

基于“经济人”假设的我国上市公司盈余管理 博弈分析

摘 要

随着中国证券市场的发展，人们开始普遍重视上市公司利益相关者价值和行为取向。会计信息是利益相关者决策及利益分配的重要依据，盈余管理通过影响会计信息的内容和质量，进而影响到利益相关者的决策和企业的发展方向，因此，有关盈余管理的探讨就成为当前理论界与实务界共同关注的热点话题。

根据对相关文献资料的搜集与梳理可以发现，国内外学术界对盈余管理的研究主要集中在盈余管理的概念、动机和方法等问题上。本文另辟蹊径，结合目前我国上市公司盈余管理的动向，选取一个新的角度，将盈余管理、“经济人”假设和博弈论结合在一起，进行基于“经济人”假设的我国上市公司盈余管理博弈分析。

作为一个广义的概念，盈余管理既包括利润操纵等不合规的行为，也包括公司在选择相应会计政策进行会计处理时，以合法手段调节利润的行为。它以公司管理层为主体，以会计信息为客体，以自身利益最大化为目标。由于“经济人”所具有的自私及有限理性的特质和信息的不完备性，使得上市公司盈余管理的存在具有必然性，也使得盈余管理各利益相关者之间产生博弈的可能。

在总结前人理论的基础上，本文把公司管理层、股东、债权人、审计机构和政府税务部门界定为上市公司盈余管理的利益相关者，从“经济人”假设出发，分析各利益相关者博弈的原因，并建立了主要的利益相关者盈余管理博弈模型。

从管理层和股东之间的盈余管理博弈模型可以看出：一方面，由于盈余管理让股东有配股、分红等的机会，也有避税的功能，因而对股东具有一定的吸引力；另一方面，盈余管理违规后果暴露的严峻性和以及对经理人背叛的担心让股东进退两难，这就产生了管理层和股东之间的盈余管理博弈。中小股东为了自己的利益希望进行盈余管理，但又担心大股东和管理层合谋侵害自己的利益，中小股东和管理层以及大股东的信息不对称，就使得中小股东具有多种行为选择的可能。管理层有进行盈余管理或不进行盈余管理的选择，大股东在很大程度上能够影响管理层的选择，而中小

股东往往没有这个能力。

从管理层和债权人之间的盈余管理博弈模型可以看出，中国企业间接融资主要依赖于银行借贷，直到上市后直接融资渠道才得以开辟，这样管理层和债权人就会产生博弈。债权人一般不会贷款给没有盈利或是经营状况不好的企业，只有经营状况良好的企业才可以取得贷款；那些通过盈余管理、粉饰财务指标使得“经营状况良好”的企业，获得贷款后若再投资经营失败，加之贷款利率较高的情况下，则公司选择违约的概率就会很高。

从管理层和审计机构之间的盈余管理博弈模型可以看出，在上市公司现实的审计关系和审计活动中，股东作为审计委托人的身份被虚化，管理当局以双重身份（实际的审计委托人和被审计人）存在于审计活动中，这样就会产生博弈。对于经营状况良好的企业，一般不会产生审计合谋；对于经营状况不好的企业，为了配股或吸引投资者，加之审计委托人（股东）身份的虚化，这样就容易产生盈余管理审计合谋。

从管理层和税务部门之间的盈余管理博弈模型可以看出，所得税是促使公司管理层进行盈余管理的一个较为明显的动因。税收是国家财政的重要来源，这就产生了管理层和税务部门之间的盈余管理博弈。如果国家规定的税率过高，就会增加管理层实行盈余管理的机率；如果国家规定的税率过低，就会不利于国家经济的总体发展。

根据上述博弈分析，本文提出了相应的盈余管理治理对策，主要包括：建立管理层股票期权激励机制；严格划分可披露信息和商业秘密的界限，建立良好的信用评估体系，引入“相机性控制”机制；增强注册会计师审计的独立性，建立完善的审计执业规范体系，强化注册会计师行业的监管约束；实施合理税率，加强税收分析，完善税收政策，加大税收监管力度。

关键字：盈余管理，“经济人”假设，博弈，利益相关者

GAME ANALYSIS OF CHINESE LISTED COMPANY'S EARNING MANAGEMENT ON THE BASIS OF ECONOMY HYPOTHESIS

ABSTRACT

Along with the development of Chinese securities market, people generally begin to value on value orientation and behavior of listed companies' stakeholder. Accounting information is the important basis for stakeholder's decision-making and distribution of interests. Earnings management influences the content and quality of accounting information, then affect the decision-making of stakeholders and direction of the development of enterprises. The earnings management on the current theory into practice with the industry sectors of common concern a hot topic of discussion.

Based on literature data collection and sorting out, we can find that academics study of earnings management mainly in the concept, motivation and methods and other issues from home to abroad. This another way, with Chinese listed companies manage the movement of surplus ,selecting a new perspective such as earnings management, economy hypothesis and game theory combine, based economy hypothesis, carrying on earnings management game analysis of Chinese listed companies.

As a broad concept, including the management of the surplus profit manipulation and other irregularities behavior, including in the selection of accounting policies accounting, legal means to regulate the conduct of profits. To the management of the companies it as a mainstay and accounting information for the object to maximize their own interests as a target. As the economy is selfish and limited rationality and the nature of the incomplete information, making earnings management of listed companies is the presence of inevitability, also making earnings management among stakeholders may have a game.

In conclusion predecessors on the basis theory, the article defined listed company earnings management stakeholders as company management,

shareholders, creditors, and tax departments. Economy hypothesis scenario, analysis of the game of the various stakeholders, and the establishment of earnings management game of key stakeholders.

From the earnings management game model between the management and the shareholders .On the one hand, because earnings management offers shareholders shares, dividends from the opportunities, but also tax evasion, which the shareholders has some appeal. The other hand, earnings management irregularities exposed the grim consequences and the manager and the betrayal of the shareholders worried that, if caught in a dilemma. This resulted in earnings management game between the management and shareholders. Small shareholders in their own interest, want to earnings management, but feared that major shareholders and management conspire against their own interests, small shareholders and the management and major shareholders of the information asymmetry makes small shareholders with a variety of possible options. Management has choice of earnings management or not earnings management, major shareholders in large measure to influence the choice of management, and small shareholders are often not the ability.

From the earnings management game model of management and creditors, we can see that Chinese enterprises indirect financing mainly rely on bank loans ,until the listing of the direct financing channels will be opened up. This management and creditors will have a game. Creditors generally will not lend to no profit or operating condition enterprises, only the sound operation of the enterprises can obtain loans. Those surpluses through management, whitewash financial indicators makes "good business" enterprises, access to loans if we fail to invest, Moreover, lending rates higher circumstances, the choice of the probability of default would be very high.

From the earnings management game model between the management and the audit institutions, we can see that in reality listed company audit relationship and audit activities, the audit clients as a shareholder were empty, authorities to a double identity (actual audit clients and audit) exists in the audit activities. This will have a game. For the sound operation of the enterprises, the audit will not have general conspiracy. Not good for business enterprises. To attract investors, or allotments, in addition to audit clients (shareholders) status

empty, it is easy for earnings management audit conspiracy.

From the earnings management game model between management and tax departments, we can see that income tax is the more obvious cause to promote the management of the company for earnings management. State revenue is an important source of finance, resulting in the earnings management game between the management and tax departments. If the State provides the high duty will increase probability of earnings management. If the State provides the tax rate is too low, it would be detrimental overall economic development of the country.

Based on the above Game analysis, this article presents the corresponding earnings management. Including that, establishing management stock option incentive mechanism. Stricter division may disclose confidential commercial information and the limits establish a good credit rating system, the introduction of the "camera control" mechanism. Enhancing CPA independence, establishing a sound audit practice standardized system, and strengthening the CPA regulatory constraints. Implementing a reasonable rate strengthening tax analysis, improving of the tax policy, increasing revenue and supervision.

KEY WORDS: earnings management, economy hypothetical, Game, stakeholder

原创性声明及关于学位论文使用授权的声明

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。除文中已经注明引用的内容外，本论文不包含任何其他个人或集体已经发表或撰写过的科研成果。对本文的研究做出重要贡献的个人和集体，均已在文中以明确方式标明。本人完全意识到本声明的法律责任由本人承担。

论文作者签名： 柳艳明 日期： 2007年6月

关于学位论文使用授权的声明

本人完全了解陕西科技大学有关保留、使用学位论文的规定，同意学校保留或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；本人授权陕西科技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、缩印或其他复制手段保存论文和汇编本学位论文。

（保密论文在解密后应遵守此规定）

论文作者签名： 柳艳明 导师签名： 朱文莉 日期： 2007年6月

1 绪论

1.1 选题背景

近年来,我国证券市场与产权市场都得到迅猛的发展,与之相伴随的是国有公司的改制和公司制度的建立。一大批著名国企已经进入资本市场,一些优秀的民营公司和外资公司也已经或者即将进入证券市场,无论是从宏观资源配置还是到微观公司的发展。中国证券市场将在经济生活中扮演着越来越重要的角色。

随着证券市场的发展和现代企业经营环境的复杂化,企业所有权也呈现出前所未有的格局化,利益相关者根据与企业契约形式的不同,在企业中占着举足轻重的地位。不同的利益相关者对企业有着不同的决策目标,决定了他们有着不同的信息需求,为了达到自身对信息的需求,他们会通过自己手中掌握的所有权对公司会计信息披露产生有利于自己决策的影响,这种影响对上市公司会计信息披露的作用是不容忽视的。

理想的会计信息披露体系应是利益相关者对会计信息披露博弈的均衡结果。越来越多的会计信息被利益相关者所关注和需要,会计信息是利益相关者决策和利益分配的重要依据,各利益相关者所关注的侧重点有所不同:政府肩负着宏观调控的职能,最关心的是税收的征缴以及公司的发展能力;投资者最关心的是投入资本的价值增值,为了自身财产权利,他们会从公司资产的安全性,流动性和收益能力等方面关注公司的会计信息,并以此作为投资的依据;债权人出于自身安全的考虑,会更为关注会计信息所体现的有关企业的资本结构,偿债能力;管理层最关心的是经营业绩的增加能否给自己带来丰厚的经济收益;对于审计机构来说,在上述各利益方相互的斗争中,扮演着裁判的角色,由其来裁决公司是否违反游戏规则,是否按政府制定的会计准则进行确认、计量和报告。

作为一种决策,盈余管理是管理层基于自身利益最大化的行为选择,它在一定程度上会影响到会计信息的内容和质量,进而影响到各利益相关者的决策和公司的发展方向。目前,盈余管理已成为我国上市公司普遍存在的现象,其影响有利有弊,从现实情况看,盈余管理的负面作用远远超过了其正面作用,造成会计信息失真,误导投资者,影响了资本市场资源配置功能的发挥,阻碍了资本市场的发展。

鉴于盈余管理的影响,本文把盈余管理和“经济人”假设、博弈论相结合分析,试图通过对人性的洞察,揭示盈余管理的本质。同时,从博弈论的角度来分析盈余管理的过程,给盈余管理提供一系列治理思路。以此对上市公司的健康持续发展提供新的路径选择。

1.2 研究的目的是和意义

1.2.1 研究目的

随着市场经济和证券市场的发展,盈余管理在上市公司中的作用也越来越重要。本文从“经济人”假设的角度来分析盈余管理,以期从根源上找出其成因;并用博弈模型分析工具来解释盈余管理产生的过程和结果,找出盈余管理的应对措施,以期弱化我国上市公司关于盈余管理的负面影响,为盈余管理研究开辟一个新的研究空间。

1.2.2 研究意义

(1) 理论意义

目前国内外学术界对盈余管理的研究,主要集中在盈余管理的概念、动机和方法等问题上。通过对国内外文献的梳理,认为这方面研究已经不大可能形成未来的学术贡献。结合目前国内外上市公司盈余管理的新动向,本文将研究视角转向盈余管理的基本根源,即从“经济人”假设的角度分析盈余管理的各方面问题,说明盈余管理的产生有其必然性;重新界定参与盈余管理博弈的利益相关者范围,说明其与公司利益相关者的不同;并在此基础上分析盈余管理各利益相关者的博弈过程,并针对博弈分析提出相应措施。

(2) 现实意义

① 有助于证券市场监管等方面相关制度的完善和证券市场的发展。通过对盈余管理行为的研究,可以揭示公司进行盈余管理行为的原因和动机,从而采取有效措施对上市公司的行为进行监督管理,实现证券市场的目标——公平与效率,因而对我国证券市场的发展和完善具有重要的意义和作用。

② 对于会计信息的使用者更加全面、正确地认识上市公司提供的会计信息也具有重要的意义。如果利益相关者对盈余管理能有一定的认识,就不会仅仅关注和盲目相信财务报告中的会计数字,还会综合考虑其他重要因素,如公司为什么进行盈余管理,自己在公司盈余管理中处于什么样的位址,自己在和公司盈余管理的博弈中有哪些优势、哪些劣势。只有对这些方面有了较为全面的认识,才能发挥自己的有效权益。

③ 合理优化社会经济资源的配置。上市公司的盈余管理行为可以误导投资者,使证券市场的资源优化配置功能受到损害。全面深入认识上市公司盈余管理行为,可以有针对性地采取措施以减少资源优化配置功能的弱化和损害。

④ 可以为公司治理结构的完善、组织行为控制、绩效评估与报酬计划等一系列理论与实务问题的解决提供重要依据。

1.3 国内外研究现状

1.3.1 盈余管理的研究现状

(1) 盈余管理的国外研究现状

盈余管理研究始于 20 世纪 70 年代的美国,至今已研究和发展的 30 多年,并形成了一个专门的研究领域。其研究结果对会计准则的制定、证券市场的监管起了很大的作用。在 30 多年后的今天,有关盈余管理的研究仍然在继续,并且在研究内容上有了较大的扩展。

早期研究集中在是否发生盈余管理、何时可能发生盈余管理,大多以有强烈盈余管理动机的公司为样本,检验的对象主要是综合的计量项目,一般检验的项目是应计利润总额。

后来的研究将问题具体化,检验对象也缩小为某些特定的会计科目,如银行贷款损失准备等。此外,还有一些考察盈余管理的规模和频率。

近年来,国外盈余管理的研究已经从对应计项目的研究发展到对影响现金流量项目的研究,例如以衍生金融工具来平滑利润的研究,衍生金融工具与应计项目的相互替代性的研究等。

(2) 盈余管理的国内研究现状

国内对于盈余管理的研究,在方法上主要通过实证研究,研究对象上主要集中在对上市公司股票的发行,配股以及亏损上市公司等方面盈余管理的研究上,主要观点如下:

① 盈余信息的有效性

在我国,实证研究提供的证据说明,目前上市公司盈余数据与投资者的投资决策密切相关,在为投资者提供企业价值评估依据方面,盈余数据起着不可替代的作用。陈小悦等(2000)结合配股权,对我国上市公司内盈余管理行为进行了研究,得出结论:上市公司为迎合监管部门的配股权规定存在着大量的盈余管理行为。^[1]赵宇龙(1998)运用实证研究的方法对取自上海证券交易所的上市公司样本研究后发现,1996 年度的盈余披露具有比较明显的信息含量和市场效应。^[2]

② 盈余管理存在性的研究。

国内对于盈余管理存在性的研究占据了盈余管理相关问题研究的绝大部分内容。其中有代表性的有:蒋义宏(1998)研究发现,上市公司在年度报告预期 EPS (Earning per Share) < 0 但接近 0 时,以及预期 ROE (Return on Equity) $< 10\%$ 但接近 10% 时,会有强烈的盈余管理的利益驱动,操纵利润使 EPS > 0 , 或使 ROE $> 10\%$ 。并以案例分析的方法,证实某些公司在 EPS 和 ROE 处于上述敏感区域时有盈余管理的行为。孙铮、王跃堂(2000)选择净资产收益率作为研究指标,对上市公司净资产收益率的分布进行统计检验,得出结论,上市公司确实存在操纵盈余的倾向尤其表现在配股现象、微利现象

和重亏现象等方面。^[1]

