

第 1 章 绪论

1.1 会计的艺术性与科学性

顾客用 100 元假币买一件 21 元的衣服，店主老王无法找零，去邻居家换成零钱后，顾客拿走了找的 79 元钱和一件 21 元的衣服，不一会儿，邻居发现钱是假币向店主换回真币，问店主老王共损失多少？

这是一个流传很久的小案例，这里将其用于阐述会计的艺术性、科学性以及会计信息的价值相关性的问题。

假设衣服的成本为 20 元，老王期初的资产负债表见表 1-1。老王销售衣服收取假币事件，存在三种可能的会计处理方法。

表 1-1

老王的资产负债表（0 期期末）

单位：元

资产	负债及所有者权益
现金 200	负债 0
存货 200	所有者权益 400
资产总计 400	负债及所有者权益总计 400

(1) 会计处理 1。

假设假币的价值为零。首先确认销售收入，并相应确认销售成本，即作如下的会计处理。

借：假币	100
贷：主营业务收入	21
现金	79
借：主营业务成本	20
贷：存货	20

由于收到的 100 元为假币，作为生产经营的意外事件，计入营业外支出。

借：营业外支出	100
贷：假币	100

(2) 会计处理 2。

假设假币的实际价值为零，由于店主销售一件衣服，没有带来任何经济利益的流入，因而不能确认营业收入。

借：营业外支出	99
贷：存货	20
现金	79

(3) 会计处理 3。

假设假币可同真币一样使用，但是当前 100 元只能按 20 使用，则将收取的 100 元假币计提减值准备 80 元，即：

借：假币	100
贷：主营业务收入	21
现金	79
借：主营业务成本	20
贷：存货	20

对于所收到 100 元假币，计提 80 元的资产减值准备。

借：资产减值损失	80
贷：假币跌价准备	80

上述三种会计处理方法下的资产负债表、利润表见表 1-2、表 1-3。

表 1-2 老王的资产负债表（1 期期末）

会计处理 1	会计处理 2	会计处理 3
资产 现金 121 存货 180 资产总计 301	资产 现金 121 存货 180 资产总计 301	资产 现金 121 假币 20 存货 180 资产总计 321
负债 0 所有者权益 301	负债 0 所有者权益 301	负债 0 所有者权益 321
负债及所有者权益总计 301	负债及所有者权益总计 301	负债及所有者权益总计 321

表 1-3 老王的利润表（1 期）

会计处理 1	会计处理 2	会计处理 3
营业收入 21	营业收入 0	营业收入 21
减：营业成本 20	减：营业成本 0	减：营业成本 20
资产减值损失 0	资产减值损失 0	资产减值损失 80
营业利润 1	营业利润 0	营业利润 1
减：营业外支出 100	减：营业外支出 99	减：营业外支出 0
净利润 -99	净利润 -99	净利润 -79

三种会计处理方法包含了会计人员对经济业务“老王销售—收取假币”这两个交易或事项的职业判断，在一定程度上体现了会计人员的创造性劳动。

对比会计处理 1 与会计处理 2，这两种会计处理对资产负债表没有影响，对利润表的综合性指标“净利润”没有影响，但对于利润的构成产生了影响。会计处理 3 与前两者差异最大，既影响了利润表，也影响了资产负债表。

三种会计处理方法的差异主要体现在两个问题的判断上。

其一，对假币如何进行会计处理，包括，对假币如何进行计价以及

假币所造成的损失应记入哪一个账户上，是记入“营业外支出”账户，还是记入“资产减值损失”账户。

其二，老王“销售衣服”这个业务，是否可确认营业收入。

在这个案例中，我们或许可以说，老王销售衣服没有导致经济利益的流入，因而不能确认营业收入。但是，导致经济利益不能流入企业的原因是老王收取的货币是假币，如果老王能够识别假币，或者为老王配备一个能够识别假币的收银员，“老王销售衣服没有导致经济利益的流入”这个问题就不存在。在此意义上，应该对该销售业务确认营业收入。

这个业务不确认营业收入事实上也是有充分理由的，如果对该销售业务确认营业收入，可能虚增营业收入，因为与该业务有关的经济利益毕竟没有流入企业。上述分析中对该销售业务确认营业收入的理由是，如果老王能够识别假币，老王就能销售衣服且收到真币。不过，如果该顾客购买衣服的真实目的是为了脱手假币，一旦假币被识别，该顾客就不会用真币购买该衣服。基于此理由，就不能对该销售业务确认营业收入。

