

北京会计学会

2005年度会计优秀论文集

北京会计学会 编



经济科学出版社

责任编辑：谭志军
责任校对：徐领弟 张长松
版式设计：代小卫
技术编辑：李长建

北京会计学会 2005 年度会计优秀论文集

北京会计学会 编

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：100036

总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：[www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件：[esp@esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

富达印刷厂印刷

万达装订厂装订

880×1230 32 开 9.75 印张 250000 字

2006 年 9 月第一版 2006 年 9 月第一次印刷

ISBN 7-5058-5821-1/F·5082 定价 20.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

序

会计领域作为一个非常重要的经济管理领域之一，涉及经济活动的方方面面，会计信息的有用性和价值管理的有效性关系到国民经济运行的稳定性和有效性，这已经为中外的会计实践所证实。经济越发展，会计越重要。随着我国社会主义市场经济的不断发展和日益繁荣，会计在经济社会中的重要地位和作用也日益突出，研究新形势下的财务会计理论和实践问题，对于发展会计事业、维护经济稳定无疑具有重要的意义。

2006年2月，财政部发布了一套新的会计准则体系，其中包括1项基本准则和38项具体准则，这一体系的建立和基本内容的规范，标志着我国企业会计规范的国际协调进入了一个新的重要阶段，同时也带来了一系列值得我们深入研究的理论问题。其中比较突出的问题包括：上市公司会计信息的价值衡量、信息技术对会计信息质量的影响、公司治理与会计信息质量、企业预算管理的优化、企业财务风险与审计风险的控制等。会计准则作为重要会计行为规范之一，提供了有效的会计行为秩序标准，但要实现其应有的规范目标，还有待于实践的配合，并针对会计实践的发展而不断得到改进，比如企业财务报告的改进途径与方法、企业资金管理、成本管理、会计信息的失真与监管等都是在会计规则基础上或以会计规则为基础所派生的财务与会计实践问题，值得我们认真思考。此外，我们知道，除了营利组织会计外，还包括行政事业单位会计等在内的非营利组织会计，这其中

的财政体制改革所带来的对单位财务管理体制的改革及会计工作的影响等问题也是近些年常谈常新的问题。北京会计学会举办的 2005 年度会计学优秀论文评选,虽然参评论文中部分发表于新准则出台之前,但总体上在这些方面取得了比较突出的研究成果,体现了会计学研究的前瞻性、连续性,表现出了严谨的科学态度,获奖的论文作者涵盖了高等学校、企业单位和行政事业单位等各个方面,既有专家学者又有基层实际工作者,既有理论又有实践,具有很强的代表性,并提出了一些具有创新性的学术观点或实践思维,为会计理论的发展与实践做出了探索,为繁荣北京市的会计学术研究做出了贡献。由此,我乐于为本《文集》作序,并祝愿北京会计学术研究更加繁荣,取得更大、更好的成绩。

北京会计学会会长: 王文圭

2006 年 7 月

目 录

第一部分 首都高校

亏损上市公司会计盈余价值相关性

实证研究..... 孟 焰 袁 淳 (3)

现代信息技术对会计信息质量特征的挑战

与创新..... 崔也光 (13)

破产企业治理结构与破产会计信息质量监控..... 栾甫贵 (22)

关于现代企业预算管理与控制的思考..... 祁怀锦 (36)

企业现金流风险识别研究..... 刘红霞 (47)

科学发展观下的十大会计关系..... 王君彩 王保平 (59)

基于经济因素的审计收费标准的确立..... 赵保卿 姚长存 (73)

经济犯罪、会计环境与会计控制..... 宗文龙 叶 友 (85)

从中航油失败案谈改善国企内部控制环境..... 廉秋英 (103)

我国应重视商业银行会计管理和

会计控制..... 王允平 王尔康 (109)

财务契约新论..... 尚洪涛 (117)

浅议我国政府会计的现状和改革方向..... 马京华 (131)

