

F公司盈余管理行为及对策研究

马 振

河北地质大学管理学院, 河北 石家庄

收稿日期: 2025年3月20日; 录用日期: 2025年4月16日; 发布日期: 2025年4月28日

摘 要

本文以F公司为研究对象, 系统分析其盈余管理行为的动因、手段及影响, 并提出针对性建议。研究发现, F公司通过非经常性损益调节、关联方交易及资产减值计提与转回等手段进行盈余管理, 主要动因包括避免退市风险、满足融资需求及增强利益相关者信心。例如, 2018~2019年连续亏损触发退市预警后, 公司通过资产转让、政府补助及商誉减值转回等操作在2020年实现扭亏为盈, 但长期依赖非经常性损益导致财务数据失真, 偿债能力持续恶化, 核心盈利能力未获改善。研究表明, 盈余管理虽短期内缓解财务压力, 但掩盖了主营业务亏损、现金流紧张等问题, 导致股价长期低迷, 损害投资者信任。针对上述问题, 本文提出优化资本结构、提升盈利质量、强化信息披露透明度等建议, 以促进企业可持续发展。未来研究可结合行业特性与宏观经济环境, 进一步探讨盈余管理的边界及长期治理机制。

关键词

F公司, 盈余管理, 财务报表分析, 财务决策, 治理结构

Research on Earnings Management Behavior and Countermeasures of F Company

Zhen Ma

School of Management, Hebei GEO University, Shijiazhuang Hebei

Received: Mar. 20th, 2025; accepted: Apr. 16th, 2025; published: Apr. 28th, 2025

Abstract

This paper takes F Company as the research object, systematically analyzing the motivations, methods, and impacts of its earnings management behavior, and proposes targeted recommendations. The study reveals that F Company engages in earnings management through adjustments of non-recurring gains and losses, related-party transactions, and the provision or reversal of asset impairments. The primary motivations include avoiding delisting risks, meeting financing needs, and enhancing

stakeholder confidence. For instance, after consecutive losses in 2018~2019 triggered delisting warnings, the company turned losses into profits in 2020 through asset transfers, government subsidies, and the reversal of goodwill impairments. However, long-term reliance on non-recurring gains and losses has distorted financial data, led to a continuous decline in solvency, and failed to improve core profitability. The research demonstrates that while earnings management temporarily alleviates financial pressure, it masks issues such as core operational losses and cash flow constraints, resulting in prolonged stock price stagnation and eroded investor trust. To address these challenges, this paper proposes measures such as optimizing capital structure, enhancing profit quality, and strengthening information disclosure transparency to foster sustainable development. Future research could further explore the boundaries of earnings management and long-term governance mechanisms by incorporating industry-specific characteristics and macroeconomic contexts.

Keywords

F Company, Earnings Management, Financial Statement Analysis, Financial Decision-Making, Governance Structure

Copyright © 2025 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 绪论

1.1. 研究背景

在全球经济一体化和市场竞争日益激烈的背景下，盈余管理已成为企业财务管理中一个重要的研究领域。盈余管理是指企业通过会计政策的选择与财务报告的操控，影响财务报表中盈余的表现，以达到特定目的的行为。随着资本市场的发展，投资者对公司的财务透明度和信息真实性的要求越来越高，盈余管理行为的频繁出现引发了广泛关注。

F 公司作为一家在行业内具有竞争力的企业，其财务表现直接影响到投资者的决策和市场的信心。近年来，公司在盈余管理方面的行为引发了市场的讨论，相关的财务数据波动也引起了监管机构的注意。因此，深入分析 F 公司的盈余管理行为，探讨其背后的动因及影响，具有重要的现实意义。

1.2. 国内外研究现状

1.2.1. 国外研究文献

Catherine Schipper (1989)认为盈余管理实际上是企业管理人员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的“披露”过程[1]。Moataz 等(2018)研究发现关联方交易作为盈余管理手段的一种，它为企业和关联方之间转移财富提供了机会[2]。Alessandro Giosi 等(2017)为盈余管理的现有研究提供了方法上的贡献。在此背景下，研究表明“计提负债和费用”、“资产减值损失”和“递延税款净额”实际上都是用来进行盈余管理的[3]。Kothari (2021)分析了盈余管理与资本市场估值之间的关系，指出盈余管理可能导致资本市场对公司的估值偏离其真实价值[4]。

1.2.2. 国内研究文献

许晓芳、陈素云和陆正飞(2021)指出，盈余管理是管理层出于误导利益相关者对公司实际经营状况或潜在经济问题的辨识与理解之目的，借助安排交易、运用各种会计手段改变财报中的会计盈余状况，进而影响以财报反映情况为依据所订立契约的执行结果[5]。王一涵和周咏梅(2019)总结了当前上市公司利

用资产减值进行盈余管理的各种方式，包括计提巨额资产减值准备和增加亏损等，并且分析了企业进行盈余管理带来的不利影响[6]。夏栋杰(2022)分别对盈余管理行为下短期和长期市场反应进行检验发现，上市公司的盈余操纵虽然使公司的业绩在短期内有所改善，但从长远来看，这种增长是无法维持的，反而损害了公司价值影响财务稳健性情况[7]。

1.2.3. 研究现状述评

国内外学者围绕盈余管理开展了大量研究，在定义上均认可其是管理层借助会计手段达成特定目的的行为，只是侧重点存在差异。动机方面，都提及契约、报酬、市场需求等因素，但因经济制度和市场环境有别，具体动机有所不同。手段上，都聚焦会计政策选择、关联交易、新技术应用等，且手段随经济环境变化持续创新。经济后果上，都意识到其对企业 and 资本市场影响重大，但在适度盈余管理的积极作用和过度的负面影响上观点不一。

未来研究可从以下方向拓展：结合不同国家和地区的经济制度与市场环境，深入对比盈余管理在动机、手段和经济后果上的差异；关注新技术对盈余管理的影响，探寻利用新技术加强监管和防范的方法；进一步研究适度盈余管理的积极作用及边界条件，为企业合理运用提供理论支撑；整合多视角研究成果，构建更全面一致的理论体系，为企业管理和政策制定提供有效指导。

