

# 新会计准则中合并报表理论 变革的经济后果研究<sup>\*</sup>

——基于少数股东权益、少数股东损益信息含量变化的研究

张 然 张会丽

(北京大学光华管理学院 100871)

**【摘要】**本文研究新会计准则在合并财务报表方面的变迁对少数股东权益和损益信息含量的影响。2006年2月15日颁布并于2007年实施的“新合并财务报表准则”(企业会计准则第33号——合并财务报表)相对旧准则做出了修改:规定少数股东权益在合并资产负债表所有者权益项目下单独列示;少数股东损益在合并利润表中净利润项目下单独列示。本文发现,新会计准下,少数股东权益的价值相关性显著提高,且显著高于净资产其他组成部分的价值相关性提高程度;少数股东损益信息含量显著增加,且增加量显著高于盈余的其他组成部分带来的信息增加量。本文的经验证据支持了新会计准则中合并财务报表的实体理论,研究结论说明,新会计准则的实施使得合并财务报表具有更多信息含量。

**【关键词】**合并财务报表 少数股东权益 少数股东损益 信息含量

## 一、研究背景及意义

为顺应世界经济一体化的潮流和我国不断成熟的市场环境,2006年2月15日,财政部颁布了包括1项基本会计准则和38项具体会计准则的新会计准则体系。本次会计改革的主要目标是为了建立与国际趋同并符合我国市场现实的会计准则体系。其中的《企业会计准则第33号——合并财务报表》首次以准则的形式正式规范了合并报表的编制。更重要的是,合并报表编制所依据的理论同《合并报表暂行规定》(财会字(1995)11号)相比也发生了重大变化,开始由侧重于母公司理论向实体理论转变。

母公司理论与实体理论之间最重要的区别就在于对少数股东权益性质的定位不同(Abad et al, 2000)。母公司理论将合并报表看作是母公司报表的补充报表,编制目的也是为了母公司的控股股东服务,认为只有母公司“拥有”的资源才会在未来产生盈余和股利,因而将少数股东权益看作是母公司的一项负债;而实体理论则是以“控制”为基础,认为母公司“控制”的所有资源都将为公司的未来盈利做出贡献,因此在合并报表中少数股东权益应该被看作是集团净资产的组成部分。

《企业会计准则第33号——合并财务报表》的变化主要包括以下几个方面:1. 少数股东权益和少数股东损益项目在报表列示中的“移位”。少数股东权益由原准则下的既不属于负债也不属于所有者权益,移至所有者权益项目中单独列示;少数股东损益由原准则下的合并净利润前扣除,移至净利润项目中单独

<sup>\*</sup> 本文由国家自然科学基金青年科学基金项目“会计准则变更、企业行为选择与证券市场反应”(项目批准号:70802003)及教育部留学回国科研启动基金资助。

列示。2 合并范围方面,将控股比例小、特殊行业、仍持续经营的超额亏损的等类型的子公司,以“控制”为基础全部纳入合并范围;3 子公司超额亏损的处理方式发生改变,在原准则下的“未确认投资损失”项目核算超过母公司长期投资账面价值的超额亏损,而在新准则下,应视具体情况冲减母公司的所有者权益<sup>①</sup>。4 其它方面的变化,如年初数调整、母公司长期投资核算方式、合并报表种类以及其他合并报表具体会计处理方面的调整。

可以看出,新会计准则下的合并报表编制的理论依据明显在向实体理论转变,而且是国际趋同的结果。我国本次合并会计理论的重大变革是继《合并报表暂行规定》(财会字(1995)11号)以来在合并报表编制方面迈出的重要一步。继美国财务会计准则委员会(FASB)1995年颁布《合并财务报表——政策与程序》征求意见稿拟以主体观念(实体理论)取代母公司观念(母公司理论)之后,其他发达国家的会计准则制定机构也纷纷对合并报表的编制观念进行反思(黄世忠、孟平,2001)。国际会计准则IAS(27)在合并会计报表编制的规定中就充分体现了实体理论,要求少数股东权益计入合并资产负债表的所有者权益项目中,与母公司所有者权益分开列示;少数股东损益计入合并净利润并单独列示。

而会计准则国际化又有两个重要的前提假设(姜国华等,2006)。一是不同的会计准则会造成投资者对财务报表信息理解上的系统性偏差;二是国际会计准则是一个质量更高的财务报告体系。那么,本次合并报表编制的重大转变是否满足了这种前提假设?即,两种不同的合并理论是否导致投资者对财务信息的不理解?国际趋同的经济后果是不是带来了更高质量的会计信息?对于该问题的回答,可以通过比较两种不同的合并报表理论下会计信息的决策有用性来解决。如上文所述,母公司理论与实体理论之间最重要的区别就在于对少数股东权益性质的定位不同,而在本次变革中的直接体现就在于少数股东权益和少数股东损益项目在财务报表中的“移位”<sup>②</sup>。所以,本文以少数股东权益和少数股东损益“移位”前后的信息含量变化为研究对象,是两种合并报表理论下会计信息对投资者的决策有用性在我国会计变革实践中的一次检验,也是对我国合并报表编制理论依据的变革与国际趋同的经济后果的考察。据本文的研究统计,少数股东权益在资产负债表中的“移位”使得2007年末样本上市公司合并净资产平均提高11.52%,少数股东损益在利润表中的“移位”使得2007年度样本上市公司合并净利润平均提高16.14%(见表1),它们对上市公司财务报告影响之大,使得对该问题的研究更为必要。

