

北京工商大学财务与会计学术前沿论丛

Frontier Academic Collection on Finance and Accounting of Beijing Technology and Business University

◎ 毛新述 著

A Study on Earnings Conservatism of
Listed Firms in China

中国上市公司 盈余稳健性研究

**A Study on Earnings Conservatism of
Listed Firms in China**



经济科学出版社
Economic Science Press

北京工商大学财务与会计学术前沿论丛

Frontier Academic Collection on Finance and Accounting of Beijing Technology and Business University

中国图书馆书号 (CIP) 数据: 2009·第162333号

责任编辑: 薛琳升

封面设计: 苗苗

◎ 毛新述 著

米董: 薛琳升

中国上市公司 盈余稳健性研究

A Study on Earnings Conservatism of
Listed Firms in China



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

中国上市公司盈余稳健性研究 / 毛新述著.
—北京: 经济科学出版社, 2009.7
(北京工商大学财务与会计学术前沿论丛)
ISBN 978 - 7 - 5058 - 8599 - 8

I. 中… II. 毛… III. 上市公司 - 企业利润 - 研究 - 中国 IV. F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 165533 号

责任编辑: 齐伟娜
责任校对: 王苗苗
版式设计: 代小卫
技术编辑: 董永亭

中国上市公司盈余稳健性研究

毛新述 著

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: 100142
总编部电话: 88191217 发行部电话: 88191540
网址: www.esp.com.cn
电子邮件: esp@esp.com.cn

汉德鼎印刷厂印刷

华丰装订厂装订

880 × 1230 32 开 8.5 印张 220000 字
2009 年 7 月第 1 版 2009 年 7 月第 1 次印刷
ISBN 978 - 7 - 5058 - 8599 - 8 定价: 18.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

总序

在人类管理实践的过程中，财务与会计学术前沿研究一直起着很重要的导向作用。财务与会计学术前沿问题是财务与会计研究的探索点和制高点，这些问题具有下列基本特征：（1）基础性。其作用在于填补某一领域的空白。（2）关键性。其作用在于对某些问题取得重大的突破。（3）深刻性。其作用在于能揭示财务与会计事件的内在规律。（4）复杂性。其作用在于能从纷繁复杂的财务与会计事件中理清思路，理出头绪，化繁为简。（5）前瞻性。其作用在于高瞻远瞩，预测未来。由于上述基本特征，我们可以说，攻克财务与会计学的难题就意味着财务与会计学的革命，意味着创新，意味着对专业发展的贡献。

北京工商大学财务与会计学术前沿论丛是一系列当代财务与会计领域里的前沿性论著，这套丛书是由北京工商大学会计学院一批中青年教授和博士在其研

究课题、博士论文或博士后研究报告的基础上修订完成的，是一套充满着求实创新与改革发展气息的论丛。他们的研究内容和所形成的每一项研究成果，都体现了财务、会计改革对我国社会主义市场经济运行的回应，也充分显示出对财务与会计学术领域迫切需要研究与解决问题的理论创新。因此，本套丛书具有十分重要的理论意义和实践价值。

本套丛书的特点：（1）学术性强。本套丛书作为北京工商大学会计学院的研究力作，不仅传承传统，更是紧盯现实，十分注重严密的逻辑推理和论证，它从财务与会计的复杂现象中抓住本质，把握规律。每本书都对经典文献进行了回顾和评论，在前人研究的基础上对财务与会计的现状和发展趋势做出了进一步的探求，进而深化和丰富了主流理论的实务。（2）注重方法论的运用。在财务与会计前沿的研究中，方法论的规范化是十分重要的。当新的理论被提出时，必须严格检验那些依照这个理论的逻辑推演产生的结论是否与所要解释的经验事实相一致。如果一致，就是不被证伪的，这个理论暂时就可以被接受；如果不一致，这个理论就必须受到修正或摒弃。（3）理论研究和政策建议相结合。国外经济理论研究的平台是发达国家已经存在的市场经济状态，其重点也在于分析均衡市场中的可能性及现实性，但对于像中国这样的发展中国家，理论研究平台与国外有很大距离，我们的市场正在形成中，人们的经济行为不能简单地用代表性行为人来给定，所以，在经济没有完全市场化的环境中，中国经济问题的研究特别要突出中国特有的政治、制度、环境等背景和特征。同时，中国正处于大变革时期，政策层面的变革将对未来中国经济产生深远的影响。因此，理论从实践中来，也必须回到实践中去，为国家的经济发展和改革提供政策支持正是本丛书之特征所在。

