

分类号
U D C

密级
编号 10741



硕士学位论文

(专业学位)

论文题目 基于股价崩盘印象管理策略对绩效影响研究——
以安硕信息为例

研究生姓名: 尉昊

指导教师姓名、职称: 朱泽钢 教授

学科、专业名称: 会计硕士

研究方向: 企业理财与税务筹划

提交日期: 2024年6月1日

独创性声明

本人声明所呈交的论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。尽我所知，除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

学位论文作者签名： 尉昊 签字日期： 2024年6月1日
导师签名： 杨子用 签字日期： 2024年6月1日
导师(校外)签名： 宋家林 签字日期： 2024年6月1日

关于论文使用授权的说明

本人完全了解学校关于保留、使用学位论文的各项规定， 同意（选择“同意”/“不同意”）以下事项：

- 学校有权保留本论文的复印件和磁盘，允许论文被查阅和借阅，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编学位论文；
- 学校有权将本人的学位论文提交至清华大学“中国学术期刊（光盘版）电子杂志社”用于出版和编入CNKI《中国知识资源总库》或其他同类数据库，传播本学位论文的全部或部分内容。

学位论文作者签名： 尉昊 签字日期： 2024年6月1日
导师签名： 杨子用 签字日期： 2024年6月1日
导师(校外)签名： 宋家林 签字日期： 2024年6月1日

**A Study on the Impact of Stock Price
Collapse Impression Management
Strategies on Performance
—Taking Anshuo Information as an
Example**

Candidate : Wei Hao

Supervisor: Zhu Zegang

摘要

近几年,我国的上市公司信息披露制度不断完善,上市公司披露的信息数量和种类日益增加。虽然规范企业信息披露能够更好地缓解企业与利益相关者的信息不对称进而提高证券市场的交易透明度,但随着爆炸性文字信息量的增长,以往仅仅依靠企业年报中的“三表一注”去判断企业经营业绩的时代已经一去不复返,更丰富的年报文本信息以及信息披露形式诸如社会责任报告、可持续发展报告、公司研报等信息映入利益相关者的眼帘。因此,利益相关者很难在如此庞杂的文字信息量中甄别信息的真实性、可靠性与有用性,且证券市场还未形成对企业文本信息内容的有效监管体系,而企业恰好可能利用印象管理策略抓住投资者的非理性投资预期并利用文本信息达成满足自身私利的目的,从而导致证券市场的信息披露内容质量每况愈下,扰乱了证券市场的正常秩序。所以在我国股价崩盘事件时有发生,主要原因在于管理层出于自利动机刻意隐藏负面信息,根据过度反应理论投资者在这种情况下对负面消息反应不足,对正面消息过度反应,随着负面消息的集中释放进而引发股价崩盘。

本文以安硕信息作为案例公司,对股价崩盘前后采用的印象管理策略客观分析一对业绩变动影响定性与定量分析一针对印象管理策略提出政策建议。第一章节是本文的绪论部分,主要包括研究背景、意义以及研究方法等,第二章节介绍了与文章写作内容相关的三大理论,为案例分析提供理论基础。第三章节是案例介绍,首先是企业发展简介和案例情况的介绍,然后是对股价崩盘事件前因后果进行叙述,为后面的个案分析做好准备,其次是对安硕信息印象管理策略分析,包括基于文本挖掘的印象管理策略和基于信息披露内容的印象管理策略分析。第四章节主要针对安硕信息采取印象管理策略对财务绩效影响分析,包括财务绩效和市场反应两部分。第五章节为针对印象管理策略的相关政策建议,监管部门应重视企业文本信息披露、规范分析师在市场中的非正式制度角色、引导投资者形成理性投资,与此同时上市公司也应加强内部监督,提升企业文本信息披露质量进而与监管机构做到双重治理。

关键词: 信息披露 印象管理策略 业绩变动 安硕信息

Abstract

In recent years, China's disclosure system for listed companies has been continuously improved, with an increasing number and variety of information disclosed by listed companies. Although standardizing corporate information disclosure can better alleviate the information asymmetry between enterprises and stakeholders, thereby improving the transparency of securities market transactions, with the explosive growth of textual information, the era of relying solely on the "three statements and one note" in corporate annual reports to judge business performance has gone forever. Richer textual information in annual reports and other forms of information disclosure such as social responsibility reports, sustainability reports, and company research reports have come into the view of stakeholders. Therefore, it is difficult for stakeholders to discern the authenticity, reliability, and usefulness of information among such a vast amount of textual information. Moreover, the securities market has not yet formed an effective regulatory system for the content of corporate textual information, and companies may take advantage of impression management strategies to seize investors' irrational investment expectations and use textual information to satisfy their own selfish goals, leading to a decline in the quality of information disclosure in the securities market and disrupting the normal order of the securities market. Therefore, stock price crashes occur frequently in China, mainly due to management's

deliberate concealment of negative information out of self-interest motives. According to the overreaction theory, investors react insufficiently to negative news and overreact to positive news under such circumstances. With the concentrated release of negative news, stock price crashes are triggered.

This article takes Anshuo Information as a case company and objectively analyzes the impression management strategies adopted before and after the stock price crash, including qualitative and quantitative analysis of the impact on performance changes. It also proposes policy recommendations based on the impression management strategies. The first chapter is the introduction part of this article, mainly including the research background, significance, and research methods. The second chapter introduces three major theories related to the writing content of the article, providing a theoretical basis for the case analysis. The third chapter is the introduction of the case, starting with a brief introduction of the company's development and the case situation, followed by a narrative of the causes and consequences of the stock price crash, preparing for the subsequent case analysis. It also analyzes the impression management strategies of Anshuo Information, including those based on text mining and those based on the content of information disclosure. The fourth chapter focuses on the analysis of the impact of Anshuo Information's impression management strategies on financial performance, including both financial

performance and market reaction. The fifth chapter provides policy recommendations related to impression management strategies. Regulatory authorities should attach importance to corporate textual information disclosure, regulate the informal institutional role of analysts in the market, and guide investors to form rational investment habits. At the same time, listed companies should also strengthen internal supervision, improve the quality of corporate textual information disclosure, and achieve dual governance with regulatory agencies.

key word: Information Disclosure; Impression Management; Strategy Performance Changes; Anshuo Information

目录

1. 绪论	1
1.1 研究背景及意义	1
1.1.1 研究背景	1
1.1.2 研究意义	4
1.2 国内外研究现状	7
1.2.1 印象管理界定研究	7
1.2.2 印象管理动机研究	8
1.2.3 企业层面印象管理的策略	9
1.2.4 文献述评	12
1.3 研究方法与内容	13
1.3.1 研究方法	13
1.3.2 研究内容	13
1.4 创新点与不足	15
2. 印象管理的概念界定与理论基础	17
2.1 基本概念	17
2.1.1 股价崩盘概念	17
2.1.2 印象管理概念	17
2.2 理论基础	17
2.2.1 过度反应理论	17
2.2.2 印象管理理论	18
2.2.3 信息不对称理论	19
3. 安硕信息印象管理策略分析	21
3.1 安硕信息公司基本情况	21
3.1.1 安硕信息公司简介	21
3.1.2 案例公司选取原因	21
3.1.3 安硕信息股价崩盘事件介绍	22
3.2 安硕信息印象管理策略分析	24
3.2.1 基于文本挖掘法的印象管理策略分析	24
3.2.2 基于信息披露内容的印象管理策略分析	25
4. 印象管理策略对企业绩效的影响分析	30
4.1 印象管理策略对企业非财务绩效的影响分析	30
4.1.1 印象管理策略对企业股价变动的的影响分析	30
4.1.2 印象管理策略对企业市场绩效的影响分析	31
4.2 印象管理策略对企业财务绩效的影响分析	32
4.2.1 偿债能力分析	32
4.2.2 营运能力分析	34
4.2.3 盈利能力分析	35
4.2.4 发展能力分析	36
4.3 杜邦财务综合分析	38
4.3.1 净资产收益率影响因素分析	38
4.3.2 净资产收益率影响因素分解分析	39

5. 结论	42
6. 建议与展望	43
6.1 建议	43
6.2 展望	45
致谢	50

1. 绪论

1.1 研究背景及意义

1.1.1 研究背景

近几年,我国的上市公司信息披露制度不断完善,上市公司披露的信息数量和种类日益增加。虽然规范企业信息披露能够更好地缓解企业与利益相关者的信息不对称进而提高证券市场的交易透明度,但随着爆炸性文字信息量的增长,以往仅仅依靠企业年报中的“三表一注”去判断企业经营业绩的时代已经一去不复返,更丰富的年报文本信息以及信息披露形式诸如社会责任报告、可持续发展报告、公司研报等信息映入利益相关者的眼帘。与此同时,随着网络信息时代的到来,企业也感受到了通过利用优化信息披露塑造在公众心中良好形象的利好回报,具体反映为利用印象管理的方式来对某些有益的信息进行传播,或者对某些有害的信息进行压制(Pi winger & Ebert, 2001)。印象管理这一概念是戈夫曼于1959年在《日常生活的自我呈现》一书中首次提出,起初是指人们在他人在对自己形成印象的过程中加以管理和控制。印象管理被引入社会科学领域主要用于研究管理层在决策过程中的心理活动干扰,一般企业层面印象管理主要存在于负面事件发生的前后阶段,其在负面事件发生之前以及发生之后会基于不同的动机采取怎样的印象管理策略,企业采用不同的印象管理策略会导致绩效恶化还是得到改善,关于这些问题值得深思,鲜有学者探究基于负面事件的印象管理策略以及对企业绩效产生的影响,基于此本文才有了该选题。

印象管理在企业管理层中的体现近年来成为学者们关注的热点话题,在经管领域具有广泛的应用前景。其主要应用价值在于应对负面事件发生之后为企业顺利脱困提供解决思路和基本手段,主要是为了保持投资者粘性,解除对消费者造成的信任危机。海底捞所遭遇的“老鼠门”事件报道,已被视为当前较为出色的负面事件印象管理案例之一,而三鹿“毒奶粉”事件则是失败的负面事件印象管理案例。这两次事件对于企业利用印象管理策略解决和管控风险有一定的借鉴意义与引导作用,诸如此类的印象管理案例在中国的上市企业中屡见不鲜,印象管理的成败与否首先取决于负面事件所造成的严重性以及社会影响力的大小,其次是企业管理层对于事件的态度和看法,以及对于事件发生之后处理危机的思路和

手段。印象管理策略不是一成不变的，而是在不同情形下有着不同的应用组合，海底捞在负面事件发生之后管理层采用的是“道歉+解决问题”的思路，而三鹿在负面事件发生之后采用的是“狡辩+转嫁矛盾”的手段，不同的解决策略会影响投资者与消费者心理预期和价值选择，同时也会对企业日后的正常经营造成可逆的损伤。对于三鹿和海底捞发生的负面事件，管理层采用的印象管理策略并没有对错之分，而是针对负面事件的严重性主观定夺的。相比之下，海底捞“老鼠门”事件的严重性要远远低于三鹿“毒奶粉”事件的严重性，所以海底捞采用“道歉+解决问题”的思路最终解除了消费者的信任危机。

由此可以看出，企业在发生负面事件之后采取不同的印象管理策略会产生不同的效果，而且负面事件的严重性也一定程度上决定了印象管理的最终结果。在现实中企业不仅会在负面事件发生之后采取相应的印象管理策略，还会在负面事件发生之前也有对应的印象管理策略。例如，万科，作为中国房地产行业的佼佼者，虽然被赋予了“中国最佳企业公民奖”的荣誉，但仍不可避免地多次被卷入如“毒地板事件”、“纸门事件”、“倒灌事件”以及“毒鞋柜”等产品质量问题的争议之中。同样，青岛啤酒作为啤酒行业的领军企业，尽管在公益事业上积极投入，却也多次被曝出“质量门”、“环保门”等负面事件。由此可见，企业在负面事件之前进行印象管理可能是出于考虑自身利益的自利性动机，而非真正符合企业的内在价值，久而久之，这种偏离内在价值的行为会使企业自食其恶果，造成股价的断崖式下跌。而发生负面事件之后，企业印象管理的主要意图则转为修复外在形象，尽可能地减少负面事件带来的损失，增强投资者的黏性。因此基于负面事件的阶段性印象管理策略的实施动机、实现方式与实施效果均呈现出显著差异。

安硕信息股份有限公司（股票代码：SZ300380）于 2001 年正式成立，经过多年的稳步发展，终于在 2014 年 1 月 28 日成功登陆深圳证券交易所，实现了公司上市的重要跨越。上市首日，安硕信息的股票发行价为 28.08 元/股，吸引了众多投资者的关注。在上市初期，安硕信息凭借技术积累和行业经验，主要致力于为客户提供定制化的软件开发与服务。公司凭借专业的技术团队和高效的服务流程，成功为众多客户打造了符合其业务需求的软件解决方案，赢得了市场的广泛认可。值得一提的是，互联网金融这一新兴概念在 2012 年 4 月 7 日由谢平教

授在“金融四十人年会”上首次提出，随后这一概念在中国金融界和 IT 界引起了广泛的关注和讨论，并迅速成为行业发展的热点。在这一背景下，安硕信息敏锐地捕捉到了市场机遇，积极拓展业务版图，将业务范围延伸到了金融机构管理和商业智能等领域。通过不断创新和拓展，安硕信息在互联网金融领域取得了显著的成果，成功为众多金融机构提供了高效、智能的管理解决方案，推动了中国互联网金融行业的快速发展。同时，公司也凭借在商业智能领域的深厚实力，为众多企业提供了精准的数据分析和决策支持服务，助力企业实现数字化转型和智能化升级。发展至今互联网金融主要包括六种类型：金融互联网化、移动支付、P2P 网络贷款、众筹融资、互联网货币以及基于大数据的征信和网络贷款。在极度追捧互联网金融的大环境下安硕信息从 2014 年 8 月开始大力宣传公司的互联网金融业务，提出了业务布局以及相关战略，一系列宣传逐渐引起投资者的关注。但令人意想不到的是仅在一年之后安硕信息这个昔日“股王”发生股价崩盘，背后的原因在于安硕信息高管联合分析师大肆渲染“互联网金融”业务，实则公司内部相应业务欠佳，大量基金管理公司由于对正面消息过度乐观，纷纷购入安硕信息的股票，导致其股价从最初的 60.34 元/股飙升到惊人的 450 元/股。然而，这一价格已经远远超出了安硕信息的真实内在价值，随着证监会启动对安硕信息的立案调查，其真实的内在信息被迅速揭露，导致股价最终发生了急剧崩盘。

在过去，关于股价崩盘事件的研究往往局限于财务数据方面的印象管理这一单一视角，主要聚焦于探索其背后的权变逻辑。大量的研究表明，管理者为了维护公司的股价稳定或追求更高的利益，常常通过一系列手段来调整公司的利润。这些手段包括但不限于会计政策的选择、应计项目的操纵以及关联方交易等。通过这些操作，管理者可以在一定程度上掩盖公司的真实经营情况，从而给外界留下一种公司运营良好的印象。然而，近年来随着监管环境的不断改善，监管规则日益细化，审计程序也变得更加规范化。同时，中小投资者的理性意识也在不断提升，他们开始更加关注公司的真实经营情况，而不仅仅是表面的财务数据。在这样的背景下，管理层在财务信息操纵上的空间已经大幅缩小，他们很难再通过简单的财务手段来掩盖公司的真实情况。此外，随着企业财务报告披露内容的不断演变，非财务信息在投资者决策中的地位逐渐上升。管理层也开始意识到，仅仅依靠财务数据已经无法满足投资者的需求，他们需要在非财务信息方面进行

