



投资者保护与会计研究丛书

主 编 魏明海 副主编 刘 峰 谭劲松

会计稳健性、债务契约 与债权人保护

Accounting Conservatism, Debt Contracts and Creditor Protection

陶晓慧 著

学院图书馆

33.2



经济科学出版社



投资者保护与会计研究丛书

主 编 魏明海 副主编 刘 峰 谭劲松

F233.2
48

会计稳健性、债务契约 与债权人保护

Accounting Conservatism, Debt Contracts and Creditor Protection

陶晓慧 著



经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

会计稳健性、债务契约与债权人保护 / 陶晓慧著.

—北京: 经济科学出版社, 2010.5

(投资者保护与会计研究丛书)

ISBN 978 - 7 - 5058 - 9331 - 3

I. ①会… II. ①陶… III. ①股份有限公司 - 会计 - 研究 - 中国②公司 - 债权法 - 研究 - 中国 IV. ①F279.246
②D923.04

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 079930 号

责任编辑: 文远怀

责任校对: 王苗苗

版式设计: 代小卫

技术编辑: 潘泽新

会计稳健性、债务契约与债权人保护

陶晓慧 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 88191217 发行部电话: 88191540

网址: www.esp.com.cn

电子邮件: esp@esp.com.cn

北京汉德鼎印刷厂印刷

华丰装订厂装订

787 × 1092 16 开 10.75 印张 250000 字

2010 年 5 月第 1 版 2010 年 5 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5058 - 9331 - 3 定价: 22.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

总 序

投资者保护与会计是近年来会计研究的一个新领域。该领域研究在国内的兴起，与我国会计学家、中南财经政法大学郭道扬教授的亲自倡导密不可分。记得早在2002年，郭教授就在国家自然科学基金管理学部评议组会议上呼吁设立会计方面的国家自然科学基金重点项目。到了2003年，他明确提出产权保护导向的会计控制研究，撰写了研究大纲，并组织中南财经政法大学、北京大学、中山大学和湖南大学的会计教授在中山大学进行专题研讨，进一步完善了该领域的研究思路和内容。年底，他正式向国家自然科学基金管理学部提交了“产权保护导向会计控制研究”重点项目的建议书。在2004年国家自然科学基金管理学部评议组的会议上，郭教授的建议得到了评议组成员和学部领导的支持，正式列入2005年的重点项目指南。2005年，多家大学申报该重点项目，我与刘峰、谭劲松等教授联合财政部会计司的刘玉廷司长也组织填报了一份申请书。最后，评议组和学部批准由中山大学和北京大学分别承担该项目。

改革开放以来，我国的经济改革一是用市场价格机制代替了中央的计划指令；二是在国有企业自身进行产权改革的同时，非国有企业在国有企业之外成长起来（盛洪，2002）。特别是《中共中央关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》（以下简称《决定》）提出大力发展“混合所有制经济”，使股份制成为公有制的“主要实现形式”之后，产权保护成为国家制定政策、企业实践和学术研究中值得进一步关注的一个重大课题。

西方市场经济发达国家以私有产权为基础，产权界定清晰，产权纠纷解决机制完善。与之相比，我国的产权关系要复杂得多。首先，我国的产权关系还处于不断明晰与调整变化的过程之中。“归属清晰、权责明确、保护严格、流转顺畅”这十六个字本身就表明，我国的产权归属不清晰、相关各方的权责不明确、对产权的保护不严格。其次，我国的产权关系由多种形式的公有产权和非公有产权所构成。《决定》提出：国家将不断提供新的机制，使非公有经济能更多地参与到国有经济的改革当中，通过发展混合所有制，强化国有经济的控制力；国家保护个体经济、私营经济等非公有经济的合法权利和利益。第三，国有产权的有效行使还是一个比较大的难题。尽管国有产权在概念上可以是明确的，但一个有效的产权还要能在现实中有效行使。进而言之，在所有权与控制权相分离的现代企业中，始终存在着委托人与代理人之间的利益冲突，公司治理结

构作为这一冲突的解决方案也仍然要承受代理费用（张维迎，1995）。第四，我国复杂的产权关系还包括上市公司的股权分置、大股东对小股东的侵占、管理层对投资者的侵占、“内部人”对“外部人”的侵占，以及权益投资者与债权投资者之间的关系等。让复杂的问题更加复杂的是，我国现有的、与产权保护相关的法律制度，仍然处在不断完善之中。最后，随着利益相关者观念的兴起，特别是人力资本地位的提升，经营者产权和劳动者权益问题又被提了出来。总之，我国的产权保护面临着一个特定的制度背景，我们总称为“复杂产权关系”。

实现产权保护，应当是多层面、多角度的，包括社会制度安排、法律、产权改革和现代企业制度建设等多条渠道。其中，借助会计的定价功能和治理功能，通过充分界定产权主体各方的信息权利和相应的信息优势，能够在一定程度上发挥产权保护的功效。因此，本项目集中研究如何利用会计信息和会计控制方式实现有效的产权保护。