会计人员事实上经常处于两难的境地，所以将会计视为一种艺术一点也不为过。会计人员在处理会计事务时，依其个人的技巧、经验和天赋，通过个人对于经济规律和会计政策的理解，在解决特定问题时表现出来的创造性和技巧等，就体现了会计艺术性的一面。但是如果将会计仅仅视为一门艺术，则必然会强调会计执业人员的个人判断与创意，而非执行公认的会计规则。这种倾向必然会降低会计确认、计量与报告的可比性。在强调会计艺术性的同时，应该增加会计的科学属性。会计的科学属性要求会计要尽可能地遵循公认会计准则，减少确认、计量、报告程序的个人判断与抉择范围，以增进会计确认、计量与报告的可比性。进一步地说，增进会计的科学属性，最为关键的还在于增强会计准则的通用性，使之能适应尽可能多的业务。根据葛家澍、林志军（2006）的考证^[1]，20世纪70年代以前，“艺术论”在西方实务界占主导地位，实务中允许较大的“职业判断的空间”。70年代以后，“科学属性论”逐渐产生支配性的影响。自80年代以来，西方各国普遍制定

会计准则，有关财务会计概念框架研究旨在增进会计准则制定的内在逻辑性。

对于科学与艺术的异同，这里以诺贝尔奖获得者、著名物理学家杨振宁、李政道的精辟论述加以阐述。

杨振宁（2015）指出^[2]，“方程式是造物者的诗篇”。“今天如果要问物理学对于宇宙结构的了解，最后的最后就是一组方程式，是牛顿的运动方程式、麦克斯韦方程式、爱因斯坦的狭义和广义相对论方程式、狄拉克方程式和海森伯方程式，这七八个方程式主宰了我们所看见的一切一切。”“而远在没有人类的时候，麦克斯韦方程式和牛顿方程式就已经支配着宇宙间的一切了，所以科学里最终极的美与人类没有关系，没有人类也有这些美。”杨振宁教授以商朝的两件青铜器小犀牛和器觚为例，阐述艺术之美，“两件宝物都很美，却有不同美法，小犀牛是童稚型，铜觚是思考型，或者说小犀牛是直觉之美，铜觚的美是抽象型的，小犀牛的美是形似的美，铜觚是神似的美。由此可见，艺术中的美离不开人类。换句话说，科学中的美是无我的美，艺术中的美是有我的美”。

李政道教授（2004）指出^[3]，“艺术和科学的共同基础是人类的创造力，它们追求的目标都是真理的普遍性。”“艺术，例如诗歌、绘画、音乐等，用创新的手法去唤起每个人的意识或潜意识中深藏着的、已经存在的情感。”“科学，例如天文学、物理学、化学、生物学等，对自然界的现象进行新的准确的抽象，这种抽象通常被称为自然定律。定律的阐述越简单、应用越广泛，科学就越深刻。”

按照两位科学大师对科学与艺术异同的精辟论述，移植到会计上，会计的科学性在于能用一组“方程式”（具体表现为会计数据之间的关联性）描述已经发生的交易或事项，体现了会计的“无我的美”；而会计所产生的数据或“方程式”是“直觉的”还是“抽象的”，是“写意的”还是“写实的”，则是体现会计艺术性的“有我的美”。无论所体现的是“无我的美”还是“有我的美”，会计的终极目标都是追求“真理的普遍性”——能够提供决策有用的信息和受托经营责任的信息。

会计处理中的确认、计量、报告，应该属于“有我之美”还是“无我的美”，这种界定或许并不重要，重要的是，应能达到其最终目标

——“真理的普遍性”。如果要问上述案例中，对“老王销售—收取假币”业务的三种会计处理方法哪一种更好的话，可能无法给出一个明确的、具体的答案。如何解决这个问题，一个比较好的办法就是，去问报表使用者，他们更喜欢哪一种会计处理。这个问题就是会计信息的价值相关性问题。

如何问，由谁去问，需要一套科学的方法——“方程式”，才能完成这个任务。杨振宁教授指出^[2]：“人类从远古以来就知道有日月星辰的运动，这些运动有自身的规则，可是在规则里又有一些不规则的变化，这是很奇怪的现象，几千几万年来是人类想了解又不能了解的。最后牛顿来了，写下了牛顿的方程式，这就对日月循环、行星的运转，甚至对于星云，对一切天空的现象有了非常准确的描述。这是人类历史上非常重要同时也非常美的一个新发展。”