更多的印象管理操纵。因此，近年来管理层在非财务信息方面的印象管理操纵现象愈发显著，他们通过更加巧妙的手段来影响投资者对公司的认知和判断。

综上所述，关于股价崩盘事件的研究需要更加全面和深入地考虑各种因素，包括财务数据和非财务信息的印象管理操纵等。只有这样，才能更加准确地揭示股价崩盘事件的本质和原因，为投资者提供更加可靠的决策依据。尤其是发生股价崩盘等负面事件的公司，在崩盘之前存在大量年报信息操纵的现象，主要表现为通过积极的语调以及披露虚假信息，迷惑不知情的外部投资者进行错误投资达到为自身获利的目的。对于广大投资者来说获取信息的主要来源是公司财务报告，财务报告也属于上市公司强制性披露报告，近年来，随着市场的日趋成熟，公司的财务报告已经发生了显著的变化。其中，最为引人注目的是文本信息在报告中的地位逐渐上升，其重要性日益凸显，报告中的文字内容日益丰富，甚至逐渐超越了会计报表的篇幅。与此同时，会计报表在报告中的位置也发生了改变，现在常常被放置在报告的末尾。这种变革导致的结果是，大量的文本信息成为了公司管理层进行印象管理的新领域，他们通过这些文字内容，能够更加充分地展示和塑造公司的形象，进而影响外界对公司的认知和看法。已有学者指出上市公司披露的年报是“主观的、经过筛选了的”属于“管理方自己写的报告”，无独有偶 Mckinstry 认为年报中文本信息比重增加这种变化对于广大投资者具有误导性，因为大多数小股东并非专业人士，区分基本事实和表面假象的能力稍有欠缺。国内外学者对股价崩盘诱因和后果的研究颇多，却很少站在印象管理的视角全面探究发生股价崩盘的公司存在怎样的印象管理策略以及在此基础上对公司财务绩效的影响，全面探究股价崩盘公司印象管理策略不仅有利于帮助投资者做出正确决策，而且有助于维护资本市场健康发展。

1.1.2 研究意义

在中国经济市场中，发生股价崩盘的公司不仅损害了投资者等利益相关方的利益，而且不利于资本市场健康发展，基于委托代理理论和印象管理理论，经营不善的公司管理层采取印象管理策略营造假象，不仅不会改善经营状况反而最终导致股价崩盘事件。发生股价崩盘的公司虽然能够通过印象管理策略在短时间内吸引大量投资者投入资金，哄抬股价营造良好的业绩，但不是以真正通过妥善经营带来的股价大增终究不过是海市蜃楼，避免不了股价崩盘的结局。如果不能识

别此类公司，不仅挤占了其他经营良好公司的上市资源导致资源错配，而且蒙蔽投资者做出错误决策，最终将造成资本市场的紊乱。近年来随着年报信息披露内容的调整，发生股价崩盘的公司常采用的印象管理策略大多体现在年报文本信息中，包括先发式印象管理策略和应激式印象管理策略，先发式印象管理常常体现为铺垫、发布战略噪声迷惑投资者，应激式印象管理有狡辩、隐瞒和保持沉默等。而不管是股价崩盘之前还是之后所采用的印象管理策略均不利于公司长远发展，反而导致最终股价崩盘事件的发生。安硕信息在股价崩盘前后具体采用了怎样的印象管理策略，以及其财务绩效发生了怎样的变动值得深思。因此，从印象管理策略出发探讨股价崩盘事件具有理论与实践意义。

（1）理论意义

本文丰富了关于股价崩盘问题的研究文献，为理解这一现象提供了更多维度。随着我国股票发行注册制改革的深入推进，以上市公司信息披露为核心的市场制度得到了全面实施。在这一过程中，信息披露质量受到了监管部门、投资者等资本市场参与者以及学术界的广泛关注。然而，由于当前数据挖掘、语义分析等大数据分析技术还存在一定的局限性，以及机器学习技术的普及程度尚待提升，导致目前对文本信息印象管理如何影响股价崩盘的研究相对较少，鲜有学者涉足这一领域。而在年报、研报、社会责任报告等文本信息披露内容和数量与日俱增的现实背景下，缺乏对于各类文本信息披露内容的结构化信息披露安排，使得文本信息披露内容不像公司财务报表数据一样有据可循。信息不对称导致利益相关者和公司管理层之间存在“信息鸿沟”，以往公司年报相对单一的信息披露模式和信息披露内容虽然不够“亲民”，但由于财务造假这一行为具有较高的风险性使得公司管理层不会肆意更改年报财务信息，而在注册制改革的背景下，公司披露更多的文本信息看似“亲民”，利用更多的文本信息来缓解与利益相关者的信息不对称问题，然而由于广大投资者缺乏专业的财务知识和敏锐的投资嗅觉，爆炸性的文本信息量以及受到市场投资情绪的影响极容易使得投资者“颠倒黑白”并且“用脚投票”，因此管理层能够利用文本信息混淆视听、渲染投资氛围，使投资者做出错误的投资判断为企业自身谋取私利。机器学习与文本挖掘等大数据技术的不断成熟能够为财务会计、公司治理提供量化文本信息的工具标尺，通过各类文本分析指标对公司文本信息披露内容实时监测，为利益相关者提供更多的投

资参考依据，抑制投资者对于市场虚假繁荣而产生的过度反应行为，避免文本信息披露乱象扰乱投资市场秩序。

当前，学术界在对股价崩盘问题的研究中，大多采用实证研究从大样本的角度出发探析上市公司股价崩盘的诱因以及对证券市场表现与企业财务绩效造成的不良影响，具有普适性但不涉及对于个别企业股价崩盘的成因以及具体表现进行详细的分析。对于上市公司文本信息披露与股价崩盘之间的实证研究多从文本信息相似性、文本可读性与文本语调三个角度建立相关指标进行回归分析，但其缺陷是只能发现文本信息指标与股价崩盘风险之间的线性因果关系，对二者之间的具体经济意义以及传递机制分析不够深入，无法捕捉文本信息指标在股价崩盘前后的非线性时序变化，并深入挖掘对于单个企业股价崩盘前后文本信息披露内容背后管理层与利益相关者之间的心理博弈过程，而企业在股价崩盘前后财务绩效的变化很可能是由于企业文本信息印象管理行为所导致的。通过阅读大量文献发现，当前缺乏采用案例研究从年报文本信息印象管理的角度探讨股价崩盘问题。年报文本信息与财务信息相辅相成，尤其是近些年来文本信息所占的比重越来越大，成为管理层进行印象管理的主要阵地，是投资者等利益相关方决策的重要信息来源，具有不可忽视的作用。本文选择以安硕信息为例，探讨其股价崩盘前后的印象管理策略以及对财务绩效产生的影响，为股价崩盘问题提供新的研究思路。

（2）实践意义

本文在以安硕信息为例的案例中，通过分析其股价崩盘发生的前因后果，重点探究其股价崩盘前后采用的印象管理策略，结果显示安硕信息在股价崩盘发生前后相应采取了不同的印象管理策略，具体在股价崩盘之前采取了大肆渲染信息、自我推销等印象管理策略，而在股价崩盘之后安硕信息并没有从自身经营出发检讨和积极承担责任，反而采用狡辩、发布战略噪声等一系列印象管理策略。此研究不仅揭示了发生股价崩盘的公司管理层善于利用文本信息进行印象管理这一现象，而且在股价崩盘前后采取的印象管理策略不尽相同，导致业绩从开始的虚假良好到崩盘之后的无力挽回。研究结论对于公司管理层的信息披露行为以及投资者的投资决策起到了一定的“警示”作用，站在实务界的角度来说，对于投资机构对公司的风险评级提出了更高的要求，专业的机构投资者在评估公司财务指标的同时需要利用大数据分析技术对企业披露的文本信息内容做出甄别和

判断，在去除文本信息披露的“水分”之后再对公司业绩和财务风险进行评级，以帮助投资者避免陷入因管理层文本信息渲染夸大公司经营业绩或掩饰不良业绩而造成的虚假利好消息“怪圈”。

在以上分析的基础上，针对当前股价崩盘公司的实际情况，本文提出以下相关对策以供参考：首先，为了营造一个健康、有序的股票市场环境，我们必须持续不断地制定和完善相关法律法规和制度。这些法律法规的核心目标在于确保投资者在市场中的合法权益不受侵害。同时，这些措施也要有效规范市场行为，防止市场出现无序、混乱的情况，确保股票市场的稳健运行；其次，投资者在对待公司年度报告时，应秉持辩证的态度进行深入分析，特别要重视对文本信息的细致解读，从而更准确地评估上市公司的真实状况；最后，对于企业自身而言，加强内部治理机制的建设，通过构建完善的内部治理框架，有助于提升企业的运营效率和风险控制能力。总体来说，股价崩盘公司印象管理策略对业绩影响研究，将为我国完善相关法律法规制定、企业监管、投资者利益保护、公司治理等提供科学依据。

1.2 国内外研究现状

1.2.1 印象管理界定研究

印象管理作为心理学的一个关键概念，最初是指个体关注他人对自己外在形象的评价，并通过一系列管理和控制手段来优化自己在他人心目中的形象。印象管理可能是行为主体潜意识产生或者是一种行事风格，与欺骗行为不同。Leary等将以往印象管理相关研究进行系统归纳和总结，发现印象管理能够概括为印象动机和印象构建两块内容。印象动机指行为主体在他人对自身形成印象初期为了塑造自身美好形象以谋求相关利益，而具有印象管理和控制的目的，在印象动机阶段主要关注探求印象管理的可能性以及可采取印象管理的范围。印象构建是在印象动机的基础上具体采用的手段和策略，根据行为主体印象管理目的不同印象管理的策略也有所区分。关于印象管理理论依据方面的研究，最早有学者通过三项研究编制 SPEQ 检验了印象管理中“印象动机”与“印象构建”双组件模型，即证明印象动机与印象构建两部分内容的合理性，该模型也为之后国内外学者进行印象管理相关研究提供了重要的理论依据。肖崇好（2011）基于前人的研究成果，通过借鉴“四大模型”即关系沟通、综合印象管理、印象管理控制以及自我

呈现过程的理论模型，对原有的印象管理模型进行了优化和完善，将印象管理分为管理动机、自我呈现、印象构建、印象评价和印象整饰五部分。可以看出印象管理理论不是一成不变的，而是不断发展和不断演进的。

印象管理起初应用于个体行为研究中，随着交叉学科的不断深入，印象管理也逐渐被应用于社会科学领域研究企业管理层心理对行为决策的影响。管理层对于企业发展战略的选择以及年报信息的编写具有一定的酌处权，同时利益相关方获取信息的主要来源便是公司年报，管理层出于自身利益考虑在年报信息披露、股东大会报告中采取了相应的印象管理（Bansal & Iain, 2004）。已有国内学者发现管理层将年报中的业绩信息（孙蔓莉，王竹君，蒋艳霞，2012）、内部控制信息（游婷婷、易三军，2010）、经营情况讨论与分析（蒋亚朋，王思，张翼，2012）等信息披露内容作为印象管理的阵地。管理层印象管理主要基于获取更高的报酬以及更快的职位晋升，除此之外为了应对危机事件也会采用印象管理策略，事前印象管理有利于树立企业良好形象，使投资者与消费者对企业的信任感大大增强，而事后印象管理有助于保持投资者粘性，缓解消费者产生的信任危机，进而减轻负面事件的冲击和影响（Tyler & Connaughton, 2012）。杨洁和郭立宏（2016）首次利用双组件模型分析企业在负面事件发生后采取的间接印象管理策略，研究发现国有企业和民营企业印象管理策略方面存在一定的差距（杨洁和郭立宏 2017）。

1.2.2 印象管理动机研究

人们总是期望对外界留下美好的印象，因此具有强烈的动机影响对自身形成印象的过程，随着交叉学科的发展印象管理逐渐被应用于探究管理层在决策过程中的心理活动。通过梳理已有文献，发现企业进行印象管理的动机主要可以分为以下三种：（1）助力实现预期目标。企业经营过程中一般会设定预期目标，根据预期目标再选择相应的战略。企业实现经济利益与利益相关者息息相关，为了维护在利益相关方心中的形象，企业具有印象管理的动机（Tsang, 2002）。企业提前采取正面的印象管理有利于获得预期业绩的积极反馈（原东良等，2021），并且颜转运等（2020）研究发现企业社会责任报告采取印象管理，如果获得媒体关注则起到事半功倍的作用。企业在横向并购时为了使被并购企业相信其有实力或者在经营方面不会有大的偏差，此时会提前策划印象管理（Graffin et

al., 2011)。二获取合法性 (Clarke, 2011)。经营初期的企业通过印象管理能够助力政府等相关利益方相信其具有合法经营的能力。不仅发展初期需要印象管理, 在日益竞争激烈的市场环境中, 尤其是信息化社会企业经营离不开市场反馈, 良好的企业形象犹如企业品牌有利于企业长期发展, 相反如果一家企业负面反馈较多, 会严重阻碍企业发展。在利益相关方中股东所占的地位位列前茅, 为了满足股东期望获得股东的认同和支持, 企业首当其冲会选择进行印象管理 (Bilgili et al., 2017), 其中包括对文本信息进行操纵, 例如控制文本信息语调 (周建等, 2021)。三减小外界对企业的期望差距 (Panetal., 2018)。当企业形象与外界期望的形象出现较大的偏差时, 此时企业具有较强的动机进行印象管理 (Leary & Kowalski, 1990)。具体表现如企业出现产品问题、财务舞弊以及侵害消费者利益等对投资者粘性造成冲击的事件时, 为了化解信用危机此时企业会采取相关的印象管理。具体表现为当企业由于经营不当或负面事件的出现使企业股价大幅下跌, 或者是企业经营情况不容乐观时常常采用积极的印象管理策略, 比较常见的是发布战略噪声宣称采取了某种优化公司治理结构的方法, 积极的印象管理对帮助获取利益相关方以及公众的认可大有裨益 (Patelli&Pedrini, 2014)。此种印象管理策略常见于发生如股价崩盘等负面事件之后, 为了保持投资者粘性, 管理层常常会对文本信息进行操纵, 通过降低文本信息相似性、增加复杂性以及积极的语调, 营造正常经营的假想企图蒙混过关 (谭建华和王雄元, 2022)。

1.2.3 企业层面印象管理的策略

个人和企业会基于不同的印象管理动机从而选择最有利的印象管理策略。印象管理策略有很多种, 通过阅读已有文献梳理出了两种主要的印象管理分类如下:

(1) 根据印象管理策略划分。信息披露中管理层主要在披露内容、程度、时机和方式四个方面进行相应的印象管理 (陈思琴等, 2013), 常见的印象管理方式有自利性归因、图表设计、内容编排以及文字信息可读性的调整等 (吉利, 2016; 黄艺翔和姚铮, 2016), 过去的研究多聚焦于自利性归因和文本信息的可读性方面。一般比较常见的文本信息印象管理策略是对报告内容进行摘选, 管理层为了自身利益考虑常常选择在年报信息披露中“报喜不报忧”, 以此展现自身的业绩。有学者研究发现大多数上市公司的社会责任报告中缺乏实质性内容, 对利好信息大肆宣扬而对负面信息则闭口不谈 (钱明等, 2016; 权小锋等, 2015;

齐丽云等, 2016)。

自利性归因是管理层在信息披露时常见的策略。管理层在面对业绩变动时, 为了获得更高的报酬以及更高的职位晋升, 常常具有自利性归因倾向(孙蔓莉等, 2017)。有学者通过分析企业年报 MD&A 部分, 发现自利性归因是管理层经常采用的印象管理策略(蒋亚朋等, 2012), 并且存在盈余管理的企业还会辅助于必要的文本信息印象管理, 从而形成完整闭环(孙蔓莉等, 2018)。可以采用一定的分析模型对自利性业绩归因进行判断, 归因表格是利用表格的呈现方式对自利性归因进行梳理和总结, 目前广泛被国内外多位学者采用。自利性归因分为内外部归因两种, Clatworthy 和 Jones (2006) 两位学者以英国 100 家业绩方差较大的公司作为研究样本, 并将其分为绩优组和绩差组, 通过研究年报文本信息内容发现无论是绩优组还是绩差组均会采用自利性业绩归因, 即当公司业绩表现较差时管理层为了撇清自身关系, 逃避责任使自身利益不受牵连, 最擅长采用的方式是将业绩表现差的原因归结于外部市场竞争激烈等原因, 因此外部归因能够转移投资者的关注焦点, 减少对管理层经营能力的怀疑。