有抱负的青年学者们勇于探索、积极实践的精神是令人欣慰和赞赏的。他们以更宽泛的视野和更积极的态度投身于中国现实问题的研究中，其论题涉及会计、审计、财务管理、税收等多个领域，

同时，他们的研究还打破学科界限，融合管理学、经济学和金融学等多学科知识，力图实现对问题的整合性研究，这正是当代科学探索的一种新范式。北京工商大学会计学院团队将以不懈的努力为财务、会计领域的改革与创新做出贡献。

北京工商大学副校长 谢志华博士

2006年10月26日

目 录

第一章 导论 / 1

- 第一节 会计制度改革与盈余稳健性 / 1
- 第二节 相关概念的界定 / 5
- 第三节 盈余稳健性的相关研究成果 / 12
- 第四节 本书的特色与创新 / 16
- 第五节 本书框架与结构安排 / 17

第二章 会计制度变迁与盈余稳健性：一个理论分析框架 / 20

- 第一节 制度与制度会计 / 20
- 第二节 我国 1993~2007 年会计制度改革的历程：研究问题的切入 / 24
- 第三节 盈余稳健性的理论与制度解释 / 30
- 第四节 稳健性、会计信息质量与会计透明度 / 39
- 第五节 稳健性与财务会计概念框架的逻辑一致性 / 50
- 第六节 盈余稳健性评价的新视角：经济后果观 / 54
- 第七节 本章小结 / 56

第三章 盈余稳健性的理论测度与经验测度 / 58

- 第一节 本章研究背景 / 58

- 第二节 盈余稳健性的理论测度方法 / 59
- 第三节 盈余稳健性的经验测度方法 / 61
- 第四节 对已有盈余稳健性测度方法的评价 / 77
- 第五节 盈余稳健性测度方法在我国的运用与拓展 / 80
- 第六节 本章小结 / 87

第四章 会计制度改革与上市公司盈余稳健性的 测定：跨期证据 / 88

- 第一节 本章研究背景与研究假设 / 88
- 第二节 样本选择与变量定义 / 89
- 第三节 上市公司盈余稳健性的经验测定：跨期证据 / 93
- 第四节 敏感性测试 / 129
- 第五节 使用不同的估计、模型设定方法与替代指标 / 135
- 第六节 本章小结 / 139

第五章 会计制度改革与上市公司盈余稳健性的 测定：截面证据 / 141

- 第一节 本章研究背景与研究假设 / 141
- 第二节 样本选择与变量定义 / 144
- 第三节 上市公司盈余稳健性的经验测定：截面证据 / 145
- 第四节 敏感性测试 / 164
- 第五节 本章小结 / 168

第六章 盈余稳健性、盈余质量与会计透明度 / 169

- 第一节 本章研究背景与研究假设 / 169
- 第二节 模型设计 / 173
- 第三节 研究样本与变量定义 / 179
- 第四节 模型的经验检验 / 179
- 第五节 本章小结 / 190

第七章 盈余稳健性的市场定价与资本市场

资源配置 / 191

- 第一节 本章研究背景与研究假设 / 191
- 第二节 公司盈余稳健性的测度 / 197
- 第三节 盈余稳健性与资本成本：模型设计 / 200
- 第四节 盈余稳健性与资本成本：实证检验 / 206
- 第五节 会计制度改革、盈余稳健性与资本成本的跨期变化 / 215
- 第六节 盈余稳健性与资本成本的截面分组检验 / 218
- 第七节 新股发行前公司盈余稳健性的市场定价 / 221
- 第八节 本章小结 / 226