MM 理论及其对我国企业资本结构的影响..... 金 涛 (138)

试论我国初、中级会计专业技术人员职业

能力框架与职业能力评价..... 崔也光 郑月清 (147)

第二部分 企 业

关于建立和完善北京化工集团预算内部监督

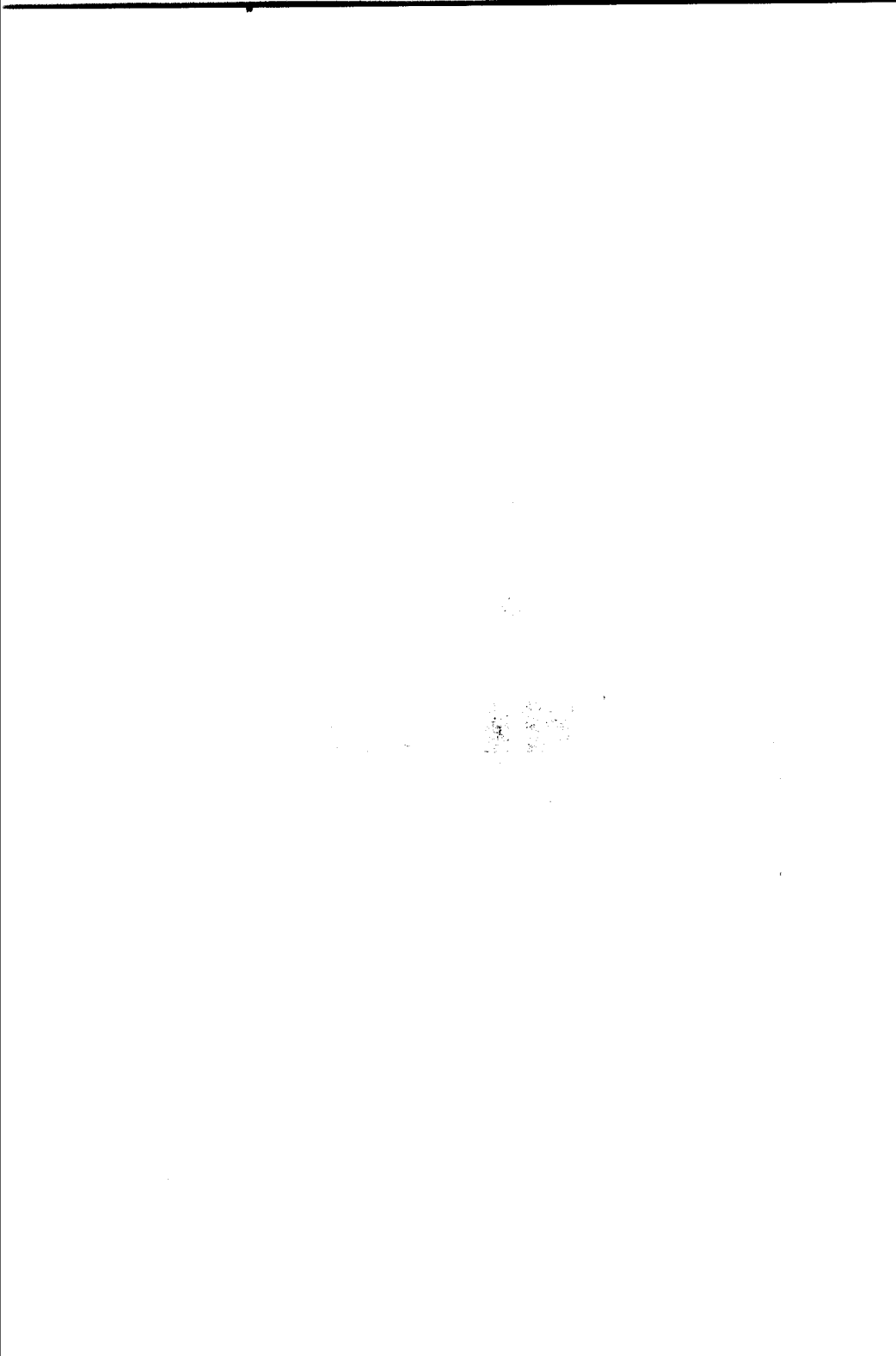
- 控制体系的思考 吕德明 (163)
- 现行财务报告体系分析及改进 王 岳 (174)
- 试述我国对外承包工程面临的资金问题及对策 ... 倪颖欣 (194)
- 会计信息失真与加强会计监督 王伏红 (205)
- BT、BOT 建设模式在我国现阶段经济
环境下的融资条件 王 辉 (214)
- 工程项目成本控制中存在的问题及对策 周 忠 (223)

