

第13卷 第3期

(总第41期)

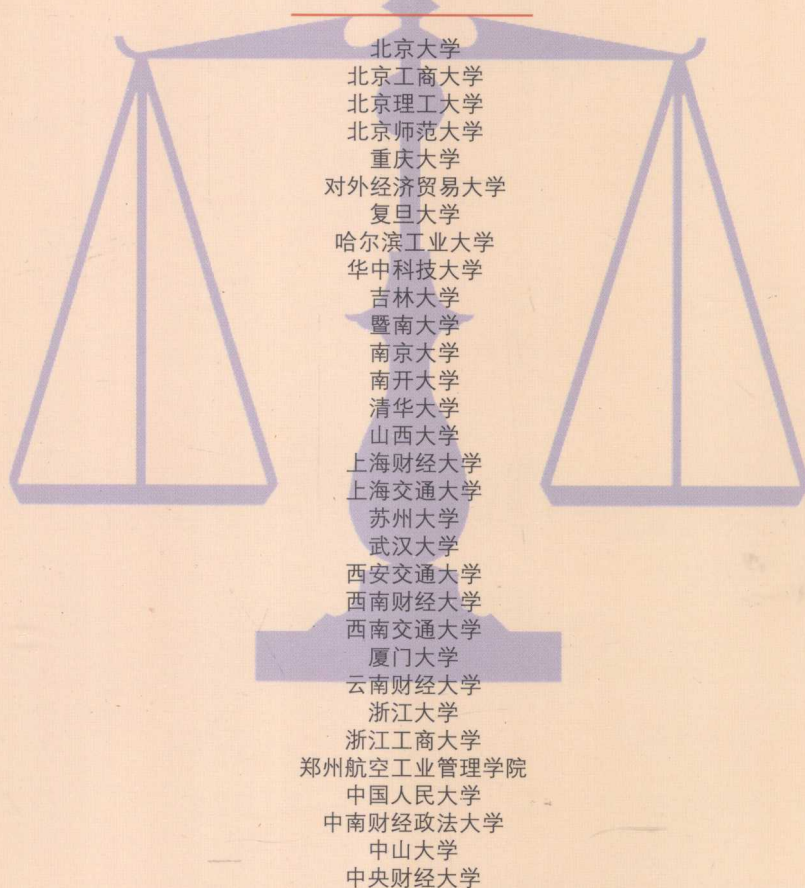
Vol. 13 No. 3

# 中国会计评论

*CHINA ACCOUNTING REVIEW*

《中国会计评论》理事会

(按大学、机构名称拼音字母排序)



北京大学  
北京工商大学  
北京理工大学  
北京师范大学  
重庆大学  
对外经济贸易大学  
复旦大学  
哈尔滨工业大学  
华中科技大学  
吉林大学  
暨南大学  
南京大学  
南开大学  
清华大学  
山西大学  
上海财经大学  
上海交通大学  
苏州大学  
武汉大学  
西安交通大学  
西南财经大学  
西南交通大学  
厦门大学  
云南财经大学  
浙江大学  
浙江工商大学  
郑州航空工业管理学院  
中国人民大学  
中南财经政法大学  
中山大学  
中央财经大学

《中国会计评论》编委会



北京大学出版社

PEKING UNIVERSITY PRESS

2015 · 9

# 中国会计评论

CHINA ACCOUNTING REVIEW

## 本期要目

- 会计盈余能预测未来GDP增长率吗? /唐 松 吴秋君 孙 铮/267  
货币政策、再融资管制与现金股利分配/刘 星 陈名芹 李 宁/285  
增发配股、媒体关注度与资产误定价/宋 常 揭晓小/307  
内部控制能提高企业R&D投资的价值相关性吗? /李 萍 舒 伟 唐清泉 曹 健/325  
审计师行为实验研究的发展/蔡 利 蔡 春/347  
西方股权激励中择时行为研究及对中国股权激励制度的启示/杨慧辉 潘 飞 奚玉芹/371



“北大经管书苑”  
微信公众号



“北京大学出版社”  
微信公众号

ISBN 978-7-301-26664-9



9 787301 266649 >

定价: 38.00元

International Price: \$ 38.00

# 中国会计评论

## CHINA ACCOUNTING REVIEW

### 名誉顾问

厉以宁/北京大学

梁允能/清华大学

### 主 编

王立彦 陈 晓 吕长江 刘 星 刘志远

### 编 委(按编委姓名拼音排序)

|            |          |
|------------|----------|
| 陈 晓/清华大学   | 刘志远/南开大学 |
| 陈信元/上海财经大学 | 吕长江/复旦大学 |
| 刘 峰/中山大学   | 曲晓辉/厦门大学 |
| 刘 星/重庆大学   | 王立彦/北京大学 |