按杨振宁教授的话来说，会计信息的价值相关性问题的研究需要有一套“方程式”，能够用于描述会计信息与报表使用者的“运动”，才能判断会计是否实现其目标。

1.2 会计信息价值相关性的理论模型：会计的科学性

会计信息的价值相关性问题，探讨的是企业所披露的会计信息是否具有决策相关性。该问题的研究，有助于我们了解报表使用者是否使用会计信息、使用哪些会计信息、如何使用会计信息以及更喜欢哪种类型的会计信息（如是历史成本还是公允价值的会计信息）等，对于改进会计披露的质量，增进会计的科学性是大有裨益的，可以降低会计人员的工作难度，增加会计信息的可比性。1.1 中的“老王销售—收取假币”业务存在的三种会计处理方法，使会计工作处于两难的境地，需要借助会计的职业判断，才能完成会计工作。但是，如果会计人员知道报表使用者更喜欢“会计处理 3”，就不必在三种可行的会计处理方法中为如何进行抉择大伤脑筋，同时也增强了会计信息的可比性。

如何研究会计信息的价值相关性问题，需要有一套“方程式”即科学的方法，用以描述报表使用者在决策中对各类会计信息的使用问题，

这就是会计信息价值相关性的模型化研究范式。

这类研究主要是利用经济模型建立会计信息的价值相关性理论,研究领域主要包括,会计信息系统的模型化评价研究、利用经济模型研究会计指标的经济意义、基于会计信息的公司价值定价。在我国会计学界这方面的研究几乎是一片空白,相关研究文献并不多见。在西方会计学界至少可以追溯到20世纪60年代,如G. A. Feltham (1968)^[4]提出模型用以评价不同会计信息系统的差别价值——每一个会计信息系统都有一个预期支付值(expected payoff),不同系统的预期支付值的差异就是会计信息系统变换的价值。

关于会计信息系统的模型化评价研究,其主要的研究范式是利用经济模型从总体上评价会计信息的决策有用性,但没有涉及依不同的会计计量属性所加工出的会计信息的决策有用性差异问题。这方面的研究主要集中在20世纪六七十年代,如G. A. Feltham (1968)^[4]、G. A. Feltham et al. (1970)^[5]、Joel S. Demski (1970)^[6]、Theodore J. Mock (1971)^[7]、John E. Butterworth (1972)^[8]、Wilfred C. Uecker (1978)等^[9]。由于模型过于抽象,适用性较差,其后这方面的研究就很少见。

利用经济模型研究会计指标的经济意义,其基本研究范式是通过经济模型证明会计指标与会计信息使用者的某些经济决策指标如内部收益率(internal rate of return, IRR)在数量上存在联系,从而间接地解释了会计信息的决策有用性,例如,通过经济模型研究会计收益率(accounting rate of return, ARR)与内部收益率的数量关系,探讨在什么条件下可以用ARR代替IRR。所谓ARR是年净收益与年初、年末资产平均总额的比率。这方面的研究工作起源于Harcourt (1965)^[10]、Solomon (1966)^[11]和Vatter (1966)^[12],经Kay (1976, 1978)^[13-14]、Peasnell (1982)^[15]、Franks et al. (1984)^[16]、Kay et al. (1986)^[17]、Edwards et al. (1987)等^[18]加以发展。利用会计指标建立经济模型的研究范式是规范性会计理论的模型化研究范式的重要进展,有助于从微观的角度理解会计信息的决策有用性。其缺陷在于只是探讨会计指标间的数量联系——不是直接的、本质的联系,只是间接地解释会计指标的经济意义,研究结论争议也很多,如William Long et al. (1984)^[19]认为用

ARR 代替 IRR 可能是一种误导。有些研究考虑用现金回收率 (cash recovery rate, CRR) 代替 IRR, 如 G. L. Salamon (1982)^[20]、E. H. Griner et al. (1988)^[21] 等的研究。

20 世纪 90 年代, 会计信息价值相关性理论的模型化研究范式的研究热点集中在“基于会计信息的公司价值定价”上, 因为这种研究范式有较为明确的逻辑基础, 如 R. P. Brief et al. (1992)^[22]、R. P. Brief (1999)^[23] 利用现金折现模型建立基于 ARR 的股权资本的定价模型。