第三部分 行政机关、事业单位

- 财政体制改革后的交通投融资研究 谷胜利 (235)
- 创新财务管理模式, 促进节约型机关建设 王雄义 (244)
- 关于区街财政管理体制的改革与设想 ... 许金玉 姚铁钢 (254)
- 经营者股票期权会计确认初探 许 露 (264)
- 论企业柔性成本管理 王玉刚 (273)
- 加强会计人员职业道德教育, 提高
会计诚信度 吴东方 毕富安 周毓茜 (281)
- 试论内部审计的职能 贾 辉 (287)
- 会计内部控制制度与会计信息质量 刘兴仁 (291)
- 行政事业单位取暖费和取暖补贴
改革研究 夏 鹏 李军耀 (296)
- 后记 (302)

第一部分

首都高校



亏损上市公司会计盈余 价值相关性实证研究^{*}

孟焰 袁淳

【摘要】会计盈余具备价值相关性的根本原因在于其预测能力，但对于亏损公司来说，为负值的会计盈余对未来会计盈余的预测能力明显是非常弱的，因此亏损公司会计盈余价值相关性与盈利公司有着很大的差异。本文对1998~2003年度的5705个研究样本中亏损公司会计盈余价值相关性的特性进行了实证分析，发现亏损公司会计盈余价值相关性要明显弱于盈利公司，同时也发现净资产变量的价值相关性同样偏弱。而决定亏损公司股票价格的主要因素则在于亏损公司发生卖壳行为的可能性。

【关键词】亏损公司 会计盈余 价值相关性 卖壳预期

一、研究缘起与文献回顾

会计盈余的价值相关性首先源自于会计盈余对未来会计盈余的预测能力，但很显然，如果研究对象当前的会计盈余为负值，亦即为亏损公司的话，投资者如何根据当前的会计盈余来预测未

^{*} 本文系孟焰教授主持的国家社会科学基金项目《证券市场会计监管研究》（批准号：04BJY008）的阶段性研究成果。

来的会计盈余呢? 如果为负值的会计盈余目前存在的规律继续延续下去的话, 这个公司要么进行破产清算, 要么被其他公司收购, 其权益价值便不再由该公司未来所能带来的会计盈余决定(注意已有的估值模型都是建立在公司持续经营的假设基础之上的); 如果目前的规律不再延续, 当前的会计盈余就不能用来预测未来的会计盈余, 会计盈余相应也不具备价值相关性。可以看出, 亏损公司会计盈余与股价的相关性和盈利公司之间肯定存在一定的差异, 通过对这种差异进行深入的分析, 将有助于我们进一步了解投资者使用会计盈余信息的方式, 进一步理解暂时性会计盈余对会计盈余价值相关性的影响。^①