## 二、文献综述与研究假设

自Ball and Brown(1968)首次发现会计盈余信息具有信息含量的证据以来,有关会计信息决策有用性的研究不断涌现。研究内容涉及不同会计准则体系下的会计信息决策有用性的比较研究(如Auer, 1996; Barth and Clinch, 1996; Rees and Elgers, 1997; Harris and Muller, 1999; Leuz, 1999; 潘琰等, 2003; 李晓强, 2004; 姜国华等, 2006; Barth et al., 2008),不同类别会计报表项目的信息含量研究(如Strong and Walker, 1993; Kerstein and Kim, 1995; Chen and Wang, 2004),以及不同会计政策、会计方法所包含的信息含量的比较研究(如Aboody and Lev, 1998)。合并报表编制作为国际会计三大难题之一,各国的会计实践尚在摸索中前行。已有研究文献较多的集中在比较企业合并中的会计政策在购买法与权益结合法之间的选择所导致的经济后果差异(如Hemang et al., 2002),而不同编制理论下的合并报表信息含量的差异并没有得以很好地验证。

国内已有文献大多采用规范研究分析不同理论和方法下的合并财务报表编制,并探讨我国应该采取的

① 新会计准则规定,“子公司少数股东分担的当期亏损超过了少数股东在该子公司期初所有者权益中应享有的份额,其余额应当分别下列情况进行处理:如果章程或协议未规定少数股东有义务承担,并且少数股东有能力予以弥补的,该项余额应当冲减少数股东权益;公司章程或协议未规定少数股东有义务承担的,该项余额应当冲减母公司的所有者权益。该公司以后期间实现的利润,在弥补了由母公司所有者权益承担的属于少数股东的损失之前,应当全部归属于母公司的所有者权益。”

② 虽然合并范围、子公司超额亏损处理方法以及其他具体会计处理在合并会计报表准则变革中也发生变化,但它们最终会影响“少数股东权益”和“少数股东损益”期末数的变化。因而,与本文通过对“移位”前后两个项目的信息含量变化的检验来考察合并报表理论变化的经济后果并不冲突。

路径选择（如余恕莲、毛红涛，2001；黄世忠等，2001、2004）。戴德明等（2006）实证检验了我国母公司报表与合并报表同时披露规则（“双重披露”）下合并报表与母公司报表的有用性，通过对合并报表与母公司报表对上市公司未来经营成果和现金流量的预测能力的比较，考察二者的有用性。我国新的合并财务报表准则由侧重于母公司理论向实体理论的变革为我们比较不同合并报表理论的决策有用性提供了很好的研究契机。因此，本文的研究通过比较不同合并理论下的合并财务报表项目（少数股东权益、少数股东损益）的信息含量，将会对不同合并报表理论的决策有用性提供经验证据支持，同时也考察了我国新会计准则变革中合并报表编制理论依据的变革与国际趋同的经济后果。

基于姜国华等（2006）会计准则国际化的两个重要前提，本文提出以下研究假设：

假设 1：在新准则下，基于实体理论的合并报表中少数股东权益的价值相关性比在侧重于母公司理论的原准则下显著提高。

假设 2：在新准则下，基于实体理论的合并报表中少数股东损益的信息含量比在侧重于母公司理论的原准则下显著提高。

### 三、研究设计

#### （一）假设 1 研究设计

随着学术界对会计信息决策有用性问题的研究由利润表逐渐扩展至资产负债表，净资产对股价的解释能力方面的研究开始越来越被关注（Barth and Clinch, 1996; Collins et al., 1997; Barth et al., 1998; 陆宇峰, 1999; 陈信元等, 2002; 李晓强, 2004; Bae and Jeong, 2007）。如 Collins et al. (1997) 考察了 1953 至 1993 年 41 年间净利润和净资产账面价值的价值相关性，得出净利润的价值相关性随时间变化逐渐在降低，而净资产账面价值的价值相关性在不断提高。Barth et al. (1998) 研究发现权益账面价值（净资产）的定价乘数（股价对净资产的回归系数）和对股价的增量解释能力（调整  $R^2$ ）随着公司财务状况的变坏而不断增强和变大。

Ohlson (1995) 为研究净资产价值相关性提供了模型框架：

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E_{it} + \alpha_2 BV_{it} + \epsilon_{it}$$