1.3. F 公司基本情况

江苏 F 公司成立于 1993 年 6 月 30 日，1999 年 1 月 19 日在深圳交易所成功上市，上市时总股本达 14,400 万股。F 公司的主营业务为金属制品和环保业务。F 公司于 1993 年 6 月 30 日由 F 公司集团公司联合中国冶金进出口江苏公司、青岛第六橡胶厂、枣庄橡胶厂、辽宁省五金矿产进出口公司等四家单位共同发起设立江阴钢绳股份有限公司(前身)。2016 年，业务结构出现重大调整，收购摩山保理发展商业保理业务，并向大股东转让江苏 F 公司特钢制品有限公司、江阴 F 公司金属制品有限公司和江苏 F 公司金属线缆销售有限公司三家子公司。F 公司在行业中具有一定地位。公司是全国同行业中唯一的国家一级企业，中国 500 强企业，国家重点高新技术企业，机电产品出口基地企业，首批获自营出口权企业，重合同守信用企业和免检企业。自 1990 年以来，公司综合实力已连续多年位居全国同行第一。

2. 相关理论基础及概念

2.1. 盈余管理相关概念

2.1.1. 盈余管理的相关概念

盈余管理的定义在学术界存在一定争议，但通常被认为是管理层通过会计政策选择和财务决策，操控企业的财务报表，以实现预定的财务目标。盈余管理的本质是利用会计准则的弹性，做出有利于企业短期表现的决策，通常包括收入确认的调整、费用的资本化处理等。虽然盈余管理行为本身在法律上并非违法，但若未适度控制，可能导致信息不对称，进而影响财务报表的真实性和可靠性。

2.1.2. 盈余管理的行为

(1) 盈余管理的动机

企业进行盈余管理的动机多种多样，主要体现在以下几个方面。

第一，避免退市危机，在我国，上市公司如果连续两年亏损被标记为*ST，连续三年亏损可能面临退市或者净资产低于一定数值等情况就可能面临退市风险。公司为了满足这些监管要求，避免触发退市条件，就会产生通过盈余管理来调整财务数据的动机。

第二，融资动机，融资动机是企业管理层为获取更优融资条件、更多渠道和更低成本而驱动的行为。

在股权融资中表现为吸引投资者、提升股价以增强再融资能力；在债务融资中体现在降低债务成本和扩大融资规模；在内部融资中则通过调节净利润影响留存收益水平。其核心是通过操纵或调整财务信息，满足资金需求并向外界传递有利信号。

第三，增强利益相关者的信心，增强利益相关者信心是企业管理层为提升股东、债权人、供应商、员工及客户等对企业信任与预期而驱动的行为。通过调整财务信息，如合理确认收入展现盈利能力、优化债务比率提升偿债信心、平滑利润争取商业信用、突出业绩表现增强员工忠诚度，以及通过稳健披露增强客户信任，企业得以维护形象与地位，促进稳定运营。

(2) 盈余管理的手段

盈余管理的手段主要有以下几种。

第一，资产减值准备的调节，企业的资产减值准备通常具有一定的弹性。例如，管理层可以通过调整固定资产或的减值准备，影响当期损益。若企业想增加利润，可以减少减值准备计提；反之，若想降低利润，可以增加减值准备。这一手段不仅影响净利润，还可以在特定情况下影响企业的税负水平。

第二，通过关联交易调节业绩，企业还可以通过关联交易来调节财务报表。例如，通过关联公司之间的资产或服务交易来调整收入或费用，进而影响企业的财务表现。这类交易的复杂性和多样性增加了外部审计和投资者判断的难度，企业可借此方式实现盈余管理的目的。

第三，借助政府援助，企业利用政府为了促进经济发展、稳定就业、扶持特定产业等目的而提供的各种政策支持和经济资源来改善自身财务状况，从而达到对财务报表进行管理的一种方式。

2.2. 盈余管理的理论基础

2.2.1. 契约理论

在特定的经营交易情境之下，企业置身于错综复杂的契约网络之中，成为各类契约关系相互交织的集合体。企业借助契约安排来保障与供应商、客户间的正常购销业务运作，以及与投资者达成的并购交易等得以顺利推进，同时也依靠契约来平衡债权人和债务人、管理者与投资者等不同主体之间的权益关联。然而，企业间的契约虽具备约束各方行为的效力，但却无可避免地会遭受诸多外部因素的冲击与干扰。信息的非对称分布致使各方掌握的情况存在差异，市场环境的波动带来不确定性风险，成本要素的起伏变化等情形均会导致契约呈现出不完备的特性。而这种契约的不完备性则为企业在财务数据处理方面预留了一定的操作余地，使得企业有可能通过操控财务数据来实施盈余管理行为。

2.2.2. 委托代理理论

在新时代背景中，会计的出现与所有权、经营权的分离密切相关。股东凭借股份持有企业所有权，其主要通过向企业投入生产要素来达成股东利益的最大化，同时将经营权让渡出去，自身并不参与企业的经营管理工作，于是专业的经营管理者得以出现，他们负责企业的日常运营事务。管理层身为代理人，有着对自身利益的追求倾向，并且一般而言，其薪酬绩效和公司业绩相互关联。鉴于管理层无需承担决策失误引发的风险，他们往往侧重于短期业绩以获取更高薪酬，这一行为却损害了股东的长远利益。当管理层出于实现自身利益目的而实施的管理举措可能对企业财务状况或其他会计信息予以操控时，便会误导相关信息使用者，甚至致使其作出错误决策，进而产生代理冲突。

2.2.3. 信息不对称理论

基于委托代理理论，管理层负责企业日常运营管理工作，故而能最大程度触及企业内部最真实的信息，这使其处于优势地位。而股东由于不直接参与经营管理，仅依靠财务报表等财务信息来间接知晓企业经营状况，显然在信息获取的真实程度上不及管理层，双方之间存在信息不对称现象，此情形在一定

程度上对股东是不利的。管理层有可能凭借这种信息优势，对企业财务信息展开人为操纵，对财务数据予以粉饰加工，致使相关信息使用者只能被动接纳企业管理层刻意发布的财务数据。所以，信息不对称会干扰投资者的投资决策过程，产生误导作用，最终助力管理层达成其利益的最大化。

2.2.4. 信息传递理论

因信息不对称的存在，企业需运用相关手段让外界对其发展态势有所认知。一般而言，企业会借助发布特定公告的方式，为信息使用者提供信息，辅助其进行决策。常见的公告类型涵盖股利公告、利润公告以及融资公告。企业在确定分派股利及相关决策之际，会发布股利公告；年度终了时，企业会发布利润公告，对该年度盈利状况予以总结，助力投资者明晰企业经营成果；当企业有融资需求或已完成融资时，则会发布融资公告，向外界披露融资相关情形。

