

非对称信息条件下的稳健 会计选择： 契约效率、决策风险与估值改进

郝东洋 / 著

FEIDUICHEN XINXI TIAOJIANXIA DE WENJIAN
KUIJI XUANZE:
QIYUE XIAOLV、JUECE FENGXIAN YU GUZHI GAIJIN

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

非对称信息条件下的稳健 会计选择：

契约效率、决策风险与估值改进

郝东洋 / 著

FEIDUICHEN XINXI TIAOJIANXIA DE WENJIAN

KUAIJI XUANZE:

QIYUE XIAOLV、JUECE FENXIAN YU GUZHI GAIJIN

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

非对称信息条件下的稳健会计选择：契约效率、决策
风险与估值改进/郝东洋著. —北京：经济科学
出版社，2016. 8

ISBN 978 - 7 - 5141 - 6949 - 2

I. ①非… II. ①郝… III. ①会计学 - 研究
IV. ①F230

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 114557 号

责任编辑：王柳松

责任校对：隗立娜

版式设计：齐 杰

责任印制：邱 天

非对称信息条件下的稳健会计选择：契约效率、 决策风险与估值改进

郝东洋 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：010 - 88191217 发行部电话：010 - 88191522

网址：www. esp. com. cn

电子邮件：esp@ esp. com. cn

天猫网店：经济科学出版社旗舰店

网址：http://jjkxcbs. tmall. com

北京万友印刷有限公司印装

880 × 1230 32 开 6.25 印张 190000 字

2016 年 8 月第 1 版 2016 年 8 月第 1 次印刷

印数：0001—1300 册

ISBN 978 - 7 - 5141 - 6949 - 2 定价：29.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换。电话：010 - 88191510)

(版权所有 侵权必究 举报电话：010 - 88191586)

电子邮箱：dbts@ esp. com. cn)

| 前 言 |

稳健性是会计确认和计量的传统原则，几个世纪以来，一直影响着会计理论与会计实践。一般认为，会计稳健性使财务报告的利益相关方从中受益。20世纪90年代后，国外研究者开始系统关注会计稳健性的存在原因、合理测度、经济后果等问题。而在中国，研究者则从2004年开始关注这一领域。虽然国内研究者在中国上市公司会计信息披露的制度背景下证明了会计稳健性的存在，但是对其经济后果的研究却不深入。本书则在中国已有研究成果的基础上，对中国上市公司运用稳健会计原则的效果进行研究和判断。具体来看，通过基于稳健会计的财务信息对股东、债权人、管理者等信息使用者决策的影响分析，对中国上市公司会计稳健性的经济后果作出系统的判断，评估其对市场资源配置效率所产生的影响。

本书围绕稳健会计在提高债务契约效率、改善公司投资决策、增进会计盈余估值功能三个方面的具体问题探讨，对会计稳健性在保护债权人利益、降低管理者决策风险、改进投资者市场定价方面的作用给予了全面的价值判断：

- (1) 会计稳健性与债务契约效率、公司债务成本的关系
首先，基于信号显示的分析框架，证明了会计稳健性

与债务契约效率的关系取决于公司与债权人之间的信息不对称程度：在信息不对称程度较高的情况下，会计稳健性的信号显示功能才得以体现，此时公司更高的会计稳健性才意味着更高的债务契约效率和更低的公司债务成本。

其次，通过实证研究，提供了支持会计稳健性债务契约假说的证据。研究发现，中国上市公司的会计稳健性水平与股利分配中债权人与股东的利益冲突程度呈正相关关系，即股利分配政策冲突越严重的公司，其采用的会计稳健性水平越高；同时，研究还发现，在中国初步实现了银行贷款利率的市场化之后，会计稳健性起到了降低债务成本的作用，即在控制了其他因素之后，会计稳健性水平越高的上市公司，其获得的贷款利率水平越低。