其中， $P_{it}$  为公司第  $i$  个财务年度末三个月后的股价， $E_{it}$  为公司第  $i$  年度的每股盈余（净利润）， $BV_{it}$  为公司第  $i$  年末的每股权益账面价值（净资产）。对于该模型的运用，在研究净资产价值相关性的研究文献中，一种常用的的方法是出自 Theil (1971) 而被 Easton (1985) 所采用的基于该模型的变形。将 Ohlson (1995) 的模型拆分为分别对盈余和净资产的单变量回归，通过比较回归方程的调整  $R^2$  考察盈余或净资产的增量解释能力（如 Collins et al., 1997; Barth et al., 1998; 陆宇峰, 1999; Bae and Jeong, 2007）。另外一种方法是运用 Ohlson (1995) 模型，关注净资产定价乘数，即股价对净资产的回归系数的大小，以考察净资产账面价值与股价的相关性程度（如 Aboody and Ley, 1998; 陈信元等, 2002; 李晓强, 2004）。本文重在考察少数股东权益的“移位”对其价值相关性的影响，故选用通过比较定价乘数的变化来考察少数股东权益的“移位”是否改变了该项目的价值相关性。模型构建为：

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E_{it} + \alpha_2 NEW * E_{it} + \alpha_3 BV_{it} + \alpha_4 NEW * BV_{it} + \alpha_5 ME_{it} + \alpha_6 NEW * ME_{it} + \alpha_7 NEW + \epsilon_{it}$$

其中， $P_{it}$  为公司第  $i$  个财务年度结束后的 5 个月月末的收盘价。Ohlson (1995) 选用的是财务年度结束 3 个月后的股价，但考虑到我国要求上市公司披露年报的截止期限是 4 月 31 日，陈信元等（2002）等在类似研究中选取的是 6 月末的股价，但是在进行本文的研究时尚未有 2008 年 6 月末的股价数据，故选取 5 月末的最后一个交易日的收盘价。 $E_{it}$  为公司第  $i$  年度的每股盈余，等于净利润除以总股数； $BV_{it}$  为公司第  $i$  年末的每股净资产，等于不含少数股东权益的所有者权益除以总股数； $ME_{it}$  为公司第  $i$  年末的每股少数股东权益，等于少数股东权益除以总股数。 $NEW$  为新会计准则影响年份哑变量，考虑到上市公司在 2006 年年度财务报告中已经开始利用新会计准则编制新旧会计准则股东权益差异调节表，按照新会计准则调整 2007 年 1 月 1 日股东权益期初数，并在差异调节表中揭示少数股东权益列报的变化，得出新会计准则下的合并股东权益期初数，故在考察少数股东权益的价值相关性变化时，应以 2006 年年报为

分界点考察新旧会计准则带来的影响。NEW在2006年及以后取值为1,其他年份取值为0。NEW\*BV<sub>it</sub>为新会计准则影响年份哑变量与每股净资产(不包含少数股东权益)的交叉变量。NEW\*ME<sub>it</sub>为新会计准则影响年份哑变量与每股少数股东权益的交叉变量。回归系数 $\alpha_6$ 考察的即为新会计准则前后少数股东权益的与股票价格之间价值相关程度的变化。

## (二) 假设2研究设计

自20世纪80年代以来,受其在定价以及基本面分析中的潜在应用价值的推动,有关盈余反应系数的研究推动了有关会计信息与资本市场研究的快速发展(Kothari 2001)。盈余反应系数成为检验会计盈余及其组成项目信息含量的重要手段之一。有关盈余反应系数研究的回归方程形式、时间窗口选择等方面也各式各样。借鉴张然等(2007)的做法,我们采用比较通用的盈余反应系数回归公式来考察少数股东损益信息含量的前后变化,在回归方程中加入哑变量NEW,实施新会计准则年份取值为1,否则为0。在选择时间窗口时,借鉴Kormendi and LiPe(1987)的做法,取1年期时间窗口。

$$LCAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 UE_{it} + \beta_2 NEW * UE_{it} + \beta_3 UMI_{it} + \beta_4 NEW * UMI_{it} + \beta_5 NEW_{it} + \xi_{it}$$

其中,LCAR<sub>it</sub>为公司第t年5月至第t+1年4月的累积超额回报; $LCAR_{it} = \prod_{m=-11}^0 (1 + AR_m) - 1$ ,AR<sub>m</sub>为公司第t年的第m个月相对于市场组合的超额回报率,出于稳健,本文同时采用深沪两市流通A股市值算数平均指数和深沪两市流通A股市值加权平均指数计算AR<sub>m</sub>,得出的一年期累积超额回报分别为LCAR<sub>1</sub>,LCAR<sub>2</sub>。UE<sub>it</sub>为公司第t年度的每股未预期盈余(利用在第t年公司财务年报披露月末收盘价进行标准化),用第t-1年的盈余作为第t年的预期值,第t年的未预期盈余为当年实际盈余与其预期值的差(均不包含少数股东损益),每股未预期盈余等于未预期盈余除以总股数;UMI<sub>it</sub>为公司第t年度的每股未预期少数股东损益(利用在第t年公司财务年报披露月末收盘价进行标准化)。NEW为新会计准则实施年度哑变量,2007年正式实施新会计准则取值为1,否则为0。NEW\*UE<sub>it</sub>为新会计准则实施年度哑变量与标准化每股未预期盈余的交叉变量。NEW\*UMI<sub>it</sub>为新会计准则实施年度哑变量与标准化每股未预期少数股东损益的交叉变量。如果 $\beta_4$ 显著不等于0则表示实施新会计准则实施后,少数股东损益的信息含量发生显著变化。