### 特邀编委

|            |              |
|------------|--------------|
| 靳庆鲁/上海财经大学 | 吴 溪/中央财经大学   |
| 夏立军/上海交通大学 | 祝继高/对外经济贸易大学 |

### 编辑部

|             |          |
|-------------|----------|
| 罗 炜/北京大学    | 肖 星/清华大学 |
| 李 娟/北京大学出版社 | 伍科娜/北京大学 |

### 主编助理

许骞/中国农业大学

### 编辑部 IT 事务

曾建光/西南财经大学

### 地 址

北京大学光华管理学院

(邮编:100871 电话:010-62767992)

北京市海淀区成府路 205 号 北京大学出版社 209 室

(邮编:100871 电话:010-62750037)

7.23  
203p

## 图书在版编目(CIP)数据

中国会计评论. 第13卷. 第3期/王立彦等主编. —北京:北京大学出版社, 2015. 9  
ISBN 978-7-301-26664-9

I. ①中… II. ①王… III. ①会计—中国—丛刊 IV. ①F23-55

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 309471 号

- 书 名 中国会计评论(第13卷第3期)  
ZHONGGUO KUAIJI PINGLUN
- 著作责任者 王立彦等 主编
- 责任编辑 李 娟
- 标准书号 ISBN 978-7-301-26664-9
- 出版发行 北京大学出版社
- 地 址 北京市海淀区成府路 205 号 100871
- 网 址 <http://www.pup.cn>
- 电子信箱 [em@pup.cn](mailto:em@pup.cn) QQ:552063295
- 新浪微博 @北京大学出版社 @北京大学出版社经管图书
- 电 话 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926
- 印刷者 北京大学印刷厂
- 经 销 者 新华书店
- 787 毫米×1092 毫米 16 开本 8.25 印张 139 千字
- 2015 年 9 月第 1 版 2015 年 9 月第 1 次印刷
- 定 价 38.00 元
- International Price: \$38.00

---

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010-62752024 电子信箱: [fd@pup.pku.edu.cn](mailto:fd@pup.pku.edu.cn)

图书如有印装质量问题,请与出版部联系,电话:010-62756370

# 中国会计评论

第 13 卷 第 3 期

(总第 41 期)

2015 年 9 月

## 目 录

### 主编寄语

第 41 期, 又是一个台阶 ..... (265)

### 文 章

会计盈余能预测未来 GDP 增长率吗? ..... 唐 松 吴秋君 孙 铮 (267)

货币政策、再融资管制与现金股利分配 ..... 刘 星 陈名芹 李 宁 (285)

增发配股、媒体关注度与资产误定价 ..... 宋 常 揭晓小 (307)

内部控制能提高企业 R&D 投资的价值相关性吗?

..... 李 萍 舒 伟 唐清泉 曹 健 (325)

审计师行为实验研究的发展 ..... 蔡 利 蔡 春 (347)

西方股权激励中择时行为研究及对中国股权激励制度的启示

..... 杨慧辉 潘 飞 奚玉芹 (371)

### 会议信息

第十四届中国实证会计国际研讨会征文通知 ..... (385)

# CHINA ACCOUNTING REVIEW

Vol. 13 No. 3

September, 2015

## CONTENTS

### Editors' Words

The 41st Issue, Another New Stage..... (265)

### Articles

Are Accounting Earnings Informative for Future GDP Growth?  
..... Song Tang Qiujun Wu Zheng Sun (267)

Monetary Policy, SEOs Regulation and Cash Dividend Distribution  
..... Xing Liu Mingqin Chen Ning Li (285)

SEO, Media Effects and Asset Mispricing  
..... Chang Song Xiaoxiao Jie (307)

Can Internal Control Improve the Co-relation between R&D  
Investment and Firm's Value?  
..... Ping Li Wei Shu Qingquan Tang Jian Cao (325)

Development about Experimental Research on Auditor Behavior  
..... Li Cai Chun Cai (347)

A Literature Review on Timing and Backdating Behavior of Western  
Equity-based Incentive: Together with Discussion on Implication for  
Chinese Equity-based Incentive Mechanism  
..... Huihui Yang Fei Pan Yuqin Xi (371)

### Conference Information

Call for Papers for the 14th International Symposium on Accounting  
Research in China..... (385)