这说明，在利率市场化之后，银行等金融机构在订立债务契约中有了更大自由度、有可能根据企业相关信息进行风险评估、确定利率水平，稳健性保护债权人利益的功能得以发挥，稳健性提高了债务契约效率。

(2) 会计稳健性与公司投资决策效率的关系

首先，分析了稳健性会计信息在投资决策过程中的相对优势（相对于激进会计）。通过引入两个实物期权模型，分析结果显示，在不同投资风险、不同投资进度等情况下，基于稳健会计生成的会计信号和基于激进会计生成的会计信号，都可能成为最优的选择。稳健会计信息在一定程度上，将可能提高公司的投资效率。

其次，通过实证研究，提供了会计稳健性提高公司投资效率的证据。具体看，中国上市公司的会计稳健性水平与公司的投资过度呈反向关系，并且与投资不足也呈反向关系；同时，从若干年实现增发的公司样本来看，稳健性水平还与权益资本成本负相关，这为会计稳健性降低投资不足提供了进一步支持。

这说明，稳健性为基础的会计信息降低了中国上市公司的投资决策风险，抑制了管理者对不良项目投资的机会主义行为，从而抑制了投资过度；同时，由于稳健性信息降低了市场上投资者的投资

风险，从而能够降低投资者的回报要求，给公司带来更低的权益资本成本，减轻了上市公司的投资不足。

(3) 会计稳健性与投资者利益保护、改进公司市场估值的关系
首先，分析了稳健会计信息在保护投资者利益、提高市场定价效率中的作用。通过对会计稳健性抑制市场投机和股价高估行为的分析，证明结果显示，在非完美的资本市场上，有偏的稳健会计相对于中立（无偏）会计而言，更具优势：稳健会计将能够抑制市场大多数时间表现出的投机和高估，给投资者提供利益保护，带来更高的市场定价效率。

其次，通过实证研究，提供了会计稳健性改进公司市场估值的证据。具体来看，研究结果则显示，稳健性虽然在一定程度上降低了会计盈余的持续性，但是没有证据显示稳健性降低了会计盈余的价值相关性。相反，从观测期的全样本来看，稳健性与会计盈余的价值相关性呈现出正向关系（虽然结果并不显著）；在对样本控制（取稳健性水平适中的公司样本）之后，稳健性则与会计盈余的价值相关性呈现显著的正相关关系。

这表明，会计稳健性在一定的范围内提升了盈余质量，具备改进公司市场估值、为投资者估值提供更具价值的盈余信息的作用。

郝东洋
2016年5月

目 录

第1章 绪论	1
1.1 研究背景	1
1.2 制度背景	4
1.3 研究问题及意义	6
1.4 相关概念界定	7
1.5 研究内容和研究方法	8
1.6 本书创新点	11
本章小结	12
第2章 相关文献述评	13
2.1 会计稳健性的存在原因、影响因素及国际差异	13
2.2 会计稳健性的度量方法及使用	24
2.3 会计稳健性对相关者决策的影响	36
2.4 国内对会计稳健性的研究	48
本章小结：文献结论的总结、评价及研究展望	51
第3章 稳健性信息、有效契约与相关方利益保护：基础性 分析过程	54
3.1 稳健会计、有效契约与债权人利益保护：基于信息 不对称的解析	55

3.2	稳健会计信息与公司管理者决策绩效：项目的效率投资视角	67
3.3	稳健会计信息与市场投资者保护：盈余质量改进与股票定价效率	87
	本章小结	105
第4章	稳健会计信息、有效契约与债务成本：经验性证据支持	107
4.1	研究问题的提出	108
4.2	文献结论的简要回顾	108
4.3	理论分析及研究假设	110
4.4	研究设计	112
4.5	实证结果及分析	119
	研究的结论与小结	125
第5章	稳健会计信息与公司投资效率、权益资本成本	127
5.1	研究问题的提出	127
5.2	文献结论的简要回顾	129
5.3	理论分析及研究假设	132
5.4	研究设计	135
5.5	实证结果及分析	142
	研究的结论与小结	148
第6章	稳健会计选择与投资者保护：会计盈余的持续性与价值相关性评价视角	150
6.1	研究问题的提出	150
6.2	文献结论的简要回顾	151
6.3	理论分析及研究假设	152
6.4	研究设计	155