第八章 结论与建议 / 228

- 第一节 研究结论 / 228
- 第二节 政策建议 / 233
- 第三节 研究局限与未来研究方向 / 234

参考文献 / 236

后记 / 252

图表目录

- 表 2-1 财务信息可靠性中的稳健性要求 / 40
- 表 3-1 激进的会计政策和稳健的会计政策的划分及在我国会计制度改革中的体现 / 60
- 表 3-2 会计制度变迁中盈余稳健性的体现及同 IFRS 的比较 / 62
- 表 4-1 研究样本中各年度上市公司的分布 / 90
- 表 4-2 样本公司的行业分布 / 91
- 表 4-3 变量定义 / 92
- 表 4-4 1994~2007 年总资产收益率与亏损频率的描述性统计 / 93
- 表 4-5 1994~2007 年代表公司获利能力的其他业绩指标的描述性统计 / 95
- 表 4-6 1994~2007 年各子期间代表公司获利能力的其他业绩指标的描述性统计 / 95
- 表 4-7 CFOA_ZC 与根据现金流量表中 CFO 计算的 CFOA 的对比检验 / 97
- 表 4-8 总资产经营现金流量比率与现金亏损频率的描述性统计 / 98
- 表 4-9 应计利润变量的定义 / 109
- 表 4-10 1995~2007 年应计指标的均值与中位数 / 110
- 表 4-11 1995~2007 年各子期间应计利润的均值与中位数

- / 112
- 表 4-12 1995~2007 年各年度逐年累积应计利润的变化趋势 / 113
- 表 4-13 每股收益、每股经营现金流量和持有期报酬率的描述性统计 / 114
- 表 4-14 盈余及时性和稳健性的比较——Basu 分段线性回归 / 116
- 表 4-15 盈余及时性和稳健性的比较——盈余时间序列模型 (ROA) / 117
- 表 4-16 盈余及时性和稳健性的比较——应计利润回归模型 / 119
- 表 4-17 考虑制度变迁后盈余及时性和稳健性的比较——模型 3-11 和模型 3-12 的回归结果 / 120
- 表 4-18 稳健性指数 (C-得分) 的时序变化 / 122
- 表 4-19 上市公司费用收入比的描述性统计 / 124
- 表 4-20 市净率、账面市值比与偏差部分的描述性统计 / 126
- 表 4-21 按 PB 分组进行 Basu 模型回归的结果 / 129
- 表 4-22 控制行业和公司个体效应后的模型回归结果 / 130
- 表 4-23 非亏损公司和亏损公司考虑制度变迁后 Basu 模型的回归结果 / 132
- 表 4-24 非亏损公司和亏损公司盈余时间序列模型的回归结果 / 134
- 表 4-25 全部样本的 Fama-MacBeth (1973) 估计 / 135
- 表 4-26 在 Basu 模型中考虑股票报酬率滞后项影响的回归结果 / 137
- 表 4-27 在 Basu 模型中考虑股票报酬率高次项影响的回归结果 / 138
- 表 5-1 变量定义 / 144
- 表 5-2 变量的描述性统计 / 148

- 表 5-3 境内外净利润、每股收益和总资产报酬率差异及其差异绝对值的 T 检验和 Wilcoxon 检验 (以下简称 W 检验) / 154
- 表 5-4 AB 股公司盈余稳健性的比较——Basu 分段线性回归 (模型 5-1) / 155
- 表 5-5 Basu 模型中 AB 股公司按 CAS 和 IAS 报告盈余对坏消息反映的比较 / 157
- 表 5-6 AB 股公司盈余稳健性的比较——时间序列属性模型 (模型 5-2) / 158
- 表 5-7 时间序列模型中 AB 股公司按 CAS 和 IAS 报告盈余对坏消息反映的比较 / 159
- 表 5-8 AB 股公司盈余稳健性的比较——应计利润回归模型 (模型 5-3) / 161
- 表 5-9 考虑制度变化后 AB 股公司盈余稳健性的比较—模型 5-4、模型 5-5 的回归结果 / 162
- 表 5-10 控制行业、规模和公司个体效应后模型 5-4 和模型 5-5 的回归结果 / 166
- 表 6-1 变量定义 / 179
- 表 6-2 盈余管理和盈余质量模型的回归结果 / 180
- 表 6-3 盈余管理测度的描述性统计 / 181
- 表 6-4 会计制度改革与盈余管理测度和盈余质量增量水平的显著性检验 / 183
- 表 6-5 会计制度改革与高估盈余和低估盈余增量水平的显著性检验 / 184
- 表 6-6 会计制度改革与高估盈余和低估盈余增量水平的显著性检验 (盈利公司) / 185
- 表 6-7 会计制度改革与高估盈余和低估盈余增量水平的显著性检验 (亏损公司) / 186
- 表 6-8 会计制度改革与盈余稳健性和盈余平滑性的变化 / 187

