

■ 财政部重点会计科研课题系列丛书 (2006)

课题管理单位：中国会计学会

USEFULNESS OF ACCOUNTING
INFORMATION AND
MARKET REGULATION
The Case of Debt-Restruction

会计信息有用性 与市场监管

——债务重组准则修订的经验证据

■ 课题主持人：夏冬林

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

■ 财政部重点会计科研课题系列丛书 (2006)

课题管理单位：中国会计学会

F231.6

60

2007

USEFULNESS OF ACCOUNTING INFORMATION AND MARKET REGULATION

The Case of Debt-Restruction



会计信息有用性 与市场监管

——债务重组准则修订的经验证据

■ 课题主持人：夏冬林

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

大连

© 夏冬林 2007

图书在版编目 (CIP) 数据

会计信息有用性与市场监管 / 夏冬林主持. —大连: 东北财经大学出版社, 2007. 5

(财政部重点会计科研课题系列丛书·2006)

ISBN 978 - 7 - 81122 - 031 - 5

I. 会… II. 夏… III. 会计检查 - 研究 IV. F231. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 050294 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

总编室: (0411) 84710523

营销部: (0411) 84710711

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连金华光彩色印刷有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 170mm × 230mm 字数: 117 千字 印张: 8 插页: 1

2007 年 5 月第 1 版

2007 年 5 月第 1 次印刷

责任编辑: 方红星 田玉海

责任校对: 隋荣荣

封面设计: 冀贵收

版式设计: 钟福建

ISBN 978 - 7 - 81122 - 031 - 5

定价: 20.00 元

课题编号：2003KJA038

会计信息有用性与市场监管

——债务重组准则修订的经验证据

课题主持人：夏冬林

课题组成员：瞿卫菁 李晓强 贾 平

姚立杰 多晨霞 刘思光

殷雅坤 张忠玉 郇 迪



财政部重点会计科研课题结项鉴定评审委员会

主 任

刘玉廷

副主任

李玉环 周守华

委 员

(以汉语拼音为序)

戴德明	樊行健	盖 地	黄世忠	李玉环
刘明辉	刘永泽	刘玉廷	陆建桥	陆正飞
骆家骧	秦荣生	曲晓辉	宋献中	汤谷良
唐国平	田志心	王 斌	王化成	王 乔
王善平	王世定	魏明海	伍中信	夏冬林
谢建宏	谢志华	杨世忠	杨雄胜	杨有红
喻 灵	张龙平	张美霞	张 鸣	张 蕊
赵德武	周守华			

出版说明

为落实中国会计学会第六届理事会科研规划，繁荣中国的会计理论研究，中国会计学会组织实施了财政部重点会计科研课题（2003）的研究。本次重点会计科研课题是针对我国会计改革与理论研究中出现的亟待解决的难点问题予以立项的，共有 16 个课题项目、75 个课题组中标。

中国会计学会对所有立项课题进行了严格的跟踪管理。经过近三年的认真研究，绝大部分课题组都较好地完成了课题预期的研究任务。自 2005 年 8 月开始，中国会计学会先后在广东、江西、北京、湖南等地召开七次课题结项鉴定会，与会专家对本次重点课题的研究成果给予了充分肯定，同时对每一份研究报告提出具体的修改意见。根据报经财政部批准的课题评审结果，有 71 个课题研究报告通过评审，其中 12 个获得“优秀奖”。

为及时推广本批课题的理论研究成果，更好地为我国会计改革与发展服务，中国会计学会特选出部分优良的课题研究报告，作为“财政部重点会计科研课题系列丛书（2006）”予以出版。

会计是经济工作的重要基础。适应我国市场经济发展要求、与国际惯例趋同的企业会计准则体系和注册会计师审计准则体系的实施，将为会计理论研究提供丰富的研究课题。中国会计学会将继续团结全国广大的会计工作者，联系会计改革实际，开展会计理论研究，为更好地发挥会计的作用、促进经济社会健康协调可持续发展，作出更大贡献。

中国会计学会

2007 年 3 月

前 言

会计目标是会计实践活动所期望达到的境地和结果，它应该体现会计信息使用者的主观要求。一个时期会计目标的形成和发展不是主观随意的，它会受制于当时具体的政治经济环境，并随着生产力的发展而不断发展。因此，财务报告目标既具有相对的稳定性，又不是一成不变的，而是一个历史的范畴。

