

# 会计信息稳健程度影响股权融资成本的实证研究

——来自中国上市公司2012–2015年的经验证据

温章林

(江西师范大学 财政金融学院, 江西 南昌 330022)

**摘要:** 会计稳健性在现代会计环境下, 已成为最受关注的信息质量特征之一, 并且其应用有不断加强的趋势, 而股权成本的高低则是影响到企业生存发展至关重要的因素。稳健会计信息对股权成本是否有影响? 如何影响? 文章利用2012–2015年中国A股上市公司公开发布的资本市场信息, 对稳健会计信息与股权成本两者之间的关系进行实证检验, 研究结果表明, 会计信息稳健程度与股权成本之间存在显著的负向相关关系。研究为降低股权成本拓宽了一个视角, 同时也为论证会计稳健会计信息具有提高资本配置效率的作用提供了经验证据。

**关键词:** 会计稳健性; 股权成本; 经济后果; 信息不对称

**中图分类号:** F275.6      **文献标识码:** A      **文章编号:** 2095–0098(2017)06–0055–07

## 一、引言

股权成本是企业筹集、使用股权投资者的资本的机会成本。股权成本关系到企业经营绩效的衡量及企业融资方式的确定, 是直接影响到企业生存和发展的重大因素, 为了帮助企业有效地降低股权成本, 需要对股权成本的影响因素进行多方面的研究。

传统研究表明, 股权成本受规模、流动性、全球化程度(Harvey, 2000)和利率、汇率、税率和国家信用等级等宏观经济变量的影响(Erb, 1996)。最近资本市场会计开始关注此一领域的研究, 会计信息是资本市场进行资源有效配置的基础, 高质量的会计信息对保证资本市场的有效性有重要的作用, 成为股权成本的重要影响因素之一。

对会计信息经济后果的研究是财务会计研究中的一个常新课题, 股权成本作为会计信息经济后果的一个非常重要的方面, 研究成果相对较少, 稳健会计信息对股权成本的影响更是需要不断深入探讨。

本研究试图利用中国沪深股市上市公司最新资本市场信息, 研究稳健会计信息在股权融资中的经济后果, 期望通过规范理论分析和实证检验, 探讨会计稳健性与股权成本之间的关系, 以为未来稳健会计信息影响经济运行效率的研究提供实证数据支持。同时也为今后进一步研究股权成本的影响因素提供理论依据和经验基础。

收稿日期: 2017–06–22

基金项目: 国家社科基金项目“国企政策性负担、财务信息透明度与政府优惠资源配置效率”(16BGL047); 江西省社会科学规划项目“政府干预、市场化改革与国有企业的高管激励”(14GL52); 江西师范大学科研项目“稳健会计信息与公司治理关系及其对权益资本的影响”(12013450)

作者简介: 温章林(1967–), 男, 江西宁都人, 管理学(会计学)博士, 副教授, 主要研究方向为资本市场。

## 二、文献回顾与研究假设

### (一) 文献回顾

会计信息稳健程度与股权成本之间是否存在内在联系,存在什么样的联系?西方学术界在该领域取得了一些研究成果。Francis 等(2004)在研究稳健会计信息与股权投资者期望投资回报率二者之间的关系时,发现会计信息稳健程度对股权成本没有显著的影响作用<sup>[1]</sup>。Ball(2008)的研究也得出了类似的结论,发现稳健会计信息只对债权人有利,而对权益资本市场的股东却没有很大的作用<sup>[2]</sup>。

稳健会计信息表征了良好的信息环境,稳健的会计信息对信息风险的降低起正面作用,反过来又有助于降低股权成本。Lara, Osma 和 Penalva(2006)发现,稳健会计信息与权益投资者所期望的股权成本之间存在显著的负相关关系,从而得出结论,稳健会计信息有助于降低股权成本<sup>[3]</sup>。Chan, Lin 和 Strong(2009)的研究表明,条件稳健性与股权成本呈正相关关系,无条件稳健性与股权成本呈负相关关系<sup>[4]</sup>。GarciaLara(2011)等运用资产定价模型进行检验,也得出了同样的结论<sup>[5]</sup>。