根据目前我们对有关产权文献的理解，考虑到有关的产权概念与会计的关系，本项目的研究设计采用“产权的核心内容是契约权利和剩余权利”这一理解。产权保护的关键也就是：如何有效地实现与产权相关的契约权利和剩余权利。在这里，契约权利可以由国家的法律法规、企业的正式合同或其他形式的契约所约定，剩余权利也不一定仅仅是由投资者所独占。但无论采用怎样的具体形式，投资者与管理层之间的信息权利及信息优势转换都会直接影响到有关各方契约权利和剩余权利的真正实现。

信息改变权利的分配。人们的认识是其所掌握信息集合的函数，认识随着信息集合的改变而变化。信息通过改变认识，从而改变权利的分配。变化过程遵循以下途径：信息改变认识，新的认识导致权利冲突，权利冲突通过改变权利分配获得解决（科尔曼，1999）。这些认识同样适用于对产权及产权保护的分析，同样适用于对契约权利和剩余权利有效实现的研究。新的信息的产生，会改变现有的产权配置结构，衍生新的主张和权利。但从有关的文献看，经济学虽然意识到信息在产权保护中的作用（Aghion and Tirole, 1997; Tirole, 2001; Rajan and Zingales, 2000; 杨瑞龙、刘刚，2002; 张维迎，2003），但是，它通常借助“完备知识”假设和“完美市场”。环境假设回避了信息问题。会计研究则相反，它直面投资者与管理层的信息权利冲突，特别是委托代理契约签订后管理层的信息优势及其对契约权利和剩余权利有效实现的影响。也正是透过这一角度，我们认为，会计能够在维护产权主体各方的相关利益方面发挥积极作用。

会计具有定价功能和治理功能（Healy and Palepu, 2001）。信息的不对称分布会影响市场功能的发挥（Arrow, 1969）。代理人的信息优势可能引发其机会主义行为，由此带来的外部性是对投资者相关权益的侵害，也可能影响社会整体福利的改进。产权的界定和明晰化是对外部性的一个内在化过程（internalization），而消除可能的信息不对称则为这一过程提供了关键支持。作为一个以提供财务信息为主的信息系统，会计为旨在保护投资者的相关制度提供了必要的支持。事实上会计本身也可视为实现投资者保护的一项机制，因应投资者可能面对的不同机会主义侵害，会计可以通过定价功能和治理

功能发挥其在投资者保护中的作用（魏明海等，2007）。

投资者进入市场首先面临的是逆向选择问题。会计通过向潜在参与者传递信号、重新调整市场中的信息分布，有助于维持和改善外部市场的流动性（Sunder，1997）。这时会计的作用就表现为，将内部信息可靠地转化为外部信息以控制可能的逆向选择（Scott，2003）。为投资者提供有助于形成正确资产定价和投资决策的相关信息，减少由于错误定价或决策带来的损失，这正是会计实现投资者保护的定价功能（pricing）。道德风险是委托代理关系确立后投资者面临的另一个信息问题。由于投资者无法观察其行为，代理人可能为了最大化私人收益而侵蚀投资者财富，激励相容契约的提出正是为了缓解这一代理问题。由此，会计就在旨在约束代理人机会主义行为的契约中得到了运用，为反映代理人的努力程度提供了衡量尺度和相应的反馈制度（Scott，2003）。协助缔约并监督契约的履行情况，保证投资者获取相应投资回报，这就是会计实现投资者保护的治理功能（governance）。

由此不难看出，围绕产权的核心内容即契约权利和剩余权利，侧重于投资者保护，透过对信息权利及信息优势转换的分析，深入地、创新性地研究如何利用会计信息和会计控制方式实现我国复杂产权关系条件下有效的产权保护，具有重要的、有别于法学和经济学研究的意义。

现代会计产生时的受托责任天然地将会计实践定位为服务于产权保护，随后的会计理论研究和制度安排也自觉或不自觉地与产权保护联系起来。由于产权的核心内容是契约权利和剩余权利，因此产权保护的一个关键是利用会计信息确立、有效实现与产权有关的契约权利和剩余权利。同时，利用会计的定价功能和信息功能，提升企业的经济业绩、有效地进行剩余分配，从而实现投资者权益的保值增值。同时，我国复杂产权关系条件下的产权保护问题，也对会计理论研究和制度安排提出了新的挑战。

本项目的学术思想是：利用会计学与产权经济学、法学、社会学、信息经济学和财务经济学等学科交叉的理论与方法，研究管理层与投资者在会计信息权利争夺过程中契约权利和剩余权利的形成、实现机制，创新产权保护导向的会计理论。在此基础上，将产权保护导向的会计理论应用于进一步研究：我国复杂产权关系条件下会计是如何透过其定价功能和治理功能，在促进产权交易、完善公司治理和强化内部管理控制中发挥作用，进而实现投资者权益保值增值的。这是因为，产权交易、公司治理和内部（会计）控制是与会计关系密切的产权保护的三个关键环节。在这三个环节中，会计对产权保护可以起到重要的作用。为了深入地分析上述问题，还将对利用会计信息侵占投资者权益的典型案例进行研究。最后，将形成我国产权保护导向会计的相关制度安排。

