

厦门大学

硕士学位论文

公允价值和会计稳健性的相关性

姓名：杜颖洁

申请学位级别：硕士

专业：会计学

指导教师：杜兴强

20090401

摘 要

公允价值一直是国际会计的热点问题。在现今金融危机愈演愈烈的背景下，它更是成为了会计界关注的焦点，甚至引起了业内外的广泛讨论。

本文选择从会计稳健性的角度出发，研究 1998-2007 年间，公允价值应用对我国资本市场会计信息质量所产生的影响。

本文首先对公允价值在我国的应用变迁作了简单的回顾，得到了把研究期间分为三个阶段的理论依据；接着介绍了会计稳健性的概念、起源以及发展，并对实证文献中的会计稳健性的定义、分类、模型和经验证据作了综述。

在此基础上，本文以深沪两市 A 股上市公司为样本，运用 Basu 的盈余和股票回报关系模型，具体研究了两大问题：一是我国上市公司条件稳健的存在性，二是该会计稳健性随着公允价值应用变迁所发生的变化，也即公允价值应用对会计稳健性所产生的影响。

本文的研究结果表明：

(1) 总体上，在 1998-2007 年期间，我国上市公司的会计盈余具有条件稳健性；

(2) 在把研究期间分为公允价值应用的引入（1998-2000 年）、回避（2001-2006 年）和重新采用（2007 年）三个阶段后，发现三个阶段的稳健性表现出阶段性特征，呈上升趋势；

(3) 对 2007 年上市公司样本的单独检验结果说明，存在公允价值变动损益的公司比不存在公允价值变动损益的公司，具有更强的会计稳健性。

由此我们得出初步结论，在我国，作为会计管制的重要体现，公允价值的应用会对会计稳健性产生影响，但没有导致会计稳健性的下降。

关键词：公允价值；会计稳健性；相关性

Abstract

Fair value has always been a hot issue of the International Accounting, and it has not only got more attention from the accounting profession as the financial crisis becomes more and more fierce, but caused extensive discussion out of the profession as well.

Focusing on the application of fair value in China, this dissertation studies the influence it has on the quality of accounting information in capital market during 1998-2007, from the view of accounting conservatism.

Firstly, the dissertation reviews the history of fair value's application in China, according to which to divide the research period into three phases. Secondly, the dissertation introduces the concept, origin and development of accounting conservatism, then sums up the definition, classification, models and empirical evidences in the empirical literature.

Based on above, this dissertation selects A-share companies listed in Shanghai and Shenzhen Stock Exchange as observations and adopts Basu's earnings/stock returns relation model to study two major issues: one is the existence of conditional conservatism of listed companies in China, and the other is the change of the conservatism along with the flux of fair value's application, or rather, the influence of such application have on accounting conservatism.

The empirical results in the dissertation indicate that:

(1) In general, accounting earnings of listed companies show conditional conservatism during the period of 1998-2007;

(2) In the three phases we define-introducing period(1998-2000), obviating period(2001-2006) and reapplication period(2007)-accounting conservatism varies in extent and shows an upward trend;

(3) When observations in the year 2007 are tested alone, the dissertation finds out companies with fair value represent more conservative in accounting earnings than companies without fair value.

So we can come up to an initial conclusion, that is, as a vital representation of accounting regulations, the application of fair value does have impact on accounting conservatism, but it doesn't induce a decline in conservatism.

Key words: Fair value; Accounting conservatism; Relativity

厦门大学学位论文著作权使用声明

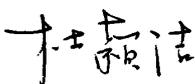
本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）： 

2009年4月20日

1 绪论

1.1 研究背景及意义

自从 2006 年春季初现端倪以来,美国的次贷危机逐步引发了各大金融公司的剧烈动荡:从 2007 年全美第二大次级抵押贷款机构新世纪金融公司(New Century Financial)破产、第五大投资银行贝尔斯登(Bear Stearns)被 JP 摩根(JPMorgan Chase)收购,到 2008 年第三大投资银行美林公司(Merrill Lynch)被人收购、美国财政部 850 亿美元接管 AIG 以及第四大投资银行雷曼兄弟(Lehman Brothers)垮台,愈演愈烈的惨况让全球投资者胆战心惊,据估计,至 2008 年 2 月,全球股票市场的市值累计损失超过 7 万亿美元^①,而国际货币基金(IMF)2008 年 4 月发布的《全球金融稳定报告》称,次贷危机的总损失接近 1 万亿美元。

这场严重影响了美国经济的次贷危机迅速演变成了危及全球经济增长的金融危机,在此背景下,会计准则被推上了风口浪尖,而公允价值会计的优劣存废则成为了争论的焦点。

华尔街的银行家们和国会议员指其为加剧次贷危机引发金融危机的主要原因,导致 2008 年 10 月 4 日,美国参众两院表决通过了赋予监管机构——美国证券交易委员会(Securities and Exchange Committee,简称 SEC)暂停使用公允价值计量权利的法案;10 月 8 日,欧洲联合救市方案决定停止执行“按市值计价”;同时,日本、韩国等亚洲国家金融业巨头也在游说政府,希望放宽公允价值会计准则,帮助其渡过难关。

另一方面,面对严峻的形势,各国会计机构纷纷修订公允价值会计准则,就按市值计价会计准则的运用发表补充指导意见。如美国财务会计准则委员会(FASB)的《FASB 工作人员立场公告——金融资产的市场不活跃时该资产公允价值的确定》^②,允许银行和其他金融机构对其处于信贷危机中的资产重新定价,对《美国财务会计准则第 157 号公告——公允价值计量》在非活跃市场中的应用进行了明确阐述,并提供了一个解释性范例,为适用准则提供新的灵活性;国际会计准则理事会(IASB)投票通过放宽公允价值会计准则的决定,允许符合条

^① 赵鹏飞. 次贷危机对公允价值计量应用的启示[J]. 财会月刊(综合), 2008.9

^② FASB STAFF POSITION. Determining the Fair Value of a Financial Asset When the Market for That Asset Is Not Active. No. FAS 157-3. October-10-2008

件的资产重分类，从而避免必须按市值计价的结果，并将修订生效追溯到 2008 年 7 月 1 日；我国会计准则委员会也于 2008 年 10 月 22 日召开紧急会议，就有关公允价值计量的国际新举措讨论我国在此问题上的处理办法。

由此种种也引发了学术界对于公允价值计量应用的深入思考和广泛讨论，其中多数从规范的角度出发，分析其概念原理、应用历史、对金融危机产生的影响、存在的问题缺陷以及今后的改进方向等等，得出了很多有意义的结论。针对同一个议题，本文则采用实证检验的方法，选择从会计稳健性的角度出发，通过分析公允价值和会计稳健性两者之间的相关关系，来考察公允价值的应用对我国资本市场会计信息质量所产生的影响，为公允价值会计在我国的今后应用发展提供有益参考。

1.2 研究思路与结构安排

本文根据公允价值在我国应用的变迁研究 1998-2007 年期间的深沪两市 A 股上市公司的会计稳健性，分年、分期对样本进行检验，不仅考察时间序列上的变化，并对采用新准则后的年度数据进行公司间比较分析。

本文共分七个部分，基本安排如下：

第一部分绪论，介绍了本文的研究背景、研究意义、研究思路和结构安排；

第二部分公允价值概述，简要介绍了公允价值的含义特征以及在我国的应用变迁情况，为研究样本的分期提供理论依据；

第三部分会计稳健性的起源及概念，主要介绍了会计稳健性的概念以及这个概念在国内外的发展历史；

第四部分文献回顾，对实证研究中会计稳健性的定义、分类、度量模型和现有研究成果进行了梳理和回顾；

第五部分研究设计，提出了本文的研究假设，介绍了研究模型以及样本选择标准和数据来源；

第六部分实证结果与分析，就本文提出的三个假设进行实证检验，对检验结果进行说明和分析；

第七部分研究结论和研究局限，对本文的研究结论做了总结，并指出所存在的研究局限。

2 公允价值概述

2.1 公允价值的含义及特征

世界上最早的公允价值概念见于美国会计原则委员会（APB）1970年颁布的报告书第四号（APB Statement No.4），其中指出“在包含货币价格的交易中收到资产时所支付的货币金额，或在不包括货币或货币要求权的转让中交换价格的近似值。”^①美国财务会计准则委员会（FASB）在1991年的第107号准则中，定义了“金融工具的公允价值是金融工具在自愿的交易者之间在当前交易中采用的价格，而非强迫的或清算的销售价格”；又在SFAS133《衍生工具和套期保值会计》中从资产角度把公允价值定义为“自愿的双方在当前的交易（而不是被迫清算或销售）中购买或出售一项资产的金额”；在2000年发布的第7辑财务会计概念公告（SFAC7）《在会计计量中使用现金流量信息和现值》中，将公允价值的定义扩大到资产和负债的角度，即“在交易双方自愿的前提下（即排除强迫或清算的情况），当前资产（或负债）的购置（或发生）或出售（或清偿）金额”；2006年9月19日，在FASB发布的《财务会计准则报告第157号——公允价值计量》中，该准则将公允价值的定义完善为“在报告主体交易的市场上市场参与者之间的有序交易中，为某项资产所能接受的价格或为转移债务所支付的价格。”^②

国际会计准则委员会（IASB）对公允价值的定义也非常具有代表性。IASB在1995年6月发布的第32号国际会计准则（IAS32）《金融工具：列报和披露》中，对公允价值所下的定义是：“公允价值是指，在公平交易中，熟悉情况的交易各方自愿进行资产交换或债务清偿的金额。”^③IASB/IASB的金融工具联合工作组（JWG），于2000年底完成的《准则草案和结论基础——金融工具及类似项目会计处理》的综合准则征求意见稿中，对公允价值的定义有了进一步的表述：“公允价值是企业计量日由正常营业报酬驱使的正常交易中销售资产将收到的或解除负债将付出的估计价格。”

英国会计准则委员会（ASB）为金融工具公允价值所下的定义为：在公平交易中，亦即非强制性或非清算性销售中，熟悉情况的当事人自愿据以交易（该金融资产或金融负债）的金额。

^①于永生.美国公允价值会计的应用研究[J].财经论丛, 2005(5): 90-96

^②司春明.对公允价值应用的探讨[D].北京:首都经济贸易大学,2006

^③国际会计准则委员会.国际会计准则 2000.北京:中国财政经济出版社, 2000

加拿大特许会计师协会（CIAC）的定义是：“公允价值指没有受到强制的、熟悉情况的自愿双方，在一项公平交易中商定的对价的金额。”（CIAC《手册》，Section3860）^①

我国财政部在2006年2月15日发布的新《企业会计准则——基本准则》中，对公允价值所下的定义与国际会计准则做了最大程度的趋同。它的表述为：“在公允价值计量下，资产和负债按照在公平交易中，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计量。”^②

这些定义虽然表述上略有差异，但都强调了下列几点：首先，双方在自愿、公平的条件下进行交易，在受到强制的或清算拍卖的交易中的价格不是公允价值；其次，公允价值的界定范围包含资产和负债；第三，存在交易前提，这里的交易可以是现在的，也可以是尚未实现的预期交易。

2.2 我国的公允价值应用回顾

公允价值从1998年在我国会计准则中开始应用至今的过程，一般被理论界划分为三个阶段：引入公允价值阶段、回避公允价值阶段和重新采用公允价值阶段^③。

2.2.1 引入公允价值阶段（1998年至2000年）

我国对公允价值概念的引入，最早始于1998年。在我国颁布的几项具体会计准则中，首次运用了公允价值计量模式，并在1998年6月发布的《企业会计准则——债务重组》中将公允价值定义为“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债务清偿的金额”；同时还在《企业会计准则——投资》明确指出，“随着我国市场经济的进一步发展和会计人员素质的普遍提高，在会计准则中逐渐地采用公允价值，培养公允价值观念，也是十分必要的”。

从1998年到2000年的三年时间里，财政部出于国际协调的需要，并不回避公允价值。在这期间，财政部共颁布10项具体会计准则，除了《企业会计准则——债务重组》和《企业会计准则——投资》之外，涉及公允价值的还有《企业会计准则——非货币性交易》。这是为了改善历史成本单一计量方式导致财务报表缺乏相关性的必然需要，而公允价值在这三项准则的广泛运用，为在我国会计

^①司春明.对公允价值应用的探讨[D].北京:首都经济贸易大学,2006

^②财政部.企业会计准则 2006.北京:经济科学出版社,2006

^③潘瑶.公允价值在我国的应用研究——基于国际对比视角[D].长春:东北师范大学,2008.

准则中建立公允价值概念和目标,推动我国会计准则与国际的协调起到了积极的作用。

2.2.2 回避公允价值阶段(2001年至2005年)

然而,自从1998年公允价值在债务重组、非货币性交易及投资准则中得到应用之后,由于制度约束和技术手段的缺失,出现了部分上市公司利用债务重组和非货币性交易中有关公允价值的计量手段进行利润操作的现象,影响了会计信息的真实性。据学者统计,仅1999年就发生近60起重大的利用债务重组粉饰利润的事件,涉及金额高达80亿人民币。方法主要就是上市公司以少量资产抵偿大量债务。这种重组行为一方面使得上市公司取得大量的非经营收益,另一方面使债权人资产大量流失^①。

因此,财政部于2001年重新修订并发布了8项具体会计准则,取消公允价值在《企业会计准则——债务重组》、《企业会计准则——非货币性交易》和《企业会计准则——投资》三项准则的运用,并改按账面价值计量。

可见这个阶段的特点就是强调真实性和稳健性,尽量回避公允价值计量,使得修改后对公允价值的运用大幅减少,仅仅是在某些很难避免的情况下,如资产的期末计量上谨慎地使用公允价值。

值得注意的是,在这个阶段,由公允价值向账面价值的转变,并非表明我国对公允价值的态度开始发生转变,而主要是为了规范我国资本市场的会计秩序,遏制资本市场中利用债务重组、资产置换等包装上市的违法违规行而加以规定的。因此,此次改革具有非常强的针对性。

2.2.3 重新采用公允价值阶段(2006年至今)

为了加强我国会计准则与国际财务报告准则的协调与趋同,完善会计准则的相关性要求,财政部于2006年2月15日发布了包括1项基本准则和38项具体准则在内的企业会计准则体系。新会计准则体系的最大变化,就是重新引入了公允价值,在金融工具四项准则、投资性房地产、非同一控制下的企业合并、债务重组和非货币性交易等方面均采用了公允价值计量,从而扩大了公允价值在会计处理中的应用。在确定公允价值的应用范围的同时,充分地考虑了我国的国情,并做出了审慎的改进。这相对于先前的会计实务都是一种革命性的变化,这些变

^①胡悦.公允价值在我国的应用研究[D].大连:东北财经大学,2006

革将大幅改变我国现行的会计核算体系,改变之前我国会计史上以历史成本为主要依据的计价基础,导致公允价值与历史成本共存局面的出现。

综上所述,我们将 1998-2007 年公允价值在我国会计准则中的应用变迁情况总结如下表,并以此作为后文实证研究的分期依据。

表 2-1 公允价值在我国会计准则中应用的阶段划分

阶段	时间	会计准则状况	公允价值应用情况
引入	1998-2000	基本准则和 10 项具体准则	在《债务重组》《投资》《非货币性交易》《无形资产》《固定资产》《租赁》中开始应用
回避	2001-2006	基本准则和 16 项具体准则	在《债务重组》《投资》中取消;在《非货币性交易》中有限应用
重新采用	2007-	基本准则和 38 项具体准则	在《债务重组》《投资》《非货币性交易》中重新应用;在其他准则中广泛涉及

3 会计稳健性的起源及概念

3.1 会计稳健性的概念

在西方会计文献中,经常用来表达会计稳健的词有三个:“conservations”、“conservative”和“prudence”,而我国的会计学者一般把它们相应译为“稳健主义”、“稳健”和“谨慎”。^①尽管这三个词在词义上有细微差别,但在现实中,会计文献对这三个词并没有做出详细的区分,而是将它们的意思都集中地统一为:对待会计中的不确定性,应持小心、谨慎,倾向于悲观的态度。

会计稳健性是财务报告的一个重要特征,是会计确认与计量中的一项传统和基本原则,是西方国家普遍接受的会计惯例。它被认为是最基本的会计估价原则,对会计实务的影响久远而明显——Basu (1997)认为,稳健性对会计实务的影响至少有 500 年以上的历史;Sterling (1970)将稳健性作为会计实务中最有影响力的原则之一。^②

迄今为止,不同的会计文献对会计稳健的内涵在描述和解释上存在着一定的差异,几种较具有代表性的说法有:

传统意义上来讲,会计稳健性是指“预见所有可能的损失,但不预期任何不确定的收益”(Bliss, 1924)^③;

W.W 库柏·井尻雄士把会计稳健定义为“选择核算事项业务的会计方法的指南,以使其对报告的资产、收益及所有者权益所产生的有利直接影响达到最低限度。如:存货计价的成本与市价孰低法,应计预期的损失和费用、递延的利得和收入等”(W.W 库柏·井尻雄士《科勒会计词典》,1983);

R.H 帕克把会计稳健描述成“选择会计处理方法的会计惯例,所选择的方法对所报告的利润及财务状况的有利直接影响达到最低程度,其结果是财务报表所表示的状况比其实际存在的状况要差,从而导致秘密准备”(R.H 帕克《麦克米兰会计词典》,1984);

V·凯姆的解释是“资产和负债的计价面临不确定因素时,会计师应采取稳健的做法,要低估那些积极项目(资产、收入、利得),高估那些消极项目(负债、

^①陈鸣. 论会计“稳健性”概念与原则[J]. 求索, 2005(2).