3. F 公司股份盈余管理分析

3.1. F 公司股份盈余管理分析

3.1.1. 避免退市危机

F 公司在 2018~2019 年面临严重的财务困境，连续两年净利润为负，总资产净利润率从-0.0169 恶化至-0.1264，净资产收益率从-0.1816 骤降至-3.0734，成本费用利润率显著下滑，反映出资产利用效率低下、股东价值创造能力丧失及成本失控等多重经营危机。依据退市制度规定，连续亏损将触发退市风险警示，甚至导致被特别处理(ST)或直接退市。契约理论指出，企业与利益相关者(如债权人、股东、监管机构)之间通过契约约束权责关系。退市制度本质上是监管机构与上市公司之间的隐性契约：若企业连续亏损，则需退出资本市场。

这种生存压力迫使 F 公司采取盈余管理策略：2020 年通过会计手段调整财务数据实现转亏为盈，成功避免退市。退市制度作为资本市场优胜劣汰的重要机制，对上市公司形成持续经营压力。连续亏损不仅直接威胁企业上市地位，ST 处理还将导致股票交易受限、融资受阻，退市更会造成资本市场准入资格丧失、声誉受损及股东价值大幅缩水。F 公司的案例显示，在退市制度刚性约束下，盈余管理可能成为企业短期内规避退市风险的现实选择，但其长期有效性仍依赖于经营能力的实质性改善。

3.1.2. 融资动机

根据委托代理理论，管理层作为代理人存在通过盈余管理获取私利的动机。在 F 公司案例中，融资需求(如 2021 年增发股票)与管理层薪酬绩效直接挂钩。管理层通过虚增利润(如非经常性损益调节)吸引投资者，短期内提升股价以满足融资目标，但损害了股东长期利益(如 2023 年现金流恶化)。这种动机体现了代理冲突下短期目标与长期价值的背离。股权融资方面，公司通过增发股票或配股募资时，需向投资者展示良好财务表现。当盈利下滑甚至亏损时，通过盈余管理美化净利润数据，可提升股票估值吸引力，吸引更多资金注入以支持扩张项目。债务融资方面，银行等金融机构在评估信贷额度和利率时，高度依赖企业盈利指标判断偿债能力。若 F 公司盈利不稳定或亏损，可能面临信用评级下调、融资成本上升甚至信贷受限。通过盈余管理调整财务报表，可向债权人传递偿债能力稳健的信号，降低融资成本并保障资金获取，为运营周转和投资项目提供必要支持。这种双轮驱动的融资需求促使 F 公司持续通过会计手段优化财务表现，以满足资本市场对盈利能力的刚性要求，平衡短期资金需求与长期发展目标。

见表 1，F 公司在 2016~2023 年间股东人数多次波动，2019 年达 49,077 户，2020 年骤降至 27,964 户，2023 年回升至 49,240 户，这反映出市场信心与投资者关注度的变化。2023 年公司营业收入 4.46 亿元，同比降 34.19%，虽归属于母公司股东的净利润扭亏为盈，但经营活动现金流量净额同比降 73.73%，

且资产负债率升至 90.74%，负债水平高。同时，2023 年末股东户数较三季度末增加 1.18 万户，增幅 31.58%，这既可能是吸引了更多关注，也可能体现出市场对公司发展的不确定。综合来看，公司股东人数波动大、财务有压力，可能需融资，尤其在资产负债率高、现金流紧张的情况下，融资对其维持运营和业务发展至关重要。

Table 1. Shareholders of F company (2016~2023) (Unit: Household)
表 1. F 公司 2016~2023 年股东人数(单位: 户)

| 年份 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 股东总数 | 34,482 | 35,542 | 33,453 | 49,077 | 27,964 | 23,282 | 26,235 | 49,240 |

3.1.3. 增强利益相关者的信心

信息不对称理论表明，管理层掌握内部信息优势，可通过盈余管理向外部传递虚假信号。例如，F 公司在 2019 年通过关联交易虚增收入，向债权人传递偿债能力稳健的信号，掩盖实际经营亏损(扣非净利润-7.8 亿元)。这种信号传递虽暂时稳定了供应商信贷政策，但加剧了长期信息失真，导致 2023 年投资者信心崩溃(股价长期低迷)。股东层面，大股东需维护声誉和财富安全，中小股东依赖盈利数据决策持股，盈余管理可平滑业绩波动、稳定股价以增强股东信心；债权人关注偿债能力，改善后的净利润指标(如利息保障倍数)能降低其信用风险担忧，确保债务融资稳定；员工的薪酬福利与公司业绩挂钩，财务表现改善可提升其归属感；供应商会因企业亏损收紧供货条款，盈余管理能证明支付能力；客户倾向选择财务稳健的合作伙伴，良好盈利数据有助于维持市场份额。但需注意，盈余管理仅是短期策略，企业长期仍需通过经营能力提升赢得各方持续信任。

3.1.4. 不同动机的相互作用机制

(1) 退市风险与融资需求的阶段性协同

理论依据：契约理论(退市约束)与委托代理理论(融资利益)共同作用。

案例实证：2018~2019 年，公司通过“洗大澡”(集中计提商誉减值 2.47 亿元)降低未来盈利压力，为 2020 年扭亏(净利润 0.16 亿元)创造条件，进而吸引投资者参与 2021 年增发(股东人数增加 31.58%)。此过程通过短期会计手段实现退市规避与融资扩张的双重目标。

(2) 利益相关者信心与代理冲突的长期矛盾

理论依据：信息不对称理论(信心维护)与委托代理理论(管理层自利)的冲突。

案例实证：2021 年，公司通过关联交易向大股东转让资产(溢价率 32%)虚增利润，虽暂时稳定债权人信心(2021 年利息保障倍数回升至 0.58)，但引发中小股东对利益输送的质疑(2021 年机构投资者持股比例下降 8%)，最终加剧代理矛盾。

(3) 信号传递的双刃剑效应

理论依据：信号传递理论下短期利好与长期风险的权衡。

案例实证：2020 年公司通过政府补助(215.4 万元)传递“政策支持”信号，短期内推高股价(见图 5)，但因核心业务未改善(扣非净利润持续为负)，2023 年市场修正估值导致股价暴跌至历史低位。

