

# 应计项目可靠性 对上市公司盈余持续性的影响

谭美村 黄佳计

(西南财经大学会计学院 成都 611130 西南财经大学金融学院 成都 611130)

**【摘要】** 本文选取2003~2010年沪深两市A股上市公司为研究对象,对现行会计准则的实施效果进行了实证检验,在以往研究的基础上,引入了哑变量和交叉变量对数据进行了回归分析,研究发现:现行会计准则实施后,以扣除非经常性损益衡量的盈余持续性增强了,盈余持续性增强的主要原因是应计项目的可靠性得到了增强;而应计项目可靠性的增强则是非现金营运资金变动与金融净资产变动的可靠性增强所致;但长期经营资产的变化并没有给应计项目可靠性及盈余持续性的增强做出显著贡献。

**【关键词】** 应计项目可靠性 盈余持续性 非现金营运资金变动

我国证券市场的深入发展对会计信息质量提出了新的要求。作为会计信息编制和披露的规范,会计准则在很大程度上决定了会计信息质量,进而对证券市场效率产生重要影响。在进一步全面规范经济事项,顺应国际潮流及证券市场要求的背景下,财政部于2006年发布并于2007年开始实施包括一项基本准则和38项具体准则在内的会计准则体系,即现行《企业会计准则》。

现行会计准则的改革主要涉及存货计价、资产减值准备、债务重组、金融资产的分类、长期股权投资等。此外,最引人关注的还是其扩大了公允价值计量范围。盈余信息是会计信息的重要组成部分,是投资者、债权人及其他利益相关者、监管机构对上市公司经营业绩考察的一系列信息,并且它在很大程度上影响这些使用者的决策。但仅凭企业当期的盈余数据并不能完全反映企业经济增长状况及未来的经营成果,使用者还必须结合盈余信息的质量来判断企业经营状况及发展潜力。盈余持续性是盈余质量的重要体现之一。

截至目前,许多学者对我国现行会计准则的实施效果进行了大量的研究。随着证券市场的发展,会计信息的特性逐渐转向决策有用性,于是相关性成为分析会计信息的主要方面,因此绝大部分学者从会计信息质量的相关性角度出发对现行会计准则的实施效果作出了评价。但会计信息的可靠性也很重要,如会计盈余等重要财务指标的质量会受到其包含的单个组成部分可靠性的影响(张国清,2008)。

本文试图从应计项目可靠性与盈余持续性关系的角度对现行会计准则的实施效果进行评价。

## 一、文献回顾

1. 应计项目可靠性与盈余持续性关系研究。Sloan(1996)首次考察了应计项目可靠性与盈余持续性的关系,其研究结果表明盈余中应计部分的持续性比现金部分的持续性低。在此之后,很多学者对应计利润与盈余持续性的关系进行了研

究。目前,中外学者对应计盈余持续性比现金盈余持续性低的原因研究尚未有定论,其观点主要有两种:一种观点认为边际投资收益递减规律使得应计盈余持续性比现金盈余持续性低;另一种观点则认为会计信息歪曲造成应计盈余持续性比现金盈余持续性低。Dechow和Dichev(2002)以过去、现在和未来的经营现金流量对营运资本变化进行回归所得到的残差作为应计质量的表征变量,发现应计质量与盈余持续性正相关,因此认为盈余应计成分的低持续性来自于盈余应计的暂时性估计误差。Xie(2001)认为盈余应计成分的低持续性应归因于非正常的应计成分,因此应计的低持续性很大程度上源于管理层操纵。Richardson(2005)将投资与融资活动加入到应计项目的计量范围中,通过理论分析与实际数据的检验,证明了可靠性差的应计项目导致盈余的持续性更低,并且市场没有充分预期到这种联系从而作出了错误的反应。Rosalyn oei(2008)利用澳大利亚证券市场数据,张国清、赵景文(2009)利用中国证券市场数据也得出了一致的结论。Rosalyn oei(2008)还考察了高管持股对应计利润与盈余持续性的影响,实证结果表明:对于规模大、经营性活动现金流量高的公司,长期营运资产变动与管理层持股的关系起初与利益互惠假说一致,随着管理层持股比例的升高,又与管理者防御假说一致;对于规模小、经营活动现金流量低的公司,两者的关系与有效契约理论一致。

