

会计稳健性对盈余价值相关性影响的实证分析

——基于会计制度变迁视角

胡元木¹ 王 磊¹ 徐 实²

(1. 山东财经大学会计学院, 山东 济南 250014; 2. 北京工商大学商学院, 北京 100048)

【摘 要】 以我国 A 股市场 2000 年至 2010 年上市公司为研究样本, 对会计稳健性与盈余价值相关性之间的相关关系进行了探讨。研究发现, 我国会计盈余信息总体上具有稳健性, 公允价值的大范围引用降低了上市公司的会计稳健性, 但在统计意义上不显著。会计稳健性和盈余价值相关性呈现显著的负相关, 即稳健的会计政策并不必然意味着高质量的财务报告信息, 新企业会计准则的实施, 弱化了会计稳健性对盈余价值相关性的负向影响。研究结果表明, 我国上市公司, 稳健的会计政策并不意味着高质量的会计信息, 新企业会计准则的实施对提高会计信息质量的效果已经初步显现, 公允价值的运用只有与会计稳健性适度耦合, 才可以弥补会计稳健性的不足, 达到提高会计信息质量的目的。

【关键词】 会计制度变迁; 会计稳健性; 盈余价值相关性; 影响分析
【中图分类号】F230 **【文献标识码】**A **【文章编号】**2095-3410(2013)06-0116-08

一、引言

稳健性也称谨慎性或审慎性, 对于会计理论研究和会计实务具有重要影响。为了更好地贯彻国际通行的稳健性会计政策, 我国在近十几年的时间里通过四次重大的会计制度改革, 逐步提升了对上市公司提供稳健性会计信息的要求。在我国新会计准则与国际趋同的背景下, 公允价值的重新引入成为新会计准则的最大亮点。公允价值计量以实际市场价格为基础, 综合考虑各种因素对不确定性经济事项进行估计, 对预期结果进行客观反映, 既反映带来未来经济损失的不确定性, 又反映带来未来经济收益的不确定性。也就是说, 公允价值计量可以增加外部投资者对公司内部信息的了解程度, 进而能更充分、准确地把公司价值反映到股票价格中去。或者说公允价值计量可以提高会计盈余信息的价值相关性。相对于对不确定性事项进行单向反映的会计稳健性原则, 公允价值计量所提供的会计信息更符合会计目标的要求, 弥补了会计稳健性不对称反映

的不足。

基于以上背景, 本文利用 2000 年至 2010 年中国上市公司数据, 对上市公司会计稳健性与盈余价值相关性之间的相关关系进行实证研究; 并构建基于会计制度变迁下的样本检验模型, 检验会计制度变迁对会计稳健性与盈余价值相关性之间相关关系的影响。

本文的贡献在于, 第一, 利用中国上市公司数据实证检验了会计稳健性与盈余价值相关性之间的相关关系, 并且发现两者之间存在显著的负相关; 第二, 基于会计稳健性与盈余价值相关性之间的负相关性, 本文在模型中加入期间变量, 发现新会计准则的实施降低了两者之间的负相关关系。本文的研究具有以下几方面的意义: 为上市公司会计稳健性的研究提供新的视角与方法; 为企业选择合适会计政策提供理论依据; 帮助准则制定机构检验其准则实施效果, 以调整将来准则变革方向。

二、文献综述和研究假设

【基金项目】 本文是国家社会科学基金项目“技术董事、R&D 效率与企业自主创新能力关系研究”(项目编号: 13BGL026) 的阶段性成果。

【作者简介】 胡元木(1954 -) 男, 山东单县人, 山东财经大学教授, 博士。主要研究方向: 财务理论与实务。

作为会计信息质量特征之一的会计稳健性,要求企业存在不确定性因素的情况下做出所需要的预计时,在所需要的判断中加入必要程序的谨慎,以便不抬高资产或收益,也不压低负债或费用。可见,会计稳健性要求会计人员对当期“好消息”的确认比对“坏消息”的确认要求要有更严格的可证实性。