20 世纪 30 年代前后，财务报告的目标主要体现在“受托责任”上。进入 70 年代后，股份公司规模的迅速扩张促进了资本市场的发展，股权投资人对会计信息的主要需求转移为以有利于决策为目的；同时大量债券上市流通，使得会计信息另一类重要的使用者——债权人所重视的信息，与投资者所要求的信息基本相同。于是，强调对“决策有用”作为财务报告的目标应运而生，并得到会计界的普遍认可，尤其是美国财务会计准则委员会第 1 号财务会计概念公告（SFAC No. 1）《企业财务报告的目标》的公布，更是对此的确认。一直到现在，西方各国准则制定机构和国际会计准则委员会在认定财务报告目标时，都倾向于采用“决策有用观”，而将“受托责任观”作为财务报告次一级的目标。使用者之所以希望评估管理当局的受托责任，是为了能够做出经济决策。美国会计学会前会长所罗门斯（Solomons）评论道：“实际上，可以把财务报告的受托责任的作用看作从属于决策作用，它是构成决策作用的一部分。”

针对会计信息的有用性，很多学者都对会计盈余的有用性做了大量的研究。概括起来，研究者主要是通过符号检验、均值检验、方差检验、盈余披露与交易量关系检验、盈余信息的及时性、盈余信息含量差异、会计盈余的明细项目的决策有用性等方法和问题对会计盈余的有用性展开了具体的研究。研究发现，会计盈余对投资决策的确是有益的，但是，对股价的解释能力不如想象的那么高，归其原因主要有四：会计盈余自身缺陷、投资者非理性与市场非完全有效性、研究方法的问题和价格引导盈余现象。

正因为会计信息在资本市场和企业的各种契约中起着重要作用，盈余管理现象十分普遍。尽管有效市场假定市场能够自动识别公司的盈余管理行为，但

这个方面的研究证据并没有表现出高度的一致性。在实务界,监管机构一直没有放弃利用会计原则监管操纵会计信息的行为。1998年,美国证券交易委员会首席会计师 A. Levitt 发表了著名的《数字游戏》的演讲,归纳了美国上市公司典型的盈余管理现象。此后,美国证券交易委员会开始采用不同方式监管 5 个典型的盈余管理领域。2001 年,财政部修订部分会计准则,尝试采用会计准则监管操纵会计信息的行为。债务重组就是其中一个典型案例。

财政部于 1998 年 6 月发布了重组准则,但在实际操作中,一些上市公司借助关联交易,打着债务重组的旗号,弄虚作假,编造利润,粉饰财务状况。财政部适时修改了该准则,严格限制上市公司利用债务重组虚增利润。2001 年发布并开始实施的新准则只在利润表中确认损失,不再确认重组收益,将重组收益从利润表中转移到资产负债表的资本公积科目,使债务重组收益只影响资产负债表而不影响利润表,以防止上市公司利用债务重组操纵会计盈余。我们有理由判断,债务重组准则的修改在于加强市场监管,问题是:监管导向的会计准则会损害会计信息的有用性吗?债务重组会计准则的修订为研究这一问题提供了机会。本研究从以下方面入手:

第一,回顾债务重组准则制定的背景及发展,介绍债务重组准则及其国际比较,从修订内容、数据分析等方面对新旧债务重组准则进行对比分析,指出了新准则对上市公司通过债务重组操纵利润行为起到有效的遏制作用,进一步规范了企业的债务重组行为。但在产生有利影响的同时,在执行过程中仍存在可能引起争议的问题。在重点对债务重组准则的经济后果进行了企业、政府、投资者和会计行为等方面的分析后,发现原债务重组准则给不同的利益集团以不同的经济后果。从中受益最大的就是直接参与债务重组的当事人——债务企业和债权企业,两者直接或者间接地从债务重组准则的施行中获取了在旧制度安排下无法分配到的资源。而对于政府监管部门和为数更多的投资者而言,旧债务重组准则不仅不能有助于其决策,反而妨碍了其对真实情况的判断,甚至要蒙受不当损失。新的债务重组准则对此种经济后果有所缓和,投资者的利益得到了一定程度的保护。但是,债务重组信息并未被充分披露,投资者和政府仍然处于相对弱势地位。

