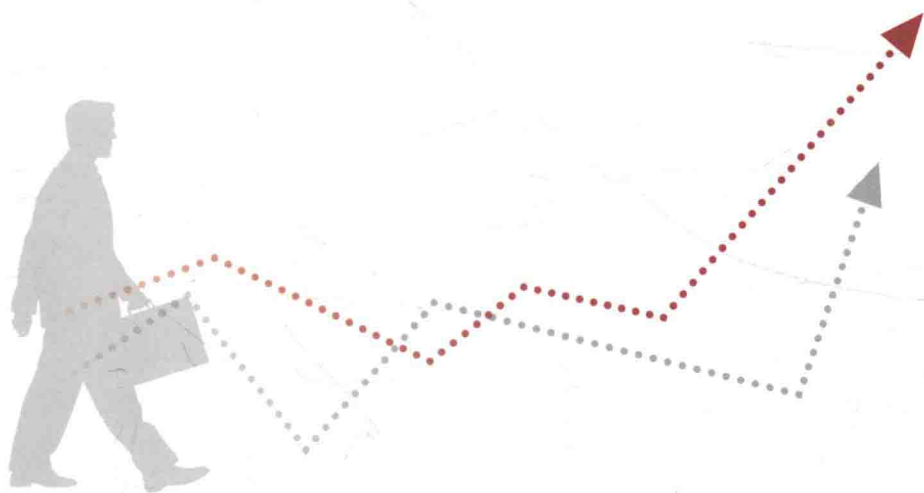


教育部规划基金项目“会计准则变迁、盈余持续性与市场定价研究”

(项目批准号: 13YJA790031) 研究成果

STUDY ON VALUE RELEVANCE
OF COMPREHENSIVE INCOME FOR LISTED
Companies under Chinese Current Accounting Standards



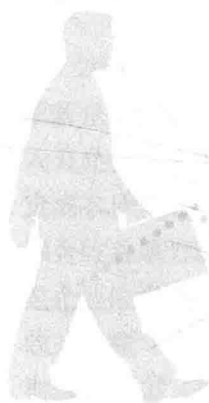
上市公司综合收益价值 相关性研究

—— 依循中国新会计准则

贺宏 ◎ 著

 首都经济贸易大学出版社
Capital University of Economics and Business Press

STUDY ON VALUE RELEVANCE
OF COMPREHENSIVE INCOME FOR LISTED
Companies under Chinese Current Accounting Standards



上市公司综合收益价值 相关性研究 ——依循中国新会计准则

贺宏 ◎ 著

 首都经济贸易大学出版社
Capital University of Economics and Business Press
· 北 京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

上市公司综合收益价值相关性研究: 依循中国新会计准则/贺宏著. —北京: 首都经济贸易大学出版社, 2017. 5

ISBN 978 - 7 - 5638 - 2445 - 8

I. ①上… II. ①贺… III. ①上市公司—收益—研究—中国 IV. ①F279. 246
中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 254420 号

上市公司综合收益价值相关性研究——依循中国新会计准则
贺 宏 著

责任编辑 王玉荣

封面设计



视祥志远·激光照排

TEL: 010-65976003

出版发行 首都经济贸易大学出版社

地 址 北京市朝阳区红庙 (邮编 100026)

电 话 (010) 65976483 65065761 65071505 (传真)

网 址 <http://www.sjmcb.com>

E-mail publish@cueb.edu.cn

经 销 全国新华书店

照 排 北京视祥志远激光照排技术有限公司

印 刷 北京京华虎彩印刷有限公司

开 本 710 毫米 × 1000 毫米 1/16

字 数 189 千字

印 张 10.75

版 次 2017 年 5 月第 1 版 2017 年 5 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 978 - 7 - 5638 - 2445 - 8/F · 1375