## 第 41 期, 又是一个台阶

进入 2015 年,《中国会计评论》第 3 期迎来一个虽然不算非常特别,但也可以说是一个新台阶:总第 41 期。

对人类而言,40 岁标志着进入“不惑”之年:虽然走向成熟,但也或多或少有了一些惰性。对学术期刊来说,40 期其实仍然还处在成长阶段。

但是,我们已经被提醒反思,是不是已经有了些微惰性?当然,这种惰性并非一定指懒惰,而是更多地从学术土壤和学术园地视角的审视:面对着经济社会全球化、国际化程度的加快,面对着中国经济、社会融入国际化进程与本土化特性依然坚实的复杂交织状态,我们的认识能否跟得上?

有句话说得好:世间唯一不变的,就是变化本身。

在《中国会计评论》2014 年 12 月武汉学术年会期间,大家在理事会上热烈讨论并达成共识:《中国会计评论》编委会有必要特别邀请杰出青年学者加入,为期刊编辑委员会注入新生代力量。

武汉学术年会结束后,经过编委会讨论协商,确定基本原则,第一批邀请四位青年学者,成为特邀编委。他们是:靳庆鲁(上海财经大学)、吴溪(中央财经大学)、夏立军(上海交通大学)、祝继高(对外经济贸易大学)。担任《中国会计评论》特邀编委的主要工作,是负责和组织对作者投稿的审稿,以及向编委会推荐所发现的优秀论文,从而推动期刊在保证学术品位的前提下不断提升学术品质。特邀编委有固定任期,滚动式定期轮换,以实现学术思想的与时俱进。

武汉学术年会开辟的另一个变化是,在学术年会期间增加一个新单元“会计学院院长、系主任与即将毕业博士生见面会”。这个单元的正式名称,确定为“博士就业交流”(PhD Career Fair)。这是受到美国会计学会年会 Career Fair and Career Center at the Annual Meeting 的启示。

“博士就业交流”单元的宗旨,是铺路架桥,为年轻博士生和招聘新教师的院校服务。

《中国会计评论》在 2015 年还计划完成的一个任务是网络上线。在互联网社会,我们不能停下脚步,我们必须跟随时代,不停地前进。

王立彦 陈晓 刘星 吕长江 刘志远

2015 年秋

## 会计盈余能预测未来 GDP 增长率吗?

唐 松 吴秋君 孙 铮\*

**摘 要** 本文实证考察了微观企业的会计盈余信息与宏观的未来 GDP 增长率之间的关系。研究结果表明,加总的季度会计盈余增长率是未来名义季度 GDP 增长率的一个重要的增量预测指标。然而,目前的宏观经济分析师在对 GDP 增长率进行预测时,并没有考虑到会计盈余信息的这种预测有用性,从而导致其 GDP 增长率预测误差可以被加总的会计盈余增长率所解释。另外,本文研究还发现,在 2007 年我国实行新会计准则后,加总的会计盈余增长率对于未来 GDP 增长率的预测作用得到了显著提高。这在一定程度上说明,新会计准则的实施提高了会计盈余的信息有用性。

**关键词** 会计盈余 GDP 增长率 新会计准则

### 一、引 言

众所周知,国内生产总值(gross domestic product, GDP)是反映一个国家总体经济活动和宏观经济发展状况的最重要指标。GDP 的增长率常被视作经济活动的指示器而被广泛运用于各种经济决策中。例如,中央政府和央行根据其制定相应的财政政策和货币政策以调控宏观经济的运行,各级政府根据其制定财政预算,工商业企业则将其作为生产、投资和雇用员工等经济决策的关键性考虑因素。可见,对 GDP 增长率的准确预测和判断对于经济活动的良好运行有着极其重要的作用。然而,宏观经济的研究很大程度上与微观企业层面的会计研究是相互独立的。因此,我们并不清楚宏观层面 GDP 的预测是否包含

---

\* 唐松、孙铮,上海财经大学会计学院/上海财经大学会计与财务研究院;吴秋君,上海财经大学会计学院。通信作者:唐松;E-mail: tangsong@mail.shufe.edu.cn。本文是国家自然科学基金项目(批准号 71372042、71372041)的阶段性研究成果,同时得到教育部人文社会科学重点研究基地重大项目(批准号: 13JJD790019)以及上海财经大学会计学院学科建设课题的资助。