^②Watts, R.L. . Conservatism in Accounting Part I: Explanations and implications[J]. Accounting Horizons, 2003, 17: 207-221.

^③Basu, S., The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings, Journal of Accounting and Economics, 1997(24), P7

费用、损失)。这就意味着, 预计损失而绝不预计利润”(V·凯姆《会计理论》(1986);

埃尔登 S.亨德里克森在《会计理论》中所下的定义为:“会计师对于资产和收入具有几种可能价值的话, 应按其最低的价值来陈报, 而对于负债和费用具有几种可能的价值的话, 则应按其最高的价值来陈报。它还意味着对于费用与其迟确认还不如早确认, 而对于收入与其早确认还不如迟确认。所以, 净资产多半是按照低于而不是高于现行交换价值计价的, 而收益的计算则很可能要以几项备选的数额中的最低数额来计算。”^①

另一方面, 在各国准则中, 也可以找到会计稳健性的定义依据:

美国会计原则委员会(APB)在其第4号公告中指出:“管理人员、投资者和会计人员历来宁肯低估净收益及净资产, 而不愿高估”。美国财务会计准则委员会(FASB)于1980年发布了《财务会计概念公告》第二辑(SFAC2)《会计信息质量特征》, 将会计稳健性定义为“对不确定性的谨慎的反应, 努力确保商业环境中存在的不确定性和风险被充分考虑到。因而, 如果未来收到或支付的两个估计金额有同等的可能性, 稳健性要求使用较为不乐观的估计数; 但是如果两种金额发生的可能性并不相同, 稳健性原则并不意味着一定要抛弃可能性更大的估计数而使用更悲观的估计数”。FASB同时还指出,“稳健性概念可能与一些重要的质量特征产生冲突, 如公允表述、中立性和可比性”,“财务报告中的稳健性不应再意味着蓄意地、一贯性地低估净资产和利润……。稳健性不要求有了充分的证据还不确认收入以及在还没有充分的证据之前就确认损失”(第95段, SFAC No.2, FASB, 1980)^②。然而该定义并未细述何为稳健性所需要的“谨慎的反应”, 并且也没有解释这种反映怎样才能保证风险能被“充分考虑”(Givoly 和 Hayn, 2000)^③。

虽然在美国 FASB (1980) 所构建的会计信息质量特征体系里并没有稳健性的位置, 但是许多研究学者都认为, 稳健性本质上是关于披露方面的质量特征, 是一个非常重要的概念。通过“谨慎报告”, 信息使用者可以知道不确定性和风险所在。在 FASB 看来, 稳健性是一种惯例 (Convention), 而不是一项原则

^①埃尔登 S.亨德里克森著, 王澹如, 陈今池编译. 会计理论[M]. 立信会计图书用品社, 1987年12月, P91

^②美国会计准则委员会网站: www.fasb.org

^③Givoly, D. and C. Hayn. The Changing Time-Series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals: Has Financial Reporting Become More Conservative? [J]. Journal of Accounting and Economics, 2000, 29 (3): 287-320.

(Principle), 主张以审慎原则来取代它在财务会计和报告中的地位, 以确保充分考虑经营环境所含有的不确定性和风险。然而, Givoly 和 Hayn (2000) 在归纳 FASB 发布的《财务会计概念公告》(SFAC) 后指出, 美国 FASB 其实发布了许多导致更早确认费用或损失的公告。

国际会计准则委员会(IASB)在 1989 年 7 月发表的《关于编制和提供财务报表的框架》中将稳健原则解释为: 审慎(Prudence)是指在有不确定因素的情况下, 做出所要求的估计时, 在判断中加入一定程度的谨慎(Caution), 以便不虚计资产或收益, 也不少计负债或费用。然而, 审慎的运用并不允许诸如设立秘密储备, 过分的提取准备, 故意压低资产或收益或故意抬高负债或费用等, 因为那样编出的财务报表不可能是中立的, 从而也就不具有可靠性。^①

我国财政部于 2006 年 2 月发布了自 2007 年 1 月 1 日起在上市公司执行的 1 项基本准则和 38 项具体准则, 在其中的第二章第十八条规定: 企业对交易或者事项进行会计确认、计量和报告应当保持应有的谨慎, 不应高估资产或者收益, 低估负债或者费用^②。

通过比较上述定义, 可以看到其各有特征。比如帕克的解释从会计处理方法的总体指导方针的角度, 强调稳健是一种贯穿于会计处理方法中的思想, 其目的是为了企业财务报表所揭示的企业财务状况和经营成果的“有利直接影响达到最低程度”, 这就要求报表要素所体现的财务状况和经营成果必须是保守的, 即要低估资产、收入、利润, 高估负债、费用、损失; 亨德里克森和凯姆的观点突出表现在会计的具体技术方法的操作上体现稳健, 同库柏·井尻雄士的定义比较起来, 它更注重手段而不是目的, 可以说是指出了达到会计稳健的途径; APB、FASB、IASB 的定义所共有的特征在于强调会计稳健的应用前提是不确定性, 认为只有存在不确定性才能应用稳健, 凡经济活动中面临的具有可能性的事项, 在需要主观的判断和进行会计选择时, 都应当持稳健、安全的态度, 使企业所受到的风险尽可能最小。

虽然几种解释之间略有差异, 但综合起来, 还是可以得到对会计稳健性的含义的大致描述: 首先, 会计稳健应用的前提是会计环境的不确定性, 由于不确定

^①国际会计准则委员会制定, 财政部会计准则委员会译, 国际会计准则 2002[M]. 中国财政经济出版社, 2003 年 3 月, P34

^②财政部. 企业会计准则 2006[M]. 北京: 经济科学出版社. 2006

性的影响,才导致了会计面临着对于不同会计处理方法的选择;其次,会计稳健的目的是为了使企业财务报表所体现的财务状况和经营成果对会计信息使用者,尤其是投资者、债权人的有利影响程度降低,也就是说,会计报表所反映的企业财务状况和经营业绩接近或低于实际情况;第三,实现会计稳健的方法主要是会计确认和计量,在针对不确定性而出现的的企业选择上使资产、收入、利润在时间上延迟,并在数量上选择数额低者,而对负债、费用、损失在时间上尽早反映,在数量上按较大值揭示,此外,有时还对企业面临的风险通过计提各种“准备”的方式来进行预防。

3.2 会计稳健的起源与发展

3.2.1 会计稳健在国外的历史发展

会计稳健的历史发展最早可以追溯到 15 世纪早期,当时的合伙人贸易的历史记录表明,在中世纪的欧洲,会计已经是具有谨慎的了(Pendort, 1930),它是当时财产托管人解脱其受托责任的策略,后来被会计人员所逐渐接受,随着 19 世纪会计受托责任的盛行,得到了广泛的应用。在 1900 年,稳健主义是一项占支配地位的会计原则,甚至于当其他原则与它相冲突时,都要服从于它(Chatfield, 1974)。^①

从理论上来说,会计稳健性起源于企业经营过程中的不确定性因素。这些不确定性因素的出现使得企业的经营存在各种经营风险,所以就需要有一种能够使企业在经营处于一个相对安全的规范,保证在风险中把握企业的经营,使之能够在风险中生存和发展。可以说,商业环境的不确定性是导致会计稳健大行其道的重要原因之一,是这种不确定性造成企业的经济活动结果具有某种程度的不可预知性,从而要求会计师必须对这些商业活动的结果进行估计和判断,而会计稳健原则就是会计师在进行估计和判断中进行自我保护的一种方法。

长期以来,稳健主义对许多国家的会计实务产生了极大的影响。20 世纪初到经济大萧条之前,会计稳健主要表现为对资产的低估,这主要是由当时的经济社会环境造成的。当时的会计蓄意少报资产价值,可以抵制虚报盈余并维护股东权益,这样做给公司董事已投资本以广泛的伸缩余地。由于当时的银行家是最具

^①张洁慧. 我国会计稳健性的动因及影响分析——基于 Basu 模型的进一步探索[D]. 上海:上海交通大学, 2008.

影响力的会计报表使用者，会计稳健性为他们对付债务人虚增抵押品价值提供了保障。其后持续的价格下跌，更是促使了会计稳健性的广泛使用，因为这使得资产更新更加容易并能与资产负债表的低估相符合。所以说，虽然早期稳健性思想蓄意低估资产的做法带有机械性，容易导致其在实务中的滥用，但是稳健原则在当时作为一种传统的法则是符合经济发展要求的。

然而另一方面，在大多数工业国家中，稳健性原则也曾一度被忽略。20 世纪初，许多公司都倾向于采用能高估其资产或收入的会计方法，于是财务报表上的数字常常就会偏离公司资产或收入的实际数字，给投资者、股东和其他的财务报表使用者带来损失。

在 20 世纪 30 年代席卷世界的大危机之后，人们对财务报告进行了深刻反思，认识到危机之前的浮夸利润、忽略稳健性的应用导致了各个方面对经济的盲目乐观，是引发经济危机的一个重要的原因。因此自 20 世纪 30 年代以后，谨慎的态度慢慢地重新被会计报表的建立者和使用者所接受和重视，财务会计比以往强调了损益表的重要性，稳健性原则受到社会各界的普遍重视，其重心也随之从资产负债表转移到了损益表，由对资产的低估扩展到对收入的低估，稳健性也由此确立了它在会计上的地位。

如今，又经过了将近百年的发展和变革，稳健原则作为现代会计的基本原则之一，已得到了普遍的认同和应用。企业要在现代竞争和风险并存的市场大潮中获得收益，就必须尽量避免风险，寻找风险和市场的最佳结合点。这就要求在财务上力求稳健，明确各种收益的风险或者说尽量估计出各种收益的风险，为企业在市场竞争中从可以接受的风险或者可以避免的风险中获得收益。稳健原则之所以在过去漫长的历史中屹立不倒，正是因为风险总是伴随着收益出现，而尽最大可能地规避风险一直是企业的重要考量之一。

3.2.2 会计稳健在我国的历史发展

我国于 1949 年建国以来，一直实施的是与计划经济体制相适应的会计制度，因此也就与西方的会计制度有着本质上的区别，稳健原则因被认为是操纵利润的工具，在 1949 年之后的近 40 多年事实上是被禁止的。

尽管随着 20 世纪 70 年代末后期开始的计划经济体制向市场经济体制的改革，我国的会计制度也开始向国际会计制度的改革方向迈开了脚步，但是有关会

计稳健处理的做法有着严格的限制，只在有限的几种企业形式中使用。又鉴于稳健性在我国一直受到排斥，因此在 20 世纪 80 年代，国内学术界就是否借鉴和引入稳健性原则展开了激烈的争论（陈信元和金楠，1999）。当时，徐政旦和吴诚之（1981）认为稳健原则是适合我国国情的，会计所反映的企业财务情况和提供的数据必须确实，要做到这一点，必须对预计的收益和损失作实事求是的分析；而葛家澍、林志军和魏明海（1988）则认为，市场经济的瞬息万变和经济业务的不确定性是会计上采用稳健原则的必要条件，但并不是充分条件，所以主张在涉外企业运用稳健原则，即有选择地运用稳健原则。最后，1985 年 7 月 1 日起实施的《中外合资企业会计制度》开始了会计稳健原则真正在我国的应用。

1992 年 11 月 16 日，财政部颁布了《企业会计准则》，并于 1993 年 7 月 1 日正式实施，初步建立了适应市场经济发展的企业会计制度体系，在该准则的基本会计准则中提出了会计核算的 12 项原则，第一次将谨慎性作为会计核算的基本原则，规定“会计核算应当遵循谨慎性原则的要求，合理核算可能发生的损失和费用”，这是我国首次就稳健性原则（谨慎性原则）明确提出要求。但是，虽然要求了企业会计核算应当遵循谨慎性原则的要求，其实仍存在一些实质性的差异，主要体现在许多广泛适用的稳健会计程序并没有被采用或完全采用，比如坏账准备、存货减值准备和长期资产减值准备、存货估价的成本与市价孰低原则、研发费用的冲销等等。

同年公布并实施的 13 个行业会计制度、《股份制企业会计制度》和证监会发布的《会计信息披露准则》也使中国上市公司的会计核算制度更加接近国际惯例，但为了照顾本国国情，我国会计准则在走国际化道路的过程中不可能完全照搬国外的会计准则，当时一个很大的区别就在于谨慎性原则在会计准则中的运用。以“资产”的定义为例，1992 年 11 月制定的《企业会计准则》中，资产的定义为：资产是企业拥有或者控制的能以货币计量的经济资源，包括各种财产、债权和其他权利。而 2000 年 6 月 21 日以中华人民共和国国务院令第 287 号发布，并于 2001 年 1 月 1 日起实施的《企业财务会计报告条例》则将资产重新定义为：资产是指过去的交易、事项形成并由企业拥有或者控制的资源，该资源预期会给企业带来经济利益。这时的资产的定义才基本上与国际会计准则和美国会计准则中的资产定义相一致。这是因为如果在 1993 年就将资产定义为预期会给企业带来

经济利益的资源,那么我国的所有国有企业都要对资产进行减值计量,并要取消某些根本不是资产(不符合资产的定义)的资产负债表中的项目,如已不能使未来期间受益的长期待摊费用、长期挂账的待处理财产损失等。这样一来,谨慎性原则是得到了充分的体现,但大量的国有资产减值,国有企业利润急剧下降甚至由盈变亏,对国家财政的影响将是巨大的。当时国家关注的是财政的承受能力和会计改革既要积极又要稳妥,不能造成经济动荡,不能给企业财务和国家财政带来过大的压力等因素。因此,虽然1993年第一次将谨慎性原则作为会计核算的基本原则,但实质上谨慎性并没有在我国的会计制度中得到多大的体现。

稳健性原则在实务中的运用变得更加深入和突出,是在1998年1月我国财政部颁布实施了《股份制企业会计制度》之后。一个非常明显的例子就是规定实施4项计提准备,因此该制度成为我国会计制度进一步与国际会计惯例靠拢的一大特征。

随着我国经济的不断发展,我国的综合国力和国家财力都有了显著的提高,企业的虚假会计数字逐渐成为我国社会主义市场经济的一大公害,为此,财政部于2001年1月颁布的《企业会计制度》充分贯彻了稳健性原则,将4项计提准备增加到了8项减值准备,并采用与《国际财务报告准则》相近的会计要素的定义,使中国会计实务与国际惯例进一步接轨,不但要求企业按资产新定义来确认资产,还规定了企业定期至少每年年终时对各项资产进行全面评估,根据稳健性原则结合资产定义,合理预计已不符合资产定义的各项资产损失计提8项资产减值准备(包括对应收账款、存货、固定资产、短期投资、长期投资、无形资产、在建工程和委托贷款等计提的坏帐准备或减值准备)来如实地表述资产的账面价值(葛家澎,2002)。

2006年2月15日,财政部发布了全新的38项《企业会计准则》取代原先的准则,该准则可以说已经是国际准则的翻版,在稳健性方面虽然没有明显的进一步要求,但是仍是其内容的重要部分。

4 文献回顾

4.1 条件稳健性和无条件稳健性

从 FASB、IASB 和我国财政部会计准则委员会对会计稳健的定义来看，都是在概念框架的高度所进行的描述，其内容差别不大，并且抽象而缺乏实际的操作性，不太适合用来直接发展指导实证研究的计量模式。于是，学者们由此出发，另外给出了对会计稳健的定义，间接得到了一些衡量会计稳健的方法，用来判别企业会计处理的稳健性程度。根据定义性质的不同，学术界将会计稳健性分为两类^①：条件稳健性和非条件稳健性。

