

乐视网公司“拆借式”盈余管理研究

郭美晨, 包红霏

沈阳建筑大学管理学院, 辽宁 沈阳

收稿日期: 2024年12月31日; 录用日期: 2025年1月13日; 发布日期: 2025年3月5日

摘要

盈余管理新形式层出不穷, 然而现有的盈余管理研究主要聚焦于以净利润为目标的盈余管理, 鲜有关注其他利润指标(如, 属于母公司所有者的净利润、少数股东损益)的管理或操纵。本文以乐视网公司为案例, 以归母净利润和少数股东损益为核心数据, 取同行业的同时期数据进行比较, 从母子公司盈余管理程度和大股东与少数股东收益率差距两方面探究乐视网公司是否存在“拆借式”盈余管理的行为以及该种行为的程度高低, 在通过非参数检验的方法排除其他因素的干扰, 得出结论: 乐视网公司确实存在“拆借式”盈余管理, 并提出监管机构和投资者们应更加关注归母净利润、少数股东损益等其他指标的变化, 以做出正确的判断。

关键词

“拆借式”盈余管理, 归母净利润, 少数股东损益

A Study on the “Inter-Borrowing” Earnings Management of LeTV

Meichen Guo, Hongfei Bao

School of Management, Shenyang Jianzhu University, Shenyang Liaoning

Received: Dec. 31st, 2024; accepted: Jan. 13th, 2025; published: Mar. 5th, 2025

Abstract

New forms of earnings management emerge in an endless stream. However, the existing research on earnings management mainly focuses on earnings management aiming at net profit, and rarely pays attention to the management or manipulation of other profit indicators (such as the net profit attributable to the owners of the parent company and the profit or loss of minority shareholders). Taking LeTV as a case, this paper uses the net profit attributable to the parent company and the

文章引用: 郭美晨, 包红霏. 乐视网公司“拆借式”盈余管理研究[J]. 金融, 2025, 15(2): 328-337.

DOI: 10.12677/fin.2025.152035

profit or loss of minority shareholders as the core data, and compares them with the data of the same period in the same industry. It explores whether LeTV has carried out “inter-borrowing” earnings management and the degree of such behavior from two aspects: the degree of earnings management of the parent and subsidiary companies and the gap between the return rates of major shareholders and minority shareholders. After excluding the interference of other factors through the non-parametric test method, it concludes that LeTV does have “inter-borrowing” earnings management. It also proposes that regulatory authorities and investors should pay more attention to the changes in other indicators such as the net profit attributable to the parent company and the profit or loss of minority shareholders, so as to make correct judgments.

Keywords

“Inter-Borrowing” Earnings Management, Net Profit Attributable to the Parent Company, Profit or Loss Attributable to Minority Shareholders

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. 引言

随着行业之间竞争日益激烈,上市公司为了保持和扩大市场占有率,显示良好的经营状况,盈余管理手段在企业日常的经营中变得越来越常见。例如中科云网在2015年被冠以“*ST”之后通过多种盈余管理手段:出售资产、减值商誉、变更会计政策减少长期待摊费用等方式脱掉“*ST”,中国证监会指出,中科云网涉嫌信息披露违法,证监会以相关法律制度为依据:对中科云网给予警告并处以40万元的罚款,并对相关人员处以15万~3万元不等的罚款[1]。相对于研究企业想要“脱帽”、盈余信息质量高低对企业的影响等领域,对于企业集团内部的分解盈余等盈余管理内部如何实现的关注并不多。