2. 现行会计准则与旧会计准则的比较。很多学者从价值相关性的角度对现行会计准则的实施效果进行了考察。还有不少学者从某个行业或用某个具体项目对现行会计准则的实施效果进行了分析,如薛爽等(2008)发现现行会计准则下净利润与净资产的差额给市场带来了增量信息,会计信息的价值相关性更高。朱凯等(2009)以现行会计准则下2006年度净利润调整幅度作为信息准确度的衡量标准,研究发现由于会计准则改革会影响投资者现有的会计信息准确度预期,且准

则调整幅度越大,投资者越难以判断会计信息的准确度等暂时性成本的存在,使得以公允价值为导向的会计准则改革在短期内未能达到预期的经济效果。

也有部分学者另辟蹊径,薛爽等(2009)通过考察我国现行会计准则下应计利润功能的变化评价了公允价值对会计盈余的影响,研究发现,现行会计准则引入公允价值能够增强应计利润确认经济收益的功能,但会削弱其降低现金噪音的功能。娄芳等(2010)从“契约观”的角度探讨现行会计准则实施的后果,发现现行会计准则的实施降低了会计盈余对现金股利的解释力,利润的不同组成部分对现金股利的影响程度不同,且公司治理结构会影响现金股利和利润各部分的关系。

通过以上回顾,本文以资产负债表项目的可靠性为切入点,探讨现行会计准则的实施对资产负债表项目的可靠性及其与盈余持续性之间的关系产生的影响。

## 二、研究模型

在衡量一个变量的持续性时,研究者通常会利用此变量的当期值建立一个回归模型来估计其未来值。从会计视角上看,竞争导致经济租金趋于消散,预期会导致真实的财务业绩向均值回归(张国清等,2009)。我们用企业的会计盈余作为财务业绩的替代指标,并建立一个回归模型来衡量其持续性:

$$E_{t+1}^* = \alpha E_t^* + \varepsilon_{t+1}$$

$\alpha$ 越大,说明竞争越大,同时也说明  $E_t^*$  的持续性更强。

根据 Sloan(1996)的研究,可以把会计盈余分为应计项目部分(应计利润)和现金部分,且应计利润的持续性小于现金流的持续性。用  $E$ 、 $C$ 、 $TACC$  分别代表真实盈余、现金利润和应计利润的观测值,我们可以将模型进一步扩展为:

$$E_{t+1} = \alpha C + \alpha A + \varepsilon_{t+1}$$

我们认为,现金的计量是可靠的,其观测值等于真实值。由于应计制的采用, $E$ 、 $A$  与真实值存在差异,因此  $C$ 、 $TACC$  的估计系数  $\alpha_c$  和  $\alpha_a$  均是  $\alpha$  的偏估计量。由于应计项目的持续性比现金流持续性低,因此为了考察现金与应计项目持续性的差异,我们以财务业绩与应计项目的差额( $ROA - TACC$ )来计量“盈余的现金流量部分”。则将上述模型修改为:

$$ROA_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1(ROA_t - TACC_t) + \alpha_2 TACC_t + \varepsilon_{t+1}$$

进一步又可以写成:

$$ROA_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 ROA_t + (\alpha_1 - \alpha_2) TACC_t + \varepsilon_{t+1}$$

其中: $\alpha_1$  代表现金流量的持续性; $\alpha_2$  代表应计项目相对现金流量的持续性。

在现金制下,现金制盈余=现金的变化+对所有者分配的净现金;而在应计制下,应计制盈余=资产的变化-负债的变化+对所有者分配的净现金。因此应计利润可以由应计制盈余与现金制盈余的差额计算得到:应计利润=应计制盈余-现金制盈余=非现金资产的变化-负债的变化(Richardson, 2005)。Richardson(2005)之前的文献特别是在对盈余管理进行考察时的论述,常常只考虑短期经营活动产生的应计利润。他认为目前表中除现金项目外的项目都是应计制的产物,如果没有应计制的运用,那么资产负债表中所有的项目都应是现金项目。因此其在回归模型中采用的是上文推导的完整的应