对于上述学术思想，说明如下：

第一，用学科交叉的优势，分析信息权利及信息优势转换对产权关系确立、有效实现的影响。具体是考察管理层与投资者在信息权利争夺过程中契约权利和剩余权利的形成、实现机制，为产权保护导向的会计理论研究提供更扎实、直接的理论基础。

第二,分析管理层与投资者在会计信息权利争夺过程中会计信息质量的变化,及其对与产权有关的契约权利和剩余权利确立、实现的影响。构建以产权保护为主要目标,宏观资本市场环境与微观资本营运协调、激励与约束并重、公司治理与内部会计控制并行的产权保护导向的会计理论。

第三,研究我国复杂产权关系条件下产权保护导向的若干重要方面的会计与财务问题。由于我国复杂产权关系条件下涉及的产权保护导向的会计与财务问题比较多,按照有限目标、重点突破的原则,本项目将选择三方面的重要会计问题和一组典型的案例开展研究。三个方面的重要会计问题是:(1)产权交易中的会计问题研究,重点是产权交易过程中的会计选择、盈余管理、信息披露与财富流动。(2)公司治理中的会计问题研究,重点是管理激励、代理人竞争与会计选择、盈余管理、信息披露。(3)内部(会计)控制与产权保护,重点是把内部(会计)控制作为会计信息质量的保证机制和企业内部管理控制的重要机制加以考察。我们预期:通过上述三个方面的研究,将揭示会计的定价功能和治理功能,尤其是会计如何改善产权交易、公司治理和内部控制的效率,提升经济业绩和实现公平有效的剩余分配,从而实现投资者权益保值增值。此外,本项目还将选择一组利用会计信息侵占投资者权益的典型案列进行深入的研究。

第四,在上述研究基础上,规划我国产权保护导向会计相关的制度安排,重点是:(1)产权保护导向的会计准则设计;(2)产权保护导向的信息披露监管制度设计;(3)高质量财务报告和信息披露的激励制度设计。

根据上述学术思想,本项目的研究目标是:(1)以信息权利为基础,构建管理层与投资者会计信息博弈模型,创新产权保护导向的会计理论;(2)提出我国复杂产权关系条件下会计作用于投资者权益保护的理论、方法和机制,形成产权保护导向会计的相关制度安排。

为了实现上述研究目标,本项目的研究分为以下7个专题:

(1)信息权利与产权保护的科学机理研究。本专题将利用学科交叉优势,在归纳相关学科对产权理论研究的文献之后,主要以GHM理论为基础,重点分析产权的核心内容即契约权利和剩余权利的具体表现;研究实现契约权利和剩余权利的障碍,包括回顾我国国有企业改革,分析承包制、租赁制、股份合作制、上市公司股份制改造及上市公司运作过程中投资者契约权利和剩余权利的实现障碍;利用社会学和信息经济学等的相关研究成果,分析权利形成的基础,确立权利生效的条件,研究信息权利的性质和特征,明确信息权利与产权关系之间的科学机理;分析委托代理关系中管理层与投资者的信息权利、信息优势转换,及其对契约权利和剩余权利有效实现的影响;总结出信息权利及信息优势转换对产权关系确立、有效实现的影响,尤其是管理层与投资者在信息权利争夺过程中契约权利和剩余权利的形成、有效实现的机制。通过本专题的研究,确立信息权利与产权保护之间的科学机理,可以为产权保护导向的会计控制研究提供直接、有效的理论基础。

(2) 产权保护导向的会计理论创新研究。本专题首先就管理层的态度和偏好、会计选择机制、会计政策对投资者权益的影响进行理论分析；在此基础上，以会计信息为主要对象，侧重于分析管理层与投资者在会计信息权利争夺过程中会计信息质量的变化；分析会计信息质量变化对与产权有关的契约权利和剩余权利形成、实现的影响；形成产权保护、管理层信息优势与会计之间的逻辑关系，构建管理层与投资者会计信息博弈模型；创新以产权保护为主要目标，宏观资本市场环境与微观资本营运协调、激励与约束并重、公司治理与内部会计控制并行的产权保护导向的会计理论。

(3) 产权交易中的会计信息与财富流动研究。本专题首先利用会计信息投资决策有用性原理，开展会计信息在投资决策应用的理论研究，重点是资本配置决策和投资时效决策；分别以国有股权转让、管理者收购、企业并购、内部（资本）市场运作、关联投资等为背景，对产权交易过程中会计选择、盈余管理、信息披露与财富流动之间的关系进行经验研究；针对产权交易市场中普遍存在的“信息问题”，揭示财务报告和信息披露在产权交易中的角色，分析会计信息与股权定价之间的关系；构建分析我国上市公司管理层的披露决策模型，检验信息披露的资本市场交易、公司控制权争夺、所有权成本和股票报酬等假设；分析机构投资者和分析师等对管理层信息披露决策的影响，重点研究市场盈利预测与管理层盈余预期管理的关系，及其对管理层盈余预期的影响；最后，用上述理论解释产权交易过程中利用会计方法转移财富的现象。