归母净利润在我国资本市场制度中占据着非常重要的地位,首先归母净利润是评价公司业绩的重要指标,该数值也是影响公司首次公开发行的因素。根据我国证券首次发行制度规定,发行主体的财务状况及盈利能力是监管部门特别关注的核准条件,IPO制度不仅对发行企业归母净利润的阈值水平做出了明确要求,而且,IPO段的盈余信息还会影响新股定价效率。同时,根据证监会颁布实施的《亏损上市公司暂停上市和终止上市的办法》及系列补充修订规定,归母净利润也是企业触发退市程序的重要数据。并且已有研究表明,分解盈余比总括盈余能更好地解释股票回报[2],更准确地预测公司未来盈利能力和未来现金流。而且,合并净利润提供的信息并不充分[3]。如果仅关注合并公司整体层面的盈余管理,将难以呈现盈余管理内部实现方式的细节[4]。本文选择乐视网信息技术(北京)股份有限公司(以下简称:乐视网公司)作为研究案例,首先乐视网公司符合大型集团企业的特点,同时也符合研究“拆借式”盈余管理的条件,因此对其母子公司之间的盈余管理问题进行研究,不仅仅是对现有理论基础的一个补充,而且能够作为案例来研究母公司与子公司进行“拆借式”盈余管理的方式,希望大小投资者能够拓宽对于财务数据的关注范围;其次现有关于“拆借式”盈余管理的论文都为实证论文,缺少“拆借式”盈余管理个案研究,本文以乐视网公司进行个案研究,正好填补了这方面的空白;最后现有对于乐视网公司的论文研究主题大部分集中于对乐视网公司的乐视生态建设及产业链建设、乐视的商业模式和营销模式、互联网企业发展、财务危机的成因、股权变动及股权质押等等,更多关注企业的整体层面,鲜有对乐视网公司盈余管理内部实现方式的谈论。

2. 相关概念及理论基础

2.1. 相关概念

2.1.1. 盈余管理的概念

盈余管理是指,企业在遵循会计准则的基础上,通过对企业财务报表中的会计收益信息进行控制或调整,以达到主体自身利益最大化的行为。企业管理者作为企业财务信息的加工者与披露者,有权选择会计政策、会计方法、变更会计估计,有权安排交易发生的具体时间与方式。而信息不对称和信息披露不完全为企业进行盈余管理提供了条件。企业进行盈余管理的原因就在于获取利益。

2.1.2. “拆借式”盈余管理的概念

“拆借式”盈余管理将盈余管理目标由“合并净利润”转向“归属于母公司所有者的净利润”的变化过程定义为“拆”;将在不改变合并净利润的前提下,“少数股东损益”与“归属于母公司所有者的净利润”之间的利润“转移”行为刻画为“借”,即“拆借式”盈余管理[5]。这种盈余管理形式相对于传统盈余管理更加隐蔽,同时对实施该种形式盈余管理的不企业要求更高。

2.2. 理论基础

2.2.1. 契约理论

企业中的契约关系的对象主要包括股东、债权人和经营者。经营者与股东之间签订股权协议,与债权人之间签订债权协议等等,这些签订的契约很多,无法全部按照规范化地列出来,因此契约关系是存在一些局限性的。中小投资者与上市公司达成的契约关系就并没有完全地列明清楚,因此,作为掌握企业会计信息的管理层,为了使得签订的契约能有利于企业发展,就可能出现为了达到债务约定的利益、营造企业虚假繁荣的景象而进行盈余管理,调整财务数据。

2.2.2. 利益相关者理论

弗里曼认为,利益相关者理论是指利益相关者可以影响企业发展,同时企业发展也会影响到利益相关者。后来我国学者陈宏辉和贾生华基于利益相关者理论提出三个层面:首先是管理层、股东等直接利益相关者,其次是债权人、政府部门等中间利益相关者,最后是社会相关利益群体。这三种利益相关者对企业会产生不同的影响,中小投资者往往是属于利益层次中最外层的,他们的利益很容易在企业利益得不到兼顾时受到侵害。因此,当企业发展出现问题,可能损害到公司利益的时候,往往是中小股东的利益最先受到损害。

2.2.3. 合并报表理论

合并报表理论包括母公司理论和实体理论两种。母公司理论强调合并财务报表是母公司财务报表的扩展,主要是为了满足母公司股东的信息需求,更偏向母公司股东的利益。实体理论会更加偏向母子公司之间的关系,实体理论认为母子公司之间的关系是由母公司对子公司实施控制这意味着母公司有权统驭子公司的各种决策,例如财务分配或者经营决策,同时还可以支配子公司的资产。在编制企业合并报表时,由于母公司有权支配子公司的资产和财务分配决策,就会存在通过调整归母净利润和少数股东损益使得子公司存在大部分亏损,母公司利润上升的情况。因为大部分投资者更加关注母公司财务指标是否良好,因此企业可能为了获得更多的融资调整财务指标。

