | |
| 序号 | 论文或成果、专利名称 | | | 全体作者  （按顺序排列） | | 发表刊物或鉴定单位  或获奖名称、等级或专利类  别 | | 时间 | |
| 1 | 企业碳管理会计系统构建研究 | | | 何建国，余占江 | | 财会通讯 | | 2015 年 7 月 | |
| 2 |  | | |  | |  | |  | |
| 3 |  | | |  | |  | |  | |
| 4 |  | | |  | |  | |  | |

45