

流。从结果来看,扭亏样本的CFO薪酬激励机制是不合理的,它反而“激励”了上市公司CFO进行盈余管理操作。利润平滑上市公司的CFO薪酬激励契约相比较于全样本,进一步弱化了非经常性损益的权重和显著性,但仍不能区别应计项目和经营性现金流,对经常性损益存在“功能锁定”的现象。

与国外相关研究文献比较,本文发现目前我国上市公司CFO薪酬激励效果与国外仍存在一定的差距,有两点显著区别:第一,我国上市公司CFO薪酬激励契约对经常性损益存在类似“功能锁定”的现象,未能区分开应计项目和经营性现金流。国外的研究则发现其上市公司高管薪酬激励契约显著区别了应计项目和经营性现金流,如Nwaeze、Yang和Jenniferyin等的研究。第二,我国盈余管理样本上市公司CFO薪酬激励契约存在明显的不合理性,甚至“激励”CFO进行盈余管理,而国外相关研究并未发现这种现象的普遍存在。

基于前文的分析,本文认为,目前我国上市公司CFO薪酬激励机制应该重视区别盈余中的非经常性损益和经常性损益,分别赋予相应指标合理的系数,以助于抑制上市公司的盈余管理行为,尤其是扭亏上市公司。区别应计项目和经营性现金流,解决对经常性损益的“功能锁定”现象,成为目前我国上市公司完善CFO薪酬激励机制的重要任务。经营性现金流对企业的发展和正常运作有着举足轻重的意义,在CFO薪酬激励契约中应加大对经营性现金流指标的重视,以激励上市公司CFO加强现金流的管理和控制,保障企业的健康发展,提升企业的价值。

(《南开管理评论》) 2009年12卷第5期 略有删节)

会计制度改革、盈余稳健性与盈余管理

毛新述 戴德明

一、引言

从20世纪90年代初开始,我国先后经历了四次较大规模的会计制度改革,分别是1993、1998、2001和2006年的会计改革。其中,2006年之前会计制度改革的主要目标之一是强化稳健性原则的运用。具体表现为逐步扩大资产减值准备的计提范围;尽量避免公允价值的运用,对经济利得的确认实施严格的限制,等等。究其原因,主要是因为财务报告的发展和内在局限性、以及各种以盈余为基础的制度安排,为管理层高估盈余提供了激励,盈余稳健性作为一种财务报告机制,可以限制管理层的这种机会主义行为,从而可以改善公司的盈余质量。毛新述、戴德明(2008)从我国资本市场的制度安排和财务报告质量两个方面对会计制度中稳健性原则运用和强化的原因进行了详细讨论。而2006年新会计准则颁布的主要目标是实现与国际财务报告准则(IFRS)的全面趋同。新会计准则采纳了资产负债观的制定理念,弱化了稳健性原则的影响,扩大了公允价值的运用。李增泉和卢文彬(2003),魏明海等(2006),曲晓辉和邱月华(2007)等分别从不同的角度检验了2007年新

会计准则实施前我国上市公司的会计稳健性。基本结论是,总体而言我国上市公司的盈余是稳健的,会计制度改革,特别是2001年《企业会计制度》的实施显著提高了上市公司的盈余稳健性。李远鹏和李若山(2005)则认为上市公司稳健性的提高主要是由于亏损公司的大清洗行为所导致的。总体而言,已有研究并没有分离应计盈余中操控性应计利润对盈余稳健性的影响,从而无法准确测定制度因素和盈余管理因素在多大程度上导致了会计制度改革前后公司盈余稳健性的变化。已有研究也未从准则制定目标来检验会计准则的执行质量,比如稳健性原则的强化是否实现了限制公司盈余管理行为的预期目标。本文的贡献在于,以1994-2007年我国会计制度改革为研究背景,分析了盈余稳健性和盈余管理的内在关系和相互影响,并以此为基础检验了我国会计准则的执行质量。研究得出,盈余稳健性作为一种财务报告机制同有目的的盈余管理行为具有本质区别。扣除操控性应计利润后,上市公司的盈余稳健性同会计制度中稳健性原则的运用程度仍紧密相关。并且,强化稳健性原则和限制公允价值的运用显著降低了公司高估盈余的水平,而弱化稳健性原则和扩大公允价值的运用,则导致了公司盈余管理水平的显著提高。总体而言,没有证据表明盈余稳健性的提高导致了上市公司的大清洗行为。这些证据表明,会计准则总体而言得到了恰当的执行,也有力地支持了盈余稳健性可以改善公司盈余质量的论点。