企业由于存在契约关系,管理者为了使自身盈利,获取更多利润而对财务数据进行调整;同时大部分投资者更加关注合并报表的数据,企业为了获得更多融资,也会对合并报表的重要数据,例如归母净利润等等进行调整。因此本文的案例分折部分形成的研究技术路线如图1。

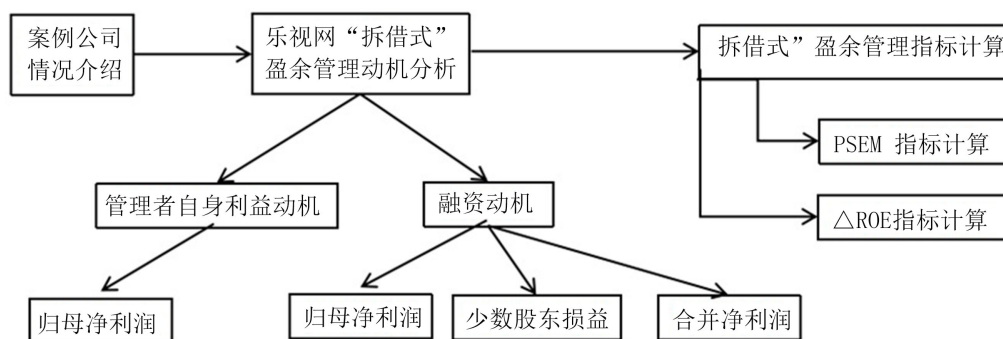


Figure 1. Research technology roadmap
图 1. 研究技术路线图

3. 乐视网公司简介

贾跃亭在 2004 年设立了乐视移动传媒有限公司，2009 年更名为：乐视网信息技术有限公司，是国内较早从事线上视频服务的企业之一，公司于 2010 年 8 月 20 日成为全球第一家上市的互联网视频公司。2016 年乐视网公司的市值已经达到 400 多亿元，但在同年的 11 月却爆发了严重的财务危机，有报道称：乐视网公司出现资金链断裂，由此导致企业供应链出现问题等等，对乐视网公司的业绩和名誉等产生很大的影响。在 2020 年 9 月，中国证监会指出，乐视网涉嫌信息披露违法、欺诈。中国证监会以相关法律制度为依据，要求乐视网限期整改，并且作出了 60 万元罚款和警告处理；对于乐视网募集资金的行为，做出了 2.4 亿元罚款处理。现如今乐视网公司的主要收入来自网络视频行业的付费会员业务、版权业务及电视剧发行收入等，业绩主要依靠的还是存量用户的消费，公司也在努力扩展新增用户，促进新增用户的消费。

4. 乐视网公司“拆借式”盈余管理动因

4.1. 管理层自身利益动机

Table 1. LeTV Inc.'s dividend distribution table from 2012 to 2019

表 1. 乐视网公司 2012~2019 年分红情况表

分红年度	现金分红金额(亿元)	分红年度合并报表中归母净利润(亿元)	占合并报表中归母净利润的比率(%)
2012	0.2	1.94	10.76%
2013	0.26	2.55	10.33%
2014	0.39	3.64	10.63%
2015	0.57	5.73	10.04%
2016	0.56	5.54	10.07%
2017	0.00	-138.78	0.00%
2018	0.00	-40.96	0.00%
2019	0.00	-112.79	0.00%

数据来源：2012~2019 年乐视网公司年度报告。

一般情况下公司的股东为了激励管理层，会选择以业绩考核的方式来激励管理层。当管理层完成股东为其制定的业绩标准后，股东会对管理层进行额外的嘉奖。乐视网公司采取的是现金分红激励政策，当归母净利润、合并报表和母公司报表中累计的未分配净利润都为正时，按照不少于可供分配利润的 10% 进行现金分

