

# 现行企业会计准则价值相关性的实证检验

梁杰(教授) 阎研 蒋亚朋

(沈阳工业大学管理学院 沈阳 110870)

**【摘要】**我国现行会计准则已逐步与国际会计惯例接轨并与国际会计准则基本趋同,会计准则的质量得到了实质性的提高。但会计准则质量的提高是否提高了会计信息的质量,从而提高了其价值相关性?为此,本文采用2007~2009年的数据进行了实证研究,结果表明,现行会计准则的实施增加了会计信息的价值相关性。

**【关键词】**现行会计准则 价值相关性 价格模型

改革开放30多年来,我国经济发展迅速,会计信息无论在微观方面还是在宏观方面都发挥着重要的作用。会计信息的质量影响到国家宏观调控的有效性、企业各利益相关集团和个人决策的正确性。2006年2月15日颁布的企业会计准则体系,首次构建了比较完整的有机统一的会计准则体系,该准则体系的建立强化了为投资者和社会公众提供决策有用会计信息的新理念,既考虑到我国以往会计核算的薄弱环节,又考虑到资本市场发展的现实,实现了国内会计准则与国际会计准则惯例的趋同。而会计价值相关性的研究对于考察我国现行会计准则的实施效果具有借鉴作用。

## 一、文献回顾

Ball和Brown(1968)首次对会计盈余和股票价格之间的关系进行了研究。Beaver等(1979)发现非预期盈余的变动百分比和非正常报酬的变动百分比具有显著的正相关关系。Begona和Ree(1999)采用Ohlson价格模型以在马德里证券交易所上市的非金融公司1986~1995年的会计数据为样本,比较了西班牙会计改革前后证券价格与会计数据之间的关系——会计数据的价值相关性,研究结果表明,西班牙会计改革后会计盈余的价值相关性下降,而净资产的价值相关性增加,总的来说改革增强了会计信息的价值相关性,但幅度不大。Niskanen、Juha Kin-nunen和Eero Kasanen(2000)利用报酬模型,针对按照芬兰会计准则和国际会计准则编制的会计盈余的价值相关性分别对国外投资者和国内投资者进行了检验。Grapham等(2000)利用价格模型来评估围绕泰铢贬值而引发的金融危机是否影响了泰国股票市场上会计信息的价值相关性。以上研究结果都表明,在国外成熟的资本市场中,会计信息是具有价值相关性的。但是,会计信息的价值相关性是否随着会计准则的变迁而发生变化却没有定论,经济环境或是制度环境对会计准则变迁的影响和会计准则质量对会计信息价值相关性的影响还有待研究。

我国资本市场起步比较晚,对会计信息价值相关性的研究起步也比较晚。赵宇龙(1998)发表了第一篇关于盈余数字在中国有用性的论文。陈晓等(1999)以1994~1997年在沪深

两市上市的A股公司为对象,在对交易量进行分析的基础上,通过回归分析研究公告日附近股票的超额回报与意外盈余相关关系来考察股市对意外盈余的反应。随后,赵春光(2003)研究的结果显示在1995~2001年期间,我国会计信息价值相关性经历了一个先上升后下降的过程,并且在1996年和1997年达到了顶点。刘峰、吴风和钟瑞庆(2004)的研究结果表明,会计信息的价值相关性在1996年或1997年达到顶点,随后在2000年下降至谷底,但在2001年和2002年有所回升。

## 二、研究设计

本文拟利用我国沪深上市公司2007~2009年共三年的数据,运用国内外相关研究中普遍采用的价格模型,观察在上述三年间会计信息价值相关性的波动以及这种波动与会计准则实施的关系。在衡量会计信息与股价或收益之间的关联性以及会计信息的价值相关性时,本文首先对其进行描述性分析,然后利用价格模型回归得到的回归系数以及校正判别系数(Adj.R<sup>2</sup>)进行研究。

**1. 分析模型选择。**在模型的选择上,主要运用价格模型分析比较现行会计准则实施前后是否提高了会计信息(主要是会计盈余和净资产)的价值相关性。

$$\text{Adj.R}_1^2: P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{eps}_{it} + \alpha_2 \text{bv}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中: $P_{it}$ 表示企业*i*在第*t*年年报公布之后的4月30日的股票收盘价格; $\text{eps}_{it}$ 表示企业*i*在第*t*年期间的每股收益; $\text{bv}_{it}$ 表示企业*i*在第*t*年末的每股净资产; $\varepsilon_{it}$ 表示误差项。

通过比较分析,运用该模型计算出的判定系数R<sup>2</sup>的大小,可判定每股收益和每股净值对股票价格的解释能力,即会计信息每股收益和每股净值价值相关性的大小。此外,还可分别运用下面两个模型来分别比较每股收益和每股净值的价值相关性。

$$\text{Adj.R}_2^2: P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{eps}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$\text{Adj.R}_3^2: P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{bv}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

运用价格模型分析会计信息的价值相关性时,除利用回归系数 $\alpha_1$ 和 $\alpha_2$ 之外,同样也采用类似Theil(1971)和Easton(1985)的方法把会计信息总体的价值相关性Adj.R<sup>2</sup>分解为三

部分:净资产的价值相关性  $Adj.R_B^2$ 、会计盈余的价值相关性  $Adj.R_E^2$ 、净资产和会计盈余二者共同的价值相关性  $Adj.R_C^2$ 。在分解过程中,作了以上三个回归方程。用  $Adj.R_1^2$  表示会计信息总体的价值相关性,用  $Adj.R_B^2=Adj.R_1^2-Adj.R_2^2$  表示净资产的价值相关性,用  $Adj.R_E^2=Adj.R_1^2-Adj.R_3^2$  表示会计盈余的价值相关性,用  $Adj.R_C^2=Adj.R_1^2-Adj.R_B^2-Adj.R_E^2$  表示净资产和会计盈余二者共同的价值相关性。