4.1.1 条件稳健性

条件稳健性(Conditional Conservatism)，也被称为事后稳健性、损益表稳健性或消息依赖稳健性，例子包括存货的成本与市价孰低法、长期资产和无形资产的减值准备等(Beaver and Ryan, 2005)。

条件稳健性源于 Basu (1997) 对会计稳健的定义。Basu (1997)认为，稳健性是要求公司在盈利确认和计量的过程中，采取非对称的 (Asymmetric) 方式来处理未来可能发生的收益和损失，即会计人员确认“好消息”比确认“坏消息”要求更严格的可证实性，这里“好消息”指的是经济收益为正的事项，“坏消息”指的是经济收益为负的事项。在 Basu(1997)的盈余和股价回报关系模型中，条件稳健性体现在对损失和收益确认的不对称的及时性，“坏消息”会比“好消息”更及时地反映到会计盈余里，同时“坏消息”比“好消息”更容易在未来反转。

与准则对会计稳健性的定义相比，Basu 的定义更易于人们对会计稳健进行量化分析，在他的模型中，股票回报的正负被作为当期消息好坏的替代变量，并对会计盈余做如下回归：

$$\frac{X_{it}}{P_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 DR_{it} + \beta_0 R_{it} + \beta_1 R_{it} \times DR_{it} + \varepsilon$$

X_{it} 表示公司 i 在 t 年度的每股收益， $P_{i,t-1}$ 表示 t 年初股价，用来调整每股收益，由此两者的比值代表了会计盈余； R_{it} 表示公司的股票回报率，当 $R_{it} < 0$ 时，

^①关于稳健性的分类还有其它的一些方法，例如，Pae (2004)将稳健性分为利润表稳健性和资产负债表稳健性；Pope 和 Walker (2002)将稳健性分为事前稳健性和事后稳健性。但 these 方法大多只是名称上的不同而已，Pae (2004)的利润表稳健性和 Pope 等(2002)的事后稳健性就相当于这里的条件稳健性，而资产负债表稳健性和事前稳健性就相当于非条件稳健性。Roychowdhury 和 Watts (2004)使用了经济学上的“租金”概念来代表稳健性。

哑变量取值为 1, 否则为 0。 β_0 度量了会计盈余反映“好消息”的及时性, $\beta_0 + \beta_1$ 度量了会计盈余反映“坏消息”的及时性, 因此 β_1 度量了会计盈余反映“坏消息”较之反映“好消息”的增量及时性, 成为被广泛引用的测量条件稳健性的稳健性系数。而正是在 Basu (1997) 的基础上, Ball 和 Shivakumar (2005) 以及 Beaver 和 Ryan (2000) 开始将会计稳健性明确区分为条件稳健性和无条件稳健性两个子概念, 给人们更清楚地认识和理解稳健性原则带来了极大的帮助。

4.1.2 无条件稳健性

无条件稳健性(Unconditional Conservatism)也称为事前稳健性、资产负债表稳健性或独立于消息的稳健性, 因为它是一个总体的偏见, 和当期的消息没有关系, 意味着会计处理方法在资产或负债形成的时候就已经确定了, 不会再根据其后的经营环境而变化。它是通过加速费用确认或推迟收入确认而持续低估净资产的账面价值, 一般会导致不可确认的商誉存在。

有关无条件稳健性的例子有研究支出的费用化处理, 资产、厂房、设备等大部分固定资产使用加速折旧法, 以及对净现值为正的项目使用历史成本等。学术文献研究无条件稳健性的重点在于会计数据中如何产生了增长依赖的偏误, 即估价特定种类的经济资产和负债并决定其对未来盈余的影响。

一般常用的方法就是比较公司净资产的账面价值和市场价值的比率, 以此来测量无条件稳健性。比如 Feltham 和 Ohlson (1995) 将稳健性定义为净资产的账面价值持续的低于其市场价值, Beaver 和 Ryan (2000) 则根据他们的定义推导出以下模型:

$$BTM_{it} = \alpha_i + \alpha_t + \sum_{k=0}^6 \beta_k RET_{it-k} + \varepsilon_{it}$$

BTM_{it} 是指 i 公司 t 年度净资产的账面价值同市场价值之比; α_i 是公司因素; α_t 是年度因素; RET_{it-k} 是指 i 公司 t-k 年度的股票收益。

α_i 越低, 即账面价值低得越厉害, 意味着这个公司的稳健性越大。

两种类型会计稳健性的区别主要在于会计确认是否和当期消息有关: 无条件稳健性应用了资产寿命期开始时已知的信息, 而条件稳健性则应用了资产未来价值的预期信息。从直观上来说, 条件稳健性意味着给予公司的管理层更多的判

断空间,是一种原则导向的会计准则;而非条件稳健性则是会计准则强加规定的,并不留给上市公司管理层更多的判断余地,所以是一种规则导向的准则。对于不同的利益团体而言,两者有着不同的成本和收益,因此,对于两者的成本-收益的权衡会影响公司在不同的环境条件下对于会计稳健性的选择。

4.2 会计稳健性的度量

根据 Watts(2003)的总结分类以及其他文献的观点,用于度量会计稳健性的方法主要方法有净资产基础度量法、盈余和应计度量法、盈余和股价回报关系度量法、应计和现金流关系度量以及事件研究法度量。

4.2.1 净资产度量法

因为会计稳健性意味着及时确认资产的减值而延迟确认资产的升值,这样就会造成净资产低估,而低估的程度就可以用来代表会计稳健性的程度。在具体应用中,这种计量方法又包括估价模型法和账面价值-市场价值比率法。

最常被用来估计净资产被低估程度的估价模型是Feltham-Ohlson估价模型(Feltham和Ohlson, 1995, 1996),他们假设会计折旧大于经济折旧从而导致低估,通过估计估价模型的结果和导入估价模型的会计变量之间的时间序列关系,来估计会计稳健性的参数。一个应用的例子是Ahmed、Morton和Schaefer(2000)使用横截面数据,通过将商誉对异常盈余、延迟的经营资产以及本期在经营资产上的投资做回归,而Stober(1996), Dechow, Hutton和Sloan(1999), Myers(1999)也都使用时间序列数据找到了净资产被低估的证据。

Beaver和Ryan(2000)使用账面价值-市场价值比率作为会计稳健性的度量,他们认为该比值具有两个特性:偏差性和滞后性。偏差性意味着资产的账面价值持续的高于(或低于)其市场价值,即账面价值与市场价值的比率持续的高于(或低于)1。导致这种偏差产生的起因有很多种,比如会计上要求的稳健性原则和历史成本原则,以及经济环境如通货膨胀带来的影响等等。滞后性是指会计在账面上不会立即确认那些非期望的经济收益(或损失),而是在一段时间内将其分摊。因此,资产的账面价值与市场价值的比率会暂时的低于(或高于)其实际应该等于的数字(这个数字是指在没有偏差性因素的影响下,资产的账面价值与其市场价值的比率),不过在一段较长的时间内,这个比率会慢慢的接近于它该有的数值。与偏差性一样,影响滞后性的因素也来自于会计方面和经济方面。偏差性与会计

稳健性的测量相关,而滞后性则主要来源于历史成本原则,而与会计稳健性的测量无关。他们使用横截面数据以及横截面和时间序列的混合数据,以账面市价比为因变量,对年度哑变量和公司哑变量、公司本期和前5年的市场回报作回归。公司哑变量的系数代表了公司之间账面市价比差异的持续性部分,这个系数越低说明稳健性程度越大。

这种方法在 Ahmed 等(2002)的研究中也得到了近一步的应用。其主要思想是对相关数据做回归,回归的主要思想是会计是滞后于市场回报的(Beaver 等, 1980),所以通过资产的账面市价比对滞后的市场回报做回归,就可以控制住由于会计滞后带来的偏差,而利用面板数据的固定效应模型分离出公司资产的账面市价比中的持续性部分。上面这些方法由于能够控制住由于会计滞后导致的偏差,而且能够反映资产持续性低估程度,所以往往被用来度量非条件稳健性,但是,由于持续的条件稳健性也能带来资产的低估,所以这一代理变量也能够反映条件稳健性程度。

自从 Feltham 和 Ohlson (1995, 1996)用“稳健会计”表示企业净资产的账面价值持续低于其市场价值后,MTB (Market-to-Book)及其变体就广泛地成为了度量会计稳健性的一个方法^①。Pae、Thornton 和 Welker (2005)提出了类似于 Feltham 和 Ohlson 的“稳健会计”的资产负债表稳健性的概念。他们使用期初的净资产市场价值/净资产账面价值(P/B)来计量资产负债表稳健性(无条件稳健性),发现盈余稳健性(条件稳健性)和资产负债表稳健性(即无条件稳健性)之间有很强的负相关关系。而且,这种负相关关系主要来自于盈余的应计部分,而不是现金流部分,这与会计应计导致了会计稳健性的观点一致。这意味着会计稳健性来自于两个因素:第一,会计准则的强制要求,比如研究开发支出和广告费用的立即费用化;第二,随着期初资产负债表稳健性(无条件稳健性)下降,诉讼风险上升,会计师会提高确认损失相对于确认收益的及时性,从而导致盈余稳健性(条件稳健性)上升。因此,条件稳健性和期初无条件稳健性的负相关。

4.2.2 盈余和应计度量法

盈余和应计的度量方法,又可以分为盈余持续性度量、盈余和应计的偏度和波动程度度量以及累积应计度量。

^①杨华军.会计稳健性研究述评[J].会计研究.200701

首先，由于会计稳健性意味着会计盈余对坏消息的反应更加及时和充分，对好消息的反应是逐步的，从而造成负的盈余和盈余的变化更加容易出现反转，正的盈余和盈余的变化的持续性比较强，所以就可以使用盈余的持续性模型来度量会计稳健性。Brooks 和 Buckmaster(1976) 就从盈余持续性出发，发现极端负的盈余比极端正的盈余更容易出现反转，而 Basu (1997)也找到了负的盈余变化比正的变化在下一期更容易出现反转的证据。

其次，会计稳健性会导致会计盈余更多的反映坏消息的影响，造成盈余、应计以及盈余的变化出现负偏（左偏）的现象，所以可以使用盈余和应计的偏度来度量会计稳健性的程度。Givoly 和 Hayn (2000) 以及 Ball (2000) 就在美国以及其他国家发现了偏度的存在。此外，Lev 和 Nissim (2004) 使用财务报告和税收报告中费用的相对大小作为给定期间盈余下偏的计量。如果财务报告中的费用低于税收报告中的费用，则企业在费用确认方面是激进，比例越小则越激进。其中财务报告费用等于收入与税前收益之间的差异，而税收费用则等于收入和应税所得之间的差异，应税所得从当期所得税和主导税率中推导出来。此模型的缺陷是，仅考察了费用所反映的会计稳健性，而忽略了可能更为重要的收入。

再次，由于会计稳健性的存在导致会计盈余更加充分和及时的反映股价的波动，而股价的波动程度又往往是大于会计盈余的 (Sloan, 1993; Ball 等, 2000)，所以会计稳健性会导致盈余更大程度的波动，由此可以使用盈余的波动程度来度量稳健性。如 Givoly 和 Hayn (2000)以美国上市公司为样本，发现了盈余和应计的波动程度在上升的证据。

盈余的波动和偏度反映了对好消息和坏消息非对称的及时性，所以一般用来度量条件稳健性。至于无条件稳健性，由于它对上市公司的影响和外来的冲击没有必然的联系，所以理论上认为对盈余的偏度和波动程度没有影响。然而另一方面，除了会计信息的及时性以外，如果盈余中包含了一些噪音的话也会加大盈余的波动程度。但是这种波动程度的增加并不是会计信息及时性的增加，反而是会计信息价值相关性的下降。例如对于经营活动现金流而言，其波动程度往往是大于会计盈余的(Dechow, 1994; Ball 等, 2000)，但是其价值相关性反而弱于会计盈余(Dechow, 1994)。特别在中国，对于亏损公司而言，其盈余的波动程度往往更大，但是这也不是因为会计的及时性在提高，而是会计盈余中的噪音在加大。

综上所述, 盈余的偏度和波动程度主要度量了条件稳健性, 而不能度量无条件稳健性, 因为无条件稳健性并不能导致会计信息的及时性方面的变化。

最后, 由于盈余更多的受到坏消息的影响, 从而导致累计的应计为负数的现象, 所以可以通过使用累计的应计来度量会计稳健性的大小。Givoly 和 Hayn (2000) 发现, 从 60 年代后期开始就出现了负的累计应计, 而且程度越来越大。这一指标主要用来度量非条件稳健性的大小。但是由于持续性的条件稳健性也能带来负的应计, 所以它也可以用来度量非条件稳健性。

4.2.3 盈余和股票收益关系度量法

自从 Ball 和 Brown (1968) 的论文首次验证了会计盈余和股票收益之间存在关系以来, 很多文献都在解释为何它们之间的关系如此之低, 其中一种解释就是股价领先于会计盈余 (Kothari, 2001)。这一观点也是符合大多数人的感觉的, 因为股票收益是经济收益, 而会计利润是对经济收益的确认, 并且由于一些可验证性的要求, 这些都会导致市场价格领先于会计信息。Beaver 等 (1980, 1987) 分别采用分组法和反向回归法找到了这方面的证据; Easton 等 (1992) 发现当随着会计盈余和股票收益的时间长度拉长, 他们之间的相关程度在加强; Collins 等 (1994) 发现造成股价和盈余相关程度低的主要原因是会计盈余缺乏及时性而不是盈余中包含了更多的噪音。

因为会计稳健性意味着会计盈余对“坏消息”的反应更为及时充分, 从而稳健性意味着会计盈余对差的市场回报更为敏感, 即会计收益在对股票收益的回归中, “坏消息”组回归方程的斜率和拟合优度更高一些, Basu (1997) 正是用这种方法找到了稳健性存在的证据。由于这一种度量会计稳健性的方法可以度量会计稳健性程度的大小, 可以使用这个指标来分析时间序列和横截面上稳健性程度的差异, 为进一步分析造成这种差异的原因提供了便利, 所以 Basu 的盈余和股票收益模型在当今学术研究中较为流行, 在很多经验研究中都得到了应用 (Ball 等, 2000; Holthausen 等, 2001)。

与净资产度量和盈余-应计度量相比较, Basu 模型被认为是对会计稳健性的整体度量, 但在其受到广泛关注和应用的同时, 也受到了很多质疑。其中有相当一部分观点认为 Basu 的盈余和股票收益逆回归方法至少存在两个方面的问题: 一方面, 从计量学的要求来看, Basu 模型中的股票收益是一个内生变量, 把它

作为自变量会使回归结果不可解释；另一方面，由于负收益观察量相对较少，正收益的大样本数量可能导致稳健性计量中的偏误。Givoly 和 Hayn（2000）则认为 Basu 的稳健性计量忽略了一些与会计稳健性不相关的企业信息环境特征的影响，比如披露政策、收益计量期间所发生的经济事件等，在没有控制这些特征的情况下，及时性差异计量并不能可靠地计量会计稳健性。

Ball 和 Shivakumar（2005）在指出 Basu 模型所存在的一些缺陷的同时，还提出了改进模型。他们认为：第一，原模型无法将盈余中的暂时性收益或损失从应计中的随机误差中分离出来，也无法从某些盈余管理中分离出来，所有这些都是暂时的并且导致了收益变动的负序列相关；第二，模型只能识别暂时性部分的存在性，而不能确认是否它们的确认是及时或不及时的。虽然 Basu 的相关性检验通过识别是否暂时性盈余部分与同期的股票收益(其作为经济收益和损失的代理)相关而减轻了这两个缺陷，但仍无法完全消除其影响。此外，私有企业没有股票收益，无法使用 Basu 模型计量会计稳健性。为此，他们利用及时损失确认是通过会计应计实现的观点提出了会计稳健性计量的另外两个方法。

4.2.4 应计和现金流关系度量

随机的冲击会导致两种不同时间序列特征的现金流：第一种是时间序列上负相关的现金流；第二种是时间序列上正相关的现金流。

第一种现金流是非常常见的，例如，当企业本期购买原材料时，会产生负的现金流，而在下一个会计期间，由于商品的出售，会产生现金的流入，这种时间序列上负相关的现金流会使得现金流中包含更多的噪音，因为某一会计年度现金流的支出并不意味着企业价值的降低，却会为未来带来更多的现金流量。对于这种现金流，会计应计的作用就是平滑现金流，以使得其噪音更少。Dechow 等(1998)认为，会计应计的作用是减少经营活动现金流中的噪音；Dechow(1994)则发现现金流量和会计应计之间存在着负相关，这就意味着应计在平滑现金流的波动。