计利润。根据资产负债表各项目反映企业不同活动的类型,可以将应计利润分解为非现金营运资金变动( $\Delta WC$ )、长期经营性资产变动( $\Delta NCO$ )和金融资产变动( $\Delta FIN$ )。

非现金营运资金变动( $\Delta WC$ )是短期经营活动相关的应计项目,其计算公式为:

$$\Delta WC = (\Delta \text{非现金流动资产} - \Delta \text{流动负债}) / \text{平均总资产} = [\Delta (\text{流动资产} - \text{货币资金} - \text{短期投资}) - \Delta (\text{流动负债} - \text{短期借款})] / \text{平均总资产}$$

非现金营运资金主要由应收应付项目和存货两部分组成。应收账款和存货涉及管理层及财务人员诸多职业判断和估计,因此可靠性相对较低;应付账款的可靠性相对较高。但总体而言,类似于 Sloan(1996)的观点,我们认为  $\Delta WC$  的可靠性相对较低。

## 三、研究假设

由于现行会计准则对应收账款的坏账准备计提进行了新的约束,并取消了存货计价的后进先出法,所有企业当期存货的费用都以客观的历史成本反映,这降低了管理层操纵这些项目进行盈余管理的可能性,增强了会计信息的可靠性。因此我们作如下假设:

假设 1a:非现金营运资金的可靠性较低,因此其变动的持续性也较低。

假设 1b:现行会计准则实施后,非现金营运资金的持续性上升了。

长期经营性资产变动( $\Delta NCO$ )是长期经营活动相关的应计项目,其计算方法为:

$$\Delta NCO = (\Delta \text{长期经营性资产} - \Delta \text{长期经营性负债}) / \text{平均总资产} = [\Delta (\text{非流动性资产} - \text{长期投资}) - \Delta (\text{非流动性负债} - \text{应付债券} - \text{长期借款} + \text{少数股东权益})] / \text{平均总资产}$$

长期经营性资产主要涉及固定资产、无形资产、投资性房地产及除企业在流通市场发行债券或向银行借款外的各种负债。由于固定资产和无形资产存在计提折旧和摊销的问题,涉及管理层的诸多判断,因此可靠性较差。且  $\Delta NCO$  还包含种类各异的负债,计量方法存在很大的差异,因此类似于张国清(2009)的研究,我们认为此部分的可靠性为中等。

现行会计准则规定长期资产的资产减值准备不能转回,因此企业在确定资产减值准备时更加慎重,尽可能少变更减值准备,因此其可靠性相对增强。此外,作为债务人的上市公司进行债务重组,当债务重组双方为关联方时,双方确认的公允价值人为操纵的可能性较大,使得此种情况下的公允价值准确度大打折扣,因此其会计信息可靠性降低。由此,本文提出以下假设:

假设 2a:长期经营性净资产变动的可靠性为中等,因此其持续性应较非现金营运资金高。

假设 2b:长期经营活动的可靠性有增有减,因此现行会计准则对其持续性的影响不显著。

金融资产变动( $\Delta FIN$ )是公司融资活动相关的应计项目,其计算公式为:

$$\Delta FIN = (\Delta \text{金融资产} - \Delta \text{金融负债}) / \text{平均总资产} = [\Delta (\text{货}$$

币资金+短期投资+长期投资)- $\Delta$ (长期借款+短期借款+应付债券)]/平均总资产

融资与投资活动资产变动中所涉及的项目除长期投资外,其他投资可靠性较强,类似于现金。如短期投资主要由一年内变现的证券组成,市场存在可靠的报价。长期借款和短期借款绝大部分为银行借款,因此可靠性也较强。应付债券为企业发行的流动性较强的债券,因此计量的可靠性较强。长期投资由长期股权投资、长期债券投资和其他长期投资组成,其中长期债券投资的可靠性与应付债券类似,但另外两项投资的可靠性较低。总体而言,我们认为投资于融资活动的应计项目可靠性较高。