3.2. F 公司盈余管理的手段分析

F 公司在其发展历程中，财务数据的变化引起了市场的审视。其中，盈余管理手段的运用成为焦点问题。这些手段究竟如何在公司的运营和财务报表中体现，又怎样对公司业绩产生影响，是深入理解 F 公司财务状况的关键所在。从上一章节关于 F 公司股份的财务现状的分析，不难看出企业在 2017 年起，业

绩及其指标变动频繁，另外企业在 2018~2019 年的净利润为负数，因此被警告退市，那么在 2020 年就要采取一些盈余管理的手段来确保企业的经营情况得到改善，避免摘牌退市。

见表 2，F 公司通过非经常性损益进行盈余管理的手段具有显著阶段性特征。2016 年非经常性损益占净利润比例高达 102.6%，2017 年为 47.4%，主要通过资产处置和政府补助调节利润。2018~2019 年亏损期间，非经常性损益占比降至-4.9%和-0.3%，表明通过非经常性业务扭亏空间有限，但仍存在利用有限非经常性项目粉饰业绩的尝试。2020 年该比例飙升至 457.2%，2021 年为 96.3%，显示公司重启非经常性损益调节，可能涉及债务重组收益或一次性投资活动。2022 年更是出现 20,410%的极端值，或因大规模资产减值转回；2023 年-461%的负值则反映非经常性支出(如资产处置损失或大额捐赠)对利润的重大扭曲。

Table 2. Statistical table of the proportion of non-recurring gains and losses in net profit (Unit: Ten Thousand Yuan)

表 2. 非经常损益在净利润中占比统计表(单位: 万元)

| 年份 | 净利润 | 非经常性损益 | 非经常性损益占净利润比(%) |
|------|-----------|----------|----------------|
| 2016 | 15443.50 | 15842.30 | 102.6 |
| 2017 | 14893.90 | 7061.50 | 47.4 |
| 2018 | -14522.90 | 712.80 | -4.9 |
| 2019 | -77756.40 | 194.40 | -0.3 |
| 2020 | 1595.50 | 7294.30 | 457.2 |
| 2021 | 6933.10 | 6677.30 | 96.3 |
| 2022 | 44.10 | 9000.80 | 20410 |
| 2023 | -6187.00 | 28523.70 | -461 |

具体手段包括：一是资产处置，通过出售高价值资产实现损益；二是政府补助依赖，通过争取产业扶持资金提升利润；三是债务重组，利用协商减免债务产生一次性收益；四是资产减值操控，通过计提和转回减值准备调节利润。2022 年的极端数据尤其突出，表明公司可能通过会计政策调整集中释放前期减值储备。这种对非经常性损益的周期性依赖，在 2016~2017 年、2020~2022 年形成两次高峰，2023 年则因非经常性支出导致比例骤降。

3.2.1. 借助政府援助进行盈余管理

F 公司作为国企转民营企业的代表企业，在接受政府中表现出非常大的波动，从表 3 可以看出 F 公司在 2016~2023 年中的峰值在 2021 年为 777.30 万元，是 2019 年的 24 倍。而 2020 年~2021 年接受政府补助的异常情况，与 F 公司在 2019 年退市警告的信号有着一定联系。

见表 3，F 公司政府补助呈现显著周期性波动：2017 年较 2016 年增长 75.9%，2018~2019 年因政策环境变化或业务契合度下降导致补助骤减，但仍被用于缓和亏损；2020~2021 年重新加大政策适配业务投入，补助金额回升；2022 年补助对净利润形成关键支撑，2023 年亏损期继续通过补助缓解财务压力。这种波动反映公司在亏损周期及利润薄弱期将政府补助作为盈余管理工具，通过调整业务结构契合政策导向获取补贴，在特定年份对净利润产生重大影响。补助依赖度与公司经营状况高度相关，尤其在退市风险期和保盈利关键期表现突出，体现其作为非经常性损益调节手段的重要性。

Table 3. Government subsidies received by company F (2016~2023) (Unit: Ten Thousand Yuan)**表 3.** F 公司股份 2016 年~2023 年接受政府补助情况(单位: 万元)

| 年份 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 政府补助 | 239.40 | 421.20 | 43.10 | 31.80 | 215.40 | 777.30 | 590.00 | 303.50 |

3.2.2. 利用关联方交易进行盈余管理

F 公司 2018~2019 年连续亏损且净资产为负, 触发《深圳证券交易所股票上市规则》暂停上市条款。为避免 2020 年继续亏损导致退市, 公司实施重大资产处置: 将 2016 年收购的摩山保理 100% 股权以 4.03 亿元转让给汇金创展, 并于 2020 年 4 月收到首期 2.01 亿元交易款; 同时接受大股东泓昇集团 4000 万元资产赠与。两项交易合计增加净资产 4.43 亿元, 直接改善 2020 年财务报表, 使公司净资产由负转正, 净利润扭亏为盈。这种通过关联方资产处置和非经常性损益调节的行为, 实质是为满足退市指标要求而进行的盈余管理, 短期内规避了退市风险, 但未解决主营业务持续亏损的核心问题, 反映出公司对非经常性损益的高度依赖。

见表 4, 在 F 公司 2020 年扭亏为盈后, 盈余管理的行为还在进行, 2022 年转让江苏 F 公司精细钢绳有限公司 100% 股权, 2021~2023 年, 拆入资金的情况继续存在, 同时还出现了借款(2023 年江苏 F 公司泓昇重工有限公司向公司借款)和公司向其他关联方提供借款(如 2023 年公司向江苏 F 公司泓昇重工有限公司借款)等情况, 资金融通活动频繁, 通过资金的调配和往来影响公司的利息收支, 进而影响利润。

Table 4. Statement of changes in net profit of company F (2016-2023) (Unit: One Hundred Million Yuan)**表 4.** F 公司 2016 年至 2023 年净利润变动表(单位: 亿元)

| 年份 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-----|------|------|-------|-------|------|------|-------|-------|
| 净利润 | 1.54 | 1.49 | -1.45 | -7.78 | 0.16 | 0.69 | 0.004 | -0.62 |

3.2.3. 利用资产减值进行盈余管理

(1) 净利润与资产减值损失的关系分析

见表 5, F 公司在 2018 年和 2023 年的资产减值损失分别为 26821.60 万元和-28158.10 万元, 这两个年份的资产减值损失数额较大, 且均为负值, 表明公司在这些年度进行了大规模的资产减值准备。特别是 2023 年, 公司计提了近 2.92 亿元的资产减值损失, 包括商誉、固定资产、无形资产和存货等。这些大规模的资产减值准备直接影响了公司的净利润, 例如 2023 年公司净利润为-6187 万元, 而如果剔除资产减值损失的影响, 实际的经营亏损可能更大。