第二种现金流从直观上看，意味着本期的现金流入也会导致未来现金的流入，而本期现金的流出也会导致未来的现金流出。这种形态的现金流在实践中也是常见的。例如某一个随机的冲击导致本期的上升（下降）并且也会导致未来收入的上升（下降）。

Dechow (1994)则发现现金流量和会计应计之间存在着负相关，这就意味着

负序列相关的现金流占主导地位。

会计应计和现金流关系度量会计稳健性的原理就在于，会计应计和负现金流量的相关程度比和正现金流量之间相关程度的增量，这个数字越大，意味着会计越稳健。Ball 等(2005)就使用这一指标对英国的私人企业进行了检验，发现他们的稳健性程度比较低。这个方法的最大优点在于可适用非上市公司。同时，可有效地避免股票价格中的噪音对会计稳健性计量的影响。

4.2.5 事件研究法的度量

对于事件研究法的度量，又有盈余公告期的盈余反应系数度量和股票收益偏度度量等方法：

关于前者，由于稳健性对“坏消息”确认的更为彻底，这导致坏消息组的盈余持续性比较差，所以在盈余公告的短的窗口内“坏消息”组的盈余反应系数更低一些，Basu (1997)找到了这方面的证据；关于后者，因为如果盈余稳健性的存在的话，就会造成盈余是负偏的，又由于盈余公告是具有信息含量的(Ball 和 Brown, 1968; Beaver, 1968)，那么股票价格也会受到负偏盈余的影响，从而导致市场回报在在盈余公告的短窗口内也应是负偏的，McNichols (1988)找到了这方面的证据。

此外，Shroff 等(2004)基于事件研究法的思维，对 Basu(1997)一文作了有益的补充。

从研究方法上来说，Shroff 等(2004)采用两种方法对“好消息”和“坏消息”进行了区分：一是使用三天的经市场调整的回报率的异常值(高代表“好消息”，低代表“坏消息”)，二是用营业利润的特别项目的正负值作为“坏消息”和“好消息”的度量。两种方法均是通过观察“坏消息”是否比“好消息”在会计盈余中确认得快，从而得出会计稳健性存在的证据。

从研究层次上来看，Shroff 等(2004)对稳健性导致盈余确认的不对称性有两层研究：一是相对“好消息”而言，“坏消息”应与本期盈余有更大的关联；二是相对“坏消息”而言，“好消息”应与后期盈余有更大的关联。而 Basu(1997)只针对第一层意义进行了研究。

4.3 会计稳健性的存在：经验证据

从理论上讲，造成会计稳健性存在的原因主要体现在四个方面：契约理论、

法律诉讼、税收和会计管制 (Watts, 2003), 而实证研究的一个重要任务就是检验这些因素是否真的造成了会计稳健性, 以及哪些因素才是更为重要的决定性因素。解决这一命题的方法就是在时间序列上或者横截面上, 观察公司之间这四大因素的差异是否伴随着会计稳健性程度的差异。具体而言, 首先从时间序列上来看, 如果某个因素的变化同时也导致了会计稳健性程度的变化, 那么就说明这个因素是造成会计稳健性产生的主要因素, 否则就说明这一因素并不是影响会计稳健性产生的主要原因; 其次从横截面上来看, 一方面, 如果公司之间某个因素的差异伴随着会计稳健性程度的差异, 那么说明这一因素是造成会计稳健性存在的主要因素, 另一方面, 通过检验国家之间会计稳健性程度的差异, 可以验证某一因素对会计稳健性的影响。迄今为止, 国内外文献不论在时间序列上还是在横截面上都找到了会计稳健性存在的实证证据。

4.3.1 基于时间序列 (time-series) 数据研究的证据

Devine (1963)、Sterling (1967) 及 Staubus (1985) 指出会计稳健性普遍存在于外部财务报告中, 例如存货记录采用后进先出法、营业资产采用加速折旧法、研究发展或广告支出的立即费用化等。

Basu(1997)运用盈余和股票收益关系的反回归模型, 第一次对会计盈余在确认好消息和坏消息上的不对称性进行了研究和论证。他用非预期的年度回报的正负作为好消息和坏消息的度量, 证实盈余对坏消息所做出的反应要比好消息更及时。同时, Basu(1997)认为及时性是指与目前价值相关的消息较多的在目前的盈余中确认, 而较少在未来的盈余中确认; 持续性是指与目前价值相关的消息较少的在目前的盈余中确认, 较多的在未来的盈余中确认, 因此推论坏消息具有及时性但较缺乏持续性。Kothari (1988) 曾经指出 1966 年以后美国的法律诉讼体系发生了变化, 这就为检验法律诉讼是否是会计稳健性产生的一个因素提供了机会。Basu (1997) 以美国 1963 年到 1990 年的上市公司为研究对象, 检验了美国会计稳健性时间序列上的变化。他将美国的数据分为四个时期: 1963-1966、1967-1975、1976-1983、以及 1984-1990, 按照 Kothar (1988) 的观点, 这四个时期的诉讼增长分别为低、高、低和高。Basu (1997) 发现了在高法律诉讼期, 会计稳健性水平显著上升, 盈余对坏消息的反应比对好消息的反应更及时, 而在低法律诉讼期稳健性变化不大, 这就证明了法律诉讼是造成稳健性产生的原因之

一。

Dechow 等 (1999) 使用时间序列数据找到了净资产被低估的证据。

Givoly 和 Hayn (2000) 拓展了 Basu (1997) 的研究, 选择非经营累积应计项目的符号和大小来对会计稳健性进行度量: 累积应计项目金额越小或者为负, 则表明会计政策越稳健。他们分析了美国 1950-1998 年的会计盈余数据的时间序列特征, 发现会计稳健性在这 50 年中呈逐渐增强的趋势。

Holthausen 和 Watts (2001) 也采用 Basu (1997) 对会计稳健性的度量方法, 对会计准则存在之前的美国公司的会计盈余进行了分析, 发现即使在 1966 年之前, 会计盈余也是具有稳健性的。他们对 1927-1993 年期间的大公司进行研究, 发现会计稳健性不仅在 Basu 研究的期间内出现, 而且也出现于 1927-1941 年和 1954-1966 年间, 并且会计盈余的稳健程度在财务会计准则委员会 (FASB) 期间有所加强。这就说明除了法律诉讼外还有其他原因造成了会计稳健性的存在, 他们对此的解释是契约的原因。而 1942-1953 年间, 会计稳健性不显著, 他们将其归因于二战和朝鲜战争期间政府对价格的控制。

在这一领域, 针对于中国内地资本市场的研究才刚刚开始。

Ball、Robin 和 Wu (2003) 应用中国 1992-1998 年深沪两市 A 股及 AB 股上市公司的数据, 选择依据国内的企业会计制度和国际会计准则编制的会计报告的会计盈余进行检验, 发现不管是基于国内的企业会计制度还是国际会计准则编制的会计报告, 都缺乏稳健性, 其原因在于国内相关的制度背景, 但他们并没有给出相关制度因素的证据。

另一方面, Lee, Cao (2002) 却发现 1996 和 1998 年的会计稳健性较强, 很多中国学者也认同会计稳健性在总体上是存在的这一观点。

李增泉和卢文彬 (2003) 采用 Basu (1997) 的研究方法, 研究中国 A 股上市公司的年度会计盈余的稳健性。他们选取了中国 1995-2000 年度上市公司的年度报告作为样本, 用股票收益的正负表示“好消息”与“坏消息”, 发现会计盈余对“坏消息”的敏感性是“好消息”的 2.9 倍, 而以超额股票收益率来衡量消息的性质时, 为 3.3 倍, 两者均略小于 Basu (1997) 对美国市场的研究结果, 证实在中国市场, 会计盈余与股票收益之间也存在着显著的相关性, 相对于“好消息”, “坏消息”与会计盈余的相关性更强, 即会计盈余符合稳健特征; 同时他们

也采用上市公司 1996-2000 年间的横截面数据,分析公司会计盈余变化值,发现年度会计盈余变化的平均反转率为 28.9%,而正的盈余变化比负的盈余变化具有更强的持久性;在控制了行业和资产规模因素后,他们发现敏感性分析的结果对上述结论并没有显著的影响。这些证据表明,中国上市公司的会计盈余在总体上是稳健的,而 Basu 模型在中国也有着它的适用性。但是,会计盈余对股价回报的回归中,尽管坏消息组的回归斜率更高一些,但是其 R^2 却更低;这似乎有些牵强。

赵春光(2004)以深沪两市的 A 股上市公司为研究样本,以 1994-2001 年为研究期间,采用 Basu(1997)模型和分组的反向模型来研究中国会计盈余谨慎性的变化趋势,发现中国会计盈余的谨慎性在 1998 年之后明显提高。他还根据 Basu(1997)的思想设计了现金流量 Basu 模型和应计利润 Basu 模型,用来分别解释现金流量和应计利润的谨慎性,发现前者在 1998 年之后变得比以前谨慎,而后者的谨慎性却变差了,由此认为中国在 1998 年后存在谨慎性从应计利润向现金流量转移的现象。

陈旭东和黄登仕(2006)采用中国上市公司 1993-2003 年的数据,运用 Basu(1997)模型,分年度和分行业回归,计算上市公司分年度的会计稳健性及行业特征,发现会计稳健性在 1998 年后逐渐增强,认为在 2001 年以后我国上市公司的会计具有稳健性,会计稳健性具有行业特征,在制造业尤其明显。

为了进一步探索企业的盈余水平与会计稳健性的关系,陈旭东和黄登仕(2006)采用分量回归的方法重新探讨 Basu(1997)模型,加深对于盈余与市场收益之间不对称关系和会计稳健性的理解和认识。他们运用 2001-2003 年中国上市公司的数据实证研究发现,在中国上市公司中具有不同盈余分布的公司其会计稳健性的特征是不同的——盈余水平高的公司会增加对好消息的确认,降低对坏消息的确认,从而会计稳健性较低;盈余水平低的公司会增加对坏消息的确认,降低对好消息的确认,从而会计稳健性较高。由此他们提出,未来会计稳健性的研究应关注公司盈余水平的影响,对其进行相应的控制和处理。

朱茶芬(2006)运用 Basu(1997)模型,以 2001 年为界,对 1997-2003 年 A 股上市公司的盈余特性进行对比分析,发现 2001 年后盈余稳健性有了显著提升,盈余对经济损失的反应速度也大大加快,并认为该改进归功于 2001 年集中

发生的准则变革,但幅度较为有限,与普通法国家相比,仍处于较低的水平。朱茶芬(2006)还专门考察了2001-2003年中减值对盈余稳健性的作用,发现减值对提高盈余稳健性有重要作用,但减值前的净利润已经表现出良好的稳健性和及时性,减值计提只不过进一步强化了稳健性,从而得出2001年前后发生的盈余质量提升是整体性、结构性,而不是由局部项目造成的结论。

Shimin Chen 和 Donghui Wu (2007) 检验了 1992 年到 2004 年间中国 A 股上市公司的会计稳健性。研究发现中国会计准则的要求越稳健,上市公司确认经济损失就越及时,但会计准则是会计稳健性存在的一个必要而非充分条件,因为动机和监管也在影响会计信息的稳健性。

曲晓辉和邱月华(2007)采用 Basu (1997) 的盈余模型,以《股份有限公司会计制度》(1998)和《企业会计制度》(2001)的实施为划分标准,将研究期间划分为 1995-1997 年、1998-2000 年、2001-2004 年三段,以 1995-2004 年深沪两市 A 股上市公司为研究样本,检验中国上市公司会计盈余的稳健性。他们的研究表明,1995-1997 年期间上市公司会计盈余不具有稳健性,意在提高上市公司稳健性水平的《股份有限公司会计制度》的实施并未实质性增强 1998-2000 年期间会计盈余的稳健性水平,而更为积极贯彻国际通行的稳健会计政策的《企业会计制度》的实施则显著提升了 2001-2004 年期间上市公司会计盈余的稳健性。然而,单独对盈利公司所作的进一步检验却表明,2001-2004 年期间会计盈余显示的稳健性特征主要是亏损公司“洗大澡”造成的,是亏损公司更集中确认坏消息的结果。所以,他们认为,除非附以相配套的强有力的法律和执行机制,单纯转变会计准则并不能提升会计信息的稳健性。

秦勉、王玉蓉(2007)利用 1996 年到 2002 年的数据考察了我国资产减值会计制度的变迁对会计盈余稳健性造成的影响。研究结果发现:尽管存在较大的盈余管理空间,但我国资产减值会计制度的不断强化促进了更加稳健的会计盈余,并且盈利公司会计盈余的稳健性程度高于亏损公司。表明资产减值会计制度的改革在提高会计信息质量方面是有效率的。

4.3.2 基于横截面(cross-sectional)数据研究的证据

上述学者们通过细致的研究设计,对会计稳健性历史的分布情况作了有益的探讨。他们也试图讨论会计稳健性在不同时期出现不一致情况的原因,而由于时

间序列研究的局限，自然不能将这些因素单独拿出来研究，而基于横截面数据的研究，可以关注这些迥然不同的个体因素，正好可以弥补这一不足。

4.3.2.1 基于公司比较角度研究的证据

Ahmed 等（2000）使用横截面数据通过将商誉对异常盈余、延迟的经营资产以及本期在经营资产上的投资做回归，因为如果稳健性存在的话，那么延迟经营资产的系数就应该是正的，而数据也证明了会计稳健性的存在。

Beaver 和 Ryan（2000）使用横截面数据以及横截面和时间序列的混合数据，以账面市价比为因变量，对年度哑变量和公司哑变量、公司本期和前 5 年的股票收益作回归。公司哑变量的系数代表了公司之间账面市价比差异的持续性部分，这个系数越低说明会计稳健性程度越大。

Ahmed 等（2002）发现，如果公司中股东和债权人的冲突比较大，那么会计信息的稳健性程度就会比较高，即股东和债权人的冲突与会计信息的稳健性程度正相关。另外，他们也发现会计稳健性的程度与公司的债务成本负相关，公司的稳健性程度越高，债务成本就会越低。这就证明了债务契约是构成稳健性产生的原因之一，而且稳健性缓解了股东和债权人之间的冲突，提高了企业价值。

Beeks 等（2004）的研究表明，独立董事比例与会计稳健性成正相关关系，为独立董事的增加可以提高公司会计稳健性提供了实证支持。

Ball 和 Shivakumar（2005）对英国公司进行了研究，发现私人公司比公众公司的会计稳健性要弱，他们对此的解释是私人企业往往存在大股东，所以就较少地使用会计信息来制约管理层，因而对于稳健会计信息的需求就会比较弱。

Huijgen（2005）比较了英国在美国交叉上市的公司和没有在美国交叉上市的公司的会计稳健性。研究发现：在有更严格的诉讼威胁以及实施体制的美国交叉上市的英国公司的财务报告更稳健。这就证明了法律诉讼是构成稳健性产生的原因之一。

从横截面角度而言，我国许多学者认为契约等因素是构成我国会计稳健性产生的因素。

曹宇、李琳和孙铮（2005）将 Basu（1997）模型进行扩展，利用中国沪深两市上市公司 1997-2001 年的数据，检验了上市公司控制权与公司会计盈余稳健性的相关关系，发现，大股东的控制权越强，上市公司的会计盈余稳健性越差。

但事实上,由于我国债务契约和股权契约存在着缺陷,且缺陷的根源并非是国家大量持股,因为“一股独大”模式在很多发展中国家都普遍存在;并且,很多研究表明,债务契约在改善公司治理方面的作用十分有限。据中国社会科学院 2006 年 4 月 19 日公布的“2006 年度中国上市公司 100 强公司治理评价报告”显示,中国公司治理的改进主要来自“信息披露与透明度”和“对股东的平等待遇”等强制性规范方面监管标准的提高,而在较为实质性也较多自觉性的“股东权利”、“董事会责任”和“利害相关者的作用”等三个方面的治理水平甚至还有所下降。不难理解,我国公司治理主要取决于政府的控制力的推动,而非企业个体对其股东(投资者)和债权人自觉做出的反应。因此,在我国仅仅以债权和股权契约来解释盈余稳健性缺乏理论基础。