Li(2009)对稳健会计信息与股权成本的关系的研究是在国家层面上进行的。其研究将法律体制和证券监管等影响因素作为控制因素,结果显示,在对会计信息要求更为稳健的国家,企业的股权成本会更低;相反,在奉行更为乐观的企业财务报告信息的国家,企业的股权成本相对更高<sup>[6]</sup>。Jeroen. Suijs(2008)研究了稳健会计信息与股权投资者所要求的股权成本之间的迭代模型,其结论是稳健会计信息降低了股票价格的波动性,股权投资者所要求的风险溢价下降,股权筹资者的股权成本也就降低了<sup>[7]</sup>。Cox 和 Wagenhofer(2009)的研究成果表明,由于稳健的会计信息要求更早披露“坏消息”,从而使企业的信息得到更充分的披露,就能帮助减少未来现金流量的不确定性,提高了股权投资者的预见性,使股权投资者愿意接受更为低价但其信息更为稳健的股权投资,从而起到降低股权资本成本的作用<sup>[8]</sup>。

在资本市场中,会计信息的作用就在于优化资本市场的信息环境。如果一个企业着力于提高会计稳健性,那么,该企业会计信息向信息使用者传递的信号更为可靠、准确,减少外部股权投资者的预估风险,降低了权益资本投资者所要求的收益。LaFondWatts(2008)的研究认为,稳健会计信息在很大程度上减少了管理层进行会计操纵的机会,进而减少了信息使用者与企业之间信息不对称现象,减少了由此带来的损失,直接导致公司价值的提升和股权资本成本的降低<sup>[9]</sup>。

从国外有关研究成果来看,对于会计稳健性与股权成本之间的关系,有不同的结论,这或许是由于研究视角的不同或所使用数据差异而产生的。

西方发达国家会计稳健性与股权成本的关系的研究有一些成果,这些成果是在西方国家的权益资本市场上取得的,这些成果是否适合于中国?稳健会计信息与股权成本之间的关系是否与西方国家有同样的表现?中国学者在该领域有一些研究成果展示。

李刚、张伟和王艳艳(2008)研究了七个不同的会计信息质量特征与股权成本的关系,这些质量特征就包括了会计稳健性。研究结果表明,会计信息的稳健程度对股权成本呈现显著的反向影响关系<sup>[10]</sup>。毛新述(2009)实证检验了稳健会计信息对事前期望股权成本和已实现的事后股权成本的影响,其研究结果是,对二者并没有获得一致的结论<sup>[11]</sup>。

林小穗(2016)的研究结论是会计稳健性能起到“稳定预期”的作用,有助于投资者作出更合理的选择<sup>[12]</sup>;钱明等(2016)认为会计稳健性通过低估企业净资产,能够有效缓解管理层与股东之间的代理冲突,这有助于企业获取外部投资人的信赖<sup>[13]</sup>。

通过对国内外的文献进行梳理,可以发现,会计稳健性与股权成本的关系如何,观点不尽一致,这就为本研究的进行留下了空间,本研究运用中国上市公司的最新数据,为会计稳健性与股权资本成本之间的相关关系提供直接的经验证据,丰富会计稳健性与股权资本成本之间关系的研究文献。

### (二) 研究假设

稳健会计信息是一种高效率、透明的信息,在资本市场中具有信号传递的作用。企业存在信息不对称现象,但稳健会计信息传递了企业管理层的“私有信息”,减少或降低了信息不对称程度,从而影响了股权资本

的价格。

稳健会计信息对收入、资产等“好消息”的确认与对费用、负债等“坏消息”的确认相比,所要求的可验证性并不相同,对前者的确认条件更为严格,结果是,会计稳健性通过不对等的确认标准,使“坏消息”得到更为及时的确认。也就是说,在进行会计处理时,秉持保守主义原则,对资产和收入项目等“好消息”进行“低估”,而对负债和费用“坏消息”却“高估”,结果使得净资产及利润在会计报表中趋向于以最小值表达。会计稳健性是一种与“乐观主义”相反的会计方法,能够去除资产或利润的“泡沫”,采用稳健会计政策的企业,其会计信息中对资产和收入以其“下限”报告,而对负债和费用则以“上限”报告;稳健会计信息客观上收缩了管理层进行盈余操控的空间。企业采用稳健会计政策是对信息不对称现象及所处不确定环境作出的最自然的反应,这种反应符合包括股权投资者在内的投资者的利益诉求。

在股权资本市场中,存在不同程度的信息不对称现象,对于投向信息不对称程度较高企业的股权投资,由于其投资风险更高,股权资本市场所要求的风险溢价就较大,反之亦然。会计稳健性通过提供最低的资产和收入账面价值和最高的负债和费用账面价值,压缩了会计信息的“操作”空间,能够起到减少投资者与会计信息生产者之间信息不对称的风险。其结果是直接降低了投资者的风险,由此降低了股权成本。