6.5 实证结果及分析	158
研究的结论与小结	166
第7章 结论与未来研究方向	168
7.1 主要结论	168
7.2 局限性与未来研究方向	170
本章小结	171
参考文献	172

第 1 章

绪 论

1.1

研究背景

稳健性是会计确认和计量的传统原则。15 世纪以来，稳健性原则一直影响着会计实践与会计理论，斯特林（Sterling，1970）曾将稳健性列为会计最重要的估价原则。按照布利斯（Bliss，1924）的理解，会计人员将稳健性传统地表述为“不预期盈利，但预期所有的损失”，巴苏（Basu，1997）则进一步将这种稳健性表达为“会计人员所持有的‘确认好消息（盈利）比确认坏消息（损失）需要更大确定性’的倾向”。同时，一部分理论者也将稳健性解释为会计人员优先地选择一切导致股东权益价值低估的方法，如贝克奥伊（Belkaoui，1985）即认为，稳健性意味着报告最低的资产价值及收入，并报告最高的负债及费用。

纵观各国的会计准则，无论是基于利润表的稳健性要求，还是基于资产负债表的稳健性要求，均在会计规则中不同程度地得以体现。前者包括存货的成本与市价孰低法计价（Accounting Research

Bulletin (ARB) 43, Committee on Accounting Procedures (CAP, 1953))、对实物资产进行减值但不增值 (Accounting Principles Board (APB) Opinion 6, 1965) 等；后者如固定资产的加速折旧旧法等。而同时，从国际范围的会计实践看，实证研究结果也表明其呈现出稳健性特征，并且在过去 30 年，这种稳健性不断得以加强。

上述现象令许多反对稳健性的市场监管者、规则制定者和学者感到意外。会计稳健性得以存在的原因是什么？对此，研究者给出的解释认为，会计稳健性使财务报告的利益相关方从中受益。瓦茨 (Watts, 2003a) 则给出了更为全面的解释，认为契约、诉讼、税收和管制是会计稳健性得以存在的根本原因，而契约和诉讼又是其中最重要的原因：使用稳健性，提升了会计盈余和净资产数据的有效性，至少从财务报告角度讲，稳健计量对投资者有益并影响了公司管理者的福利；同时，相对于市值计价，稳健计量所具有的确性也能让公司管理者与审计者避免发生诉讼。基于此，瓦茨 (Watts) 认为，美国财务会计准则委员会 (FASB) 应当改变其摒弃稳健、推崇市值计价以及估算未来现金流的倾向。

对中国而言，自 20 世纪 90 年代以来，历次的会计制度改革也都把稳健性作为重要的会计原则给予贯彻和体现：1993 年的会计改革要求会计核算应当遵循稳健性原则，合理核算可能发生的损失和费用；1998 年实施的《股份有限公司会计制度》则进一步强调了对可能发生的损失和费用的会计处理；1999 年修订的《中华人民共和国会计法》第 26 条规定，公司、企业的会计核算要贯彻稳健性原则；之后的 2001 年会计改革也相应贯彻了《中华人民共和国会计法》的思路，积极采纳了国际通行的做法，在会计确认、计量等技术层面全面贯彻稳健性原则。虽然到了 2006 年，新会计准则体系为了与国际财务报告准则 (IFRS) 实质趋同，采用了资产负债观、扩大了公允价值计量属性的使用范围，但在其“基本准则”中仍要求企业对交易或事项确认时应当贯彻稳健性原则，并进一步扩大了资产减值的确认范围、禁止了大多数资产减值损失的转回。可