Hayn (1995) 最早对亏损公司会计盈余价值相关性的特殊性进行系统的分析, 作者将样本公司分为盈利公司样本与亏损公司样本, 并分别考察会计盈余的价值相关性。她发现亏损公司会计盈余与股票收益之间的相关关系弱于盈利公司,^② 该文将这种现象的存在归因于亏损公司会计盈余的暂时性。Jan and Ou (1995) 则发现会计盈余与股票价格的相关关系在盈利与亏损样本中存在异方差, 并且发现亏损公司会计盈余与股票价格之间存在稳定的负相关关系, 也就是说, 亏损公司的亏损额越高, 其对应的股票价格也越高。Collins, Pincus and Xie (1999) 首先采用简单盈余资本化模型得出了与 Hayn (1995) 和 Jan and Ou (1995) 相似的结论, 该文进而将净资产账面价值作为自变量加入回归模型, 发现原模型中亏损公司会计盈余与股票价格之间稳定的负相关关系转为正相关关系, 同时净资产账面价值具有很强的解释力。

① 由于为负值的会计盈余显然不具备持续性, 故可以将亏损公司的会计盈余的大部分都视为暂时性会计盈余。

② 采用会计盈余水平作为自变量时, 盈利公司样本的盈余反应系数与 R^2 分别为 2.64 和 13.7%, 而亏损样本的这两个指标分别为 0.50 和 3.7%。

从这些研究成果可以看出,关于亏损公司会计盈余价值相关性的研究重点在于解释为何负盈余的价值相关性偏弱,并研究亏损公司净资产账面价值的增量价值相关性是否高于盈利公司。但这些研究文献的研究对象在亏损形成机制以及亏损公司最终的处置方式上都与我国证券市场存在很大的差别。为此,笔者将以我国证券市场亏损公司为研究对象,对我国亏损公司会计盈余价值相关性的特性进行考察,并在此基础上进一步分析我国亏损上市公司会计盈余价值相关性偏弱的特殊原因,对我国亏损公司的股票价格主要由卖壳预期决定这一特殊现象进行实证分析。

二、实证研究设计

(一) 样本选择与数据搜集

本文中所有的财务数据、股票价格数据和分红数据均来自于中国证券市场 CCER 数据库。由于亏损公司在所有上市公司中只占很小的比例,因此在设计样本时就必须强调特别样本规模。笔者以 1998~2003 年为研究期间,此期间 A 股样本共有 6 469 公司一年,同时为保证所研究的会计数据取自于上市公司的一个完整上市年度,笔者剔除了 t 年财务数据不完整的样本 587 个公司一年,同时剔除了金融行业样本 37 个公司一年,以及财务数据或股票价格数据缺失的样本 140 个公司一年,所得最终研究样本量为 5 705 个公司一年。

(二) 模型与变量

本文拟选取价格模型对会计盈余价值相关性进行研究,并选择最基本的简单盈余资本化模型作为本文的基础模型:

$$P_{it} = \alpha + \beta EPS_{it} + \varepsilon_{it}$$

其中, P_{it} 为 i 公司在第 t 年末的股票价格, EPS_{it} 为 i 公司

在第 t 年的每股利润。

表 1 样本选取过程及其分布

A 部分：样本选取过程							
							N
1998~2003 年所有 A 股公司一年							6 469
减去：							
t 年财务数据不完整的公司一年							(587)
属于金融行业的公司一年							(37)
财务数据或股票价格数据缺失的公司一年							(140)
最终样本							<u>5 705</u>
B 部分：样本按年份的分布							
年度	1998	1999	2000	2001	2002	2003	合计
样本量	692	804	891	1 030	1 108	1 180	5 705
盈利公司	614	733	823	899	956	1 034	5 059
亏损公司	78	71	68	131	152	146	646

本文旨在研究会计信息质量对会计盈余价值相关性的影响，因此股票价格变量的选定必须是使该价格已经充分消化和吸收的新披露的会计信息。我国年报披露集中在每个会计年度的 1~4 月份完成，而且根据赵宇龙（1998）等的研究，“盈余信息披露后市场仍然存在后续反应，投资者可以根据会计盈余变动的方向设计交易策略来战胜市场”。^① 因此笔者选取每个会计年度结束后 5 个月的最后一个交易日的收盘价作为股票价格变量，若当日某公司停盘，则往前追溯至该公司有交易数据当日的收盘价。同时按该收盘价根据公司在各年度 1~5 月之间发生的发行新股、