本文剩余部分安排如下:第二部分是盈余稳健性与盈余管理关系的理论分析与文献回顾;第三部分是研究设计与经验分析;第四部分是研究结论。

二、盈余稳健性与盈余管理:理论分析与文献回顾

盈余稳健性(earnings conservatism)是指财务报告中会计师要求对确认好消息比坏消息有更高的可证实性程度的倾向(Basu, 1997),是对会计利得和损失要求不同的可证实性,从而导致对净资产的低估(Watts, 2003)。而盈余管理是有目的地干预对外财务报告过程,以获取某些私人利益的披露管理(Schipper, 1989)。或者说,盈余管理是指经理人员在财务报告与组织交易等活动中运用了判断,改变对外财务报告,以误导证券持有人对公司基本业绩的评价(Healy, 1999)。不难发现,盈余稳健性是一种内在于会计制度的财务报告机制,而盈余管理是一种有目的的调节盈余的活动,两者存在本质的区别。公司盈余稳健性及其提高应当来自会计制度中稳健性原则的运用和强化,以及会计师对此的恰当执行。任何由其他因素直接导致公司盈余稳健性的提高均应视为盈余管理行为,而不论是出于何种动机(毛新述、戴德明, 2008)。因此,从概念上讲,盈余稳健性和盈余管理的区别是显而易见的,但实务中要对二者进行明确区分却异常困难。特别是,在经验研究中,基于应计利润来测定盈余稳健性和盈余管理程度时尤其需要注意两者之间的区别。

盈余稳健性和盈余管理之间的相互影响首先表现为盈余稳健性对盈余管理的限制作用。当各种制度安排为管理层操纵盈余提供了激励,而管理层又可以通过会计制度所赋予的判断权来实施这种操纵时,盈余管理行为就可能产

生,并使报告盈余偏离经济收益,从而对公司盈余质量产生影响。在这种情况下,就有必要在会计制度中引入一种机制来限制管理层的这种机会主义行为。例如,薪酬安排、债务契约、管理层业绩考核以及资本市场监管中通常会使用盈余指标,这些制度安排都会为管理者高估盈余提供激励。高估盈余会导致向管理者的过度支付、隐藏逐步恶化的债务偿付能力以及误导投资者,从而最终影响对投资者利益的保护和资本市场的资源配置。Chen, Hemmer 和 Zhang (2007) 讨论了稳健会计准则在减少不可观测盈余操纵中的作用,并建立了会计稳健性在限制盈余管理方面的理论框架。他们分析得出,当会计数字同时具有估价和评估受托责任时,现有公司所有者有动机进行盈余管理,从而导致激励公司雇员的业绩测度出现偏差和噪音。使用稳健会计能够减少偏差和噪音的均衡金额,并有助于实现一个更有效的均衡结果。同样,稳健会计增加了盈余操纵的边际成本。

但另一方面,盈余稳健性要求更及时和充分地确认损失,这种不对称约束为管理层低估盈余,特别是“大清洗”提供了便利。此外,根据 Ewert 和 Wagenhofer (2005) 的理论推导,尽管更严格的会计准则确实能改善公司的盈余质量,但在某些情况下也可能引发负面效应,比如导致更大程度的盈余管理行为。这意味着,过度强化稳健性原则的运用也可能导致更大程度的盈余管理行为。

许多学者认为,从多个期间来看,前期资产和盈余的稳健性会导致以后期间资产和盈余的不稳健。例如,本期对固定资产计提减值损失,那么在以后期间,就会因少计折旧而使固定资产账面价值和盈余更高。然而,计提资产减值可能并不是要“低估”资产,而是真实地反映当前资产的价值,因而并不存在导致以后期间因少计折旧而高估资产和盈余不稳健的情况。通过计提减值损失来低估资产账面价值本身不是稳健性原则的要求和体现。及时确认损失,推迟确认利得这种不对称的处理方法,才是稳健性原则的具体体现。由于这种不对称的处理方法内在于会计制度中,因而也不能将稳健性原则的应用视为低估盈余的盈余管理行为。

基于以上研究,本文将基于会计制度改革的视角,通过检验在 2006 年以前的会计制度改革中,强化稳健性原则的运用是否限制了公司的盈余管理行为,特别是公司高估盈余的行为,以及 2007 年新会计准则实施后,弱化稳健性原则和扩大公允价值属性的运用,是否导致了盈余管理水平的提高,来考察盈余稳健性和盈余管理之间的相互影响,并为会计准则的执行质量提供经验证据。

三、模型和检验

(一) 模型设计。

1. 公司盈余稳健性的提高: 稳健性原则的强化还是盈余管理。

Hanna (2002) 认为, Basu (1997) 发现的盈余不对称及时性可能主要来自公司管理层的盈余管理。比如通过资产的巨额冲销(“大清洗”)、创造性的并购会计以及计提其他秘密准备来低估盈余和净资产。这些盈余管理行为的动机主要来自增加管理层薪酬和误导股票市场的投资者(Watts,