③ 盈余管理动机的研究。

陆建桥(1999)验证亏损上市公司盈余管理存在的原因是逃避证券管理部门的监管(即为维持证券监管契约)。^[14]王跃堂(2000)以A股公司三大减值政策(短期投资减值、存货减值和长期投资减值)的选择为例,从契约理论的角度,结合我国政治和经济环境的特殊性,对上市公司会计政策选择行为及其经济动机进行了实证研究。研究发现决定上市公司会计政策选择行为的不是西方所谓的“三大假设”,而是证券市场的监管政策、公司治理结构、公司经营水平以及注册会计师的审计意见。^[15]李东平(2001)从我国证券市场发行审核制度安排和国有企业股份制改造过程中的资产重组、股权安排、控制途径等问题入手,讨论问题产生的相关背景和制度根源,进而指出我国上市公司盈余管理的基本特征是大股东控制下的盈余管理。^[16]林舒、魏明海(2000)发现工业类公司在上市前运用盈余管理美化收益是其上市后收益下降的主要原因,其动机是获得上市资格。^[17]蒋义宏、魏刚(1998),刘杰(1999),孙铮、李增泉(1999),陆宇建(2002)对上市公司的ROE分布进行了统计,都发现上市公司的ROE集中在配股生命线(ROE=10%)右侧。这些研究说明上市公司可能存在配股动机的盈余管理。

④ 盈余管理手段的研究。

陆建桥(1999)验证亏损上市公司盈余管理的手段主要是通过管理应计利润项目。^[14]陈晓、李静(2001)发现作为许多上市公司主管机关的地方政府也参与了上市公司的盈余管理,政府以大量的税收优惠和财政补贴帮助上市公司取得配股资格。^[18]蒋义宏(2002)则选择2000年首次亏损、扭亏和摘帽的上市公司作为研究样本,验证亏损上市公司不仅通过应计项目也通过非经常性损益项目调整收益。^[19]陈晓(2003)研究分析了上市公司扭亏为盈现象,结果显示除了操纵性应计利润,关联交易、重组活动和亏损类型也对其扭亏起到了显著影响。^[10]

1.3.2 “经济人”假设的研究现状

从整个西方经济学发展史看,“经济人”假设大致经过了“古典经济人”、“新古典经济人”和“广义经济人”三个阶段。从这一假设提出的那天起,关于它的争论就没有停止过。这些争论根据其争论的焦点和影响可以划分为三次:第一次争论是围绕着利己与利他的问题展开的。最先提出批评的是美国经济学家凯里,之后德国历史学派对“经济人”的批判也是影响较大和较为持久的。第二次争论是围绕着利润最大化展开的。在这次争论中,反对“经济人”抽象的学者的根据是厂商的实际行为并不符合最大化行为假设。第三次争论是围绕着“偏好颠倒”而展开的。主要是现实中大量的心理学和其他学科实验证实许多人常常违背新古典经济学家为了保证个人选择的理性行为提出的偏好完备性、传递性等公理。就是在这些争论中,“经济人”假设也不断在论证自己。可

以说“经济人”从古典到新古典,再到广义假说阶段,理论上不断丰富,方法上不断更新,证明也越来越形式化、公理化、数学化了。在这一过程中,与反对者的不断交锋,也使其内容越来越逼近现实,有限理性补充了完全理性,非最大化假设完善了最大化假设,非经济和非金钱的目标函数修饰了物质的最大化追求,制度、文化、意识形态、历史等各种社会性因素也渐次纳入了以“经济人”为根基的理论分析框架。再加上资本主义市场经济的更加完善和西方经济学的进一步发展,“经济人”思想得到了长足的修缮和扩展,“经济人”的内涵也愈以拥有了更加贴近于现实市场行为主体的不可证伪性。一般认为“经济人”假设的主要内容是:“在一定条件所决定的经济活动或经济关系中,经济主体在利己心驱使下会在各种可供选择的方案中选取一个最优方案(收益最大或损失最小)来实现自己的目的”。更重要的是“经济活动当事人在自由竞争市场制度中对自身利益的追求能够使稀缺的经济资源得到有效的配置和使用,从而使整个社会的经济利益最大化”。所以,“经济人”假设在经济研究中通常又被称为“最大化原则”。^[4]

1.3.3 博弈论的研究现状

国外学者对博弈论的相关研究开始得比较早,并且也取得了巨大的成就,他们中的许多人就是因为对博弈论的研究成果而获得了诺贝尔经济学奖,成为赫赫有名的经济学家,其研究成果大概分为以下几个方面:

(1) 纳什均衡(完全信息静态博弈)

纳什对博弈论的贡献有两个方面:一是合作博弈理论中的讨价还价模型,称为纳什讨价还价解(Nash bargaining solution);二是非合作博弈论方面,这是他的主要贡献所在。纳什对非合作博弈的主要贡献是他在1950年和1951年的两篇论文中在非常一般的意义上定义了非合作博弈及其均衡解,并证明了均衡解的存在。这样,他便奠定了非合作博弈论的基础。纳什所定义的均衡称为“纳什均衡”。

(2) 子博弈精炼纳什均衡(完全信息动态博弈)

纳什均衡有三个问题:一个博弈可能有不止一个纳什均衡,事实上,有些博弈可能有无数个纳什均衡,究竟哪个纳什均衡实际上发生?第二,在纳什均衡中,参与人在选择自己的战略时,把其他参与人的战略当作给定的,不考虑自己的选择如何影响对手的战略。这个假设在研究静态博弈时是成立的,因为静态博弈下,所有参与人同时行动,无暇反应。但对动态博弈而言,这个假设就有问题。当一个人行动在先,另一个人行动在后时,后者自然会根据前者的选择而调整自己的选择,前者自然会理性地预期到这一点,所以不可能不考虑自己的选择对其对手的选择的影响。第三,与第二个问题相联系,由于不考虑自己选择对别人选择的影响,纳什均衡允许了不可置信威胁的存在。

这就引出了泽尔滕的贡献。泽尔滕通过对动态博弈的分析完善了纳什均衡的概念,定义了“子博弈精炼纳什均衡”。这个概念的中心意义是将纳什均衡中包含的不可置信

的威胁战略剔除出去,就是说,使均衡战略不再包含不可置信的威胁,缩小了纳什均衡的个数,这一点对预测是非常有意义的。

动态博弈一般用扩展型表述形式,博弈树是扩展型的一种形象化表述。博弈树就像是一棵被倒置的大树,树上的每一个树杈都构成一个博弈,称为“子博弈”。有了子博弈的概念,可以更准确地定义泽尔滕的“子博弈精炼纳什均衡”概念。一个纳什均衡称为精炼纳什均衡,当且仅当参与人的战略在每一个子博弈中都构成纳什均衡,就是说,组成精炼纳什均衡的战略必须在每一个子博弈中都是最优的。应该强调的是,一个精炼均衡首先必须是一个纳什均衡,但纳什均衡不一定是精炼均衡。只有那些不包含不可置信威胁的纳什均衡才是精炼纳什均衡。

(3) 贝叶斯纳什均衡(不完全信息静态博弈)

前两个博弈都包括一个基本假设,即所有参与人都知道博弈的结构、博弈的规则,知道博弈的支付函数。满足这个假设的博弈称为完全信息博弈。当然,这个假设在许多情况下是不成立的,这就是不完全信息博弈。在1967年之前,遇到不完全信息的情况,博弈论是无能为力的。因为,当你还不知道你的对手为何物时,你如何选择自己的战略呢?海萨尼的贡献就是使得上述情况变得可以分析。他的办法是引入一个虚拟的参与人——“自然”。自然首先行动,选择参与人的类型。被选择的参与人知道自己的真实类型,而其他参与人并不清楚这个被选择的参与人的真实类型,仅知道各种可能类型的概率分布。另外,被选择的参与人也知道其他参与人心目中的这个分布函数,就是说,分布函数是一种“共同知识”。

海萨尼的上述工作被称为海萨尼转换。通过这个转换,海萨尼把“不完全信息博弈”转换成“完全但不完美信息博弈”。这里“不完美信息”指的是,自然作出了它的选择,但其他参与人并不知道它的具体选择是什么,仅知道各种选择的概率分布。这样,不完全信息博弈就变得可以分析了。在这个基础上,海萨尼定义了“贝叶斯纳什均衡”。贝叶斯是一位概率统计学家。贝叶斯均衡是纳什均衡在不完全信息博弈中的自然扩展。在静态不完全信息博弈中,参与人同时行动,没有机会观察到别人的选择。由于每个参与人仅知道其他参与人的类型的概率分布而不知道其真实类型,他不可能准确地知道其他参与人实际上会选择什么战略,但是,他能正确地预测到其他参与人的选择是如何依赖于其各自的类型的。这样,他决策的目标就是在给定自己的类型和别人的类型依从战略的情况下,最大化自己的期望效用。贝叶斯纳什均衡是这样一种类型依从战略组合:给定自己的类型和别人类型的概率分布的情况下,每个参与人的期望效用达到了最大化,也就是说,没有人有积极性选择其他战略。^[12-18]

1.3.4 三者结合的研究现状

关于三者的结合研究,刘长青、彭数学曾从经济学关于人性假设及博弈角度把盈余

管理分为效率性盈余管理、机会主义盈余管理和利润操纵三类,并认为它们对公司、社会与各利益相关者的影响和作用是不相同的。① 效率性盈余管理是一种合作博弈和正和博弈,它可以激发管理者的生产性寻利行为,从而促使各利益主体的财富同向增加。② 机会主义盈余管理是一种寻租行为与常和博弈,从长期来看,它对各利益主体的利益不会产生影响。③ 利润操纵是一种寻租行为与负和博弈,是一种损人利己的行为。^[9]虽然刘长青、彭数学的研究角度和本文的一样,但是他们仅仅只对盈余管理从人性假设和博弈角度进行分类,而没有详细的介绍从人性假设中的哪种假设出发,也没有从博弈论角度对盈余管理过程进行详细的分析。

1.4 研究框架和研究方法

1.4.1 研究框架

本文的研究框架如下图 1-1 所示

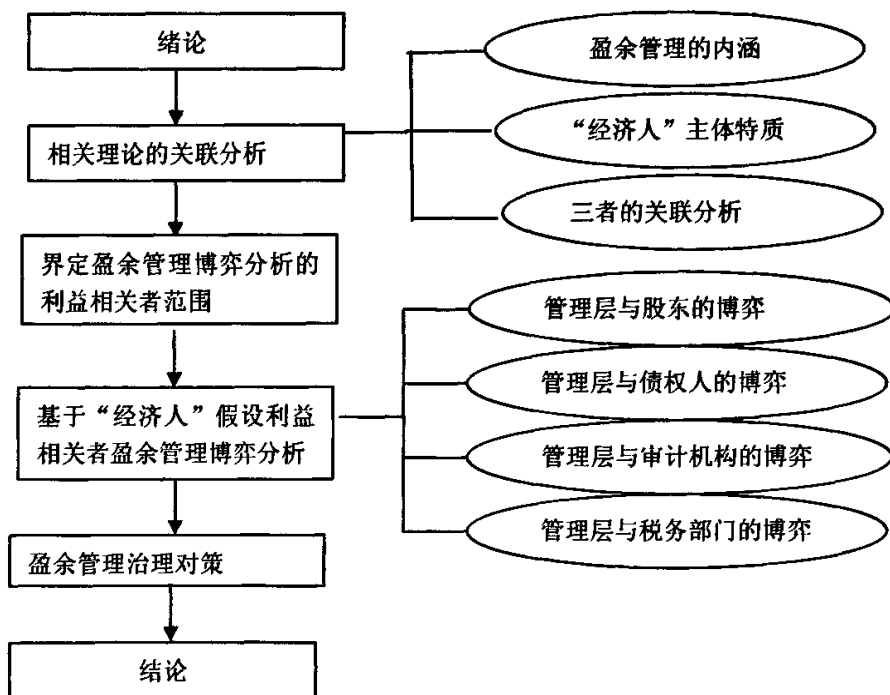


图 1-1 本文的基本研究框架

Fig 1-1 fundamental research frame of this article

本文研究的主要内容是:

第一部分是本文的相关理论介绍。本文界定了盈余管理的概念、特征和上市公司进行盈余管理的必然性;也说明了“经济人”的主体特质是自利与有限理性;同时对盈余管理、“经济人”假设和博弈分析这三者的关联性进行分析,说明研究的可能性。

第二部分界定参与盈余管理博弈分析的利益相关者范围。首先界定公司利益相关者的范围,然后再界定参与盈余管理博弈分析的利益相关者范围,说明公司利益相关者和参与盈余管理博弈的利益相关者是不同的。

第三部分是本文的中心部分,就是基于“经济人”假设的盈余管理各利益相关者的博弈分析。上市公司利益相关者对盈余管理有着不同的影响,并且由于上市公司利益相关者都是“经济人”,所以虽然在不同的影响下,但他们有着共同的目的,就是使得盈余管理的结果能最有利于自己的决策需要及利益追求,从而产生了不同利益相关者对盈余管理各方面的博弈。本文主要分析了利益相关者中的管理层与股东在盈余管理上的博弈,债权人与公司管理层在盈余管理上的博弈,审计机构与公司管理层在盈余管理上的博弈,税务部门与公司管理层在盈余管理上的博弈。

第四部分是从各利益相关者的角度提出盈余管理的治理对策和建议。针对管理层与股东在盈余管理上的博弈分析,公司应该采取完善经营者薪酬激励机制,建立股票期权激励机制的对策;针对债权人与公司管理层在盈余管理上的博弈分析,债权人应该要求公司严格划分可披露信息和商业秘密的界限,并建立良好的信用评估体系和引入“相机性控制”机制;针对审计机构与公司管理层在盈余管理上博弈分析,应该增强注册会计师审计的独立性,并建立完善的审计执业规范体系和强化注册会计师行业的监管约束;针对税务部门与公司管理层在盈余管理上的博弈分析,政府要实施合理税率,加强税收分析,完善税收政策,加大税收监管力度。

1.4.2 研究方法

本文以经济学、管理学基本原理为平台,以当前我国上市公司盈余管理实践为前提,综合采用了规范研究和模型分析相结合、静态分析与动态分析相结合的研究方法。由于本文着眼于探索我国上市公司盈余管理所面临的现实问题与治理,因此尤其强调模型分析方法的重要性,运用博弈论和信息经济学的分析工具,通过建模揭示上市公司盈余管理的博弈过程和结果,反映研究对象的普遍规律与特点,以增强研究成果的科学化程度。

2 盈余管理、“经济人”假设及博弈的关联分析

2.1 盈余管理的内涵

2.1.1 盈余管理的概念

在会计理论界，盈余管理是一个有近 30 年历史的研究课题，尽管盈余管理受重视的程度与日俱增，但对盈余管理的定义尚未达成共识。主要有以下三个被普遍引用的具有代表性的定义：

斯考特(William.K.Scott)(2000)认为，盈余管理是指“在 GAAP 允许的范围内，通过会计政策选择使管理层自身利益或公司市场价值达到最大化的行为”。他认为，只要公司的管理人员有选择不同会计政策的自由，他们必定会选择使其效用最大化或使公司的市场价值最大化的会计政策，这就是所谓的盈余管理。^[20]

凯瑟琳·雪珀(Kathehne.Schipper)(1989)认为，盈余管理是“公司管理当通过有目的地控制对外财务报告过程，以获取某些私人利益(而非仅仅为了中立地处理经营活动)的‘披露管理’”。对定义稍加拓展将包括“真实的”盈余管理，如通过改变公司投资的时间安排或其它财务决策来改变报告盈余。她认为，立足于会计数字是一种有用的经济信息，盈余管理不仅包括对损益表中盈余数字的控制，还包括对资产负债表以及财务报告中其他辅助信息的控制。^[21]

希利和沃伦(Healy and Wahlen)(1999)认为，盈余管理是指“公司管理当局在编制财务报告和规划交易的过程中，运用个人判断来改变财务报告数字，达到误导那些以公司的经济业绩为基础的利害关系人的决策或者影响那些以会计报告数字为基础的契约结果的目的”。^[22]

上述三个定义均着眼于财务报告过程中的盈余管理行为，但第一个定义是狭义的，将盈余管理限定在公认会计原则的约束范围内，采取的方法仅限于会计政策选择；第二个定义指出，盈余管理可以出现于对外披露过程的任何部分，可以采取多种形式，但在这一定义中，那些纯粹为了提高公司价值的投资和生产决策，与仅仅为了管理盈余而采取的“真实”盈余管理很难分清；第三个定义也是广义的，将改变公司投资的时间安排和规范交易也包括在盈余管理的范围内，并突出了盈余管理的动机。

我国国内对盈余管理的定义也同样存在分歧。其中比较有代表性的有：孙铮、王跃堂认为盈余管理是“公司利用会计管制的弹性操纵会计数据的合法行为”。^[23]刘峰认为盈余管理是“在符合相关会计法律、法规、制度的大前提下，对现行制度所存在的漏洞最大限度地利用”。^[24]秦荣生认为盈余管理是指“公司有选择会计政策和变更会计估计的自由时，选择其自身效用最大化或是公司市场价值最大化的一种行为”。^[25]而章永奎、刘峰则认为盈余管理是“上市公司为特定目的而对盈利进行操纵的行为”，并特别指明

“盈余管理并非限制在公认会计准则或会计方法内”。^[26]