(4) 公司治理中会计信息与管理激励、代理人竞争研究。本专题在分析“代理问题”与会计的契约角色基础上，考察我国企业契约（以与产权有关的各类契约为主）中使用会计数据的情况及其变化趋势，分析会计信息与公司治理的关系；重点研究我国实施不同类型股权激励和利润分享激励企业的会计选择、盈余管理和信息披露；检验会计行为对激励效果和投资者权益的影响；针对我国经理市场尚不发达，代理人竞争中存在大量的非市场化手段，研究会计信息与代理人竞争之间的关系，重点是代理人竞争中的盈余管理行为、信息披露策略，及其对投资者权益的影响。

(5) 内部（会计）控制与产权保护研究。在这里，我们一方面把内部（会计）控制理解为会计信息质量的一项重要的保证机制，另一方面又把它看成是企业内部管理控制的一项重要内容。作为会计信息质量保障机制的内部（会计）控制，对发挥会计信息在提高产权交易和公司治理效率有重要的影响；作为企业内部管理控制内容的内部（会计）控制，对产权保护也有特殊的作用。本专题的主要内容有：分析内部（会计）控制与会计信息质量，内部审计、内部（会计）控制与会计信息质量之间的关系；形成会计信息质量的内部（会计）控制机制；对我国企业主要的内部（会计）控制（如预算、成本费用、对外投资、担保等）进行实地研究和问卷调查，对其实际的效率和效果进行分析；分析企业组织与内部（会计）控制之间关系，构建有助于实现产权保护的内部（会计）控制制度和体系。

(6) 利用会计信息侵占投资者权益的典型案例分析。本专题将重点对以下 5 类利

用会计信息侵占投资者权益的典型案例进行研究。它们是：私人股东侵占国有股东权益；管理层侵占投资者权益；大股东侵占小股东权益；国有股东侵占私人股东权益；此外，考虑到我国复杂产权关系条件下，权益投资者对债权投资者的侵占问题比较突出，本项目还将对股东利用会计信息侵占债权人权益的典型案例进行研究，主要涉及逃废银行债务以及债券持有人权益保护问题等。

(7) 产权保护导向会计的相关制度安排研究。本专题侧重于政策和应用研究，主要有三个方面：产权保护导向的会计准则设计，重点围绕会计准则制定基础（方法）、公允价值会计和稳健会计三个方面，设计我国的产权保护导向的会计准则；产权保护导向的信息披露监管制度设计，包括强制性披露的内容和监管方式，自愿性披露的监管方法、“公平信息披露”管制等；高质量财务报告和信息披露的激励制度设计，包括完善法律责任与诉讼制度、改进公司治理、增进对公共信息的需求、减少财务报告与披露的外部影响、调整税务与财务报告的联系方式、确立管理层的会计责任等。

通过研究，我们希望：(1) 以信息权利概念为核心，以管理层与投资者之间的信息优势转换为主线，完善产权保护导向会计研究的理论基础，创新产权保护导向的会计理论；(2) 以我国复杂产权关系为主要的制度背景，围绕会计的信息功能和控制功能，提供一系列有关会计信息与产权交易、会计信息与公司治理、内部会计控制与产权保护相关性的经验证据，形成系统化的产权保护导向的会计方法；(3) 对利用会计信息侵占投资者权益的典型案例进行实地调查，总结经验教训，为政策制定和实践提供参考；(4) 规划、设计出一套具有政策建议和实际应用价值的我国产权保护导向会计的相关制度。

为了展示项目的研究成果，在经济科学出版社的大力支持下，我们决定分两辑出版《投资者保护与会计研究丛书》。现在出版的第一辑有7种，主要是项目的部分阶段性研究成果；将于2010年出版的第二辑，则是项目研究的最终成果。

由于投资者保护与会计是一个新的研究领域，我们的研究还很不成熟，甚至存在错误。唯有不断交流、持续论争，学术才有源泉！

魏明海

2008年1月18日于广州康乐园

目 录

第一章 引 言	(1)
第一节 研究背景	(1)
第二节 研究的基本内容	(5)
第三节 结构安排	(7)
第四节 本书的创新点	(9)
第二章 理论、文献与制度背景分析	(11)
第一节 债务契约冲突	(11)
第二节 债权人保护理论	(23)
第三节 会计稳健性的相关理论和文献	(31)
第四节 基于债权人保护的会计稳健性与债务契约	(40)
第三章 研究设计	(54)
第一节 研究设计	(54)
第二节 会计稳健性 <i>consv</i> 的度量	(56)
第三节 实证样本的形成过程	(59)
第四章 会计信息的信贷决策有用性、会计稳健性与债权人保护	(61)
第一节 会计信息的信贷决策有用性	(61)
第二节 会计稳健性对会计信息的信贷决策有用性的影响	(64)
第三节 研究设计	(67)
第四节 实证结果	(71)
第五节 本章小结	(74)