除了自利性归因之外, 信息可读性操纵是管理层在信息披露时采用的另一常见策略。信息可读性操纵主要从文本复杂性、相似性以及语调三个方面展开, Aishah 和 Rashid (2011) 对马来西亚上市公司年报中的社会责任信息进行了研究, 他们发现使用复杂的语句结构会削弱这些信息的可读性, 构建社会责任信息可读性指标之后发现社会责任信息可读性会对企业业绩产生正向因果关系。说明通过操纵披露文本信息的可读性, 能够达到掩人耳目、混淆视听的目的。语调方面, 有学者研究发现管理层对年报文本信息进行语调操纵进而达到盈余管理的目的(王克敏等, 2018)。关于度量可读性方法方面, 国外针对英文文本常常采用 Flesch 指数、Fog 指数、Lix 指数等, 国内通过对 Flesch 指数进行修正与调整, 将该指数应用于中文文本的可读性度量(崔文娟等, 2019)。除此之外吉利等(2016)则对报告是否有彩色封面、平均句长、页数和报告图片数量四个指标进行同方向、标准化处理后加总得到可读性指标。

图像表格形式以及对视觉造成冲击的颜色也能够成为印象管理的手段。图像表格这种信息披露方式相较于成段文字能够更容易、更直观地帮助读者友好地消化和理解综合信息, 通过吸引注意力、强调要点等方式增强文本信息传递作用

(Beattie, Jones, 2008)。英国企业在社会责任报告中擅长使用图表的形式披露信息,并且在图表颜色、设计方面存在印象管理行为(Jones, 2011),无论企业业绩如何,管理层还是会选择丰富年报色彩(Courtis, 2004),让读者在阅读年报时视觉上不再枯燥乏味,因为管理者认为丰富的颜色能够活跃阅读思维和阅读兴趣,可以看出拥有丰富颜色的年报能够更好地搭建起企业管理层与投资者之间的“沟通桥梁”。

(2) 战略执行时机的不同,可以将战略划分为两种类型:一种是事前的先发式印象管理,另一种是事后的应激性印象管理。这两者的主要区别在于采取措施的时间点——是在事件发生前还是发生后。在事前印象管理策略中,企业常常采取一系列行动来预先塑造公众对其的积极印象。这些多元化的策略体现了企业在公众视野中塑造良好形象、提升品牌价值的多种尝试。其中,提前布局策略要求企业具有前瞻性和预见性,通过精心策划和布局,确保在关键时刻能够迅速响应,展现企业的责任感和担当。承担社会责任、进行慈善捐赠、参与公益活动以及与政府项目合作等,都是企业积极履行社会责任、回馈社会的具体行动,这些行动不仅能够提升企业的社会形象,还能够增强企业的社会影响力。铺垫作为一种特殊的策略,其核心在于通过预设信息来影响公众的期望和判断,例如,当公司高层计划减持股份时,他们可能会提前发布一系列精心策划的社会责任报告,以塑造企业积极履行社会责任的形象,从而引导投资者对企业产生正面印象。这样,在减持股份的关键时刻,企业就能更顺利地达到目的,甚至可能因此获得更高的股价和更好的市场反应。事后印象管理策略则更加注重在事件发生后进行危机应对和形象修复。当企业面临危机或负面事件时,自利性归因是一种常见的策略,即强调外部因素或客观条件对企业行为的影响,以减轻企业的责任。此外,发布战略噪声、宣称采取某种政策、盈余管理、辩解、道歉以及澄清公告等手段,都是企业为了挽回形象、恢复公众信任而采取的有效措施。这些策略能够帮助企业在危机中稳住阵脚,甚至可能化危为机,实现品牌的再次崛起。综上所述,适当的印象管理策略不仅体现了企业在公众视野中的多元化尝试,也展示了企业在面对挑战和机遇时的灵活性和应变能力。通过综合运用这些策略,企业能够在复杂多变的市场环境中保持稳健的发展态势,实现品牌价值的持续提升。“道歉”和“解释”是在出现负面事件后常见的压力型印象管理行为。研究发现,民营企

业相较于国有企业，在面对不可辩解的负面报道时，会采取更多的间接印象管理策略；而对于可辩护的消极新闻，两者的策略选择则呈现出相反的趋势。此外，当公司遭遇负面事件，尤其是与环境污染相关的问题时，它们往往会加强对社会责任的关注，并主动公开披露问题，以重塑公司的形象和声誉。通过这种灵活的战略管理，企业可以根据实际情况和需要，选择合适的时机和策略来塑造和维护其公众形象，从而增强市场竞争力。

1.2.4 文献述评

社会心理学最早提出了印象管理这一概念，起初印象管理主要是研究社会人心理及行为预期，在个体中展开研究，随着时间的推移逐渐应用于其他学科领域。印象管理涉及行为主体在他人构建关于自身印象的过程中，进行有意识的调控与管理，主要目的是强化正面信息的传播，同时避免或减轻负面信息的影响。印象管理包含两个核心要素：一是行为主体的动机，二是实施的管理策略。企业层面信息披露印象管理主要出于三个方面的动机，第一实现预期目标、第二是获得或维持合法性、第三是减小外界对企业的期望差距。无论是出于哪一种动机，信息披露主要在披露内容、披露程度、披露方式和披露时机四个方面进行相应的印象管理。按照印象管理实施时间分类，可以划分为负面事件之前的先发式印象管理和负面事件之后的应激式印象管理。先发式印象管理策略主要涵盖了预先设置情境或埋设线索、积极履行社会责任、进行慈善捐赠、参与公益活动、与政府项目展开合作，以及主动承担推动环境可持续发展的项目。而应激式印象管理策略则主要包括自利性归因、发布战略性的模糊信息、声称采纳特定政策、进行盈余操控、辩解、表达歉意以及发布澄清公告等策略。两种印象管理策略常常出现在诸如发生股价崩盘负面事件的企业中，其在股价崩盘前后基于不同的动机采取不同的印象管理策略，以往关于股价崩盘的研究多基于投资者、市场表现展开，缺乏对于印象管理导致的股价崩盘的研究，尤其是随着年报信息披露中文本信息的比重越发增大，给予了管理层进行印象管理较大的空间。随着学者们对企业管理者心理与行为印象管理进行深入研究，我们可以观察到，企业信息披露中的印象管理特征不仅体现在盈余管理上，还包括对文本信息的操控。然而，关于那些在股价崩盘等负面事件发生后，企业如何运用信息披露印象管理策略以及这些策略对绩效影响的研究，相对而言仍然较为匮乏。股价崩盘的发生并不是一朝一夕导

致的，管理层在股价崩盘前后采用的印象管理不但没有避免负面事件的发生，而且误导投资者做出错误决策，不利于资本市场健康发展。

1.3 研究方法与内容

1.3.1 研究方法

本文主要采用了两种研究方法，一种是案例分析法，另一种是文本分析法。

(1) 案例分析法。本文在研究安硕信息负面事件发生前后印象管理策略与绩效变动时，通过浏览网站以及证券市场信息时，发现安硕信息技术股份有限公司在深圳证券交易所于 2014 年 1 月 28 日上市，大力宣传互联网金融业务是在 2014 年 8 月，其中主要通过分析师报道渲染公司业务布局，但是到 2015 年 6 月由于安硕信息股价异常波动，证监会立案调查导致内在价值信息集中释放，安硕信息高层联合分析师进行过度印象管理的行为随之败露，一系列负面信息的集中释放最终导致股价发生崩盘。发生股价崩盘这一负面事件后，安硕信息并未从自身出发寻找原因真实地披露相关信息，反而是在年报文本信息中进行了相应的印象管理，具体表现为辩解、寻找外在原因为自己开脱，并没有站在利益相关方的角度考虑问题，这一系列做法不仅会干扰不知情的投资者做出错误的决策，而且对公司自身发展来说相当于作茧自缚，同时也不利于资本市场健康发展。

(2) 文本分析法。安硕信息在发生股价崩盘这一负面事件前后，均在年报、研报等文本信息中利用印象管理策略操纵文本信息，以往的研究主要集中在对公司财务信息的深入探讨，然而对于文本信息的操纵问题，却一直未能得到足够的关注和重视。这种忽视导致我们对公司真实情况的了解可能存在偏颇，因为文本信息，尤其是年报、公告等官方文本，同样蕴含着大量的信息，能够反映公司的战略意图、经营状况以及未来预期。为了弥补这一研究空白，本文决定采用文本分析的方法，深入探究文本信息的操纵程度。发现和证实安硕信息在不同阶段对文本的印象管理策略以及带来的绩效变动。

1.3.2 研究内容

本文的技术路线图如下所示：

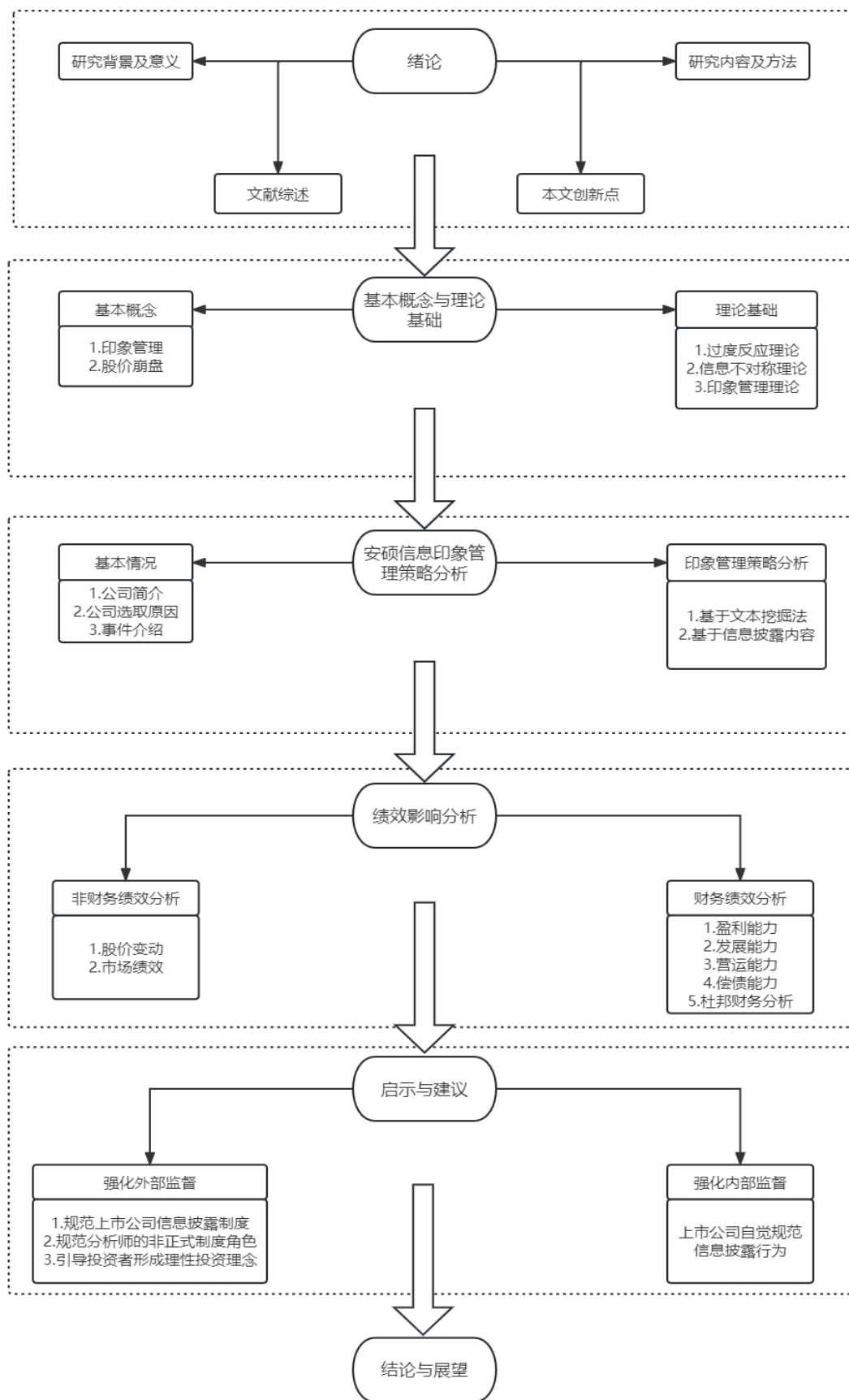


图 1 技术路线图

本论文的各章组织结构如下：

第一章是引言部分，包括本文的研究背景和研究意义、国内外研究现状以及研究方法和研究内容。

第二章主要是介绍本文相关理论基础，包括过度反应理论、信息不对称理论以及印象管理理论，为本文写作奠基理论基础。

第三章主要是安硕信息印象管理策略分析。该部分先对案例公司作简单介绍，包括安硕信息公司简介，案例公司选取原因，然后是安硕信息股价崩盘事件过程的概括性论述。其次是对安硕信息印象管理策略分析，包括基于文本挖掘法的印象管理策略分析以及基于信息披露内容的印象管理策略分析两部分。

第四章是对安硕信息披露不实信息造成股价崩盘这一负面事件整个过程中的印象管理策略效果进行分析，主要围绕公司的财务绩效与市场反映展开详细讨论，市场反映主要是针对公司市盈率、市净率以及托宾 Q 值的变动分析公司的市场价值是否受到影响，分别从盈利能力、偿债能力、营运能力以及发展能力分析安硕信息财务绩效，最后利用杜邦分析法进行综合指标分析。

第五章是相关建议。本文提出以下建议：首要任务是优化相关法律制度，特别是股票发行和退市制度的完善，以及加强对年报和研报等文本信息披露的重视程度。其次完善社会监督机制对此类公司不同阶段的监督侧重点做出区分，外部审计分阶段进行审计再加以对比综合评判对公司的审计结果，投资者看待公司披露的利好信息时不能一叶障目，应采用辩证性思维分析。

第六章是结论与展望。本文主要探究安硕信息负面事件发生前后的印象管理策略对绩效变动情况的影响，安硕信息在股价崩盘发生的不同阶段基于不同动机所采取的印象管理手段是有区别的，这不仅不利于公司长远发展，同时在不同阶段对不同利益相关方的损害程度不同。尤其是安硕信息在股价崩盘之前与分析师合谋，杜撰披露虚假信息，以公司成功开设互联网金融业务为噱头，同时再辅助以文本信息操纵，利用积极的语调陈述相关信息，向资本市场传达出利好信号，误导投资者。但是实际上，安硕信息的互联网金融业务处于起步阶段，不符合研报披露的业务内容，这样做会增加公司的经营风险，进而加大投资者的潜在损失。

1.4 创新点与不足

本文可能的创新点主要有以下两点：

研究视角的创新：以往关于企业印象管理的研究，学者们多从单一阶段的印象管理视角出发，多采用大样本实证分析的研究方法去探究印象管理对企业市场反映的影响，没有关注到不同的案例企业在负面事件不同阶段会采取不同的印象管理策略，以及印象管理策略对财务绩效产生的影响。本文试图在已有研究的基础上基于负面事件探讨案例企业在负面事件发生之前以及之后分别会采取怎样的印象管理策略，以及对案例企业市场反映与财务绩效产生的影响，运用相关经济理论分析印象管理策略对企业绩效的影响，分阶段探讨企业印象管理，有助于利益相关方做出更加准确的决策。