^① 赵宇龙：会计盈余信息披露的信息含量——来自上海股市的经验证据 [J]．经济研究，1998，9．

配股、股利发放情况进行复权调整。这样,既给予了市场充分的时间来对新披露的会计信息做出反应,也避免了起始于7月份的中报披露可能对股票价格造成的影响。

(三) 描述统计结果

表2是对亏损公司各年度样本、每股盈余和每股净资产两个变量的描述性统计。从统计结果可看出亏损公司平均亏损额基本保持稳定,并且各年度每股净资产均值都高于1元。

表2 亏损公司每股盈余与每股净资产的描述性统计结果

年度	样本量	每股盈余				每股净资产			
		均值	Q1	中位数	Q3	均值	Q1	中位数	Q3
1998	692	-0.60	-0.81	-0.40	-0.20	1.30	1.01	1.36	1.89
1999	804	-0.56	-0.71	0.41	-0.23	1.10	0.96	1.15	1.71
2000	891	-0.46	-0.56	-0.37	-0.21	1.34	0.60	1.26	1.91
2001	1 030	-0.58	-0.74	-0.36	-0.21	1.50	1.05	1.52	2.24
2002	1 108	-0.60	-0.68	-0.34	-0.20	1.39	0.86	1.41	2.22
2003	1 180	-0.66	-0.84	-0.43	-0.18	1.32	0.68	1.49	2.20
合计	5 705	-0.59	-0.75	0.37	-0.20	1.35	0.90	1.38	2.11

三、亏损公司与盈余公司会计盈余价值相关性比较

为与 Jan and Ou (1995) 以及 Collins, Pincus and Xie (1999) 所得出的结论进行比较,我们首先使用简单盈余资本化模型 ($P_t = \alpha + \beta EPS_t + \epsilon_t$) 作为基本回归模型,将盈利公司和亏损公司分为两组,分别考察两组样本中每股收益和股票价格之间的关系,回归结果如表3所示。

表 3 亏损公司与盈利公司会计盈余价值相关性比较

$$P_{it} = \alpha + \beta EPS_{it} + \varepsilon_{it}$$

年度	亏损公司			盈利公司			混合样本		
	α	β	Adj. R^2	α	β	Adj. R^2	α	β	Adj. R^2
1998	7.610*** 0.000	0.965* 0.082	0.026	6.780*** 0.000	14.035*** 0.000	0.332	9.406*** 0.000	5.569*** 0.000	0.215
1999	11.896*** 0.000	1.672** 0.038	0.047	11.317*** 0.000	16.495*** 0.000	0.164	13.841*** 0.000	7.189*** 0.000	0.116
2000	14.789*** 0.000	1.835 0.201	0.009	14.085*** 0.000	8.914*** 0.000	0.077	15.086*** 0.000	5.410*** 0.000	0.066
2001	8.996*** 0.000	0.362 0.312	0.000	9.463*** 0.000	7.604*** 0.000	0.110	10.516*** 0.000	2.605*** 0.000	0.073
2002	7.599*** 0.000	0.169 0.508	-0.004	7.794*** 0.000	10.253*** 0.000	0.228	9.331*** 0.000	2.266*** 0.000	0.080
2003	5.525*** 0.000	0.433* 0.093	0.013	6.014*** 0.000	11.259*** 0.000	0.390	7.108*** 0.000	4.106*** 0.000	0.220
总体样本	8.794*** 0.000	0.785*** 0.000	0.018	8.919*** 0.000	12.240*** 0.000	0.1641	10.776*** 0.000	4.455*** 0.000	0.100