定 价 32.00 元

图书印装若有质量问题, 本社负责调换

版权所有 侵权必究



摘 要

2006 年,作为与国际财务报告准则趋同的一个重大举措,财政部颁布 39 项新企业会计准则(以下简称“新会计准则”),新会计准则重大变革就是引入公允价值计量模式,这对企业报告当期财务业绩带来影响。同传统基于历史成本计量的当期业绩报告相对比,新会计准则体现资产负债观,使得报告综合收益成为现实。2009 年,财政部发布《企业会计准则解释第 3 号》,规定企业应当在利润表“每股收益”项下增列“其他综合收益”项目和“综合收益总额”项目,至此,新会计准则正式引入综合收益的概念。2010 年 4 月,财政部发布《中国企业会计准则与国际财务报告准则持续趋同路线图》,标志着中国向世界承诺,中国的会计准则将与国际财务报告准则保持动态一致。这意味着,国际财务报告准则对综合收益报告的新的变革可能对我国综合收益报告产生影响。

综合收益报告是我国会计改革的一个产物,而会计改革的一个重要目的就是提高会计信息决策的有用性,这是决策者制定监管制度和制度变革的重要理论依据。那么,就综合收益报告来讲,根据新会计准则披露的这一信息能否提高会计信息有用性?在何种情况下披露这一信息有用?如何提高综合收益报告的有用性?作为对我国会计准则国际趋同效果的评价,并且在我国会计准则根据国际财务报告准则的要求作出更进一步的调整之前,有必要说明我国综合收益报告的有用性。

本书基于价值相关性视角,研究新会计准则下上市公司报告综合收益的有用性。本书界定的研究目标是:以我国新会计准则国际趋同为背景,利用上市公司披露的综合收益信息,从经验研究层面,实证检验综合收益的相对价值相关性、其他综合收益的增量价值相关性以及信息环境对综合收益价值相关性的影响。

本书的主要研究结论如下:第一,综合收益具有价值相关性,但是,不论是在所有者权益变动表还是在利润表中披露的综合收益,其价值相关性都



显著低于净利润，说明投资者更加关注传统已实现的净利润；同在所有者权益变动表中非正式披露的综合收益相比，在利润表中正式披露的综合收益与股票价格的相关性反而更低；当综合收益在利润表中报告时，综合收益组合项目（每股收益与其他综合收益单个项目之和）每股收益与“外币报表折算差额”之和具有比每股收益显著更高的价值相关性，说明披露其他综合收益的明细信息有助于投资者构建收益指标，进而作出价值判断。第二，在所有者权益变动表中披露的“被投资单位所有者权益变动的影响”以及在利润表中披露的“外币报表折算差额”同股价显著正相关；同在所有者权益变动表中非正式披露的其他综合收益相比，利润表中正式披露的其他综合收益对股价的增量解释力显著提高；然而，不论是在所有者权益变动表中还是在利润表中，其他综合收益合计项目都不具有对股票价格的显著增量解释力；此外，累计“被投资单位所有者权益变动的影响”这一项目具有增量价值相关性。第三，信息环境是影响综合收益和增量价值相关性的重要因素。不论是在所有者权益变动表中还是在利润表中，当公司与投资者之间信息不对称程度较低时，综合收益以及综合收益组合项目与股票价格的回归系数都显著高于信息不对称程度较高的公司；仅当信息不对称程度较低时，“权益法下被投资单位其他所有者权益变动的影响”和“外币报表折算差额”才在股票定价中具有显著增量作用；总样本中“权益法下被投资单位其他所有者权益变动的影响”以及“外币报表折算差额”显著的增量价值相关性是由信息不对称程度较低的公司引起的；对于在所有者权益变动表中披露的其他综合收益，当信息不对称程度较低时，其他综合收益分解模型具有比净利润显著更高的解释力，当信息不对称程度较高时，其他综合收益分解模型没有显著增加对股票价格的解释力；对于利润表中披露的其他综合收益，仅当公司与投资者之间信息不对称程度较低时，其他综合收益分解模型才具有比净利润显著更高的解释力，说明总样本中其他综合收益分解项目对股票价格整体解释力的提高是由信息不对称程度较低的公司引起的。仅当信息不对称程度较低时，累计“权益法下被投资单位其他所有者权益变动的影响”项目与股票价格存在显著正相关关系，总样本中累计“权益法下被投资单位其他所有者权益变动的影响”与股价的显著相关性是由信息不对称程度较低的子样本引起的。