刘凤委和汪扬(2006)以中国 A 股上市公司为对象,考察债务人、股权机构和董事会结构等公司治理机制对会计稳健性的影响。他们对 Basu(1997)的模型稍加修正,加入公司治理变量,对 1999-2002 年深沪两市的 A 股上市公司进行研究后发现,公司的债务比重与会计稳健性显著正相关,国家股一股独大的公司会计稳健性趋低,中国上市公司独立董事比例对会计稳健性没有影响。

王妍玲(2007)以会计稳健性表征盈余质量为着眼点,从董事会规模、董事会构成、董事会领导结构以及董事会成员的激励程度四个方面理论分析了董事会特征与盈余质量的关系,指出董事会特征势必会影响公司的盈余稳健性,从而影响公司盈余质量。

陈胜蓝和魏明海(2007)利用中国 A 股上市公司的数据考察了董事会独立性对公司盈余稳健性的影响,实证分析表明,董事会独立性的提高有利于增强公司盈余稳健性,一方面延迟了盈余对好消息的反映,有助于保护全体投资者利益,提高市场效率;另一方面加快了盈余对坏消息的反映,有助于保护外部中小股东的利益,体现市场公平。

朱茶芬和李志文(2008)利用市场调整后的 Basu(1997)模型,通过一定的扩展,采用 2001-2004 年 A 股上市公司的大样本数据,实证考察国家控股对会计稳健性的影响,发现国有控股上市公司对应着更低的稳健性,而内部人控制问题、债务软约束和正负干预都对国有公司的稳健性造成了显著的负面影响。他们的研究有助于深入理解中国上市公司的稳健性问题,并支持了契约需求同样是影

响中国上市公司稳健性的重要动因。

4.3.2.2 基于国家比较角度研究的证据

因为在普通法系中，遵循“股东”治理模式，由于股权分散，解决股东和管理层之间信息不对称的手段主要是通过公开的市场披露，会计的契约作用更大，于是就产生了对会计稳健性的需求；而在大陆法系中，遵循“利益相关者”模式，股权相对集中，所以主要是大股东或者债权人通过私下渠道来解决信息不对称问题，所以就相对缺乏对会计信息稳健性的需求。

Ball、Kothari 和 Robin(2000)运用 Basu (1997)的方法检验了普通法系国家(加拿大、英国、美国、澳大利亚)与大陆法系国家(法国、德国、日本)的会计稳健性在国际间的横截面差异，证实不同国家的盈余及时性的不对称程度亦有不同，普通法系国家的会计稳健性水平比大陆法系国家的会计稳健性水平更高，他们将这归因于这些国家财务报告背后的法律和制度环境的差异^①；他们发现了英国的稳健性水平低于普通法系的其他国家，他们将此归因于英国的法律诉讼风险小。

Pope 和 Walker (1999)采用 Basu 模型和五种衡量稳健性的方法，比较了美国和英国的会计稳健性差异，结果显示，美国的盈余至少要比英国的稳健一些。在使用包含非常项目的盈余来进行研究时，英国的会计制度由于较少受到政府影响，加之预期诉讼成本较低，他们的结论和 Ball、Kothari 和 Robin(2000)一致；而采用不包含非常项目的盈余来进行研究时，这两个国家盈余的及时性几乎相当。这就说明了会计盈余稳健性的这一差异是由于对盈余定义差异造成的，即盈余是否包含非常项目，而会计准则(制度)和法律诉讼都会影响到企业会计信息的稳健性。

Holthausen 和 Watts (2001)也对不同国家进行了比较，发现习惯法国家的会计准则较成文法国家的会计准则的稳健程度高。

此外，也有不少研究成果发现非美国国家的会计盈余稳健性的证据。

Giner 和 Rees (2001)对法国、德国和英国三个国家 1990 年到 1998 年的数据进行了实证研究，研究发现 3 个国家的盈余对经济损失的反映要比对经济收益的反映更快更及时，即 3 个国家都存在盈余的会计稳健性，并且相比较而言，

^① Leuz 等(2003)指出，盈余稳健性的这一差异可能受不同国家收益平滑的差异的影响。

英国的稳健性程度是最高的，但他们的结果中 3 个国家之间的差异不如 Ball、Kothari 和 Robin (2000) 中的差异那样明显。

Ball R., Robin A., J. Wu (2003) 以东南亚 4 个国家和地区 (新加坡、香港、马来西亚和泰国) 作为研究样本, 发现这 4 个国家 (地区) 虽然从会计准则角度而言和普通法系国家更为类似, 但是这些国家和地区的会计信息稳健性的程度比大陆法系国家还要低。他们认为造成此现象的原因在于这些国家和地区缺乏对稳健会计信息的需求, 具体而言, 股权集中度比较高以及法律诉讼压力比较小, 使得这些国家和地区的上市公司管理者和审计师都没有类似普通法系国家那样的激励去披露稳健、及时的会计信息。另外, 由于这些国家和地区的债务融资也往往是通过私人渠道获得的, 所以债权人也没有足够的动机去获得稳健、及时的会计信息。

Ross Jennings 等 (2004) 检验了 1994 年到 2002 年间使用国际会计准则的公司报告的收益是否有较高的质量, 用确认损失的及时性 (会计稳健性) 和价值相关性两个维度进行衡量。结果发现在财务会计与税务会计联系高度紧密的国家应用国际会计准则, 会计盈余会更加稳健和价值相关。

Lara 等 (2005) 使用法国、德国、英国的上市公司为样本, 利用 Jones 模型分离了正常应计和可操纵应计发现造成英国稳健性程度比较高的原因, 这和 Subramanyam (1996) 的结论相一致, 即管理层通过可操纵应计向投资者传递有用的信息。

Mary E. Barth, Wayne R. Landsman, Mark Lang (2005) 比较了 24 个国家 411 家公司 1990 年到 2004 年间从应用本国公认会计准则 (GAAP) 转为应用国际会计准则的会计属性变化。结果发现公司应用了国际会计准则后会计报表有较少的盈余管理, 更及时的损失确认 (会计稳健性), 更高的会计信息价值相关性, 以及较低的资本成本, 应用国际会计准则带来了会计信息质量的提高。

Mary E. Barth 等 (2006) 还通过比较 1990 年到 2004 年应用国际会计准则的 24 国 429 家公司和相匹配的美国公司的会计信息质量, 发现应用国际会计准则的公司在盈余管理、及时确认损失 (会计稳健性)、以及价值相关性方面, 都比应用美国会计准则的公司要差。

另外一个研究稳健性程度差异的原因的分支是从条件稳健性和无条件稳健

性的关系入手。Beaver 和 Ryan (2005)从理论进行了分析并认为条件稳健性和无条件稳健性之间存在着一种替代关系,而 Pae 等(2005)和 Roychowdhury, Watts (2006)的实证发现也支持这一点。

Gassen, J 和 Fulbier(2006)的证据表明造成普通法系和成文法系国家之间条件稳健性程度差异的原因之一是他们之间无条件稳健性程度的差异。他们发现当控制了无条件稳健性后,这些国家之间的条件稳健性差异程度在减弱。

刘舒文和汪寿阳(2006)将盈余稳健定义为企业盈余对损失的反应比盈余对收益的反应更加及时,而将资产负债表稳健定义为企业的市价/账面价值比(MTB)更大,分别运用分组比较和增加变量两种方法,证实盈余稳健(条件稳健)和资产负债表稳健(无条件稳健)的负相关关系存在于中国 A 股上市公司,建议在评价会计稳健时应当考虑或者控制 MTB 比率。

4.4 会计稳健性的相关影响因素

会计稳健性存在的客观前提是经济环境中的不确定性和风险,但许多文献已经证明了会计稳健性普遍存在的历史甚至超过了会计准则的存在时间,这说明其存在和发展的背后必然有其内在的经济机理。Watts (2003a; 2003b)对 Basu(1997)之后出现的大量实证证据进行归纳,将会计稳健性产生的原因归结于契约、诉讼、税收和管制四个方面。

4.4.1 契约

根据契约理论,企业是一系列契约的组合物。契约安排方式的差异会诱发契约各方不同的机会主义行为,而机会主义行为会降低企业的价值(契约成本)。在理性预期的市场中,契约成本将完全由违约方来承担,这会促使契约各方有动机缔约来约束机会主义行为。一般来说,契约的代理人较之委托人拥有更多的信息,信息的不对称性将会引发代理问题,即所谓的“逆向选择”和“道德风险”。而理性的委托人也能预期到代理人员的这种机会主义行为,因此会与代理人签订契约来限制这种机会主义行为。因此,契约设计的主要目的在于最小化生产要素提供者之间的契约成本(包括代理成本)、最大化企业的价值,而会计就是一种有利于契约形成的内在机制,企业的各参与者使用会计信息来降低代理成本,从而提高企业价值,这就产生了对及时性和可验证性会计信息的需求。

会计稳健性实际上是一种非对称的及时性和可验证性,对它的需求就源于契

约各方非对称的收益，稳健的会计信息是化解契约签订中由于各方信息不对称、报酬不对称而带来道德风险的一种有效机制，在公司契约当中最为重要的就是股东和管理层之间以及股东（或管理层）和债权人之间的契约。

在股东和管理层之间的契约中，会计稳健性可以作为抵减管理者过于乐观的机会主义的一种工具。由于管理层补偿契约的存在以及经理盲目扩大自己的经营帝国的倾向，信息不对称、合同不完全以及利益的不一致都会导致管理人员隐瞒亏损项目而只报告盈利项目的行为，而会计稳健性对经济损失的确认比对经济收益的确认更及时，这种不对称及时性的特点有助于遏制管理人员虚估盈余和净资产的机会主义倾向，缓解甚至化解这一冲突，帮助投资者及早发现亏损项目，降低投资者的风险，保护所有者的利益，提高企业价值。

在股东（或管理层）和债权人的契约中，当企业经营好时，债权人也仅能得到其本金和利息；而当企业资不抵债的时候，债权人却无法收回他们的投资，也就意味着债权人面临着一个非对称的收益。正是由于这种非对称的收益的存在，使得他们更关注于企业的最低价值，而会计稳健性能够缓解股东（或管理层）对资产和利润的高估，并且可以限制对股东清算股利的发放，降低了经理人实施负的净现值项目、高估盈余和资产、用债权人的费用支付股东的股利的可能性，防止股东和管理层以债权人和整个公司价值为代价通过支付清算红利最大化他们的利益，这些都起到了保障债权人利益的作用，从而缓解债权人和股东（或管理层）之间的冲突，提高企业价值。因此，即使没有会计准则等法规的强制性要求，企业合约的各方也会自愿选择稳健原则下的会计盈余作为收益分配的基础。合约的长期使用影响了当代会计和财务报告的特点和发展，也是稳健性由来的主要原因。

由此可见，在管理层报酬契约、债务契约以及其他围绕企业的契约中，囿于各种条件的制约，缔约各方需要稳健的会计数字进行决策。会计稳健性是信息不对称、利益不对称条件下契约各方博弈的一个均衡结果。

Ball、Robin 和 Sadka（2006）在稳健性与权益市场、债务市场之间的国家横截面关系的研究中发现，债务市场规模解释了稳健性的国家横截面变动，而权益市场规模则对稳健性无显著影响。这意味着稳健性只对信贷人有利，对权益市场的股东似乎用处并不大。

但是 Ball 和 Shivakumar (2005) 发现上市公司比私有企业更稳健。该发现意味着公开权益市场比私有权益市场更需要稳健性, 间接表明股东也从稳健性中受益。Ball 和 Shivakumar(2005)的结果与价值相关性理论相矛盾, 因为公开权益市场估价需要的是具有价值相关性的信息, 而非稳健的信息。

国内不少文献考察了债务及所有权性质对稳健性的影响, 一般都认为股东比债权人对企业会计信息具有更强的影响力和约束力。

孙铮、刘凤委和汪辉 (2005) 使用我国上市公司的数据发现, 债务比重高的企业的稳健性显著地高于债务比重低的企业。同时, 对于国家控股的企业, 债务对稳健性的这种影响显著更小。刘凤委和汪扬 (2006) 也有类似的发现。

王毅春、孙林岩 (2006) 则发现, 在银行贷款比例较低的情况下, 民营控股的上市公司的会计稳健性显著高于国有控股的上市公司; 随着银行贷款比例的提高, 两类公司会计信息的稳健性不存在显著性的差异。研究结果表明, 银企关系以及银行利益的重要性对公司会计信息稳健性具有显著的影响。对于商业银行对民营企业的稳健性要求更低这个结果, 他们认为主要是因为, 我国的国有企业会计信息稳健性是其公司治理结构的内生结果, 是中国特殊的产权制度安排所决定的。特别是, 由于国有企业股东和国有商业银行之间的“准债权”关系。势必会削弱银行对国有企业会计信息稳健性的需求, 进而在一定程度上降低了国有企业的会计信息质量。

4.4.2 诉讼

股东诉讼被认为是会计稳健性的另一种理论解释来源, 如美国以 1933 年和 1934 年证券法为准绳的诉讼条款明显地支持会计稳健性。

一方面, 由于投资者有自己不对称的效用函数, 为了回避风险, 希望能够更快得到有关潜在损失的信息, 对于潜在利得的信息却未必如此迫切。由此 Kothari、Lys、Smith 和 Watts (1988) 指出, 经理人员高估收益和净资产比低估收益和净资产会遭受更大的诉讼风险, 而会计稳健性可降低诉讼成本的现值, 保护了企业。

另一方面, 早在 19 世纪后期的英格兰, 一些审计人员就常因为对高估资产和收益的财务报告出具无保留审计意见而在企业破产后受到起诉。因此, 审计人员对财务报告进行审计的时候也会要求财务报告中要更多地体现会计稳健性。

Kellogg (1984) 发现, 审计师面临的高估诉讼和低估诉讼之比为 13:1。所以企业通过稳健性原则来降低诉讼成本, 于是稳健的会计信息在这方面也提高了企业价值。

Skinner (1994)^①认为管理者会在会计盈余公布之前先将坏消息发布出去, 以此来减低可能面临的法律诉讼, 即如果面临着较大的负的会计盈余, 管理者会在财务报告公布之前通过其它的方式先将这些坏消息暴露出来, 由于市场已经先行得知了此坏消息, 因此负的会计盈余往往有着较低的盈余反应系数。

Basu (1997) 认为会计稳健性不但会降低审计师面临诉讼的可能性, 同时由于合约各方对稳健性的要求, 法院也有可能加强对稳健性的要求。他以美国 1963-1990 年上市公司为研究对象, 发现审计师面临的法律责任与会计盈余稳健性的变化之间有着一定的联系(尽管两者未能完全吻合)。高的法律责任期间与低的法律责任期间相比, 会计盈余体现出了更大的稳健性。他将原因归结为审计师面临的诉讼风险增加导致了会计盈余稳健性的增加。他同时认为这类稳健性的增加并没有使得会计盈余偏离实际的数字, 而只是使得会计盈余对坏消息的反映更加及时。

Ball、Kothari 和 Robin (2000) 检验了英美法系国家(加拿大、英国、美国、澳大利亚)与大陆法系国家(法国、德国、日本)的会计稳健性原则在国际间的横截面差异, 发现大陆法系国家的会计稳健性比英美法系国家的水平要低。这是由于英美法系体现了对投资者更高程度的保护, 企业管理层和审计人员预期到更大的诉讼成本, 因而采取稳健的会计政策。这说明法律环境直接决定了诉讼成本的高低, 进而影响到管理层的动机和行为。

Huijgen 和 Lubberink (2003) 研究发现, 在有严格的诉讼威胁及实施体制的美国, 英国在此交叉上市的公司, 其财务报告更稳健, 而诉讼正是驱动公司会计稳健性的一个重要原因。

刘峰、周福源 (2007) 用会计稳健性作为审计质量的替代, 对 2002-2003 年度的公开数据进行回归, 从统计意义上解释, 国际四大的审计质量甚至还低于国内所。由于在我国国际四大的法律风险较低, 这个结论可以说间接证明在我国法律风险与稳健性水平成正比。

^①转自贾瑞芳. 新会计准则的实施效果: 稳健性角度[D]. 广州: 中山大学, 2008

4.4.3 税收

Watts (2003) 认为企业纳税的需要说明了会计稳健性产生的原因。无论在西方国家还是我国,企业都须按交易额的一定比例纳税,为了尽可能的降低应税所得,就产生了对稳健性会计的需求。即企业为了当期纳税的需要,延迟了利润的确认,降低了累计利润和净资产的账面价值,这种对收入和损失确认的不一致使企业减少了当期应纳税额,从而增加了企业的价值,而增加的企业价值在企业的各方得以分享,进而提高了个人福利。收入确认的延迟和费用确认的加速,使税额支付得以延迟。尽管很多会计准则要求的处理方法和税法是相分离的(如我国的会计准则和税法),但是也有一些必须一致,例如在美国税法对于存货的后进先出法和先进先出法就要求会计和税法的处理必须一致。