红。归母净利润数值越大，所能分给母公司股东分红越多，见表 1。随着归母净利润数值越来越高，分红的金额也在不断上涨，分红金额在 2015 年达到了最高 0.57 亿元。贾跃亭兼任企业的管理层，在面临公司盈利能力不佳时，贾跃亭选择减持自身股份等行为来筹集资金，满足公司的资金需求，营造出公司具有良好的发展前景的假象，从而给中小股东看到一个企业发展的景象。其中的原因之一就是为了保护自身利益达到最大化，使用各种方法来调整财务数据，虚增企业归母净利润，管理层也因此能够取得相应的奖励。

4.2. 融资需求

一般而言，信贷公司会要求盈利能力比较弱的客户支付更高的资本成本；公司为获取更多的融资机会，吸引更多投资者，会通过盈余管理的方式对财务数据进行调整，使得财务数据可以达到信贷机构的标准。乐视网公司致力于打造基于视频产业、内容产业和智能终端的完整生态系统，投资支出需要大额的资金，虽然乐视网公司销售年收入连年创新高，产业规模持续扩大，但是企业的盈利能力却没有和收入、产业规模一样上升。互联网视频行业高速发展，随着版权费用逐年上升，企业在这方面投入的资金也越来越多，在终端业务上对硬件制造的投入也会提高企业的运营成本；随着乐视生态模式的构建，加大管理费用和人力成本；同时由于乐视网公司早期主要是通过短期借款来填补资金的缺失，保证贾跃亭对公司的主导权，避免分权，偿还借款利息日益增长的财务费用也会影响到企业的利润水平；到 2012~2016 年间乐视网公司的研发支出占三大费用的比例均高于 50%，且在 2014~2017 年间乐视网公司的投资现金流出均大于投资现金流入(见表 2、表 3)。乐视网公司需要大量资金来维持企业和生态模式的建设。而债权人为了保障自身利益，也会对企业的财务状况进行考察并签订很多限制性条款，因此企业为了资金继续运转，管理层会对财务数据进行调整，避免触碰条款，以获得融资的资金。

Table 2. Short-term borrowings and research and development expenses of LeTV Inc. from 2012 to 2019 (Unit: 100 million yuan)

表 2. 乐视网公司 2012~2019 年短期借款和研发费用情况表(单位：亿元)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
短期借款	5.09	9.70	13.88	17.35	26.00	27.55	0.42	0.42
研发费用	2.38	3.74	8.06	12.24	18.60	10.04	1.93	0.52

数据来源：2012~2019 年乐视网公司年度报告。

Table 3. Composition of investment cash flow in the cash flow statements of LeTV Inc. from 2014 to 2019 (Unit: 100 million yuan)

表 3. 乐视网公司 2014~2019 年现金流量表中投资现金流量组成(单位：亿元)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
投资现金流入	0.77	0.57	1.23	7.62	7.36	3.58
现金总流入	91.26	216.07	336.07	170.41	66.61	10.72
投资现金流出	16.03	30.41	97.99	27.11	7.91	3.40
现金总流出	92.65	193.5	348.73	177.77	69.26	13.05

数据来源：2014~2019 年乐视网公司财务报表。

5. 乐视网“拆借式”盈余管理的衡量

5.1. 转移少数股东损益操纵归母净利润程度的衡量——PSEM

少数股东损益是“拆借式”盈余管理核心，该值越小(即亏损越大)则代表可能用于调节归母净利润的

可能性和效果更大, 因此是最为直接的变量, 但这也取决于归母净利润的值; 归母净利润是盈余管理的对象, 但该值越大并不一定意味着进行了盈余管理, 还需结合少数股东损益的数额进行分析。因此, 本文借鉴张新民等(2021)的研究, 采用合并利润表中“少数股东损益”与“归属于母公司所有者的净利润”的比值与同行业其他公司的均值进行比较, 由此从母子公司盈余管理的程度, 直接识别乐视网公司是否存在“拆借式”盈余管理, 还可以对少数股东损益转移程度进行衡量: “拆借式”盈余管理程度的计算公式=少数股东损益/归属于母公司所有者的净利润(PSEM) [5]。