通过以上国内外会计学者对盈余管理定义的介绍,不难发现盈余管理的概念有广义和狭义之分。广义的观点认为,盈余管理是公司管理的组成部分,以目标利润为中心,统一管理公司的各种经营活动。狭义观点认为,盈余管理是公司的经理层为实现自身的效用或公司的市场价值最大化目标,进行会计政策的选择,从而调节公司盈余的行为。可见,狭义表述的盈余管理概念是以合法合规为前提的,而广义的盈余管理则包括合法的管理和不合法的操纵。

盈余管理是现代会计理论研究领域中的一个重要课题,但盈余管理本身并不完全是一个会计问题,而是一个有着比较复杂背景的社会问题。它的存在有其特定的背景和条件,通过深入的分析研究,一些国内外学者认为它是一个中性概念,具有正反两方面的作用,但在我国当前情况下,在我国公司的实际运用中,盈余管理表现出来的负面影响远远大于正面作用。因此,对于其本质,应更加客观、实际地加以重新认识,更明确地界定出符合我国国情与现状的定义。

本文认为应采用广义的盈余管理的概念,盈余管理既包括利润操纵等不合规的行为,也包括公司在选择相应的会计政策进行会计处理时,以合法的手段调节利润的行为。

2.1.2 盈余管理的特征

基于以上盈余管理的定义,盈余管理应该具有下列基本特征:

(1) 以公司管理层为主体。盈余管理的主体是公司的管理层。公司管理层作为信息的加工者和披露者,有权选择会计政策和方法,有权变更会计估计,有权安排交易发生的时间和方式,信息不对称和信息披露不完全为他们进行盈余管理提供了前提条件。所以盈余管理的责任承担者是公司管理层,他们才是盈余管理的主体。本文所探讨的管理层具体包括:公司董事会、总经理、部门经理等高管人员。

(2) 盈余管理的客体从字面上看是公司的盈余(利润、盈利、净利润),但随着公司经营活动的日趋复杂、市场环境的不不断变化、以及资产评估指标的多元化,其他会计数字也日益受到市场的关注,所以把“会计信息”作为盈余管理的客体更具有广泛的意义。还要指出的是,从公司整个存续期间来看,盈余管理并不增加或减少公司的实际盈余,而仅是改变实际盈余在不同会计期间的分布与反映,所以盈余管理影响的只是定期财务报告中的报告盈余,而不是公司的实际经营能力。

(3) 公司的动机是定义盈余管理的关键,即盈余管理是公司的一种有目的的行为。在盈余管理过程中,公司有目的地选择对自身有利的会计政策或交易安排,从而导致一些利益相关者对公司的经济收益产生误解,以期最终实现自身利益最大化。^[27]

2.1.3 上市公司进行盈余管理的必然性

(1) 信息不对称使得盈余管理的存在具有必然性。首先,由于委托代理关系和对

管理层激励约束机制的存在,使管理层为了实现自身利益最大化而进行盈余管理。目前,对管理层的激励方式有年薪制、年度奖金和分红等,其中年薪由效益工资和基本工资组成。可见年薪制和年度奖金与分红都与公司当年利润直接相关。这说明对管理层的激励约束机制一方面发挥着使公司管理活动向股东目标靠拢的积极作用,另一方面也导致管理层更积极地进行盈余管理以谋求自身利益最大化。其次,由于公司内部与外部信息使用者的信息不对称,使财务报告成为将公司内部信息传递给投资者(中小股东)、审计机构、债权人、政府税务部门等其他相关者的最主要途径,这使得上市公司出于提高发行价格、获得配股资格、避免摘牌、筹集资金等目的,针对每股收益、每股净资产和净资产收益率等密切相关的财务指标进行盈余管理。一些学者近年来所做的实证研究已证明了这一点。

(2) 会计工作本身的特点必然带来盈余管理的空间。公司的收益与财务状况是客观存在的,但根据会计准则反映出来的公司收益与财务状况就不可避免地存在主观因素。首先,现实的公司经营活动远比会计准则制定者想象的复杂,每个公司的生产经营活动均有自己的特点,会计准则不可能面面俱到,必须具备一定的灵活性,给予公司一定的选择空间。其次,会计估计的客观存在给盈余管理带来空间,比如:折旧、摊销的年限和预计净残值的估计,收益确认的估计,成本费用列支的估计等均存在主观性。第三,会计信息质量特征面临着可靠性与相关性的两难选择,在保证会计信息一定程度的相关性时,也许就意味着牺牲一定的可靠性。^[29]

2.2 “经济人”的主体特质

杨春学是我国经济理论界中最早关注“经济人”理论的学者,他认为:“经济人”假设包含三个基本命题:“经济人”是自利的,“经济人”的行为是有限理性的。明确说明了“经济人”假设所包含的自利假设和有限理性假设。^[29]

首先,经济学领域里的“经济人”,说到底是具有物质需要并追求物质利益的人。“经济人”的行为目的就是获得自身利益,这是“经济人”自觉的意图,预期的目的。“经济人”假设揭示出了“经济人”的自利性特征,这样对现实社会中人的经济活动具有较强的解释力。亚当·斯密在《国富论》中曾经说:“人类几乎随时随地都需要同胞的协助,要想仅仅依赖他人的恩惠,那是一定不行的,重要的是能够刺激他们的利己心。”不论是谁,如果他要与旁人作买卖,他首先就要这样提议请给我东西吧,你也可以获得你所需要的东西,这句话是交易的通义。我们所需要的相互帮忙,大部分是依照这个方法取得的。我们每天所需要的食物和饮料,不是出于屠户、酿酒家或烙面师的恩惠,而是出于他们自利的打算。一般不说唤起他们利他心的话,而说唤起他们的利己心的话。自利在这里得到了原由,其实在人类历史长河中,人总是以匮乏的状态出场,世界不会自行地满足人,而人只能以自己行动满足自己的需要。人的需要与资源稀缺的矛盾,使

合作分工交换不可避免，物的稀缺和人的独立决定了人的利己性是必然的、合理的。^[30]

再次，“经济人”假设表明，人对利益的追求是有理性的，他总是希望以最小的牺牲来满足最大的需要，在各项利益的比较中选择自己的最大利益。正是在这个意义上，斯密的“经济人”假设又称为理性人假设。著名经济学家西蒙（Simon）教授在他的“有限理性理论”指出由于人的认识能力是有限的，人们对信息的掌握是不完全的，人们对信息的理解与运用也是不充分的，因此，人是有限理性的。在不确定性的环境下，人们无法准确地预测未来，从而也就无法按照理性的方式采取行动，只能依靠采用某一理性的程序来减少未来不确定性的程度，因此，应以有限理性代替完全理性来进行经济学研究。也就是人在各种行为的过程中都是有限理性的。^[31-32]

故而，本文从经验价值的角度来看待这些理论，那就是它点出了“经济人”活动的两大主体特质：自利和有限理性。

2.3 “经济人”假设、盈余管理和博弈论的关联分析

2.3.1 “经济人”假设和盈余管理的关联分析

任何一项研究都有其前提条件，只有在这些前提条件的基础之上，才能做出进一步的推论和探讨。基于此，在对盈余管理行为作具体研究之前，亦有必要首先了解一下盈余管理所应具备的前提条件。公司存在就是为了获得利润，每一个利益相关者都是为了自己的利益，有利润和利益就会存在盈余管理的问题。盈余管理问题中“人”是指各契约关系人或利益关系人，他们在可能的情况下，只要有机可乘，便会采取机会主义行为或其他行为，谋求自身利益的最大化。在认识上，由于人的认知能力是有限的，所有完备的缔约活动都不可能实现。而正是契约的不完备性，才有机会产生盈余管理行为。由此可以说，“经济人”假设是盈余管理的研究前提。

2.3.2 盈余管理和博弈论的关联分析

博弈论的基本概念包括：参与人、行动、信息、战略、支付函数、结果、均衡。参与人指的是博弈中选择行动以最大化自己效用的决策主体，可能是个人，也可能是团体；行动是参与人的决策变量；战略是参与人选择行动的规则，它告诉参与人在什么时候选择什么行动；信息指的是参与人在博弈中的知识，特别是有关其他参与人的特征和行动的知识；支付函数是参与人从博弈中获得的效用水平，它是所有参与人战略或行动的函数，是每个参与人真正关心的东西；结果是指博弈分析者感兴趣的要素的集合；均衡是所有参与人的最优战略或行动的组合同^[33]。上述概念中，参与人、行动、结果统称为博弈规则，博弈分析的目的是使用博弈规则决定均衡。

而开辟了现代主流公司理论——公司契约理论之先河的美国经济学家科斯认为：公司是“一系列契约的联结”。公司行为是各契约方之间博弈的结果：在这里，各契约方的目标函数都是约束条件下的个人效用最大化。由于信息不对称、高品的交易费用、契

约签订者的有限理性以及公司经营的不确定性等原因,使得所订契约总是具有不完备性和刚性,不可避免地会与现实的需要产生矛盾(即存在契约摩擦),因此盈余管理便应运而生。

2.3.3 “经济人”假设、盈余管理和博弈分析的关联分析

基于“经济人”假设,人们从事各种活动是以追求利益最大化为目的的,他们总是在不断寻求利益最大化的决策;根据博弈论,在某个博弈中,无论其它博弈方选择什么策略,某一博弈方的某个策略给他带来的得益始终高于其他策略,至少不低于其他策略,称这种策略为该博弈方的一个上策,进一步,如果一个博弈的某个策略组合中的所有策略中都是各个博弈方各自的上策,那么这个策略组合肯定是所有博弈方都愿意选择的,必然是该博弈比较稳定的结果,称这样的策略组合为该博弈的一个上策均衡。毫无疑问,公司的管理层、股东、债权人、税务部门等都是具有不同利益的利益集团,他们都想方设法寻求各自的上策进行博弈,以使自身得益最大化,这样,他们的目标便发生了冲突,并且由于盈余管理的各利益相关者所拥有的信息的不完全性和不完备性,也使得盈余管理的博弈产生了可能。为了解决这一冲突,管理者和股东等签订一系列的契约以协调各方的利益。在这契约的执行过程中,管理者会利用契约的不完备,产生逆向选择和道德风险以进行盈余管理,达到自身利益的最大化。其实从信息经济学的角度来看,道德风险(Moral Hazard)源于非对称信息的存在。非对称信息是指和约参与的一方拥有另一方所不拥有的信息。从非对称信息发生的时间看,可能发生于当事人签约之前,也可能发生于签约之后。这两者分别称为事前非对称和事后非对称。事前的信息不对称导致逆向选择(Adverse Selection),即最有可能导致不利结果的交易一方反而最有可能赢得和约的达成;事后非对称所导致的机会主义行为或者说道德风险,提高了交易成本,降低了社会经济效率,即交易达成后,双方中的一方不得不面对另一方从事自己所不期望的活动的可能性,而这些活动将伤害自己的利益。^[7]

由于“经济人”的自利和有限理性,各利益相关者追求自身利益的最大化,使得各利益相关者就盈余管理就会产生各方面的博弈。

3 盈余管理博弈分析的利益相关者界定

3.1 公司的利益相关者界定

究竟什么是公司的利益相关者？迄今为止经济学家已经提出了近三十种定义，本文选了几种有代表性的说法，见下表 3-1。

表 3-1 谁是利益相关者

Table 3-1 who are the stakeholders

作者	相关定义
斯坦福大学研究所（1963）	利益相关者是这样一些群体，没有其支持，组织就不可能生存
雷恩曼（1964）	利益相关者依靠公司来实现其个人目标，公司也依靠他们来维持生存
弗里曼（1984）	利益相关者是能够影响一个组织目标的实现或能够被组织实现目标的过程影响的人
伊 万 和 弗 里 曼（1988）	利益相关者在公司中有一笔“赌注”（stake），或者对该公司有要求权
阿 尔 卡 法 奇（1989）	利益相关者是那些公司对其负有责任的人
汤 普 逊 等 人（1991）	利益相关者是与某个组织有关系的人
黑 尔 和 琼 斯（1992）	利益相关者是那些团体，他们对公司有合法的要求权；他们通过一个交换关系的存在而建立起来，即他们向公司提供关键性资源，以换取其个人利益目标的满足
克拉克森（1994）	利益相关者已经在公司中投入了一些实物资本、人力资本、金融资本或一些有意义的价值物，并因此承担了一些形式的风险，或者说，他们因公司活动而承担风险
纳斯（1995）	利益相关者是与公司有关系的人，他们使公司运营成为可能

资料来源: Mitchell, A. & Wood, D. 1997. Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts. Academy of Management Review 22 (4): 853-886

从表 3-1 中可以看出，西方的学者们关于公司利益相关者的界定可谓形式多样，尽管没有一个统一的利益相关者定义，但是仔细剖析近 30 年来利益相关者理论的发展史，还是可以发现西方学者对利益相关者认识的趋势。可以肯定的是，西方学者对利益相关者的界定已经走出了早期宽泛定义的樊篱，他们普遍认识到仅仅将利益相关者界定为“影响公司活动或受到公司活动影响的个体、群体”、“与公司有关系的人”是远远不够的。这种宽泛的定义几乎可以将世界上所有存在的、甚至现在还不存在而将来会出现的物质都囊括其中，从而使对利益相关者的研究无从下手。一个值得关注的趋势是，许多学者开始探索将利益相关者界定为那些与公司有一定的关系，并在企业中进行了一定专用性投资的人（Clarkson, 1994; Carroll, 1989, 1993; Starik, 1994）。^{〔3〕}

本文归纳总结目前利益相关者定义，认为利益相关者的定义大致有三类：

第一类认为，凡是能影响公司活动或被公司活动所影响的人或团体都是利益相关

者。^[94]这是广义的利益相关者的范畴。就是说，只要是能主动或被动的影响公司活动或受公司活动影响的个人及团体都属于利益相关者的范围。界定范围的关键是与公司活动有没有关系。

第二类定义认为，凡是与公司有直接关系的人或团体才是公司的利益相关者。这里界定利益相关者范围的关键是看其与公司本身有没有关系，并且强调直接关系。

第三类认为，凡是在公司中投入了专用性资产的人或团体才是利益相关者^[95]。向公司投入专用性资产，其利益的保障必须通过参与公司治理才能实现的人或团体。其中专用性资产是指价值依赖于公司价值的那部分资产，这部分资产一旦改做他用，其价值就会降低，因此，投入公司的这部分资产是处于风险状态的，为激励专用性资产进入公司，需要给予其一定的剩余收益。^[96]专用性资产分两类，一类是具有专用性质的实体资本，一类是专用性的人力资本。资本的专用性就不多解释了。专用性的人力资本包括特质人力资本和非特质人力资本。特质人力资本指的是拥有超出一般劳动者的管理、技术等知识的高层管理人才或技术人才，这些人具有高技术能力和决策能力，是不能被普遍复制和替代的，其能力与具体的人结合紧密。非特质人力资本指的是一般劳动者，其特点是具有高替代性，与具体人的结合性不强。公司契约签订的各方被称为公司的利益相关者，因为他们向公司投入了专用性资产。

根据以上公司利益相关者的界定，本文初步认定公司利益相关者主要包括股东、投资人、债权人、雇员、供应商、消费者、政府部门、相关的社会组织和社会团体、周边的社会成员等。如图 3-1 所示：

（资料来源：陆建桥，《中国亏损上市公司盈余管理实证研究》，中国财政经济出版社，2002 年版）

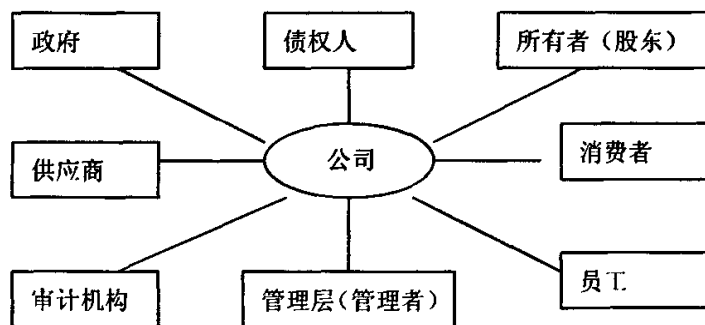


图 3-1 公司的利益相关者
Fig3-1 stakeholders of the Company

3.2 盈余管理利益相关者的界定

根据图 3-1 所示，股东、投资人、债权人、雇员、供应商、消费者、政府部门、相

关的社会组织和社会团体、周边的社会成员等，这些都是广义上的利益相关者。但是由于这些利益相关者影响力不同，不同的影响能力决定了各利益相关者是否能够成为盈余管理博弈的参与者。在此，首先确定上市公司盈余管理博弈分析的利益相关者范围。