Table 5. Statement of asset impairment loss and changes in net profit of company F (2016-2023) (Unit: Ten Thousand Yuan)**表 5.** F 公司 2016 年至 2023 年资产减值损失及净利润变动表(单位: 万元)

| 年份 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------|---------|---------|----------|----------|---------|--------|----------|-----------|
| 资产减值损失 | 2860.00 | 1716.80 | 26821.60 | -8326.80 | -232.10 | -89.80 | -5173.10 | -28158.10 |
| 净利润 | 15443.5 | 14893.9 | -14522.9 | -77756.4 | 1595.5 | 6933.1 | 44.1 | -6187 |

见表 5, 公司在不同年度对资产减值的处理方式存在较大差异。2020 年公司计提了 232.07 万元的资产减值损失, 并转回了 1363.13 万元的信用减值损失, 这使得当年归属于上市公司股东的净利润增加了

1131.06 万元。这种操作表明公司在利用资产减值准备作为调节盈余的工具。在 2023 年，公司计提了 28158.06 万元的资产减值损失，这一数字显著高于其他年份，并且全部计入了当期损益，导致净利润大幅下降。这种做法可能是为了应对短期财务压力或改善当期财务表现，从而达到盈余管理的目的。

(2) 资产减值损失各项变化分析

见图 1，F 公司 2016~2023 年资产减值损失呈现显著波动性，存在通过资产减值操控进行盈余管理的迹象。2016~2017 年坏账损失分别为 1466.20 和 1521.10，存货与固定资产减值保持稳定，可能通过常规减值计提平滑利润，构建“利润蓄水池”。

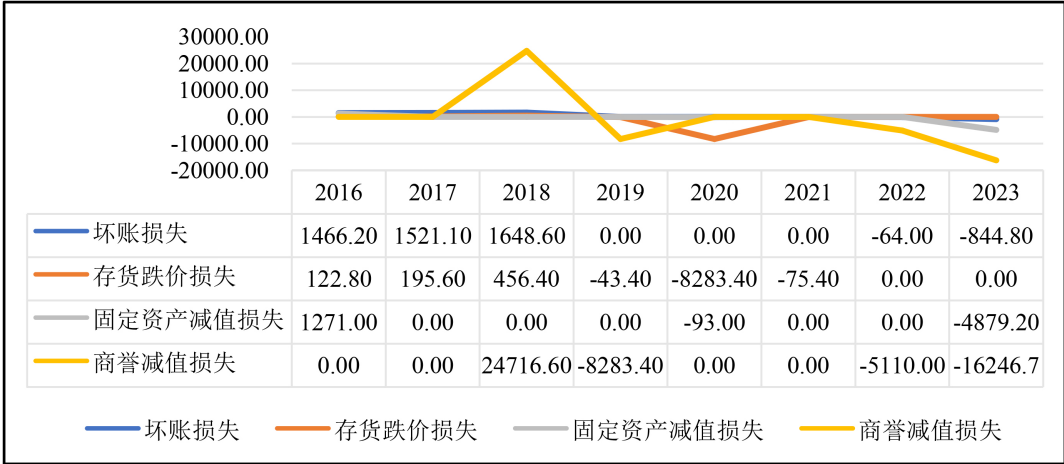


Figure 1. Trend of changes in asset impairment loss of company F (2016~2023)
图 1. F 公司 2016 年至 2023 年资产减值损失变化趋势

2018 年出现 24716.60 的商誉减值巨幅波动，符合“洗大澡”特征：在连续亏损初期集中释放商誉减值，为后续年度减轻盈利压力。2019 年存货跌价损失(-43.40)与商誉减值(-8283.40)的负值表现异常，存货跌价转回缺乏合理依据，商誉减值转回可能涉及前期过度计提后的利润调节。

2020 年存货跌价损失与固定资产减值(-93.00)的大额转回更为突出，尤其是存货跌价转回金额远超前期计提规模，存在通过会计政策调整虚增利润的嫌疑，可能为规避退市风险而进行的突击调节。

2021~2023 年资产减值损失持续为负，2021 年收购广泰源形成 3.08 亿元商誉后，2022 年计提 5110.03 万元减值，2023 年进一步计提 1.62 亿元，显示商誉减值成为利润调节工具：通过分阶段大额计提商誉减值，在亏损年度集中释放风险，为后续年度利润回升腾出空间。同时，2022 年其他资产减值损失(-1837.50)与 2023 年(-3275.10)的持续负值，反映公司在主营业务未见改善情况下，依赖资产减值转回维持利润表表现。

这种减值波动与公司经营周期高度契合：在退市风险期(2018~2020)通过“洗大澡”与减值转回组合拳实现保壳；在收购整合期(2021~2023)利用商誉减值调节利润节奏。尤其是 2023 年同时存在商誉大额计提与其他减值转回的矛盾操作，凸显其盈余管理的复杂性。连续多年通过资产减值科目进行跨期利润转移，虽能短期满足监管指标，但削弱了财务信息透明度，可能误导投资者对公司持续盈利能力的判断。

4. F 公司股份盈余管理行为的影响分析

4.1. F 公司财务状况恶化

见表 6，2019 年盈余管理手段实施最为显著，产权比率为负，2019 年，产权比率达到了-33.289，这

表明企业的股东权益为负，企业实际上已资不抵债。这种情况极不寻常，可能是由于大规模的资产减值或非经常性损益调整导致的。流动比率和速动比率明显下降且均低于 1，显示短期偿债能力严重不足，企业面临流动性危机。2020 年盈余管理的再次加大，产权比率急剧上升至 54.7265。流动比率和速动比率大幅下降，这种情况表明短期偿债能力极差。2023 年延续盈余管理手段，流动比率和速动比率略有回升，但仍低于 1，说明企业仍然面临流动性困境。此时依赖于卖出资产、出售股权或其他非经常性损益来调整财务状况。