研究方法的创新：本文采用文本分析方法测度企业负面事件发生前后印象管理策略及表现，利用词频统计法对公司年报及研报的文本内容进行挖掘，判断在股价崩盘之前是否进行不实的、过度的信息渲染和战略描述，另外通过语调和信息增量两个角度探究其文本信息操纵程度，发现和证实安硕信息的年报与研报中存在文本操纵现象，利用印象管理谋取巨额利益并进行形象修复的战略意图，相较于之前单一只关注财务绩效的研究，本文所采用的方法更加全面。

本文在分析过程中存在一定的局限性。首先，本文所依据的主要信息均来源于安硕信息对外公布的公告和研报，这些均属于公开资料，无法深入探究公司的内部真实情况。因此，本文的结论是在现有可获取信息的范围内进行的分析和推断，可能与安硕信息的实际情况存在一定的偏差。其次，本文仅利用年报和研报信息来分析安硕信息的印象管理策略，这种分析方法相对单一，可能无法全面反映其印象管理的真实情况。

2. 印象管理的概念界定与理论基础

2.1 基本概念

2.1.1 股价崩盘概念

证券市场上如果出现证券大量抛出，价格不断下跌，此种现象称为股价崩盘事件。股价崩盘事件的发生由各种因素造成，主要包括：国家层面宏观经济不景气，市场中公司经营艰难；“非效率”金融以及“非效率”经济由于低成本融资得以发展，营造了股价泡沫；股票市场中的相关法律法规存在缺陷，投机行为造就股票市场资源配置等功能失灵；自然灾害、政治波动、军事危机严重影响证券市场运行。

2.1.2 印象管理概念

印象管理源自社会心理学，起初聚焦于个体心理和行为预期的研究，后逐渐被引入到社会科学领域，用于深入探究企业管理层的心理与行为模式。具体是指人们或企业通过促进或者抑制某些信息的传递来影响或控制他人对自身所形成印象的过程。企业层面的印象管理是指企业(或者其高管、董事会成员)影响或者控制他人对企业印象的过程。由上述定义可知，印象管理通常包括两类主体和三个过程，其中两类主体是指：印象管理动作的发出者(actor) (负责呈现信息)和印象管理动作的目标人群(target) (接收来自发出者的信息)；三个过程是指：形成印象管理的动机，确定印象管理的策略(进行印象管理的建构)，得到印象管理的效果。

2.2 理论基础

2.2.1 过度反应理论

Richard Thaler 和 Werner de Bondt 在 1985 年的研究中揭示了一个现象：投资者对亏损股票易感悲观，对盈利股票则易显乐观，常对坏消息反应过度。在牛市阶段，股票价格不断攀升，甚至远超其真实价值；而进入熊市后，股价又会急剧下跌，直至达到让人难以接受的程度。在这一过程中，投资者往往受到情绪的影响，导致认知出现偏差，随着股市的上涨，投资者的乐观情绪也会增强。由于实际交易中获得的利润，这种乐观情绪会进一步加剧，导致他们在信息

处理时更倾向于选择性地接受好消息，而对坏消息变得麻木。这种心态反过来又会促使他们更加积极地购买股票，形成了一个正向的循环。相反，当股市下跌时，投资者的情绪会变得悲观。由于投资失败带来的损失，他们的悲观情绪会进一步加深，导致他们在信息处理时更敏感于坏消息，而对好消息则不那么敏感。这种情绪与认知的相互影响，最终导致了市场中的“反应过度”现象。

作为行为金融领域的四个重要成果之一，过度反应是指投资者在不确定环境下产生的系统的心理认知偏向，当遇到突发或不可预见的事情时，投资者往往会过分关注当前的消息，忽视过去的消息，导致股票价格出现超涨或超跌。投资者了解事件真相后，超涨超跌现象会逆转，最终回归合理内在价值。

经典的经济与财务理论都强调个人在进行投资时具有理性。他们会理性地做出投资决定，在股价低于其内在价值的时候买进；一旦股价超过了其内在价值，就会被抛售，从这一点上说，股票市场形成了特定的投资氛围。在投资行业中，股价长期偏离内在价值，主要是上市公司未来价值的不确定性引发的投资者非理性心理，进而造成股市暴涨暴跌。

2.2.2 印象管理理论

印象管理是美国社会心理学家 Erving Goffman 在 1959 年对其研究进行了系统的考察与分析之后，发展起来的一种理论。印象管理就是人们通过某种手段在他人脑海中塑造自己的形象。它既是自我调控的一部分，又包含了与他人的社会交互，是自我认知视角的核心，也是人的根本动力，无论在组织内外，人们都希望得到他人的正面评价，而不愿受到他人的负面评价。在实际工作中，印象管理从个体到公司，乃至国家，都被广泛地运用于解决面子、仪表、礼仪、企业形象和民族外交等方面。

在维护公司形象方面，现有学者将上市公司的印象管理策略划分为先发式印象管理与应激式印象管理。先发式印象管理主要用于提升企业形象、吸引投资者以及更多利益相关者的关注等方面。适度的先发式印象管理有利于提升企业的社会关注度，长期来看促进了企业价值的提升，过度的先发式印象管理不利于企业的可持续发展，在过度印象管理情况下，企业可能会夸大有关自身的利好消息，甚至进行虚假的信息披露，对于自身的不利消息，企业会选择掩饰甚至避之不谈，对于利益相关者来说，极容易被不实信息所误导，使其做出错误的投资判断，虚

假信息及负面消息的不断编纂与篡改，为企业未来的股价危机埋下了伏笔。应激式印象管理主要是在公司出现负面事件的前提下，公司所采取一种形象补救策略，主要用于修复受损形象、保持投资者粘性以及维护企业声誉等方面。积极的应激式印象管理通常表明企业对于发生负面事件的一种客观评价与及时纠正错误的态度，能够为企业及时止损，使受损形象得以修复。而消极的应激式印象管理只会为企业“雪上加霜”，通常表现为企业对于负面事件的一种消极态度，即通过转嫁负面事件矛盾、撇清自身责任甚至买通相关宣传机构继续进行虚假信息披露等行为试图去掩盖不良事件产生的恶果，这种做法会使得企业的形象每况愈下，甚至对企业的财务绩效与市场反映产生严重负面影响。

2.2.3 信息不对称理论

美国的经济学家 Joseph Stiglitz、George Akerlof 和 Michael Spence 提出信息不对称理论，这一理论指出，在市场上卖家对商品的各项信息都要比买家掌握的全面，信息充足的一方通过向信息匮乏方提供信息从而获取收益。市场信号的展示有助于减轻信息不对称问题，而信息不对称是市场经济中的一个明显缺陷。为了减轻这一问题对经济的负面影响，政府应在市场体系中发挥关键作用。信息不对称理论可以解释股票市场的波动、就业和失业、信贷配给、商品促销、市场占有率等，是当代信息经济的一个重要研究方向，在传统的农业市场和现代金融市场中得到了广泛的应用。

信息不对称理论在市场经济中的作用主要如下所述，随着新经济的来临，市场经济中信息化的地位日益凸显。再者，该理论揭示了市场制度的局限性，表明仅仅依赖自由市场机制并不能确保在投资、就业、环保以及社会福利等领域的理性发展。此外，该理论亦凸显了政府在经济活动中的重要性，主张政府应增强对经济活动的监管力度，以实现信息的平衡，进而有效纠正市场机制可能带来的不利效应。

信息不对称现象在现代企业经营过程中是一个非常普遍的问题，由于委托代理关系导致的企业所有权和经营权分离，两权分离的直接后果就是产生了信息不对称，公司的所有者对于公司经营情况无法进行全方位的了解和判断，公司的管理层处于信息的优势方，因此对于财务报告与各种文本信息披露的内容具有裁量权与酌处权，如果不对管理层的信息披露内容加以监督，很有可能管理层出于谋

取自身利益最大化的目的,披露虚假信息或者降低信息的真实性欺骗公司所有者,损害委托人的利益。

3. 安硕信息印象管理策略分析

3.1 安硕信息公司基本情况

3.1.1 安硕信息公司简介

上海安硕信息科技有限公司（简称“安硕信息”）于 2001 年在深圳股票交易所登陆创业板，自创立之初起，公司就以为银行进行定制软件的研发与服务为主，主要业务范围包括信贷管理系统、风险管理系统、数据仓库以及其他管理系统等，上市后，公司的主营业务开始向互联网金融发展。

信用管理体系主要有：企业信用管理，小企业信用贷款，个人贷款，同业信用贷款等。该系统主要应用于对普通法人企业进行信贷管理，以达到改善信贷投放运作效率，控制信贷风险的目的。

风险管理系统致力于风险的分析与前瞻预判。它利用内部评级机制和对银行财务状况的深入研究，基于特定的风险偏好为客户量身打造预警指标。通过这些指标，系统能够深入探索银行业务中潜在的金融风险，从而提前制定应对策略。

而数据仓库和商业智能系统则主要承担数据收集、整合与分析的职能。银行通过这两个系统，能够系统地收集客户的经营数据，进行清洗和整理，进而绘制成直观的数据图表。这些图表作为重要的参考信息，为客户公司提供决策支持，助力其经营决策的科学性和准确性。

公司的互联网金融业务涵盖征信服务、银行机构的云服务以及“小贷云”服务等，其核心在于利用互联网技术和移动通信技术，致力于资金融通、支付和信息中介。这是一种新型金融模式，与商业银行的间接融资和资本市场的直接融资方式有着显著区别。

3.1.2 案例公司选取原因

选取安硕信息作为研究对象的原因主要在于三点：第一，近年来，随着神经会计学、行为会计学的提出和运用，会计学与其他学科交叉研究日益成为研究者的关注焦点。安硕信息股价崩盘事件为会计学和心理学的交叉研究提供了研究契机与理论桥梁，以安硕信息印象管理作为切入点，深入挖掘并探讨公司与其利益相关者背后的心理博弈，分析对公司财务绩效与市场反映造成的有利或不利影响，对于拓展会计学以及财务管理学的研究思路提供了新的思考与启示。第二，

在大数据时代,传统会计学所关注的财务报表分析已不能够为投资者与股东提供更多的潜在价值和判断空间,且公司年报中所提供的文本信息日益增多,运用文本挖掘方法对公司年报的文本内容进行分析和理解,为投资者与股东预测和判断未来财务指标变化提供了相关途径。安硕信息股价崩盘事件发生前后管理层势必会通过对年报中的文本信息操纵来达到误导投资者以保持投资者粘性的目的,因此通过对安硕信息年报的相似性、可读性与语调进行分析,为利益相关者更好地理解公司业绩变化,做出理性的投资决策具有重要意义。第三,作为A股市场因误导性陈述而被查实的第一单,如何通过印象管理策略去渲染并夸大业务信息,事前与事后的印象管理策略对于公司自身的财务状况会产生何种影响?对于安硕信息的案例研究为回答上述问题提供了一些边际贡献,同时对于其他A股上市公司在提高对信息披露真实性的关注度方面提供了经验证据和现实逻辑。

3.1.3 安硕信息股价崩盘事件介绍

“互联网金融”这一概念最早是由谢平教授在2012年4月7日召开的“金融四十人年会”上提出的。仅仅数年时间,互联网金融就成了中国金融界、IT界的一个时髦词,随之产生了相当活跃的创业活动。其中金融互联网化,移动支付与第三方支付,互联网货币,大数据征信与网络贷款,P2P网络贷款,众筹融资是互联网金融的主要六种类型。

安硕信息自2014年上市之后,为了炒作互联网金融这一热词,“响应”国家政策号召,于同年8月开始大力鼓吹公司开展的互联网金融这一未来业务,公司董事长与相关证券评级机构分析师合谋,在公司研报中披露大量虚假业务信息,以此来误导投资者。自2014年8月8日至2015年4月24日,安硕信息与宏源证券、中国银河证券以及川财证券通过先发式印象管理策略在公司研报中不断渲染有关公司互联网金融业务的正面信息,在短短几年内将原有的软件开发企业如假包换为互联网金融大亨,足以见得安硕信息印象管理策略之隐蔽、手法之巧妙。在安硕信息不断炒作“互联网金融”这一概念的同时,公司的股价在4个月内实现645.77%的涨幅,市盈率一路飙升至315,使其股票价格严重偏离其内在价值,导致了过高的风险价值。

然而,这种情况并没有持续多久,公司股票的暴涨引起了中国证监会的高度重视,中国证监会立即对安硕信息进行了立案调查,查明原因如下:(1)安硕信

息的互联网金融业务与实际情况不符,安硕信息的营业收入主要来自于传统的软件和其他业务,而互联网金融方面的收入很少。(2)安硕信息所宣称的互联网金融业务在商业上的运作能力是有限的,安硕公司在互联网金融方面的业务也缺少将来实施的依据。(3)互联网金融业务的发展过程中,存在着盲目决策的问题,缺乏对相关业务的开发规划和可行性研究。(4)安硕信息公布的互联网金融信息不够全面,往往只选择性地发布有利资讯,而避免提及负面内容。此外,安硕信息还混淆了互联网金融业务和互联网金融服务业务这两个概念。最后,中国证监会认定安硕信息在信息披露方面存在不完全、不准确、不谨慎、不客观等问题,将重大不确定信息公开披露,从而构成了《证券法》第一百九十三条第一款规定的虚假陈述违法行为。

证监会的立案调查引发了安硕信息股票内在信息的集中释放,导致公司股价的断崖式下跌,于2015年5月12日的最高点450元/股一路跌落至2017年1月16日的31元/股,安硕信息为投资者描绘的“互联网金融”幻象随之破灭。即使是已经受到来自证监会的处罚,但安硕信息为了保持投资者粘性,采用了不利于企业长远发展的应激式印象管理策略,比如在2015年8月10日,中国银河证券发布了一则研报,表明安硕信息业绩符合当期战略,以及互联网金融业务处于投产期,尚未带来利润贡献的谬论。这一言论表明安硕信息对于自己杜撰虚假的互联网金融业务拒不认账,而妄图且通过狡辩、混淆是非的言论来继续误导投资者,造成的结果便是投资者并不为安硕信息这一拙劣的解释理由买单,安硕信息的股价依旧持续走低。

3.2 安硕信息印象管理策略分析

3.2.1 基于文本挖掘法的印象管理策略分析

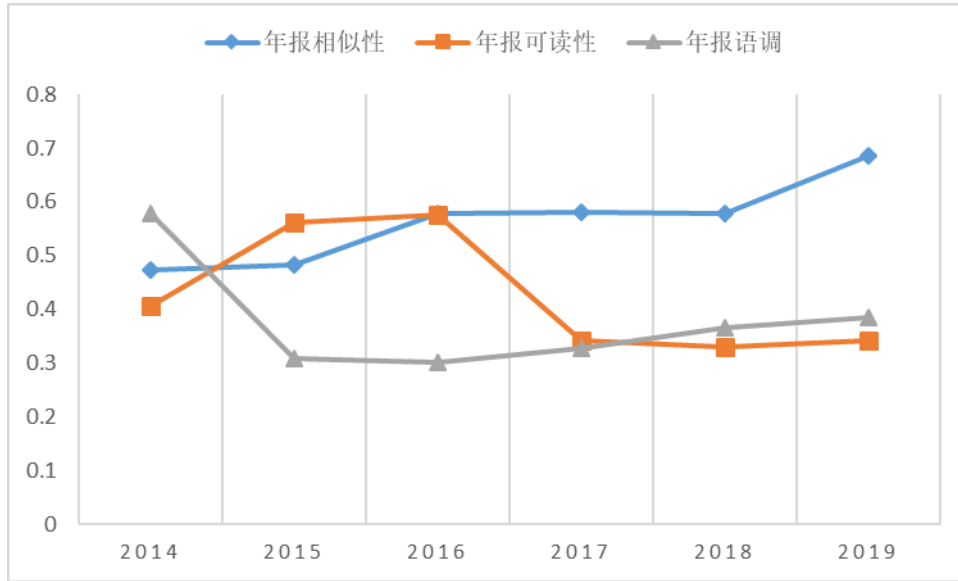


图2 文本分析图

数据来源：收集2014-2019年安硕信息年报并利用Python分析得到

上市公司年报作为公开信息，对外部投资者了解公司情况和监管部门监督公司管理层具有重要意义。以往，投资者过于关注财务信息，却忽视了文本信息的重要性。实际上，文本信息中蕴含的额外信息对投资者决策至关重要。随着我国资本市场的不断发展，证监会对于财务信息的监管已日趋完善，但文本信息因内容丰富、形式多变，其监管制度尚待完善。这两大因素共同导致管理层对年报文本信息的操纵现象逐渐浮现。