与以往研究不同，本书主要在以下三个方面对相关研究有所发展：第一，本书按照我国上市公司综合收益报告的两个阶段，对综合收益以及其他综合



收益的价值相关性进行比较系统的研究，并分别回答在这两个不同阶段，综合收益及其他综合收益是否有用，在何种情况下有用等问题。在此基础上，本书拓展现有综合收益价值相关性的研究，着重考察信息披露制度变迁下综合收益及其组成部分对股价解释力的变化。本书为评价我国上市公司综合收益的有用性提供经验证据，为准则制定机构规范综合收益信息披露进而提升其有用性提供相关决策依据。第二，本书研究累计其他综合收益项目的价值相关性。现有国内外研究其他综合收益价值相关性的文献都是使用当期其他综合收益数据进行检验，忽略累计其他综合收益所代表的经济含义，本书分析累计其他综合收益的实质，其代表相关资产或负债项目累计的价值变动，反映对未来收益全部潜在影响，即一旦这些资产或负债被全部处置，累计其他综合收益（而非当期其他综合收益）将全部转入实现的损益。本书利用上市公司披露的数据计算得出其他综合收益各项目的累计数，实证检验累计其他综合收益项目的增量价值相关性。本书发现累计“被投资单位所有者权益变动的影响”可以显著提升股价的解释力，说明其他综合收益组成项目的累计数具有估值有用性。根据这一检验结果，本书提出披露其他综合收益组成项目的累计数的建议。第三，本书借鉴信息不对称理论、不完全反映假说以及解析成本的概念，以对公司做出盈利预测的证券分析师追踪人数作为信息不对称程度的衡量，检验信息不对称程度对综合收益价值相关性的影响，本书发现，信息环境是影响综合收益价值相关性的重要因素，仅仅依赖会计准则对综合收益报告进行规范，并不能确保综合收益价值相关性的提升，降低上市公司与投资者之间的信息不对称才是提升综合收益的价值相关性的一个重要途径。本书为研究综合收益有用性提供新的研究视角，为完善上市公司信息披露环境、提升会计准则改革的效果提供重要的经验证据。



Abstract

In 2006, as a major action of convergence with International Financial Reporting Standards (hereinafter referred to as IFRS), the Ministry of Finance issued Accounting Standards for Business Enterprises (hereinafter referred to as the current accounting standards). The significant change of the current accounting standards is the introduction of fair value measurement basis, which impacts the reporting of current financial performance for enterprise. Compared with the traditional performance report, which is measured on historical cost, current accounting standards reflect the Asset - Liability view, making the reporting of comprehensive income becomes to a reality. In 2009, the Ministry of Finance issued the Explanation No. 3 for Business Enterprises Accounting Standards, stipulating that business enterprises should, in the income statement, include items of other comprehensive income and the item of comprehensive income under the figure of earnings per share, thus, the current accounting standards formally introduced the concept of comprehensive income. In April 2010, the Ministry of Finance issued the "Roadmap of convergence between China Accounting Standards and International Financial Reporting Standards", which implies the commitment of China to the world, that China's accounting standards will maintain dynamic consistency with IFRS. This means that the new changes of comprehensive income reporting made by IFRS may have an impact on China's comprehensive income reporting.

The comprehensive income reporting is a product of the accounting reform in China, an important purpose of the accounting reform is to improve the decision usefulness of accounting information, which serves the important theoretical basis for decision-makers to develop the regulatory and institutional reform. So, in terms of comprehensive income reporting, does the disclosure of information enhance the information usefulness? Under which circumstances, is the disclosure of this information useful? And how to improve the usefulness of the comprehensive income reporting? As the evaluation of the effect of international convergence, and before making further adjustments according to the requirements of the IFRS in China, it is necessary to investigate the usefulness of comprehensive income reporting by China's listed companies.