第五章 资产替代、会计稳健性与债权人保护	(75)
第一节 贷款后的信息不对称与债务人的资产替代（过度投资）行为	(75)
第二节 会计稳健性对过度投资的抑制作用	(82)
第三节 研究设计及回归结果	(84)
第四节 本章小结	(88)
第六章 会计稳健性、新增贷款与债权人保护	(90)
第一节 会计稳健性与债务契约的签订	(90)
第二节 研究设计	(94)
第三节 实证结果及分析	(97)
第四节 本章小结	(102)
第七章 会计稳健性、债务期限结构与债权人保护	(103)
第一节 会计稳健性对债务期限结构的影响	(103)
第二节 研究设计	(109)
第三节 实证检验及结果分析	(111)
第四节 本章小结	(120)
第八章 会计稳健性的债务契约需求特征	(122)
第一节 文献回顾与研究假设	(122)
第二节 研究设计	(124)
第三节 实证结果	(126)
第四节 本章小结	(128)
第九章 研究总结	(133)
第一节 主要的研究结论和启示	(133)
第二节 可能的贡献	(136)
第三节 研究局限和未来展望	(137)
参考文献	(139)
后 记	(156)

第一章

引 言

第一节 研究背景

在4万亿元经济刺激计划的推动下，当前我国银行信贷高速扩张。中国人民银行公布的统计数据显示，2009年上半年金融机构人民币新增贷款7.37万亿元^①，远远超出年初设定的“全年5万亿元以上”的目标，照此下去，全年10万亿元将成定局。银行潜在的放贷冲动已经不可抑制地被激发起来，随之而来的还有迅速增大的银行信贷风险，这已经引起监管层和业界人士的担忧。在这样的背景下，探讨降低信贷风险，保护债权人利益的机制有其现实意义。

经过近年来的股份制改造和不良贷款的剥离，我国商业银行的资金充足，为了实现更多的利润，商业银行具有较强的放贷压力，希望争取到质量较好的客户，并发放利率较高的中长期贷款。另外，我国法律制度和执行力都不利于债权人利益的保护，再加上企业会计信息质量堪忧、利率受到管制，银行往往只能通过缩短债务期限的方式甚至“惜贷”降低信贷风险。因此，在银行与企业的债务契约关系中，一方面，银行资金充足，希望发放更多的新增贷款，但是好的客户难找；同时，银行希望发放更多的中长期贷款，以提高盈利能力，但现实中为了降低信贷风险，只能更多发放短期贷款。另一方面，企业希望从银行获得更多的信贷支持，获得更多的中长期贷款，减少重新谈判的成本和还本付息的压力。因此，银行和企业之间新增贷款合同的签订和债务期限的延长，是债权人利益得到有效保护的表现形式。控制信贷风险、保护债权人利益有多种途径，会计控制即是其中之一。

由美国次贷危机引发的国际金融危机把会计问题提到了前所未有的高度。2008年9月7日，时任美国财政部长的保尔森（Henry Paulson）宣布：政府将动用2000亿美元全面接管陷入困境的两大住房抵押贷款融资机构房利美（Fannie Mae）和房地美（Freddie Mac）。而就在一周前，保尔森还无法决定采取何种措施处理面临危机的“两

^① 数据来源：人民银行网站发布的《中国货币政策执行报告（2009年第二季度）》。

房”，考虑范围内的措施包括彻底接管，也包括放任自流。究竟是什么因素让一度踌躇不决的保尔森最终拍板？据美国媒体披露，数名受雇财政部的分析师调查发现，“两房”更改财务报告和记录政策，美化财务状况，尤其是房地美高层批准把部分亏损额和资金短缺状况在 2008 第 4 季度才编入企业财务报表。也就是说，这部分亏损将在 2009 年年初才会被公之于众。房利美也采取了相似的会计政策。正是这项财务报告调查结果促使保尔森痛下决心，提前引爆美国最大的一个地雷。

由美国次贷危机引发的国际金融危机把会计问题提到了前所未有的高度。尽管美国早在 1997 年就制定了全面的金融工具表内确认、表外披露的会计准则，许多金融机构对金融资产采用公允价值计量。然而在实际应用时，公允价值计量出现了明显的“顺周期效应”，即在经济形势较好时，以所谓公允价值计量的金融产品获利颇丰，金融机构损益表上体现出大量利润，这不仅易使管理层和交易人员滋生盲目的乐观情绪，也促使股东增加了多分红利的冲动，但对于市价下跌的资产，则以成本保留在账面上而不用市价来确认损失，造成财务报告中会计信息的可靠性、进而决策的正确性受到质疑，等到实在无法隐藏巨额亏损才开始大比例进行减值和拨备的会计处理；在经济形势逆转时，市场看空，当企业存在的问题再也无法掩盖的时候，才计提巨额的准备，在短时间内迅速加剧了市场的恐慌，金融机构势必加大有关资产的抛售力度。市场即陷入了交易价格下跌——提取拨备、核减权益——恐慌性抛售——价格进一步下跌——必须继续加大拨备计提和继续核减权益的恶性循环，最终导致这些金融机构因无法解决流动性不足和资本充足率不足问题而垮台。