已有研究在探讨年报文本印象管理时，主要侧重于分析年报的相似性、可读性以及语调等三个方面的文本信息。其中年报相似性测度利用文本分析中常见的余弦相似度来衡量，计算当期年报词向量与上一期年报词向量的余弦相似度来表示相似性水平，如果相似性水平过高，表明公司可能存在模式化、规范化的消极披露，公司年报中的信息增量较低，反之则表示公司年报中确实含有一定的信息增量。年报可读性指标度量参照徐巍等（2021）的研究思路，分别测算年报每个分句中的平均字数以及每个句子中副词和连词所占的比例，并对这两个指标求算术平均可得出年报可读性的具体数值。年报可读性指标数值越大，说明年报的文本复杂程度越高，即管理层在年报信息披露中所采用的模糊性用语增加，阅读者

对年报的理解难度显著提升。年报语调指标测度参照姚加权等（2021）构建的金融情感词典计算年报中的积极词频数与消极词频数，借鉴谢德仁与林乐（2015）的做法，通过计算积极词汇与消极词汇的差值与积极词汇与消极词汇的总和的比值，来反映年报管理层信息披露的语调。

如上图所示，反映了安硕信息 2014-2019 年公司年报相似性、可读性以及语调这三个指标的动态变化。可以看出，年报相似性水平自 2014 年开始一直是处于递增的发展趋势，这表明企业管理层可能存在模式化与规范化的消极信息披露，主要是在被证监会立案调查之后，公司管理层并没有从自身角度出发检视问题并承担相应的责任，而是选择逃避问题、逃避责任，所以在年报信息披露中采用隐瞒或者保持沉默的应激式印象管理策略，妄图对股价崩盘事件不了了之。年报可读性水平在 2015 与 2016 年的数值明显增大，表明公司管理层在 2015 与 2016 年年报信息披露中刻意增加阅读难度，利用晦涩难懂或是专业性更强的表述话语来对利益相关方实施“障眼法”，其目的主要还是为了掩盖证监会立案调查的真相，反映出公司管理层可能通过采用发布战略噪声、试图撇清与自身关系等应激式印象管理策略来缓解对投资者与股东造成的负面冲击。从年报语调的数值变化可以看出，在 2014 至 2019 年间大致呈现 U 型的变动关系，反映出公司管理层在股价发生断崖式下跌之后，在年报中信息披露的情感明显偏向消极化，但之后又文本情绪逐步得到缓解，主要是为了保持投资者粘性，避免公司面临更大的窘迫。

3.2.2 基于信息披露内容的印象管理策略分析

表 1 安硕信息研报标题以及评级类别

发布时间	机构名称	评级类别	标题
2014-01-12	东兴证券股份有限公司	——	中国领先的金融信息系统和服务提供者
2014-01-15	民生证券有限责任公司	——	专注的金融信息系统和服务供应商
2014-01-16	——	——	银行信贷资产管理系统领域的专注者
2014-01-16	国联证券	——	金融信息化和服务定制专家
2014-01-28	西南证券	——	金融信息化解决方案提供商
2014-04-22	联讯证券有限责任公司	持有	毛利下滑拖累利润增长，投入期业绩释放尚待时日
2014-06-26	广州广证恒生证券研究所有限公司	谨慎推荐	可扩展性强的金融核心业务系统提供商
2014-07-15	宏源证券股份有限公司	买入	业绩稳健，长期受益行业增长
2014-08-08	宏源证券股份有限公司	买入	一横一纵稳增长，进军征信保未来
2014-10-15	宏源证券股份有限公司	买入	加强技术积累，延展业务线布局
2014-10-27	宏源证券股份有限公司	买入	募投影响当期利润，未来发展可期
2015-02-10	中国银河证券股份有限公司	推荐	迈出进军金融战略重要一步
2015-03-16	中国银河证券股份有限公司	推荐	信贷优势助力转型，互联网金融渐入佳境

2015-03-30	川财证券有限责任公司	---	银行资产端分发平台隐约可现
2015-04-14	川财证券有限责任公司	---	“安硕易民”横空出世，互联网金融平台终落地
2015-04-24	中国银河证券股份有限公司	推荐	进军普惠金融，大布局再添重要一环
2015-08-10	中国银河证券股份有限公司	推荐	中报暨设立合资公司点评报告：业绩符合当期战略，新业务探索持续推进

资料来源：东方财富网收集得到

上表反映了安硕信息自上市之后，相关证券评级机构发布的公司研报情况。可以看出在 2014 年 6 月 26 日及之前的研报，评级机构是多元化的，且文章标题与评级类别相对来说较为客观和公允，但从 2014 年 7 月 15 日开始，公司的评级主要由宏源证券股份有限公司、中国银河证券股份有限公司与川财证券有限责任公司三大机构负责，从研报的标题以及评级类别来看，这三大评级机构仿佛是存在潜在默契一般，均大力鼓吹安硕信息的互联网金融业务，而且评级类别均为推荐或者买入，表明这三大机构对安硕信息的互联网金融业务评价相当高。究其原因，是安硕信息董事长提前与评级机构分析师串谋，以公司研报为信息披露印象管理的阵地，发布相关不实信息以误导投资者，达到最终提升企业的市场价值与财务绩效的目的。尤其值得关注的是，在 2015 年 8 月 10 日，也就是公司发生股价暴跌之后，中国银河证券股份有限公司的分析师仍发布了一份研报，意在为公司股价下跌寻找可能的解释，表面上是提振投资者的投资信心，实质上是安硕信息管理层妄图继续通过发布误导性信息继续欺骗投资者的拙劣演技。

表 2 安硕信息文本信息披露印象管理策略分析

印象管理策略	印象管理手段	印象管理内容
先发式	叙述的感性色彩	“安硕易民”横空出世，互联网金融平台终落地，……，前期催化剂部分兑现，公司执行力远超预期。互联网金融产品及服务的落地也将不会太遥远，新的催化剂将接踵而至。
先发式	铺垫	公司未来可能会在数据业务和互联网业务领域有较大的投入，从安硕最近的实践来看，金融互联网化趋势明显。
先发式	自我推销	在西昌成立了西昌安硕易民互联网金融服务股份有限公司，并准备成立征信公司，均从事互联网金融业务。
先发式	自我推销	资产端是未来金融行业竞争胜负手，而公司在信贷和风控领域耕耘多年理解深刻。未来或将对接流量资源成为大资产交易平台，通过已经布局征信和数据服务变现。
先发式	……	……
应激式	归因	但立案调查使客户对公司的持续服务能力产生或多或少的疑虑，在业务竞标、客户营销上均增加了额外的困难。
应激式	第三方认证	我们认为，公司目前仍处在新业务布局投入期，尚未带来利润贡献，……，中报业绩符合公司当前战略发展阶段。
应激式	辩解	如小贷云服务、数据服务与企业征信等业务，……，报告期内这些业务均属于投入期，产出较少，未来能够贡献的收入和利润还存在一定的不确定性。
应激式	宣传采取某政策	公司合资设立设立上海互联微银金融信息服务有限公司，开拓与国内商业银行合作开展金融

服务外包业务，有助于公司探索新的业务模式。

应激式

.....

.....

上表反映的是对安硕信息发布的年报以及研报中具体的印象管理策略分析，借鉴金婧（2018）的印象管理策略分析框架，对信息披露中的印象管理策略进行了分类和归纳。首先是公司的先发式印象管理策略，可能包括使用叙述的感性色彩、铺垫以及自我推销等方式来宣传公司业务，达到吸引投资者眼球、博取投资者信任的目的。其中叙述的感性色彩指的是通过语言或者文字表达出的感情色彩或者修辞手法来影响外界对事件的感知和判断。铺垫指的是事先放出将要发生某关键事件的模糊性消息，来降低信息不对称性。自我推销是通过沟通交流，试图表现的更具有能力，因此以上这三种印象管理手段均能够达到最大化正面效应的预期。从具体披露内容来看，“横空出世”、“远超预期”等词汇的使用利用夸张的语言修辞手法渲染了安硕信息互联网金融业务的可喜成果，“金融互联网化趋势明显”表明企业未来进军互联网金融行列的明显趋势，为之后研报内容对公司业务的描述提前做了铺垫，“在西昌设立安硕易民互联网金融服务股份有限公司”、“公司在信贷和风控领域耕耘多年”表明安硕信息向投资者和消费者大力推荐自身的互联网金融服务，证明自己在互联网金融领域占有一定的发言权。

其次是公司是应激式印象管理策略，可能包括使用归因、第三方认证、辩解与宣传采取某种政策等方式来降低负面事件对公司造成的不利影响，达到为公司及时止损、保持投资者粘性的目的。其中归因指的是为某事件寻找原因，利己归因通常将不好的表现归结于外部因素，而将有利结果归结于内部因素。第三方认证指的是通过第三方证实自己的能力或者清白。辩解是为负面事件提供解释以逃避他人的反对。宣传采取某种政策是指对外宣称采取某项政策来应对企业出现的问题或营造某种印象，因此上述四种印象管理手段均能够达到最小化负面效应的预期。从具体披露内容来看，“立案调查使客户对公司能力产生质疑，在业务竞标、客户营销上增加了困难”表现出安硕信息将公司的经营困难问题归咎于证监会的立案调查，并没有从自身出发去检视误导性信息陈述所带来的危害，属于典型的采用归因手段进行应激式印象管理的策略。“中报业绩符合公司当前的发展阶段”表现出安硕信息利用分析师发布的研报，即通过第三方认证来表明自身的互联网金融业务的可靠性，而对于证监会的立案调查并不认可的态度。“报告期内这些业务都处于投产期，未来贡献利润存在不确定性”表明安硕信息拒不承认

对自己吹嘘互联网金融业务，发布不实信息欺骗投资者的事实，事实上安硕信息这种狡辩的印象管理手段并不会掩盖真相，即并不是业务处于投产期，证监会立案调查的结果是安硕信息所谓的西昌设立的互联网金融公司属于空壳公司，并没有配置相关的设备与人员，所以业务处于投产期也属于无稽之谈。

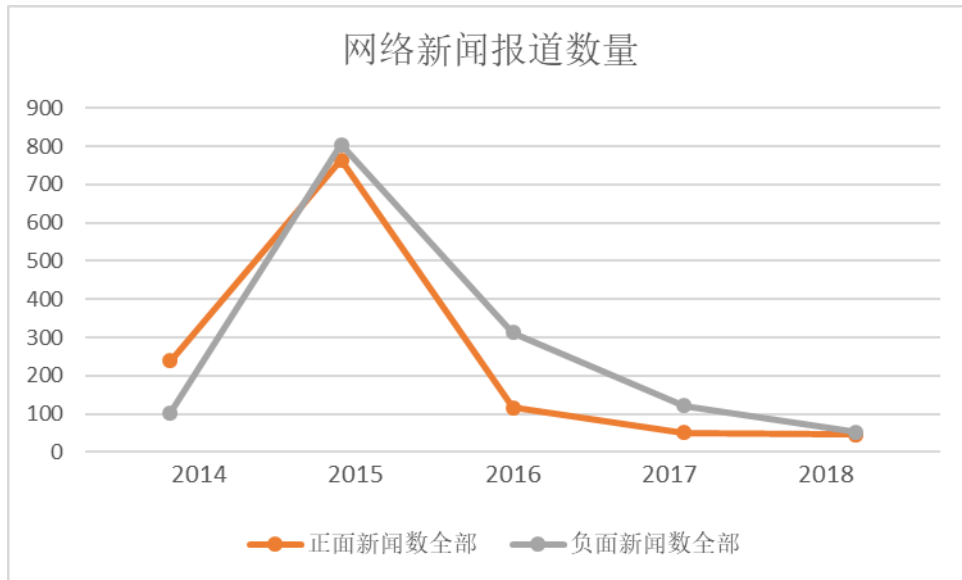


图 3 网络新闻报道图

数据来源：CNRDS（中国研究数据服务平台）

上图反映了网络新闻关于安硕信息在 2014-2018 年的报道数量，包括正面新闻数与负面新闻数。可以发现自 2015 年起，网络负面新闻报道数显著增加，且明显高于正面新闻报道数，这表明安硕信息的应激式印象管理策略在公众眼里就是自导自演的把戏，依据过度反应理论，公众对于安硕信息的信任度大大降低，尤其是在股价崩盘发生之后，安硕信息依旧联合证券评级公司分析师披露误导性投资信息，这对于刚刚经历过股价暴跌事件的投资者与股东来说无异于是作茧自缚，特别是在证监会立案调查之后，安硕信息对于互联网金融业务虚假披露的真相更是赤裸裸地暴露在众人眼前，因此网络新闻负面报道数量的增加也反映出资本市场对于安硕信息印象管理策略的抵触与厌烦情绪。

综上所述，安硕信息在股价崩盘前后采取了两种不同的印象管理策略，包括先发式印象管理策略与应激式印象管理策略，可以发现安硕信息的印象管理策略最终以失败而告终。如果安硕信息在负面事件发生后第一时间选择主动承担责任，积极配合证监会立案调查并提出相应的整改措施，可能对于安硕信息未来发展是更有帮助的。所以对于公司来说，采取适度的、科学的印象管理策略安排对于公

司经营，提升竞争力大有裨益，而采取过度的、不合理的印象管理策略会适得其反。

4.印象管理策略对企业绩效的影响分析

4.1 印象管理策略对企业非财务绩效的影响分析

4.1.1 印象管理策略对企业股价变动的的影响分析

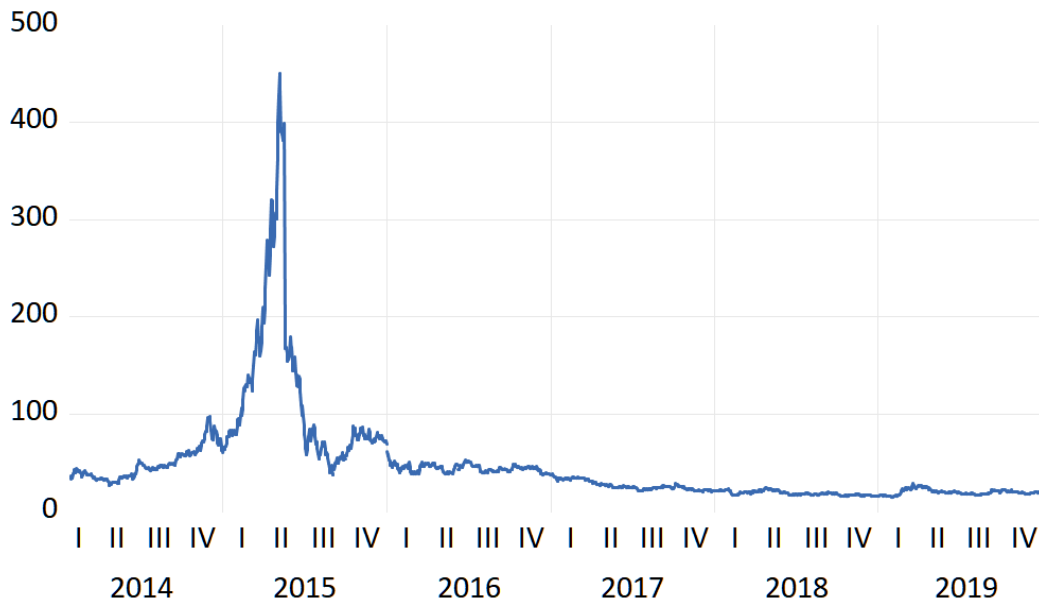


图 4 年度股价变动图

数据来源：东方财富网

图 4 是安硕信息 2014-2019 年股价变动图，2014 到 2015 年股价呈现上升趋势，到 2015 年股价激增到 450 元一股，股票价格严重偏离其内在价值，导致在 2015 年的时候发生股价崩盘，2015 年之后股价虽然在小区间内有波动，但大趋势呈现下降。安硕信息基于印象管理理论在股价崩盘之前大肆渲染互联网金融正面信息，大力宣传公司的互联网金融业务，提出了业务布局以及相关战略，引起投资者以及基金公司大量购入，致使股价一路飙升。而在股价崩盘之后安硕信息并没有积极承担责任，然而采取狡辩等印象管理策略，导致股价崩盘带来的恶果在短时间内并没有消失殆尽，对股价产生了长久的影响。