## 四、样本、数据来源与描述性统计

由于自1995年《合并报表暂行规定》(财会字(1995)11号)以来,我国合并报表的编制在本次新会计准则变革以前一直侧重于母公司理论,少数股东权益在负债与所有者权益之间单独列示,少数股东损益在合并净利润前扣除,故本文的研究样本取为1996至2007年沪市、深市的所有非金融类上市公司。上市公司财务数据、股票收益数据、证券市场指数交易数据均来自SinoFm数据库。剔除相关指标缺失值和少数股东损益、少数股东权益为0的观测以及IPO当年的样本观测后,少数股东权益价值相关性的研究中共包含样本观测9397家,少数股东损益的信息含量研究中共包含样本观测9472家。在少数股东权益价值相关性的研究中,受新会计准则影响的观测数为2006年1113家和2007年的1126家,共计2239家;在少数股东损益信息含量的研究中受新会计准则影响的观测数为2007年的1168家。

为了大致观察实施新合并报表准则给合并净资产和净利润带来的影响,表1统计了2007年样本公司财务报告中少数股东权益和少数股东损益项目“移位”的影响,计算方法为:

$$\text{少数股东权益“移位”影响度} = \frac{\text{所有者权益}}{\text{所有者权益} - \text{少数股东权益}} \% - 1 \quad (1)$$

$$\text{少数股东损益“移位”影响度} = \frac{\text{净利润}}{\text{净利润} - \text{少数股东损益}} \% - 1 \quad (2)$$

(1)式中,分子为新合并准则下少数股东权益“移位”后上市公司财务信息披露的净资产,分母为如果仍按原准则的列报方式的净资产数,二者之比减去1后即为少数股东权益“移位”导致的净资产增长(降低)比例;(2)式中分子为新合并准则下少数股东损益“移位”后上市公司财务信息披露的净利润,分母为如果仍按原准则的列报方式的净利润,二者之比减去1后即为少数股东损益“移位”导致的

净利润增长（降低）比例。通过表 1 Panel A可以看出，少数股东权益的“移位”可使 2007 年样本上市公司期末净资产最大下降幅度达 1618.76%，最高可使上市公司合并净资产提高 721.97%，平均而言，可使上市公司净资产升高 11.52%。通过 Panel B 可以看出，少数股东损益的移位所导致的净利润变化可使上市公司的合并净利润最大下降幅度达 753.60%，最高可使上市公司合并净利润升高 1158.43%，平均而言可使上市公司均值提高 16.14%。表 1 的初步统计，显示了少数股东权益、少数股东损益“移位”给 2007 年财务报告中的净资产和净利润带来了重要影响。

表 1 少数股东权益、少数股东损益“移位”对样本公司 2007 年净利润、净资产影响度统计

| Panel A 2007 年财务报告中由于少数股东权益“移位”导致的净资产增长（降低）百分比 |        |       |           |          |       |
|--|--------|-------|-----------|----------|-------|
| 观测数  | 均值     | 中位数   | 最小值       | 最大值      | 标准偏差  |
| 1126   | 11.52% | 6.22% | -1618.76% | 721.97%  | 0.572 |
| Panel B 2007 年财务报告中由于少数股东损益“移位”导致的净利润增长（降低）百分比 |        |       |           |          |       |
| 观测数  | 均值     | 中位数   | 最小值       | 最大值      | 标准偏差  |
| 1168   | 16.14% | 3.93% | -753.60%  | 1158.43% | 0.633 |

表 2 和表 3 分别给出了检验假设 1、2 的回归变量的描述性统计。从表 2 股票价格（P）与每股盈余（E）、每股净资产（MV，不包含少数股东权益）及每股少数股东权益（ME）的描述性统计结果来看，在原准则影响下的 1996—2005 年的样本观测年度股价（P）与每股盈余（E）、每股净资产（MV，不包含少数股东权益）、每股少数股东权益（ME）之间的 Pearson 相关系数分别为 0.314、0.232、0.041，均在 1% 水平下显著不等于 0。在新合并报表准则影响下的 2006—2007 年分别为 0.510、0.383、0.149，且均在 1% 水平下显著不等于 0。从 Pearson 相关系数数值来看，股价（P）与每股盈余（E）、每股净资产（MV，不包含少数股东权益）、每股少数股东权益（ME）之间的相关系数均比原准则下有较大幅度的升高。其中，本文要考察的少数股东权益与股票价格在原准则下的相关系数仅为 0.041，从数值上远低于盈余和净资产与股价的相关程度，在一定程度上说明在原侧重于母公司理论下少数股东权益被列示在所有者权益项目之外时，其价值相关性非常低。