留意国内外重大的会计违规事件，无不与虚报收入相关。自 2001 年以来，美国的安然、世通、默克制药、施乐和法国的威旺迪等国际大公司相继曝出假账丑闻，而且愈演愈烈。究竟什么原因使美国大公司的会计丑闻不断？当人们分析美国大公司愈演愈烈的财务造假以及次贷危机爆发原因时，会计准则成了众矢之的。FASB（美国财务会计准则委员会）认为，稳健性导致对会计信息的可靠性和真实性的违背，从长期来看，是不可取的，因此监管者一再强调“中立”的会计原则，试图逐渐降低稳健性对会计实务的影响，并且推出了一些更加强调“中立”的会计准则。这些会计准则给予了公司较为灵活的确认收入的标准，公司的高管人员往往为了取得与会计业绩对应的报酬和股票期权，过度地提前确认或者虚报收入，隐藏亏损和费用，向投资者隐瞒收入对应的未来现金流的巨大的不确定性。因此，在会计丑闻的发生及次贷危机爆发之前，投资者对风险的漠视，在一定程度上源于美国和国际会计准则对收入确认的标准不够严格，没能要求融资方及时地确认和充分地披露亏损和潜在的风险。美国次贷危机的爆发从反面说明了，会计稳健性及时地确认和充分地披露有关的风险和损失，在保护投资者利益中发挥重要作用。

1980 年美国 FASB 提出的 SFAC No. 2 会计信息的质量特征中并未包含会计稳健性，而特别强调了中立性和不偏不倚的目标，他们认为会计稳健性偏离了中立性，会误导投

投资者的决策。此后不断有学者的研究对 FASB 对稳健性的忽视提出了质疑：沃特（Watts, 1993）认为尽管会计准则并不鼓励会计稳健性，但是会计稳健性一直以来普遍存在于公司会计实务中，有其合理的原因，例如契约、诉讼、税收和管制。此后，一些实证文献提供了会计稳健性的契约解释的经验证据（Ahmed et al., 2002; Zhang, 2008; Ball and Shivakumar, 2005），但是关于会计稳健性的经济后果的实证文献仍然较少。琼斯、克瑞斯南、佩泽勒和森古塔（Jones、Krishnan、pevzner and Sengupta, 2008）的一项最新研究考察了美国上市公司 1987 ~ 2007 年间至少一年中有过财务报告欺诈性错报的 352 家公司，发现公司在欺诈期间的会计稳健性程度显著低于欺诈前和欺诈后，公司在财务欺诈行为被披露后会计稳健性显著提高。这一研究发现有利于准则制定者重新评估会计稳健性在投资者保护中的作用。比特等（2008）认为考察会计信息对债务市场的重要性是非常有价值的，部分的原因是因为已有的研究较少。而 2008 年全球金融风暴也将引起国内外更多的研究关注会计稳健性在确保会计信息质量，进而保护投资者利益中的重要作用。

事实上，会计稳健性作为会计确认与计量的重要惯例，早在 500 多年前就已存在，具有深厚的历史背景，对许多国家的会计实务产生了深刻的影响（Sterling, 1970; Basu, 1997）。除 FASB 以外，世界上大部分国家的会计准则公布的会计信息质量特征都包含了会计稳健性^①：国际会计准则委员会（IASC）、德国和法国会计准则都提出了审慎性的要求；英国 ASB、马来西亚 MASC、日本 JASC 和中国 CASC 也都提出了对谨慎性的要求。经 IASC 全面改组并于 2001 年初成立的国际会计准则理事会（IASB）也将稳健性作为可靠性会计信息质量特征之下的一项质量要求，并认为稳健性是指“在不确定因素的情况下，在判断中加入一定程度的谨慎。以便不虚计资产或收益，也不少计负债或费用”。然而，IASB 同时也强调，稳健性的运用“并不允许诸如设立秘密准备，过分地提取准备。故意压低资产或收益，或者故意抬高负债或费用等”。因为那样编制出的财务报表不可能是中立的，从而也就不具有可靠性。