注：*** 在 0.01 显著性水平下显著，** 在 0.05 显著性水平下显著，* 在 0.1 显著性水平下显著。划线数字为相应 P 值。

从表 3 可以看出，盈利公司样本的回归 β 值和 Adj. R^2 显然要高于亏损公司，反映出盈利公司价值相关性强于亏损公司。总体样本与混合样本回归结果符合前面所提出的“ERC (R^2)_{亏损公司} < ERC (R^2)_{总样本} < ERC (R^2)_{盈利公司}”假设。结果还显示仅以盈利公司作为研究样本的回归 Adj. R^2 可以达到 0.164，这远远高于盈利公司与亏损公司混合样本的回归 Adj. R^2 (0.100)。从各年度回归结果来看，亏损公司回归 Adj. R^2 最高值 (1999 年度) 为 0.047，最低值 (2002 年度) 仅为 -0.004，处于非常低的水平，并且仅有 1999 年度 β 值通过 0.05 显著水平下的显著性检验。上述结果表明为负盈余的价值相关性非常微弱。

但可以看到,各年度回归系数 β 值都为正值,反映会计盈余与股票价格还是正相关的,这一结果与 Hayn (1995)、Jan and Ou (1995) 以及 Collins, Pincus and Xie (1999) 所得出的亏损公司会计盈余与股票价格之间存在稳定的负相关关系不同。

四、卖壳预期对亏损公司会计盈余价值相关性的影响

既然亏损公司会计盈余对股票价格的解释力都非常弱,那么到底是什么决定亏损公司的股票价格呢?朱筠笙(2001)经过对中国上市公司所存在的特殊卖壳收益进行细致的分析后,认为“企业买壳上市后,通过低成本融资与关联交易,利用壳资源获得大量收益,同时也置上市公司于微利或亏损境地;而对壳资源的激烈争夺所导致的接管威胁,一方面使得买壳上市公司缺乏动力改善上市公司质量;另一方面它又有动力使上市公司保持亏损状态以获得卖壳收益,因而上市公司的亏损部分地是人为制造的结果”。^①之所以造成朱筠笙(2001)所说的这种认为制造亏损现象的原因就在于卖壳公司股东所获得的巨大的卖壳收益。从已有许多公司卖壳前后的股价表现来看,这些亏损公司的股价要远远高于很多盈利公司,说明是否会发生卖壳行为是决定亏损公司股票价格的一个很重要的变量。

由于无法通过预测模型来预测上市公司发生卖壳行为的可能性,同时也无法直接获得上市公司卖壳收益的直接证据,因此我们无法通过卖壳收益的高低来衡量上市公司卖壳的可能性,但我们可以通过买壳成本对卖壳可能性进行度量,因为买壳成本越高,上市公司卖壳的可能性就越大。而影响上市公司发生卖壳行为可能性的主要因素包括公司总股本、流通比例、每股净资产

^① 朱筠笙. 买壳上市、接管威胁与上市公司亏损 [J]. 中国社会科学院研究生报, 2001, 1.

等。笔者在下文将这些变量作为自变量加入回归模型,以检验亏损公司的股价决定因素,新构建的回归模型表达式如下:

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 EVPS_{it} + \beta_3 S_{it} + \beta_4 PTS_{it} + \varepsilon_{it}$$

其中, S 为总股数的自然对数, PTS 为流通股比例。该模型回归结果如表 4 所示。

表 4 亏损公司股价决定因素分析

$$P_{it} = \alpha + \beta_1 EPS_{it} + \beta_2 EVPS_{it} + \beta_3 S_{it} + \beta_4 PTS_{it} + \varepsilon_{it}$$