本文把参与上市公司盈余管理的利益相关者界定为管理层、股东（即所有者）、债权人、审计机构、政府税务部门。如图 3-2 所示：

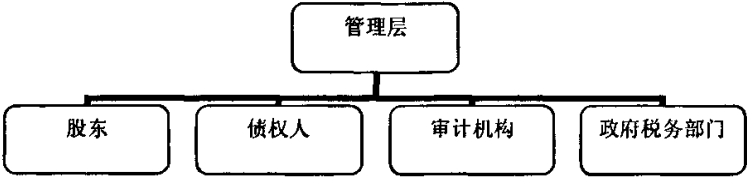


图 3-2 盈余管理的利益相关者

Fig3-2 stakeholders of earnings management

在现代公司中所有权与经营权分离，产生委托人与代理人，他们分别拥有公司的所有权与经营权，股东关心着公司的盈余和利润，但是拥有经营权的代理人直接掌握着公司的会计信息，而拥有所有权的委托人通过对代理人的控制间接获得会计信息，由此引发信息的不对称和经理人市场的竞争，在此基础上产生管理层和股东的博弈。

近年来，随着我国金融体制的改革，银行等金融机构向公司提供贷款时不再像以前那样不考虑公司的偿债能力和贷款的安全程度。银行等金融机构为了进行风险管理，在向公司提供贷款时，需要公司提供会计报表，以确定其资信能力。而在公司普遍面临资金短缺的情况下，由于信息的不完备性和管理当局采用盈余管理以应付金融机构。目前我国上市公司对偿债能力的反映主要体现在财务比率中的流动比率、速动比率、资产负债率等指标上。这些指标固然是评价公司偿债能力的主要依据，但这些指标可以通过采用适当的政策加以修饰。目前我国上市公司对于存货的结构和变现能力，各种债务的欠账时间、金额尤其是到期债务的金额和金额较大的债务等资料往往借口为保护商业秘密不予公布，未能予以充分披露。这就使得公司的管理当局和债权人产生了博弈。

在上市公司审计业务市场上，存在三个方面的审计关系人：股东（名义上的审计委托人），公司管理层（实际的审计业务委托人，同时也是被审计人），审计机构（审计人）。股东和公司管理层之间存在着经济责任关系，又存在信息不对称现象，这是产生审计机构审计需求的基本动因。由于股东和审计机构之间是一种委托—代理关系，审计的对象是管理层的行为，使得审计机构和公司的管理层之间会产生博弈；但是在上市公司现实的审计关系和审计活动中，股东作为审计委托人的身份被虚化，管理层以双重身份（实际的审计委托人和被审计人）存在于审计活动中，由此审计机构和上市公司之间的审计业务关系又产生了一组信息不对称组合：审计机构和上市公司管理层为一方，股东和其他审计利害关系人（包括债权人、政府部门、其他投资人和社会公众等）为另一方。因

此在审计业务市场会产生双重博弈。

政府肩负着宏观经济调控与管理的职能,代表国家对公司等微观经济主体行使宏观权利。公司上缴的税金是国家及政府的主要经济来源,社会福利基金、基础设施建设等都要依赖公司缴纳的税金。政府能否代替国家把各公司的税金及时、足额收缴上来,是国家各部门能否正常运作,各项经济活动能否持续进行的关键。因此所得税也就成为促使公司管理当局进行盈余管理的一个较为明显的动机。在这种情况下,政府的税务部门就成为公司盈余管理博弈的参与者。

本文没有将供应商、消费者和员工放入盈余管理博弈分析的研究范围,这些虽然是公司的利益相关者但是他们并不是盈余管理的利益相关者。是因为,就一般情况来说,供应商和消费者向公司投入的资产的专用性程度不如物质资本和人力资本的高,而且其利益的保障不一定通过参与公司的治理或是公司盈余管理来实现,他们的利益主要是通过社会的信用体制或法律环境来实现;公司员工的工资薪水和公司的盈余有关,但是公司的普通员工具有很高的替代性,他们只是一般的专用性资本,并且他们也不可能参与到公司的治理或是盈余的分配等问题上去。所以本文没有将供应商、消费者和员工放入盈余管理博弈分析的范围,本文认为公司的利益相关者并不等同于盈余管理的利益相关者。

4 基于“经济人”假设盈余管理各利益相关者的博弈分析

上市公司利益相关者对盈余管理有着不同的影响,由于上市公司利益相关者的“经济人”假设,虽然在不同的影响下,但他们有着共同的目标,就是使盈余管理的结果能最有利于自己的决策需要及利益追求,从而产生了不同利益相关者对盈余管理各方面的博弈分析,希望通过上市公司利益相关者的博弈分析找到盈余管理的均衡状态,在这种均衡状态下(有一定的条件限制)能够最大程度的满足各利益相关者对利益的需求。

4.1 股东与管理层的盈余管理博弈分析

4.1.1 股东和管理层进行盈余管理博弈的动因分析

(1) 股东希望实行盈余管理有如下几个原因

在首次发行阶段,《公司法》对公司上市有着严格的规定,如必须在近三年内连续盈利,才能申请上市。为达到目的,采用盈余管理,进行财务包装,合规合法地取得上市资格。同时,经过盈余粉饰的报表还有助于公司获得较高的股票定价。

配股阶段,中国证监会的有关文件规定,上市公司要配股,“最近三年内净资产收益率每年都必须在10%以上,属于能源、原材料、基础设施类的公司可略低于9%”

为了达到配股及格线,上市公司积极利用盈余管理调整净资产收益率。

我国证券法规定,连续两年亏损列入ST板块,连续三年亏损暂停上市,宽限期内不能扭亏将终止上市。上市公司一旦带上ST的帽子,筹资难度加大,资金成本上升,并且现实中壳资源极其珍贵,争取上市已属不易,暂停上市或终止上市意味着壳资源的彻底丧失,这被公司认为是最严厉的处罚。所以第一年亏损的公司,扭亏或防止连亏是重要的目标,若扭亏无望导致第二年亏损,第三年则是无论如何也不能亏损,为了实现上述目标,就会产生上市公司盈余管理行为。^[7]

并且实行盈余管理还可以让股东有增加分红的机会,也有避税的功能,肥水不流外人田的思想使得股东也会要求实行盈余管理。面对盈余管理可以带来的巨大利益和众多的好处,股东当然会选择盈余管理。

(2) 股东不希望实行盈余管理有如下几个原因

股东对于实行盈余管理也有不满意的地方,就是虽然盈余管理的好处是很诱人的,可是一旦被发现,就会影响公司的声誉,在中国特色下也会影响到那些股东兼政治家的政治前途问题。并且在现代公司中所有权与经营权分离,产生委托人与代理人,代理人直接掌握着公司的会计信息,而委托人通过对代理人的控制间接获得会计信息,由此引发的信息不对称和经理人市场竞争,导致管理层披露会计信息的自利行为^[8]。表现为代理人在自身利益的驱使下,利用对相关信息占有的不对称在交易完成前后分别发生“逆向选择”和“道德风险”,财务报告便出现了信息失真问题。

“逆向选择”是委托代理双方在交易达成前进行博弈时由于信息不对称产生的。公司管理层知道自己的态度和能力,并能对公司的经营状况和经营业绩做出客观的评价。而公司所有者不直接参与公司的经营过程,只能通过管理层提供的会计信息了解公司的经营状况。所有者对于公司状况的了解程度不可能比得上管理层,它只清楚大致的经营状况。这样,在相关信息占有方面,管理层处于相对优势地位,所有者处于相对劣势地位。由于这种博弈双方信息占有的不对称,所有者就不能对公司资产的保值增值情况、公司获利能力、未来发展前景等方面做出可靠的判断,也没有一定的标准去比较选择众多的管理层。所有者就可能按照行业的平均业绩水平来决定其愿意接受的公司业绩来选定管理层。由于兼并市场和经理人市场的存在,公司管理层为了避免公司被兼并以至自身从经理人市场中被淘汰,就会利用信息优势寻机粉饰财务报表,达到夸大经营业绩的效果。这样原本经营业绩良好且提供真实完整会计信息的公司管理层,其账面业绩很可能低于平均业绩而遭到解雇;而原本经营业绩差但提供经过“加工”的会计信息的公司管理层,其账面业绩很可能高于平均业绩而得以继续留在经理人市场,这便是逆向选择问题。由于所有者与管理层之间信息的不对称导致了劣质会计信息驱逐优质会计信息,造成会计信息失真,会计信息平均质量下降。

“道德风险”是委托代理双方在交易达成之后由于信息不对称而产生的,是指管理层知道自己的努力程度以及是否按所有者的利益谋划和决策,但所有者却或因不可观察、证实,或因成本高得难以接受而不知道^[4]。因此,交易达成后,在执行合同的过程中,管理层就会利用自身占有的信息优势,实施“内部人控制”,提供虚假会计信息便是管理层在最大限度地增加自己效用的同时做出不利于所有者及外部信息使用者的行为。

所有者不能直接参与公司经营活动,只能通过管理层披露的会计信息来间接考察管理层的经营业绩和经营能力。对于管理层能力的考核,一般是依据财务指标来确定。而这些财务指标的计算基本都涉及到会计利润。同时,管理人员的报酬与公司的经营业绩也挂起钩来,管理报酬契约中分红计划大量运用会计数字,上市公司管理人员的效用函数更加紧密地与会计数字相联系,部分上市公司开始对管理层试行“年薪制”这类管理报酬契约,诸如净资产收益率、净收益增长率等会计数字在对经理的奖惩中发挥着重要的作用。其实对于公司的经理人来说,在一定程度上职位远比奖金重要。因为职位会带来众多的好处,如声望、政治前途、在职消费的机会等。因此,管理层会选择盈余管理。

大股东可能为了自己的利益而侵占小股东的利益,这在我国已经不是什么比较新鲜的事情,这就使得大小股东之间也有矛盾。公司的发展也关乎小股东的利益,为了自己的利益当然希望进行盈余管理,但是又担心大股东为盈余管理而侵害了自己的利益。

总而言之股东为了上市、配股、分红和金融机构借款等而渴望进行盈余管理,但是

实行盈余管理被发现后的严峻性和担心经理人的背叛让股东进退两难，处于矛盾的地位。这就是股东和管理层之间在盈余管理上会产生博弈的原因。

4.1.2 股东和管理层的盈余管理博弈分析

在实践中，一般是上市公司先提供关于公司经营状况的会计信息，控制性股东（大股东）一般能在第一时间获得较多关于公司经营状况的信息，潜在投资者（中小股东）通过观察市场中股票的价值和控制性股东的行为来决定自己的行动。这一现象有如下特征：各参与人之间存在着不完全信息，所有参与人不是在同一时刻开始行动，后行动的参与人会观察先行动参与人的行为，因而博弈过程是动态的。^[4]根据这些特征，在不完全信息动态博弈框架下建立了下面的博弈模型：

1 假设条件

- A 市场中所有参与者均是“经济人”，以追求自身效用函数的最大值为目标；
- B 市场中的资源，如资本，是有限的；
- C 不存在交易成本和信息成本。

2 博弈模型的建立

一个提供会计信息的管理层 1，其业绩有两种类型：好、坏，分别用 X 和 Y 来表示；一个具有市场操纵能力的、有能力获得公司的真是会计信息的类型的交易者——大股东 2，同时它也有能力影响到股票价格的走向。一群单独交易对市场不产生影响的交易者——中小股东 3，当把他们看作一个整体，其整体的购买趋势将会对股票价格产生影响。公司发布会计信息的动机只在于吸引投资。在上述论述下，可以建立如下模型：

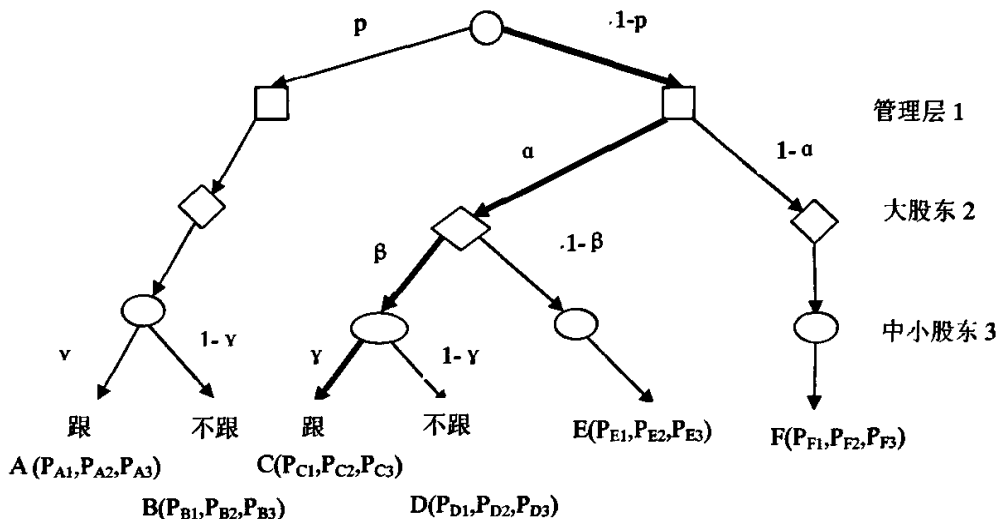


图 4-1 管理层、大股东和小股东的博弈分析

Fig4-1 Game Analysis among Management, major shareholders and small shareholders

3 根据图示可以分析管理层、大股东和中小股东的博弈过程：

(1) 自然首先决定公司的真实业绩和状况 X 或者 Y ，这里把一切影响公司业绩的因素统称为自然，比如市场环境、管理层的能力等。管理层知道公司所属的类型，公司属于 X 的概率为 p ，属于 Y 的概率为 $1-p$ ，假设这一概率为共同知识，可以通过历史数据和市场情况获得

(2) 博弈进入管理层的决策。 X 类型的公司（即好公司）自然会提供真实的利好消息，好公司没有必要丑化自己； Y 类型的公司（坏公司）有两种可能的策略：隐瞒实情提供利好消息（概率为 a ），或者按实情提供利空消息（概率为 $1-a$ ），当然坏公司的管理层提供利好消息，在不被发现的情况下，可以获得额外的投资。

(3) 之后的博弈进入大股东的决策环节。大股东由于具有信息渠道和相应的信息分析能力，能得到有关公司的真实情况。 X 类型公司的管理层提供真实的利好消息，大股东则会持有更多的股票即做多；如果 Y 类型公司的管理层提供利好消息，大股东可能做多也可能做空即转让股票（大股东又可能和管理层进行合谋欺骗中小股东，也有可能不参与合谋）。其中 Y 类型公司的管理层提供利好消息，同时大股东做多的粗箭头所表示的博弈路径就是管理层与大股东合谋的过程。其合谋的动机是：如果成功，大股东和公司都将获得较高的收益，中小股东的收益将最低。反之，如果失败，管理层和大股东的收益都将低于如实反映信息的支付。

(4) 接下来的博弈进入中小股东的决策环节。由于中小股东信息搜集和分析能力较差，所以中小股东与管理层、大股东之间存在着信息不对称。具体体现在中小股东无法分别在管理层提供利好信息、经大股东操纵市场呈现多方市场的情况下公司的真实状况。在此种情况下，中小股东有两种策略：跟庄和不跟庄。

(5) 最后次博弈树有 6 个中止节点，由左至右分别为编号 A 点、 B 点、 C 点、 D 点、 E 点、 F 点。管理层、大股东、中小股东的支付分别用 6 个中止节点下的向量表示。1 表示管理层，2 表示大股东，3 表示中小股东。如向量 (P_{A1}, P_{A2}, P_{A3}) 表示 A 节点处管理层的支付为 P_{A1} ，大股东的支付为 P_{A2} ，中小股东的支付为 P_{A3} ，以此类推。同时假设：

$$\begin{aligned} P_{A1} = P_{B1} &> P_{C1} > P_{F1} > P_{D1} > P_{E1} > 0 \\ P_{A2} = P_{B2} &> P_{C2} > P_{F2} \geq P_{E2} > P_{D2} > 0 \\ P_{A3} &> P_{B3} > P_{F3} \geq P_{E3} \geq P_{D3} > P_{C3} > 0 \end{aligned} \quad (4-1)$$

这一假设说明管理层和大股东串通成功就会获得超额收益，而串通失败则获得低于真实反映类型的支付。另外支付均大于 0 的假设是为了保证博弈的进行。其中 P_{C3} 是管理当局与大股东合谋成功时中小股东的支付，因而是最小的。