会计稳健性作为会计信息质量最重要的特征之一，长期存在于国内外会计实务中，但也饱受争议。最早建议对稳健性进行系统研究的是沃特（1993）。沃特（1993）认为，会计稳健性主要来自于会计的契约作用，并同时受到管制及法律、税收的影响。企业的股东、经理和债权人之间利益的合理分配是会计稳健性产生的最重要的契约原因。近年来，已有一些实证证据表明稳健性有利于保护投资者利益，具有债务契约治理功能（Ahmed et al., 2002; Ball et al., 2005; Peek et al., 2006; Wittenberg-Moerman, 2008; Beatty et al., 2008; Zhang, 2008）和报酬契约治理功能^②（Roychowdhury and Watts, 2006;

① 孙铮、杨世忠：《会计信息质量特征》，大连出版社 2005 年版。

② 这些有关会计稳健性的契约治理功能的实证文献大多是从需求特征角度给出的证据，Zhang（2008）、Ahmed et al.（2002）、Wittenberg-Moerman（2008）和 Beatty et al.（2007）从经济后果角度给出了证据。

Ahmed and Duellman, 2007; LaFond and Roychowdhury, 2008)。此外,最近兴起的行为经济和行为金融对投资者心理的分析给会计稳健性存在的必要性也带来了强有力的支持。

但是, FASB 认为, 稳健性导致对会计信息的可靠性和真实性的违背, 从长期来看, 是不可取的, 因此监管者一再强调“中立”的会计原则, 试图逐渐降低稳健性对会计实务的影响, 并且推出了一些更加强调“中立”的会计准则^①。同样支持这种观点的还有亨德里克森和布热达 (Hendriksen and Breda, 1992), 他们认为“会计稳健性, 从好的方面来看不过是对待定价和收入中的不确定性的一种笨拙的手段; 从坏的方面来看, 会导致会计数据完全被扭曲”。沃特 (2003) 也认为会计数据的一个功能是在企业陷入财务困境时起信号作用, 但对收入确认过度的稳健会产生很多错误的信号。彭玛和张 (Penman and Zhang, 2002) 从实证角度证实了在研发、广告支出会计和存货会计中的稳健主义导致了盈余和资产负债表质量的下降, 而投资者不能完全理解会计稳健性对未来盈余带来的影响。

20 世纪 90 年代初以来, 我国大体上经历了四次较大规模的会计改革, 分别是 1993、1998、2001 和 2006 年的会计改革。在会计改革中, 稳健性原则的运用呈现出逐步强化的趋势。2006 年会计改革的主要目标是与国际财务报告准则 (IFRS) 的全面趋同。在 2006 年发布的新会计准则体系中, 《企业会计准则——基本准则》仍然要求企业对交易或者事项在会计确认、计量和报告时应当贯彻稳健性 (谨慎性) 原则, 并进一步扩大了资产减值损失的确认范围, 几乎涵盖了所有的资产类型。与国际会计准则不同的是, 我国新的会计准则要求, 大多数资产 (主要指非流动性资产或资产组) 的减值损失一经确认就不允许转回。会计改革的进程也需要学术界提供更多关于会计稳健性经济后果的经验证据作为政府决策的参考和佐证。

国内有关会计稳健性与债务契约关系的研究仅限于验证稳健性的债务契约需求特征 (孙铮等, 2005; 朱凯, 2005; 王毅春、孙林岩, 2006), 目前尚少有发表的文章进一步检验会计稳健性的债务契约价值或其经济后果。另一方面, 有学者认为稳健性常常沦为上市公司盈余管理和亏损公司“洗大澡”的重要手段^② (李远鹏, 2006; 李增泉、卢文彬, 2003; 李远鹏、李若山, 2005; 曲晓辉、邱月华, 2007), 这似乎意味着会计稳健性并不具有积极的经济后果, 不仅不能保护投资者利益, 还误导了投资者决策。

可见, 对于会计稳健性存在的合理性, 各国会计准则制定机构和学者都存在争议。这些争议主要在于: 是什么支持了会计稳健性的不断强化? 会计稳健性的经济后果是什么? 是提高了契约的效率, 还是为资源的不当配置创造条件? 因此, 需要有更多的证明会计稳健性经济后果的文献, 考察稳健性是否促进了债权人利益保护。

^① 例如美国的 SFAS No. 141 允许公司管理者报告兼并重组中产生的一些无形资产, 而在这之前, 这些资产都是不被允许报告在会计报表中的。

^② 陈旭东和黄登仕 (2007) 认为盈余管理并不能完全解释出现会计稳健性差异的原因, 尚有其他重要的因素。

第二节 研究的基本内容

会计稳健性最初在民商法中被用于强化债权人（特别是银行）权益的保护，后来演变成了世界主要国家会计准则制定机构所普遍接受的会计原则。因此，尽管稳健性存在的原因包括契约（债务契约、管理层契约）、税收、管制和诉讼，但是它存在的最初和最主要的原因仍在于债权人保护。本书主要运用信息不对称和投资者保护理论，考察会计稳健性与债权人保护之间的关系。主要的研究目标是：实证检验会计稳健性在债务契约中的经济后果，提供会计稳健性促进债权人利益保护的直接证据。