- 表 6-9 按稳健性程度分组检验盈余管理水平 / 188
- 表 6-10 按盈余稳健性分组检验其他盈余质量和会计透明度测度 / 189
- 表 7-1 上市公司实际评级数和估计评级数频数分布表 / 202
- 表 7-2 主要变量的描述性统计 / 206
- 表 7-3 主要变量的相关性分析 / 208
- 表 7-4 稳健性测度的有效性 / 209
- 表 7-5 按稳健性分组比较公司的债务成本和权益成本 / 210
- 表 7-6 盈余稳健性对事前债务成本 (RATING) 影响的回归结果 / 210
- 表 7-7 盈余稳健性对事后债务成本 (DEBT) 影响的回归结果 / 211
- 表 7-8 盈余稳健性对事前权益成本 (INDEP) 影响的回归分析 / 212
- 表 7-9 盈余稳健性对事后权益成本 (ER) 影响的回归分析 / 213
- 表 7-10 控制行业和年度效应后盈余稳健性对债务成本和权益成本的影响 / 214
- 表 7-11 会计制度改革、C_Score 变化与资本成本 / 215
- 表 7-12 会计制度改革、C_Score1 变化与资本成本 / 217
- 表 7-13 删除稳健性最低组盈余稳健性与资本成本的影响 / 219
- 表 7-14 稳健性最高组盈余稳健性对资本成本的影响 / 220
- 表 7-15 稳健性最低组盈余稳健性对资本成本的影响 / 220
- 表 7-16 同时删除稳健性最低组和最高组后盈余稳健性对资本成本的影响 / 221
- 表 7-17 1994~2007 年配股增发公司的分布 / 222
- 表 7-18 公司首次配股增发前 3 年至后 9 年的分布 / 222
- 表 7-19 公司配股增发前后的盈余稳健性检验 (Basu 模型)

- / 223
- 表 7-20 公司配股增发前后的盈余稳健性检验 (时间序列模型)
 / 224
- 表 7-21 公司配股增发前的稳健性水平对配股增发后事前权益成本的影响 / 225
- 表 7-22 公司配股增发前的稳健性水平对配股增发后事后权益成本的影响 / 225
- 图 1-1 本书的研究框架 / 18
- 图 4-1 样本公司各年度 ROA 和 CFOA 的变化模式 / 99
- 图 4-2 1995~2007 年应计指标均值的变化趋势 / 111
- 图 4-3 1995~2007 年应计指标中位数的变化趋势 / 111
- 图 4-4 1995~2007 年累积应计利润指标的变化趋势 / 113
- 图 4-5 1995~2007 稳健性指数的变化趋势 / 124
- 图 4-6 1994~2007 年度市净率变化趋势图 / 127
- 图 4-7 1997~2007 年度 BC 变化趋势图 / 128
- 图 5-1 1995~2007 年境内外净利润时序图 / 150
- 图 5-2 1995~2007 年境内外净利润标准差时序图 / 150
- 图 5-3 1995~2007 年境内外每股收益时序图 / 151
- 图 5-4 1995~2007 年境内外每股收益标准差时序图 / 151
- 图 5-5 1995~2007 年境内外 ROA 时序图 / 152
- 图 5-6 1995~2007 年境内外 ROA 标准差时序图 / 152
- 图 5-7 1995~2007 年境内外每股收益偏度时序图 / 153
- 图 5-8 1995~2007 年境内外 ROA 偏度时序图 / 153

第一章

导 论

本章主要介绍本书的写作背景，提出所要研究的问题，界定所涉及的主要概念，在回顾现有文献的基础上指出本书的贡献和创新，最后介绍本书的框架和结构安排。

第一节 会计制度改革与盈余稳健性

长期以来，会计上奉行稳健性原则，要求报告盈余对坏消息的反映比对好消息的反映更加及时和充分，对收益和费用的确认实施不同的可证实标准，以确保内在于商业环境中的不确定性和风险被充分考虑。稳健性原则的运用可追溯到 15 世纪早期，最初在民商法中被用于强化债权人（特别是银行）权益的保护，后来演变成了世界主要国家会计准则制定机构所普遍接受的会计原则。在理论和经验研究中，通常用盈余稳健性来评价稳健性原则在会计制度或会计实务中的运用程度，即盈余稳健性水平越高，稳健性原则的运用越充分。