现行会计准则规定,采用公允价值对金融资产和金融负债进行初始计量,后续计量分别采用公允价值和摊余成本计量。这使得资产的账面价值能与市场价值保持一致。虽然很多研究表明公允价值的运用会降低资产的可靠性,但就盈余持续性而言,公允价值的引入会增强应计项目的盈余持续性。首先,市场价值反映的是投资者对该项资产未来价值的预期,该资产的当期价值本身就是其未来价值的反映,因此,从这个角度上说,金融资产应计项目的持续性应该增强。其次,根据吴战篋等(2009)的研究,证券投资采用公允价值变动确认损益的方式既提高了会计信息的相关性又避免了盈余管理,因此盈余持续性也应有所提高。由此,本文提出以下假设:

假设 3a:投融资净资产变动的可靠性高,因此其持续性应高于非现金营运资金变动和长期净资产变动。

假设 3b:现行会计准则的实施会增强投融资活动应计项目的持续性。

#### 四、研究设计

1. 样本选择。本文以 2003~2010 年在上海证券交易所和深圳证券交易所上市的 A 股公司为研究对象,并对这些公司进行以下程序筛选:①剔除金融保险行业的上市公司;②剔除财务数据或股价数据缺失的上市公司;③剔除所有总资产报酬率在[-30%,30%]区间外的样本公司,因为异常高和异常低的总资产报酬率可能是由于公司经营情况发生重大变化,如政策环境的重大变化、并购重组或公司重大决策失误等。最终获得 7 226 个样本,2004~2006 年 3 560 个,2007~2009 年 3 666 个。

本文样本数据来自 CSMAR 中国上市公司数据库。

2. 模型设计。根据上文分析,上市公司盈余存在自回归现象,这是本文的基础模型。为了验证该模型,我们用总资产报酬率表示盈余,首先设立模型 1 和模型 2。模型 2 将用来考察盈余不同的组成部分持续性的差异,并预计  $\beta_1 > 0$ 。

$$\text{模型 1: } ROA_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$\text{模型 2: } ROA_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t} + \beta_2 TACC_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

根据上文分析,模型 2 中 ROA 的系数代表现金盈余的持续性,而 TACC 的系数则反映的是应计项目持续性与现金盈余持续性的差异。应计项目持续性较现金盈余持续性低,因此我们预计  $\beta_2 < 0$ 。

若根据本文的数据进行的上述回归分析与以往研究相

同,我们将进一步分析不同应计项目的持续性差异。我们将模型 2 中的 TACC 拆分成非现金营运资金变动( $\Delta WC$ )、长期经营性资产变动( $\Delta NCO$ )和金融资产变动( $\Delta FIN$ ),并设立模型 3。根据前文分析,非现金营运资金变动( $\Delta WC$ )、长期经营性资产变动( $\Delta NCO$ )和金融资产变动( $\Delta FIN$ )的可靠性依次减弱,因此我们预期  $\beta_2 < \beta_3 < \beta_4$ 。

$$\text{模型 3: } ROA_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t} + \beta_2 \Delta WC_{i,t} + \beta_3 \Delta NCO_{i,t} + \beta_4 \Delta FIN_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

本文的重点是考察现行会计准则对应计项目与盈余持续性的影响,因此引入哑变量 NEW,样本年度为 2003~2006 年时,NEW=0,样本年度为 2007~2010 年时,则 NEW=1。在对假设进行验证之前,本文先利用模型 4 对现行会计准则下盈余持续性的整体影响进行考察。本文设立总资产报酬率与 NEW 的交叉变量( $ROA \times NEW$ ),考察现行会计准则实施对盈余持续性的影响,若现行会计准则实施能增强盈余持续性,那么模型 4 中  $\beta_2 > 0$ 。

$$\text{模型 4: } ROA_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t} + \beta_2 ROA_{i,t} \times NEW + \varepsilon_{i,t}$$

为了考察现行会计准则对盈余不同组成部分持续性的影响,与模型 2 类似,将 ROA 分解成现金盈余与应计项目两部分,建立模型 5。在此,分别引入 ROA、TACC 与 NEW 的交叉变量  $ROA \times NEW$  和  $TACC \times NEW$ ,考察现行会计准则对这两部分盈余持续性的影响。若影响为正向,则  $\beta_4 > 0, \beta_5 > 0$ 。

$$\text{模型 5: } ROA_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t} + \beta_2 TACC_{i,t} + \beta_3 NEW_t + \beta_4 ROA_{i,t} \times NEW + \beta_5 TACC_{i,t} \times NEW + \varepsilon_{i,t}$$