年度	α	β_1	β_2	β_3	β_4	F	R ²	Max(VIF)
1998	47.252*** <u>0.000</u>	1.135* <u>0.072</u>	0.037 <u>0.924</u>	-2.000*** <u>0.000</u>	-4.556** <u>0.021</u>	12.078 <u>0.000</u>	0.365	1.962
1999	77.006*** <u>0.000</u>	-1.013 <u>0.312</u>	1.344*** <u>0.003</u>	-3.369*** <u>0.000</u>	-11.605*** <u>0.000</u>	11.645 <u>0.000</u>	0.378	2.420
2000	117.104*** <u>0.000</u>	-0.537 <u>0.630</u>	0.981** <u>0.023</u>	-5.190*** <u>0.000</u>	-14.783*** <u>0.000</u>	21.817 <u>0.000</u>	0.554	1.552
2001	70.917*** <u>0.000</u>	0.079 <u>0.817</u>	0.356** <u>0.050</u>	-3.075*** <u>0.000</u>	-8.470*** <u>0.000</u>	35.076 <u>0.000</u>	0.512	1.786
2002	40.958*** <u>0.000</u>	-0.098 <u>0.738</u>	0.431** <u>0.014</u>	-1.647*** <u>0.000</u>	-6.153*** <u>0.000</u>	11.336 <u>0.000</u>	0.215	1.687
2003	31.861*** <u>0.000</u>	-0.121 <u>0.618</u>	0.520*** <u>0.000</u>	-1.316*** <u>0.000</u>	-7.047*** <u>0.000</u>	16.146 <u>0.000</u>	0.295	1.261
总体	61.946*** <u>0.000</u>	0.420* <u>0.068</u>	0.381*** <u>0.001</u>	-2.673*** <u>0.000</u>	-7.047*** <u>0.000</u>	52.985 <u>0.000</u>	0.244	1.490

注 1: *** 在 0.01 显著性水平下显著。划线数字为相应 P 值。

从表 4 显示的回归结果可以看出, 当在回归模型中加入总股本、流通比例、第一大股东持股比例等变量后, 模型的回归 Adj. R² 大幅度提高, 总体样本回归 R² 从简单盈余资本化模型下的 0.029 增加到了 0.244。从回归系数的检验结果可以看出, 总股本与流通比例是影响股票价格最为主要的因素, 在大部分年度

都在 0.01 的显著性水平下显著。而净资产变量虽然在总体样本回归时比较显著,但仅在 1999 和 2003 年度通过了显著性水平为 0.01 的显著性检验。会计盈余对股票价格的解释力最低,只在 1998 年度能通过显著性水平为 0.1 的显著性检验。并且从共线性测试结果 VIF 值来看,各年度回归结果和总体样本回归结果中各个变量的 VIF 值都较小,反映基本上不存在回归变量的多重共线性问题。

从总体回归情况来看,亏损公司股票价格主要由该公司卖壳可能性决定,这直接导致了会计盈余以及每股净资产对股票价格解释力的降低。虽然买壳卖壳行为对我国证券市场来说并不能完全归为不规范因素,但因为买壳卖壳行为而对亏损公司进行过度的炒作显然有违设立证券市场作为一种合理的“资源配置机制”的初衷,正如朱筠笙(2001)所提及的甚至会导致上市公司为获得卖壳收益而故意将公司置于亏损的境地。

五、结论与启示

从上述检验结果可看出,亏损公司会计盈余的价值相关性明显要弱于盈利公司。在此基础上,我们根据中国证券市场的特殊情况提出了预期卖壳可能性是决定亏损公司股票价格的主要因素这一假设,实证结果也支持这一假设的成立。从这些实证检验结论可得出如下一些启示:

(1) 已有的价值相关性研究都把盈利公司与亏损公司放在同一个样本中研究,其隐含的假设是盈利公司与亏损公司的会计盈余的价值相关性是相同的。这种混合样本研究会使得研究结果无法反映会计盈余价值相关性的真实状况,回归结果将会使得盈利公司会计盈余价值相关性偏弱,而使得亏损公司会计盈余价值相关性偏强。特别是对会计盈余价值相关性影响因素的研究中,包含亏损样本可能会使得总体研究结果收到亏损公司特殊股价决定