2003)。并且,由于资产冲销和其他准备计提时,并没有相应的现金流入和流出,而主要是通过应计项目来反映。因此,如果不分离管理层操控行为对应计利润和盈余的影响,当运用 Givoly 和 Hayn (2000) 提出的应计利润(或平均累计应计利润)和 Basu (1997) 测度来衡量盈余稳健性时,就会出现噪音。同样,在考察会计制度改革对盈余稳健性的影响时,如果不分离管理层操控行为对应计利润和盈余的影响,就无法准确判断盈余稳健性的提高究竟是由于制度等因素所造成的,还是由于公司的盈余管理行为所导致。本文通过分离操控性应计利润的影响,按会计制度改革将全部年度划分为 1995-1997、1998-2000、2001-2006 和 2007 四个阶段,通过非操控性应计利润(平均累计非操控性应计利润)和考察扣除操控性应计利润后的盈余与股票报酬率的关系等来测度盈余稳健性,从而可以提供会计制度中稳健性原则的运用程度对上市公司盈余稳健性影响的更可靠证据。

为了考察会计制度改革中盈余稳健性和盈余管理之间的相互影响,需要首先测定报告盈余中非操控性盈余和操控性盈余。在应计会计中,报告盈余由应计利润和经营现金流量两部分组成。并且,通常假定经营现金流量不可操纵,而进一步将应计利润划分为非操控性应计利润和操控性应计利润两部分,并将操控性应计利润作为盈余管理的替代测度。由于操控性应计利润通常不可观察,因此通常首先从应计利润切入,然后通过那些代表预期应计利润的因素对应计利润进行回归,并将应计利润中无法解释的部分视为操控性应计利润。只有能恰当地认定影响应计利润的各种因素,才能对其进行合理的分离。通常,影响应计利润的因素主要包括:

(1) 经济因素。如公司营运资本管理政策、折旧政策等。Jones (1991) 通过考虑经济因素对应计利润的影响,提出了可以合理地测定操控性和非操控性应计利润的模型(模型 1)。

$$ACC_{it} = a_1 (1/A_{it}) + a_2 \Delta REV_{it} + a_3 PPE_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{模型 1}$$

其中 ACC 是指应计利润, A 是指平均总资产, ΔREV 是指销售收入的变化额, PPE 是指固定资产合计。

Jones 模型在盈余管理研究中被广泛应用,但由于截面 Jones 模型仅考虑了主要经济状况变化对应计利润的影响,因此可能会高估公司的盈余管理程度。理论上,通过进一步考虑无形资产等其他经济变量的影响,可以更合理地测定操控性应计利润,夏立军(2003)对此进行了详细讨论。

(2) 行业因素。公司所处的行业不同,对应计利润的形成会有影响。行业因素可以通过引入行业虚拟变量或分行业估计参数进行控制。

(3) 制度因素。包括会计制度内在特性和会计制度改革的影响。会计制度内在特性是指会计制度所固有的性质,这些特性会导致应计利润的确认发生系统性的偏离。比如会计制度中稳健性原则的贯彻会使应计利润的确认呈系统性的负偏。Ball 和 Shivakumar (2006) 详细阐述了会计制度内在特性对应计利润确认的影响。指出,应计会计(应计项目)的作用除了可以减少现金流中来自公司营运资本和投资决策中外生和操控性变化的噪音外(Dechow, 1994; Guay, Kothari 和 Watts, 1996; Dechow, Kothari 和 Watts, 1998), 还

具有第二种主要功能,实现经济利得和损失的及时确认(Kothari, Leone 和 Wasley, 2005; Ball 和 Shivakumar, 2006)。他们在此基础上提出了模型2。

$$ACC_{it} = a_1 + a_2 \Delta REV_{it} + a_3 PPE_{it} + a_4 CFO_{it} + a_5 DCFO_{it} + a_6 DCFO_{it} \times CFO_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{模型 2}$$

其中, CFO 是指经营现金流量, DCFO 是虚拟变量, 当 CFO 小于 0, DCFO 取 1, 反之取 0。其他变量的含义同模型 1。研究表明, 非线性的应计模型(模型 2)可以实质性地改善模型的设定效果。同传统的线性设定模型(如 Jones 模型)相比, 对应计利润变化的解释可以提高到 3 倍, 遗漏应计项目是传统线性模型设定效果较差的重要原因(Ball 和 Shivakumar, 2006)。

除了会计制度内在特性因素外, 会计制度改革通过不断加速某些未实现事项的确认, 从而可以加速应计利润的确认, 如减值损失及未实现利得的确认等。通过分年度对模型 2 进行回归可以控制制度因素对应计利润的影响。