表 2 新会计准则实施前后假设 1 相关变量描述性统计分析

| 年份                   | 变量 | N    | 均值     | 中位数    | 最小值     | 最大值     | 标准偏差   | 与股价（P）之间的 Pearson 相关系数 |
|----------------------|----|------|--------|--------|---------|---------|--------|------------------------|
| NEW=0<br>(1996—2005) | P  | 7158 | 9.670  | 8.310  | 0.960   | 66.090  | 5.982  | 1.000                  |
|                      | E  | 7158 | 0.130  | 0.165  | -14.084 | 2.370   | 0.479  | 0.314***               |
|                      | MV | 7158 | 2.696  | 2.575  | -9.856  | 12.506  | 1.417  | 0.232***               |
|                      | ME | 7158 | 0.248  | 0.119  | -0.445  | 6.011   | 0.380  | 0.041***               |
| NEW=1<br>(2006—2007) | P  | 2239 | 14.698 | 11.560 | 2.250   | 168.140 | 11.038 | 1.000                  |
|                      | E  | 2239 | 0.257  | 0.188  | -4.029  | 7.198   | 0.493  | 0.510***               |
|                      | MV | 2239 | 2.946  | 2.684  | -7.942  | 35.045  | 1.974  | 0.383***               |
|                      | ME | 2239 | 0.331  | 0.164  | -0.434  | 4.896   | 0.480  | 0.149***               |

注：\*、\*\*、\*\*\* 分别表示在 10%、5% 和 1% 水平下显著（双尾），后文符号含义亦同此表。

从表 3 中可以看出，在原准则影响下的 1996—2006 年，用深沪两个市场 A 股简单算术平均市场指数回报率计算超额回报（AR）方法下的 1 年期累计超额回报（ICAR1）与标准化每股未预期盈余（UE，不包含少数股东损益）、标准化每股未预期少数股东损益（UMI）之间的相关系数分别为 0.098、0.034，在 1% 水平下显著不等于 0。在新合并报表准则影响下的 2007 年分别为 0.124、0.113，在 1% 水平下显著不等于 0。相关系数从数值来看均有一定程度的升高，尤其是与标准化每股未预期少数股东损益之间的相关性由 0.034 升高至 0.113。用深沪两个市场 A 股加权平均市场指数回报率计算超额回报（AR）方法下的 1

年期累计超额回报（ $ICAR_2$ ）得到了类似的描述性统计结果， $ICAR_2$ 与每股未预期少数股东损益（ $UMI$ ）之间的相关系数由原准则 5%显著性水平下的 0.022 升高至新准则下的 1%显著性水平下的 0.116。以上描述性统计结果，虽然只是数值上的简单比较，却能帮助我们初步认识它们之间的关系。即，少数股东权益的价值相关性在新准则下得到一定程度的提高，少数股东损益的信息含量也在新准则下得到一定程度的增加。

表 3 新会计准则实施前后假设 2 相关变量描述性统计分析

| 年份                   | 变量       | N    | 均值     | 标准偏差  | 中位数    | 最小值    | 最大值    | 与 $ICAR_1$ 之间的 Pearson 相关系数 | 与 $ICAR_2$ 之间的 Pearson 相关系数 |
|----------------------|----------|------|--------|-------|--------|--------|--------|-----------------------------|-----------------------------|
| NEW=0<br>(1996-2006) | $ICAR_1$ | 8304 | -0.017 | 0.401 | -0.076 | -0.838 | 10.096 | 1.000                       |                             |
|                      | $ICAR_2$ | 8304 | -0.033 | 0.548 | -0.166 | -0.869 | 10.603 |                             | 1.000                       |
|                      | UE       | 8304 | -0.006 | 0.171 | 0.001  | -7.661 | 4.061  | 0.098***                    | 0.074***                    |
|                      | UMI      | 8304 | 0.000  | 0.000 | -0.785 | 0.258  | 0.018  | 0.034***                    | 0.022**                     |
| NEW=1<br>(2007)      | $ICAR_1$ | 1168 | -0.073 | 0.41  | -0.188 | -0.73  | 3.71   | 1.000                       |                             |
|                      | $ICAR_2$ | 1168 | -0.141 | 0.394 | -0.253 | -0.766 | 3.274  |                             | 1.000                       |
|                      | UE       | 1168 | 0.013  | 0.072 | 0.006  | -0.549 | 1.633  | 0.124***                    | 0.125***                    |
|                      | UMI      | 1168 | 0.001  | 0.000 | -0.101 | 0.147  | 0.009  | 0.113***                    | 0.116***                    |

五、实证结果及分析

出于实证结果的稳健性考虑，本文首先利用上述选定样本对假设 1 和假设 2 进行回归检验，然后将标准化残差绝对值大于 3 的样本观测作为异常值剔除后进行再次回归。两次回归的结果显示是否剔除异常值并不影响本文所研究问题的回归系数显著性，表明我们的实证结果具备较强的稳定性。在此，我们只对剔除异常值后的回归结果进行分析。

表 4 给出了假设 1 的少数股东权益在不同合并报表理论下价值相关性变化的回归结果。从回归系数来看，原准则下的盈余和净资产的定价乘数分别为 4.005 和 0.261，且在 1%显著性水平下显著异于 0，而少数股东权益的定价乘数  $\alpha_5$  为 -0.101，显著性水平为 0.542，并不显著区别于 0。该结果表明，在控制了盈余和不包含少数股东权益的净资产对股价的相关性影响后，在原准则下，少数股东权益在负债和所有者权益之间的单独列示，使得投资者在对股票定价时没有考虑该项目的影响。而在新准则影响下， $NEW * BV_{it}$  的系数  $\alpha_4$  为 0.263，且显著大于 0，表明不含少数股东权益的净资产的价值相关性在新会计准则影响下得到显著改善，本文要考察的  $NEW * ME_{it}$  的回归系数  $\alpha_6$  为 0.837 且在 1%水平下显著异于 0，表明在新的合并报表准则下，少数股东权益的定价乘数显著升高，即，侧重于实体理论下的合并报表编制将少数股东权益“移位”至所有者权益项目中列示，带来了该项目价值相关性的显著提高。进一步地，我们对净资产上述两个组成部分的价值相关性受新准则影响的改善程度进行了比较，F 检验显示，在 10%显著性水平下拒绝了  $\alpha_4 = \alpha_6$  的原假设，意味着本次合并报表理论的变革不仅显著改善了少数股东权益项目的价值相关性，而且改善程度显著高于新会计准则对净资产其他部分的整体影响。