1992年11月16日财政部发布了《企业会计准则》,建立了我国社会主义初级阶段的企业会计规范体系,提出了会计核算中的十二项基本原则,尤其强调了谨慎性原则。在同年的《行业会计制度》中,盈余稳健性的规定得到初步改善,在制度中盈余稳健性除了体现在应收账款计提坏账准备之外,在存货计价和固定资产折旧中也体现出来,存货计价时规定采用后进先出法,固定资产计提折旧时规定采用加速折旧法。这些都表明在这个阶段,虽然我国会计制度刚刚建立,但是已经开始强调盈余稳健性,并在会计计量中已经得到了初步体现。1998年实施的《股份有限公司会计制度》中只要求计提短期投资跌价准备、坏账准备、存货跌价准备和长期投资减值准备。2001年开始实施的《企业会计制度》扩大了稳健性的应用范围,规定除计提原有的四项减值准备外,新的企业会计制度还规定计提固定资产减值准备、无形资产减值准备、在建工程减值准备和委托贷款减值准备这四项减值准备。陈旭东和黄登仕(2006)使用1993年至2003年间我国上市公司数据发现,会计稳健性在1998年后逐渐增强,2001年以后上市公司的会计盈余具有条件稳健性。2007年新实施的《企业会计准则》首次明确提出将稳健性原则作为会计信息的质量要求,而且也进一步加强了稳健性原则在会计制度中的地位。但是我们也发现,在2006年新的《企业会计准则》中只是把稳健性原则作为一项次要的会计信息质量要求,将其重要性安排在了可靠性、相关性、可比性和可理解性之后,这样做主要是为了避免企业过度采用稳健性原则从而导致企业扭曲实际的资产负债表和利润表上的财务数据,进而可能误导财务信息使用者所做出的决策。新会计准则还扩大了公允价值计量方法的使用,强调了会计信息应当“真实与公允”兼备。由公允价值计量模式引发的一系列具体准则的变革会降低确认“好消息”和“坏消息”的不对称程度,从

这个角度来讲,新会计准则的实施会降低我国上市公司的稳健性水平。

假设1:新会计准则的实施降低了我国上市公司的稳健性水平。

稳健性对未来不确定事项的不对称反映,一方面可以对可能为企业带来未来经济损失的不确定性事项采取谨慎态度并进行及时反映,另一方面也会对可能为企业带来未来经济收益的不确定性事项延迟反映。高质量的会计信息应该能客观地反映企业经营状况,不管是“好消息”还是“坏消息”,在信息确认计量上应公允计量,而稳健的会计政策难以全面体现企业真实的财务状况,其提供的财务报告信息并不一定是高质量的。Penman, S. H. 和 Z. Xiao - Jun(2002)的研究表明稳健的会计政策会减弱会计盈余的持续性,从而降低盈余的价值相关性,进而降低了会计信息质量。Chen, L. H. , W. D. Peak 和 H. Sami(2007)的研究发现,稳健的会计政策造成会计盈余中含有更多噪音,降低了盈余的持续性。从以上研究可以看出,稳健的会计政策偏离了会计中立原则,信息的不对称确认会影响会计信息质量,至少不能客观地反映企业的经营状况,会与其反映的经济实质之间产生一定程度的偏差,过度使用稳健性原则会损害会计盈余的价值相关性,加剧信息的不对称程度,进而降低会计信息的有用性。

假设2:会计稳健性与盈余价值相关性呈负相关关系。

会计稳健性是对会计人员在某些经济业务或会计事项存在不同的会计处理方法和程序可供选择时,按会计不确定性大小“谨慎”地选用会计处理方法和程序的一种要求,对于利得与损失、收入与费用、资产与负债的非对称性处理,人为地制造一种偏差,扭曲了会计信息对真实经济业务情况的反映。2007年实施的新企业会计准则,在强化了稳健性原则运用的同时,也大范围引入了公允价值计量模式,公允价值是指在公平交易中,熟悉情况的交易双方自愿进行资产交换或者债务清偿的金额。公允价值计量对象的范围是一致的,既包括对资产的计量,也包括对负债的计量,反映了公允价值计量的全面性。从理论上讲,这种计量对不确定性的反映是理性的、客观的。因此,相对于对不确定性进行单向反映的

会计稳健性,公允价值计量所提供的会计信息更符合会计目标的要求,弥补了会计稳健性不对称反映的不足。姜国华、张然(2007)认为今后的会计制度不能一味地提倡使用历史成本计量方法和选取稳健的会计政策,更不能一概否定公允价值计量模式的作用,在会计确认时适度使用公允价值计量能提高会计盈余的价值相关性。杜颖洁(2009)从会计稳健性的角度,利用中国1998年至2007年间的上市公司数据,对公允价值与会计稳健性的相关关系进行了实证探讨,研究发现,存在公允价值变动损益的上市公司表现出更强的会计稳健性,并认为公允价值计量模式的应用不会必然导致会计稳健性下降。邓传洲(2005)的研究认为B股公司的公允价值披露显著地增加了会计盈余的价值相关性。可见,随着新会计准则的实施,公允价值的运用可以提高会计信息的决策有用性,帮助投资者做出恰当的决策。