自 20 世纪 90 年代初以来，我国大体上经历了四次较大规模的会计制度改革，分别是 1993 年、1998 年、2001 年和 2006 年的会

计改革。在会计制度中积极贯彻稳健性原则，提高报告主体的盈余稳健性，是我国1993~2005年会计改革的主基调。1993年的会计改革要求会计核算应当遵循稳健性原则的要求，合理核算可能发生的损失和费用。1998年实施的《股份有限公司会计制度》进一步强调了对可能发生的损失和费用的会计处理。1999年修订的《会计法》第二十六条特别规定，公司、企业的会计核算要贯彻稳健性原则。这是新修订的《会计法》实现的重要突破之一（刘玉廷，2003），也奠定了我国2001年会计改革的总体思路：积极采纳国际通行的做法，在会计要素的确认、计量等技术层面全面贯彻稳健性原则。可以看出，在我国会计改革过程中，会计制度层面对稳健性原则的运用得以逐步强化。2006年会计制度改革的主要目标则是实现与国际财务报告准则（IFRS）的实质性趋同。新会计准则采纳了资产负债观的制定理念，改变了主要以强化稳健性原则运用的改革思路，扩大了公允价值计量属性的使用范围。但《企业会计准则——基本准则》仍然要求企业对交易或者事项进行会计确认、计量和报告时应当贯彻稳健性（审慎性）原则，并进一步扩大了资产减值损失的确认范围，而且，大多数资产（主要指长期资产和资产组）减值损失一经确认就不允许转回，这表明，对这些资产而言，在任何时点通常都不能确认重估增值利得。

然而，会计制度改革为什么以强化稳健性原则的运用为主要基调？在公允价值计量属性广泛运用的同时，世界各国会计准则为什么仍普遍要求贯彻稳健性原则？会计制度层面稳健性原则运用程度的变化是否相应地导致了实务层面公司盈余稳健性的变化？究竟何种程度的盈余稳健性是恰当的？这是我国过去以至今后相当长时期内会计改革面临的一大难题。

此外，稳健性原则使指导准则制定的概念框架难以形成内在一致的逻辑，在实践中也屡屡被滥用，因而招致了极大的争议。国际方面，稳健性原则的存废问题，受到了国际会计准则理事会（IASB）和美国财务会计准则委员会（FASB）的高度重视。强调

会计信息“中立性”是否必然导致取缔稳健性原则？稳健性原则的运用是否必然同公允价值计量矛盾？研究者对这一基本问题存在较大的意见分歧。在我国，面对经济全球化以及国际会计趋同的冲击，是否应当继续将稳健性原则作为强制性要求在会计法规体系中予以全面贯彻，制度安排上如何进行微调从而防止“过度适用”，这既是会计立法迫切需要解决的实际应用问题，也是中国会计与财务研究的基础理论问题。

要解决上述问题，需要在理论和实践层面展开研究：在规范分析的层面上，需要结合制度理论和财务会计概念框架（以下简称概念框架），研究稳健性原则是否符合会计理论的内在逻辑，以形成比较完善的理论架构；在实证分析的层面上，需要通过测度盈余稳健性及其对财务会计指标的实际影响，准确判断盈余稳健性对管理者、股东、债权人等利益相关主体产生的经济后果，最大限度地了解其对资源配置所产生的影响。

根据上述思路，笔者拟从分析会计制度变迁的根本动因入手，以测定盈余稳健性及其经济后果为核心，对政府主导下的以积极贯彻稳健性原则为基调的会计改革的实施效果进行系统评价，为完善我国会计制度体系提供创新理论和经验证据。

以会计制度变迁为切入点来研究制度层面稳健性原则运用程度的变化，检验会计制度中稳健性原则运用程度的变化对我国上市公司盈余稳健性的影响以及这些变化产生了何种经济后果具有重要的理论意义和实践意义。具体表现为：

第一，通过探讨稳健性与概念框架内在逻辑的一致性，可以为准则制定机构概念框架的制定与完善提供理论支持。

尽管稳健主义在实务中的应用已经有好几个世纪了，但是如何解决概念框架中稳健性与中立性和公允价值计量之间的冲突，以使概念框架形成内在一致的逻辑，一直是理论界和准则制定机构积极探索的问题。

一方面，由于稳健性原则在应用中缺乏明确的目标标准，并且