第二,对郑百文重组案进行了详细的介绍和探讨。在对重组背景和重组过程进行全面分析的基础上,对债务重组准则和证券市场的监管进行了深入的思考。

第三,对债务重组准则的会计处理:监管与有用性进行了实证研究。首先,计算了新债务重组准则发布当年(2001年)进行了债务重组的公司在盈余公告日前后的超额回报,结果发现,短窗口内样本的累计超额回报显著为正,说明市场对新债务重组准则产生了显著正反应。然后,选用1997—2004年的数据对进行债务重组的样本进行回归,分别得到了利润表、资产负债表以及利润表与资产负债表联合会计信息相关性在近几年内的变化情况和趋势,发现新准则降低了利润表会计信息的相关性,提高了资产负债表和利润表与资产负债表联合会计信息的相关性。

总体而言,新债务重组准则在一定程度上控制了利用债务重组进行盈余管理的行为,提高了上市公司财务报表会计信息的质量,使上市公司财务报表反映的信息更加真实、公允。公允价值不确认重组收益只是在形式上没有合理地反映“经济实质”,实质上并没有损害会计信息的有用性。

本课题的创新之处体现在不同于以往对债务重组的研究主要关注债务重组的盈余管理问题,而是研究债务重组准则改变是否影响整体会计信息有用性,结论是肯定的。同时,新准则对债务重组收益的处理迥异于其他国家又提高了该项研究的价值。

夏冬林

2007年3月

目 录

第1章 会计信息有用性研究	1
1.1 财务报告目标	1
1.2 会计盈余的有用性	3
1.3 资产及负债信息的有用性	16
1.4 提高会计信息有用性的改革	17
第2章 市场监管的会计手段	28
2.1 市场监管的目的	28
2.2 盈余管理	29
2.3 提高盈余质量	40
第3章 债务重组准则及国际比较	48
3.1 债务重组准则制定的背景及发展	48
3.2 修订前后债务重组准则的比较	59
3.3 新准则的有利影响	64
3.4 执行过程中仍有可能引起争议的问题	65
3.5 债务重组准则的经济后果分析	67
第4章 典型债务重组案例	80
4.1 郑百文的沉沦	80
4.2 郑百文重组中三方的背景信息	81
4.3 重组过程	83
4.4 从“郑百文”案例看债务重组准则	88
第5章 债务重组准则的会计处理：监管与有用性	90
5.1 研究动机	90
5.2 文献回顾	91
5.3 问题和研究方法	93
5.4 实证结果	94
5.5 结论	99