假设3:新会计准则的实施,是否弱化了会计稳健性与盈余价值相关性之间的负相关关系,嵌入制度变迁因素考察会计稳健性与盈余价值相关性的关系的研究资料不多,因此本文拟对这一假设进行验证。

三、研究设计

(一)样本选取与数据来源

本文采用上海交所和深交所2000-2010年发行A股的所有上市公司作为原始样本。筛选样本时对以下公司进行了剔除:由于首次公开发行股票公司当年会计盈余和市场报酬率等指标与其他年份可能有较大差异,因为证券市场之前没有关于该公司的数据资料,公司进行盈余管理以提高股价的可能性较大,所以我们剔除了当年IPO公司、同时发行B股或H股的公司、金融保险类上市公司及数据缺失公司。最终得到的研究样本为2000年915家,2001年1034家,2002年1093家,2003年1148家,2004年1215家,2005年1196家,2006年1150家,2007年1155家,2008年1110家,2009年1112家,2010年1114家,共计12242个公司样本。文中所有数据均来自CSMAR数据库,数据统计和处理软件为EXCEL2003和SPSS17.0。

(二)检验模型的建立

本文研究过程分为以下三个步骤。第一,以

Basu(1997)盈余—股票收益关系模型为基础,构建计量模型来估算公司层面的会计稳健性。第二,考察公司会计稳健性与盈余价值相关性之间的相关关系。第三,考察会计制度变迁对会计稳健性与价值相关性之间相关关系的变化情况。

1. 会计稳健性的估算

会计稳健性是关于会计盈余确认和计量的一项重要原则。其基本含义是不预计不确定的收益,但预计所有可能的损失。这一原则的重要性体现在:(1)会计稳健性是财务报告的一个重要质量特征,对会计理论和实务有着深远而重要的影响;(2)会计稳健性是一种有效的企业治理机制,它有助于解决信息不对称问题,抑制管理者的机会主义行为,保护投资者权益。

在对会计稳健性的实证研究中,最具挑战性的问题是关于会计稳健性的计量问题。目前,学术界关于会计稳健性的计量方法主要有:盈余—股票报酬计量法(AT)(Basu,1997);盈余持续性计量法(EP)(Basu,1997);多期间累积的盈余—股票报酬计量法(CAT)(Roychowdury and Watts,2007);应计—现金流计量法(ACF)(Ball and Shivakumar,2005);净资产账面与市场价值比率法(BTM)(Beaver and Ryan,2000);负的累积应计项目计量法(NA)(Givoly and Hayn,2000)。在这些方法中孰优孰劣以及如何加以合理地应用?如果不能很好地解决这一问题,就难以得出有效的实证研究结果。张兆国、刘永丽和李庚秦(2012)从计量方法的相关性和可靠性两个方面对这一问题进行了实证考察。从相关性看,AT与BTM、ACF与BTM、BTM与NA之间均呈正相关,说明这三组中两种计量方法不可以同时加以采用,其他计量方法之间均呈负相关或不相关,说明可以同时加以采用;从可靠性看,AT和ACF这两种计量方法的可靠性较高,具有比较优势。

借鉴前人研究成果,考虑到样本数据的可靠性,本文采用盈余—股票报酬计量法对会计稳健性进行度量。

Basu(1997)提出了盈余—股票报酬计量法,Basu(1997)认为,企业进行经济活动带来的回报就是经济收益,而经济收益就是依靠企业的会计行为确

认的,根据会计信息可验证性的要求,会计盈余的变动导致的市场价格变动要先于会计信息,那么会计稳健性就意味着会计盈余对“坏消息”的反应比对“好消息”的反应更为及时充分。

根据 Basu(1997),本文构建盈余—股票报酬计量模型如下:

$$\frac{EPS_{it}}{P_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 DR_{it} + \beta_2 RET_{it} + \beta_3 RET_{it} \times DR_{it} + \varepsilon \quad (1)$$

其中: EPS_{it} 为 i 公司 t 年度的每股盈余; P_{it-1} 为 i 公司 t 年初的每股价格; RET_{it} 为 i 公司 t 年度的股票个股回报率; DR_{it} 为哑变量,当 $RET_{it} < 0$ 时取值为 1,否则为 0; ε 为随机误差项。