以我国 2014~2023 年度 A 股上市公司数据作为同行业公司的初始数据采集、计算样本, 同行业公司选取以乐视网公司为基础, 乐视网公司行业代码: 300104, 属于互联网和相关服务行业, 因此同行业公司从互联网和相关服务行业中选取, 并按照以下方式对样本进行筛选: (1) 选取 2014~2023 年间与乐视网公司同行业的公司的财务数值进行计算; (2) 剔除少数股东损益和归母净利润缺失的观测值, 每年剩余样本数量均大于 30, 其他详细数据见表 4。

Table 4. Descriptive statistics for PSEM of companies in the same industry from 2014 to 2023

表 4. 2014~2023 年同行业公司 PSEM 描述性统计

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
N	40	46	51	56	60	64	67	66	61	60
Mean	-0.059	-0.046	-0.090	0.057	0.070	0.060	0.075	0.014	-0.036	0.055
SD	0.296	0.473	0.827	0.900	0.218	0.263	0.212	0.188	0.432	0.303
Min	-1.292	-2.204	-5.572	-4.168	-0.855	-1.333	-0.340	-0.535	-2.239	-0.567
Max	0.533	1.052	0.918	4.971	0.687	0.988	1.307	0.980	0.899	1.465

数据来源: 根据国泰安数据库数值计算。

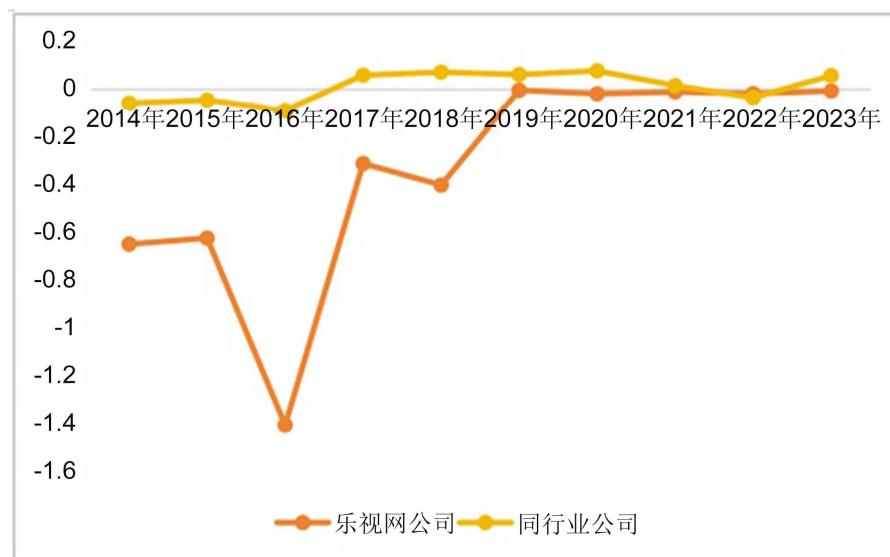


Figure 2. “PSEM” ratio comparison from 2014 to 2023

图 2. 2014~2023 年 “PSEM” 比值对比

本文通过比较乐视网公司和同行业其他公司的“少数股东损益/归母净利润的比值”(PSEM)来确定乐视网公司是否存在“拆借式”盈余管理, 以及哪一年转移少数股东损益的程度最强, 其中同行业公司的

数据取每个公司的比值的平均值；2014~2023 年乐视网公司与同行业 PSEM 均值对比，见图 2。

同行业公司“少数股东损益/归母净利润”的比值在 2014 年~2019 年变化并不明显，处于较为平稳的状态；乐视网公司 PSEM 数值在这六年间有明显变化：在 2016 年乐视网公司数据较同行业平均值低了 1.31，比值降低到了-1.40，且六年间的比值一直低于同行业公司的平均值，由此可知，乐视网公司 2014~2019 年间存在“拆借式”盈余管理的情况，且 2016 年乐视网公司转移少数股东损益的程度最强，2020 年至 2023 年乐视网公司与同行业其他公司的 PSEM 值的大小相差并不多，且变化趋势相同，无法说明在 2019 年之后，乐视网公司存在“拆借式”盈余管理的行为。