Relying on the perspective of value relevance, this paper studies usefulness of



comprehensive income reporting of listed companies under the current accounting standards. The research objectives include: under the background of China accounting standards convergence with IFRS, based on the comprehensive income information disclosed by listed companies, this paper empirically tests the relative value relevance of comprehensive income, the incremental value relevance of other comprehensive income and the impact of information environment on the value relevance of comprehensive income.

The main conclusions are as follows: First, the comprehensive income is value relevant, however, no matter it is disclosed in the statement of changes in owners' equity or in the income statement, its value relevance is significantly lower than the net profit, showing that investors pay more attention to the realized profit; compared with the informal disclosure of comprehensive income in the statement of changes in owners' equity, the correlation of comprehensive income with stock price is much lower when it is disclosed in the income statement, in the income statement, the combination of comprehensive income item (earnings per share plus a single item of other comprehensive income) earnings per share (EPS) plus foreign currency translation possesses higher value relevance than EPS, indicating that the disclosure of other comprehensive income and a breakdown of information will help investors to form new income measures, hence making a value judgment. Second, the disclosure of "changes in investee's owners' equity" in the statement of changes in owners' equity and the disclosure of "foreign currency translation" is positively correlated with stock price; compared with the disclosure of other comprehensive income in the statement of changes in owners' equity, when this information is disclosed in the income statement, the explanatory power for stock price is significantly increased; however, regardless of in the statement of changes in owners' equity or in the income statement, the sum of other comprehensive income items does not have incremental explanatory power for stock price; In addition, the cumulative amount "changes in investee's owners' equity" has incremental value relevance. Third, the information environment is an important factor affecting the the relative and incremental value relevance of comprehensive income. Regardless of in the statement of changes in owners' equity or in the income statement, when the information asymmetry is lower between companies and



investors, the coefficient of both the comprehensive income and the combination of comprehensive income item are significantly higher than the degree of information asymmetry is higher. Only when the degree of information asymmetry is lower, “changes in investee’s owners’ equity” and the “foreign currency translation” exists incremental relevance with the stock price; these two items’ incremental value relevance in the total sample is caused by the companies that has lower degree of information asymmetry; when other comprehensive income is disclosed in the statement of changes’ in owners’ equity, and the degree of information asymmetry is lower, the decomposition model of other comprehensive income has significantly higher explanatory power than net profit, but when the degree of information asymmetry is higher, the decomposition model of other comprehensive income has not significantly increased explanatory power of stock prices; when other comprehensive income is disclosed in the income statement, only under the situation that the degree of information asymmetry is lower, decomposition model of other comprehensive income shows significantly higher explanatory power than net profit, indicating that the higher explanatory power of the decomposition model of other comprehensive income in the total sample is caused by the lower information asymmetry companies; only when the degree of information asymmetry is lower, the cumulative “changes in investee’s owners’ equity” shows significantly positive correlation with stock price, indicating that the higher explanatory power of this item in the total sample is caused by the lower information asymmetry companies.

Different from previous studies, this paper develops the related research mainly in the following three areas: First, based on the two stages of comprehensive income reporting, this paper systematically tests the value relevance of comprehensive income and other comprehensive income. This paper answers whether the comprehensive income and other comprehensive income are useful, and under which circumstances they are useful. On this basis, by expanding the existing research of comprehensive income, this paper investigates the changes of the explanatory power of comprehensive income and its components with stock price. This paper provides empirical evidence for the evaluation of the usefulness of comprehensive income in China listed companies, and provide decision making basis for standard – setting bodies to prescribe the comprehensive income disclosure requirement and thus