当前, 最具影响力的研究范式是 Feltham/Ohlson 分析框架^[24-26]。该框架有三大支柱, 一是会计盈余要满足净盈余关系 (clean surplus relationship, CSR), 二是依据股利折现模型 (dividend discount model, DDM) 建立 Edwards-Bell-Ohlson 的剩余收入模型 (residual income model, RIM)^[27-28], 三是动态线性信息系统 (linear information dynamics, LID)。Feltham/Ohlson 分析框架已广泛运用上会计理论、金融定价等领域^[28-30]。

所谓净盈余关系, 是指会计盈余应该全部计入利润表, 而不是直接计入资产负债表, 即在 CSR 下, 计入利润表的会计盈余 $E_{cs,t+1}$ 应满足如下关系:

$$bv_{t+1} = bv_t + E_{cs,t+1} - d_{t+1} + S_{t+1} = bv_t + E_{cs,t+1} - \tilde{d}_{t+1} \quad (1.1)$$

其中, bv_t 表示第 t 期期末企业净资产的账面价值, $E_{cs,t+1}$ 、 d_{t+1} 、 S_{t+1} 分别表示企业在第 t 、 $t+1$ 期的会计盈余、所发放的现金股利、发行的股权资本价值, $\tilde{d}_{t+1} = d_{t+1} - S_{t+1}$ 表示企业在第 t 、 $t+1$ 期发放的全部现金股利扣除增加的股权资本投入后的净额, 简称股利净额。

令 r 为折现利率, 记:

$$RI_{cs,t+s} = E_{cs,t+s} - r \cdot bv_{t+s-1} \quad (1.2)$$

为满足净盈余关系下第 $t+s-1$ 、 $t+s$ 期的净剩余收益, 令 $g_{cs,t} = \sum_{\tau=1}^{\infty} RI_{cs,t+\tau} / (1+r)^{\tau}$, 由股利折现模型 $IV_t = \sum_{\tau=1}^{\infty} \tilde{d}_{t+\tau} / (1+r)^{\tau}$, 其中 IV_t 表示企业在第 t 期企业的内在价值 (intrinsic value, IV)。在会计报告系统满足净盈余关系且 $\lim_{\tau \rightarrow \infty} bv_{t+\tau} / (1+r)^{\tau} = 0$ 的假设下, 可得剩余收入模型 (residual income model, RIM) 如下^[28]:

$$IV_t = bv_t + \sum_{\tau=1}^{\infty} RI_{cs,t+\tau} / (1+r)^{\tau} = bv_t + g_{cs,t} \quad (1.3)$$

RIM 的局限是没有办法直接利用会计报表预测企业的市场价值, 式 (1.3) 的右式包含预测的数值。Ohlson (1995)^[28] 引入如下的动态线性信息系统 (linear information dynamics, LID):

$$\widetilde{RI}_{cs,t+1} = \omega \widetilde{RI}_{cs,t} + v_t + \tilde{\varepsilon}_{1,t+1} \quad (1.4)$$

$$\tilde{v}_{t+1} = \gamma v_t + \tilde{\varepsilon}_{2,t+1} \quad (1.5)$$

其中, 上标 “~” 表示该变量为随机变量, $0 \leq \omega, \gamma < 1$, $\tilde{\varepsilon}_{1,t+1}$ 、 $\tilde{\varepsilon}_{2,t+1}$ 的均值为 0, v_t 是会计信息以外的信息。利用 RIM, 在式 (1.4)、(1.5) 的假设下, Ohlson (1995)^[28] 得到的定价模型如下:

$$IV_t = b_1 + \alpha_1 RI_{cs,t} + \alpha_2 v_t \quad (1.6)$$

其中, $\alpha_1 = \omega / (1 + r - \omega)$, $\alpha_2 = \omega / [(1 + r - \omega)(1 + r - \gamma)]$ 。

Feltham 与 Ohlson^[27-30] 将这种分析框架即 Feltham/Ohlson 分析框架进一步用于分析涉及金融资产、经营资产以及折旧等因素的企业价值定价问题上。引入 LID 被认为是 Ohlson 对基于会计信息的企业价值定价模型作出的巨大贡献^[31-32]。这种定价模型的重要意义在于, 可以将企业的账面价值、会计盈余与企业价值直接相联系, 从而可从理论上阐述会计信息之所以具有价值相关性。

Feltham/Ohlson 分析框架存在一定的缺陷^[33]: (1) 该框架所依据的 DDM 不能支持资本结构、股利无关性假设, 而这些假设是该分析框架所必需的。(2) DDM 本身存在缺陷, DDM 的模型假设存在不相容性问题, 导致逻辑上的谬误, 试举一例分析如下。