在模型(1)中, β_2 度量了会计盈余与正的股票个股回报率之间的相关关系,即会计盈余确认“好消息”的及时性; $(\beta_2 + \beta_3)$ 度量了会计盈余与负的股票个股回报率之间的相关关系,即会计盈余确认“坏消息”的及时性;那么 β_3 就度量了会计盈余确认“坏消息”较之确认“好消息”的及时性,如果存在会计稳健性,则 β_3 应该大于 0。本文用 AC 来代替 β_3 ,表示公司的会计稳健性。

同时,为了进一步检验 2007 年起新会计准则的实施是否显著降低了会计盈余的稳健性,本章将研究期间划分为 2000—2006 和 2007—2010 两个年度期间,检验 2007 年之后上市公司会计稳健性的变化情况。

构建模型如下:

$$\frac{EPS_{it}}{P_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 DR_{it} + \beta_0 RET_{it} + \beta_1 RET_{it} \times DR_{it} + \alpha_2 D_{2007} + \alpha_3 DR_{it} \times D_{2007} + \beta_2 RET_{it} \times D_{2007} + \beta_3 RET_{it} \times DR_{it} \times D_{2007} + \varepsilon \quad (2)$$

其中: D_{2007} 为虚拟变量,若样本属于 2007 年及以后期间,则取值为 1,否则为 0;其余变量定义同模型(1)。

在模型(2)中, β_0 度量了会计制度变迁之前会计盈余确认“好消息”的及时性; $(\beta_0 + \beta_1)$ 度量了会计制度变迁之前会计盈余确认“坏消息”的及时性; β_1 度量了会计制度变迁之前会计盈余确认“坏消息”较之确认“好消息”的及时性,即会计制度变迁之前会计盈余的稳健程度。 $(\beta_0 + \beta_2)$ 度量了会计

制度变迁之后会计盈余确认“好消息”的及时性; $(\beta_0 + \beta_1 + \beta_2 + \beta_3)$ 度量了会计制度变迁之后会计盈余确认“坏消息”的及时性及 $(\beta_1 + \beta_3)$ 度量了会计制度变迁之后会计盈余确认“坏消息”较之确认“好消息”的及时性,即会计制度变迁之后会计盈余的稳健程度。因此, β_3 度量了会计制度变迁之后上市公司会计盈余稳健性程度的变化。由于我们预计新会计准则的实施对于公允价值计量的运用将降低我国上市公司会计盈余的会计稳健性,故 β_3 预计将显著小于零。

2. 会计稳健性对盈余价值相关性的影响

从何种角度界定会计信息质量仍是一个存在争议的话题。本文引用 J. Francis and K. Schipper (1999) 的讨论,文中两位学者总结认为,较为恰当的检验会计信息相关性的方法,应该是财务报表信息“俘获”(capture)或“汇总”(summarize)能影响股票价值的信息的能力。

我们将采用价格模型来研究我国会计信息的相关性。该模型研究了收益与净资产对企业市场价值的解释能力。

该模型由 Ohlson(1995)提出,在之后的会计信息价值相关性的研究文献中得到了广泛的运用。

根据 Ohlson(1995),构建模型如下:

$$PRICE_t = \alpha_0 + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 BVPS_{it} + \beta_3 DAC + \beta_4 EPS_{it} \times DAC + \beta_5 BVPS_{it} \times DAC + \varepsilon \quad (3)$$

其中: $PRICE_t$ 表示第 i 家上市公司 t 年度后的第 4 个月末的股价;之所以用 t 年度后的第 4 个月末股价,是因为我国规定当年财务报表在次年 4 月 30 日之前公开披露即可,我国大部分上市公司也是赶在限制期限之前披露的实际情况决定的。 EPS_{it} 和 $BVPS_{it}$ 分别表示第 i 家上市公司 t 年度的每股收益和每股净资产; DAC 为哑变量,如果 AC 大于均值,其取值为 1,否则取值为 0; ε 为随机误差项。

在模型(3)中, β_1 、 β_2 分别表示每股收益和每股净资产对股票价格的解释程度,如果显著为正,表明会计盈余指标能够正确反映股价信息,即具有价值相关性。交乘项系数 β_4 、 β_5 表示会计稳健性因素对价值相关性的影响程度。如果回归系数显著小于 0,说明会计稳健性显著降低了会计盈余的价值相关性。还有一种观察会计稳健性对盈余价值相关性影