了微观企业层面的会计盈余信息。另一方面,尽管已经有大量的文献表明会计数据在企业层面具有显著的信息有用性<sup>1</sup>,但是关于会计盈余信息与宏观经济变量之间的关系则几乎尚未有文献涉及。因此,本文将会计盈余信息与 GDP 增长预测结合起来,考察会计盈余信息是否对 GDP 增长率的预测具有信息含量。

根据 GDP 核算的收入法,GDP 由企业税前收益、劳动者报酬、生产税净额和固定资产折旧等项目构成。可见,企业利润本身是 GDP 的一个重要组成部分,并与 GDP 的其他项目存在相关性。并且,已有的会计研究文献(如 Dechow et al.,1998)表明,企业的会计盈余可以预测未来的现金流,从而可以预测公司的税前收益<sup>2</sup>。因此,加总的会计盈余增长信息可视为企业税前收益的一个代理变量,从而成为 GDP 增长的一个前驱因素。此外,会计盈余信息基本上定期在季度结束后的一个月內发布,具有很强的及时性。综上所述,会计盈余信息理论上应该对 GDP 的预测具有信息含量。实际上,Konchitchki and Patatoukas (2014)的开创性研究表明,美国加总的季度会计盈余增长信息对季度 GDP 增长率具有显著的预测作用。然而,我国的制度背景与美国存在较大的差异。尽管我国的许多会计研究(如蔡祥等,2003;孙铮和贺建刚,2008)表明,会计信息总体上具有信息含量,具备一定的决策有用性,但我国企业会计信息质量总体上不高也是不争的事实。因此,我国的企业会计盈余信息究竟是否能预测 GDP 增长率还有待于深入的探讨和实证的检验。

基于此,本文结合中国的制度背景,着重考察以下三个相互关联的问题:(1)加总的会计盈余增长率是否能预测未来的 GDP 增长率?(2)如果加总的会计盈余增长率有助于预测 GDP 增长率,那么目前宏观经济分析师对 GDP 的预测是否包含了会计盈余的信息?(3)2007 年我国采用与国际趋同的新会计准则后,会计盈余对 GDP 预测的信息含量是否得以提高?

本文选取 2004 年第一季度到 2013 年第三季度的 GDP 增长率以及相应期间内上市公司的季度会计盈余数据,实证检验了加总的季度会计盈余增长率与未来 GDP 季度增长率之间的关系。研究发现,加总的会计盈余增长率对未来 GDP 的增长率具有显著的预测作用。在控制同期 GDP 增长率以及其他可能的宏观经济指示变量的基础上,会计盈余增长率对未来 GDP 增长率仍然具有显著的增量信息含量。然而,宏观经济分析师在对 GDP 进行预测时,并没有将会

<sup>1</sup> 参见 Beaver(1998)、Kothari(2001)、蔡祥等(2003)以及孙铮和贺建刚(2008)对相关文献的综述。

<sup>2</sup> 税前收益,或称应税所得,是以现金制为基础的收益。

计盈余信息包含进去,从而导致会计盈余信息能够预测未来的 GDP 预测误差。此外,在 2007 年我国采用新会计准则后,会计盈余信息对 GDP 增长率的预测作用得到显著提高,表明新会计准则的采用增强了我国会计信息的有用性。

本文的研究结果有以下几方面的贡献:第一,本文的研究表明,加总的会计盈余增长率是未来 GDP 增长率的一个显著的具有增量信息含量的预测指标,并且目前的宏观分析师并没有将这一公开的有用信息包含到 GDP 预测中。这对于今后的宏观经济分析和预测具有启示作用。第二,近年来兴起的一系列着眼于“宏观到微观”联系的文献考察了宏观经济政策或数据对微观企业经营行为和会计信息的影响(Konchitchki, 2011; 叶康涛和祝继高, 2009; 祝继高和陆正飞, 2009; 姜国华和饶品贵, 2011; 饶品贵和姜国华, 2011, 2013; 靳庆鲁等, 2012)。本文则反其道而行之,将会计盈余数据与未来 GDP 增长联系起来,考察了“微观到宏观”的联系,拓展了这类文献的研究。第三,与以往从公司层面考察会计信息有用性的传统文献不同,本文从宏观经济层面表明了会计信息的有用性。并且,本文表明,在采用高质量的会计准则后,会计信息的有用性得到提升。这对有关会计信息有用性以及新会计准则的研究都做出了有益的补充。