(4) 盈余管理因素。主要是指公司管理层利用会计准则所赋予的判断权对应计利润所进行的操控。

对前三个因素反映所形成的应计利润, 通常称为非操控性应计利润, 而由盈余管理所导致的应计利润, 则称为操控性应计利润。通过分年度分行业估计参数, 模型 2 充分考虑了经济因素、行业因素、制度因素对应计利润形成的影响, 从而可以更准确地估计非操控性应计利润(NDA)和操控性应计利润(DA), NDA 和 DA 可计算如下:

$$NDA_{it} = \hat{a}_1 + \hat{a}_2 \Delta REV_{it} + \hat{a}_3 PPE_{it} + \hat{a}_4 CFO_{it} + \hat{a}_5 DCFO_{it} + \hat{a}_6 DCFO_{it} \times CFO_{it}$$

$$DA_{it} = ACC_{it} - NDA_{it}$$

2. 会计制度改革中稳健性原则运用程度的变化与公司

盈余管理行为。

通过检验会计制度改革前后 DA 的变化, 可以考察会计制度改革中稳健性原则运用程度的变化对公司盈余管理行为的影响。DA 大于 0 表示公司存在调高利润的盈余管理行为, DA 小于 0 表示公司存在调低利润的盈余管理行为。对调增和调减盈余的公司而言, 会计制度改革中稳健性原则运用程度的变化对公司盈余管理行为的作用表现为: 对于调增盈余的公司(DA 大于 0 的公司)而言, 盈余稳健性的强化可以约束管理层调增盈余的行为, 降低管理盈余的幅度, 反之则会提高管理的幅度。因此 DA 在 1998 年、2001 年会计制度改革后预期将呈现出增量下降的趋势(逐渐趋向于 0), 而在 2007 年新会计准则执行后则会呈现出增量上升趋势; 对于调减盈余的公司(DA 小于 0 的公司)而言, 由于及时的损失确认为管理者管理盈余特别是大清洗提供可能, 因此 DA 在 1998 年、2001 年会计制度改革后预期也将呈现出增量下降的趋势(逐渐远离于 0), 而 2007 年新会计准则执行后为管理层提供更大的操控空间, 因此存在调减盈余动机的公司 DA 的变化更多的取决于公司的需求。总之, DA 越接近 0, 即 DA 绝对值越接近 0, 表明盈余管理的程度越低, 即对管理层高估盈余的限制程度越大, 同时被管理层利用作为大清洗工具的概率越小。

由于盈利公司和亏损公司在贯彻稳健性原则和盈余管理动机上会存在差异, 经验分析中本文进一步区分了这两类公司。

(二) 经验分析。

1. 样本选择。

本文的研究样本为 1994-2007 年度的全部上市公司。并

表 1 变量定义

变量名	变量定义
ROA	总资产收益率, 等于净利润/平均总资产, 其中净利润为归属于母公司股东的净利润, 平均总资产=(期初资产总额+期末资产总额)/2, 下同
CFO	经营现金流量, 1998-2007 的 CFO 来自现金流量表中的经营活动现金净流量, 1998 年前的 CFO 根据下述公式计算, CFO=净利润+固定资产折旧+无形资产、递延资产及其他资产摊销额+固定资产净盘亏+清理固定资产净损失+递延税款贷项-投资收益+财务费用-流动性应计利润(CACC)
CFOA	总资产经营现金流量比率, 等于 CFO/平均总资产
EPS	每股收益, 等于净利润/年末总股本
EPSP	以 6 月初开盘价进行平减后的每股收益
R	持有期股票报酬率, 根据公司财务报告当年 6 月至下年 5 月的月度股票报酬率计算年度股票报酬率, 公式为 $R_{it} = \prod_{j=6}^{+5} (1 + RET_{ij}) - 1$, 其中 RET_{ij} 表示 i 公司第 j 月的股票报酬率
CACC	根据资产负债表法计算的流动性应计利润, $CACC = [(\Delta \text{流动资产} - \Delta \text{货币资产} - \Delta \text{交易性金融资产} (\Delta \text{短期投资}) - \Delta \text{一年内到期的非流动资产}) - (\Delta \text{流动负债} - \Delta \text{短期借款} - \Delta \text{应付股利} - \Delta \text{一年内到期的非流动负债})] / \text{平均总资产}$
OACC	经营性应计利润, 1998 年前其值为根据资产负债表法计算的经营性应计利润, 等于 $[CACC - \text{计提的减值准备} - \text{固定资产折旧} - \text{无形资产摊销} - \text{长期待摊费用摊销}] / \text{平均总资产}$ 。1998 年及以后其值为根据现金流量表法计算的经营性应计利润, 等于 $[\text{调整后的净利润} - \text{经营活动现金流量}] / \text{平均总资产}$, 其中调整后的净利润 = 净利润 - 投资收益 + 财务费用 + 处置固定资产、无形资产等损失(固定资产报废损失) + 递延贷项
ΔREV	主营业务收入变化额(2007 年后为营业收入变化额), 等于 $(t \text{ 年主营业务收入净额} - (t-1) \text{ 年主营业务收入净额}) / \text{平均总资产}$
PPE	固定资产合计(净额), 等于 $(\text{固定资产} + \text{工程物资} + \text{在建工程}) / \text{平均总资产}$