响的方法就是用修正的 R^2 。如果当哑变量 DAC 取值为 0 时的修正 R^2 大于哑变量取值为 1 时的修正 R^2 ,那么说明会计稳健性导致了每股收益和每股净资产对股票价格解释程度的降低,也即价值相关性降低。

3. 会计制度变迁对会计稳健性与盈余价值相关性之间相关关系的影响

从 1998 年的《股份有限公司会计制度》到 2006 年的《企业会计准则》,会计制度变迁经历了四次主要变革,其中公允价值在我国会计准则或会计制度中的运用经历了先用后弃、禁而又用、用而无方到成为新会计准则最大亮点这样一个过程。本文侧重考察新会计准则实施后,重新引入公允价值计量后会计稳健性与盈余价值相关性之间的相关关系是否发生变化。

构建模型如下:

$$\text{PRICE}_{it} = \alpha_0 + \beta_1 \text{EPS}_{it} + \beta_2 \text{BVPS}_{it} + \beta_3 \text{DAC} + \beta_4 \text{EPS}_{it} \times \text{DAC} + \beta_5 \text{BVPS}_{it} \times \text{DAC} + \beta_6 \text{D2007} + \beta_7 \text{D2007} \times \text{EPS}_{it} \times \text{DAC} + \beta_8 \text{D2007} \times \text{BVPS}_{it} \times \text{DAC} + \varepsilon \tag{4}$$

其中:PRICE_i 表示第 i 家上市公司 t 年度后的

表 1		描述性统计表					
		RET			EPS		
样本期间	样本量	均值	中位数	标准差	均值	中位数	标准差
2000 - 2006	7751	-0.190709	-0.03463	0.669451	0.118382	0.13	0.479676
2007 - 2010	4491	0.766488	0.564074	1.388492	0.276474	0.2845	0.50017

注:RET 为不考虑现金红利再投资的年个股回报率;EPS 为每股盈余,并作年度均值调整。

稳健的会计信息,意味着会计盈余能及时确认“坏消息”,而延迟确认“好消息”,这就会导致会计盈余的均值小于中位数的左偏倾向。从表 1 可以看出,在 2000 - 2006 年期间,RET 和 EPS 的均值均小于中位数,表现出左偏倾向。而在 2007 - 2010 年期间,EPS 均值小于中位数,而 RET 均值大于中位数,表现出右偏倾向。表 1 的描述性统计结果显示,会计制度变迁前后两个时期均存在会计盈余稳健性。并且制度变更前也即 2000 - 2006 年间的会计稳健性大于制度变更后的会计稳健性。

2. 回归结果
(1)按年度回归

为了能从 2000 - 2010 年度整体期间把握上市公司会计稳健性发生的变化趋势,首先利用模型

第 4 个月末的股价;EPS_{it} 和 BVPS_{it} 分别表示第 i 家上市公司 t 年度的每股收益和每股净资产;DAC 为哑变量,如果 AC 大于均值,其取值为 1,否则取值为 0;D2007 为哑变量,如果样本年度大于等于 2007 年,其取值为 1,否则取值为 0;其他变量定义同前。

在模型(4)中,β₁、β₂ 分别表示每股收益和每股净资产对股票价格的解释程度,如果显著为正,表明会计盈余指标能够正确反映股价信息,即具有价值相关性。交乘项系数 β₄、β₅ 表示会计稳健性因素对价值相关性的影响程度。如果回归系数显著小于 0,说明会计稳健性显著降低了会计盈余的价值相关性。交乘项系数 β₇、β₈ 表示新会计准则的实施对稳健性与价值相关性相关关系的影响程度,如果系数 β₇、β₈ 显著异于 0,说明新会计准则的实施,显著影响了会计稳健性与价值相关性之间的关系。

四、实证结果
(一)会计稳健性回归结果分析

1. 描述性统计
盈余——股票报酬关系模型中主要变量描述性统计如表 1 所示。

(1)对 2000 - 2010 年数据按年度分别回归,并画出 2000 - 2010 年会计稳健性趋势分析图,如图 1 所示。

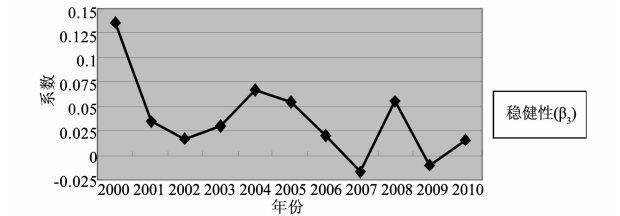


图 1 2000 - 2010 年会计稳健性趋势分析图

在模型(1)中,β₃ 度量了会计盈余确认“坏消息”较之确认“好消息”的及时性,如果存在会计稳健性,则 β₃ 应该大于 0。从图 1 中可以看出,2000 - 2010 年间我国上市公司会计盈余的稳健性总体上呈现减弱的趋势,尤其在 2007 年新会计准则实施