enhancing its usefulness. Second, this paper studies the value relevance of cumulative other comprehensive income. the existing domestic and international research of the value relevance of other comprehensive income uses the current period data, ignoring the economic implications of cumulative other comprehensive income, this paper analyzes the nature of cumulative other comprehensive income, it represents the cumulative changes in the value of related assets or liabilities, it reflects the total potential impact to future income, meaning that in case that these assets or liabilities have all been disposed of, the cumulative other comprehensive income (other than current period other comprehensive income) will be transferred to the realized gains and losses. By calculating the cumulative other comprehensive income based on the data disclosed by listed companies, this paper empirically tests the incremental value relevance of cumulative other comprehensive income, this paper found that the cumulative “changes in investee’s owners’ equity” can significantly enhance the explanation power of the stock price, indicating that cumulative other comprehensive income has valuation usefulness. Based on this result, this paper proposes the disclosure recommendations for cumulative other comprehensive income. Third, this paper draws on the Asymmetric Information Theory, Incomplete Revelation Hypothesis and the concept of extraction cost, using the number of securities analysts who make profit forecasts for the company as a measure of the degree of information asymmetry, this paper tests effect of information asymmetry on value relevance of comprehensive income. This paper discovers that the information environment is an important factor that impacts the value relevance of comprehensive income, only by relying on the norms can not ensure the enhancement of value relevance of comprehensive income, reducing the information asymmetry between the companies and investors are an important way to improve the value relevance of comprehensive income. This research investigates the usefulness of comprehensive income from a new perspective, and provides important empirical evidence for improving listed companies’ information disclosure environment, thus enhancing the effect of the accounting standards reform.



目 录

1 前言	1
1.1 选题背景	3
1.2 研究意义	6
1.3 研究问题界定	7
1.3.1 新企业会计准则	7
1.3.2 综合收益	8
1.3.3 综合收益价值相关性	8
1.4 研究目标与方法	10
1.4.1 研究目标	10
1.4.2 研究方法	11
1.5 本书结构	12
2 文献综述	15
2.1 综合收益与业绩报告	17
2.2 综合收益有用性	19
2.2.1 基于关联研究的检验	20
2.2.2 基于实验研究的检验	25
2.3 信息不对称与会计盈余价值相关性	27
2.4 证券分析师信息优势与信息环境改善	28
2.4.1 证券分析师的信息优势与资本市场效率	28
2.4.2 证券分析师追踪与信息环境改善	31
2.5 文献评析	32
3 理论分析	37
3.1 综合收益理论分析	39
3.1.1 综合收益内涵	39
3.1.2 公允价值计量与综合收益	40
3.1.3 综合收益的特征	42



3.2 估值理论与会计信息价值相关性	43
3.2.1 估值理论与会计信息估值有用性	43
3.2.2 估值有用性的信息观和计量观	44
3.2.3 会计信息价值相关性	44
3.3 信息环境、不完全反映假说与会计信息价值相关性	45
3.3.1 有效市场假说与不完全反映假说	45
3.3.2 会计信息价值相关性——基于不完全反映假说的分析	47
3.3.3 证券分析师对信息环境的影响	48
3.4 本章小结	49
4 综合收益的相对价值相关性	51
4.1 研究假设	53
4.2 研究设计	57
4.2.1 相对价值相关性检验模型	57
4.2.2 变量定义	58
4.2.3 相对价值相关性检验方法	60
4.3 样本选取与描述性统计	60
4.3.1 样本选取	60
4.3.2 描述性统计	61
4.4 实证检验与结果分析	63
4.4.1 综合收益以及综合收益组合项目的相对价值相关性	63
4.4.2 综合收益在不同报告区间价值相关性变化	67
4.4.3 综合收益以及综合收益组合项目价值相关性行业差异	69
4.4.4 稳健性检验	72
4.5 本章小结	73
5 其他综合收益的增量价值相关性	75
5.1 研究假设	78
5.2 研究设计	82
5.2.1 增量价值相关性检验模型	82
5.2.2 变量定义	83
5.2.3 增量价值相关性检验方法	85
5.3 样本选取与描述性统计	85