5.2. 母公司股东和少数股东收益率差异程度的衡量——ΔROE

少数股东损益是进行“拆借式”盈余管理，影响归母净利润和合并净利润的关键值，根据以下公式从投资人收益率差距层面上判断乐视网公司存在“拆借式”盈余管理行为的程度：

Whole·ROE = 合并净利润/合并所有者权益本年四个季度的平均值；

Parent·ROE = 归母净利润/归母所有者权益本年四个季度的平均值；

Mino·ROE = 少数股东损益/少数股东权益本年四个季度的平均值；

ΔROE = Parent·ROE – Mino·ROE。

ΔROE 均值的比较是从投资者的视角出发，通过比较母公司中普通股股东的收益水平与少数股东所获收益水平的差距。如果公司操纵了少数股东损益，那么归母净利润应该大于少数股东损益，因此可以用归母净利润和少数股东损益之间的差额(ΔROE)丈量公司进行“拆借式”盈余管理的程度，ΔROE 的数值越大，说明更有可能存在“拆借式”盈余管理的情况[6]。

乐视网公司 2014~2023 年 ΔROE 数据根据乐视网公司财务报表中的数据进行计算，表 5 为乐视网公司的 2014~2023 年相对值数据的汇总结果。

Table 5. Summary of ΔROE data for LeTV from 2014 to 2023

表 5. 乐视网公司 2014~2023 年 ΔROE 数据汇总

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Parent·ROE	0.13	0.16	0.08	-1.38	4.60	1.03	0.16	0.12	0.03	0.11
Mino·ROE	-1.21	-18.16	-2.20	-3.40	1.59	0.12	0.09	0.05	-0.02	0.03
Whole·ROE	0.048	0.06	-0.029	-1.60	2.99	0.99	0.16	0.12	0.03	0.12
ΔROE	1.34	18.32	2.28	2.02	1.61	0.04	0.07	0.08	0.04	0.08

数据来源：根据乐视网公司财务报表数据计算。

Table 6. Descriptive statistics of ΔROE for companies in the same industry from 2014 to 2024

表 6. 2014~2024 年同行业公司 ΔROE 描述性统计

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
N	28	26	28	29	34	35	39	36	34	37
Mean	0.012	0.280	-0.095	-0.165	-0.242	-0.308	-0.087	0.016	-0.054	0.024
SD	0.242	0.747	0.398	0.737	0.814	0.670	0.420	0.370	0.634	0.410
Min	-0.516	-0.437	-1.020	-3.571	-3.892	-2.366	-0.945	-1.045	-2.422	-1.092
Max	0.627	2.517	0.432	1.348	1.989	1.574	1.218	0.649	1.821	1.272

数据来源：根据国泰安数据库数值计算。

本文同行业的财务数据选取了 2014~2023 年 A 股上市公司中的互联网和相关服务行业公司作为样本公司, 并对数据进行以下的筛选: (1) 同行业公司时只选取有少数股东权益且每个季度该值均有数据且均为正的样本公司; (2) 为了保证计算的准确性, 公式的可行性, 剔除归母净资产、少数股东净资产、合并净资产小于等于 0 的样本。(3) 剔除上述公式中所需数据缺失样本。表 6 是利用以上条件筛选之后, 通过计算得出的同行业公司 2014~2023 年 ΔROE , 在这两个统计表中可以观察到每年的样本数量、均值等数据。

如图 3, 可以看出 2014 年~2023 年同行业公司 ΔROE 的数值比较平稳, 乐视网公司在 2014 年~2019 年这 6 年的数据相对于同行业公司 ΔROE 数值, 变化较大, 且均大于同行业公司 ΔROE 的均值。由图可知 2015 年乐视网公司与同行业公司 ΔROE 相差过大, 乐视网公司 2015 年 ΔROE 值高达 18.32, 2014 年~2018 年乐视网公司的 ΔROE 的值均大于同行业其他公司 ΔROE 的均值, 且数值差距很大, 2019 年之后乐视网公司的 ΔROE 趋近于同行业公司的均值, 说明乐视网公司在 2014 年~2018 年之间存在“拆借式”盈余管理行为且 2015 年乐视网公司大股东收益与少数股东收益相差最大。