表 4 假设 1 回归结果

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E_{it} + \alpha_2 NEW * E_{it} + \alpha_3 BV_{it} + \alpha_4 NEW * BV_{it} + \alpha_5 ME_{it} + \alpha_6 NEW * ME_{it} + \alpha_7 NEW + \epsilon_{it}$$

| Variable        | Coefficient | T-statistics  | p-value   |
|-----------------|-------------|---------------|-----------|
| Intercept       | 8.212       | 57.10         | 0.000     |
| $E_{it}$        | 4.005       | 23.31         | 0.000     |
| $NEW * E_{it}$  | 3.791       | 10.07         | 0.000     |
| $BV_{it}$       | 0.261       | 4.96          | 0.000     |
| $NEW * BV_{it}$ | 0.263       | 2.81          | 0.005     |
| $ME_{it}$       | -0.101      | -0.61         | 0.542     |
| $NEW * ME_{it}$ | 0.837       | 2.84          | 0.005     |
| NEW             | 1.395       | 5.25          | 0.000     |
| Observations    | 9237        | Adj R-squared | 24.60%    |
|                 |             | F             | 430.50*** |

表 5 给出了检验假设 2 的少数股东损益的信息含量变化的回归结果。新准则实施以前, 即少数股东损益“移位”至净利润以前, 不包含少数股东损益部分的盈余反应系数  $\beta_1$ , 在两种不同计算累计超额回报方法下的回归系数值为 0.239 和 0.169, 均在 1% 水平下显著, 而少数股东损益部分的盈余反应系数  $\beta_3$ , 在两种不同计算累计超额回报方法下的回归系数值为 -0.120 和 -0.014, 均不显著异于 0。该结果表明在原准则下, 把少数股东损益从合并净利润中扣除, 使得投资者并不关注该项目对于决策的有用性。NEW \*  $UE_{it}$  的回归系数  $\beta_2$  在两种计算累积超额回报的方法下的系数值分别为 0.437、0.543, 表明新会计准则实施显著提高了不包含少数股东

损益部分的净利润的信息含量。而 NEW \*  $UMI_{it}$  的回归系数  $\beta_4$  在两种计算累积超额回报的方法下的值分别为 5.287、5.426, 且均在 1% 水平下显著异于 0, 表明在新准则下的少数股东损益项目“移位”至净利润后其信息含量显著增加。更进一步地, 我们对新准则下不包含少数股东损益部分净利润的信息增量与少数股东损益的信息增量进行比较, 同时检验了两种不同计算累计超额回报方法下的回归系数  $\beta_2 = \beta_4$  的显著性, F 检验的结果均显示在 1% 显著性水平下拒绝了原假设, 即, 少数股东损益的信息增量显著高于盈余的其他组成部分受新会计准则影响的信息增量。两种不同计算累计超额回报的方法得出了一致结果, 表明我们对假设 2 的检验结果具备较强的稳定性。

## 六、研究结论

本文以少数股东权益和少数股东损益“移位”前后的信息含量变化为研究对象, 比较母公司理论和实体理论两种合并报表理论对投资者的决策有用性, 并考察在我国的本次会计准则变革中合并财务报表准则所依据的理论与国际趋同的经济后果。本文的实证研究结果表明, 实体理论下的合并报表编制将少数股东权益“移位”至所有者权益项目中列示, 带来了少数股东权益项目价值相关性的显著提高, 且提高幅度显著高于新会计准则对净资产其他组成部分价值相关性的影响; 将少数股东损益“移位”进入净利润项目中列示, 带来了少数股东损益信息含量的显著增加, 且该项目的信息增量显著高于盈余的其他组成部分受新会计准则影响的信息增量。综合以上实证结果, 本次会计变革中合并报表编制所依据理论的转变, 少数股东权益和少数股东损益项目在财务报表列示中的“移位”, 使得投资者在决策时更加关注少数股东权益和少数股东损益项目的信息, 更加关注在母公司理论主导下游离于集团合并净利润和净资产之外的该部分“控制”资源, 提高了该部分反映少数股东权利的信息——少数股东权益和少数股东损益项目对投资者决策的信息含量和决策有用性。本文的研究结果表明, 实体理论下的合并财务报表能为投资者提供更多的决策有用信息, 本文以我国会计准则改革的实践比较了两种合并报表理论对投资者的决策有用性, 是对合并报表理论发展的贡献, 同时也验证了我国合并报表编制的理论依据与国际趋同的合理性与重要意义。