当年,稳健性测度指标 β_3 显著变小,甚至低于 0。这在一定程度上证明了我们的假设,即随着会计制度变迁,上市公司会计盈余稳健性呈现减弱趋势。

(2)按期间回归

模型(1)按年度回归结果显示,2000 - 2010 年间上市公司会计盈余稳健性呈现减弱趋势,但各期间又有不同程度的波动。因此,我们用模型(2)对 2000 - 2006 年和 2007 - 2010 年分期间进行回归。回归结果如表 2 所示。

表 2 会计制度变迁对会计稳健性影响回归结果			
	2000 - 2006	2007 - 2010	2000 - 2010
常数项	0.015 (10.258) ***	0.007 (5.236) ***	0.007 (5.162) ***
DR _{it}	0.006 (3.503) **	-0.002 (-2.374)	-0.002 (-1.374)
RET _{it}	0.030 (7.838) ***	0.002 (3.048) **	0.003 (3.299) **
RET _{it} × DR _{it}	0.163 (9.876) ***	0.003 (1.067)	0.002 (2.488)
D ₂₀₀₇			0.009 (5.565) ***
DR _{it} × D ₂₀₀₇			0.009 (2.014) ***
RET _{it} × D ₂₀₀₇			0.001 (0.519)
RET _{it} × DR _{it} × D ₂₀₀₇			-0.002 (-7.137)

注:***、**、* 分别表示在显著性水平为 1%、5% 和 10% 下显著。

从表 2 第 2 列和第 3 列可以看出,2000 - 2006 年间的稳健性系数为 0.163(t 值为 9.876),并且在 1% 水平上显著。2007 - 2010 年间的稳健性系数为 0.003(t 值为 1.067),在统计上不显著。统计结果表明,2000 - 2006 年间存在会计盈余稳健性,而 2007 - 2010 年间,虽然稳健性系数为正,但是由于统计上不显著,表明稳健性较弱。与 2000 - 2006 年间相比,新会计准则的实施,显著减弱了会计盈余稳健性。

为了检验会计制度变迁导致的会计稳健性的降低在统计上的显著性,我们进一步运用模型(2)对整个样本期间进行回归,回归结果如表 2 第 4 列所示。可以看出,反映会计制度变迁前后期间盈余稳健性的增量系数为 -0.002,(t 值为 -7.137),表明会计制度变迁导致盈余稳健性降低,与预期相符。研究结果表明 2007 年之后,上市公司会计盈余稳健性降低了,假设 1 得到验证。

(二)会计稳健性对盈余价值相关性影响的回归结果

1. 描述性统计

描述性统计结果如表 3 所示。

表 3 描述性统计结果				
变量	样本量	平均值	中位数	标准差
P	8528	11.124	10.15	6.82
EPS	8528	0.203	0.15	0.45
BVPS	8528	2.929	2.76	1.67
AC	8528	0.0367	0.0299	0.042
DAC	8528	0.5037	1	0.5

会计稳健性指标 AC 用模型(1)中的 β_3 表示。由表 3 可知,在最终的 12242 个研究样本中,会计稳健性度量指标 AC 的平均值和中位数分别为 0.0367 和 0.0299,两个系数均大于 0,表明就整个期间而言,我国上市公司的会计政策存在一定稳健性。

2. 回归结果

用模型(3)对样本进行回归分析之前,不妨先利用折线图观察一下盈余稳健性和会计信息价值相关性的变动趋势,以期发现盈余稳健性的变动会对会计信息价值相关性产生影响。趋势分析图如图 2 所示。