做了如下剔除:(1)剔除了只发行B股的公司,(2)剔除了中小企业板块的公司,(3)剔除了金融行业的公司,(4)剔除了总资产、净资产和净利润数据不全的公司,(5)剔除了各年总资产收益率、净资产收益率和股票持有报酬率1%和99%分位数以外的公司。按照证监会两位数代码的分类标准,全部样本共涉及21个行业,其中样本公司主要来自制造业,制造业中又以机械、设备和仪表类公司所占比重最多。全部数据来自国泰安数据库(CS2-MAR)。根据研究目的的不同,研究样本中的公司数会存在差异。

2. 变量定义。

本文涉及的主要变量的定义如表1所示。

3. 描述性统计。

主要变量的描述性统计如表2所示。

表2 主要变量描述性统计

变量名	样本量	均值	标准差	中位数	偏度	峰度
ROA	11414	0.030	0.062	0.033	-1.756	11.972
CFO	11333	0.046	0.092	0.046	-0.275	8.234
EPS	11412	0.173	0.337	0.169	-0.490	18.112
EPSP	11312	0.014	0.058	0.017	-16.235	712.616
RET	11414	0.304	0.911	0.001	2.474	11.129
CACC	11414	0.009	0.120	0.008	0.815	22.081
OACC	11333	-0.009	0.091	-0.012	0.314	8.463
ΔREV	9752	0.089	0.253	0.056	3.846	71.488
PPE	11414	0.370	0.213	0.342	0.560	3.024

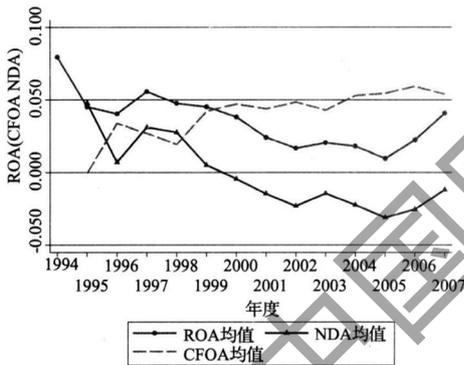


图1 样本公司各年度ROA、NDA和CFOA的变化模式

4. 会计制度改革与盈余稳健性的变化:基于非操控性应计利润的检验。

通过运用样本数据,分年度分行业对模型2进行回归,并用估计系数计算样本公司非操控性应计利润(NDA),然后检验其在1995-1997、1998-2000、2001-2006和2007四个阶段的变化,以考察会计制度改革中稳健性原则运用程度的变化对上市公司盈余稳健性的影响,检验结果见表3。

从表3可以看出,对全部样本而言,非操控性应计利润(NDA)在1998年前(1994-1997年)的均值和中位数分别为0.024和0.017,均在1%的水平下显著大于0。NDA在1998年和2001年会计制度改革后,呈现出显著的下降趋势,下降幅度的均值和中位数均在1%的水平下显著,2007年执行新会计准则后,NDA较2001-2006期间显著增加。进一步对样本进行分组检验后得出,对盈利公司(ROA大于0)而言,NDA同全部样本的变化趋势一致。对亏损公司(ROA小于0)而言,1998年会计制度改革后,NDA变化的均值不显著,但中位数的变化在1%的水平下显著为正;2001年《企业会计准则》实施后,NDA的下降幅度在1%的水平下显著;2007年执行新会计准则后,NDA较2001-2006期间显著增加。进一步从图1来看,ROA和NDA在2007年执行新准则前基本呈下降趋势,但CFOA则呈逐年上升趋势,这种相反的变化趋势表明,NDA的下降可能主要受会计准则的影响,而不是经济因素(真实业绩下降)的影响。