主要参考文献.....	100
后记.....	115

目 录

第一章 绪论.....	1
第一节 概述.....	1
第二节 主要参考文献.....	1
第三节 主要参考文献.....	1
第四节 主要参考文献.....	1
第五节 主要参考文献.....	1
第六节 主要参考文献.....	1
第七节 主要参考文献.....	1
第八节 主要参考文献.....	1
第九节 主要参考文献.....	1
第十节 主要参考文献.....	1
第十一章 主要参考文献.....	1
第十二章 主要参考文献.....	1
第十三章 主要参考文献.....	1
第十四章 主要参考文献.....	1
第十五章 主要参考文献.....	1
第十六章 主要参考文献.....	1
第十七章 主要参考文献.....	1
第十八章 主要参考文献.....	1
第十九章 主要参考文献.....	1
第二十章 主要参考文献.....	1
第二十一章 主要参考文献.....	1
第二十二章 主要参考文献.....	1
第二十三章 主要参考文献.....	1
第二十四章 主要参考文献.....	1
第二十五章 主要参考文献.....	1
第二十六章 主要参考文献.....	1
第二十七章 主要参考文献.....	1
第二十八章 主要参考文献.....	1
第二十九章 主要参考文献.....	1
第三十章 主要参考文献.....	1
第三十一章 主要参考文献.....	1
第三十二章 主要参考文献.....	1
第三十三章 主要参考文献.....	1
第三十四章 主要参考文献.....	1
第三十五章 主要参考文献.....	1
第三十六章 主要参考文献.....	1
第三十七章 主要参考文献.....	1
第三十八章 主要参考文献.....	1
第三十九章 主要参考文献.....	1
第四十章 主要参考文献.....	1
第四十一章 主要参考文献.....	1
第四十二章 主要参考文献.....	1
第四十三章 主要参考文献.....	1
第四十四章 主要参考文献.....	1
第四十五章 主要参考文献.....	1
第四十六章 主要参考文献.....	1
第四十七章 主要参考文献.....	1
第四十八章 主要参考文献.....	1
第四十九章 主要参考文献.....	1
第五十章 主要参考文献.....	1
第五十一章 主要参考文献.....	1
第五十二章 主要参考文献.....	1
第五十三章 主要参考文献.....	1
第五十四章 主要参考文献.....	1
第五十五章 主要参考文献.....	1
第五十六章 主要参考文献.....	1
第五十七章 主要参考文献.....	1
第五十八章 主要参考文献.....	1
第五十九章 主要参考文献.....	1
第六十章 主要参考文献.....	1
第六十一章 主要参考文献.....	1
第六十二章 主要参考文献.....	1
第六十三章 主要参考文献.....	1
第六十四章 主要参考文献.....	1
第六十五章 主要参考文献.....	1
第六十六章 主要参考文献.....	1
第六十七章 主要参考文献.....	1
第六十八章 主要参考文献.....	1
第六十九章 主要参考文献.....	1
第七十章 主要参考文献.....	1
第七十一章 主要参考文献.....	1
第七十二章 主要参考文献.....	1
第七十三章 主要参考文献.....	1
第七十四章 主要参考文献.....	1
第七十五章 主要参考文献.....	1
第七十六章 主要参考文献.....	1
第七十七章 主要参考文献.....	1
第七十八章 主要参考文献.....	1
第七十九章 主要参考文献.....	1
第八十章 主要参考文献.....	1
第八十一章 主要参考文献.....	1
第八十二章 主要参考文献.....	1
第八十三章 主要参考文献.....	1
第八十四章 主要参考文献.....	1
第八十五章 主要参考文献.....	1
第八十六章 主要参考文献.....	1
第八十七章 主要参考文献.....	1
第八十八章 主要参考文献.....	1
第八十九章 主要参考文献.....	1
第九十章 主要参考文献.....	1
第九十一章 主要参考文献.....	1
第九十二章 主要参考文献.....	1
第九十三章 主要参考文献.....	1
第九十四章 主要参考文献.....	1
第九十五章 主要参考文献.....	1
第九十六章 主要参考文献.....	1
第九十七章 主要参考文献.....	1
第九十八章 主要参考文献.....	1
第九十九章 主要参考文献.....	1
第一百章 主要参考文献.....	1

第 1 章

会计信息有用性研究

1.1 财务报告目标

会计目标是会计实践活动所期望达到的境地和结果。它具有主观见之于客观的性质，即会计目标体现了会计信息使用者的主观要求。但一个时期会计目标的形成和发展又不是主观随意的，而是受制于当时具体的政治经济环境，并随着生产力的发展而不断发展的。因此，尽管财务报告目标具有相对的稳定性，但不是一成不变的，而是一个历史的范畴。

20 世纪 30 年代前后，股份公司制度尚不成熟，资本市场的发育和管理尚不健全，公司规模尚不庞大，跨国公司和控股公司尚不多见。然而，进入 70 年代以后，股份公司规模的扩张格外迅速，促进了资本市场的发展。代表资本市场发展到一个新阶段的标志是现代证券交易所的产生。证券交易所是股份公司制度发达的产物，它的产生和发展又把股份公司制度推到了一个更高的水平上，直接促进了证券市场管理的完善和健全。

伴随股份公司制度和资本市场的高速发展，与 20 世纪 30 年代的股份公司相比，现代股份公司的股权分散更加广泛，所有权与经营权分离的趋势更加明显。在这种股权高度分散的公司内部，所有权关系已经变得淡化了，极其分散的投资者几乎不可能行使一般意义上的管理。而且，在发达的资本市场上，投资者能够以很低的成本，轻易地将投资风险分散掉。因此，绝大多数股票持有者（即股东）所关心的是股票行情，而非公司的管理。