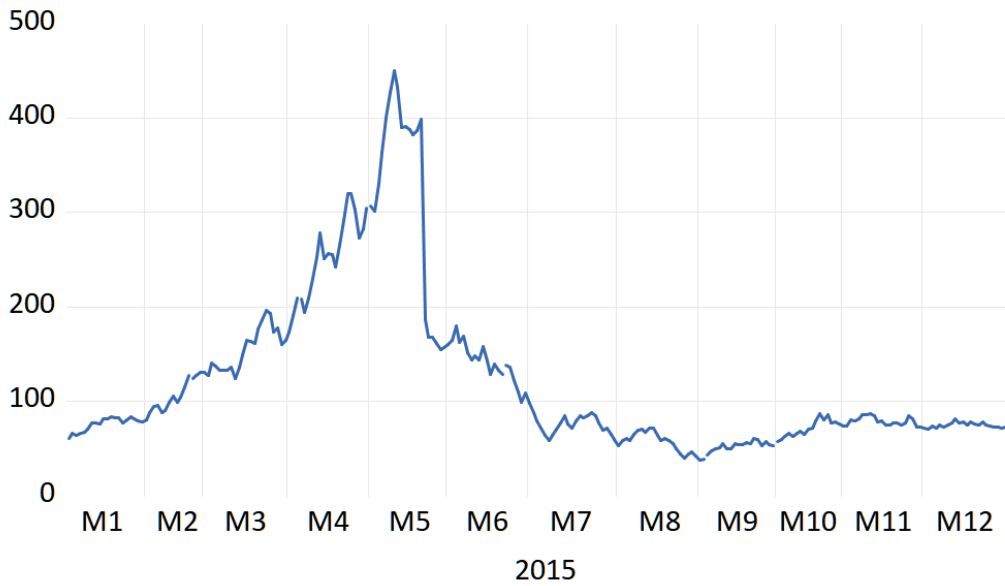


图 5 月度股价变动图

数据来源：东方财富网

图 5 是安硕信息在 2015 年发生股价崩盘的一年内具体每个月份的股价变动图，从图中可以看出，从 2015 年 1 月开始股价一直保持上升趋势，在一些小的区间略有下降但时间不长，这一趋势持续到了五月份，在利好消息的刺激下，安硕信息获得了 221 家公募基金的大规模购买，使得该公司的股票在 2015 年 1 月 5 日到 12 日之间爆发式上涨。在接下来的一个月里，股票价格直线下降，6 月份一直到年底股价基本呈现下降趋势。安硕信息股价崩盘是在 2015 年，因此在这一年内股价的变动起伏最为明显，从中也能体现出事前无根据的鼓吹信息，欺骗投资者虽然能在短时间内抬升股价，但最终逃脱不了崩盘的结局，想要实质性的推动企业的发展采取不正当的印象管理策略只会自食恶果。

4.1.2 印象管理策略对企业市场绩效的影响分析

表 3 安硕信息 2014-2019 年市场绩效指标变化

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
市盈率	93.37	315.18	288.51	-118.35	87.22	82.98
市净率	11.14	22.96	12.55	7.38	5.14	6.25
托宾 Q 值	3.04	6.92	3.79	3.09	2.29	4.05

2014 年月至 2016 年 2 月，安硕信息的市盈率平均为 214.5，远远高于行业平均水平，峰值时曾高达 315.18，相当于业内平均水平的 30 倍。当市盈率高于 60 时，就意味着存在巨大的投机泡沫，也就是所谓的“死亡市盈率”。安硕信息

的股价在 2015、2016 年分别为 315.15、288.51，托宾 Q 值也呈快速增长趋势，这说明公司的股价与其本身的价值存在着一定的距离，存在着一定的风险。

因为与利润相比，企业的净资产很难在一年之内出现大幅的变动，所以用每股净资产价值来衡量企业的价值，要比用市盈率来衡量企业的价值更具可信性和可靠性。从表 9 可以看出，2014-2016 年，安硕信息的市净率平均为 15.55，远远超过了同行业平均水平，峰值曾达 22.96，是行业平均水平的 9 倍。安硕信息的股价在上升的同时，其市净率也在不断地增加，这说明公司的基本面无法支撑其股价的持续上升，也就是，公司的净资产并没有随着股价的增长而增加，这就意味着存在对正面信息夸大和炒作的嫌疑。在这种情况下，股票价格已经远远超过了公司的真实价值，因此，股票交易的风险也就越来越大。

表 4 市场表现同行业对比表

	北纬科技	石基信息	科大讯飞	安硕信息
市盈率	28.85	79.29	114.94	124.82
市净率	4.11	7.13	7.12	10.90
托宾 Q 值	3.13	3.24	4.05	3.86

与同行业北纬科技、石基信息、科大讯飞相比较，安硕信息不管是市盈率还是市净率都高于其他三家公司，尤其是市盈率远高于同行业，进一步说明安硕信息存在投机性泡沫，股价与其内在价值有很大的背离，具有很大的风险。托宾 Q 是公司的股价和公司的重置成本之比，如果这个比率越大，则表明公司的股价比公司的重置成本要高，那么发行的股份就会获得更多的资金。安硕信息的托宾 Q 值相比之下略高于北纬科技和石基信息，在一定程度上也反映出其股票价格较高。

4.2 印象管理策略对企业财务绩效的影响分析

4.2.1 偿债能力分析

表 5 安硕信息 2014-2019 年偿债能力指标变化

		2014	2015	2016	2017	2018	2019
短期偿债能力	流动比率	6.58	5.20	2.73	2.87	2.74	3.59
	速动比率	5.80	4.43	2.18	2.15	2.02	2.64
	现金比率	4.33	3.27	1.46	1.42	1.50	2.57
长期偿债能力	资产负债率 (%)	13.35%	16.60%	30.35%	28.14%	30.45%	25.63%
	产权比率 (%)	15.66%	20.97%	46.94%	42.04%	46.74%	36.87%

从表 5 的数据可以看出，安硕信息 2014 年的流动比率、速动比率和现金比率都偏高，但 2015 年以后又有所下滑，这主要与安硕信息采用的印象管理策略有关，2014 年安硕信息的高管和分析师们联合炒作了“互联网金融”这个热门概

念，依据过度反应理论，大量的基金经理因为对利好消息的过度反应而购买了安硕信息，从而将安硕信息的股价从 2015 年的 60.34 元/股暴涨到了 450 元/股。此时由于投资者没有识破安硕信息正面信息渲染印象管理行为，买入股票导致其流动比率、速动比率和现金比率大幅增加远远高于正常范围，而随着 2015 年下半年安硕信息发生股价崩盘，昔日股王一日破灭，随之而来的短期偿债能力的三个指标均快速下降，虽然任然保持在 2 以上，但是相比之前年份下降明显。可以看出安硕信息在股价崩盘之前采取的渲染信息等印象管理策略，误导投资者买入股票，使得短期偿债能力大大虚假提升，而在股价崩盘之后安硕信息没有积极承认错误而是采用狡辩等印象管理策略，并不会获得投资者的原谅和认可从而不会挽回股价崩盘带来的损失。

安硕信息自从 2014 年之后其资产负债率呈现大体上升趋势，尤其是 2015 年到 2016 年上升较快，并且产权比率也出现了大幅增加的情况，作为公司的债权人将资金借入，比起公司经营战略和具体经营情况他们只关注是否按时收回本息，而安硕信息从股价崩盘事件之后产权比率上升，产权比率的上升说明企业长期财务状况有待进一步改善，债权人面临较高的本息收回风险。股东更关心的是，公司通过债务筹集的资金与股东出资的资金在运营中作用相同，因此他们主要关注的是整体资本利润率能否超过借款利息。利润的获取实际上取决于两个因素：总资本利润率和借款支付的利息水平。当总资本利润率高于借款利息时，利润便会增长；反之，如果总资本利润率低于借款利息，投资者就会遭受损失，因为他们需要用自己的一部分利润来弥补贷款的额外利息支出。从股东的角度出发，当总资金收益率低于贷款利率时，降低债务比率成为了明智之举，以减少潜在的财务风险。从表 1 中看出安硕信息在股价崩盘发生前后其资产负债率和产权比率出现了不同幅度的上升，说明不管是股价崩盘前采用的渲染正面信息的印象管理策略还是崩盘之后采取狡辩等印象管理策略，均不会改善企业的财务状况，然而会极大的误导投资者，不利于企业长久发展。

表 6 偿债能力同行业对比表

		北纬科技	石基信息	科大讯飞	安硕信息
短期偿债能力	流动比率	5.93	4.54	2.03	3.95
	速动比率	5.90	4.20	1.85	3.20
	现金比率	2.85	2.95	0.87	2.43
长期偿债能力	资产负债率 (%)	9.17%	16.26%	24.09%	34.30%

产权比率 (%)	10.24%	20.44%	34.87%	56.88%
----------	--------	--------	--------	--------

为了更清楚的了解安硕信息的偿债能力水平，本文选取了北纬科技、石基信息和科大讯飞进行横向比较，以 2014-2019 年数据的平均数值进行比对。

由表 6 可以看到，安硕信息流动比率、速动比率、现金比率都低于北纬科技和石基信息，其中流动比率与北纬科技相差 1.98，速动比率相差 2.7，一般情况下，速动比率的参照值为 1，速动比率与流动比率之间存在着密切的关系，现金比率相差较小，安硕信息的短期偿债能力与行业其他企业相比仍有差距，尽管在行业内横向对比表现不足，但纵向观察，其流动比率和速动比率自 2015 年起呈现上升态势。安硕信息的现金比率与其他三个企业相比存在一定的竞争优势，说明股价崩盘危机对于安硕信息短期偿债能力的冲击影响力逐渐减弱，出现好转的迹象，企业面临的短期偿债风险也在降低。

通过这两个衡量长期偿债能力的指标，我们能明确了解债权人最关心的贷款安全性问题。若这些指标比例偏高，则表明企业总资产中股东资金占比较低。因此，大部分的公司财务风险实际上转移到了债权人的肩上，由他们来承担。而安硕信息的产权比率却比其它三家公司高得多，这表明公司的债权人承担了更大的风险。站在公司股东的立场上，最关注的就是公司的投资回报率，公司借钱和股东投资都能起到同样的作用。安硕信息的资产负债率相较于其他三家企业显得偏高，这反映出安硕信息在运用外部资金方面表现相对较差。过高的资产负债率对企业的长期发展构成了不利因素，因此，安硕信息的长期偿债能力确实存在提升的空间和必要性。

4.2.2 营运能力分析

表 7 安硕信息 2014-2019 年营运能力指标变化

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
应收账款周转率	2.81	3.51	3.82	4.29	5.26	7.35
存货周转率	2.60	2.94	3.18	3.00	2.60	2.84
流动资产周转率	0.66	0.68	0.85	1.04	1.05	1.19
总资产周转率	0.59	0.59	0.72	0.85	0.87	0.99

应收帐款周转率反映了公司应收帐款周转速度的比率，它说明了一定期间内，公司将应收帐款转化为现金的平均次数。安硕信息自 2014 年之后应收账款周转率逐渐增加，2014 至 2015 年股价崩盘之前增加幅度较低，在 2015 年股价崩盘之后应收账款周转率增幅下降。存货周转率高意味着企业能够快速将存货转化为

销售收入，减少存货占用的资金，提高资金的变现能力。安硕信息 2014-2019 年的存货周转率基本没有大的波动，结合安硕信息所属软件开发和服务行业的特性，其存货周转率不会发生较大的变化。再看流动资产周转率和总资产周转率变动幅度较小，呈现微弱的上升趋势，考虑到行业属性，单独纵向看安硕信息各项营运能力指标所能提取的信息有限，因此还需与同行业进行对比分析。

表 8 营运能力同行业对比表

	北纬科技	石基信息	科大讯飞	安硕信息
应收账款周转率	7.16	7.71	2.24	4.51
存货周转率	100.72	5.63	4.57	2.86
流动资产周转率	0.52	0.81	0.91	0.83
总资产周转率	0.26	0.51	0.45	0.77

为深入了解安硕信息的营运能力，选择了同行业的北纬科技、石基信息、科大讯飞进行横向对比，本文分别选取四家企业 2014-2019 数据的平均数值进行对比。与同行业相比，安硕信息应收账款周转率不及北纬科技的 7.16 和石基信息的 7.71，说明安硕信息在应收账款周转速度上还需进一步提升。同时相比于科大讯飞高出 2.27，但这并不能说明企业对于应收账款的周转较好，从宏观数字经济的角度来看，随着科技发展和大数据技术的开发与普及，各行各业逐渐注重将数字技术与数字应用与实体企业进行融合，金融领域也开拓互联网金融和智能风险管理模块，软件开发和服务行业市场竞争激烈，在市场竞争加剧的情况下再加之安硕信息发生股价崩盘负面事件，企业需保持健康的现金流，对应收账款回收速度要求较高，安硕信息在应收账款周转能力上仍有提升空间。安硕信息存货周转率最低，股价崩盘事件的发生造成的负面影响导致消费者粘性下降，失去市场竞争活力，消费能力大幅下降经营不顺。安硕信息流动资产周转率和总资产周转率与同行业其他企业相差不大，处于中间水平，其中总资产周转率甚至高于其他三个企业，说明安硕信息还有发展的空间。

4.2.3 盈利能力分析

表 9 安硕信息 2014-2019 年盈利能力指标变化

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
营业利润率 (%)	13.73	5.14	-5.24	1.56	5.23	9.23
销售净利率 (%)	17.55	6.81	-5.37	1.63	4.92	4.94
毛利率 (%)	46.52	42.32	34.30	35.16	36.86	37.27
总资产报酬率 (%)	8.83	3.34	-3.61	1.66	4.62	5.46

本文以营业利润率、销售净利率、毛利率、总资产报酬率四个指标分析安硕

信息盈利能力。下面一一展开分析，首先是营业利润率和销售净利率在 2015 年急速下降，甚至到 2016 年转变为负值，毛利率也是大体呈现逐年下降趋势。说明在股价崩盘之前大肆渲染正面信息虽然能够暂时获得股价激增的辉煌，但是并不会促使其营业利润率和销售净利率提升，更甚者采取印象管理策略导致的弊端在股价崩盘之后大肆暴露出来，在股价崩盘的最近一年其利润骤降为负，不正当的印象管理策略非但导致股价崩盘事件发生，而且影响深远阻碍了企业长远发展。企业对资本使用效益的情况主要通过总资产报酬率来体现，这一指标同时也是衡量企业盈利能力的重要依据之一。总资产报酬率的高低直接反映了企业资产使用所带来的效益大小。然而，安硕信息的总资产报酬率在 2014 年之后呈现出快速下滑的趋势，甚至在某些年份出现了负值，这显示出安硕信息的经营活力已经明显减弱。通过上述对四个关键指标的综合分析，我们可以得出结论：安硕信息的盈利能力并不理想，有待进一步提升。虽然其在信息披露方面采取不同的印象管理策略，使得其股价飙升出现了短暂的辉煌，不过是海市蜃楼反而导致企业经营不佳最终发生股价崩盘。