由于现行会计准则对应计利润的结构有不同的组成部分,因而对其可靠性的影响也不同,并对应计利润不同部分的盈余持续性也不同。因此,为更细致地考察现行会计准则对不同应计项目持续性的影响,验证假设 1b、假设 2b 和假设 3b,本文将 TACC 进一步拆分,且引入各应计利润组成部分与 NEW 的交叉变量,建立模型 6。非现金营运资金变动( $\Delta WC$ )、金融资产变动( $\Delta FIN$ )的可靠性增强,而长期经营性资产变动( $\Delta NCO$ )的可靠性变化不确定,因此我们预测  $\beta_7, \beta_8$  显著大于 0,而  $\beta_8$  根据理论无法确定,则可能不显著。

$$\text{模型 6: } ROA_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{i,t} + \beta_2 \Delta WC_{i,t} + \beta_3 \Delta NCO_{i,t} + \beta_4 \Delta FIN_{i,t} + \beta_5 NEW_{i,t} + \beta_6 ROA_{i,t} \times NEW + \beta_7 \Delta WC_{i,t} \times NEW + \beta_8 \Delta NCO_{i,t} \times NEW + \beta_9 \Delta FIN_{i,t} \times NEW + \varepsilon_{i,t}$$

#### 五、实证结果与分析

首先,我们利用 2004~2009 年的混合数据,分别对模型 1、2、3 进行回归分析,各模型截距数据如表 1 所示。模型 1 的结果显示,ROA 在 1%的置信度水平上显著为正(估计系数为 0.593,t 值为 62.848),证实了会计盈余存在自回归现象。模型 2 的结果显示,TACC 在 1%的置信度水平上显著为负(估计系数为 -0.048,t 值为 -4.58),充分证实了应计项目的盈余持续性较现金低,这与以往的研究结果一致。模型 3 的结果显示,在 2004~2009 年间,非现金营运资金变动( $\Delta WC$ )、长期经营性资产变动( $\Delta NCO$ )和金融资产变动( $\Delta FIN$ )的相对持续性系数依次增大,盈余持续性依次增强。这证实了假说 1a、假说 2a 和假说 3a。

表 1

	模型1	模型二	模型三
截距	0.011(18.177)	0.011(18.482)	0.011(17.283)
ROA	0.593(62.848)	0.614(58.501)	0.624(57.714)
TACC		-0.048(-4.58)	
WC			-0.081(-7.018)
NCO			-0.028(-2.303)
FIN			-0.022(-1.881)
调整后的R <sup>2</sup>	0.352	0.353	0.365

为了考察现行会计准则的实施对盈余持续性的影响,我们采用 2004~2009 年混合数据对模型 4、5、6 进行回归分析,各模型截距数据如表 2 所示,主要考察盈余项目与现行会计准则执行的交叉变量,若该变量显著为正,则说明实施现行会计准则后,应计项目的持续性增强了。模型 4 的结果显示,现行会计准则与总资产收益率交叉变量在 5%的置信度水平上显著为正(估计系数为 0.049,t 值为 3.646),这说明实施现行会计准则后,总体上会计盈余的持续性有所增强。

表 2

	模型4	模型5	模型6
截距		0.01(11.826)	0.009(10.248)
ROA	0.558(42.455)	0.606(38.84)	0.61(37.905)
TACC		-0.099(-5.687)	
WC			-0.13(-7.033)
NCO			-0.053(-2.867)
FIN			-0.09(-4.493)
NEW	0.015(1.589)	0.015(1.555)	0.023(2.318)
ROANEW	0.049(3.646)	0.02(1.295)	0.026(1.663)
TACCNEW		0.063(3.736)	
WCNEW			0.057(3.246)
NCONEW			0.029(1.605)
FINNEW			0.082(4.178)
调整后的R <sup>2</sup>	0.356	0.353	0.359