Guenther 等(1997)认为:一般来说,有证据表明存在着一种潜在的压力使得财务报告遵循税务会计的方法。他提出实证数据表明美国公司由于 1986 年的税务改革法案(Tax Reform Act of 1986)而将应税收入由现金制改为税务目的的权责发生制,增加了他们对收入的推迟确认(变的更稳健)。对这些公司来说,在变更应税收入的核算方法之前,税务计划和财务目标之间没有多大的联系,而在 1986 年的税务改革法案之后,出于税务目的而使用权责发生制,税务和账面收入之间的联系加强了,税务目标和财务目标之间的联系也同时得到了加强。此外,在 1983 年到 1985 年,现金制的公司与权责发生制的公司相比,其应收账款与应付账款的比率以及收入和费用的比率都要高很多,而 1986 年之后,这一比率显著下降,也就是说税务与会计的一致导致了公司对会计收入的递延确认(变的更稳健)。

Shackelford 和 Shevlin (2001)也证实了税收的监督压力催生了企业报告稳健性会计数字的动机。

4.4.4 管制

管制也是产生会计稳健性的动因之一。上市公司高报利润或资产比低报更容易引起投资者对监管机构的不满,因此稳健的会计信息可以降低政治成本,监管机构倾向于会计稳健性原则。从管制角度对稳健性的研究主要集中于会计准则管制。从理论上说,会计制度因为规范了会计信息的生成过程进而会影响到财务报告的稳健性程度。

Watts (2003) 认为与诉讼费用的不对称类似, 准则制定机构对会计实务的规范成本也会不对称。如果企业夸大净资产, 那么准则制定机构会面临更多的批评, 因此, 稳健原则可以减少准则制定机构的政治成本, 财务报告准则的制定者和修订者有其动因从稳健的会计和报告中受益。所以, 准则制定机构会制定稳健的会计准则来规范会计实务, 使得公司提供稳健的会计信息。因为, 如果企业执行适度稳健的会计准则, 那么对于有关费用和损失的确认就会比较及时和全面, 从而该企业报告的会计盈余就会比较稳健, 从而减少了准则制定者和修订者可能面对的批评。

然而, Watts(2003)同时指出, 尽管监管因素对于会计稳健性具有影响, 监管者及准则制定者却正在游离于这一观点之外。他们已不再认同稳健性作为会计的原则而存在。他们开始重视会计稳健性造成的偏见以及倡导会计信息的中立性。典型的例子是 SFAS142, 其用减值测试替代了对商誉的逐年摊销。但是减值测试同样需要利用不确定的信息, 如未来的净现金流, 而稳健性尽管表现出后期盈余和资产的增加, 但这种增加不过是确定性信息的延迟反映而已, 与所倡导的中立会计实在是迥然有别。

我国会计准则和制度的发展过程中, 对稳健性原则的强调从无到有、从弱到强, 这样的背景为这方面的研究提供了良好的契机, 因此我国在这方面的研究还是比较丰富的。

5 研究设计

5.1 研究假设

基于本文的研究目的，我们从两个方面提出假设：一是关于会计稳健性是否存在的假设；二是公允价值的应用是否影响会计稳健性的假设。

5.1.1 条件稳健性

前文第三章对会计稳健性在我国的发展历史进行了回顾。我们看到，自1998年1月我国财政部颁布实施了《股份制企业会计制度》之后，会计稳健性原则在实务中的运用就变得更加深入和突出起来；2001年颁布的《企业会计制度》更是充分贯彻了稳健性原则，将1998年的4项计提准备增加到了8项减值准备；2006年颁布的基本准则第18条规定：企业对交易或者事项进行会计确认、计量和报告应当保持应有的谨慎，不应高估资产或者收益、低估负债或者费用。因此可以认为，我国会计人员按照会计准则编制的财务报告所提供的会计盈余应该具有稳健性。

许多学者的实证研究结果业已支持了这个推断。如李增泉和卢文彬（2003）研究1995-2000年A股上市公司的会计盈余稳健性，发现了总体上的稳健性；赵春光（2004）发现中国会计盈余的稳健性在1998年之后明显提高，陈旭东和黄登仕（2006）发现了同样的趋势，并认为2001年以后我国上市公司会计具有稳健性，朱茶芬（2006）还考察到2001-2003年减值前的净利润已经表现出良好的稳健性和及时性；曲晓辉和邱月华（2007）的研究结果表明前会计准则的实施显著提升了2001-2004年期间上市公司会计盈余的稳健性。

由此我们提出假设如下：

假设1：我国上市公司的会计盈余在确认“坏消息”和“好消息”时存在着严重的不对称性，“坏消息”比“好消息”得到更为及时的反应(即条件稳健性是否存在)。

5.1.2 公允价值的应用与条件稳健性

随着会计准则、制度的变迁，公允价值在我国的应用经历了引入、回避和重新采用这三个阶段。

前文第四章中提及，管制是产生会计稳健性的动因之一，会计制度因为规范

了会计信息的生成过程进而会影响到财务报告的稳健性程度。尤其在我国，一是目前的股权结构导致了股东没有像美国那样对稳健信息的强烈需求，二是债务约束软化的现象使得债务契约无法形成对会计稳健的需求，三是法律体系的不健全也导致了法律诉讼无法形成对公司的压力，同样不构成稳健会计信息的需求，四是所得税会计和财务会计的分离，大大降低了上市公司对稳健会计信息的需求，所以可以认为制度推动是影响我国会计稳健性的主要原因。

站在文献回顾的角度，从时间序列来看，李增泉和卢文彬（2003）、赵春光（2004）等许多学者都认为会计管制是我国会计稳健性产生和提高的首要原因之一，朱茶芬（2006）、秦勉和王玉蓉（2007）等也证明了会计管制的强化可以有效提升会计信息的稳健性。

所以，作为会计管制规则变化的重要体现，我们认为公允价值应用的变迁会对上市公司不同时期的会计盈余的稳健性产生影响，所以提出以下假设：

假设 2：我国上市公司会计稳健性在公允价值应用的不同阶段存在显著变化。

针对金融危机大背景下，公允价值应用所面对的种种质疑，会计界对该种计量方式进行了积极的反思和探讨。

诚然，次贷危机暴露出了公允价值计量在理论和实践上的诸多缺陷。美国第 157 号准则《公允价值计量》将公允价值定义为“市场参与者在计量日的有序交易中，假设将一项资产出售可收到或将一项负债转让应支付的价格”。这个定义假设所计量的资产或负债存在着一个习以为常的交易市场，但次贷危机表明，在市场大跌和市场定价功能缺失的情况下，该规定会导致金融机构过分对资产按市价减计，造成亏损和资本充足率下降，进而促使金融机构加大资产抛售力度，从而使市场陷入交易价格下跌——资产减计——核减资本金——恐慌性抛售——价格进一步下跌的恶性循环之中，对加重金融危机起到了推波助澜的作用。

但是，金融界制造了房地产泡沫，并通过不受监管、不透明的资产证券化等金融创新手法放大金融资产泡沫，才最终酿成灾难深重的次贷危机（黄世忠，2008）。

正如 IASB 主席大卫·特迪爵士指出的，退回历史成本会计解决不了金融工具的计量问题。在他看来，公允价值是所有金融工具唯一合适的计量方法。

所以说，公允价值会计的应用虽然存在缺陷，却并不是引发次贷危机的根本

原因。我们认为公允价值并不会必然导致会计稳健性的下降，并利用 2006 年之后，我国会计准则重新大范围采用公允价值的契机，检验公允价值应用对我国上市公司会计稳健性的影响，所提假设如下：

假设 3：公允价值的应用导致会计稳健性的下降。

5.2 研究方法

在前文的文献回顾中，提到了净资产基础度量、盈余和应计度量、盈余和股价回报关系度量、应计和现金流关系度量等多种度量会计稳健性的方法，本文根据研究目的，一方面考察盈余的偏度和波动，另一方面采用盈余和股价回报关系模型来度量会计稳健性。

5.2.1 盈余的偏度和波动度量

首先，会计稳健性会导致会计盈余更多的反应坏消息的影响，造成盈余、应计以及盈余的变化出现负偏（左偏）的现象，所以可以使用盈余和应计的偏度来度量会计稳健性的程度。Givolv 和 Hayn（2000）以及 Ball（2000）就在美国以及其他国家发现了偏度的存在。

本文采用每股收益作为度量盈余的指标，基于前文的假设，预计在本文所考察 1998-2007 年间，上市公司会计盈余负偏，即偏度小于零。

其次，由于会计稳健性的存在导致会计盈余更加充分和及时的反应股价的波动，而股价的波动程度又往往是大于会计盈余的（Sloan, 1993; Ball 等, 2000），所以会计稳健性会导致盈余更大程度的波动，由此可以使用盈余的波动程度来度量稳健性。如 Givoly 和 Hayn (2000)以美国上市公司为样本，发现了盈余和应计的波动程度在上升的证据。因此同时对样本进行盈余波动程度的考察。

5.2.2 盈余和股价回报关系模型

根据 Basu（1997）的定义，条件稳健性体现在对损失和收益确认的不对称的及时性，即“坏消息”会比“好消息”更及时地反映到会计盈余里。在市场有效的假设下^①，股票价格反映了全部公开的信息，因此可以用正的股票回报表示“好消息”，负的股票回报表示“坏消息”，而“坏消息”与当期会计盈余的关系必然强于“好消息”与当期会计盈余的关系。本文采用的 Basu（1997）盈余和股价回报关系模型如下：

^①根据陈小悦(1997)和赵宇龙(2000)的研究结论,中国证券市场已经具备了弱式效率。

$$\frac{EPS_{it}}{P_{it-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 DR_{it} + \beta_0 R_{it} + \beta_1 R_{it} \times DR_{it} + \varepsilon \quad (1)$$

EPS_{it} 表示 i 公司 t 年度的每股收益;

P_{it-1} 表示 i 公司 t 年度 4 月末的股票收盘价;

DR_{it} 表示虚拟变量, 当 $R_{it} < 0$ 时取值为 1, 否则为 0;

R_{it} 表示经市场调整的 i 公司 t 年度股票超额回报率^①;

ε 表示随机误差项。

为了消除异方差(heteroskedasticity)的影响, 我们用期初(当年 4 月末)的股票价格对每股收益进行了修正, 并用 White (1980) 方差对 t 统计量进行了修正。上市公司年度报告是在年度结束后 4 个月内公告, 为避免将以前年度的盈余信息包含在当年度的股票收益中, 我们用当年度 5 月初至下一年度 4 月末期间购买并持有(Buy-and-Hold)股票的回报率作为当期相关信息对会计盈余影响的替代变

量, 年度个股原始回报率的计算公式为 $RET_{it} = \prod_{j=5}^4 (1 + RET_{ij}) - 1$, 其中 RET_{ij} 表

示 i 公司第 j 个月的考虑现金红利再投资的月个股回报率; 为了考量市场整体因素的影响, 我们用同期总市值加权平均法下的深市 A 股和沪市 A 股月市场回

率计算出年度市场回报率 $RET_{mt} = \prod_{j=5}^4 (1 + RET_{mj}) - 1$, 用市场调整法计算经市场调

整的年度个股超额回报率 $R_{it} = RET_{it} - RET_{mt}$ 。

在模型 (1) 中, 负的年度个股超额回报率表示经济损失, 即“坏消息”, 正的年度个股超额回报率表示经济利得, 即“好消息”。因此, β_0 度量了会计盈余与正的年度个股超额回报率之间的相关关系, 即会计盈余确认“好消息”的及时性; $\beta_0 + \beta_1$ 度量了会计盈余与负的年度个股超额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_1 就度量了会计盈余确认“坏消息”较之确认“好消息”的增量及时性, 即我们通常所说的稳健性系数。由于会计稳健性意味着会计盈余对“坏消息”的反映比对“好消息”的反映更为及时充分,

^①Ball 等(2000)在一篇研究中国上市公司会计盈余稳健性的文章中认为, 采用股票累积年度报酬率能够降低噪音交易者对短期股价的微观结构影响, 用市场报酬率调整个股年度股票报酬也可进一步减少股价中的噪音以及宏观和政治因素对整个股票市场的影响。另外, 他们还强调, 中国股票市场虽然也缺乏对公司基本信息的及时公开披露, 造成投资者的投机行为, 但这并不意味着股价没有信息含量, 因为信息可以通过关系网络及时地流入股市, 并影响了股票价格, 使股票价格能够反映公司的真实经济收益。

故可通过检验稳健性系数 β_1 是否显著大于零来判断是否存在会计稳健性。

在检验公允价值不同的应用阶段对会计稳健性影响的假设时，根据引入、回避和重新采用三个阶段把样本数据分割成 1998-2000 年、2001-2006 年、2007 年 3 个子样本分别回归，通过比较 $(\beta_0 + \beta_1) / \beta_0$ ，衡量稳健性水平的变化。同时，我们还通过使用年度虚拟变量构建了一个综合的模型，检验各个阶段会计稳健性的变化情况：

$$\begin{aligned} \frac{EPS_{it}}{P_{i,t-1}} = & \alpha_0 + \alpha_1 \times DR_{it} + \beta_0 \times R_{it} + \beta_1 \times R_{it} \times DR_{it} \\ & + D_{2001} \times (\alpha_2 + \alpha_3 \times DR_{it} + \beta_2 \times R_{it} + \beta_3 \times R_{it} \times DR_{it}) \\ & + D_{2007} \times (\alpha_4 + \alpha_5 \times DR_{it} + \beta_4 \times R_{it} + \beta_5 \times R_{it} \times DR_{it}) + \varepsilon \end{aligned} \quad (2)$$

D_{2001} 表示虚拟变量，如果样本属于 2001 年及之后的期间，则取值为 1，否则为 0；

D_{2007} 表示虚拟变量，如果样本属于 2007 年，则取值为 1，否则为 0；

其余变量定义如模型（1）。

在模型（2）中， β_0 度量了 1998-2000 年引入公允价值阶段会计盈余确认“好消息”的及时性， $\beta_0 + \beta_1$ 度量了该阶段会计盈余确认“坏消息”的及时性，即 β_1 度量了公允价值引入阶段的会计稳健性。 $\beta_0 + \beta_2$ 度量了 2001 年回避公允价值的应用之后会计盈余确认“好消息”的及时性， $\beta_0 + \beta_1 + \beta_2 + \beta_3$ 度量了 2001 年后会计盈余确认“坏消息”的及时性，即 $\beta_1 + \beta_3$ 度量了 2001 年之后的会计稳健性。因此 β_3 度量了 2001 年前后上市公司会计稳健性的变化。同理， β_5 度量了 2007 年前后上市公司会计稳健性的变化。

为了进一步考察公允价值对会计稳健性所产生的影响，本文在时间序列上检验了会计稳健性的存在和变化之后，单独选取 2007 年的上市公司作为样本，遵从 Basu (2002) 和 Krishnan (2005) 的方法，在模型（1）中加入应用公允价值的虚拟变量，检验涉及公允价值应用的公司和不涉及公允价值应用公司的会计稳健性是否存在显著性差异，模型如下：

$$\begin{aligned} \frac{EPS_{it}}{P_{i,t-1}} = & \alpha_0 + \alpha_1 \times DR_{it} + \beta_0 \times R_{it} + \beta_1 \times R_{it} \times DR_{it} \\ & + FV \times (\alpha_2 + \alpha_3 \times DR_{it} + \beta_2 \times R_{it} + \beta_3 \times R_{it} \times DR_{it}) + \varepsilon \end{aligned} \quad (3)$$

FV 表示虚拟变量, 如果上市公司 2007 年度公允价值变动损益不为零的话, 取值为 1, 否则为 0;

其余变量定义如模型 (1)。

在模型 (3) 中, β_2 度量了具有公允价值变动损益变化的上市公司的会计盈余确认“好消息”的及时性, β_3 则度量了上市公司应用公允价值对会计稳健性的影响。