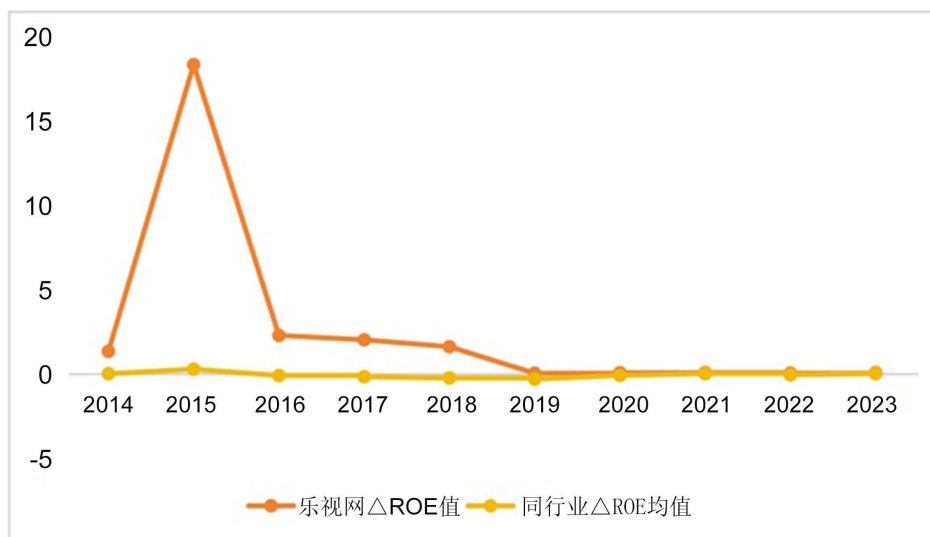


Figure 3. Comparison of the average value of "ΔROE" from 2014 to 2023

图 3. 2014~2023 年 "ΔROE" 平均值对比

5.3. 乐视网与同行业公司 PSEM、 ΔROE 正态分布检验

许多种统计方法例如方差分析、T 检验等, 要求分析的数据指标服从正态分布, 一些统计方法虽然不要求指标服从正态分布, 但相应的统计量在大样本时近似正态分布, 但本文同行业公司 PSEM、 ΔROE 不符合正态分布, 如表 7 所示, P 值均为 0, 小于 0.05 且根据数据分布图来看, 2014~2023 年同行业 PSEM、 ΔROE 分布均不符合正态分布, 因此本文使用非参数检验对数据进行检验, 用于排除其他干扰因素的影响。

Table 7. Normality test of PSEM and ΔROE values for companies in the same industry from 2014 to 2023

表 7. 2014~2023 年同行业 PSEM、 ΔROE 值正态分布检验

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
PSEM-P 值	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
ΔROE -P 值	0.038	0.000	0.003	0.000	0.000	0.012	0.026	0.047	0.0002	0.002

数据来源: 通过 stata 计算。

5.4. 乐视网公司与同行业 PSEM、 Δ ROE 非参数检验

本文使用 Wilcoxon signed-rank test：符号秩检验进行检验，这种非参的假设检验方法是将样本值与假设中值(每个变量和 0 之间的差额)进行比较；检验中的原假设(H0)：两组数据没有显著性差异，备择假设(H1)：两组数据存在显著性差异。根据假设的检验结果，如果 P 值小于显著性水平(0.05)，则拒绝原假设 H0，认为两组数据之间存在显著性差异，这也意味着差异不太可能是由随机因素引起的，由于样本自身的个体行为导致的；若 P 值大于 0.05 则支持原假设 H0，两组数据之间不存在显著性差异，差异可能是由随机因素引起的。

表 8 是乐视网公司与同行业公司 PSEM、 Δ ROE 非参数检验的结果，从表 8 数据可知，2014~2022 年，非参数检验的 P 值均小于 0.05，这表明乐视网公司 PSEM 值与同行业其他公司的 PSEM 值之间存在显著差异，差异由个体自身因素引起，排除了其他因素的影响，也说明乐视网公司在 2014~2018 年间存在“拆借式”盈余管理行为。

由上文结论可知，2019 年之后乐视网公司不存在“拆借式”盈余管理的行为，2019 年~2022 年 P 值小于 0.05，排除其他因素影响，两组数据存在显著差异，2023 年 P 值大约 0.05 没有排除其他因素影响，但是也不支持原假设：两组数据不存在显著差异。