假设企业当前净资产的清算价值为 LV_t , 预期企业第 $t+1$ 年要发放的股利为 d_{t+1} , 以后每年股利增长率为 ρ_1 , 即第 $t+k$ 年发放的股利为 $d_{t+1}(1 + \rho_1)^{k-1}$ 。企业净资产的清算价值增长率为 ρ_2 , 即第 $t+k$ 年企业净资产的清算价值为 $LV_t(1 + \rho_2)^k$, $\rho_1, \rho_2 < r$ 。

如果企业第 $t+N$ 年解散, $N \geq 1$, 那么股东从企业所获得的现金流包括: 各期的股利, 终止经营日企业净资产的清算价值, 因而其内在价值为:

$$PV_t(r, N) = \frac{d_{t+1}}{r - \rho_1} \left[1 - \left(\frac{1 + \rho_1}{1 + r} \right)^N \right] + LV_t \left[\frac{1 + \rho_2}{1 + r} \right]^N \quad (1.7)$$

如果企业持续经营,依 DDM,企业的内在价值为:

$$PV_i(r, \infty) = d_{i+1} / (r - \rho_i) \quad (1.8)$$

取 $r = 10\%$, $\rho_1 = 2\%$, $\rho_2 = 8\%$, $d_{i+1} = 10$, $LV_i = 100$, 则当 $N = 10, 20, 30, 50, 80, 100, 120, 150$ 时, 均有 $PV_i(r, N) > PV_i(r, \infty) = 125$ 。其中 $PV_i(10\%, 10) = 149.49$, $PV_i(10\%, 20) = 166.68$, $PV_i(10\%, 30) = 169.66$ ……即从当前起, 企业未来只要经营 10 年, 或 20 年, 或 30 年, ……或 150 年, 其内在价值均大于持续经营的。

如果 $r = 10\%$, $\rho_1 = 8\%$, $\rho_2 = 2\%$, 则由式 (1.7), $PV_i(r, N) = 125 + (100 \cdot R_2^N - 125R_1^N)$, 其中 $R_1 = (1 + \rho_1) / (1 + r) = 0.98182$, $R_2 = (1 + \rho_2) / (1 + r) = 0.92727$, $R_2 < R_1$ 。对于任何有限的 N , $PV_i(r, N) = 125 + (100 \cdot R_2^N - 125R_1^N) < \lim_{N \rightarrow \infty} PV_i(r, N) = 125$ 。该情形下持续经营有利于最大化企业的内在价值。

假设企业当前净资产的清算价值为 100 元, 预期企业第 1 年年末发放现金股利 10 元, 股利增长率为 2%, 折现利率为 10%。由 DDM 可得, 企业的内在价值为 125 元 ($10 \div (10\% - 2\%)$)。假设企业清算价值的增长率为 8%, $2\% < 8\% < 10\%$, 10 年后终止经营, 股东从企业所获得的现金流包括各期的股利、终止经营日企业净资产的清算价值 $100(1 + 8\%)^{10}$ 元, 容易计算, 企业的内在价值为 149.49 元。此例表明, 企业有限期经营有可能比持续经营时其内在价值还大。可见, DDM 是有一定缺陷的。

因此, 运用 Feltham/Ohlson 分析框架所建立的“基于会计信息的公司价值定价”存在一定的理论缺陷, 若要改进的话, 应从改进 DDM 开始。

该分析框架须满足净盈余关系, 即要求会计报告模式采用所谓的净盈余会计模式, 然而就国际范围来看, 包括我国, 会计实践中大多采用的是违背净盈余关系的脏盈余会计, 这便是会计理论与会计实践相脱节的问题。对脏盈余会计的研究, 其目的之一就是评估这种破坏对“基于会计信息的公司价值定价”的影响。下面对此进行简要评述^[34]。

由于脏盈余会计是将有关的盈余项目直接计入所有者权益项目而不计入利润表, 违背了净盈余关系, 实行脏盈余会计可能导致对企业价值

的定价误差；鉴于不同国家采用的脏盈余会计也不同，因而实行脏盈余会计也可能会加剧国际会计的差异；如果管理者在当期将有关的盈余项目直接计入所有者权益项目而在以后的某一期又将该盈余项目从某所有者权益项目中转出，计入利润表，此举则丰富了管理者操纵利润的手段，因而实行脏盈余会计可能沦为企业管理者进行盈余管理的工具；同时，脏盈余会计流量是否具有价值相关性，本身也是一个值得关注的重要问题。