刘峰（1995）认为，由于资本市场的介入，所有者与经营者并不直接进行沟通、交流，这使得委托—代理关系变得模糊，资源的所有者对委托资源的管理变得淡化。作为委托方的市场投资者，其所关注的不是具体某一企业资本的保值和增值，而是资本市场的平均风险与报酬水平及所投资企业的可能风险

与报酬，具体地说，就是可能获得的现金股利、利息及投资的收益与所承受的风险的比例。因此，经营者的经营绩效如果不能令人满意，资源的所有者不是直接更换经营者，而是通过资本市场卖出其所拥有的“股权”，并购入投资者认为有利的“股权”，从而将资源受托方的管理重心从有效地管理受托资源引向在资本市场上最大限度地树立“良好”形象——报酬与风险比例最优。与此同时，伴随着资本市场的发展，大部分债券，如公司债券、可转换债券、附有新股认购权的公司债券，都可以上市流通，会计信息另一类重要的使用者——债权人所重视的信息，与投资者所要求的信息基本相同。也正是在这一时期，强调对“决策有用”作为财务报告的目标应运而生，并得到会计界的普遍认可。

1973年，美国注册会计师协会（AICPA）发表的《财务报告的目标》指出：财务报告的目标在于提供有助于做出经济决策的信息。在此基础上，美国财务会计准则委员会（FASB）对财务报告的目标进行了更深入的研究，并于1978年公布了第1号财务会计概念公告（SFAC No. 1）《企业财务报告的目标》，它成为公认的决策有用观的代表文献。FASB在SFAC No. 1中指出：“财务报告应该提供对现在和潜在的投资者、债权人和其他使用者做出合理的投资、信贷及类似决策有用的信息。”

英国会计准则委员会（ASB）在《财务报告目标和财务信息质量特征》（ED）中也指出：“财务报告的目标是提供有关企业的财务状况、业绩和财务适应能力的信息，以便对一系列广泛的使用者在进行经济决策时有用。”国际会计准则委员会（IASB）在第1号国际会计准则（IAS1，revised 1997）《财务报告的表述》中列述了财务报告的目标：“通用财务报告的目标是提供对于广大使用者进行经济决策有用的关于企业财务状况、业绩和现金流动方面的信息。”“财务报告还反映管理当局对交托给它的资源的受托责任的履行结果。”

可以看出，在一定时期，财务报告的目标并不具有单一性，只是侧重点有所不同，即或以受托责任为主，或以提供决策有用信息为主。当前，西方各国准则制定机构和IASB在认定财务报告目标时，都倾向于采用“决策有用观”，而将“受托责任观”作为财务报告次一级的目标。使用者之所以希望评估管理当局的受托责任，是为了便于做出经济决策。美国会计学会前会长所罗门斯（Solomons）评论道：“实际上，可以把财务报告的受托责任的作用看作从属于决策作用，它是构成决策作用的一部分。”

但是,受托责任观和决策有用观毕竟是两种不同的财务报告目标,它们所要求的会计信息也不尽相同。受托责任观与决策有用观的主要区别可以归纳为以下几方面:

(1) 为谁提供信息。受托责任观认为,会计信息主要是向资源的所有者即现有的投资者和债权人报告,经营者没有义务考虑潜在的投资者和债权人对信息的需求;而决策有用观认为,所有使用者,包括现在的和潜在的投资者、债权人以及其他使用者,都对获得会计信息有需求。

(2) 提供什么信息。受托责任观认为,会计信息只要能够客观地反映经营者的历史经营业绩,就能够基本满足所有者的信息需要了;而决策有用观认为,由于外部使用者是广泛的,他们的决策又是多样的,因此,向他们提供的信息必须是全面的(当然,不能超出会计信息系统的范围),尤其需要提供对预测未来盈利能力和现金流量有用的信息。

(3) 提供怎样的信息。受托责任观认为,所有者与经营者之间存在利益冲突,为了防止经营者的随意操纵,会计信息必须是客观和确定的;而决策有用观认为,对于使用者的经济决策而言,他们更需要相关的会计信息,更强调信息的及时性、预测价值和反馈价值。