本文后续部分安排如下:第二部分是研究问题与理论分析;第三部分为研究设计;第四部分为实证检验结果与分析;第五部分为稳健性检验;第六部分是研究结论、启示和局限。

## 二、研究问题与理论分析

### (一) 会计盈余与未来的 GDP 增长率

GDP 的核算有三种方法,即生产法、收入法和支出法。三种方法分别从不同的角度反映 GDP 及其构成。从其中的收入法来看, GDP 包括企业税前收益(应纳税所得)、各部门劳动者报酬、生产税净额和固定资产折旧等项目之和。在实际核算中,企业税前收益可以通过每年税务局编制的企业所得税报表中的企业应纳税所得来衡量。而另一种替代的方式则是使用企业根据会计准则报告的会计盈余数据并将所有上市公司的盈余进行加总来近似地衡量所有企业的税前收益。尽管会计盈余不同于企业应纳税所得,且不包含非上市公司的收益,但是采用加总的会计盈余来替代衡量企业税前收益不失为一种较为可行的方式:第一,会计盈余数据一般是在季度结束后一个月内公布,比企业应纳税所得数据更具有及时性;第二,由于企业的应纳税所得是以现金制为基础的,而会

计盈余比现金流能够更好地预测将来的现金流(Dechow, 1998)。因此,会计盈余相比当期的企业应纳税所得能够更好地预测企业未来的应纳税所得。可见,会计盈余作为企业应纳税所得的一个替代衡量变量,既是GDP的一个重要组成部分又与GDP的其他项目之间存在相关性。同时,加总的会计盈余增长信息是预测企业未来应税所得增长的一个代理变量,从而成为GDP增长率的一个前驱因素。因此,理论上来说,会计盈余数据应该对预测未来的GDP增长率具有信息含量。

Konchitchki and Patatoukas (2014)在其开创性的研究中,将美国上市公司的季度会计盈余增长数据进行了加总,并用其分别对之后四个季度的GDP增长率加以预测。他们的研究发现,加总的盈余增长数据对未来的GDP增长率具有显著的增量预测作用,从而验证了会计盈余数据对预测未来的GDP增长率具有信息含量的理论预期。然而,这一结论并不能简单地推广到中国的情形。因为根据以上理论分析不难发现,会计盈余能预测未来GDP增长率的前提是其具有较强的信息含量。在美国较为发达的资本市场上,会计盈余的信息含量已经为大量的理论和实证研究所支持。然而,尽管我国的许多会计研究表明,会计信息总体上具有信息含量,具备一定的决策有用性,但我国企业会计信息质量总体上仍不尽如人意,各种会计操纵甚至造假屡有发生。<sup>3</sup>因此,我国的企业会计盈余信息究竟是否能预测GDP增长率还有待于深入的探讨和实证的检验。本文的首要问题,就是实证考察我国上市公司加总的会计盈余增长信息是否对未来的GDP增长率具有预测作用。

## (二) 会计盈余与未来GDP预测误差

如果加总的会计盈余信息对于未来的GDP增长率预测具有信息含量,那么一个自然而然的问题就是,目前职业的宏观经济预测是否已经考虑到了会计信息呢?由于GDP增长率是大量经济决策的基础性变量,所以很多的宏观研究机构和个人都会对GDP增长率做出预测。例如,在我国,中国社科院、北京大学、中国人民大学和厦门大学等研究机构和高校、一些独立的经济学家以及各大券商的宏观分析师都会定期或不定期地给出对GDP增长率的预测。然而,宏观经济研究通常依赖于一些宏观的经济指标,而与企业微观层面的会计研究是独立的。因此,事先我们并不清楚上述这些宏观经济预测是否考虑到了

<sup>3</sup> 详见蔡祥等(2003)、孙铮和贺建刚(2008)等的综述性研究。

会计盈余的信息。事实上, Konchitchki and Patatoukas (2014)的研究发现,即便在美国,专业的宏观经济学家在预测 GDP 增长率时也并没有将会计盈余信息包含进来。因此,我国目前的宏观经济预测是否考虑到了会计盈余信息也仍然是一个未知的黑匣子,有待于实证的分析 and 检验。考虑到预测数据的连续可获得性,本文将考察券商宏观经济分析师做出的 GDP 增长率预测是否考虑了会计盈余信息。