见，中国会计制度体系中，也将稳健性原则作为会计确认的基础性原则，即便在推广运用公允价值计量时，仍将稳健性原则作为前提。^①与此同时，国内研究者也得出了中国上市公司会计信息具有稳健性特征的证据（李增泉，卢文彬，2003）。

对于现实中（包括会计规则的特征和会计实践的表现）存在的稳健会计原则，理论研究者试图从存在原因、经济后果等方面对其作出系统的解释与价值判断。尤其是20世纪90年代，在面临公允价值计价不断推广的情势下，研究者开始了这一系统性研究。

从国外的研究看，会计稳健性存在的原因、如何合理测度稳健性、稳健性的经济后果，成为研究者在不同阶段的研究重点。首先，针对会计稳健性存在的原因（前已述及），瓦茨（Watts，1993，2003a）将稳健性存在的原因归结于契约、股东诉讼、管制和税收，并强调了契约的主导性作用，并且在之后有较多的实证研究进一步拓展了这些观点的内涵；其次，在研究使用的稳健性测度指标方面，研究者则至少提出了五种以上的测量方法，包括巴苏（Basu，1997）的基于对好坏消息确认不对称的计量指标、比弗和瑞恩（Beaver，Ryan，2000）的基于资产账面价值与市场价值之比的计量指标、彭曼和张（Penman，Zhang，2002）的基于估计准备金与经营净资产之比的计量指标、吉弗里和海因（Givoly，Hayn，2000）的基于应计的稳健性计量指标等；最后，对于稳健性的经济后果，研究者则从稳健性对企业融资成本、管理者投资活动、公司股票的定位效率、分析师预测准确性等方面的影响进行了广泛的研究，较多证据支持了稳健性在降低融资成本、提高管理者投资效率、增强会计信息价值相关性、提高分析师盈利预测准确性等方面起到了积极作用。而事实上，这些问题的回答，进一步肯定了稳健性原则存在的必要性，对会计规则制定中该原则的取舍，有着重要

^① 虽然有研究表明，2006年中国的《企业会计准则》实行后，2007年中国上市公司的会计稳健性有所弱化，盈余管理程度有所上升（毛新述，2009）。

的启示和意义。

在中国，研究者从 2004 年之后开始关注这一领域。研究的早期，学者们证实了中国上市公司会计稳健性的存在，并联系会计制度变迁，对上市公司稳健性的变化情况做了分析；之后，研究者还分析了中国上市公司治理水平对会计稳健性的影响、并考察了股权结构、独立董事制度等具体的稳健性影响因素。这些研究成果从关注存在原因到分析影响因素，虽然对稳健性的理解程度不断加深，但并未对会计稳健性给利益相关者带来的影响以及对市场效率的改进做出回答。然而，事实上，这些经济后果的确定对现实中稳健性原则的价值判断却至关重要（它将会影响到政策制定者、会计实践者、信息使用者对会计稳健性原则的观点、立场和行为），需要国内研究者进一步进行深入分析。

1.2

制度背景

评价中国公司会计稳健性经济后果的必要性，还可以从中国会计制度中稳健性原则运用的逐步变化来进行考量。

事实上，自 1993 年颁布《企业会计准则》之后，包括《股份有限公司会计制度》《企业会计制度》《新企业会计准则》等在内的若干次重要会计制度改革，都体现了稳健性原则。

首先，在 1993 年以《企业会计准则》颁布为标志的中国会计制度改革启动之初，稳健性原则开始被引入会计的确认与计量当中。在此次改革中，稳健性原则被首次引入《企业会计准则》，成为对经济交易和事项进行确认、计量的一项基本准则。按照林和陈（Lin, Chen, 1999）的观点，虽然稳健性原则已经为发达国家所普遍接受，但当时能在《企业会计准则》中得以引入，突破了来自国内传统意识的抨击和诟病，可视作中国会计准则制定中的一个重要突破。虽然《企业会计准则》在会计标准上实现了国际协调的尝