Table 8. Results of non-parametric tests for PSEM and Δ ROE between LeTV and companies in the same industry from 2014 to 2023

表 8. 2014~2023 年乐视网公司与同行业公司 PSEM、 Δ ROE 非参数检验结果

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
PSEM-P 值	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.019	0.040	0.366
Δ ROE-P 值	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.002	0.010	0.133	0.230	0.020

数据来源：通过 stata 计算。

2014~2020 年 Δ ROE 非参数检验的结果 P 值均小于 0.05 (见表 8)，表明在这段时期，乐视网公司与同行业其他公司数据之间存在差异，是由公司个体自身差异造成的，不存在其他因素的影响，可以支持上文：乐视网公司在 2014~2019 年之间存在“拆借式”盈余管理的行为。2021 和 2022 年非参数检验的结果大于 0.05，不反对原假设，2023 年 P 值小于 0.05，表明两组数据是存在显著差异的，也证明 2023 年乐视网公司不存在“拆借式”盈余管理的行为。

6. 研究结论及展望

由前文分析可知，从母子公司的盈余管理程度和投资者收益率的差距可以看出，乐视网公司在 2014 年~2018 年间存在通过“拆借式”盈余管理这种手段调节企业的净利润，这种方式主要通过调整少数股东损益进而增高归母净利润的数值。在 2019 年之后乐视网公司就没有出现这种情况，原因在于：第一，乐视致新是乐视网公司实施“拆借式”盈余管理的重要非全资子公司，但在 2018 年末，乐视网公司宣布不再对乐视致新形成控制，乐视致新不再需要合并到合并报表中，无法帮母公司承担大额的亏损，给母公司输送利润；第二，2019 年乐视网公司被深交所发出了停牌通知，并且在同年 4 月证监会决定对乐视网公司及贾跃亭进行备案调整，并在同年 5 月深交所暂停公司股票上市，在这种被调查的情况下，公司也无法继续进行“拆借式”盈余管理。

之前的盈余管理研究更多的是研究合并公司的层面，对于企业内部盈余管理的是如何操作的关注、讨论较少，在我国资本市场制度下，以前传统的盈余管理手段并不能发挥出原有的作用，这种情况下企业就会寻求隐蔽性更强且法律风险更低的盈余管理形式。本文对企业盈余管理的研究从少数股东损益、

归母净利润入手, 充实了“拆借式”盈余管理研究, 同时本文为投资者了解公司具体情况提出了一个新的方向: 除了要关注合并报表中净利润、归母净利润等关键指标, 也要重视与二者相关的少数股东损益等指标, 有助于投资者可以更好地判断公司价值, 做出更加合适正确的决策。最后, 本文的研究结论也有利于我国证券市场投资者保护的相关法制的建设, 相关法制的建设也要向着维护中小投资者的合法利益方面发展, 具有很重要的现实意义。

参考文献

- [1] 王苑蓉. ST 云网盈余管理研究[J]. 合作经济与科技, 2024(6): 144-146.
- [2] Alam, P. and Brown, C.A. (2006) Disaggregated Earnings and the Prediction of ROE and Stock Prices: A Case of the Banking Industry. *Review of Accounting and Finance*, **5**, 443-463. <https://doi.org/10.1108/14757700610712480>
- [3] Marquardt, C.A. and Wiedman, C.I. (2004) How Are Earnings Managed? An Examination of Specific Accruals. *Contemporary Accounting Research*, **21**, 461-491. <https://doi.org/10.1506/g4yr-43k8-lgg2-f0xk>
- [4] 陈帅. “拆借式”盈余管理: 理论分析与实证检验[D]: [博士学位论文]. 北京: 对外经济贸易大学, 2022.
- [5] 陈帅, 张新民, 刘思义. 内部沟通成本与“拆借式”盈余管理——基于地理分散度视角[J]. 会计研究, 2022(10): 19-30.
- [6] 吴沁雯. 少数股东损益是一种新的盈余管理手段吗? [J]. 会计与经济研究, 2022, 36(2): 40-55.