### (三) 新会计准则与会计盈余预测 GDP 的作用

会计盈余预测未来 GDP 增速的前提是会计信息具有较强的信息含量,即具有较高的质量或较强的决策有用性。我们不难预期,如果会计盈余的质量提高、信息含量增强,那么会计盈余对未来 GDP 增速的预测作用也应该相应地提高。自 2007 年 1 月 1 日起,我国上市公司开始实行新的与国际财务报告准则趋同的《企业会计准则》。新会计准则的一个显著特点是公允价值的大量运用。公允价值反映了资产的公允市价,能更好地预测公司未来的现金流量。因此,在保证可靠性的前提下,公允价值的大量采用可以显著提高会计信息的相关性。有关国际财务报告准则的大量研究发现,国际财务报告准则的采用增强了会计盈余的价值相关性(Barth et al., 2008; Horton and Serafeim, 2010; Cormier et al., 2009; Gjerde et al., 2008),提高了财务分析师的预测准确度(Byard et al., 2011; Tan et al., 2011)。我国的一些实证研究也表明,采用新会计准则后,会计信息的决策有用性得到提高(朱丹等, 2010; 刘永泽和孙嵩, 2011; 金智, 2010)。因此,如果加总的会计盈余增长率有助于 GDP 增长率的预测,那么在新会计准则实施后,会计信息有用性的增强将提高会计盈余对 GDP 增长率的预测作用。据此,我们将进一步考察 2007 年新会计准则实施后,会计盈余对 GDP 增长率预测的信息含量是否得到提高。

## 三、研究设计

### (一) 检验模型

#### 1. 会计盈余与未来的 GDP 增长率

为了考察会计盈余对于未来 GDP 增长率的预测是否具有信息含量,我们根据 Konchitchki and Patatoukas (2014)的方法,建立如下模型来检验当期加总的季度会计盈余增长率是否与未来四个季度内的 GDP 增长率存在相关性:

$$\begin{aligned} \text{模型 A } \text{GDPG}_{q+n} &= \alpha_n + \beta_n \text{NIG}_q + \epsilon_{q+n} \\ \text{模型 B } \text{GDPG}_{q+n} &= \alpha_n + \beta_n \text{NIG}_q + \gamma_n \text{GDPG}_q + \epsilon_{q+n} \end{aligned} \quad (1)$$

式(1)中  $\text{GDPG}_q$  表示季度  $q$  的 GDP 同比增长率,  $\text{GDPG}_{q+n}$  表示季度  $q+n$  的 GDP 同比增长率, 其中  $n=\{1,2,3,4\}$ 。  $\text{NIG}_q$  表示的是季度  $q$  加总的上市公司会计盈余同比增长率, 即将所有上市公司在季度  $q$  的净利润同比增长率按照季度期初的股票流通市值进行加权平均而得到。

模型 A 检验当期的加总会计盈余增长率是否对未来的 GDP 增长率具有预测作用, 预测范围包括下一季度开始的未来四个季度。模型 B 则检验在控制当季度 GDP 增长率后, 加总的会计盈余增长率是否依然对未来 GDP 增长率具有显著的预测作用。  $\beta_n$  是我们关注的系数, 如果  $\beta_n$  不显著, 则说明当期加总的会计盈余增长率对于未来 GDP 增长率不具有预测作用; 如果  $\beta_n$  在某个预测期间内显著不为零, 则说明当期的加总会计盈余增长率对该期间内的 GDP 增长率具有预测作用。

我们采用最小二乘法(OLS)来对模型进行回归。由于我们采用的是时间序列数据, 可能存在着未知形式的异方差和回归残差序列相关问题。为此, 与 Konchitchki and Patatoukas (2014)一致, 我们采用经 Newey and West (1987)异方差和自相关调整后的标准误来检验回归系数的显著性。根据 Greene (2011), 我们设定 Newey and West (1987)检验中的滞后期数为  $T^{0.25}$  的整数部分, 其中  $T$  表示回归模型中观测值的个数。由于本文的观测值为 39 个, 我们取滞后期数为 2。

## 2. 会计盈余与未来 GDP 预测误差

为了检验宏观经济分析师在对 GDP 增速进行预测时是否考虑到会计信息, 我们采用以下模型考察加总的会计盈余增长率是否与宏观经济分析师的 GDP 预测误差相关:

$$\begin{aligned} \text{模型 A } \text{GDPGFE}_{q+n} &= \alpha_n + \beta_n \text{NIG}_q + \epsilon_{q+n} \\ \text{模型 B } \text{GDPGFE}_{q+n} &= \alpha_n + \beta_n \text{NIG}_q + \gamma_n \text{GDPG}_q + \epsilon_{q+n} \end{aligned} \quad (2)$$

式(2)中  $\text{GDPGFE}_q$  表示宏观经济分析师的预测误差, 它等于实际 GDP 增长率与宏观经济分析师对该季度 GDP 增长率的一致预测值的差值。其中, GDP 增长率的一致预测值是所有宏观经济分析师对某一季度 GDP 增长率所做出预测的平均值。  $\text{NIG}_q$  和  $\text{GDPG}_q$  的定义同上。