4 管理层、大股东和中小股东的期望收益函数：

(1) 管理层的期望收益函数是：

$$R_{1(\alpha, \beta, \gamma)} = p\gamma P_{A1} + p(1-\gamma)P_{B1} + (1-p)\alpha\beta\gamma P_{C1} + (1-p)\alpha\beta(1-\gamma)P_{C1} + (1-p)\alpha(1-\beta)P_{E1} + (1-p)(1-\alpha)P_{F1} \quad (4-2)$$

由于管理层对于公司的状况是很清楚，所以可以设定 $p=0$ ，所以可以把上述公式进行一定的简化为

$$R_{1(\alpha, \beta, \gamma)} = \alpha\beta\gamma P_{C1} + \alpha\beta(1-\gamma)P_{C1} + \alpha(1-\beta)P_{E1} + (1-\alpha)P_{F1} \quad (4-3)$$

(2) 大股东期望收益函数是：

$$R_{2(\alpha, \beta, \gamma)} = p\gamma P_{A2} + p(1-\gamma)P_{B2} + (1-p)\alpha\beta\gamma P_{C2} + (1-p)\alpha\beta(1-\gamma)P_{D2} + (1-p)\alpha(1-\beta)P_{E2} \quad (4-4)$$

在实践中，大股东由于对公司具有控制权，自身有较强信息获取和分析能力，可以基本得知公司的经营状况，因而设定 $p=0$ ，所以也可以把上述公式进行简化：

$$R_{2(\alpha, \beta, \gamma)} = \alpha\beta\gamma P_{C2} + \alpha\beta(1-\gamma)P_{D2} + \alpha(1-\beta)P_{E2} \quad (4-5)$$

(3) 中小股东期望收益函数为：

$$R_{3(\alpha, \beta, \gamma)} = p\gamma P_{A3} + p(1-\gamma)P_{B3} + (1-p)\alpha\beta\gamma P_{C3} + (1-p)\alpha\beta(1-\gamma)P_{D3} \quad (4-6)$$

由于中小股东对公司的经营状况不了解，只有通过一定的会计信息选择是否投资或是转让股权。所以上述公式没有办法简化。

(4) 相关函数的解：

上述方程组的那是均衡点是 $(\alpha^*, \beta^*, \gamma^*)$ ，且满足：

$$\begin{cases} \alpha^* \in \operatorname{argmax} R_{1(\alpha^*, \beta^*, \gamma^*)} \\ \beta^* \in \operatorname{argmax} R_{2(\alpha^*, \beta^*, \gamma^*)} \\ \gamma^* \in \operatorname{argmax} R_{3(\alpha^*, \beta^*, \gamma^*)} \end{cases} \quad (4-7)$$

$$\begin{cases} \frac{\partial R}{\partial \alpha} = \beta\gamma P_{C1} + \beta(1-\gamma)P_{D1} + (1-\beta)P_{E1} - P_{F1} = 0 \\ \frac{\partial R}{\partial \beta} = \alpha\gamma P_{C2} + \alpha(1-\gamma)P_{D2} - \alpha P_{E2} = 0 \\ \frac{\partial R}{\partial \gamma} = pP_{A3} - pP_{B3} + \alpha\beta(1-p)P_{C3} - \alpha\beta(1-p)P_{D3} = 0 \end{cases} \quad (4-8)$$

解方程组 (4-8) 可得：

$$\begin{cases} \alpha^* = \frac{p(P_{B3} - P_{A3})[(P_{E2} - P_{D2})(P_{C1} - P_{D2}) + (P_{D1} - P_{E1})(P_{C2} - P_{D2})]}{(1-p)(P_{F1} - P_{E1})(P_{C2} - P_{D2})(P_{C3} - P_{D3})} \\ \beta^* = \frac{(P_{F1} - P_{E1})(P_{C2} - P_{D2})}{(P_{E2} - P_{D2})(P_{C1} - P_{D1}) + (P_{D1} - P_{E1})(P_{C2} - P_{D2})} \\ \gamma^* = \frac{P_{E2} - P_{D2}}{P_{C2} - P_{D2}} \end{cases} \quad (4-9)$$

5 均衡解的经济学含义

(1) 中小股东的策略:

从 γ^* 的均衡解可以看出, 中小股东关心的只是大股东的支付情况。其中 $(P_{E2} - P_{D2})$ 表示了大股东不接受管理层所反映的虚假信息与大股东和管理层合谋失败之间的支付之差, 当二者的差越大即 $(P_{E2} - P_{D2})$ 越大, 则 γ^* 越大, 表明中小股东相信大股东, 从而跟庄的可能性越大; $(P_{C2} - P_{D2})$ 表示了大股东与管理层合谋成功与失败之间的支付之差, 该项越大, γ^* 越小, 中小股东越不愿相信大股东, 从而不容易跟庄。

(2) 管理层的策略:

从 α^* 的均衡解可见, 需要关心管理层自身、大股东以及中小股东的支付情况。 $(P_{B3} - P_{A3})$ 表示了公司经营状况良好, 中小股东相信与不相信的支付之差; $(P_{E2} - P_{D2})$ 表示了大股东不接受管理层所反映的虚假信息与大股东和管理层合谋失败之间的支付之差; $(P_{C1} - P_{D1})$ 表示公司经营状况不好, 大股东和管理层合谋, 中小股东跟庄与不跟庄对管理层的支付之差; $(P_{D1} - P_{E1})$ 表示管理层和大股东合谋失败与大股东不接受管理层所反映的虚假信息时管理层的支付之差; $(P_{C2} - P_{D2})$ 表示管理层和大股东合谋失败公司的支付之差, 以上各项都与 α^* 正相关。 $(P_{F1} - P_{E1})$ 表示公司经营状况不好 管理层如实报告, 不实行盈余管理, 没有与大股东形成合谋的支付之差; $(P_{C2} - P_{D2})$ 表示管理层和大股东合谋失败公司的支付之差; $(P_{C3} - P_{D3})$ 表示在管理层与大股东合谋的情况下, 中小股东受骗和没有受骗的支付之差。当中小股东由于自己的相对控制力或者自己的获取和分析公司信息的能力有所提高时, 中小股东不容受骗, $(P_{C3} - P_{D3})$ 也会增大, 管理层实行盈余管理的概率 α^* 会变小。管理层在这场博弈中需要考虑的因素相对较多。

(3) 大股东的策略:

从 β^* 的均衡解可见, 大股东只要考虑自身和管理层的支付。大股东很肯定地知道自己的行为或多或少都会影响中小股东的决策, 大股东的逻辑是他们认为管理层应该在采取行动时已经考虑了中小股东的支付, 因此自己只要盯住公司的支付就可以了。因此在后面的博弈分析时应用这一结论, 探讨的主要是管理层和债权人、审计机构和政府税务部门之间的博弈。同时也可以看出大股东的决策行为完全是建立在管理层的行为之上, 只要给管理层足够的报酬或是其他方面即可, 它并直接不关心会计信息的真实性, 不关

心管理层是否进行盈余管理。上述的模型是模拟现实中中小股东、大股东、管理层之间的博弈行为。^[4]

4.2 债权人和公司管理层的盈余管理博弈分析

4.2.1 债权人和公司管理层进行盈余管理博弈的动因分析

公司的经营活动离不开对外筹资，公司和债权人作为供求的双方，需要签订债务和约，以调剂资金的余缺。由于交易双方的不同质性，导致双方所占有的信息的不对称，因此，在完成整个交易的过程中，潜伏着较大的风险。这主要体现为两个阶段：

首先公司向债权人进行借款，作为债权人，从追求自身利益最大化的目的出发，向公司提供资金，但债权人对公司的经营状况或是其他状况不能完全了解，也不能预测自己投资的风险；而公司为了自己资金的周转或是投资的需要，为了取得资金只有进行盈余管理。在这种信息的不对称下，就会产生博弈。其实最终只有债权人愿意贷款，公司取得资金才有下一阶段的博弈，因此也可以说这一阶段，债权人和公司属于合作博弈。

公司在取得债权人的贷款后，债权人（在当前的中国市场上，债权人主要是指银行）为了保护自身的利益，需要掌握公司的财务状况和偿债能力，并力图获取该方面的信息。在该要求下，公司的管理当局需要通过“资产负债表”来提供债权人关心的信息。这个阶段即公司外部资金主要来自于外借时，资产负债表是最主要的报表，关于公司偿债能力的信息和营运资本使用者（主要是债权人）最关心的会计信息。债权拥有者一般是固定权益索取者，而股权拥有者一般是剩余权益索取者，债权人作为固定权益索取者不同于股东的地方在于，从普遍意义上讲，债权人是风险规避者，而股东是风险爱好者。出于这个原因，债权人更关心其投入公司的财务资本的安全性，更需要相关的会计信息来判断是否应该对公司管理当局的行为进行惩罚——包括不再贷款、提前收回贷款，尤其当公司经营面临暂时性的技术性财务困境时，债权人更可能决定让公司是否继续进行经营。那么，当债权人得不到相应的会计信息来对公司的偿债能力进行评价时，他们往往采取足以使公司无以为继的方式惩罚公司。在债权人各种可能惩罚的威慑下，可以合乎理性地推定，公司一定会满足债权人对会计信息的要求。这里，可能还需要进一步进行解释。首先，债权人的借款有一个固定的期限，到期公司具有法定的、偿还本金和利息的义务；而股权属于永久性资本，只要公司持续经营，股权就不能够抽回，只能够转让。那么，公司（包括管理当局）在面对债权比面对股权时压力更大，这种压力体现在两个方面，一个是债权相对于股权的时限性方面，另一个是债权的法定偿还性。其次，在发达的资本市场上和股权高度分散的情况下，如果股东对公司的经营不满意，一则可以通过资本市场选择退出，二则可以替换公司的管理者。但后者需要股权的集中性，而这往往需要若干股东的集体行动，但这一点却往往因为过高的交易费用而不可行。对于债权人而言，一旦其权利受到削弱或损害，分散的债权无须集中就可以对公司施加严重的威

胁，此时公司为了解除威胁，就必须逐一与分散的债权人进行协商，而这样交易费用同样高昂。所不同的是，对于分散的股权而言，交易费用由分散的股东承担，所以“搭便车”的心理往往使股东不愿进行联合而更多的采取“退出”方式对公司（管理当局）进行惩罚。而债权人对公司威胁导致的交易费用却由公司承担，为了避免出现此种局面，债权人的要求往往是刚性的，也往往能够通过私人契约得到满足，对相关会计信息的需求也是如此。因此公司的管理层为了讨好债权人，也有可能进行盈余管理，但是为了自己利益，债权人会时时监视公司经营状况，在这种情况下，博弈是不可避免的。

4.2.2 债权人和公司管理层的盈余管理博弈分析

在信贷市场中，公司的管理层和债权人之间的互动交易行为其实就是一种博弈。首先，公司选择是否申请贷款，债权人选择是否贷款，在这一阶段公司和债权人属于合作博弈；但是在第二阶段，由于债权人的要求的刚性，使得公司的管理层为了取得贷款，进行各种盈余管理的行为，由此而产生的博弈分析。由于债权人对公司的实际情况，如公司的资产质量、现金流量、产品销路和管理水平，却不能完全的了解，只能通过公司所呈递的各种财务报表及其他渠道去获知其内部信息。又由于债权人可以通过盈余管理或其他行为造成误导，因此，债权人对公司真实状况的判断往往是不准确的，甚至有时是错误的。债权人和公司却都知道双方在信息占有方面的不平等地位，因此，在信贷市场中，债权人—公司之间的博弈可看成是不完全信息博弈。

其次，公司申请借款并提供有关财务报表和投资收益信息在前，债权人对公司所提供的申请材料进行核实分析，并做出是否贷款的决定在后；在得到贷款后，公司提供各种信息在先，债权人再根据公司提供的会计报表等信息做出是否继续贷款给公司或是提前收回自己的资金。因此，信贷市场中债权人—公司之间的博弈是动态博弈。

1 假设条件

A 债权人和公司管理层均为“经济人”；

B 假设不考虑债权人的资金成本率，只考虑债权人的贷款利息率利息率。

2 博弈模型的建立

在信贷市场中，债权人与公司管理层之间的借贷款行为可视为不完全信息动态博弈。一个提供会计信息的管理层 1，其业绩有两种类型：好、坏，分别用 X 和 Y 来表示；一个是为公司提供贷款的债权人 2，他们对公司财务状况的了解来自公司管理层提供的会计信息。公司实行盈余管理的动机在于吸引贷款。在上述论述下，可以建立如下模型：

3 根据图 4-2 示可以分析管理层和债权人的博弈过程：

（1）自然首先决定公司的真实业绩和状况 X（好）或者 Y（不好），这里把一切影响公司业绩的因素统称为自然，比如市场环境、管理层的能力等。管理层知道公司所属

的类型，公司属于 X 的概率为 p ，属于 Y 的概率为 $1-p$ 。

(2) 博弈进入管理层的决策。X 类型的公司（即好公司）自然会提供真实的消息，好公司没有必要丑化自己；Y 类型的公司（坏公司）有两种可能的策略：隐瞒实情提供利好消息（概率为 a ），或者按实情提供利空消息（概率为 $1-a$ ），当然坏公司的管理层提供利好消息，在不被发现的情况下，可以获得贷款。

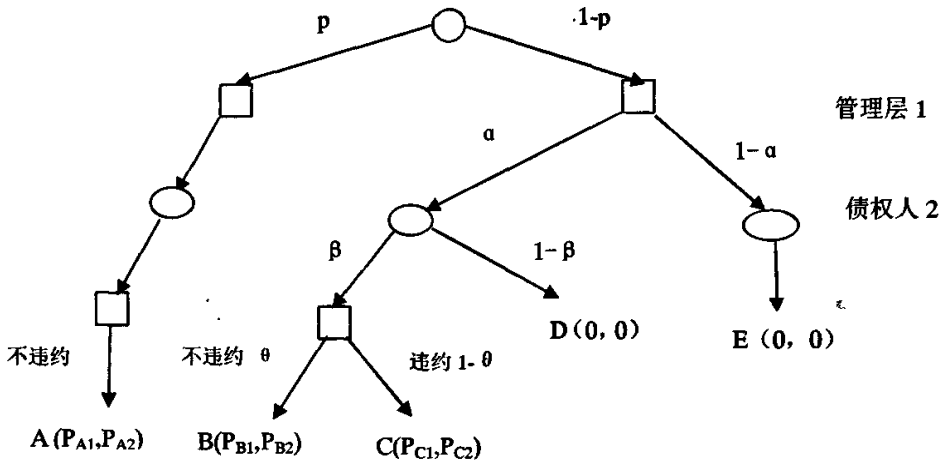


图 4-2 管理层与债权人的博弈分析

Fig4-2 Game Analysis between Management and creditors

(3) 之后的博弈进入债权人的决策环节。债权人对公司财务状况的了解来自公司管理层提供的会计信息，如果公司的属于 X 型的经营状况良好的情况下，债权人自然会提供贷款。如果公司属于 Y 型，提供利好的概率为 a ，提供利空的概率为 $1-a$ 。在公司提供利空的条件下，债权人不可能贷款给公司，在这种情况下利益就会是 $(0, 0)$ ；在提供利好的情况下，债权人提供贷款的概率是 β ，不贷款的概率为 $1-\beta$ 。如果债权人不提供贷款，则各自的利益也为 $(0, 0)$ ，说明只有债权人愿意贷款给公司才会有下一阶段的博弈。

(4) 接下来的博弈又进入公司管理层的决策环节。由于债权人在贷款给公司后，公司就有可能违约，也有可能不违约。在公司属于 X 型时，公司没有必要违约，这样公司和债权人的利益就为 (P_{A1}, P_{A2}) 。在公司属于 Y 型、债权人也提供贷款给公司时，公司有可能违约的概率为 $1-\theta$ ，则公司和债权人的利益为 (P_{B1}, P_{B2}) ；公司也有可能不违约的概率为 θ ，则公司和债权人的利益为 (P_{C1}, P_{C2}) 。

(5) 最后次博弈树有 5 个中止节点，由左至右分别为编号 A 点、B 点、C 点、D 点、E 点、F 点。公司管理层和债权人的利益分别用 5 个中止节点下的向量表示。1 表示公司管理层，2 表示债权人。如向量 (P_{A1}, P_{A2}) 表示 A 节点处管理层的利益为 P_{A1} ，

债权人的利益为 P_{A2} ，以此类推。

同时可以得出：

$$\begin{aligned}
 P_{A1} &= C(1+I_0) - C(1+R_0) = C(I_0 - R_0) \\
 P_{A2} &= C(1+R_0) \\
 P_{B1} &= C(1+I_0) - C(1+R_0) = C(I_0 - R_0) \\
 P_{B2} &= C(1+R_0) \\
 P_{C1} &= C(1+I_0) - CV_0 \\
 P_{C2} &= CV_0 \\
 P_{D1} &= P_{D2} = P_{E1} = P_{E2} = 0
 \end{aligned} \tag{4-10}$$