上述国外各种关于脏盈余会计所关心的大多数论题中，可以视为是对会计实践中采用实行脏盈余会计所可能产生的负面影响的一种批判。然而，实行脏盈余会计，如果对国际会计差异化的影响并不大；如果管理者操纵利润的影响也不大，如果对企业价值定价产生的误差并不大，那么实行脏盈余会计可能还有其合理的一面。而且，如果脏盈余会计流量不具有价值相关性，则实行脏盈余会计非但不会增加企业价值定价的误差，反而可能纠正企业价值定价的误差。因而实行脏盈余会计可能存在其合理性，仅仅研究其所可能产生的负面影响，是存有不足之处^[35]。

实施净盈余会计是否就只有优点而没有缺点？事实可能并非如此。Ohlson（1995）引入 LID（见式（1.4）、（1.5））被认为是 Ohlson（1995）对“基于会计信息的企业价值定价模型”作出的巨大贡献，但如果将所有的会计盈余项目都计入利润表，即会计报告采用的是满足净盈余关系的净盈余会计，则会计信息则可能不能满足 LID，因为 LID 的基础是盈余的持续性。因此，如果将那些不具有价值相关性或价值相关性不大的盈余项目直接计入所有者权益，而不计入利润表，即实施脏盈余会计，非但不会增加反而可能会降低对企业价值的定价误差。可见，会计实践中采用实行脏盈余会计是具有一定的合理性的。对于脏盈余会计的研究，除了国外已有的研究方向，研究其负面影响之外，或许最为基本或最为重要的问题是，会计实践中采用实行脏盈余会计，是否合理，有没有理论支持，或者说，会计实践中采用实行脏盈余会计是否具有一定的理论意义。换言之，今后对脏盈余会计的理论研究可基于我国的资本市场进一步的净盈余会计与脏盈余会计的综合优势比较问题。

如果较之净盈余会计,实施脏盈余会计具有重要的优势,则需要进一步研究脏盈余会计信息披露的合理形式,即,哪些盈余项目应作为“脏盈余会计流量直接计入所有者权益而不计入利润表”更为合理的问题,便是脏盈余会计理论研究的一个重要课题,此类研究对于会计实践具有重要的指导意义,例如,在我国当前的会计实践中,“可供出售金融资产产生的利得(损失)金额”作为脏盈余会计流量直接计入所有者权益而不计入利润表,该会计处理的理论依据是什么?有没有可能该项目不作为脏盈余会计流量更为合理?又如,“公允价值变动损益”不作为脏盈余会计流量,而是计入利润表,该会计处理的理论依据是什么?有没有可能该项目不作为又脏盈余会计流量更为合理?

概言之,对于脏盈余会计的研究,除了按国外既有的研究方向进行研究外,还应基于我国的资本市场,研究净盈余会计与脏盈余会计的综合优势比较问题,确定合理的脏盈余会计流量,选择更为合理的会计信息披露的形式,这是一个新的且对于理论研究与会计实践具有重要意义的研究课题。

1.3 会计信息价值相关性的研究内容与意义

在西方学术界,会计信息与资本市场关系的实证研究被称为基于资本市场的会计研究(capital market-based accounting research, CMBAR),这是一个研究范围广阔的领域。Kothari (2001)将 CMBAR 划分为四个研究方向^[36]:基本分析与估值、市场效率检验、会计在合约中的作用、会计在政治过程中的作用。Beaver (2002)认为^[37], CMBAR 应包含五个子领域:市场效率、Felthamlinear-Ohlson 模型、价值相关性、分析师行为和相机抉择行为。Kothari (2001)与 Beaver (2002)对 CMBAR 的划分不同,导致对会计信息价值相关性的研究方向的划分也不同。CMBAR 的分类很大程度上体现的是个人的研究偏好,而价值相关性的研究是这种研究偏好的一个例子,例如,Beaver (2002)认为价值相关性作为独立的研究领域, Kothari 则将其包含在市场效率、基本分析和估价之中^[38]。

上述关于会计信息研究方向的划分是基于资本市场的研究视角的。然而,从对准则制定机构、会计实践、投资理财以及会计理论研究的重要性来说,价值相关性研究中最为核心的研究课题当属会计信息价值相关性的评价理论,至少应包括如下五大研究方向,当前各方向的研究都取得了丰硕的成果。