模型 A 检验当期加总的会计盈余增长率是否与未来 GDP 预测误差存在相关关系, 检验的区间依旧是从下一季度开始到未来的第四季度; 模型 B 则检验

在控制当期 GDP 增长率后,加总的会计盈余增长率是否仍然与未来 GDP 的预测误差存在相关性。模型中的  $\beta_n$  是我们关注的系数。如果加总的季度会计盈余增长率对于未来 GDP 增长率具有指示和预测作用,并且宏观经济分析师在预测未来 GDP 增长率时已经考虑到了会计信息的预测作用并将其完全包含在给出的 GDP 增长率预测值中,那么未来的 GDP 增长率预测误差应该与当前季度的会计盈余增长率无关,即  $\beta_n$  不显著。反之,如果  $\beta_n$  是一个显著不为零的数值,则说明宏观经济分析师在预测未来 GDP 增长率时并没有完全考虑到会计信息的预测有用性。如果  $\beta_n$  显著为正,则说明宏观经济分析师在预测时低估了会计信息的作用;如果  $\beta_n$  显著为负,则说明宏观经济分析师在预测时高估了会计信息的作用。

### 3. 新会计准则对会计盈余预测 GDP 增长率作用的影响

为了检验新会计准则的实施对会计信息预测未来 GDP 增长率作用的影响,我们建立如下模型:

$$\text{模型 A } \text{GDPG}_{q+n} = \alpha_n + \beta_{1n} \text{NIG}_q + \beta_{2n} \text{NIG}_q \times \text{IFRS} + \beta_{3n} \text{IFRS} + \varepsilon_{q+n}$$

$$\text{模型 B } \text{GDPG}_{q+n} = \alpha_n + \beta_{1n} \text{NIG}_q + \beta_{2n} \text{NIG}_q \times \text{IFRS} + \beta_{3n} \text{IFRS} + \gamma_n \text{GDPG}_q + \varepsilon_{q+n} \quad (3)$$

式(3)中 IFRS 是表示新会计准则实施与否的哑变量,我们把从 2007 年开始的季度  $q$  的净利润观测值取值为 1,否则为 0。其余变量的定义同上。

模型 A 检验新会计准则的实施是否会对加总的会计盈余增长率预测未来 GDP 增长率的能力产生影响。模型 B 则检验在控制当期 GDP 增长率后,新会计准则的实施是否仍然对当期会计盈余预测未来 GDP 增长率的能力产生影响。模型中的  $\beta_{2n}$  是我们关注的系数。如果新会计准则的实施并没有提高会计信息的质量,其包含的未来宏观经济信息含量在实施前后并没有改变,那么会计盈余增长率对未来 GDP 增长率的预测能力在实施前后将没有变化,于是  $\beta_{2n}$  不显著。反之,如果  $\beta_{2n}$  显著不为零,则说明新会计准则的实施对于会计盈余增长率预测 GDP 增长率的作用产生了影响。如果  $\beta_{2n}$  显著为正,则说明新会计准则实施后会计盈余对于未来 GDP 增长率的预测能力得到了加强,表明新会计准则的实施提高了会计信息的预测有用性;如果  $\beta_{2n}$  显著为负,则说明新会计准则的实施削弱了会计盈余对于未来 GDP 增长率的预测能力,或者说至少在某种程度上表明新会计准则的实施并没有提高会计信息的决策有用性。

## (二) 研究样本和数据

由于我国上市公司从 2002 年第一季度才开始披露季度会计盈余数据,并且我们需要计算会计盈余的同比增长率,因此,可以计算季度会计盈余增长率的起始时间为 2003 年第一季度。此外,由于本文检验会计盈余对未来 GDP 增长率预测的时间跨度为下一季度到未来的第四个季度,为了保持不同预测期间样本观测值个数的一致性,我们统一选择 GDP 增长率的时间区间为 2004 年第一季度至 2013 年第三季度,一共有 39 个季度观测值。

季度 GDP 的数据来自 Wind 数据库。我们用每个季度名义 GDP 总额减去上年同期名义 GDP 总额的差值除以上年同期名义 GDP 总额,得到 GDP 的名义增长率。这里需要说明的是,之所以选择名义 GDP 增长率而没有剔除物价变动的影响,是因为同期的会计盈余增长率指标本身也未对物价变动因素进行调整。