5. 会计制度改革与盈余稳健性的变化:基于扣除操控性应计利润后的稳健性检验。

Basu(1997)首次提出了通过会计盈余对经济收益的分段线性回归来测定有条件稳健性的模型。由于模型中使用了会计盈余变量,因此,会计盈余对经济收益的不对称及时反映可能不一定是由于盈余稳健性所导致,也可能是公司盈余管理的结果。本文通过剔除盈余中的可操控性部分后,重新运用Basu模型检验了非操控性盈余对好消息和坏消息的不对称反映。

$$\text{剔除DA后的Basu模型: } NDEPS_{it} = \beta_0 + \beta_1 DR_{it} + \beta_2 R_{it} + \beta_3 DR_{it} \times R_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{模型3}$$

表3 会计制度改革前后非操控性应计利润(NDA)的变化

	非操控性应计利润(NDA)					
	全部样本		盈利公司		亏损公司	
	均值	中位数	均值	中位数	均值	中位数
1998年前	0.024*** (7.17)	0.017*** (6.26)	0.027*** (7.60)	0.019*** (6.48)	-0.009 (-0.78)	-0.019** (-2.35)
DIC1	-0.018*** (-4.62)	-0.013*** (-4.26)	-0.020*** (-5.12)	-0.016*** (-4.70)	0.017 (1.42)	0.025*** (-2.80)
DIC2	-0.029*** (-14.17)	-0.029*** (-17.95)	-0.031*** (-14.30)	-0.031*** (-16.61)	-0.015*** (-2.59)	-0.018*** (-4.24)
DIC3	0.010*** (4.23)	0.010*** (5.17)	0.012*** (4.62)	0.011*** (4.83)	0.006 (0.70)	0.006 (1.05)
样本量	9191	9191	8141	8141	1050	1050

注1:1998年前是指1998年会计制度改革前(1994-1997年)的非操控性应计利润(NDA)是否显著异于0,DIC₁是指相对于1994-1997年,1998年会计制度改革导致的NDA的变化,DIC₂是指相对于1998-2000年,2001年会计制度改革导致的NDA的变化,DIC₃是指相对于2001-2006年,2007年新会计准则实施导致的NDA的变化。

注2:***表示在1%的水平下显著,**表示在5%的水平下显著,*表示在10%的水平下显著,下同

$NDEPSP_{it}$ 表示以6月初开盘价进行平减后的每股非操控收益, $NDEPSP_{it}=(\text{净利润}-\text{操控性应计利润})/\text{普通股股数}/\text{每股价格}$, R_{it} 表示持有期股票报酬率(通过使用当年1月至12月的窗口来计算持有期回报率,对结论并没有影响,未报告结果), DR_{it} 表示股票报酬虚拟变量, R_{it} 小于0时, DR_{it} 取1,反之取0。剔除操控性应计利润(DA)后Basu模型的回归结果见表4。

从表4可以看出,对全体样本而言,非操控性盈余不对称反应系数 β_3 为0.022,在1%的水平下显著。1994-1997为0.028,但不显著,1998-2000、2001-2006和2007年分别为0.020、0.022和0.021,分别在5%、1%和1%的水平显著。这同会计制度改革的目标基本一致。进一步分组检验后,对盈利公司而言,1994-1997为0.045,在1%的水平下显著,1998-2000期间不显著,其他同全体样本的回归结论类似(未报告结果);对亏损公司而言,不对称反应系数 β_3 在所有回归中均不显著(未报告结果),这表明,亏损公司可能并没有通过加速坏消息的确认来实施大清洗行为,因而也不能认为

剔除亏损公司是盈利公司盈余稳健性在1998-2000期间不显著的原因。

除使用修正的Basu模型外,本文进一步使用了盈余时间序列模型模型对剔除DA后盈余的稳健性进行了检验,见模型4。

$$\Delta NX_{it} = \beta_0 + \beta_1 DNX_{it-1} + \beta_2 \Delta NX_{it-1} + \beta_3 DNX_{it-1} \times \Delta NX_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

模型4

其中, (NX_{it-1}) 是指*i*公司*t*年度和*t-1*年扣除DA后的总资产收益率之差; DNX_{it-1} 是虚拟变量,如果 $NX_{it-1} < 0$,则 $DNX_{it-1} = 1$,反之取0。研究得出,对全部样本而言,扣除DA后的盈余仍然是稳健的,并且,在会计准则改革前后的稳健性变化同会计准则中稳健性原则的运用程度基本一致(未报告结果)。

6. 会计制度改革中稳健性原则运用程度的变化与公司盈余管理:跨期证据。

从表5看,对全体样本而言,1998年前,盈余管理水平(|DA|)、高估盈余水平(DA>0)和低估盈余水平(DA<0)的均值(中位数)分别为0.026(0.021)、0.024(0.020)和-0.028(-0.022)。