试, 实务上中国与发达国家相比依然缺乏稳健性, 以致中国的会计信息难以被国际投资者接受 (Chen, Jubb, Tran, 1997; Graham, Lin, 1997; Lawrence, 1997)。甚至在企业会计准则颁布之后, 由于财政部发布的约 30 个具体会计准则征求意见稿贯彻了稳健会计目标, 而受到了来自实务界的反对, 以致征求意见稿未能最后成为正式准则 (曲晓辉等, 1997)。

其次, 在 1998 年颁布的《股份有限公司会计制度》中, 稳健性原则得以初步体现并有所强化。具体表现在: 扩大了公司在坏账准备核算上的自主权, 允许上市公司自行确定坏账准备的提取方法与比例; 采用成本与市价孰低法对期末的存货进行计价, 并计提跌价准备; 采用成本与市价孰低法对短期投资计价, 并计提减值准备; 要求收入的确认要以与资产所有权相关的风险和报酬是否转移为核心条件; 对非现金资产对外投资产生的差额, 计入资本公积或营业外支出; 开办费的摊销要在不超过 5 年的期限内进行; 无形资产的摊销要在不超过 10 年的期限内摊销; 明确售后回购不得确认收入。这 8 项内容体现了稳健性原则在会计制度中的贯彻, 表明中国会计制度改革的方向在强调会计信息的可靠性。

最后, 在 1999 年修订的《中华人民共和国会计法》中, 稳健性被作为企业会计核算要贯彻的原则被进一步明确。例如, 在第 26 条中规定了企业会计核算不得“随意改变资产、负债、所有者权益的确定标准或计量方法, 虚列、多列、不列或者少列资产、负债、所有者权益”, “虚列或隐瞒收入, 推迟或提前确认收入”, “随意调整利润的计算、分配方法, 编造虚假利润或隐瞒利润”。可见, 修订的《中华人民共和国会计法》强化了稳健性原则的使用。

进一步, 2001 年《企业会计制度》面对当时较为严重的利润操纵问题, 更加积极地贯彻了稳健会计原则。事实上, 稳健性的运用被推向了顶峰。其主要表现为两个方面: 其一, 对交易和事项的处理, 尽可能地回避了“公允价值”, 选择按账面价值入账, 也就是说, 在相关性和可靠性的抉择中, 监管者更重视会计信息的可靠

性特征；其二，扩大了资产减值准备的计提范围，从之前的四项计提增加为八项计提（新增了固定资产、无形资产、在建工程和委托贷款的减值计提）。

2006年中国的《企业会计准则》，以实现与国际财务报告准则趋同为目标，强调了可靠（稳健）基础上的公允价值计量，稳健性在准则中的地位被赋予了新的内涵。由于新准则在扩大并严格限制公允价值计量属性运用范围的同时，又特别强调了会计信息的可靠性，并且在资产减值（固定资产、无形资产等的资产减值损失，一经确认不得转回）、债务重组与非货币性交易（要注重非货币性交换的商业实质）等方面充分体现了稳健性的会计原则。

可见，虽然在国际上以 FASB 和 IASB 代表的准则制定者动摇了坚持稳健性原则的立场（并试图废除稳健性原则），但中国的会计准则在制定过程中，并未放弃稳健性的基础性地位——《企业会计准则》的基本准则中，仍然要求对交易和事项的确认、计量与报告应贯彻稳健性原则；公允价值计量范围扩大的同时，依然强调以可靠计量为前提；减值范围扩大的同时，又辅之以不得转回、不确认重估增值利得的条件。稳健性原则依然是中国会计制度体系的重要基础性原则。坚持稳健性原则的基本立场，有无其实践依据？