本文使用的上市公司会计盈余数据来自国泰安信息技术有限公司开发的 CSMAR 数据库。我们选取了所有上市公司的季度会计盈余数据,首先计算出每个季度每个公司的会计盈余同比增长率,再以每个季度期初的公司股票流通市值为权重将该季度所有上市公司的会计盈余增长率进行加权平均而获得每个季度的加总会计盈余增长率。为了避免出现负分母的问题,我们用同季度的营业总收入对季度会计盈余进行标准化。此外,为了避免极端值的影响,我们在加总计算每个季度的会计盈余增长率时,剔除了该季度会计盈余在上下 5% 分位数之外的公司。

另外,我们选择 Wind 数据库中宏观经济 GDP 预测数据作为宏观经济分析师的一致预测值。该数据是 Wind 数据库根据国内券商机构的宏观经济分析师对 GDP 增长率所做预测而计算的平均值,即所有券商宏观经济分析师对 GDP 增长率的一致预测。由于该预测值是调整了物价变动后的实际 GDP 增长率预测值,因此我们根据同季度的 CPI 一致预测值将其换算为名义 GDP 增长率预测值。然后,用每个季度实现的名义 GDP 增长率减去宏观经济分析师的一致预测值得到 GDP 的预测误差。由于 Wind 数据库中只提供了自 2010 年第三季度以来的季度 GDP 预测值,且 2012 年第二、四两个季度的 GDP 增长率一致预测值缺失,所以本文总共只得到 13 个宏观经济分析师对季度 GDP 增长率的预测误差观测值。

### (三) 数据的描述性统计

表 1 给出了本文数据的描述性统计。其中, Panel A 是各主要变量的描述性统计值。在本文的样本区间内, 加总的季度会计盈余增长率均值为  $-13.9\%$ , 标准差为  $18.4\%$ , 表现出明显的时间序列波动性。名义的季度 GDP 增长率均值为  $15.7\%$ , 标准差为  $4.8\%$ 。宏观经济分析师的一致预测值 GDPGFC 的均值为  $12.8\%$ , 而预测误差 GDPGFE 的均值为  $1.9\%$ 。Panel B 给出了加总的季度会计盈余增长率与同期 GDP 增长率的相关系数。由表 1 可知, 加总的季度会计盈余增长率与同期 GDP 增长率之间的 Pearson 相关系数为  $39\%$ , Spearman 相关系数为  $44\%$ 。

表 1 描述性统计

| Panel A: 变量描述统计值                                     |         |          |          |         |          |         |
|------------------------------------------------------|---------|----------|----------|---------|----------|---------|
|                                                      | N       | 均值       | 中位数      | 标准差     | 最小值      | 最大值     |
| $NIG_q$                                              | 39      | $-0.139$ | $-0.104$ | $0.184$ | $-0.842$ | $0.181$ |
| $GDPG_q$                                             | 39      | $0.157$  | $0.170$  | $0.048$ | $0.053$  | $0.243$ |
| $GDPGFC_q$                                           | 13      | $0.128$  | $0.136$  | $0.020$ | $0.095$  | $0.158$ |
| $GDPGFE_q$                                           | 13      | $0.019$  | $0.034$  | $0.025$ | $-0.021$ | $0.043$ |
| Panel B: Pearson 相关系数(主对角线上部)和 Spearman 相关系数(主对角线下部) |         |          |          |         |          |         |
|                                                      | $NIG_q$ |          | $GDPG_q$ |         |          |         |
| $NIG_q$                                              | 1       |          | $0.39$   |         | $(0.01)$ |         |
| $GDPG_q$                                             | $0.44$  |          | 1        |         | $(0.01)$ |         |

注:  $GDPGFC_q$  表示宏观经济分析师对季度 GDP 增长率的一致预测值。括号内是  $p$  值。

## 四、实证检验结果与分析

### (一) 会计盈余与未来的 GDP 增长率

表 2 列示了式(1)的回归结果, 即加总的季度会计盈余与未来 GDP 增长率之间的关系。由模型 A 的回归结果我们可以看到, 季度  $q$  加总的会计盈余增长率与未来四个季度的 GDP 增长率都存在显著的正相关关系, 回归系数分别为  $0.184$ 、 $0.196$ 、 $0.164$  和  $0.083$ , 除未来第四季度的回归系数在  $5\%$  的水平上显著外, 其余未来的前三个季度的回归系数都在  $1\%$  的水平上显著。模型 B 的回归结果则显示, 在控制了同期的 GDP 增长率后,  $NIG_q$  在与未来四个季度的 GDP