为了达到研究目的，本书包括理论与制度背景分析、实证检验两大部分的内容。

在理论与制度背景分析部分：（1）首先分析债务契约双方之间的信息不对称和利益冲突，结合中国上市公司的制度背景分析债务契约冲突的具体表现形式；（2）接着分析我国的债权人保护环境，包括法律制度和执行力、会计信息披露、银行自身能力、政府干预状况等方面，指出我国债权人保护较弱；（3）最后，结合国内外的相关理论和文献，从债权人保护的角度，分析会计稳健性与债务契约之间的关系，并明确实证研究问题。

在实证检验部分，分三个层次考察会计稳健性与债务契约的关系，证明会计稳健性促进了债权人利益保护：

第一个层次包括两个实证检验，直接检验会计稳健性对银行的益处：首先，检验会计稳健性是否能够提高银行的风险识别能力，提高会计信息的信贷决策有用性；其次，检验会计稳健性是否能够抑制企业的资产替代行为。

在第一层次已经证明会计稳健性对债权人的直接利益的基础上，第二个层次检验会计稳健性是否能够减少债务契约中的逆向选择问题，从而使债务人受益。第二层次与第一层次的内在逻辑在于，如果会计稳健性能够有效保护债权人利益，债权人在贷款决策中将对会计稳健性定价：首先，检验会计稳健性是否影响新增贷款可能性，促进债务契约的签订；其次，检验会计稳健性是否影响债务期限结构，延长贷款期限。第二层次的实证结论有助于证明，会计稳健性是债务契约冲突的协调机制，能够促进有效契约的签订，同时减少了债权人通过缩短债务期限降低违约风险的需求。

第三层次是对前两个层次实证结论的延伸检验：如果会计稳健性是债务契约中的冲突协调机制，促进债权人利益保护，那么，当债务契约冲突严重时，就会增加对会计稳健性的需求。那么，将能够观察到债务契约冲突对会计稳健性的需求特征。因此，第三层次实证检验债务契约冲突与会计稳健性的正相关关系。

本书的研究设计思路和具体逻辑框架见图 1-1 和图 1-2。

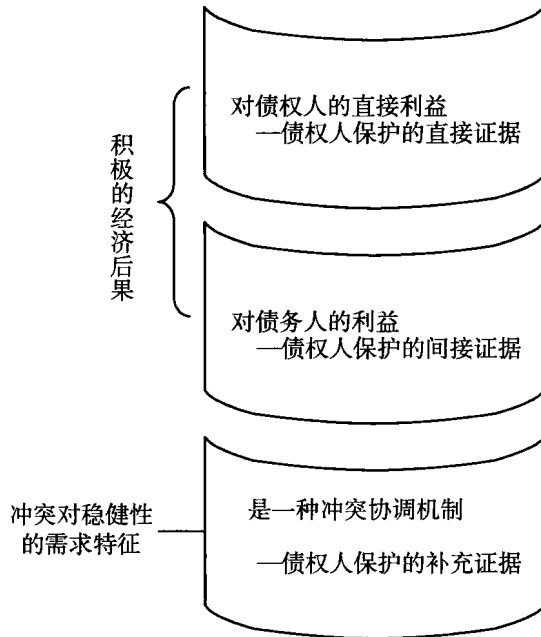


图 1-1 研究设计思路

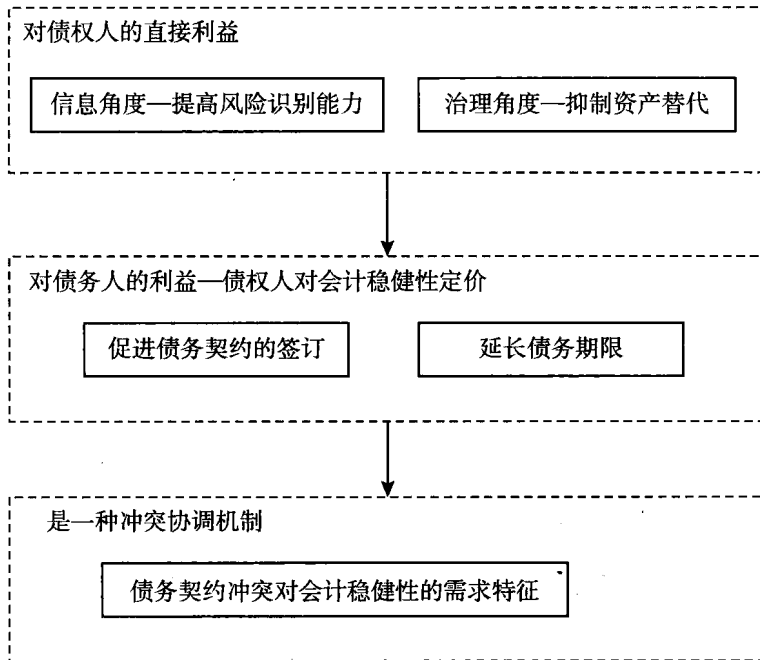


图 1-2 具体逻辑框架