表 10 盈利能力同行业对比表

	北纬科技	石基信息	科大讯飞	安硕信息
营业利润率 (%)	7.14	16.31	11.22	4.94
销售净利率 (%)	5.91	16.11	13.38	5.08
毛利率 (%)	46.99	41.73	50.41	38.74
总资产报酬率 (%)	4.35	9.45	6.46	3.38

通过分析表 10 的数据可以发现，安硕信息营业利润率与同行业其他三个企业差距较大，与差距最大的石基信息相差 11.37%，可以看出股价崩盘事件对于安硕信息盈利能力的冲击较大。销售净利率在四个企业中最低，比石基信息低了 11.03%，比科大讯飞低 8.3%，比北纬科技低 0.83%，利润率较低使得企业抵御风险的能力变弱，从而导致企业面临较大的市场竞争风险。其次通过分析毛利率的数据看出，安硕信息的毛利率远低于其他三家企业，这说明企业的盈利能力与同行业相比缺乏增长劲头。总资产报酬率显示出安硕信息低于同行业的北纬科技、石基信息和科大讯飞，通过以上四个指标与同行业进行对比得出安硕信息的整体盈利能力依旧有待提升。

4.2.4 发展能力分析

表 11 安硕信息 2014-2019 年发展能力指标变化

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
营业收入增长率 (%)	7.49	37.82	35.22	25.24	6.54	18.21
营业利润增长率 (%)	-19.21	-48.19	-200.92	139.34	228.33	25.23
净利润增长率 (%)	-16.96	-46.54	-206.68	138.08	220.76	18.72
净资产增长率 (%)	90.46	5.56	-5.80	2.93	6.00	4.27

除了考察企业的偿债能力、营运效率和盈利能力外,发展能力同样是一个不容忽视的重要维度。发展能力反映了企业在确保自身稳健运营的基础上,进一步扩大业务规模和提升市场地位的潜在能力。实际上,在经济活动中,我们也能够发现一些虽然偿债和盈利能力暂时不尽如人意,但却拥有巨大发展潜力的企业。为全面评估安硕信息的发展能力,本文特别选取了营业收入增长率、营业利润增长率、净利润增长率和净资产增长率这四个关键指标进行深入分析(见表 11),安硕信息营业收入增长率在 2015 年呈现出大幅激增的现象由 7.49 上升至 37.82,单看这一指标安硕信息展现出较好的发展前景,但是结合营业利润增长率和净利润增长率的情况令人深思,2014 年安硕信息营业利润增长率呈现出负值,之后年份继续下降,尤其是在 2016 年降至-200.92,这一数值不经令人心惊,净利润增长率的情况与营业利润增长率大致相同,与此同时在股价崩盘前后净资产增长率远高于净利率增长率,通过分析这四个指标的数据表明安硕信息发展潜力不大乐观。证明了印象管理策略的实施虽然能使营业收入大大增加,但却无异于营业利润的增长,反而造成营业利润骤降的惨状。

表 12 发展能力同行业对比表

	北纬科技	石基信息	科大讯飞	安硕信息
营业收入增长率 (%)	4.97	26.45	41.99	21.75
营业利润增长率 (%)	0.43	4.79	20.78	21.88
净利润增长率 (%)	-12.94	5.05	23.95	17.89
净资产增长率 (%)	16.67	38.60	24.48	17.24

安硕信息的营业收入增长率在四个企业在排名第三,低于石基信息和科大讯飞,高于北纬科技,营业利润增长率的情况与营业收入增长率相似,说明安硕信息发展能力还有待提升。对比安硕信息与北纬科技的净利润增长率,发现安硕信息高出北纬科技 30.83%,而北纬科技近六年的平均净利润增长率在同行业中最低,显示出安硕信息的净利润增长率表现优异。这是由企业在股价崩盘事件之后正常经营使得企业收入增长,净利润增长率呈现出稳步向好的态势。对比分析与同行业净资产增长率上的差距,安硕信息的净资产增长率要比北纬科技高,但是

相比于石基信息和科大讯飞还有一定的距离,该指标说明了安硕信息在市场竞争方面进步空间较大,经历过股价崩盘后还需要一定的缓冲和回升期。

4.3 杜邦财务综合分析

上文分析了安硕信息的财务绩效基本情况,并针对同行业数据进行了对比分析,接下来为了全面反映安硕信息的财务状况,通过杜邦分析法将上述财务指标结合起来进一步分析。对企业发展前景以及经营管理具备全局性的认识,因此杜邦分析法为企业财务指标系统性分析提供了分析工具与分析思路。

4.3.1 净资产收益率影响因素分析

本节采用杜邦分析法深入剖析安硕信息的财务状况,并运用连环替代法分析偿债、营运及盈利能力中的关键指标,如净资产收益率、总资产周转率和权益乘数,以揭示影响经营的关键因素。

表 13 净资产收益率影响因素分解

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
销售净利率	17.55	6.81	-5.37	1.63	4.92	4.94
总资产周转率	0.59	0.59	0.72	0.85	0.87	0.99
权益乘数	1.18	1.22	1.40	1.52	1.52	1.49
净资产收益率	12.22	4.90	-5.41	2.11	6.51	7.29

从表 13 的数据中,可以观察到安硕信息的财务状况在近几年内发生了显著变化。其中,净资产收益率从 2014 年的 12.22%逐年下降至 2016 年的-5.41%,呈现出明显的下降趋势。同时,销售净利率也从 2014 年的 17.55%逐年下滑,至 2016 年达到-5.37%,与净资产收益率的变动趋势相吻合。然而,总资产周转率在 2014 年至 2015 年间保持稳定,为 0.59,之后则逐渐上升。另外,权益乘数在这六年间呈现缓慢增长。

为了更全面、细致地探究各因素对安硕信息净资产收益率的深层次影响,接下来采用了连环替代法进行深入分析。首先,聚焦销售净利率这一关键指标。考虑到销售净利率对企业盈利能力的直接影响,将 2016 年的销售净利率数据进行了替代调整,换入一个相对较高的数值——比如 1.63,而其他影响因素在此过程中均保持不变。通过这一调整,观察到净资产收益率显著提升,达到了 1.64%。这一变化充分表明,销售净利率对净资产收益率的影响程度高达 7.05%,凸显了其在企业盈利结构中的核心地位。

接着,转向总资产周转率的分析。总资产周转率反映了企业资产利用的效率,对净资产收益率同样具有重要影响。在保持销售净利率和权益乘数不变的前提下,调整了总资产周转率的数据,并重新计算了2016年的净资产收益率。结果显示,调整后的净资产收益率为-6.39%。这意味着总资产周转率对净资产收益率的影响为-0.98%,虽然影响程度较销售净利率小,但依然是不可忽视的因素。

最后,分析了权益乘数对净资产收益率的影响。权益乘数体现了企业的财务杠杆水平,其变化也会对净资产收益率产生一定影响。在保持销售净利率和总资产周转率不变的情况下,调整了权益乘数的数值,并观察到2016年净资产收益率相应变为了-5.88%。这进一步证明了权益乘数对净资产收益率的影响,其影响程度为-0.47%。

综合上述三项因素的分析,可以得出在连环替代法下,2016年安硕信息企业净资产收益率的总影响值为5.6%。其中,销售净利率对净资产收益率的影响最为显著,占据了主导地位;总资产周转率次之,虽然影响程度稍小,但同样不容忽视;权益乘数虽然对净资产收益率有负向影响,但整体影响相对较小。

这些详细的数据和分析提供了关于安硕信息财务状况的深入洞察,不仅了解了各因素对其净资产收益率的具体影响,还有助于更好地理解其经营表现和潜在风险。在未来的经营决策中,安硕信息可以根据这些分析结果,有针对性地优化销售净利率、提升总资产周转率、合理调整权益乘数,以实现更稳健、可持续发展。

4.3.2 净资产收益率影响因素分解分析

(1) 销售净利率

销售净利率,即为净利润与销售收入之比,以百分比形式呈现。通常而言,销售净利率的数值越高,便意味着企业的盈利能力更为出色。若一个企业能够持续保持销售净利率的稳健增长,这无疑是其财务状况稳健、发展势头良好的有力证明。安硕信息的销售净利率在股价崩盘前后呈现快速下降趋势,接下来主要针对企业的营业成本与期间费用进行分析。

表 14 安硕信息 2014-2019 年影响销售净利率的具体项目

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
销售净利率	17.55	6.81	-5.37	1.63	4.92	4.94
营业收入	22000	30330	41010	51360	54710	64680
营业成本	11770	17490	26940	33300	34550	40580

销售费用	1240	1866	2436	2699	3063	2887
管理费用	6674	9636	11510	5161	5753	5313
财务费用	-784	-410	-164	23.21	-31.50	-32.14
研发费用	—	—	—	8305	8670	10240

通过观察表 14 中的营业成本与期间费用变化, 2014 年至 2019 年企业营业成本呈现递增的态势, 营业成本增加使得企业销售净利率不断下滑。对安硕信息期间费用信息进行分析可以发现, 销售费用在 2014-2019 年间呈现上升趋势, 管理费用呈现先上升后下降, 说明安硕信息在股价崩盘前后在管理费用支出较大, 而财务费用为负值。结合以上分析可以得出安硕信息期间费用对于销售净利率的影响, 即管理费用对企业的销售净利率影响最大, 其次是销售费用。

(2) 总资产周转率

总资产周转率, 其计算依据为销售额与资产总额之比, 其中资产总额一般取平均值来考量。从这一指标中, 我们可以窥见销售额与平均总资产之间的关系。一般而言, 若公司的总资产周转率处于较高水平, 这往往意味着其资金周转更为灵活高效, 进而带动销售额的提升。接下来, 我们将深入探讨影响安硕信息总资产周转率的诸多因素。

表 15 安硕信息 2014-2019 年总资产周转率相关指标

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
总资产周转率	0.59	0.59	0.72	0.85	0.87	0.99
销售收入	22000	30330	41010	51360	54710	64680
平均总资产	37288	51407	56958	60424	62885	65515
存货周转率	2.60	2.94	3.18	3.00	2.60	2.84

通过对表 15 的分析可以得出, 总资产周转率在研究期间内缓慢上升, 到 2019 年增加至 0.99, 整体上相较于 2014 年有所增加。进一步观察发现销售收入与平均总资产同样呈现增长趋势, 销售收入和平均总资产增长说明企业的产量和投入产出水平在一定程度上有所提高, 销售收入和平均总资产呈现相同的变动趋势, 在欣喜投入产出提高的同时也要关注资产水平。影响资产水平的另一指标存货周转率由表 12 显示呈现先缓慢上升后下降的趋势。

(3) 权益乘数

权益乘数是资产对权益合计的比值, 权益乘数属于公司财务杠杆指标。权益乘数越大, 则公司债务越重, 其财务风险越高, 企业要想实现发展优势, 可以适当调整企业的权益乘数。

表 16 安硕信息 2014-2019 年权益乘数相关指标

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
权益乘数	1.18	1.22	1.40	1.52	1.52	1.49
总资产	48890	53620	60480	60340	66080	64430
所有者权益	41432	43951	43200	39697	43474	43242

表 16 结果显示安硕信息权益乘数在 2014-2016 期间呈现上升趋势，安硕信息大肆渲染公司利好消息，引至大量基金公司和投资者买入股票，安硕资本结构发生变化外部投资者投入挤占了所有者资本在总资本中所占的比重。2019 年安硕信息的权益乘数有所下降，考虑了企业资本结构合理性公司也在适当调整权益乘数。

综上所述，通过杜邦分析安硕信息财务信息得出：净资产收益率最大的影响因素是销售净利率、权益乘数较小。针对以上结论安硕信息应当加强应收账款周转率、提高权益乘数，在提高财务能力方面存在一定的空间，财务能力的提升有助于尽快缓解股价崩盘带来的冲击，致力于长期综合发展。

5. 结论

本文以安硕信息为例,分析其在股价崩盘事件中信息披露采取的印象管理策略以及对业绩变动造成的影响,并在此基础上提出相应的政策建议。本文研究发现安硕信息在股价崩盘前后采取了不同的印象管理策略,具体结论如下:

(1) 在安硕信息股价暴跌之前,大股东与销售分析师勾结,通过串通性的电子邮件和研究报告,操纵机构投资者调研问答及公司公告内容,过度渲染公司的正面信息,以提升股价,从而满足个人私利。先发式印象管理对正面信息进行加工、渲染和传播,使投资者对正面信息的反应过于强烈,导致股价高于其内在价值,而内部信息的大量释放则会引发股价暴跌。

(2) 安硕信息在股价崩盘发生之后,并未从自身出发寻找问题以及积极承担责任,反而采取狡辩、归因等应激式印象管理策略,旨在保持投资者粘性减小损失,但却取得了适得其反的效果,反而加大了股价崩盘带来的损失。

(3) 安硕信息在股价崩盘事件前后分别采取了不同的先发式印象管理和应激式印象管理策略,印象管理策略对安硕信息财务绩效和市场表现产生了不同程度的负面影响。采取印象管理策略虽然能在短期内获得投资者和基金公司的青睐,股价抬升效果明显,但经过操纵的信息披露终究纸包不住火避免不了股价崩盘的发生,并且导致公司盈利、发展等能力不尽人意,公司市场表现也在较长时间内欠佳。

针对安硕信息股价崩盘事件中的印象管理策略,本文提出以下治理措施:完善股票发行与退市制度,确保市场公平透明;重视文本信息披露,与财务信息同等监管,确保真实完整;加强内外部监督,重点关注股价异常公司,建立诚信档案,处罚违规公司;投资者应辩证审视企业年报,注重信息相互印证,全面评估企业。期望通过这些措施识别印象管理策略公司,保护投资者利益,维护资本市场健康有序发展。

6. 建议与展望

6.1 建议

通过对安硕信息公司经营情况、股价崩盘事件介绍、印象管理策略对业绩变动影响分析,发现安硕信息在股价崩盘前后基于不同的动机采用了不同的印象管理策略,崩盘之前在大力倡导“互联网金融”的背景下,为了获取更高的利益,管理层串通机构分析师发布大量鼓吹“互联网金融”业务的渲染性邮件,以此来夸大公司的正面消息将公司的股价推高,从而引发了股价的暴跌。而在崩盘之后安硕信息并没有积极承担责任反而采取狡辩等印象管理策略,事前和事后采取印象管理策略的行为不仅导致股价崩盘恶劣事件的发生,而且对公司业绩产生了不利的影响,不仅没有改变公司的市场表现,还损害了利益相关方的利益。针对安硕信息采取印象管理的行为,本文从内外部监督等角度提出了相关建议:

(1)我国证券市场监管机构应加强对上市公司的信息披露。已有的研究表明,高管人员为了谋取私利,建立“帝国”,获取控制权,获取融资优势,从而操纵公司信息披露(陈晓&秦跃红,2003;王亚平等,2005)。研究表明,积极信息粉饰是一种有效的信息操控手段,为了增强股价的稳定性并减少资本市场波动的风险,监管机构应加强对上市公司信息披露行为的监管力度,采取切实措施确保信息披露的真实和完整。比如,引入第三方机构来收集和审核上市公司的相关数据,从而保障信息的准确性和可靠性。这样第三方机构就可以更好地对上市公司的情况进行更多的了解,同时还可以让机构定期发布报告,保证资本市场的稳定、顺利地发展。此外,文本信息披露在财务报告中至关重要,能清晰解释财务数据变动,对非专业财务报告使用者尤为有利。但语言具有双重性,既易使用也易被操纵。若文本信息被操控,其误导性极大。年报篇幅、内容相似性、可读性及语调等常见手法可能误导投资者,导致经济损失。因此,在财务报告的编制过程中,需要特别警惕这些潜在的操纵风险,确保文本信息的真实性和准确性。