5.3 研究样本

本文旨在研究公允价值应用对我国上市公司会计稳健性的影响, 所以样本数据选自 1998-2007 年所有在上海和深圳证券交易所交易的 A 股上市公司的财务及市场数据, 包括每股收益、股价、考虑现金红利再投资的月个股回报率、市场月回报率、公允价值变动损益等。本文的会计数据和股价数据均取自 CSMAR 数据库。数据处理采用 Excel、SPSS、EViews 等软件完成。

选取样本的步骤如下:

(1) 选取能够获得每股收益、股价、个股月回报率数据的公司, 缺失任一类数据的公司被剔除;

(2) 鉴于公司在 IPO 年份的会计盈余与其他年度存在较大差异, 我们剔除当年 IPO 的公司;

(3) 剔除了金融类、ST、PT 类上市公司;

(4) 剔除经调整的每股收益、年度个股超额回报率的 1% 和 99% 分位数以外的极端值数据。最终本文得到 8096 个观测值。

6 实证结果与分析

6.1 假设 1 的检验

6.1.1 描述性统计

表 6-1 总样本分年的描述性统计结果

年份	样本量	每股收益/股价 EPS/P				股票收益率 R			
		平均值	中位数	标准差	偏度	平均值	中位数	标准差	偏度
1998	541	0.018	0.022	0.026	-2.528	0.083	0.013	0.288	1.818
1999	604	0.024	0.025	0.029	-2.107	0.072	-0.104	0.612	1.818
2000	700	0.016	0.015	0.023	-1.591	0.096	0.054	0.339	1.513
2001	820	0.010	0.011	0.023	-2.366	0.023	0.001	0.160	1.369
2002	869	0.013	0.014	0.026	-1.614	-0.058	-0.103	0.205	2.008
2003	930	0.019	0.019	0.031	-1.110	-0.055	-0.097	0.249	1.243
2004	987	0.022	0.021	0.035	-1.373	-0.043	-0.108	0.253	2.043
2005	890	0.031	0.034	0.046	-1.503	0.032	-0.080	0.457	1.606
2006	734	0.040	0.038	0.038	-0.844	0.496	0.365	0.879	0.613
2007	1021	0.023	0.021	0.024	-1.094	-0.023	-0.151	0.419	1.990

会计稳健性会导致会计盈余更多的反映坏消息的影响,造成盈余、应计以及盈余的变化出现负偏的现象。从表 6-1 可以看出,从 1998-2007 年中的每一年, EPS/P (经调整的每股收益) 的偏度均为负,即会计盈余是负偏的;同时, R (股票收益率) 的偏度均为正,即股票回报是正偏的。这一现象和 Ball、Kathori 和 Robin (2000) 在美国、英国、澳大利亚、德国、日本、法国等国的发现是一致的。从会计盈余的波动程度来看, EPS/P (经调整的每股收益) 的标准差基本呈逐年增大的趋势,意味着会计稳健性的存在。因此,从总体上看,可以初步断定我国 A 股上市公司存在会计稳健性。这支持了本文的假设 1。

6.1.2 回归分析

表 6-2 变量的 Pearson 相关系数

	EPS/P	DR	R	R*DR
EPS/P	1.000	-0.228***	0.218***	0.186***
DR	-0.228***	1.000	-0.661***	-0.660***
R	0.218***	-0.661***	1.000	.630***
R*DR	0.186***	-0.660***	0.630***	1.000

注：***表示双尾 1%显著，**表示双尾5%显著，*表示双尾 10%显著

从表6-2中可以看出，自变量DR、R和DR*R都和因变量EPS/P显著相关，显著性水平达到1%，并且R和DR*R的符号与预期的一致。

表6-3 总样本回归结果

自变量	预期符号	系数	t 值
截距	+	0.026941	39.88512***
DR		-0.008984	-8.804712***
R	+	0.007986	6.095315***
DR*R	+	0.005306	1.346106
调整的 R ²		0.059857	
F 值		172.7977	
样本量		8096	

注：***表示双尾 1%显著，**表示双尾 5%显著，*表示双尾 10%显著

我们采用模型（1）对总样本进行回归，从表 6-3 的回归结果可以看到，会计盈余和股票回报之间存在显著的相关性。会计盈余对“好消息”的回归系数 β_0 为 0.007986，显著性水平达到 1%；稳健性系数 β_1 为 0.005306，与预期符号一致，可见会计盈余对“坏消息”的敏感性约是“好消息”的 2.74 倍 $(1+0.005306/0.007151)$ 。这个结论和描述性统计做出的初步判断相符，说明我国上市公司的会计具有条件稳健性，会计盈余在确认“坏消息”和“好消息”时存在着严重的不对称性，“坏消息”比“好消息”得到更为及时的反映。

6.2 假设 2 的检验

6.2.1 分年度回归

为了考察会计稳健性在不同年份的变化,我们首先用模型(1)对各个年度的子样本分别进行了回归分析。

表 6-4 总样本分年回归结果

年份	截距	DR	R	DR*R	调整的 R ²	F 值	样本量
1998	0.015232 (-5.593) ***	0.003741 (1.087589)	0.014228 (1.893416) *	0.009339 (0.575358)	0.012795	3.33296	541
1999	0.025359 (10.66386) ***	0.000182 (0.044031)	0.00543 (1.893905)	0.011694 (1.014509)	0.027596	6.70414	604
2000	0.016874 (11.93067) ***	-0.001637 (-0.602821)	0.006339 (1.920421) *	0.017696 (1.476562)	0.037763	10.14399	700
2001	0.01273 (8.901885) ***	-0.00243 (-1.17747)	0.018233 (2.787046) ***	0.042212 (2.881316) ***	0.074612	23.01155	820
2002	0.018371 (8.218743) ***	0.004097 (1.451074)	0.028449 (2.626826) ***	0.059302 (3.910903) ***	0.145525	50.27614	869
2003	0.029441 (15.14093) ***	-0.005076 (-1.85846)	0.035344 (5.53579) ***	0.037433 (3.231435) ***	0.233099	95.12276	930
2004	0.037172 (15.50978) ***	-0.001952 (-0.57641)	0.017204 (3.011668) ***	0.112418 (7.04107) ***	0.220799	94.13266	987
2005	0.039561 (13.23267) ***	0.001087 (-0.231156)	0.009344 (1.701232) *	0.064935 (4.256426) ***	0.094559	31.94748	890
2006	0.044738 (15.12193) ***	-0.004751 (-0.874208)	-0.006068 (-2.412331)	0.002095 (0.221102)	0.005862	2.440706	734

2007	0.031029 (17.81093)***	-0.002126 (-0.84337)	0.006681 (2.260437)**	0.037249 (5.070749)***	0.144224	58.30036	1021
------	---------------------------	-------------------------	--------------------------	---------------------------	----------	----------	------

注：***表示双尾 1%显著，**表示双尾 5%显著，*表示双尾 10%显著，括号中为 t 值。

从表 6-4 的结果可以看出，除了 2006 年 β_0 系数为负以外，1998-2007 年期间每个年度的 β_0 和 β_1 系数都为正，而 β_1 在 2001-2005 年和 2007 年的显著性水平都达到了 1%，说明在公允价值回避阶段（2001-2006 年）的上市公司会计稳健性程度比引入阶段（1998-2000 年）有了大幅度的提高（2006 年除外），但是在重新采用阶段（2007 年），会计稳健性水平并没有明显的下降，同时，我们发现，模型（1）的拟合优度大致呈逐年上升的趋势，在一定程度上表明该模型在我国的适用性正不断增强。

6.2.2 分期间回归

为了进一步检验上市公司会计稳健性在公允价值引入、回避和重新采用三个不同阶段的变化程度，我们把总样本分割成 1998-2000 年、2001-2006 年和 2007 年三个期间，分别进行回归。

表 6-5 总样本分期的描述性统计结果

年份	样本量	每股收益/股价 EPS/P				股票收益率 R			
		平均值	中位数	标准差	偏度	平均值	中位数	标准差	偏度
1998-2000	1845	0.019	0.020	0.026	-2.000	0.084	0.013	0.437	2.018
2001-2006	5230	0.022	0.020	0.036	-1.004	0.051	-0.053	0.460	2.491
2007	1021	0.023	0.021	0.024	-1.094	-0.023	-0.151	0.419	1.990

表 6-6 总样本分期回归结果

期间	1998-2000	2001-2006	2007
截距	0.018017 (15.84201)***	0.030524 (34.39971)***	0.031029 (17.81093)***

DR	-0.000224 (-0.121139)	-0.013861 (-10.49861)***	-0.002126 (-0.84337)
R	0.009365 (4.531252)***	0.00703 (4.133396)***	0.006681 (2.260437)**
DR*R	-0.00145 (-0.202151)	0.004618 (-0.846012)	0.037249 (5.070749)***
调整的 R ²	0.022381	0.074059	0.144224
F 值	15.07163	140.4085	58.30036
样本量	1845	5230	1021
β_0	0.009365	0.00703	0.006681
β_1	-0.00145	0.004618	0.037249
$1 + \beta_1 / \beta_0$	0.845168179	1.656899004	6.57536297

注：***表示双尾 1%显著，**表示双尾 5%显著，*表示双尾 10%显著，括号中为 t 值。

从表 6-6 的回归结果看，公允价值引入阶段（1998-2000 年）的稳健性系数 β_1 为负值，回避阶段（2001-2006 年）的 β_1 虽与预期符号一致，但其值仅为 0.004618，只有重新采用阶段（2007 年）的 β_1 在 1%的水平上显著为正。当我们考察会计盈余对“坏消息”和“好消息”的确认比值 $(\beta_0 + \beta_1) / \beta_0$ 的时候，发现引入阶段比值最小，回避阶段比值居中，而重新采用阶段比值最大。

6.2.3 混合样本回归

为了检验不同阶段公允价值的应用对我国上市公司会计稳健性的影响情况，我们对模型（1）进行扩展，加入年度虚拟变量，形成模型（2），对 1998-2007 年的混合样本进行回归结果如表 6-7。

表 6-7 混合样本回归结果

自变量	系数	t 值
截距	0.018017	15.84745***

DR	-0.00022	-0.12118
R	0.009365	4.532809***
DR*R	-0.00145	-0.20222
D2001	0.012507	8.670751***
D2001*DR	-0.01364	-5.9988***
D2001*R	-0.00233	-0.87217
D2001*DR*R	0.006068	0.67327
D2007	0.000505	0.258762
D2007*DR	0.011736	4.128424***
D2007*R	-0.00035	-0.10239
D2007*DR*R	0.032631	3.56777***
调整的 R ²	0.072891	
F 值	58.85838	
样本量	8096	

注：***表示双尾 1%显著，**表示双尾 5%显著，*表示双尾 10%显著

从回归结果来看，衡量 2001 年前后上市公司会计稳健性变化的系数 β_3 值为 0.67327，大于零，符号与预期一致；衡量 2007 年前后上市公司会计稳健性变化的系数 β_5 值为 3.56777，在 1%的水平上显著。由此可见，回避公允价值阶段（2001-2006 年）的会计稳健性比引入公允价值阶段（1998-2000 年）略有提高，而重新采用公允价值（2007 年）之后，会计稳健性有了显著的正向变化。

6.2.4 检验结果分析

从分年度的回归结果来看，引入公允价值阶段（1998-2000 年）的三个年度，会计稳健性都不是很显著，而之后的年份，除了 2006 年比较特殊外，都存在显著的会计稳健性。从分期间的回归结果来看，映证了引入公允价值阶段（1998-2000 年）会计稳健性不显著的特点，但回避公允价值阶段（2001-2006 年）的会计稳健性也变得不是很显著，我们推断，是 2006 年这个年度会计稳健

性明显下降所导致的结果。同样，在混合样本的回归结果中，和分年度回归相矛盾的是，进入回避公允价值阶段（2001-2006年）后的会计稳健性较之引入公允价值阶段（1998-2000年）并没有得到明显的提高，反而2007年后会计稳健性比之前有了显著的提升。

由此我们认为，我国上市公司会计稳健性在公允价值应用的不同阶段的确存在着阶段性特征，但是该特征会受到特殊年份会计稳健性的极端变化的影响，变得不够显著。

6.3 假设3的检验

为了减少极端变化年份的影响，我们进一步选取重新采用公允价值阶段（2007年）的样本进行单独检验，引入代表公允价值应用的虚拟变量，使用模型（3）得出的回归结果如下。

表 6-7 2007 年样本回归结果

自变量	系数	t 值
截距	0.028677	14.0819***
DR	-0.00295	-1.02009
R	0.007818	2.344081**
DR*R	0.027244	3.323882***
FV	0.007966	2.031662**
FV*DR	0.003824	0.654783
FV*R	-0.00204	-0.27095
FV*DR*R	0.035836	1.968022**
调整的 R ²	0.153966	
F 值	27.51788	
样本量	1021	

注：***表示双尾 1%显著，**表示双尾 5%显著，*表示双尾 10%显著

从回归结果看到，度量了上市公司应用公允价值对会计稳健性影响的回归系数 β_3 不仅没有显著小于零，反而在 5%的水平上显著大于零，支持了我们的猜想，

即公允价值的应用不会导致会计稳健性的下降。

6.4 敏感性检验

我们采用未经极端值剔除的因变量和自变量观测值运用同样的模型进行回归，研究结果基本一致。

表6-8 总样本敏感性分析回归结果

自变量	预期符号	系数	t 值
截距	+	0.027076	30.20841***
DR		-0.01148	-8.94533***
R	+	0.007151	5.507081***
DR*R	+	0.009581	2.093002**
调整的 R ²		0.041925	
F 值		123.893	
样本量		8426	

注：***表示双尾 1%显著，**表示双尾 5%显著，*表示双尾 10%显著

由表 6-8 可知，会计盈余对“好消息”的回归系数 β_0 为 0.007151，显著性水平达到 1%；稳健性系数 β_1 为 0.009581，在 5%水平显著，会计盈余对“坏消息”的敏感性约是“好消息”的 2.34 倍 $(1+0.009581/0.007151)$ 。和假设 1 相符。

表 6-9 总样本分期敏感性分析回归结果

期间	1998-2000	2001-2006	2007
截距	0.018337 (15.91921)***	0.03044 (24.07977) ***	0.03244 (18.40321)***
DR	-0.002743 (-1.124962)	-0.01673 (-10.01606)***	-0.003536 (-1.395184)
R	0.00732 (4.105737)***	0.006584 (4.372773)***	0.004067 (1.293657)

DR*R	-0.001131 (-0.135294)	0.010418 (1.877466) *	0.039864 (5.370011) ***
调整的 R ²	0.016969	0.048309	0.139558
F 值	11.69673	94.75692	56.30785
样本量	1806	5542	1024
β_0	0.00732	0.006584	0.004067
β_1	-0.001131	0.010418	0.039864
$1 + \beta_1 / \beta_0$	0.8454918	2.58232078	10.8018195

注：***表示双尾 1%显著，**表示双尾 5%显著，*表示双尾 10%显著，括号中为 t 值。

从表 6-9 看出，公允价值引入阶段（1998-2000 年）的稳健性系数 β_1 为负值，回避阶段（2001-2006 年）的 β_1 其值为 0.010418，显著性水平为 10%，重新采用阶段（2007 年）的 β_1 仍然在 1%的水平上显著为正。当我们考察会计盈余对“坏消息”和“好消息”的确认比值 $(\beta_0 + \beta_1) / \beta_0$ 的时候，发现逐阶段增大。

表 6-10 混合样本敏感性分析回归结果

自变量	系数	t 值
截距	0.018337	15.925***
DR	-0.002743	-1.125372
R	0.00732	4.107231***
DR*R	-0.001131	-0.135344
D2001	0.012103	7.076812***
D2001*DR	-0.01399	-4.733745***
D2001*R	-0.00074	-0.31554
D2001*DR*R	0.011549	1.151021
D2007	0.002	0.922454
D2007*DR	0.013193	4.349769***
D2007*R	-0.00252	-0.722764

D2007*DR*R	0.029446	3.179281**
调整的 R ²	0.048492	
F 值	40.03303	
样本量	8426	

注：***表示双尾 1%显著，**表示双尾 5%显著，*表示双尾 10%显著

从表 6-10 的回归结果来看，衡量 2001 年前后上市公司会计稳健性变化的系数 β_3 值大于零，符号与预期一致；衡量 2007 年前后上市公司会计稳健性变化的系数 β_3 在 5%的水平上显著。

表 6-11 2007 年样本敏感性分析回归结果

自变量	系数	t 值
截距	0.029325	14.41779***
DR	-0.003602	-1.244436
R	0.007553	2.091946**
DR*R	0.027509	3.309443***
FV	0.009921	2.799835***
FV*DR	0.00187	0.334266
FV*R	-0.009751	-1.765548*
FV*DR*R	0.043545	2.492322**
调整的 R ²	0.149601	
F 值	26.70928	
样本量	1024	