(4) 如何提供信息。受托责任观认为,经营者只负责提供评价受托责任所需要的信息,至于所有者如何利用信息,是他们自己的事;而决策有用观认为,信息使用者应该充分了解信息使用者的信息需求,并按照最有利于使用者决策的方式提供信息。

受托责任观与决策有用观对于会计信息的不同要求,又会进一步导致会计确认、计量和报告方法上的差异。因此,既然决策有用观是现代会计目标的主导观点,那么,就必然要求相应地改革受托责任观下所形成的传统会计程序与方法,以满足广大使用者的会计信息需求。

1.2 会计盈余的有用性

回首会计的发展历程,每一位会计工作者都会感慨良多。时至今日,会计学科体系以其前所未有的速度发展,会计执业人员的专业素质也有了很大的提高,随着经济发展的加速,会计所扮演的角色越来越重要,这似乎已经成为了无可争议的事实。但是另一方面,对会计的批评却是越来越多,而且批评的程

度也愈演愈烈,甚至已经演化成为“会计信息无用论”的认识观(Koji Ota, 2001)。持有“会计信息无用论”观点的人认为会计中存在一些自身难以解决的问题,诸如财务报表无法反映企业拥有的信息资产和人力资本等信息,并且会计作假、盈余管理等问题也变得越来越突出,使得会计信息与对决策有用相距甚远。从而使财务报表的使用者开始转而使用其他来源的信息来补充财务报表的不足,随着其他信息及分析的增长,会计信息的重要性正日益下降(Rimerman, 1990)。

似乎以上两种观点存在着不可调和的矛盾,前者认为会计信息越来越有用,而后者认为会计信息的有用性正在不断地被削弱。但是仔细分析可以发现,前一观点是从会计信息供给的角度出发的,后一观点是从会计信息需求的角度出发的。明确了这一观点后就可以发现,这两种认识都具有可取之处,从会计信息供给的角度看确实是会计信息正在不断丰富和精确,而从会计信息需求的角度来看则对会计信息提出了越来越高的要求。那么会计信息到底有没有用,其有用性的程度又如何呢?对这个问题的回答直接关系到会计学是否有必要存续的根本问题。因此,下面主要就会计盈余的有用性问题进行综述回顾。

1.2.1 会计盈余的信息观、计价观和契约观

1968年, Ball 和 Brown 在《会计研究》(*Journal of Accounting Research*)上发表了《会计利润数字的经验性评价》一文,自此,一场大的会计革命就此发生了(Beaver, 1998)。从而,信息观(informational perspective)成为会计研究的主要观点。信息观认为在市场不完全和充满不确定性的现实世界中,任何会计方法都不能得到企业的“真实收益”,会计信息的作用是向投资者传递某种有助于判断和估计经济收益的“信号”而非经济收益本身。在信息观下,会计研究的主要问题是会计信息含量(information content)或会计信息的有用性,而不考虑市场是如何把信息转换到股票价格中。因此,其研究路线是以“会计信息—股票价格”的思路展开的。在信息观下,研究者通常使用事项研究(event study)的方法来探查会计盈余的信号功能及特征。模型的因变量通常是股票的报酬率,因为股票的报酬率是股价变动的结果,刚好符合信息观有关投资者“信念”改变的概念。信息观对会计盈余的理解可以用以下一个简单的回归模型来表示:

$$AR = \alpha + bUE + \varepsilon$$

其中: AR 是事件时窗内股票的非正常报酬率 (abnormal return), UE 是与此时窗相对应的市场未预期盈余 (unexpected earnings)。如果会计盈余具有信息含量, 模型中的估计参数 b 应该在统计意义上显著大于零。