1.3

研究问题及意义

正如前文所述，在会计准则制订者（国际会计准则理事会、IASB 和美国财务会计准则委员会，FASB）为了达到所谓“信息中立”，而考虑废止会计稳健性的背景下，研究者开始借助实证研究对稳健性原则进行系统的价值判断。按照这些研究者的观点，如果准则制订者（特指 FASB）不能理解稳健性存在及繁荣的内在原因，而轻言废止的话，那么，会计改革将难以达到预期结果。消除稳健性的代价，将是显著提高投资者和经济运行的成本。

因此,本书拟在中国会计稳健性已有研究成果的基础上,对中国上市公司运用稳健会计原则的价值进行研究和判断。具体而言,通过基于稳健会计的财务信息对公司股东、债权人、管理者等信息使用者决策的影响分析,对中国上市公司会计稳健性的经济后果作出系统的、全面的判断,评估其对市场资源配置效率所产生的影响。

本书的意义在于,全面评估稳健性给会计信息使用者决策过程带来的影响,将有助于认识中国会计制度运行的效率,对于准则制定者评价稳健会计原则的运用效果、完善中国会计准则体系的概念框架提供实证和理论支持。在规则制订者面对稳健性与中立性(或公允价值计量)之间的取舍冲突,权衡稳健性原则在准则中的合理使用程度,思考如何坚持以稳健计量为前提的报告标准、提供富有效率的财务报告模式时,本书将具有一定的参考价值。同时,对于股东、债权人等利益相关方而言,本书有助于深化他们对稳健会计原则的价值判断,形成对高质量会计报告标准的一致认可。而对于管理者来说,本书则有助于深化其对稳健会计政策选择的价值的理解,对提高会计选择的科学性,降低代理成本、提升公司价值提供理论依据。

1.4

相关概念界定

本书使用的有关稳健性的概念较多,此处对这些概念进行相应的界定如下:

(1) 稳健性 (conservatism), 指使净资产账面价值低于市场价值, 以及财务报告中会计师要求对确认好消息比坏消息有更高的可证实性程度的倾向, 又称会计稳健性 (accounting conservatism)。其按照对报表强调的重点不同, 可分为盈余稳健性和资产负债表稳健性; 按是否独立于消息分为有条件稳健性和无条件稳健性。

(2) 稳健性原则 (conservatism principle), 将稳健性作为一项原

则在会计准则中予以确立，并以此来指导准则的制定。

(3) 稳健主义 (conservatism)，指在会计实务中，不高估资产或收益，不低估负债或费用的一种会计惯例。

(4) 盈余稳健性 (earnings conservatism)，指财务报告中会计人员要求盈余对确认好消息比坏消息有更高的可证实性程度的倾向，即当期会计收益反映经济损失相对于经济收益的不对称程度。也被称为盈余的不对称稳健性、盈余的不对称及时性或损失确认的及时性。

(5) 资产负债表稳健性 (balance sheet conservatism)，指通过低估资产或收益，高估负债或费用来报告更低的权益账面价值，使净资产的账面价值持续低于市场价值的倾向。

(6) 有条件稳健性 (conditional conservatism)，是指要求在不利的环境下冲减资产的价值，而在有利的环境下不对资产进行重估增值。如对存货等资产按照成本与市价孰低法计价、对固定资产等长期资产计提减值准备等。

(7) 无条件稳健性 (unconditional conservatism)，是指要求在资产的使用期内，令资产的账面价值一开始就低于其市场价值。如固定资产的加速折旧、无形资产研究阶段的支出费用化等。

(8) 稳健会计 (conservative accounting)，是指如果 η 趋于无穷， $t + \eta$ 期公司权益的市价超过账面价值的部分在 t 期的预期价值大于 0，即把会计视为稳健的。该定义等同于公司市净率大于 1，即认为是稳健会计。

1.5

研究内容和研究方法

1.5.1 研究内容

本书共分 7 章，具体章节安排，见图 1-1：