Table 6. Statement of asset impairment loss and changes in net profit of company F (2016~2023) (Unit: Ten Thousand Yuan)
表 6. F 公司 2016 年至 2023 年资产减值损失及净利润变动表(单位：万元)

| 年份 | 流动比率 | 速动比率 | 产权比率 |
|------|--------|--------|---------|
| 2016 | 1.0472 | 0.9852 | 8.6647 |
| 2017 | 1.0287 | 1.0209 | 9.2477 |
| 2018 | 1.0583 | 1.0463 | 10.4869 |
| 2019 | 0.9343 | 0.9245 | -33.289 |
| 2020 | 0.5600 | 0.5118 | 54.7265 |
| 2021 | 0.6027 | 0.4778 | 7.7811 |
| 2022 | 0.5097 | 0.4635 | 7.6771 |
| 2023 | 0.6422 | 0.5598 | 9.7993 |

综上所述，F 公司在 2019 年、2020 年和 2023 年通过不同的盈余管理手段调节财务报表，尤其是通过非经常性损益、资产减值、关联交易等方式在短期内实现利润的改善。这种行为虽然能够缓解部分财务压力，但未能从根本上解决企业盈利能力和财务结构的长期问题，甚至采取盈余管理后，使得公司的偿债能力降低的更快。

Table 7. Statistical table of solvency indicators of company F (2016~2023) (Unit: Ten Thousand Yuan)
表 7. F 公司 2016~2023 年偿债能力指标统计表

| 年份 | 总资产净利润率 | 净资产收益率 | 成本费用利润率 |
|------|---------|---------|---------|
| 2016 | 0.0262 | 0.1501 | 0.0842 |
| 2017 | 0.0161 | 0.1606 | 0.0908 |
| 2018 | -0.0169 | -0.1816 | -0.0352 |
| 2019 | -0.1264 | -3.0734 | -0.5312 |
| 2020 | 0.0056 | | 0.0458 |
| 2021 | 0.0480 | 0.5776 | 0.1181 |
| 2022 | 0.0002 | 0.0020 | 0.0313 |
| 2023 | -0.0366 | -0.3485 | -0.2081 |

见表 7，F 公司通过大规模的资产处置、债务重组、政府补助等盈余管理手段，在 2021 年出现了暂时的盈利回升，表面上看似企业恢复了盈利能力。然而，从整体数据来看，F 公司的盈利能力并未实现持

续增长。在 2019 年和 2023 年，其净资产收益率和总资产净利润率持续为负，表明盈余管理未能从根本上解决企业的盈利问题，反而可能掩盖了经营中存在的长期问题。尽管通过盈余管理手段进行了短期优化，但 F 公司未能有效控制成本，导致 2023 年成本费用利润率再次下降，表明盈余管理未能真正提高企业的经营效率和利润率。

综上可知 F 公司的盈余管理手段虽然在短期内可能改善了财务状况，尤其是在 2021 年，但未能有效恢复其核心盈利能力。长期来看，企业的盈利能力持续恶化，依赖非经常性收入和资产处置等手段调节利润未能实现可持续增长。

见图 2，F 公司在 2018 年和 2019 年，存货周转率急剧上升，这是由于 F 公司通过采取盈余管理手段来提升财务报表上的表现。从 2020 年开始，存货周转率出现大幅下降，尤其是在 2021 年和 2022 年，存货周转率逐年下降至较低水平。这表明盈余管理手段未能带来持续的运营效率提升，反而可能导致存货的虚增或积压，影响了实际的存货管理能力。2021 年和 2022 年可能出现了过度调整存货或推迟确认收入的情况，造成账面上存货较高，但实际的销售转化效率较低。存货周转率下降的持续趋势表明，盈余管理的短期效果并未转化为企业长期的经营效益。总体来看，盈余管理虽然在短期内可能对存货周转率产生了积极影响，但从长期看，这些手段未能有效提升 F 公司的核心运营效率，反而掩盖了潜在的管理问题，导致企业的存货管理出现失衡，也就是说 F 公司采取盈余管理使得公司的营运能力持续下降。

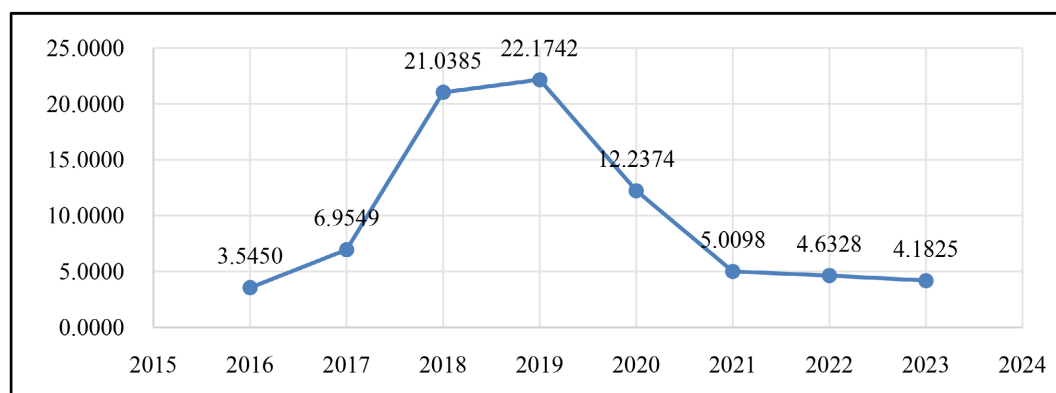


Figure 2. Operational capacity indicators of company F (2016~2023)

图 2. F 公司营运能力指标统计图(2016~2023)

见图 3，F 公司在 2016 年和 2020 年，盈余管理可能帮助公司实现了盈利增长，但增长幅度较小，表明未能通过改善主营业务获取可持续的盈利。2021 年和 2022 年，盈余管理在 2021 年略有回升，但在 2022 年盈利再次下滑，盈余管理未能形成长期效益。尽管在 2021 年和 2023 年出现短暂回升，但整体趋势是下降的，特别是在 2018 年和 2019 年，股东回报大幅下降。盈余管理手段未能有效提升公司的核心盈利能力，导致股东回报未能长期增长。2018 年到 2023 年，F 公司的盈利能力和股东回报持续下降，最终在 2023 年出现了严重亏损，显示出盈余管理的短期效果消退，未能实现公司长期可持续的发展和盈利增长。