表4 剔除操控性应计利润(DA)后Basu模型的回归结果

	全部样本	1994-1997	1998-2000	2001-2006	2007
	$NDEPSP_{it}$	$NDEPSP_{it}$	$NDEPSP_{it}$	$NDEPSP_{it}$	$NDEPSP_{it}$
$DR_{it} (\beta_1)$	0.001 (0.86)	0.005 (1.08)	0.000 (0.22)	0.001 (0.59)	-0.000 (-0.06)
$R_{it} (\beta_2)$	0.004*** (5.69)	0.011*** (5.99)	0.004*** (3.87)	0.005*** (4.74)	0.002 (0.53)
$DR_{it}R_{it} (\beta_3)$	0.022*** (6.11)	0.028 (1.60)	0.020** (2.34)	0.022*** (4.68)	0.021*** (2.94)
常数项	0.015*** (17.16)	0.018*** (9.17)	0.015*** (20.16)	0.014*** (8.61)	0.022*** (8.51)
样本量	9111	488	1711	5860	1052
拟合优度	0.028	0.106	0.036	0.026	0.030
F值	76.77***	21.87***	18.36***	51.24***	11.49***

注:括号内报告的T值均为根据异方差一稳健标准误计算所得,同样,F值为异方差一稳健F值。

表5 会计制度改革与盈余管理水平的增量变化

		全部样本			盈利公司			亏损公司		
		DA	DA>0	DA<0	DA	DA>0	DA<0	DA	DA>0	DA<0
均值	1998年前	0.026*** (17.81)	0.024** (17.12)	-0.028*** (-10.38)	0.024*** (23.23)	0.025*** (17.05)	-1023*** (-17.07)	0.053*** (5.45)	0.018* (1.72)	-0.058*** (-5.56)
	DIC ₁	0.004*** (2.71)	0.004** (2.57)	-0.005 (-1.57)	0.002 (1.60)	0.004** (2.49)	0.001 (0.95)	0.022** (2.05)	0.004 (0.25)	-0.017 (-1.52)
	DIC ₂	-0.001 (-0.93)	-0.002*** (-2.82)	-0.001 (-0.87)	-0.002*** (-3.37)	-0.002*** (-2.80)	0.003*** (3.15)	-0.004 (-0.81)	0.002 (0.16)	0.000 (0.07)
	DIC ₃	0.002* (1.70)	0.004*** (4.14)	0.002 (0.85)	0.004*** (5.81)	0.005*** (4.27)	-0.006*** (-5.79)	0.008 (1.08)	-0.012 (-1.18)	-0.009 (-1.16)
中位数	1998年前	0.021*** (18.26)	0.020*** (11.74)	-0.022*** (-12.10)	0.020*** (17.97)	0.020*** (11.97)	-0.020*** (-17.24)	0.037*** (3.97)	0.024** (2.38)	-0.045*** (-4.64)
	DIC ₁	0.001 (1.11)	0.003 (1.61)	-0.000 (-0.03)	0.000 (0.15)	0.003 (1.65)	0.003* (1.94)	0.030*** (2.90)	-0.012 (-0.73)	-0.022** (-2.10)
	DIC ₂	-0.002*** (-2.89)	-0.002** (-2.31)	0.003** (2.31)	-0.002*** (-3.21)	-0.002** (-2.34)	0.004*** (5.22)	-0.011** (-2.30)	0.002 (0.17)	0.008 (1.59)
	DIC ₃	0.002*** (3.01)	0.003** (2.10)	-0.003** (-2.18)	0.004*** (4.40)	0.003** (2.49)	-0.006*** (-6.75)	0.011 (1.61)	-0.008 (-0.76)	-0.011 (-1.57)
样本量	9191	5065	4111	8141	4982	3145	1050	83	966	

和-0.028(-0.022),均值在1%的水平下显著异于0。1998年会计制度改革后,盈余管理水平和高估盈余水平的增量均值分别在1%和5%的水平下显著,但增量中位数不显著。2001年的会计制度改革导致盈余管理水平变化的中位数在1%的水平下显著,高估盈余水平变化的均值和中位数分别在1%和5%的水平下显著。进一步分组检验后,对盈利公司而言,盈余管理水平(|DA|)在1998年会计制度改革后变化不显著,2001年会计制度改革后的增量下降幅度在1%的水平下显著,2007年新会计准则执行后上升幅度在1%的水平下显著。盈利公司高估盈余水平的变化趋势同全部样本基本一致。对亏损公司而言,盈余管理水平(|DA|)在1998年的会计制度改革后呈上升趋势,但2001年会计制度改革后的下降幅度的中位数在5%的水平下显著。亏损公司在2001年《企业会计制度》和2007年新会计准则实施后高估和低估盈余的变化均不显著。为了进一步检验稳健性原则的运用对大清洗行为的影响,本文进一步将 $DA < 0$ 的样本组按四分位数划分为4组,然后检验其最小组在会计准则改革前后的变化,无论对盈利公司样本,还是亏损公司样本,都没有证据表明最小组中的DA在会计准则改革前后发生了显著变化。