## 主要参考文献

- 陈信元, 陈冬华, 朱红军. 2002 净资产、剩余收益与市场定价: 会计信息的价值相关性. 金融研究, 4: 59~70  
戴德明, 毛新述, 姚淑瑜. 2006 合并报表与母公司报表的有用性理论分析与经验检验. 会计研究, 10: 10~17  
黄世忠, 陈箭深, 张象至, 王肖健. 2004 企业合并会计的经济后果分析——兼论我国会计准则体系中计量属性的整

表 5 假设 2 回归结果

| $ICAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 UE_{it} + \beta_2 NEW * UE_{it} + \beta_3 UMI_{it} + \beta_4 NEW * UMI_{it} + \beta_5 NEW_{it} + \xi_{it}$ |                       |                       |
|---|-----------------------|-----------------------|
| Variable  | ICAR1                 | ICAR2                 |
| Intercept   | -0.042<br>(-12.71)*** | -0.079<br>(-18.89)*** |
| $UE_{it}$   | 0.239<br>(9.96)***    | 0.169<br>(6.60)***    |
| $NEW * UE_{it}$   | 0.437<br>(3.49)***    | 0.543<br>(3.47)***    |
| $UMI_{it}$  | -0.120<br>(-0.60)     | -0.014<br>(-0.06)     |
| $NEW * UMI_{it}$  | 5.287<br>(5.29)***    | 5.426<br>(4.32)***    |
| NEW   | -0.077<br>(-8.01)***  | -0.093<br>(-7.66)***  |
| Observations  | 9339                  | 9317                  |
| Adj R <sup>2</sup>  | 2.10%                 | 1.30%                 |
| F   | 27.42***              | 25.85***              |

合. 会计研究, 8 30~39

黄世忠, 孟平. 2001. 合并会计报表若干理论问题探讨. 会计研究, 5 18~22

姜国华, 李远鹏, 牛建军. 2006. 我国会计准则和国际会计准则盈余报告差异及经济后果研究. 会计研究, 9 27~34

李晓强. 2004. 国际会计准则和中国会计准则下的价值相关性比较. 会计研究, 7 14~23

陆宇峰. 1999. 净资产倍率和市盈率的投资决策有用性. 上海财经大学博士论文

潘琰, 陈凌云, 黄丽花. 2003. 会计准则的信息含量: 中国会计准则与IFPS之比较. 会计研究, 7 7~15

余恕莲, 毛红涛. 2001. 合并报表会计方法的理论结构. 会计研究, 5 23~28

张然, 朱玮, 陆正飞. 2007. 中介结构有效性、投资策略与资源合理配置——以经济观察研究院“信任度”指数为例. 会计研究, 4 61~68

Abad C, J Laffarga A, Garza-Borbol J M, Lopez J M, Piquero and N Garod. 2000. An evaluation of the value relevance of consolidated versus unconsolidated accounting information: evidence from quoted Spanish firms. Journal of International Financial Management and Accounting 11 156~177

Aboudy D and B Ley. 1998. The value relevance of intangibles: the case of software capitalization. Journal of Accounting Research 36 161~191

Auer K V. 1996. Capital market reactions to accounting earnings announcements—empirical evidence on the difference in the information content of IAS-based earnings and EC-Directives-based earnings. The European Accounting Review 5 587~623

Bae K H and S W. Jeong. 2007. The value-relevance of earnings and book value: ownership structure and business group affiliation: evidence from Korean business groups. Journal of Business Finance & Accounting 34 740~766

Ball R J and P Brown. 1968. An empirical evaluation of accounting income numbers. Journal of Accounting 6 159~178

Barth M E and G Clinch. 1996. International accounting differences and their relation to share prices: evidence from UK, Australian and Canadian firms. Contemporary Accounting Research 13 135~170

Barth M E, W H Beaver and W R Landsman. 1998. Relative valuation roles of equity book value and net income as a function of financial health. Journal of Accounting Research 25 1~34

Barth M E, W R Landsman and M H Lang. 2008. International Accounting Standards and Accounting Quality. Journal of Accounting Research 46 467~498

Chep S and Y Wang. 2004. Evidence from China on the value relevance of operating income vs. below-the-line items. The International Journal of Accounting 39 329~364

Collins D W, E L Maydew and I S Weiss. 1997. Changes in the value relevance of earnings and book values over the past forty years. Journal of Accounting and Economics 24 39~67

Easton P. 1985. Accounting earnings and security valuation: empirical evidence of the fundamental links. Journal of Accounting Research 34 135~155

Harris M S and K Muller. 1999. The market valuation of IAS versus US GAAP accounting measures using form 20-F reconciliations. Journal of Accounting and Economics 26 285~312

Hemang D and S H Hennings S Krishnamurthy and J Magliolo. 2002. Does the choice of accounting method matter in mergers? Working paper, London Business School

Kerstein J and S Kim. 1995. The incremental information content of capital expenditures. The Accounting Review 70 513~526

Kormendi R and R Lipe. 1987. Earnings innovations, earnings persistence, and stock returns. Journal of Business 60 323~345

Leuz C. 1999. IAS versus US GAAP: a new market based comparison. Working paper, Wharton School, Pennsylvania University, Philadelphia, PA