见表 8，F 公司的资本积累变动率不稳定，2021 年资本积累率大幅上升，是由于资产处置带来的短期效果。这显示了 F 公司通过财务调整手段实现了资本积累的虚假增长。然而，这种短期的资本积累并没有真正来自于企业长期经营的增长和稳定盈利。尽管 F 公司在 2021 年通过盈余管理手段实现了资本积累率的回升，但随后的几年资本积累率再次为负，且下降幅度较大。这表明盈余管理带来的短期改善并未转化为长期的资本积累和公司发展能力，公司的发展能力仍旧很低。

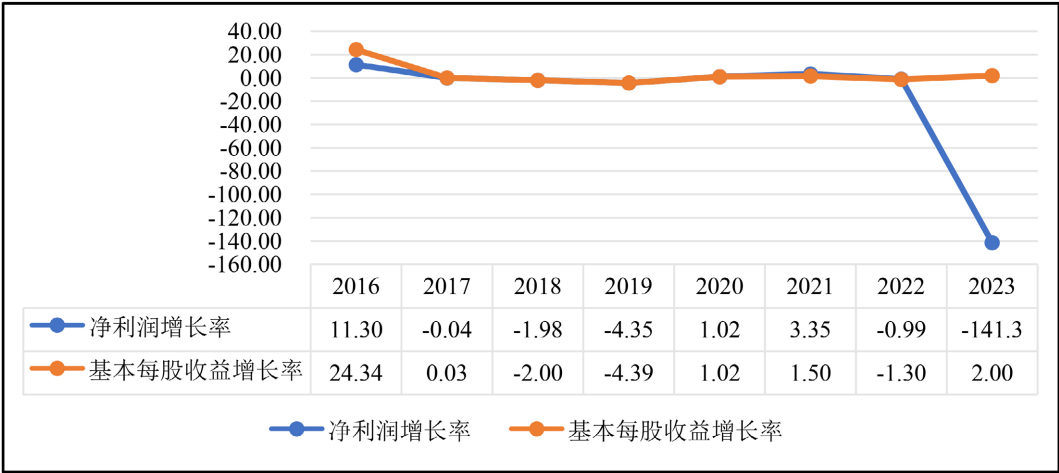


Figure 3. Growth capacity indicators of company F (2016~2023)
图 3. F 公司发展能力指标统计图(2016~2023)

Table 8. Statement of changes in capital accumulation rate of company F (2016~2023)
表 8. F 公司资本积累率变动表(2016~2023)

| 公司名称 | 年份 | 资本积累率 |
|--------|------|---------|
| F 公司 | 2016 | -0.5301 |
| F 公司 | 2017 | 0.0394 |
| F 公司 | 2018 | -0.3079 |
| F 公司 | 2029 | -1.2266 |
| *ST 胜尔 | 2020 | |
| F 公司 | 2021 | 12.4409 |
| F 公司 | 2022 | -0.0515 |
| F 公司 | 2023 | -0.3252 |

通过对 F 公司的财务指标进行分析，以及 F 公司盈余管理引发的市场反应来看，其在 2019 年、2020 年和 2023 年通过盈余管理手段调节财务报表，短期内实现了利润的改善，但未能从根本上恢复企业的盈利能力、偿债能力和资本积累能力。特别是在 2019 年和 2020 年，盈余管理的实施导致了财务状况的极度不稳定，甚至触发了退市警告。尽管 2021 年出现短暂回升，摆脱退市危机，但整体上 F 公司的盈利能力和财务结构仍未得到有效的改善，长期依赖盈余管理的做法未能实现公司的可持续发展。

4.2. F 公司盈利持续下滑

自 2008 年起，F 公司从国有企业转变为民营企业，导致其获得银行贷款的难度增加。为了扩展业务，供应商提供的商业信贷变得至关重要。随着供应商集中度的提高，企业的盈余管理行为也变得更加明显。

见图 4，F 公司扣非净利润呈现剧烈波动且持续下滑态势。2017~2023 年间仅 2017 年(0.78 亿)和 2021 年(0.03 亿)实现微利，其余年份均为亏损，其中 2019 年亏损-7.80 亿、2023 年达-3.47 亿，反映主营业务持续恶化。数据显示，2018~2019 年亏损扩大 413%，2022~2023 年进一步恶化 286%，盈利稳定性极差。公司主要通过资产处置(出售子公司)、政府补贴等非经常性损益维持表面盈利，2019 年非经常性损益占

净利润比重高达 35%。同时采用激进赊销政策进行盈余管理，导致应收账款规模从 2018 年的 12.3 亿增至 2022 年的 28.7 亿，其中约 15% 已形成呆坏账，严重侵蚀未来盈利能力。这种饮鸩止渴的盈余管理手段虽短期粉饰报表，但加剧了现金流断裂风险，2023 年经营活动现金流净流出达 4.2 亿，进一步削弱持续经营能力。

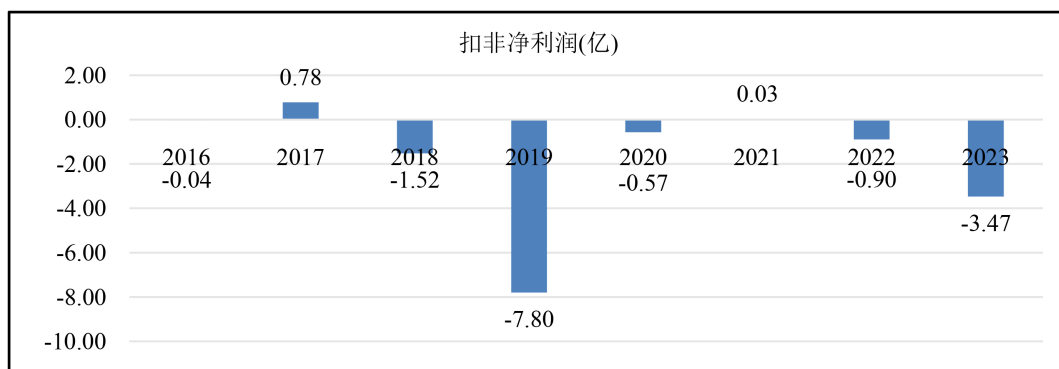


Figure 4. Net profit excluding non-recurring items of company F

图 4. F 公司扣非净利润

4.3. F 公司的股价下跌

自 2016 年下半年起，F 公司股价持续走低(图 5)，2020 年末跌至谷底，随后虽有一定回升，但股价仍处于低位。2016 年 F 公司并入摩山保理公司后，净利润大幅提升，然而股价却不升反降，且降幅较大，这可能是前期过度盈余管理所致。2020 年，F 公司股价暴跌至谷底并被 ST 处理，虽然主要原因是摩山保理业务巨额亏损，但此前金属制品业务经营状况也欠佳。2020~2023 年，F 公司股价虽缓慢上升，但一直处于较低水平。