与信息观共存的另一种观点是计价观 (valuation perspective)。在历史上, 计价观出现过两次。一次是信息观以前的古典计价观, 持有这种观点的会计学者主张会计应该能够准确地计量企业每一项资产、负债和权益, 从而得到企业的“真实价值”。这种观念假定现实世界中确定性是主要的, 不确定性是偶然的, 以此为基础进行经济收益的计量, 并且认为会计报告对股票价格没有任何意义。持有这种观点的人认为会计目的是为了通过特定的会计确认、计量等程序从而得到企业的“真实收益”。虽然一些学者对此表示怀疑, 但是由于研究方法的缺陷, 导致这种历史观点长期以来占据统治地位。直到 20 世纪 60 年代后期, 信息观把会计理论建立在现代决策科学、信息经济学、行为科学的基础上, 批判了古典计价观点理论是建立在完全市场、完善市场和不存在不确定性的假设之上的, 与现实世界格格不入, 是难以成立的 (Beaver, 1998)。古典的计价观在遭遇到信息观的挑战后迅速衰落, 直到 20 世纪 80 年代后期才开始借助 Ohlson (1988, 1991) 和 Penman (1992) 等人的工作, 经过对自身的修正, 重新成为一个与信息观相并列、补充、对照的研究框架。现代计价观从投资者的股价行为出发, 以公司价值理论为基础, 认为会计信息的作用在于投资者在对公司进行估值时会以相应的会计数据作为模型的变量, 从而使得会计信息对股票价格产生影响。计价观的研究目的除了要回答信息观所关注的“会计信息是否有用”这一问题之外, 更为关注会计信息是如何决定股价的, 从而打开了股票价格这个“黑匣子”, 建立了会计信息和股票价格之间的直接联系。因此, 其研究路线是以“会计信息—估值模型—股票内在价值—股票价格”的思路展开的。

计价观对会计盈余的理解可以用下面的回归模型来表述:

$$P = \alpha + bE + \varepsilon$$

其中: P 是某一时点股票的价格, E 是相应时段的会计盈余。计价观的研究重点在于解释和预测估计系数 b 的大小以及 E 和 P 的确切函数关系。

契约观 (contract perspective) 对会计盈余的理解是对信息观和计价观的必要补充。在信息观和计价观看来, 如果会计盈余与股价变动或股价大小没有关联, 那么会计盈余就是无用的; 而实际上, 即使会计盈余与股价没有关系, 但

它仍然很可能是有用的,这就是会计盈余在企业各种契约的形成过程中扮演的重要角色。

契约观的代表人物是 R. Watts 和 J. Zimmerman。他们的贡献首先是对传统会计理论的先验性和规范性提出了强烈的批评,认为一切会计理论都是利益集团为推行符合自身利益的会计政策而制造的借口,旨在解释和预测会计实务的理论而非规范会计实务的理论才是客观的和可行的。并且还提出了实证会计理论(positive accounting theory)这个概念。其次,他们不仅深入分析了传统会计理论的缺陷,而且及时地在新会计理论体系的构建中引入了代理理论,以契约成本为核心概念,建立了实证会计理论的框架。

1.2.2 会计盈余是否有用

根据有效市场假说(EMH),如果会计盈余和股价变动相关,那么盈余就有信息含量(Watts & Zimmerman, 1986)。Ball & Brown (1968)以股价作为衡量会计盈余有用性的一个标准,因为在 EMH 成立的条件下,如果信息有用,那么在股价的形成过程中,市场就会迅速地对信息做出反应以调整股价。因此,关于会计盈余是否有用的研究主要是对会计盈余与股价关系的研究。

1. 符号检验(sign test)

Ball & Brown (1968)的研究被公认为实证会计研究历史上具有启发性意义的经典之作。他们对 1957—1965 年的 9 个财务年度的 261 家在纽约证券交易所(NYSE)上市的公司的有关资料进行实证研究,结果发现盈余变动的符号与股价变动的符号之间存在显著的相关性。

继 Ball & Brown 的研究之后, Foster (1975)把研究样本扩展到了在美国证券交易所(ASE)上市交易的公司,也得出了类似的结论。此外,研究样本扩展到了美国之外的上市公司,诸如 Brown (1970)对澳大利亚的上市公司的研究, Firth (1981)对英国公司的研究, Forsgardh & Herten (1975)对瑞典公司的研究, Knight (1983)对南非公司的研究,所有的这些研究都得到与 Ball & Brown (1968)相似的结果,即盈余变动的符号与股价变动的符号之间存在显著的相关性。在我国,赵宇龙(1998)通过对沪市 123 家样本公司 1994—1996 年会计盈余披露的信息含量的研究,也发现未预期盈余的符号与股票非正常报酬率的符号之间具有统计意义上的显著相关。