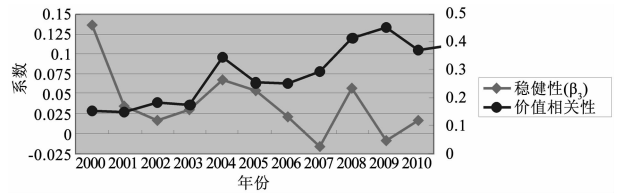


图 2 会计稳健性和盈余价值相关性趋势分析图

如图 2,可以清楚地看出会计稳健性和盈余价值相关性之间是“此消彼长”的关系,尤其是从 2006 年开始,会计稳健性和盈余价值相关性之间的背离关系更加明显。表明新会计准则的实施,弱化了对稳健性原则的要求,进而使得会计盈余的价值相关性提高,会计信息质量有所改善。

模型(3)的回归结果如表 4 所示。

由回归结果表 4 可知,模型(3)中交乘项 DAC × EPS 的系数为 -8.303(t 值为 -23.91),交乘项 DAC × BVPS 的系数为 -0.029(t 值为 -3.91),每股收益与稳健性程度的交叉项系数显著为负,表明会计稳健性与会计信息价值相关性显著负相关,假设 2 得到验证。回归结果表明,上市公司会计稳健性程度越高,其提供的会计信息与真实经济活动的

差距越大,使得会计信息的价值相关性越低。会计稳健性的提高削弱了会计报表中财务数据的解释能力,进而降低了会计盈余的价值相关性。所以,对于我国上市公司而言,会计政策越稳健并不意味着会计盈余的质量越高,即对于投资者而言,会计稳健性也会带来成本。

表 4 会计稳健性对价值相关性分析影响回归结果

变量	
常数项	8.341 (4.49)***
EPS	12.857 (53.62)***
BVPS	0.937 (9.14)***
DAC	2.284 (12.40)***
DAC × EPS	-8.303 (-23.91)***
DAC × BVPS	-0.029 (-3.91)
行业	控制
年度	控制
N	8528
修正 R ²	0.604

注:***、**、* 分别表示在显著性水平为 1%、5% 和 10% 下显著。

(三)会计制度变迁对会计稳健性与盈余价值相关性之间相关关系影响的回归结果

模型(4)的回归结果如表 5 所示。

由表 5 可知,模型(4)中交乘项 DAC × EPS 的回归系数为 -9.812(t 值为 -22.26),交乘项 DAC × BVPS 的回归系数为 -0.153(t 值为 -3.91),并且都在 1% 水平上显著,表明会计稳健性显著降低了盈余的价值相关性,即两者之间呈负相关关系。交乘项 D2007 × DAC × EPS 的回归系数为 2.007(t 值为 3.91),在 1% 水平上显著。交乘项 D2007 × DAC × BVPS 的回归系数为 0.004(t 值为 1.91),不显著。回归结果表明,新会计准则的实施对于会计稳健性与价值相关性之间的负相关关系具有抑制作用,即新会计准则实质性国际趋同后,公允价值的重新引入在一定程度上弱化了公司会计稳健性对盈余价值相关性的负向影响,假设 3 得到验证。

以上实证结果表明,会计制度的变迁显著弱化了会计稳健性对于盈余价值相关性的负向影响。分析其原因,公允价值的重新引入是新会计准则实施的最大亮点,公允价值计量以市场价值为基础,公允

会计制度变迁对稳健性和相关性相关关系

表 5 影响回归结果

变量	
常数项	11.201 (4.92)***
EPS	14.362 (49.50)***
BVPS	1.922 (12.06)***
DAC	2.746 (12.08)***
DAC × EPS	-9.812 (-22.26)***
DAC × BVPS	-0.153 (-3.91)***
D2007	0.092 (0.05)
D2007 × DAC × EPS	2.007 (3.91)***
D2007 × DAC × BVPS	0.004 (1.91)
行业	控制
年度	控制
N	8528
修正 R ²	0.403

注:***、**、* 分别表示在显著性水平为 1%、5% 和 10% 下显著。

地反映了企业资产价值的变化情况,既反映企业资产价值增加的变化,也反映资产价值减少的变化。这样就避免了稳健性原则下企业只确认可能的资产价值减少,而不确认可能的资产价值增加的不对称性计量。公允价值对于企业不确定性的双向反映弥补了会计稳健性对不确定性事项进行单向反映的不足,使投资者获得了更高价值相关性的信息,不会因为会计政策的稳健性偏向而错误估计企业的价值,从而降低了稳健的会计政策致使投资者由于低估企业价值而丧失良好投资机会的可能。