这些股价变化表明，盈余管理在短期内可能增强投资者信心、提升企业估值，但操纵利润不是长久之策。企业要实现扭亏为盈或进一步提高利润，需从自身生产经营入手，脚踏实地发展。长期来看，过度依赖盈余管理会损害投资者信心，导致股价下跌。



Figure 5. Net profit excluding non-recurring items of company F

图 5. F 公司股价变动图

5. F 公司股份盈余管理研究的建议

5.1. 提高盈利质量，减少非经常性损益依赖

F 公司在多个年度通过非经常性损益调节利润。虽然这种手段在短期内能缓解盈利压力，但长期来看，它会导致利润的波动性加大，降低利润的可靠性和可持续性。为此，F 公司应采取以下措施：通过优化产品组合、提高市场占有率、提升核心竞争力，减少对非经常性损益的依赖。特别是在产品的研发、市场推广和品牌建设方面应投入更多精力，确保通过核心业务带来的盈利增长；严格遵循会计准则，确保盈余的真实性和透明度，避免通过盈余管理手段人为地影响利润表现。避免通过过度提前确认收入或推迟确认费用等方式调节利润。

5.2. 改善偿债能力，优化资本结构

F 公司的高负债率和低偿债能力一直是财务困境的主要原因之一。公司应考虑采取稳健的杠杆策略，以优化其资本结构：通过股权融资等方式，逐步降低负债率，减少高杠杆带来的财务风险。尤其是要避免过度依赖短期债务融资，确保企业在偿债方面有足够的灵活性；在融资时，F 公司应优化债务结构，尽量延长债务的偿还期限，减轻短期负债带来的偿债压力。同时，争取更优惠的贷款利率和还款条件，以降低财务费用。

5.3. 强化资本积累能力，提升长期发展能力

F 公司的资本积累率在 2019 年和 2022 年为负，表明企业未能通过盈利有效积累资本，导致依赖外部融资的压力增大。为了增强企业的长期发展能力，F 公司需要采取以下措施：公司应专注于长期盈利能力的提升，推动主营业务的增长，减少对外部融资的依赖。盈利的持续增长将为资本积累提供源源不断的内生资金支持；公司在实现盈利后，应根据经营需要合理分配利润，保证适当的资本积累。对于不必要的开支进行削减，保持足够的现金流，用于资本再投资和业务扩展。

5.4. 增强信息披露透明度和股东信任

为了提升股东和投资者的信任，F 公司应确保财务信息的透明性，严格遵守财务报告和会计准则。公司应定期发布财务报表、审计报告和战略计划，避免通过盈余管理手段影响财务数据的真实性。同时，企业要加强与投资者的沟通，及时披露可能影响公司业绩的重大信息，以保持投资者的信任。

5.5. 基于动机协同的治理机制设计

修订退市规则，将“扣非净利润连续亏损”纳入退市标准，减少企业通过非经常性损益规避契约的行为。强制要求企业在年报中披露“动机协同指数”（如退市风险与融资需求的关联度），并由独立董事签字确认。建立中小股东对重大关联交易的否决权机制（如超净资产 5% 的关联交易需 2/3 中小股东同意）。

6. 研究结论与展望

本研究以 F 公司为对象，探讨其在退市风险警示期间的盈余管理行为，揭示其动因、手段及经济后果。研究表明，F 公司通过资产减值调整、政府补贴依赖及关联交易等方式进行盈余操控，以缓解财务困境、维持上市地位。

F 公司作为转型期企业，面临融资压力与退市风险，其盈余管理行为具有显著特殊性。研究发现，公司利用会计准则灵活性，通过以下方式调整利润：一是资产减值准备的跨期转回，二是选择性确认政府补贴收入，三是通过关联方交易调节收入成本。2018~2019 年关键期数据显示，非经常性损益占净利润比

重达 35%，表明盈余管理力度显著。短期来看，盈余管理有效改善了财务指标，使公司连续两年净利润扭亏为盈。但深层分析显示，这种利润平滑导致现金流与净利润持续背离，2019 年经营活动现金流净额为-2.3 亿元，与净利润 1.8 亿元形成鲜明对比。长期影响更为深远：财务数据失真降低了信息透明度，导致机构投资者持股比例从 2017 年的 28% 降至 2020 年的 12%，融资成本上升 15 个基点。

基于研究结论，提出三方面改进措施：一是建立资产减值动态评估机制，将减值准备计提与行业周期、资产使用状态联动；二是完善政府补贴可持续性分析框架，设定补贴收入占比预警线；三是构建关联交易穿透式披露系统，强化交易价格公允性审查。建议监管部门加强对退市风险公司的专项审计，建立盈余管理预警指标体系，引导企业通过业务创新而非会计手段实现价值提升。本研究为转型期企业应对财务困境提供了新视角，揭示了盈余管理的短期收益与长期风险的权衡关系，对完善资本市场监管具有参考价值。

参考文献

- [1] 齐延艳. 我国上市公司盈余管理的手段及其防范研究[J]. 会计师, 2019(20): 13-14.
- [2] El-Helaly, M., Georgiou, I. and Lowe, A.D. (2018) The Interplay between Related Party Transactions and Earnings Management: The Role of Audit Quality. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, **32**, 47-60. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2018.07.003>
- [3] Giosi, A., Caiffa, M., Pera, L. and Ferro, L. (2017) Management's Means and Incentives to Manage Earnings: An Integrated Study in the Italian Market. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, **9**, 361-383. <https://doi.org/10.1504/ijmfa.2017.089063>
- [4] Mazur-Wierzbicka, E. (2021) Towards Circular Economy—A Comparative Analysis of the Countries of the European Union. *Resources*, **10**, Article 49. <https://doi.org/10.3390/resources10050049>
- [5] 许晓芳, 陈素云, 陆正飞. 杠杆操纵: 不为盈余的盈余管理动机[J]. 会计研究, 2021(5): 55-66.
- [6] 王一涵, 周咏梅. 上市公司资产减值准备盈余管理研究[J]. 财会通讯, 2019(26): 74-77.
- [7] 夏栋杰. 中青宝代际传承中的盈余管理行为研究[D]: [硕士学位论文]. 杭州: 浙江工商大学, 2022.