上述证据表明,1998年《股份有限公司会计制度》实施前,我国上市公司存在显著的盈余管理行为。尽管《股份有限公司会计制度》的实施强化了稳健性原则的运用,但并没有显著减少公司的盈余管理行为,这可能主要是因为在这一期间公司可以通过债务重组和非货币交易中的公允价值计量来操纵盈余。2001年《企业会计制度》的实施,尽量避免公允价值的使用,进一步强化了稳健性原则的运用,因而显著提高了上市公司的盈余稳健性,并显著限制了公司高估盈余的行为。没有证据表明盈余稳健性的提高会导致上市公司的大清洗行为。

四、研究结论

本文以我国会计制度改革为研究背景,分析了盈余稳健性和盈余管理之间的内在关系和相互影响,得出了以下研究结论:

1.应当从概念上对盈余稳健性和盈余管理进行明确区分。盈余稳健性是一种内在于会计制度的财务报告机制,而盈余管理是一种有目的的调节盈余的活动,两者存在本质区别。

2.扣除操控性应计利润后,我国上市公司的盈余稳健性同会计制度中稳健性原则的运用程度仍紧密

相关。强化稳健性原则的运用显著提高了上市公司的盈余稳健性的,反之则会降低其盈余稳健性。

3.强化稳健性原则和限制公允价值的运用显著降低了公司高估盈余的水平,而弱化稳健性原则和扩大公允价值的运用,则导致了公司盈余管理水平的显著提高。总体而言,没有证据表明盈余稳健性的提高导致了上市公司的大清洗行为。

本文仅提供了会计制度改革中稳健性原则运用程度的变化与盈余管理之间的经验证据,而没有提供盈余稳健性与盈余管理关系的截面证据。未来的研究可以基于特定的

盈余管理动机来探讨盈余稳健性与盈余管理之间的相互关系,以进一步深化对两者的认识。

(《会计研究》2009年第12期 略有删节)

事务所战略、行业特征与客户选择

胡紫薇 陈汉文 曹强

一、引言

2007年5月26日,中国注册会计师协会发布了《关于推动会计师事务所做大做强意见》(以下简称“《意见》”),鼓励事务所探索规模化发展以及国际化发展的途径。目前,实务界和理论界较普遍的观点是,合并或联合等方式是促使我国事务所实现规模化发展、做大做强的主要途径(刘明辉、徐正刚,2005;胡文霞,2005)。我们认为,我国事务所过分关注于合并或联合,一来可能只能实现市场的简单加总,二来可能导致事务所忽视自身的经营战略,以致事务所难以实现良性的规模化发展。事实上,《意见》中已不再拘泥于合并与联合的方式,开始对事务所自身经营提出要求:“内涵发展和合并联合是事务所实现规模化发展的有效途径。要在鼓励支持事务所通过自身内涵发展、扩大规模,实现做大做强目标的同时,鼓励和支持事务所走合并联合之路。”来自国外的经验显示,大型事务所越来越依靠完善自身经营——发展专门化经营战略来谋求发展壮大之路(Emerson, 1993; Hogan and Jeter, 1999)。我们认为,我国事务所也可以通过专门化经营战略实现行业内审计市场,甚至整个审计市场的规模化发展。研究发现,专门化经营战略的实施能够影响客户对事务所的选择性偏好,在特定行业的审计市场中,客户选择事务所更加集中;客户的行业特征也会影响客户选择,特定行业内竞争越激烈,上市公司越偏好于选择不同于竞争对手的事务所。我们希望,这些结论能为我国事务所的经营战略和发展方向提供有益的经验证据。

二、文献回顾与研究假设

(一)事务所战略与客户选择。

对于专门化经营战略所具有的竞争优势,之前的研究主要从两方面展开——规模经济和行业壁垒。其一,专门化经营能够产生规模经济效应(Carcello, et al, 1992; Abbott and Parker, 2000),提供差异化的审计服务(Shockley and Holt, 1983; Simunic and Stein, 1987)。客户一旦识别这些优势,就会倾向选择具备行业专长的事务所,而行业专长就能使事务所获取行业内越来越多的客户,这也正是波特提出的目标集聚战略(Focus)。Danos and Eichenseher(1982)研究了1972—1979年美国行业内审计市场份额的变化, Hogan and Jeter(1999)之后研究了更长时间的样本,均发现在行业内审计市场中,市场份额较大的事务所都趋于获得更多的客户,而市场份额较小的事务所则趋于不断地失去客户。叶丰滢(2006)借鉴 Danos and Eichenseher(1982)等人的思想,