符号说明：

C ——为贷款额度

R_0 ——资金成本率

V_0 ——借款人贷款违约后，贷款恢复部分占贷款总额的比率。贷款恢复率=1—违约损失率。

I_0 ——项目收益率

$$\text{又} \because \begin{cases} P_{A1} = P_{B1} = C(I_0 - R_0) \\ P_{A2} = P_{B2} = C(1+R_0) \end{cases} \tag{4-11}$$

并且当 $P_{D1} = P_{D2} = P_{E1} = P_{E2} = 0$ ，可以认为 $a=1$ ， $B=1$ 。所以博弈的模型可以简化如下：

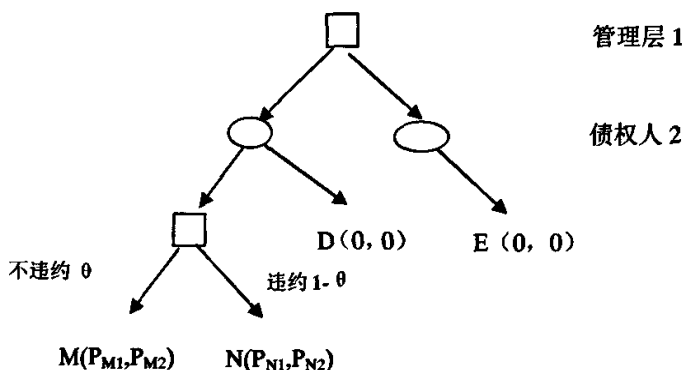


图 4-3 管理层和债权人博弈分析模型简化

Fig4-3 simplified analysis model between Game management and creditors

$$\begin{aligned}
 P_{M1} &= P_{A1} = P_{B1} = C(I_0 - R_0) \\
 P_{M2} &= P_{A2} = P_{B2} = C(1+R_0) \\
 P_{N1} &= P_{C1} = C(1+I_0) - CV_0 \\
 P_{M1} &= P_{C2} = CV_0
 \end{aligned} \tag{4-12}$$

4 同时可以得出公司管理层和债权人的期望收益函数:

公司管理层的期望收益函数:

$$\begin{cases} R_1 = \theta P_{M1} + (1-\theta)P_{N1} \\ \quad = \theta \times C \times (I_0 - R_0) + (1-\theta) \times [C \times (1+I_0) - CV_0] \\ R_2 = \theta P_{M2} + (1-\theta)P_{N2} \\ \quad = \theta \times C \times (1+R_0) + (1-\theta) \times CV_0 \end{cases} \quad (4-13)$$

$$\text{均衡解: } \begin{cases} \frac{\partial R}{\partial \theta} = C \times (I_0 - R_0) - [C(1+I_0) - CV_0] = 0 \\ \frac{\partial R}{\partial \theta} = C \times (1+R_0) - CV_0 = 0 \end{cases} \quad (4-14)$$

求解 (4-14) 可得 $1+R_0 = V_0$

5 博弈分析及均衡解含义

综上所述, 在广泛存在逃废债务的、无不良资产有效处置市场环境下, 若借款人获得贷款后投资经营失败 ($C \times (I_0 - R_0) < 0$), 则公司的收益就会为负, 在这种情况下公司选择违约的概率就会很高, 这关键性地取决于投资收益率 I_0 与贷款利率 R_0 的大小。

与此相对应, 在不存在逃废债务的、不良资产可获得有效处置的市场环境下, 均衡解为 $1+R_0=V_0$, 也就是说债权人的投资收益率等于他的资产恢复率, 而债务人的最优解就是不违约, 借贷双方的博弈均衡解为 (不违约, 贷款)。由此而形成信贷市场真正的帕累托最优, 既而信贷资源的最优化配置将成为可能。

4.3 审计机构与公司管理层的盈余管理博弈分析

4.3.1 审计机构和公司管理层进行盈余管理博弈的动因分析

众所周知, 在上市公司审计业务市场上, 存在三个方面的审计关系人: 股东 (名义上的审计委托人), 公司管理层 (实际的审计业务委托人, 同时也是被审计人), 审计机构 (审计人)。股东 (所有者) 和公司管理当局 (管理层) 之间存在经济责任关系, 又存在信息不对称现象, 这是产生对审计机构审计需求的基本动因。

代理成本是指由于履行代理契约而对委托人利益的损害。产生代理成本的原因主要有两个方面: 一是委托人和代理人利益的矛盾性, 二是信息的不对称性。委托代理关系能否维持, 关键因素之一就是委托人能否接受代理成本, 为此就必须控制代理成本。因此, 委托人必须采取适当的措施, 包括采取激励机制和建立约束机制。为了预防由于股东和管理当局之间的信息不对称而产生的“道德风险”和“逆向选择”, 做到控制和降低代理成本, 就需要中介机构来鉴证管理当局提供会计信息的真实性和合法性, 历史和市场选择了审计机构所担当此任。由此又产生另外一种代理成本, 即“审计代理成本”。

审计机构作为约束机制的一部分，又形成了另外一种委托代理关系，即审计关系。在审计机构审计的委托代理关系中，同样也有代理成本问题。这种代理成本主要表现在：一是审计人员不尽职、不负责，对信息的验证存在重大疏漏；二是审计人员的机会主义行为，为了自身的利益，失实披露审计中发现的问题等。控制审计代理成本的基本措施同样包括采取激励机制和建立约束机制。对审计机构的约束机制应当包括两个方面：一是内部的约束机制，包括行业约束和审计机构内部的约束机制；二是外部约束机制，首先表现为委托人的约束，其次是法律、法规的约束。在审计代理关系条件下，代理成本问题的产生是要求建立审计约束机制的根本原因，也是要求审计机构承担审计法律责任的基本原因。

在上市公司现实的审计关系和审计活动中，股东作为审计委托人的身份被虚化，管理当局以双重身份（实际的审计委托人和被审计人）存在于审计活动中，由此审计机构和上市公司之间的审计业务关系又产生了另一组信息不对称组合：审计机构和上市公司管理层为一方，股东和其他审计利害关系人（包括债权人、政府部门、其他投资人和社会公众等）为另一方。根据前面的分析，这种信息不对称同样可以分为“外生的信息不对称”和“内生的信息不对称”两种。^[43]

“审计业务外生的信息不对称”，是由利益相关者在契约关系（股民购买股票的契约关系、债权人债权的契约关系以及潜在的契约关系——社会公众等）成立之前就已经存在的客观状态引起的。比如，公司管理当局的管理风格、管理方针、诚信程度、审计机构的诚信程度、执业水平、行为特点等等，这些行为的不透明都会对有关方面的判断产生影响。一旦上市公司和审计机构的行为失去有效的控制，这些外生的信息不对称就可能导致当事人的“逆向选择”，即公司管理层和审计机构之间联合欺骗（审计合谋）审计利害相关方，故意隐瞒或虚构公司的财务状况、经营成果、现金流量和其他有关信息，损害有关方面的利益。

“审计业务内生的信息不对称”，是在审计业务委托关系成立之后，由于利益相关者不能对上市公司和审计机构的行为进行全程的、有效的监控，不能获取上市公司和审计机构的真实行为信息，一旦外界的监督机制不健全，拥有信息资源优势的上市公司管理层和执行上市公司审计业务的审计机构，就会采取有利于自己的行为（审计合谋），联合欺骗审计利害相关方，使之合法利益受损。由此产生“道德风险”的问题，其最终结果也是故意隐瞒或虚构公司的财务状况、经营成果、现金流量和其他有关信息，损害有关方面的利益。^[44]

综上所述就可以看出管理层、审计机构和其他利益相关者势必会产生博弈。

4.3.2 审计机构和公司管理层的盈余管理博弈分析

在审计业务刚开始的时候，审计机构并不知道上市公司会计信息真实性和合法性的

情况。依据博弈论的动态博弈分析的观点，即精炼的纳什均衡（泽尔滕，1965），假设审计机构和上市公司都是理性人，这样上市公司的会计行为在先，审计机构的审计行为在后。动态博弈的双方会“随机应变”，而不是“固守旧略”。因此，审计业务过程实际上是一个上市公司和审计机构之间进行动态博弈的过程。

1 假设条件

A 假设上市公司管理当局与审计师为理性的“经济人”，且均为非风险偏好型；

B 上市公司作为一个整体，即上市公司管理层与大股东利益完全一致；

C 上市公司管理当局与审计师之间具有完全信息，即对于上市公司管理层的会计造假行为，审计机构完全有能力检查出来，不存在能力、知识和经验的不足；

D 只有当上市公司管理当局存在着披露虚假财务报告的企图时，审计师才有可能默认其造假行为，或与之串谋进行造假。当即上市公司管理当局准备诚实地对外提供会计信息时，审计师不会主动要求造假。

2 博弈模型的建立

1 表示上市公司管理当局，2 表示审计机构，建立了如下不完全信息动态博弈模型：

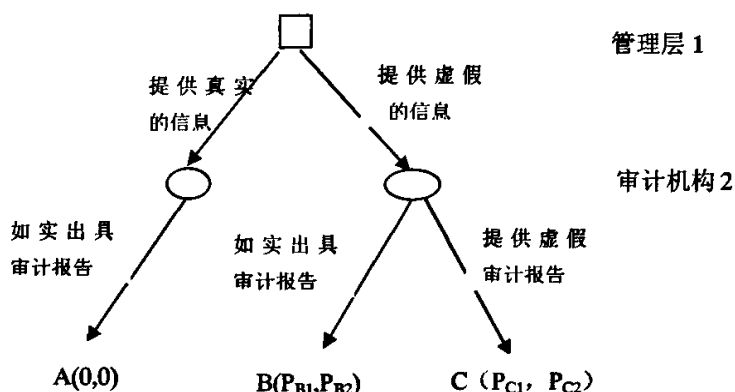


图 4-4 管理层和审计机构之间的博弈分析

Fig4-4 Game Analysis between Management and audit institutions

3 根据上述模型分析上市公司管理层和审计机构的博弈过程

(1) 首先是上市公司管理当局的行为决策。上市公司管理当局提供的会计报表有二类选择，一类是经营状况良好或是不好，但是管理当局愿意提供真实的会计报表；一类是公司经营状况不好，公司进行盈余管理，提供虚假的会计信息。

(2) 然后进入审计机构的决策。对于公司管理层提供的会计报表，如果管理当局提供真实的会计报表，审计机构当然会如实的出具审计报告，这样管理当局和审计机构的额外收益就为 $(0, 0)$ ；然而对于管理当局的盈余管理行为，审计机构可能如实出具审计报告，有可能提供虚假的审计报告。

(3) 最后博弈树的中止节点有 3 个, 由左至右分别为编号 A 点、B 点、C 点。公司管理层和审计机构的额外收益分别用 3 个中止节点下的向量表示。1 表示公司管理层, 2 表示审计机构。如向量 (P_{B1}, P_{B2}) 表示 B 节点处管理层的额外利益为 P_{B1} , 审计机构的额外利益为 P_{B2} , 以此类推。

$$\begin{aligned} P_{B1} &= 0 \\ P_{B2} &= -W \\ P_{C1} &= (\Delta G - \Delta K)(1-p) - Mp \\ P_{C2} &= \Delta K(1-p) - Np \end{aligned} \quad (4-15)$$

符号说明:

ΔG 为对外提供虚假会计信息的额外收益;

ΔK 为上市公司作假, 而支付给审计师的额外收益 (即灰色收入, 不包括正常的审计费用);

W 为管理当局提供虚假会计信息, 而审计机构诚实执业如实出示审计报告时, 公司给审计师的“惩罚” (比如聘请其他审计机构) 所带来的负效用;

p 为造假被发现的概率, 且 $0 \leq p \leq 1$;

M 表示当造假被发现时, 有关监管部门给予上市公司及其管理当局的处罚;

N 表示当造假被发现时, 有关监管部门对审计机构的处罚。

4 模型的相关支付函数

此博弈树存在着三个均衡战略组合: (提供真实信息, 如实出具审计报告)、(提供虚假信息, 如实出具审计报告)、(提高虚假信息, 提供虚假审计报告)。

(1) 上市公司管理当局是否提供虚假会计信息, 取决于能否获得额外收益, 即 $(\Delta G - \Delta K)(1-p) - Mp > 0$, 便会有造假的冲动。且公司允许审计机构分割的额外收益为:

$$\Delta K < \Delta G - \frac{Mp}{1-p}, \text{ 令 } \Delta K_1^* = \Delta G - \frac{Mp}{1-p}, \text{ 则此值为上市公司管理当局能给予审计机构好}$$

处的上限值; 当 $\Delta K \geq \Delta G - \frac{Mp}{1-p}$ 时, 上市公司管理当局不会选择造假, 因为那样无利可

图。

(2) 对于审计机构而言, 协助上市公司管理层造假的前提条件是协助造假有诚实执业之外的额外回报, 即: $\Delta K(1-p) - Np > -W$ 。

此时, 要求额外报酬为: $\Delta K > \frac{Np - W}{1-p}$, 令 $\Delta K_2^* = \frac{Np - W}{1-p}$ 时, 即为当上市公司管理

当局要求审计机构默认或与其合谋造假时，上市公司管理层给审计机构报酬的最低限值。低于此值，审计师便会选择诚实执业，拒绝造假。

因此，当 $\Delta K_1^* > \Delta K_2^*$ 时，只要上市公司可以给予审计机构的利益的最大值大于审计机构要求利益的最小值时，博弈的最优战略组合为（提高虚假信息，提供虚假审计报告），此时，存在审计机构与上市公司管理当局合谋造假的可能性。换言之

$$\Delta K_1^* - \Delta K_2^* = \Delta G - \frac{Mp}{1-p} - \frac{Np-W}{1-p} = \Delta G - \frac{(M+N)p-W}{1-p} \quad (4-16)$$

当（4-16）式值大于 0 时，便会有提供虚假会计信息的动力。此差值越大，合谋进行信息造假的动力便会越强；差值为 0 时，双方均无虚假信息披露的动力，从而（提供真实信息，如实出示审计报告）便为最优战略选择。

5 模型的经济学意义

公式（4-16）得出 ΔG 即虚假会计信息的额外收益不变情况下，可采取以下措施提高（4-16）中第二项数值，来减少 $\Delta K_1^* - \Delta K_2^*$ 的差，从而减少会计造假行为的发生：

第一，加大对上市公司提供虚假会计信息的处罚力度，即增大（4-16）中的 M 值；第二，加大对审计机构出具虚假审计报告的处罚力度，即增大（4-16）中的 N 值；第三，加大对会计报告质量检查的力度，即增大虚假信息被发现的概率，表现（4-16）中的 p 值增大，Mp 值同时增大；第四，减小（4-16）中 W 值，使第二项变大。W 值为当上市公司意欲进行会计造假而审计结构坚持诚实执业时，上市公司给予审计机构“惩罚”带来的负效用。减小 W 值也就意味着减小上市公司对审计机构的控制力，增强审计机构的独立性。从我国目前情况来看，上市公司管理当局由于掌握着审计机构的聘用、续聘与审计费用标准制定等权力，是审计机构的“衣食父母”，明显处于主动控制的地位，审计机构明显处于被动地位。审计机构在同业竞争的压力下对上市公司做出让步，默认、迁就上市公司，甚至与上市公司串谋进行会计造假活动就成为可能。

4.4 税务部门与公司管理层的盈余管理博弈分析

所得税是促使公司管理当局进行盈余管理的一个较为明显的动机。对公司所得税的征收，一般是以会计利润为基础，然后再根据税法规定进行纳税调整。公司为了节约税负，减少现金流出，往往尽量降低报告净收益。尽管税务部门在计算公司应纳所得税额时，是采用税务会计的规定，从而减小了公司盈余管理的空间，但仍有一些会计政策可供公司自行选择，如存货发出成本的计价方法——先进先出法与后进先出法的选择。另外，我国的税法体系还不十分完善，税收优惠政策颇多，这也促使公司管理者为了节税而进行盈余管理。

4.4.1 税务部门与公司管理层对盈余税率的博弈分析

政府肩负着宏观经济调控与管理的职能,代表国家对公司等微观经济主体行使宏观权利。公司上缴的税金是国家及政府的主要经济来源,社会福利基金、基础设施建设等都要依赖公司缴纳的税金。政府能否代替国家把各公司的税金及时、足额收缴上来,是国家各部门能否正常运作,各项经济活动能否持续进行的关键。作为政府部门,希望税率越高越好,税率越高税收越多,但是高税收对公司来说意味着高负担,并且把公司盈利的大部分都交到政府那里,公司的后续发展、更新改造资金又从哪来呢?而且,越高的税收对公司来说逃税的诱惑就越大,反而妨碍了税金的收缴。但是,过低的税率又达不到国家发展的需要,那么能不能找到一个合适的税率使得既能满足国家的需要,又能有效减少公司逃税的概率,在这里借助博弈模型来探讨此问题。^[49]