注：***表示双尾 1%显著，**表示双尾 5%显著，*表示双尾 10%显著

由表 6-11 可知，度量了上市公司应用公允价值对会计稳健性影响的回归系数 β_3 依然在 5%的水平上显著大于零，支持了我们的猜想，即公允价值的应用不会导致会计稳健性的下降。

7 研究结论和研究局限

7.1 研究结论

时逢金融危机，公允价值会计遭受到了种种质疑。本文结合我国 1998-2007 年公允价值应用变迁的背景，采用 Basu 的盈余-股价回报关系及其扩展模型，研究上市公司会计稳健性的变化，希望检验公允价值应用对会计盈余的影响。

本文通过描述性统计和回归的结果发现，我国上市公司总体上存在会计稳健性，其程度在公允价值应用的各个阶段有所不同。其中，引入阶段（1998-2000 年）的会计稳健性较不明显，而回避阶段除了 2006 年会计稳健性表现极端外，其他年份都表现出了显著的会计稳健性，相比之下，重新采用阶段（2007 年）的会计稳健性有了进一步的提高。此外，在对 2007 年子样本进行的单独检验中，本文发现存在公允价值变动损益的上市公司比不存在公允价值变动损益的公司表现出了更强的会计稳健性，得到了公允价值的应用不会必然导致会计稳健性下降的结论。

7.2 研究局限

本文的研究存在以下几个方面的局限性：

第一，样本数据的局限。我国的新会计准则刚刚开始实施，导致重新采用公允价值阶段的数据时间跨度较小；2006 年的样本数据缺失严重、表现异常，但没有做进一步的分析处理；采用公允价值变动损益作为公允价值应用的替代变量不够严密，可能会使结果出现偏误。

第二，采用模型的局限。本文的研究模型限于对条件稳健性的检验，而且盈余和股价回报关系模型的结果很大程度上会受到市场有效性的限制，我国的股价回报由于受到多种非经济因素的影响而并不一定能够真正反映公司的经营成果，所以本文的研究结论有待非市场数据进行进一步的验证。

第三，影响上市公司会计稳健性的因素众多，本文主要考察公允价值应用的变化所起的作用而并没有对其他因素进行控制，从而使得结果具有局限性。

参考文献:

- [1] 赵鹏飞. 次贷危机对公允价值计量应用的启示[J]. 财会月刊(综合), 2008(9): 5-6.
- [2] 黄世忠. 次贷危机引发的公允价值论战[J]. 财会通讯(综合), 2008(11): 20-21.
- [3] 于永生. 美国公允价值会计的应用研究[J]. 财经论丛, 2005(5): 90-96.
- [4] 司春明. 对公允价值应用的探讨[D]. 北京: 首都经济贸易大学, 2006.
- [5] 国际会计准则委员会. 国际会计准则[A] 2000. 北京: 中国财政经济出版社, 2000.
- [6] 财政部. 企业会计准则 2006[M]. 北京: 经济科学出版社, 2006.
- [7] 潘瑶. 公允价值在我国的应用研究——基于国际对比视角[D]. 长春: 东北师范大学, 2008.
- [8] 陈鸣. 论会计“稳健性”概念与原则[J]. 求索, 2005(2): 42-43.
- [9] 埃尔登. S. 亨德里克森著, 王澹如, 陈今池编译. 会计理论[M]. 上海: 立信会计图书用品社, 1987年12月. P91.
- [10] 国际会计准则委员会, 财政部会计准则委员会译. 国际会计准则 2002[A]. 北京: 中国财政经济出版社, 2003年3月. P34.
- [11] 张洁慧. 我国会计稳健性的动因及影响分析——基于 Basu 模型的进一步探索[D]. 上海: 上海交通大学, 2008.
- [12] 陈信元, 金楠. 新中国会计思想史[M]. 北京: 上海财经大学出版社, 1999.
- [13] 徐政旦, 吴诚之. 关于确立我国企业会计准则问题的探讨[J]. 上海会计, 1981, 2: 2-12.
- [14] 葛家澍, 林志军, 魏明海. 涉外会计制度与稳健原则[J]. 会计研究, 1988, 5: 19-22.
- [15] 葛家澍. 加入 WTO 对我国注册会计师行业和会计准则的影响[J]. 中国注册会计师, 2002年8月: P18.
- [16] 杨华军. 会计稳健性研究述评[J]. 会计研究, 2007, 1: 82-93.
- [17] 李增泉, 卢文彬. 会计盈余的稳健性: 发现与启示[J]. 会计研究, 2003, 2: 19-27.
- [18] 赵春光. 中国会计改革与谨慎性的提高[J]. 世界经济, 2004, 4: 53-62.
- [19] 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[N]. 证券市场导报, 2006, 4: 59-65.
- [20] 陈旭东, 黄登仕. 会计盈余水平与会计稳健性——基于分量回归的探索分析[J]. 管理科学, 2006, 8: 52-61.
- [21] 朱茶芬. 会计管制与盈余质量关系的实证研究[J]. 财贸经济, 2006, 5: 39-45.
- [22] 曲晓辉, 邱月华. 强制性制度变迁与盈余稳健性——来自深沪证券市场的经验证据[J]. 会计研究, 2007, 7: 20-28.
- [23] 秦勉, 王玉蓉. 资产减值与会计盈余稳健性的实证分析[J]. 财会通讯(学术版), 2007, 5: 76-79.
- [24] 曹宇, 李琳, 孙铮. 公司控制权对会计盈余稳健性影响的实证研究[J]. 经济管理·新管

理,2005,14: 34-42.

[25] 刘凤委,汪扬. 公司治理机制对会计稳健性影响之实证研究[J]. 上海立信会计学院学报,2006,3: 20-22.

[26] 王妍玲. 董事会特征与盈余质量的关系研究[J]. 商业时代,2007,18: 46-47.

[27] 陈胜蓝,魏明海. 董事会独立性、盈余稳健性与投资者保护[J]. 中山大学学报(社会科学版), 2007, 47: 96-102.

[28] 朱茶芬,李志文. 国家控股对会计稳健性的影响研究[J]. 会计研究, 2008, 5: 38-45.

[29] 刘舒文,汪寿阳. 上市公司盈余稳健和资产负债表稳健的相关性[J]. 系统工程, 2006, 10: 59-62.

[30] 孙铮,刘凤委,汪辉. 债务、公司治理与会计稳健性[J]. 中国会计与财务研究, 2005, 6: 112-173.

[31] 王毅春,孙林岩. 银企关系、股权特征与会计稳健性——来自中国上市公司的经验证据[J]. 财政研究, 2006, 7: 70-72.

[32] 贾瑞芳. 新会计准则的实施效果: 稳健性角度[D]. 广州: 中山大学,2008.

[33] 刘峰,周福源. 国际四大意味着高审计质量吗——基于会计稳健性角度的检验[J]. 会计研究, 2007, 3: 79-89.

[34] Watts, R.L. Conservatism in Accounting Part 1: Explanations and implications[J]. Accounting Horizons, 2003, 17(3): 207-221.

[35] Watts, R.L. Conservatism in Accounting Part 2: Evidence and Research Opportunities[J]. Accounting Horizons,2003,17(4):287-301.

[36] Basu, S.. The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings [J]. Journal of Accounting and Economics, 1997, 24: 3-38.

[37] Givoly, D. and C. Hayn. The Changing Time-Series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals: Has Financial Reporting Become More Conservative? [J]. Journal of Accounting and Economics, 2000, 29 (3): 287-320.

[38] Beaver, W. and S. Ryan. Biases and Lags in Book Value and Their Effects on the Ability of the Book-to-Market ratio to Predict Book Return on Equity [J]. Journal of Accounting Research, 2000, 38: 127-148.

[39] Ball, R. and L. Shivakumar. Earnings Quality in U.K. Private Firms [J]. Journal of Accounting and Economics, 2005, 39: 83-128.

[40] Feltham, G. and J. Ohlson. Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities [J]. Contemporary Accounting Research, 1995, 11: 689-731.

[41] Feltham, G. and J. Ohlson. Uncertainty Resolution and the Theory of Depreciation Measurement [J]. Journal of Accounting Research, 1996, 34: 209-234.

- [42] Ahmed, A.S., Morton, R.M. and T.F. Schaefer. Accounting Conservatism and the Valuation of Accounting Numbers: Evidence of the Feltham-Ohlson (1996) Model [J]. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 2000, 15 (3): 271-292.
- [43] Stober T. Do prices behave as if accounting book values are conservative? Cross-sectional tests of the Feltham-Ohlson 1995 valuation paper working paper, University of Notre Dame, 1996.
- [44] Dechow P. M, Hutton, R. Sloan. An empirical assessment of residual income valuation model. *Journal of Accounting and Economics*, 1999, 26: 1-34.
- [45] Myers J. Implementing residual income valuation with linear information dynamics. *The Accounting Review*, 1999, 74: 1-28.
- [46] Ahmed, A.S., Billings, B.K. Morton, R.M. and Stanford-Harris, M.. The Role of Accounting Conservatism in Mitigating Bondholder-shareholder Conflicts over Dividend Policy and in Reducing Debt Costs [J]. *The Accounting Review*, 2002, 77(4): 867-891.
- [47] Beaver, W., R., Lambert, and D. Morse.(1980). The information content of security prices [J]. *Journal of Accounting and Economics* 2:3-28.
- [48] Pae, J., D. Thornton and M. Welker. The Link between Earnings Conservatism and the Price-to-Book Ratio [J]. *Contemporary Accounting Research*, 2005, 22: 693-719.
- [49] Brooks L., D. Buckmaster. Further evidence of the time series properties of accounting income. *Journal of Finance*, 1976, 31 (5) : 1359-1376.
- [50] Ball R, S P Kothari and A. Robin. The Effect of International Institutional Factors on Properties of Accounting Earnings [J]. *Journal of Accounting & Economics*, 2000, 29(1): 1-51.
- [51] Lev, B. and D. Nissim. Taxable Income, Future Earnings and Equity Values [J]. *The Accounting Review*, 2004, 79(4): 1039-1074.
- [52] Sloan R. Accounting earnings and top executive compensation. *Journal of Accounting and Economics*, 1993, 16: 55-100.
- [53] Dechow, P. M.. Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: the Role of Accounting Accruals [J]. *Journal of Accounting Economics*, 1994, 18: 3-42.
- [54] Ball R, Philip Brown. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, 1968, 6:159-178.
- [55] Kothari. Capital market research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 2001, 31:105-231.
- [56] Beaver W.H., Lambert R., Ryan S. The Information Content of Security Prices: A Second Look. *Journal of Accounting and Economics*, 1987, 9: 252-294
- [57] Easton, P., Harris, T. and J. Ohlson. Aggregate Accounting Earnings Can Explain Most Security Returns: the Case of Long Event Windows [J]. *Journal of Accounting and Economics*, 1992, 15: 119-142.

- [58] Collins, D., Kothari, S. P., Shanken, J. and G. Sloan. Lack of Timeliness and Noise as Explanations for Low Contemporaneous Return Earnings Association [J]. *Journal of Accounting Economics*, 1994, 18: 289-324.
- [59] Holthausen R. W. and Watts R. L.. The Relevance of The Value - Relevance Literature For Financial Accounting Standard Setting [J]. *Journal of Accounting and Economics* 2001,31: 3-75.
- [60] McNichols. A Comparison of the Skewness of Stock Return Distributions at Earnings Announcement Date [J]. *Journal Accounting and Economics*, 1988, 10: 239-273.
- [61] Shroff, P, R. Venkataraman, S. Zhang(2004). The conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings: An Event Based Approach. Working Paper Devine, C. The Rule of Conservatism Reexamined [J]. *Journal of Accounting Research*,1963, 1: 127-138.
- [62] Sterling, R. . Conservatism: the Fundamental Principle of Valuation in Traditional Accounting [J]. *Abacus* (December), 1967.
- [63] Staubus, G. An Induced Theory of Accounting Measurement [J]. *The Accounting Review*,1985, 55: 53-75.
- [64] Kothari, S. P., T. Lys, C. W. Smith, R. L. Watts. Auditor liability and information Disclosure[J]. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 1988,3:307-339.
- [65] Ball, R., A. Robin and J. Wu. Incentives versus Standards: Properties of Accounting Income in Four East Asian countries [J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2003, 36: 235-270.
- [66] Lee, C. and Y Cao. Asymmetry in earnings-returns relations: The case of China [EB/OL]. www.ssrn.com/abstract=297277, 2002.
- [67] Shimin Chen, Donghui Wu. Accounting conservatism in Chinese listed firms: the influence of standards, incentives, and monitoring. Working paper, The Hong Kong Polytechnic University.
- [68] Ahmed, A.S., Morton, R.M. and T.F. Schaefer. Accounting Conservatism and the Valuation of Accounting Numbers: Evidence of the Feltham-Ohlon (1996) Model[J]. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 2000, 15 (3): 271-292.
- [69] Beekes Pope and Young. The link between Earnings timeliness、 Earnings Conservatism and Board composition : Evidence from the UK. *Corporate Governance: An International Review*, 2004, 12: 47-59.
- [70] Huijgen, Lubberink. Earnings Conservatism, Litigation and Contracting: The case of Cross-listed firms. *Journal of Business Finance and Accounting*, 2005, 32:1275-1309.
- [71] Leuz, C, Nanda, D, P.D.Wysocki. Earnings Management and Investor Protection: an International Comparison[J]. *Journal of Accounting and Economics* 2003,69: 505-527.
- [72] Pope P. F. and Walker M. International Diferences in the Timefiness, Conservatism and Classification of Earnings [J]. *Journal of Accounting Research*, 1999, 37: 53-87.
- [73] Giner Begona and Rees William. On the Asymmetric Recognition of Good and Bad News in

- France, Germany and the United Kingdom [J]. *Journal of Business Finance and Accounting*, 2001, 28 (9&10): 1285-1331.
- [74] Ross Jennings, William Mayew, Senyo Tse. Do International Accounting Standards increase the timeliness and value-relevance of financial statement disclosures? Working paper, University of Texas and Texas A and M University, 2004.
- [75] Lara.J.M.G, Osma.B.G, Penalva.F. Accounting Conservatism and Corporate Governance. Working Paper, 2005a.
- [76] Lara.J.M.G, Osma.B.G, Penalva.F. (2005b) The Effect of Earnings Management on the Asymmetric Timeliness of Earnings [J]. *Journal of Business and Accounting*, 2005, 32(4): 691-726.
- [77] Subramanyam.K.R. The Pricing of Discretionary Accruals [J]. *Journal of Accounting and Economics*, 1996(22): 249-281.
- [78] Mary E. Barth, Wayne R. Landsman, Mark Lang. International Accounting Standards and accounting quality. Working Paper, Stanford University and University of North Carolina, 2005.
- [79] Mary E. Barth, Wayne R. Landsman, Mark Lang, Christopher Williams. Accounting quality: International Accounting Standards and US GAAP. Working paper, Stanford University and University of North Carolina. 2006.
- [80] Pae, J., D. Thornton and M. Welker. The Link between Earnings Conservatism and the Price-to-Book Ratio [J]. *Contemporary Accounting Research*, 2005, 22: 693-719.
- [81] Roychowdhury, S. and R.L. Watts. Asymmetric Timeliness of Earnings, Market-to-Book and Conservatism in Financial Reporting [J]. Forthcoming in the *Journal of Accounting & Economics*, 2006.
- [82] Gassen, J., R.U. Fulbier, and T. Sellhorn. International differences in conditional conservatism: The role of unconditional conservatism and income smoothing [J]. *European Accounting Review*, 2006, 15(4): 527-564.
- [83] Ball, Ray, Ashok Robin and Gil Sadka. Are Timeliness and Conservatism Due to Debt or Equity Markets? An International Test of "Contracting" and "Value Relevance" Theories of Accounting [M]. Manuscript, University of Chicago, 2006.
- [84] Kellogg. Accounting Activities, Security Prices and Class Action Lawsuits [J]. *Journal of Accounting Economics*, 1984, 6: 307-339.
- [85] Guenther, D.A., Maydew, E.L., Nutter, S.E.. Financial reporting, tax cost, and book-tax conformity [J]. *Journal of Accounting and Economics*, 1997(23): P225-248.
- [86] Shackelford, D.A., Shevlin, T.. Empirical tax research in accounting [J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2001(31): P321-387.