其一是关于会计信息是否具有价值相关性 (value relevance) 问题的研究,这一问题的研究无疑是最具基础性的。这方面的研究源于 Ball 和 Brown 于 1968 年开创性地运用事件研究法证明了会计信息具有信息含量^[39],其后几十年关于会计信息价值相关性理论获得了空前的发展。其二是探讨会计信息是否具有增量信息含量 (incremental information content) 问题——给定一种或一类信息下,另一种或一类信息是否具有增量信息问题,例如 K. Elouafa 关于经营性现金流 (cash flows from operations, CFO)、营运资金 (funds from operations) 以及盈余的信息含量问题的研究^[40]。其三是研究会计信息的对比信息含量 (relative information content) 或者说信息含量的高低对比问题——关于一种或一类会计信息如盈余是否比另一种或另一类会计信息如净资产更具有价值相关性,例如 Dhaliwal 等人研究发现相对于综合收益,净收益对股票回报率具有更强的解释能力,因而净收益比综合收益对股价的价值相关性更强^[41]。其四是探寻会计信息价值相关性的演变趋势,如 Collins 等学者根据美国上市公司数据,发现了利润表信息含量逐年下降,资产负债表信息含量在逐年上升,但资产负债表和利润表的联合价值相关性略有上升^[42]。其五是研究会计信息价值相关性的影响因素问题,如 Collins 和 Kothari 发现盈余反应系数 (earnings response coefficient, ERC) 受盈余持续性、无风险利率、系统性风险等因素影响^[43]。

上述五类问题的研究重在对会计信息价值相关性水平也就是会计信息含量进行评价,这种评价对有关各方的重要性是不言而喻的。关于增量信息含量的研究有助于我们了解新增的会计信息是否具有信息含量;信息含量的高低对比研究有助于我们了解如何在可供选择的会计处理中,选择信息含量最大的会计处理;会计信息价值相关性的变化趋势的

研究,有助于我们了解企业外部报告环境如资本利得更有效等,是否导致了会计信息含量的变化;而会计信息价值相关性影响因素的研究,有助于我们了解影响会计信息价值相关性的因素,为提高会计信息的价值相关性指明了方向。

1.4 本书的主要研究内容与章节安排

本书首先回顾了会计信息价值相关性评价理论的主要研究成果,分析评述该评价理论所采用的主要评价指标与方法。针对用途广泛的 R^2 类评价指标,探讨其逻辑基础和所存在的各种缺陷,指出基于该指标所建立起的评价方法,其评价结果缺乏可信性。而对于非 R^2 类的各评价指标,分析比较各类指标的适用性和相对优劣性,指出最为可行的两种指标,其中最具广泛性用途的指标应是“市场反应系数”指标。但当前学术研究中尚未建立起基于该指标的能用于各主要评价问题的方法。为此,本书试图构建以“市场反应系数”指标的能适用于各评价专题的评价方法体系,称之为“市场反应程度评价方法”。

以中国的资本市场为研究背景与数据来源,将所构建的方法运用于三个研究专题之中,既是对研究方法的实证检验,也丰富了会计信息价值相关性更加可信的理论内涵。

第1章 绪论。通过“老王销售—收取假币”的一个小案例,阐述研究会计价值相关性的必要性与研究方法的科学性问题、研究内容的取舍等问题。

第2章 会计信息价值相关性的评价理论:一个综述。回顾评述会计信息价值相关性评价理论的各主要研究专题,并指出应重新审视当前所采用评价方法,只有基于适当的评价方法,相应的价值相关性理论才有意义。

第3章 线性回归的 R^2 :性质与谬误。通过数理逻辑,探讨经典线性回归的 R^2 、 t -值如何随样本的变化而变化的问题。即使是针对某特定样本, R^2 也无法用以评价模型的解释能力。以 R^2 作为模型或变量解释能力的评价指标,是 R^2 认识上的误区。

第4章 会计信息价值相关性的评价指标与方法。着重探讨了会计信息价值相关性的评价指标的适用性与方法的可行性问题。通过分析比较,最合适的指标当属“市场反应系数”与“等水平-标准差指标”,但后者应用范围较窄,只局限于信息含量的高低对比问题的评价上。本章的另一个重要任务是,构建基于“市场反应系数”指标、可适用于各类评价问题的一套称之为“市场反应程度评价方法”的评价方法。

第5章 中国资本市场会计信息价值相关性的变迁。以第4章所建立“市场反应程度评价方法”为分析工具,以我国深沪股市1993—2015年31568家上市公司为样本数据,选取每股收益EPS、每股净资产NAPS作为利润表、资产负债表的代理指标,以市场反应程度评价方法,探讨EPS、NAPS的增量信息含量、交互信息含量、联合信息含量随时间变化而发生变化的趋势及原因。