(2)监管机构应重视文本信息披露,建立和完善文本信息披露相关制度。上市公司年报信息由财务信息与文本信息两部分组成,其中财务信息由常见的财务报表反映,而文本信息主要是对于财务信息的解释与补充以及公司未来发展愿景和战略选择,近年来上市公司年报在文本信息所占的比重有加大趋势,并且财务报表逐渐位于年报的末尾,由此可见文本信息的重要性逐渐凸显出来。对于众

多投资者而言,由于缺乏专业财务分析能力其获取信息的主要来源是年报中的文本信息,管理层也正是意识到了这一点再加之近年来随着财务报表相关监管制度日趋严格,大大压缩了管理层进行财务信息操纵的空间,因此年报中的文本信息成为管理层进行印象管理的主要阵地。因此针对这种现象,证券监管部门应当重视和规范文本信息披露,制定关于文本信息披露的相关制度,例如在信息披露相关指标中不再只关注财务指标,应当适度加入监管文本信息的相关指标。通过大数据和文本挖掘技术,对文本信息等非结构化信息进行监测,重点关注其文本信息的可读性、相似性、语调以及复杂性等,降低管理层对文本信息的过度印象管理,有助于投资者做出更明智的决策,从而维护资本市场的稳健发展。

(3) 证券监管部门应当规范证券分析师的非正式角色,以确保其行为的合规性和专业性。伊志宏等(2018)研究发现,证券分析师具备挖掘企业特征性信息的能力,这一能力对于指导投资者做出明智的投资决策具有重大意义。因此,对分析师的规范不仅有助于保护投资者的权益,也有助于维护证券市场的公平、公正和透明。但是,由于分析师的主观情绪和主观认知的影响,他们的研究报告也会产生情绪的放大、强化、扩散等效应,从而增强了公司的积极信息传播能力,从而加大了股票市场崩溃的风险,影响到金融系统的安全。这就要求监管机构要加强对分析师队伍的约束与指导,抑制其任意情绪化、蓄意炒作,并在制度层面鼓励与督促分析师更加客观、高效地发布研究报告。

(4) 监管机构应增强投资者理性投资教育,避免积极信息过度渲染导致的非理性投资,减少资本市场波动,维护市场稳定。这种非理性的投资行为极可能引发股票价格的大幅暴跌,从而增加整个金融系统的脆弱性。因此,加强对投资者的理性投资教育,对于防范金融风险、维护金融稳定具有至关重要的作用。本文的研究结果显示,中国的证券市场不仅存在个体投资者的非理性行为,机构投资者的非理性投资现象同样显著,甚至在某种程度上更为突出。尽管机构投资者在某些方面具有优势,但在决策时也可能出现偏差。投资者应保持清醒,辩证审视企业财务报表,关注财务与非财务信息的关系,并比较往年年报以识别文本信息变化。同时,投资者应横向比较行业其他公司,监管部门应指导投资者,树立长期投资观,避免盲目跟风,维护资本市场稳定。综上所述,投资者应提升自我认知,理性对待市场信息,而监管部门也应加大力度,促进市场健康有序发展。

(5)上市公司应加强对信息披露的监管，避免过度夸大积极信息导致股价暴跌和经济、声誉损失。应全面执行相关规定，规范披露行为，避免个人情绪和分析师炒作。公司应设立独立审计机构，配备监督部门，确保其工作公正、客观、独立。该机构应向审计委员会汇报，发现问题及时沟通反馈，确保内部审计的权威性和监督作用。

6.2 展望

在本文的分析过程中，主要依赖于能够获取到的安硕信息历年年报和研报作为数据来源。这些信息均来源于安硕信息对外公开披露的年报，提供了对公司财务状况、运营情况以及战略发展方向等方面的了解。然而，必须清醒地认识到，年报作为企业对外展示自身情况的一种方式，其内部真实的信息往往受到多种因素的影响，难以完全得知。因此，基于这样的信息来源进行的分析，难免会存在一定的偏颇和局限性。此外，也需要意识到仅仅依赖年报和研报信息来分析安硕信息的印象管理策略，其分析方法可能相对单一，无法全面揭示其真实情况。印象管理策略往往涉及公司的多个层面，包括但不限于与投资者、媒体、合作伙伴等多方面的互动和沟通。因此，为了更全面地了解安硕信息的印象管理策略，在未来的研究中，可以尝试扩大信息获取的途径，通过更多的渠道来获取关于安硕信息的相关信息。例如，可以关注公司的业绩说明会，从中了解公司的业绩情况以及未来发展规划；同时，也可以关注公司的社会责任报告，了解公司在履行社会责任方面的表现。通过这些多种渠道的信息获取，可以更全面地了解安硕信息的真实情况，从而得出更具价值和深度的结论。总之，本文的分析虽然基于一定的信息来源，但仍然存在局限性。为了更准确地揭示安硕信息的印象管理策略，未来的研究需要采用更加多元化、综合性的方法，并扩大信息获取的途径。

参考文献

- [1]Aishah Goss,Rashid S. Roberts.The impact of corporate social responsibility on the cost of bank loans[J].Journal of Banking and Finance, 2011, 35(7):1794-1810.
- [2]Bansal P,Iain C.Talking Trash: Legitimacy, Impression Management and Unsystematic Risk in the Context of the Natural Environment[J]. Academy of Management Journal, 2004, (47):93-103.
- [3]Beattie,V. A.,&Jones,M. J..Corporate reporting using graphs:A review and synthesis[J].Journal of Accounting Literature, 2008, 27:71-110.
- [4]Bilgili,H.,Tochman Campbell,J.,Ellstrand,A. E., &Johnson,J. L. 2017. Riding off into the sunset:Organizational sensegiving, shareholder sensemaking, and reactions to CEO retirement Journal of Management Studies, 54 (7), 1019-1049.
- [5]Bolino,M. C.,Kacmar,K. M.,Turnley,W. H., &Gilstrap,J. B. 2016. A multi-level review of impression management motives and behaviors. Journal of Management, 34 (6), 1080-1109.
- [6]Busenbark, J. R., Lange, D., & Certo, S. T. 2017. Foreshadowing as impression management: Illuminating the path for security analysts. Strategic Management Journal, 38(12), 2486-2507.
- [7]Clatworthy, M. A., and M. J. Jones. Differential Patterns of Textual Characteristics and Company Performance in The Chairman's Statement [J]. Accounting, Auditing & Accountability Journal, 2006, 19(4):493-511.
- [8]Conroy D E, Motl R W, Hall E G..Progress toward construct validation of the Self-Presentation in Exercise Questionnaire (SPEQ) [J]. Journal of Sport & Exercise Psychology, 2000, 22:21-38.
- [9]Courtis W. Managing Organizational Legitimacy in the California Cattle Industry: The Construction and Effectiveness of Verbal Accounts [J]. Administrative Science Quarterly, 2004, 39(1):57-88.
- [10]Graffin, S. D., Carpenter, M. A., & Boivie, S. 2011. What's all that (stra

tegic) noise? Anticipatory impression management in CEO succession. *Strategic Management Journal*, 32(7), 748—770.

[11]Jean Clarke. Revitalizing Entrepreneurship: How Visual Symbols are Used in Entrepreneurial Performances[J]. *Journal of Management Studies*, 2011, 48(6): 1365-1391.

[12]Leary, M. R., Kowalski, R. M.. Impression Management: A Literature Review and Two-component Model[J]. *Psychological Bulletin*, 1990, 107(1): 34-47.

[13]Lee, W. E., & Sweeney, J. T. 2015. Use of discretionary environmental accounting narratives to influence stakeholders: The case of jurors' award assessments. *Journal of Business Ethics*, 129(3), 673—688.

[14]Patelli, L., & Pedrini, M. 2014. Is the optimism in CEO's letters to shareholders sincere? Impression management versus communicative action during the economic crisis. *Journal of Business Ethics*, 124(1), 19—34.

[15]Piwinger, M., & Ebert, H. 2001. Impression management: Wie aus niemand jemand wird. *Kommunikationsmanagement: Strategien, Wissen, Leistungen*. Luchterhand, Neuwied.

[16]Shin, T., & You, J. 2017. Pay for talk: How the use of shareholder-value language affects CEO compensation. *Journal of Management Studies*, 54(1), 88—117.

[17]Tsang, E. W. 2002. Self-serving attributions incorporate annual reports: A replicated study. *Journal of Management Studies*, 39(1), 51—65.

[18]Tyler M J, Connaughton L S. Organizational Impression Management: Utilizing Anticipatory Tactics[J]. *Basic and Applied Social Psychology*, 2012, (34): 336-348.

[19]陈思琴, 尹开国, 汪莹莹. 社会责任信息披露中的印象管理行为及其治理[J]. *会计之友*, 2013(32): 25-27.

[20]陈晓, 秦跃红. “庄家”与信息披露的质量[J]. *管理世界*, 2003(03): 28-33+6

0-153.

- [21] 崔文娟, 郝佳赫, 盖亚洁. 财务报表可读性对股票收益率的影响[J]. 会计之友, 2019(14):52-57.
- [22] 黄艺翔, 姚铮. 企业社会责任报告、印象管理与企业业绩[J]. 经济管理, 2016, 38(01):105-115.
- [23] 金婧. 印象管理理论在企业战略管理中的应用:回顾与展望[J]. 管理学季刊, 2018, 3(02):113-143+149.
- [24] 吉利. 企业社会责任信息披露印象管理研究框架:动机、策略和经济后果[J]. 郑州航空工业管理学院学报, 2016, 34(02):76-84.
- [25] 吉利, 张丽, 田静. 我国上市公司社会责任信息披露可读性研究——基于管理层权力与约束机制的视角[J]. 会计与经济研究, 2016, 30(01):21-33.
- [26] 蒋亚朋, 王思, 张翼. 上市公司业绩归因信息披露质量分析及提升对策[J]. 财会月刊, 2012(30):42-45.
- [27] 齐丽云, 张碧波, 李腾飞. 企业社会责任报告质量评价研究[J]. 科研管理, 2016, 37(S1):644-651.
- [28] 钱明, 徐光华, 沈弋. 社会责任信息披露、会计稳健性与融资约束——基于产权异质性的视角[J]. 会计研究, 2016(05):9-17+95.
- [29] 权小锋, 吴世农, 尹洪英. 企业社会责任与股价崩盘风险:“价值利器”或“自利工具”?[J]. 经济研究, 2015, 50(11):49-64.
- [30] 孙蔓莉, 李贝, 高靖宇. 业绩归因影响股票投资行为的路径和机制研究[J]. 南开管理评论, 2017, 20(03):113-123+134.
- [31] 孙蔓莉, 王竹君, 蒋艳霞. 代理问题、公司治理模式与业绩自利性归因倾向——基于美、中、日三国的数据比较[J]. 会计研究, 2012(01):68-74.
- [32] 孙蔓莉, 肖芸, 申世宏. 业绩归因与盈余管理的“复合式”操纵研究——以厦华电子为例[J]. 会计研究, 2018(06):26-31.
- [33] 谭建华, 王雄元. 上市公司违规与年报文本信息操纵[J]. 中国软科学, 2022(03):99-111.
- [34] 王克敏, 王华杰, 李栋栋等. 年报文本信息复杂性与管理者自利——来自中国上市公司的证据[J]. 管理世界, 2018, 34(12):120-132+194.

- [35]王亚平,吴联生,白云霞.中国上市公司盈余管理的频率与幅度[J].经济研究,2005(12):102-112.
- [36]肖崇好,张义泉,舒晓丽.印象管理模型的建构[J].惠州学院学报(社会科学版),2011,31(02):31-34.
- [37]谢德仁,林乐.管理层语调能预示公司未来业绩吗?——基于我国上市公司年度业绩说明会的文本分析[J].会计研究,2015(02):20-27+93.
- [38]徐巍,姚振晔,陈冬华.中文年报可读性:衡量与检验[J].会计研究,2021(03):28-44.
- [39]杨洁,郭立宏.负面报道后组织间接印象管理策略研究——基于“双组件”模型的分析[J].华东经济管理,2016,30(10):147-154.
- [40]杨洁,郭立宏.负面报道后国企和民企间接印象管理策略比较研究——基于“双组件”模型的分析[J].管理评论,2017,29(12):127-140.
- [41]颜转运,戴蓓蓓,纪曼.媒体关注、产权性质与企业社会责任报告印象管理[J].会计之友,2020(13):88-93.
- [42]姚加权,冯绪,王赞钧等.语调、情绪及市场影响:基于金融情绪词典[J].管理科学学报,2021,24(05):26-46.
- [43]伊志宏,申丹琳,江轩宇.基金股权关联分析师损害了股票市场信息效率吗——基于股价同步性的经验证据[J].管理评论,2018,30(08):3-15.
- [44]游婷婷,易三军.内部控制自评报告可读性分析[J].财会通讯,2010(03):112-114.
- [45]原东良,郝盼盼,马雨飞.积极型还是防御型:期望绩效反馈与年报印象管理策略——来自管理层语调向上操纵的证据[J].财贸研究,2021,32(07):83-98.
- [46]游婷婷,易三军.内部控制自评报告可读性分析[J].财会通讯,2010(03):112-114.
- [47]周建,原东良,马雨飞.MD&A 语调会影响企业履行社会责任吗?——基于信息增量与印象管理的视角[J].管理学报,2021,34(06):88-107.

致谢

三年研究生生活在这个盛夏画上了完美的句号，尽管有再多的不舍也不得不说再见，回头看看走过的路心中感慨万分，三年学习生涯离不开老师、同学、家人给予我的教导和帮助，在这里希望通过文字表达我真诚的谢意！

首先感谢我的恩师朱泽钢教授，从论文一开始的选题到最终毕业论文的定稿，离不开老师耐心的指导和点拨，感谢老师孜孜不倦的教导，使我不仅在学术上有所进步，而且在为人方面大有所长，学生在这里衷心的祝福老师在未来的日子里工作顺利，身体健康，心想事成！言辞有尽，师恩永记。在研究生三年的课程学习期间，会计学院各位老师的专业方面的严谨和认真的态度是我一生学习的榜样！

聚是一团火，散是满天星。感谢我的舍友们，我们之间不仅是同窗苦读的同学情，更是朝夕相伴的舍友情，在研究生三年的学习生涯中，虽然他们并没有直接参与论文的探讨，但是每当我学习苦闷或心情不佳时，你们总能竭尽所能的帮助我，在学习的过程中携手共进。还有同师门的师兄师姐同门们，你们的帮助使我受益匪浅，在未来的日子里希望我们都能以梦为马，不负韶华。

人的一生第一任老师就是自己的父母，在此要感谢我的父母，在我成长的道路上培养了我正确的价值观、人生观，塑造了良好的性格。读书路上，一直是对你们的索取还未有回报，心中甚是惭愧。虽然你们在学习上不能提供具体的指导，但是正是因为你们义无反顾的支持和鼓励，给予了我无限前进的动力，正是有你们的存在才造就了更好的我。

世人千万种，直到遇到你才明白他人不过尔尔，最后也最要感谢的是我的女朋友赵甜甜，感谢你在我生命中出现，与你相遇使我的生活如沐春风。我们的美好从大学开始一直到现在，一起学习一起成长，正是有了你的陪伴使我成为了更好的自己，每当我面临挫折时，你给予我鼓励为我打气，让我有动力有信心战胜困难。也正是你愿意在我心情失落时听我抱怨，用包容的方式提供正面情绪价值。能与你相识相知相爱相守，见证彼此的成长，是我人生中不可多得的幸运，岁月漫长，我们来日方长。