根据以上分析,会计盈余可以分为现金盈余部分和应计部分,为了考察促使现行会计准则执行后会计盈余持续性增强的原因,我们利用 2004~2009 年的数据又对模型 5 进行了回归分析。模型 5 中 ROA 前的系数代表的是现金盈余的持续性,TACC×NEW 前的系数衡量的是应计盈余较现金盈余的相对持续性。由检验结果来看,TACC 前的系数在 1%的置信度水平上显著为正(估计系数为 0.063,t 值为 3.736),而 ROA×NEW 并不显著,说明现行会计准则执行后盈余持续性的提高主要是因为应计利润持续性得到了提高。

为了考察假设 1b、假设 2b 和假设 3b,本文利用 2004~2009 年混合数据对模型 6 进行回归分析,主要考察现行会计准则实施后,非现金营运资金变动( $\Delta WC$ )、长期经营性资产变动( $\Delta NCO$ )和金融资产变动( $\Delta FIN$ )的盈余持续性的变化,本文预期 $\Delta WC$ 、 $\Delta FN$ 的系数显著大于 0,而 $\Delta NCO$ 的系数从理论上还不能确定,可能不显著。模型 6 的结果显示,非现金营运资金变动与现行会计准则的交叉变量 $\Delta WC \times$

NEW 在 1%的置信度水平上显著为正(估计系数为 0.057,t 值为 3.246),金融资产变动与现行准则的交叉变量 $\Delta FIN \times$  NEW 在 1%的置信度水平上也显著为正(估计系数为 0.082,t 值为 4.178),说明现行会计准则实施后,非现金营运资金变动及金融资产的变动的使得盈余持续性得到了改善,且金融资产对盈余持续性的影响比非现金营运资金对其影响的程度要大。长期经营性资产变动与现行会计准则的交叉变量 $\Delta NCO \times$  NEW 虽为正,但并不显著。检验结果表明,现行会计准则实施后,应计项目可靠性及盈余持续性的增强主要原因在于非现金营运资金变动及金融资产变动的可靠性得以增强。

## 六、研究结论

本文以现行会计准则的实施为背景,检验了上市公司应计项目与盈余持续性关系的变化,得出以下结论:①现行会计准则实施后,以扣除非经常性损益衡量的盈余持续性增强了。②现行会计准则下,应计项目的持续性增强是盈余持续性增强的主要原因。③应计项目可靠性的增强主要是因非现金营运资金变动与金融资产变动的可靠性增强所致,长期经营资产并没有给盈余持续性的增强作出显著贡献。这说明,从可靠性角度来看,现行会计准则取消存货后进先出的计价方法和增加公允价值计量是十分有效的,这一改革有助于上市公司短期经营活动及投融资活动的信息质量的提升,同时也提高了上市公司整体的盈余持续性,进而提高了盈余信息质量。本文从应计项目可靠性的角度对现行会计准则实施效果进行了评价,对以后在这方面的研究或许有所启发,同时也给会计准则制定者提供一些参考。

## 主要参考文献

- 林翔,陈汉文.增长、盈余管理与应计持续性.中国会计评论,2005;1
- 张国清,赵景文.资产负债表项目可靠性、盈余持续性及其市场反应.会计研究,2009;3
- Sloan R.. Do stock price fully reflect information in accruals and cash flow about future earnings?. The accounting review,1996;71
- Patricia M. Dechow, Ilia D. Dichev. The quality of accruals and earnings—the role of accrual estimation errors. The accounting review,2002;77
- Xie H.. The mispricing of abnormal accruals. The accounting review,1976;3
- Richardson S.A.,Sloan R. G., Soliman M. T., Tuna L. Accrual reliability, earnings persistence and stock prices. Journal of Accounting and Economics,2002;39
- 薛爽,赵立新,肖泽忠,程绪兰.会计准则国际趋同是否提高了会计信息的价值相关性——基于新老会计准则的比较研究.财贸经济,2008;8
- 朱凯,赵旭颖,孙红.会计准则改革、信息准确度与价值相关性.管理世界,2009;4
- 娄芳,李玉博,原红旗.新会计准则对现金股利和会计盈余关系影响的研究.管理世界,2010;1