Ohlson J. 1995. Earnings, book value, and dividends in equity valuation. Contemporary Accounting Research 11 661~687

Rees L and P Ebers. 1997. The market's valuation of non-reported accounting measures: retrospective reconciliations of non-US and US-GAAP. Journal of Accounting Research 35 115~127

Kothari S P. 2001. Capital markets research in accounting. Journal of Accounting and Economics 31 105~231

Strong N and M Walker. 1993. The explanatory power of earnings for stock returns. The Accounting Research 15 253~271

Theil H. 1971. Principles of econometrics. New York: Wiley



## English Abstracts of Main Papers

### The Evolution of China's Independent Auditing System in 30 Years of Reform and Opening up

Liu Minghui & Wang Shoucheng

This paper divides the evolution of China's independent auditing system into four phases in chronological order and describes the evolution with an emphasis on the key contents of the system. Based on the institutional change theory, the paper further discusses the causes, characteristics and experience of the evolution of China's independent auditing system.

### Research on Accounting History during the Past 30 Years Capital University of Economics and Business

Fu Lei

Over the past 30 years of the reform and opening up, research on accounting history has developed rapidly in China with a number of high-quality, internationally recognized research achievements. The education of accounting history and specific research institutions are also developed. However, Chinese researchers have not formed a systematic research paradigm in this field and have been far from achieving the object of history research to provide implications for current accounting practice. China also lacks a reasonable number of accounting history researchers. The research on accounting history in China shall develop a scientific paradigm which emphasizes the near-modern and modern accounting history and adopts a modern research approach.

### An Analysis of Chinese Accounting Research in International Academic Accounting and Finance Journals

Li Shuang & Wu Xi

This paper reports some preliminary analyses based on a systematic collection of over 200 publications on Chinese accounting issues in 56 international accounting and finance journals during 1988 and 2008. Our analyses indicate that: (1) The number and quality of international publications on Chinese accounting issues have been worth noting during the last two decades, and particularly impressive for the recent decade. (2) The authors are internationally affiliated, a considerable number of whom are with Chinese origin. (3) Most published papers had taken a normative methodology during the earlier decade, while have been increasingly taking a positive and empirical methodology during the recent decade. (4) The research topic focuses on Chinese political features, economic reforms, and cultural characteristics, often reflecting unique and interesting research opportunities in China. (5) Chinese mainland scholars have played a limited while increasingly visible role in the internationalization of Chinese accounting research.

### Economic Consequences of the Change on Consolidated Financial Statement Theory in the New Accounting Standards

Zhang Ran & Zhang Huili

This paper examines the effect of the change on the accounting practice of consolidated financial statement under the new accounting standards, based on the information content changes of minority equity and minority income. The new consolidated financial statement standard, which was released on February 15th, 2006 and effective from 2007, stated that minority equity should be showed separately under the equity section in the consolidated balance sheet and minority income should be showed separately under net income section in the consolidated income statement. We find that the implementation of the new standard significantly improves the value relevance of minority equity, which can explain most of the value relevance improvement of the entire net equity.

under the new standard. The information content of minority income also increased, and the increase is significantly higher than the information content increase of other earnings components. Our results suggest that the implementation of the new accounting standards improves the information contents of consolidated financial statements.

## Signals of timeliness of annual reports: Evidence from annual reports of

### A—share Companies 2004—2006

Wang Xiongyuan et al.

Based on the data of releasing time of the annual reports of A—share companies for 2004 and 2006, we examine the current—period signal of the timeliness of annual report via the observation of the market reaction to it, and we also examine the future signal of the timeliness of annual report by checking the relation between the timing of annual report and next—period accounting information transparency. Our study finds that the timeliness of annual reports is significantly and negatively related to the market reaction. After controlling for the auditor's opinion and earnings level, we find that the timeliness is significantly and positively related to the next—period accounting information transparency, i.e., companies that release annual report earlier will have higher quality of information transparency and lower level of earnings management. This implies that various timing of disclosure delivers different signals of corporate information.

## Accounting Information Transparency and Resources Allocation Efficiency

### Theory and Empirical Evidence

Zhou Zhongsheng & Chen Hanwen

Based on 1999 to 2004 all listed companies in Shanghai and Shenzhen stock market as sample, this article studies accounting information transparency on the securities market's resources allocation efficiency through building a securities market's resources allocation model. We find there is a positive relationship between industry's accounting information transparency and resources allocation in securities market. In addition, we find the complementary effect on resources allocation among accounting information transparency and property right, product market's competition.

## Issues on Corporate Governance

Xie Zhihua

**Abstract:** This paper developed some new understandings against the conventional views on corporate governance goals, internal governance mechanisms, external governance and governance effects of incentive. These new understandings provide references to further improve corporate governance frameworks and efficiency of corporate governance.

## Material Flow Cost Accounting Based on Environment Management and Its Application

Feng Qiaogen

Environmental management accounting oriented to resource—saving focuses on environment management of enterprises. As one of most important parts of environmental management accounting, material flow cost accounting (MFCA) may play a crucial role on environment management. The introduction of MFCA helps to integrate the business management and environment protection. This paper presents a case study on TNB, a famous pharmaceutical company.