5.3.1 样本选取	85
5.3.2 描述性统计	86
5.4 实证检验与结果分析	90
5.4.1 其他综合收益合计数增量价值相关性及其变化	90
5.4.2 其他综合收益组成项目增量价值相关性及其变化	92
5.4.3 累计其他综合收益合计及其组成项目的增量价值相关性	95
5.4.4 稳健性检验	96
5.5 本章小结	97
6 信息环境对综合收益价值相关性影响	99
6.1 研究假设	101
6.2 研究设计	103
6.2.1 检验模型	103
6.2.2 信息不对称程度的衡量	104
6.2.3 检验方法	106
6.3 样本选取与描述性统计	107
6.3.1 样本选取	107
6.3.2 描述性统计	108
6.4 实证检验与结果分析	110
6.4.1 按分析师中位数分组的综合收益及综合收益组合价 值相关性	110
6.4.2 按分析师中位数分组的其他综合收益增量价值相关性	118
6.4.3 按分析师中位数分组的累计其他综合收益增量价值 相关性	122
6.4.4 稳健性检验	124
6.5 本章小结	125
7 研究结论与政策建议	127
7.1 研究结论	129
7.2 政策建议	133
7.3 本书特色与创新	137
7.4 研究局限与展望	139
参考文献	140

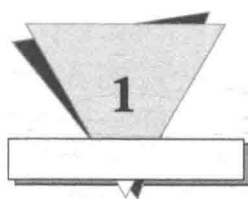


图表目录

表 4-1 变量定义	59
表 4-2-a 2007—2008 年度主要变量描述性统计	61
表 4-2-b 2009—2010 年度主要变量描述性统计	62
表 4-3 2007—2010 年度回归模型 4-1 至 4-4-e 各变量同 股票价格 (P) 相关系数分析	62
表 4-4 综合收益及综合收益组合项目的相对价值相关性 (2007—2008 年)	64
表 4-5 综合收益及综合收益组合项目的相对价值相关性 (2009—2010 年)	65
表 4-6 综合收益价值相关性变化检验结果	68
表 4-7 综合收益及综合收益组合项目分行业检验结果 (2007—2008 年)	69
表 4-8 综合收益及综合收益组合项目分行业检验结果 (2009—2010 年)	71
表 5-1 变量定义	83
表 5-2-a 2007—2008 年其他综合收益各项目描述性统计	86
表 5-2-b 2009—2010 年其他综合收益各项目描述性统计	86
表 5-2-c 2007—2008 年累计其他综合收益描述性统计	87
表 5-3-a 2007—2008 年其他综合收益回归模型变量 Pearson 相关系数 (模型 5-1 和 5-2)	88
表 5-3-b 2009—2010 年其他综合收益回归模型变量 Pearson 相关系数 (模型 5-1 和 5-3)	88
表 5-3-c 2007—2008 年累计其他综合收益回归模型 Pearson 相关系数 (模型 5-4 和 5-5)	89
表 5-4 其他综合收益合计项目增量价值相关性及其变化	91
表 5-5 其他综合收益组成项目增量价值相关性及其变化	92
表 5-6 累计其他综合收益合计及其组成项目增量价值相关性	95
表 6-1 证券分析师人数描述性统计 (2007—2010 年)	108



表 6-2-a	模型主要变量按照分析师人数中位数分组的描述性统计 (2007—2008 年)	108
表 6-2-b	模型主要变量按照分析师人数中位数分组的描述性统计 (2009—2010 年)	109
表 6-3	按分析师中位数分组的综合收益价值相关性检验结果	110
表 6-4	分析师中位数作为虚拟变量的综合收益价值相关性 检验结果	112
表 6-5-a	按分析师中位数分组的综合收益组合价值相关性 (2007—2008 年)	112
表 6-5-b	按分析师中位数分组的综合收益组合价值相关性 (2009—2010 年)	113
表 6-6	分析师中位数作为虚拟变量的综合收益组合项目价值 相关性检验	116
表 6-7-a	按分析师中位数分组回归结果 (2007—2008 年)	118
表 6-7-b	按分析师中位数分组回归结果 (2009—2010 年)	119
表 6-8	按分析师中位数分组的累计其他综合收益增量价值相关性	122
图 1-1	本书结构图	12
图 3-1	有效市场假说与不完全反映假说比较	46



前言