政府对公司征税有两种选择:实行高税率 50% (x_1), 实行低税率 10% (x_2)。假设公司年度真实税前收益为 100, 公司纳税也有两种行为选择: 正常交税 (A_1), 故意偷漏税以减轻税负 (A_2), 见下表:

表 4-1 管理层与税务部门的博弈分析

Tab4-1 Game Analysis between Management and tax departments

政府行为选择	上市公司在盈余管理上的纳税行为			
	正常缴税		逃税	
	税额	概率	税额	概率
高税率 50% (x_1)	50	0.3	10	0.7
低税率 10% (x_2)	10	0.9	2	0.1

高税率时, 政府期望税收收入: $50 \times 0.3 + 10 \times 0.7 = 22$

低税率时, 政府期望税收收入: $10 \times 0.9 + 2 \times 0.1 = 9.2$

从政府角度看, 政府为增加财政收入, 显然会选择高税率行为。但观察公司正常交税和偷漏税两种行为在不同税率下的发生概率, 不难发现: 高税率时, 公司为了减轻沉重的税务负担, 会冒险选择偷漏税行为; 而在低税率下, 公司基本有能力承担较低的税负, 而选择正常交税。因而在高税率与低税率之间, 政府会倾向于选择高税率, 而公司则希望政府能实行低税率 (这样, 公司可不必冒偷漏税的风险)。

两者之间的矛盾应如何协调呢? 下面, 再来考虑一下政府实行中等税率 30% 的情况: 这一税率下, 公司还是有能力去承担的, 从而, 正常交税的概率是 0.8, 偷漏税的概率是 0.2, 此时, 政府的期望税收收入是: $30 \times 0.8 + 10 \times 0.2 = 26$ 。可见, 中等税率情况下, 政府收入增加了, 公司冒险的概率也大为降低。所以, 30% 的税率是双方都可接受的适中的税率, 这样, 政府与公司之间就达到了博弈均衡。

在这一博弈过程中, 公司发生偷漏税自然是不能让政府知道的, 而政府实行的税率

政策是公开的,即公司知道政府的税收信息,而政府却不知道公司的应对对策,这种信息不对称使得政府很难合理确定适中的税率,只能靠人为估计。

4.4.2 税务部门与公司管理层对盈余税收监管的博弈分析

政府税务部门征收上市公司所得税、经营税等税金,上市公司可能会做假账来逃避税收,政府税收部门要监督查处这种违法行为,那么采取什么措施是有效的呢,来看下面的博弈。博弈中的参与人是政府部门和上市公司管理当局。政府税收部门的纯策略选择是检查或不检查,管理当局的纯策略选择是逃税或不逃税。表 4-2 概括了对应不同纯策略组合的支付矩阵。这里, a 是应纳税款, c 是检查成本, f 是罚款。再假设 $c < a + f$ 下,不存在纯战略纳什均衡。求解混合战略纳什均衡。

表 4-2 管理层与税收部门的监管博弈分析

Tab4-2 Game Analysis of tax authorities between Management and supervision

纳税人 税务机关	逃税	不逃税
检查	$a - c + f, -a - f$	$a - c, -a$
不检查	$0, 0$	$a, -a$

θ 代表政府税收部门检查的概率, r 代表纳税人逃税的概率。政府税收部门选择检查和不检查的期望收益分别为:

$$M(\theta=1) = (a - c + f)r + (a - c)(1 - r) = rf + a - c \quad (4-17)$$

$$M(\theta=0) = 0r + a(1 - r) = a(1 - r) \quad (4-18)$$

令 $M(\theta=1) = M(\theta=0)$, 得:

$$r = \frac{c}{a + f} \quad (4-19)$$

表明:如果纳税人逃税的概率小于 $\frac{c}{a + f}$, 政府税收部门的最优选择是不检查;如果纳税人逃税的概率大于 $\frac{c}{a + f}$, 政府税收部门的最优选择是检查;如果纳税人逃税的概率等于 $\frac{c}{a + f}$, 政府税收部门随机选择检查或不检查。

给定 θ , 纳税人选择逃税和不逃税的期望收益分别为:

$$M(r=1) = -(a + f)\theta + 0(1 - \theta) = -(a + f)\theta \quad (4-20)$$

$$M(r=0) = -a\theta + (-a)(1 - \theta) = -a \quad (4-21)$$

令 $M(r=1) = M(r=0)$, 得 $\theta = \frac{a}{a + f}$ 。表明:如果政府税收部门检查的概率小于 $\frac{a}{a + f}$,

纳税人的最优选择是逃税；如果政府税收部门检查的概率大于 $\frac{a}{a+f}$ ，纳税人的最优选

择是不逃税；如果政府税收部门检查的概率等于 $\frac{a}{a+f}$ ，纳税人随机选择逃税或不逃税。

因此，混合战略纳什均衡是： $r = \frac{c}{a+f}$ ， $\theta = \frac{a}{a+f}$ ，政府税收部门以 $\frac{a}{a+f}$ 的概率

检查，纳税人以 $\frac{c}{a+f}$ 的概率选择逃税。

监督博弈的纳什均衡与应纳税款 a ，对逃税的惩罚 f ，以及检查成本 c 有关。对逃税的惩罚越重，应纳税税款越多，纳税人逃税的概率就越小；检查成本越高，纳税人逃税的概率就越大。为什么应纳税税款越多，纳税人逃税的概率反而越小呢？这是因为，应纳税税款越多，税收部门检查的概率越高，逃税被抓住的可能性越大，因而纳税人反而不敢逃税了。这一点或许可以解释为什么逃税现象在小公司中比在大公司中更为普遍，在低收入阶层比在高收入阶层更为普遍。当然，这个结论与关于逃税技术和检查成本的假设有关。假定一旦税收部门检查，逃税就会被发现。如果不是这样，比如说，如果高收入者有更好的办法隐瞒收入从而逃税行为更难被发现，这个结论就不一定成立了。其次，如果检查成本与应纳税款有关，比如说，应纳税税款越多，检查成本越高，那么，上述结论也就难以成立了。此外，应纳税款较多的纳税人可能更有积极性贿赂税务官员，在这种情况下，上述结论也难以成立。将所有这些情况考虑进去，逃税概率与应纳税款的关系可能是非单调的，比如说，最遵纪守法的是中上等收入阶层。但有一点可以肯定的是，通过提高对逃税者的惩罚，纳税人逃税的积极性就会下降，税收部门检查的必要性也就降低。

5 盈余管理治理对策

5.1 所有者所应采取的对策

从第四章的博弈分析可以看出中小股东关心的只是大股东的支付情况，而大股东的决策行为完全是建立在管理层的行为之上，中小股东没有能力参与盈余管理，而只是大股东和管理层的博弈。大股东只要管理好管理层的行为就好。

由于股东对管理层的约束是以一些管理制度来实行的，约束并不能解决实质问题。由于管理层是“经济人”，所以对管理层应主要以激励机制为主。

但是目前，我国大多数管理层激励机制存在的最大问题就是以短期激励为主，缺乏长期激励导向。管理层的年收入的绝大部分是年报酬收入，也就是将管理层的收入与公司的经营业绩相挂钩。这种短期行为容易引起管理层的盈余管理行为。可以采取的策略是建立管理层股票期权激励机制。管理层股票期权是一种长期激励机制，它使管理层个人收益成为公司长期利润的增函数，在这种背景下，管理层不但要关心公司的现在，更要关心公司的未来。公司的持续增长和价值最大化成为股东和管理层的共同目标。管理层股票期权（executive stock options，简称 ESO）是在签订合同给予在未来某个时候以议定价格购买一定数量公司股票的选择权。持有这种选择权的管理层可以在规定时期内以股票齐全的行权价格（exercise price）购买本公司股票（即行权）。在行权以前，股票期权持有人没有任何的现金收益，行权以后，个人收益为行权价与行权日市场价之间的差价。管理层可以自行决定在任何时间出售行权所得的股票。当行权价一定时，行权人的收益是与股票价格成正比。ESO 的激励逻辑如图 5-1。

资料来源：徐继琳，管理层—激励与约束机制研究[M]，天津：天津社会科学院出版社

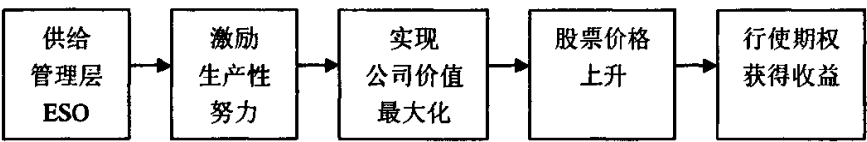


图 5-1 ESO 的激励逻辑

Fig5-1 incentive logic of ESO

股票价格是股票内价值的外观，两者变动趋势是一致的。股票期权使管理层的个人利益与公司未来发展建立起一种正相关的关系。ESO 给予公司管理层的实际上只是一种获利的可能性，要使这种可能性变为现实性，就需要这些管理层不断努力改善经营管理来实现公司资产的不断增值，从而实现股票价格的不断上涨。管理层拥有按某以固定价格购买本公司普通股的权利，且有权在一定时期后将所购入的股票在市场上出售获取收益，但期权本身不可转让。股票期权使管理层能够享受公司股票增值所带来的利益

增长并承担相应的风险,在管理层看来,最重要的不是已经实现的收益,而是他们持有的未行权的股票期权的潜在收益,从而可以实现管理层利益的长期化。

我国上市公司现有的报酬机制缺乏长期激励,管理层通常不能从公司的长期发展中获取收益,实行股票期权激励使管理层能够享受公司发展带来的利益增长,同时承担相应的风险。管理层不仅要做好任期内的的工作,还要切实关注任期结束后公司的发展和增长,从而实现了管理层利益的长期化。目前在公司推行管理层股票期权激励机制有以下意义:

(1) 可以稳定和吸收优秀的管理经营人才为公司作贡献。在期权行权时,管理层所获奖立即可以实现,也可以作为模拟股份参与分红。事实上,管理层往往更关心其不在位后的报酬收入。因为,在位时报酬收入有一部分是很难衡量的,存在着“货币的金量”与“在职消费”等隐性收入。所以说,期权比现金报酬吸引力更大。当管理层行权后离开公司,也可以通过模拟股份来分享公司的成长收益,这一特性,使管理层对下任管理层的选聘表现出关心,其有热情为董事会推荐优秀人才,为下任管理层的选聘创造了良好的条件。我国加入 WTO 后,人才争夺战已经打响,为公司吸引、留住优秀人才,必须提供较为优厚的报酬,而期权激励是利益风险对等,是一个不固定的变数,管理层容易接受,而且这种奖励贵在长期激励,不会引起太大的矛盾。

(2) 有利于实现低成本的机理,使公司在不支付现金的情况下,实现管理层激励,增强公司凝聚力。在期权激励机制设计中,付给管理层的仅仅是一个期权,是不确定的预期收入,是用未来的预期进行目前急需的机理,是用未来激励当前的激励机制。管理层的这种收入是在未来市场中实现的,是“公司请客,市场买单”,公司没有现金流出,同时受权人以现金行使行权时,因机制杠杆作用,公司的资本受益是管理层收益的数十倍,甚至几百倍高位数的增长,若受权人不行使期权时,对公司的现金流量不产生任何影响。“期权激励”机制,协调了股东和管理层之间的矛盾,确保利益一致,达到激励管理层的目的,充分发挥管理层的才能,使管理层无后顾之忧。在上市公司中,理论上讲,所有权和经营权相分离,产生了所有者和管理层目标不一致的问题。所有者希望公司价值增值,并实现公司利润最大化。而管理层由于不具有产权,不参与公司利润分配,因此,他们更关心的是自己的当期报酬。但是“期权激励”机制,使管理层才能“资本化”,成为准资产所有者,增加了“所有者感觉”,协调了所有者和管理层目标不一致的矛盾,使管理层个人收益与公司经营状况高度相关,具有产权意义上的激励作用,提高管理层对公司长期发展的高度惯性和负责。

(3) 可以大大降低代理费用,有利于形成股东与管理层真正经济学意义上的利益共同体。通常的管理中,所有者常采取许诺管理层高薪的办法以激励其发挥经营才能。但是,如果管理层个人收益与公司经营状况不高度相关,那么即使再高的报酬,也不会

对管理层形成激励作用，只能增加代理成本。“期权激励”机制，恰好能够解决这一矛盾。因为这种机制首先与主要财务指标（净资产收益率、总效益增长率、人均收入增长率）高度相关，把股东与管理层结成了经济学意义上的利益共同体，特别充分考虑了广大职工收入增长指标，这是创造性的利用最先进生产力、最优良的资产、带动其他生产力的发展和其他资本的增值。

（4）从机制上矫正管理层的短视心理，注重公司的长远发展。管理层的短视心理是管理层在任期有限和传统报酬机制下追求实现自身利益最大化的一种心理行为。在“期权激励”机制下，管理层离职或退休两年后，经过审计才能行权，这种所得即可以现金兑现，也可变成模拟股权，继续分享公司成长的收益，这样出于自身利益的考虑，管理层在任职期间会与股东保持视野上的一致性，致力于公司的长期发展。^[46]

5.2 债权人应采取的对策

从第四章的博弈分析可以说明公司管理层选择违约的概率关键性地取决于投资收益率 I_0 与贷款利率 R_0 的大小。但是目前我国上市公司对偿债能力的反映主要体现在财务比率中的流动比率、速动比率、资产负债率等指标上。这些指标固然是评价公司偿债能力的主要依据，但这些指标可以通过采用适当的政策人为地加以修饰。目前我国上市公司对于存货的结构和变现能力，各种债务的欠账时间、金额尤其是到期债务的金额和金额较大的债务等资料往往借口为保护商业秘密不予公布，未能予以充分披露。因此债权人所要采取的对策如下：

（1）要求公司严格划分可披露信息和商业秘密的界限

在市场经济竞争条件下，一方面应合情合理的保护公司的商业秘密；另一方面也应该保证提供给广大投资者赖以决策所需的信息。公开披露商业秘密就等于向公司的竞争对手泄密，不披露有关信息又不能保证充分披露信息。面对这一问题，让许多上市公司犹豫不决。现阶段上市公司在披露业绩报告时“避重就轻”的现象很普遍，这当然有保守商业秘密的考虑，但既然是投资者在考察上市公司投资价值所必需的，而且事实上这种要求应该还不算是公司核心机密的“公开”，在年报这种重大的信息披露时刻适当“清晰”一些又何妨呢？实际上，信息公开披露与保守秘密之间的矛盾在一定的条件下可以转化。因为作为潜在股东的公众投资者，一旦成为公司实际意义的股东，必将成为公司商业秘密的受益者，从而使利益冲突转化为利益的统一。另一方面，当务之急就是划清可披露信息与商业秘密的界限。通过法律制度划清商业秘密与需要强制公开信息的界限，使商业秘密公开范围明确化，从而有利于惩处某些以保护商业秘密为借口而拒绝应该公开信息的行为。目前证监会公布的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第7号—股票上市公告书》第四条规定：“由于商业秘密等特殊原因致使某些信息确实不便披露的，发行人可向中国证监会申请豁免。”但是，由于界限不明，使得不少上市

公司有机可乘。

(2) 建立良好的信用评估体系和引入“相机性控制”机制

必须完善现行的信贷评估指标体系。在重视会计数据量化指标的基础上,适当考虑非量化指标的作用。在量化指标方面,除了继续以会计盈余流动比率等财务报表的量化信息为参数外,应当考虑指标的全面性,增加产品与成长业绩、为顾客提供服务的业绩、公司内部经营管理业绩等指标,以鼓励公司管理当局注重公司的长期经营效益;在非量化指标方面,还应当考核公司在行业中的技术领先水平、发展前景,以更加全面、公平地评价公司的偿债能力。

债务人“相机性控制”机制。所谓“相机性控制”,是指当公司偿债能力不足时,在破产机制的作用下,所有者所拥有的公司剩余索取权和剩余控制权便转移到债权人手中。银行拥有很多的信息,因为公司的商贸结算和贷款都是由银行进行的,银行对公司资产负债信息的掌握比股东更多、更准确。一旦发现公司的信用或是资产周转等问题时,就加紧分析和调查公司产生这种状况的原因,启动公司的评价体系。如果是短期状况或是公司发展的需要,就可以放心的贷款;如果是由于公司的经营不良或是其他原因造成的,就加紧追讨公司的债款。