2. 数据来源与样本选择。本文选取沪深两市的上市公司为研究对象,相关数据来自国泰安数据库。首先,从该数据库中提取 2007~2009 年发布年度股票代码、行业代码、每股收益、每股净资产和各年 4 月 30 日的每股价格,但不包括股票名前冠以 ST、\*ST 等标记的股票和中小企业的股票,然后剔除股东权益为负和每股净资产小于或等于 1 的样本公司,最终选取样本公司 1 351 家,价格模型样本量总计 3 963。本文使用 EXCEL 软件和 SPSS17.0 软件处理数据。

### 三、实证检验结果

表 1 给出了上市公司 2007~2009 年三年价格模型中的变量的描述性统计。观察价格模型中变量之间的关系,每股收益和每股净资产的均值在 2008 年有所下降,在 2009 年有所上升;每股净资产的标准差也呈现出同样的变化,而每股收益的标准差逐年递减;股票价格的均值、标准差在出现小幅度下降后,在 2009 年出现上升,分别达到 16.61 和 12.59。

表 1 价格模型描述性分析

	年份	2007	2008	2009
股票价格	样本量	1 319	1 293	1 351
	最大值	183.13	116.35	138.00
	最小值	0.43	0.27	0.58
	均值	15.18	11.59	16.61
	标准差	13.36	8.54	12.59
每股收益	最大值	5.37	6.43	4.82
	最小值	0.003 5	0.001 4	0.000 9
	均值	0.47	0.40	0.44
	标准差	0.52	0.51	0.48
每股净资产	最大值	23.94	18.18	21.27
	最小值	1.01	1.00	1.00
	均值	3.59	3.42	3.88
	标准差	2.07	1.78	2.41

描述性统计只是对样本数据所做的一种简单描述,不能据此得出结论,因此还必须进行严格的统计检验。

从校正判别系数( $Adj.R^2$ )的变化(见表 2)来看,会计信息总体(净资产和会计盈余)的价值相关性( $Adj.R_1^2$ )在三年中基本上呈现出一个平稳增长的过程。在 2008 年,校正判别系数值达到最大值点(0.476);净资产的价值相关性逐年递增,由 2007 年的 0.015 上升到 2009 年的 0.101,会计盈余的价值相关性在逐年递减,由 2007 年的 0.217 下降到 2009 年的 0.060,这一现象说明会计盈余的价值相关性与净资产价值相关性相互代替,会计盈余的价值相关性逐渐被净资产的价值相关性所代替。

表 2 价格模型判定系数变化情况及分析

年份	数量	$Adj.R_1^2$	$Adj.R_2^2$	$Adj.R_3^2$	$Adj.R_B^2$	$Adj.R_E^2$	$Adj.R_C^2$
2007	1 319	0.464	0.449	0.247	0.015	0.217	0.232
2008	1 293	0.476	0.409	0.370	0.067	0.106	0.303
2009	1 351	0.464	0.363	0.404	0.101	0.060	0.303

价格模型回归结果显示(见表 3),从 2007 年到 2009 年净资产和会计盈余前面的系数均为正,在统计上显著。会计盈余前面的系数呈现出减少的态势,而净资产前面的系数逐年上升,这说明每股盈余的价值相关性有所下降,而每股净资产的价值相关性有所提高,净资产对股价的解释力度迅速增加并弥补了盈余解释力度的下降。

表 3 价格模型回归系数变化情况及分析

年份	$\alpha_0$	$\alpha_1$	$\alpha_2$	F 检验	$Adj.R^2$
2007	4.585 (8.472)	14.984 (23.150)	1.006 (6.237)	572.106	0.464
2008	3.186 (8.290)	7.131 (16.203)	1.617 (12.902)	588.763	0.476
2009	4.255 (8.921)	8.560 (12.421)	2.202 (16.032)	586.275	0.464

### 四、研究结论

本文以我国沪深两市上市公司 2007~2009 年的数据为样本,利用价格模型对这三年会计信息价值相关性的变动情况进行了检验。实证分析发现,在现行会计准则实施后,会计信息的价值相关性总体呈现出一个平稳增长的过程,净资产的价值相关性逐年递增,而会计盈余的价值相关性逐年递减,这种现象说明会计盈余的价值相关性逐渐被新的净资产价值相关性所代替。净资产和会计盈余两者共同的价值相关性的系数也有所增加,这说明财务报告信息的价值相关性增加了。因此,本文研究结论可以说明现行会计准则的实施使会计信息的价值相关性得到了增强。

当然,价值相关性的研究还存在一定的局限性。其一,由于投资者中存在非理性行为,造成股票价格产生非正常波动,使股票价格不能真正反映市场的信息,从而在一定程度上影响会计信息价值相关性研究结论的有效性。其二,价值相关性研究不能完全反映出现行会计准则的实施效果,这也会影响会计信息价值相关性研究结论的普遍性。

本文仅对现行会计准则实施的价值相关性进行实证研究,并未对其影响因素进行具体研究,还有待进一步研究。

#### 主要参考文献

- 葛家澍.创新与趋同相结合的一项准则.会计研究,2006;3
- Ball,R.,Brown P..An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers.Journal of Accounting Research,1968
- 赵宇龙.会计盈余披露的信息含量——来自上市股市的经验数据.经济研究,1998;7
- 陈晓,陈小悦,倪凡.A 股盈余报告的有用性研究——来自上海、深圳股市的实证证据.经济研究,1999;6
- 赵春光.会计信息价值相关性的变迁.经济管理,2003;2