(四)敏感性分析

为了考察上述回归结果的可靠性,Kothari and Zimmerman(1995)指出使用价格模型和回报率模型都可能得到合适的结果,但回报率模型在克服规模和异方差的影响方面存在优势(Christile 1987),所以,在敏感性分析中,本文用回报率模型去度量盈余价值相关性,二者针对不同的计价事项,相互结合可以达到互为补充的效果。

用回报率模型构建会计稳健性对盈余价值相关性影响模型如公式(5)和(6)所示。

$$RET = \gamma_0 + \gamma_1 NI + \gamma_2 DAC + \gamma_3 DAC \times NI + \varepsilon \quad (5)$$

$$RET = \gamma_0 + \gamma_1 NI + \gamma_2 DAC + \gamma_3 DAC \times NI + \gamma_4 D2007 + \gamma_5 D2007 \times DAC \times NI + \varepsilon \quad (6)$$

其中,RET 为股票年度收益率;NI 为会计盈余;其他变量定义同前。重点考察模型的系数 γ_3 、和模型中的 γ_5 ,如果 γ_3 显著小于 0,说明会计稳健性显著降低了会计盈余对股票收益的解释能力。如果 γ_5 显著异于 0,说明新会计准则实施后,公允价值的重新引用显著影响了会计稳健性与盈余价值相关性之间的相关关系。进一步,为了剔除宏观因素、政策面因素等市场整体因素的影响,采用经过市场均值调整后的累计年度收益率表示股票的年度收益率,来估算公司的会计稳健性。敏感性分析的回归结果与前面的研究结论基本一致,说明本文的实证结果分析是可靠的。

五、结论

稳健的会计政策往往被认为是降低企业潜在诉讼成本、契约成本以及政治成本的一项治理机制,可以协调公司内部各契约参与方利益冲突、保证契约有效执行,减少信息不对称条件下契约各方的道德风险和机会主义行为(Watts,2003)。但是,对于投资者而言,稳健的会计政策不仅有一定的收益,而且也存在相应的成本。会计稳健性的成本与收益在研究中应得到同等重视,而现有研究往往忽略了稳健的会计政策可能给投资者带来的损失。本文选取 2000-2010 年我国 A 股上市公司为研究样本,基于会计制度变迁视角,考察了会计稳健性对盈余价值相关性的影响。研究结果表明,会计稳健性显著降低了会计盈余的价值相关性,而新会计准则的引用显著弱化了会计稳健性对于盈余价值相关性的负向影响。对于我国上市公司而言,稳健的会计政策并不意味着高质量的财务报告信息,会计稳健性也会给投资者带来成本。稳健的会计政策导致企业低报企业的利润和资产,会使投资者低估企业预期未来盈利能力,从而低估企业价值,丧失可能给投资者带来利益的良好投资机会。新会计准则实施后,公允价值的重新引入弥补了会计稳健性对不确定性单向反映的不足。公允价值与会计稳健性的适度耦合,有利于提高会计信息质量,减少会计稳健性可能给投资者带来的损失。

参考文献:

[1]Chen, L. H. ,W. D. Peak, H. Sami. Accounting conservatism, earnings persistence and pricing multiples on earnings[EB/OL]. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=964250,2007-2-20\2010-5-10.

[2]Penman, S. H. ,Z. Xiao-Jun. Accounting conservatism, the quality of earnings, and stock Returns[J]. The Accounting Review, 2002,77(2):237-264.

[3]Watts, R. Conservatism in Accounting Part I: Theory and Implications[J]. Accounting Horizon, 2003, 17(3):207-210.

[4]陈旭东,黄登仕.上市公司会计稳健性的时序演进与行业特征研究[J].证券市场导报,2006,(04):59-65.

[5]邓传洲.公允价值的价值相关性:B股公司的证据[J].会计研究,2005,(10):55-63.

[6]刘斌,吴娅玲.会计稳健性对盈余价值相关性的影响研究——基于公允价值计量的视角[J].财务理论与实践,2010,(05):57-58.

[7]林颖洁.公允价值和会计稳健性的相关性[D].厦门:厦门大学,2010.

[8]姜国华,张然.稳健性与公允价值:基于股票价格反应的规范性分析[J].会计研究,2007,(06):20-25.

[9]王晶.会计制度强制变迁对会计稳健性的影响——来自中国上市公司的经验证据[D].厦门:厦门大学,2009.

[10]杨华军.会计稳健性研究述评[J].会计研究,2007,(01):82-88.

[11]张荣武,伍中信.产权保护、公允价值与会计稳健性[J].会计研究,2010,(01):28-34.

(责任编辑:刘 军)