5.3 监管机构所应采取的对策

从第四章的博弈分析可以看出只有加大惩罚力度,增强审计机构的独立性才会减少管理层和审计机构的审计合谋。毫无疑问,上市公司审计市场的审计组合、审计行为、审计结果以及审计监管等,成为我国整个审计市场动向的“风向标”。要规范我国的审计市场,提高审计质量,增强社会有关方面对审计行业的信心,同时也增强社会公众对我国上市公司诚信度的信心,规范上市公司的审计行为,加强对上市公司审计合谋问题的治理是当务之急。

从总体上看,治理上市公司审计市场中的审计合谋问题,需要综合性的配套措施,这些措施具体包括以下几方面:

(1) 增强注册会计师审计的独立性

独立性是审计机构审计的灵魂和生命,其不仅要求审计机构与委托单位保持实质上的独立,还要求审计机构与委托单位保持形式上的独立。第一,完善上市公司对审计机构的聘用制度。严格区分上市公司审计委托人和被审计人,法律上要规定严禁上市公司的管理当局充当委托人。可考虑由独立的第三方接管上市公司审计服务的“发包”权力,由他将上市公司的审计任务统一进行招标,将审计机构的利益真正独立于上市公司,使审计机构保持其应有的独立性。第二,加强对上市公司变更审计机构的信息披露。在变更事实发生后两日内上报证监会、交易所有关部门,并发布公告。在公告中应标明该项变更是否获得董事会、监事会和股东大会的批准,并对变更理由作充分陈述。第三,实

行上市公司审计轮换制，每三年强制性更换审计机构，以免审计机构与上市公司过于亲密而丧失独立性。

（2）建立完善的审计执业规范体系

首先，逐步完善独立审计准则体系。独立审计准则体系作为规范审计机构审计行为的权威性标准和衡量审计机构业务质量的尺度，对我国审计行业的生存和发展起重要的作用。从1995年到1999年，财政部发布实施了35个独立审计准则项目，基本建立起我国独立审计准则体系。2001年，又出台了第四批独立审计准则项目，维护了证券市场的秩序。但随着审计机构审计执业环境的不断变化，已颁布独立审计具体准则已不能满足审计机构执业的需要，这就要求对已颁布独立审计具体准则进行不断的改进和完善。同时，尽量加快《执业规范指南》的出台，以增加独立审计具体准则的操作性使之能够有效的落实。

其次，完善执业道德准则。制定执业道德具体准则，尤其要强调审计独立性方面的规范指南，进一步加强对审计机构执业道德教育，使审计机构普遍树立起强烈的风险意识，提高审计师的道德水准。

最后，完善执业后续教育准则，建立相应的执业后续教育质量监督体系，保证执业后续教育准则的进一步落实，防止后续教育流于形式。从而使审计师通过后续教育能够掌握相关的新知识、新技能、新法规，不断提高专业胜任能力与职业判断能力，保证审计机构的执业质量。

（3）强化审计行业的监管约束

首先，强化政府监管，加大审计机构审计舞弊行为的处罚力度，严惩欺诈行为。财政部门、证监会、中注协应根据实际情况，对审计机构执业情况进行抽检，并公布抽检结果。最重要的是加重对审计师和审计机构的经济处罚力度，建立相关的民事赔偿机制，对违规的审计机构和审计师的处罚由目前的行政处罚为主过渡到行政处罚与经济处罚并重。其次，强化行业协会的自律和监管，建立和完善质量监督体系，充实监管队伍，并赋予相应的处罚权，建立调查委员会、技术鉴定委员会，提高行业自律监管的权威性。最后，动员社会各界力量，对行业质量进行监督。完善行业举报制度，对涉及执业质量问题的举报，认真调查核实。

那么，在等待条件成熟，逐步实施上述治理措施的同时，目前比较可行的办法是：采取坚决果断和切实可行的措施，大力加强对那些能左右市场的大公司的规范和治理，并加大对具有上市公司审计资格的审计机构的监管，强化对审计组合和审计结果的监管，打破上市公司和审计机构双方都选择“审计合谋”的僵局，促使他们诚信地提供财务资料和审计报告。^[47]

5.4 税务部门所应采取的对策

从第四章的博弈分析可以看出管理层实施盈余管理和政府税务部门所采取的税率和税收监管力度有关。政府税务部门应该采取的策略是：

（1）实施合理税率

统一内外两套企业所得税制。可以说，统一内外两套企业所得税法是学术界和国内企业界呼吁最多的，也是以后改革的方向。但用税收优惠吸引外资仍然是我国的一种重要选择，靠普遍提高外资的税负来统一内外企业所得税是不可取的。而且大幅度地降低企业所得税率又会导致我国财力负担不起。由于吸引外资的主要是基础设施和高新技术产业，因此，本文建议在一般性的产业和行业全面统一内外资企业所得税制，包括统一税率、统一税基、统一优惠，并在提高外资企业所得税负担和降低国内企业所得税负担之间寻找平衡点，如把所得税率定在 24% 左右的水平。而把对外资的优惠主要作用在基础设施和高新技术产业方面，且完善优惠的形式和手段。

（2）加强税收分析，完善税收政策

税收收入分析是通过经济税源调查，罗列与税收增减变化有关因素加以整理，运用对比、归纳、逻辑等手段，反映税收工作开展情况，预测税收发展趋势的一项活动，是税收实行科学决策和精细化管理的客观要求，是税收工作的一项重要组成部分。它对于组织收入，提高税收征管质量以及正确贯彻执行税收政策具有十分重要的作用。通过税收分析，不断发现问题，找出薄弱环节，有针对性地解决问题，对完善税收政策，加强税源监控力度和信息化建设，实施规范化、科学化、精细化的管理，全面提升财产税征管水平，起到了有力的促进作用。

（3）加大税收监管力度

加大对上市公司不良盈余管理行为的处罚力度和对会计监管部门的再监管力度，将会减少上市公司发生盈余管理的可能性。加大对上市公司不良盈余管理行为的处罚力度。一方面，从绝对额上加大对不良盈余管理行为的经济处罚金额；另一方面，加大对上市公司及相关当事人的民事处罚直至追究刑事责任。加大对会计监管部门的再监管力度。尤其是对审计机构及注册会计师的再监管，使其不敢与上市公司合谋。这主要可从两方面着手：一方面，如果会计监管部门未发现、未监管不良盈余管理行为，则加大对会计监管部门的处罚力度；另一方面，成立一个独立于会计监管部门之外的监管机构来进行再监管，以此来提高监管部门的效率。

6 结论

6.1 主要结论

第一，盈余管理是一个广义的概念，既包括利润操纵等不合规的行为，也包括公司在选择相应的会计政策进行会计处理时，以合法的手段调节利润的行为。它以公司的管理层为主体，以会计信息为客体，以自身利益最大化为目标。由于“经济人”的自私、有限理性和信息的不完备性，使得盈余管理的存在具有必然性，也使得盈余管理各利益相关者之间产生博弈的可能。

第二，参加盈余管理博弈的利益相关者包括：管理层、股东（即所有者）、债权人、审计机构、政府税务部门。由于经营权和所有权的分离产生委托—代理关系，使得管理层和股东产生盈余管理的博弈；由于财务杠杆的作用，使得管理层和金融机构产生盈余管理的博弈；由于审计合谋的存在，使得管理层和审计机构产生盈余管理的博弈；由于所得税和政府监管的存在，使得管理层和税务部门产生盈余管理的博弈。

第三，盈余管理各利益相关者的博弈可以通过建立模型来描述和反映。

（1）管理层、大股东和中小股东的盈余管理博弈模型说明中小股东关心的只是大股东的支付情况，而大股东的决策行为完全是建立在管理层的行为之上的。可以看出中小股东没有能力参与盈余管理，而只是大股东和管理层的博弈。大股东只有照看好管理层的行为就好。

（2）公司管理层和债权人的盈余管理博弈分析模型说明公司管理层选择违约的概率关键性地取决于投资收益率 I_0 与贷款利率 R_0 的大小。债权人在贷款前要明确贷款人贷款的去向，并建立良好的相机机制。

（3）公司管理层和审计机构的盈余管理博弈分析模型说明只有加大惩罚力度，增强审计机构的独立性才会减少管理层和审计机构的审计合谋。

（4）管理管理层和政府税务部门的盈余管理博弈分析模型说明管理层实施盈余管理和政府税务部门所采取的税率和税收监管力度有关。

第四，各利益相关者可以通过不同的对策减低自己在博弈中的不利地位，弱化盈余管理对自己的不利影响。

6.2 创新点和研究展望

本文的创新点主要包括：

（1）研究视角的创新。从人性假设的角度出发分析盈余管理，使盈余管理的研究更加本质化。

（2）分析工具的创新。从博弈的角度分析盈余管理，并建立模型以得出相对应的

结论。

(3) 利益相关者范围界定的创新。认为盈余管理的利益相关者的范围不同广义的利益相关者范围，盈余管理的利益相关者仅仅只包括管理层、股东、债权人、审计机构和政府税务部门。

本文建立了管理层和股东、债权人、审计机构税务部门的盈余管理博弈分析模型，在以后的继续研究中，希望能对这些模型进行进一步的完善，并且运用实证方法对这些模型在现实中的可靠性进行检验，这是进行继续研究的方向。

参考文献

- [1] 陈小悦, 肖星, 过晓艳. 配股权与上市公司利润操纵[J]. 经济研究, 2000.01.
- [2] 赵宇龙. 会计盈余与股价行为[M]. 上海: 上海三联书店, 2000.
- [3] 向凯. 盈余管理实证研究: 文献述评与未来研究方向[J/OL]. 中国会计网. 2006.11
- [4] 陆建桥. 中国亏损上市公司盈余管理实证研究[M]. 北京: 中国财政经济出版社, 2002.
- [5] 王跃堂. 会计政策选择的经济动机——基于沪深股市的实证研究[J]. 会计研究, 2000.12
- [6] 李东平, 黄德华, 王振林. 不清洁审计意见与会计师事务所变更[J]. 会计研究, 2001.6.
- [7] 魏明海, 谭劲松, 林舒. 盈利管理研究[M]. 北京: 中国财政经济出版社, 2000.
- [8] 陈晓, 李静. 地方政府财政行为在提升上市公司业绩中的作用探悉[J]. 会计研究, 2001.12.
- [9] 蒋义宏. 会计信息失真的现状成因与对策研究[M]. 北京: 中国财政经济出版社, 2002 .
- [10] 陈晓, 戴翠玉. A股亏损公司的盈余管理行为与手段研究[C]. 中国第二届实证会计国际研讨会论文, 重庆. 2003.
- [11] 杨玉强. 中国市场经济中“经济人”的位置及其超越[D]. 山东: 曲阜师范大学, 2006 硕士论文.
- [12] D. Fudenberg, D. K. Levine. The Theory of Learning in Games[J]. MIT Press, 1998.
- [13] D. Fudenberg, J. Tirole. Game Theory[J]. MIT Press, 1991.
- [14] K. Binmore. Fun and Games: A Text on Game Theory, D.C. Heath, 1992.
- [15] K. Dixit and B. Nalebuff. Thinking Strategically, Norton, 1991
- [16] K. Dixit and Susan Skeath. Lames of Strategy, WW Norton and Co, 1999.
- [17] 张维迎. 博弈论和信息经济学[M]. 上海: 上海三联出版社, 1996.
- [18] 谢识予. 经济博弈论[M]. 上海: 复旦大学出版社, 2001.
- [19] 刘长青, 彭数学. 基于人性假设的盈余管理博弈分析[J]. 财经理论与实践, 2005.3.
- [20] William.K. Scott, Financial Accounting Theory, Prentice Hall.
- [21] Kathehne. Schipper, Cotmmentarvon earning sinanagetnent, Accounting Horizons, 1989.
- [22] Healy&Wahlen, A review of the earnings inanagetnent literature and its implication for standard setting, 1999.
- [23] 孙铮, 王跃堂. 资源配置与盈余操纵之实证研究[J]. 财经研究, 1999.4.

- [24]刘峰. 制度安排与会计信息质量[J]. 会计研究, 2001.7.
- [25]秦荣生. 财务会计新课题: 盈余管理[J]. 当代财经, 2001.2.
- [26]章永奎, 刘峰. 盈余管理与审计意见相关性实证研究[J]. 中国会计与财务研究, 2002.4.
- [27]魏明海. 盈余管理基本理论及其研究评述[J]. 会计研究, 2000.3.
- [28]宋永春. 我国上市公司盈余管理分析[J]. 集团经济研究. 2005.23 [英]亚当·斯密, 国富论(下卷)[M]. 郭大力, 王亚南译. 北京: 商务印书馆, 1972.
- [29]杨春学. 经济人的理论价值及其经验基础[J]. 经济研究, 1996.7
- [30]西蒙: 西蒙选集, 中译本(黄涛译), 北京: 首都经济贸易大学出版社, 2002.
- [31]杜兴强. 会计信息产权的逻辑及其博弈[J]. 会计研究, 2002.2.
- [32]Clarkson, M.1991. Defining, evaluating, and managing corporate social performance: The stakeholder management model. In L.E. Preston (Ed.), Research corporate social performance and policy 12:331-358.Greenwich, CT: JAI Press.
- [33]杨瑞龙. 公司的利益相关者理论及其应用[M]. 北京: 经济科学出版社, 2000.
- [34]K. Binmore. Fun and Games: A Text on Game Theory, D.C. Heath, 1992.
- [35]陈宏辉. 公司的利益相关者理论与实证研究[D]. 浙江大学博士论文.
- [36]论公司盈余管理行为[EB/OL]. 来源局域网 DIY PC 资源频道, 2005.11.
- [37]杜兴强. 会计信息产权的逻辑及其博弈[J]. 会计研究, 2002.2.
- [38]施锡铨. 博弈论[M]. 上海: 上海财经大学出版社, 2002.
- [39]朱震葆. 博弈论与经济学的新发展[J]. 江苏统计, 1998.1.
- [40]胥兴军. 上市公司盈余操纵内因分析[J]. 商业研究, 2003.16.
- [41]张圣平. 偏好、信念、信息与证券价格[M]. 上海: 上海人民出版社, 2002.
- [42]熊燕. 会计信息失真研究—基于博弈论的分析[D]. 北京: 对外经济贸易大学. 2006.4
- [43]雷光勇. 信息不对称与审计[J]. 经济科学, 1998.5.
- [44]姚海鑫, 尹波, 李正. 关于上市公司会计监管的不完全信息博弈分析[J]. 会计研究, 2003.5.
- [45]孙建强, 贾莉, 李莉. 会计信息供求博弈分析[J]. 经济师, 2002.4
- [46]徐碧琳. 经营者—激励与约束机制研究[M]. 天津: 天津社会科学院出版社, 2003
- [47]于洋. 我国上市公司盈余管理研究[D]. 天津: 天津财经大学, 2006.4

致 谢

驻笔之际，言犹未尽。上市公司的盈余管理问题是一个复杂的会计和社会问题，需要研究和探讨的问题很多，由于本文篇幅和笔者能力所限，有些问题未能涉及，本文涉及的问题也难免有不足之处，敬请各位老师和同学批评指正。

在此，我要向我的导师朱文莉老师表示衷心的感谢！在我三年的研究生学习期间，朱老师不仅传授我专业知识，而且传授我做人道理。两年多来我取得的每一点进步无不凝聚着朱老师的心血，朱老师严谨的治学态度、渊博的学识、高度负责的工作态度、豁达正直的性格、对学生的关怀深深打动着，是我毕生学习的榜样。此外，在本论文的写作期间，从选题立意、拟定提纲到论文的正式写作、最终定稿的每一个环节，朱老师都给予了悉心指导和帮助。朱老师付出了许多宝贵时间，对本论文进行了耐心细致的修改，从内容、措辞甚至标点方面都一一进行了审阅和指正。同时，是朱老师的鞭策和鼓励使我对本论文的写作充满了信心，顺利完成了论文的写作过程。在以后的人生路上，我会铭记朱老师的教诲，不断的加强自我修养，完善自我。

同时，对各位授课老师以及帮助过我的老师说一声谢谢，正是有了他们的帮助和关怀，才有了我的现在。

我还要感谢陕西科技大学管理学院研 02 班所有的同学，特别是我的室友靳云同学、彭娟同学、刘芳同学和给予我论文于巨大帮助的艾桃桃同学。他们在生活上和学习上给予了我无私的帮助和关怀。没有他们我不会有个难忘的研究生生涯。

最后我以无比崇敬的心情感谢我的父母家人。为了我的学业和前途，这二十多年来他们默默地奉献。正因为有他们无私的爱，才有了今天的我。

我将以今后的努力工作回报我的父母以及所有关心和支持我的人！