第6章 中国资本市场会计盈余与经营性现金流:增量信息、交互信息、对比信息含量。提出“因果”说,论述会计盈余与经营活动现金流应具有相互增量信息含量、交互信息含量以及会计盈余的信息含量应多于经营活动现金流的。运用1998—2015年沪深两市所有A股上市公司的25507个样本数据,以第4章所建立的“市场反应程度评价方法”为分析工具,研究上述问题。针对会计盈余与经营活动现金流信息含量的高低对比问题,还运用Vuong检验,进行对比分析,两者的结果是一致的。

第7章 中国资本市场会计信息价值相关性的影响因素:财务杠杆。通过理论分析,财务杠杆对会计信息价值相关性具有重要影响,财务杠杆越高,企业的会计信息价值相关性就越低。从信息的预测价值及偿债能力来看,这种信息优势随着财务杠杆的提升而降低。运用1993—2015年沪深两市所有A股上市公司的27917个样本数据,通过设立相应的回归模型进行分析,针对上述假设运用市场反应程度评价方法进行检验。一个值得关注的现象是,除了“盈余的价值相关性应高于净资产的”这个假设不受2007年以后的数据影响外,以2007年以后的数据所得出的实证结果,更能反映理论预期。

第 2 章 会计信息价值相关性的评价

理论：一个综述

2.1 概述

会计信息是经过一系列程序——确认、计量、报告程序最终加工出来的“财务数据”。对于交易或事项如 1.1 中“老王销售—收取假币”业务的会计处理，如果将该业务分解为“销售”业务与“收取假币”业务，就是 1.1 中的会计处理 1 与会计处理 3；如果认为该业务不能分解，其会计处理就是 1.1 中的会计处理 2。三种会计处理方法实质上是三种会计政策的选择，所得到的会计数据是不同的。从会计计量来看，存在历史成本、公允价值等，会计最终得到的数据通常是多种计量属性相混合的结果，其经济含义是什么，可能没人说得清。

在资本市场上，投资者是有信息需要的。投资者希望会计信息能有助于他们评估企业内在价值，据以评价股价的高低，以便于作出持有、

转让或购入股票的投资决策。提供与决策有关的会计信息，既是会计自身的目标，也是投资者对会计的一个基本要求，这也是会计存在的价值。

在存在多种会计政策、计量属性选择的背景下，同一业务所计量出来的数据不唯一，数据的构成属性较复杂，有历史成本的、有公允价值的、有现值的、有可变现净值的等，对这样的会计数据，是否能实现会计的目标，是否能满足投资者的决策信息需要，的确是令人担忧的。

因此，观测投资者的决策中是否利用了会计信息，便成了一个非常重要的问题。如果投资者的决策中使用了会计信息，这就证明了会计信息具有决策相关性。否则，就需要对会计进一步改进，以实现提供决策有用的会计信息的目标。如果经观测“老王销售一收取假币”的会计处理1所计量的会计信息，不具有价值相关性，则选择会计处理2或会计处理3，或其他会计处理，直至选出投资者认可的会计处理。这个过程没有终点，因为会计人员事先无法确定哪一种会计政策是最优的。或者说，如果有的话，现实中要确定最优的会计政策，其代价也太高。既然如此，会计与会计信息使用者之间就只能采用“试探法”，“没有最好，只有更好”，会计通过不断改良其信息披露的质量，以满足投资者日益增长的对高质量信息的需求。这个目标是否实现，须通过随后的“观测”才可发现。

上述问题就是“会计信息的价值相关性”问题。

与决策相关的会计信息必定会影响到投资者的投资决策，最终必定会反映到股价上。会计信息的价值相关性研究，也就是从经验数据上分析验证会计信息与股票价格之间的相关性^[38]。会计信息的价值相关性研究，除了需应用会计学知识外，还需应用经济学、金融学等相关学科的知识，因而，该问题的研究丰富了会计研究的内涵与方法，对于其他相关的理论研究也具有重要意义。

本书1.3中指出，从对准则制定机构、会计实践、投资理财以及会计理论研究的重要性来说，会计信息的价值相关性理论研究，最为重要的是，称之为“评价理论”，可概括为三大主题：（1）基本问题：探讨会计信息是否具有价值相关性（value relevance）；（2）会计信息含量的