从另一个角度来说,稳健会计信息降低企业与股权投资者之间的信息不对称现象只是表面问题,更深一层的内涵是限制了信息提供者的“膨胀”欲望,延伸了投资者所获取的信息的广度,由此降低了投资者的风险,从而使得股权投资者要求的股权成本得以降低<sup>[14]</sup>。

会计信息的一些质量特征是相通的,会计信息的稳健性与透明度是有密切的关联关系的,会计信息稳健性有助于提升会计信息的透明度,会计信息越稳健,表明企业的信息反映的越充分,会计信息提供者的“模糊”信息无处藏身,能最大程度上满足信息使用者的需求;投资者除了使用公开发布的信息,没有必要去查找阅读更多的信息,节约了信息成本。信息的获取有助于人们作出有利决策,信息是有价值的,企业外部投资者在做出投资决策前会去获得尽可能多的会计信息,为了获取信息,股权投资者需要信息搜索活动,需要支付搜索信息的支出。股权投资者有事先确定的信息搜索预算成本,如果会计信息稳健程度较高,其信息搜索成本相对较低,结果是,即使投资回报率更低,股权投资者也愿意接受,股权成本也就由此降低了。

会计稳健性降低了信息不对称程度,也降低了内部人交易中的期望利益和交易机会,同样也降低了处于信息劣势的外部投资者的信息风险<sup>[15]</sup>,提高了股权的流动性,这样会吸引更多的投资者进入股权资本市场,参与者将增加,引起股权投资者之间展开竞争,降低资本市场的股权成本。

会计信息的稳健程度及股权成本的高低是企业不同利益相关者为了自身的利益进行博弈的结果。会计信息提供者与股权投资者之间在会计信息的稳健程度及股权成本的问题上开展博弈。博弈如果只进行一次,作为博弈双方的会计信息提供者与股权投资者之间关注的是一次性利益,其结果是投资者有可能披露不符合稳健性信息质量要求的会计信息,使投资者蒙受损失。股权交易活动要持续不断地进行下去,会计信息提供者与股权投资者双方之间需要进行多次乃至无限次博弈,就形成了合作博弈关系,合作博弈是一种比较稳定的博弈关系,最后形成了博弈“双赢”或“多赢”的局面,它通常能获得较满意的效率或效益<sup>[16]</sup>。在企业会计信息提供者与股权投资者双方进行的合作博弈中,企业提供稳健的会计信息,并以较低的成本获得了其所需要的权益资本;投资者获取稳健的会计信息,找到安全的投资项目,即使报酬率较低也愿意接受。

根据以上分析,提出研究假设:会计信息稳健程度与股权融资成本呈反向关系,会计信息越稳健,股权融资成本越低;反之,会计信息稳健程度越低,股权成本越高。

### 三、研究设计

#### (一) 样本选择

本文研究的时间区间为2012-2015年。为适应本研究的实际需要,按照以下几方面的原则对上市公司的信息进行处理。(1)为保证上市公司年度数据有合理的延续,对部分没有连续的公司予以舍弃;(2)为保证年度数据之间进行比较,2012年至2015年间被ST、PT的上市公司的数据不予包含;(3)为保证数据的相对完整性和可比性,将关键财务数据有缺项的样本剔除;(4)样本企业不包含金融企业。按照上述四个方面

的限制要求对样本进行筛选,实际选择 5676 个样本数据。

## (二) 变量选择与定义

### 1. 因变量

近年来,运用会计数据来度量股权成本,方法有很大的突破,Ohlso 于 1995 年建立了剩余收益贴现模型,随后 Gebhard 等(2001)按照同样的思路对该模型进行完善,模型称为利润回归模型,即 GLS 模型。中国学者陆正飞(2004)认为,完善后的 GLS 模型具有通适性,可以运用于中国权益资本市场,但要作一定的调整。沈艺峰等(2005)在建立计算股权成本模型时,也是以 GLS 模型为基础来进行。本研究中股权成本的计算的模型,也是在对 GLS 模型稍作调整的基础上建立的。

通过下式计算得到公司的股权资本成本:

$$P_t = NA_t + (RRCSE_{t+1} - Ce) / (1 + Ce) * NA_t + (RRCSE_{t+2} - Ce) / (1 + Ce)^2 * NA_{t+1} + (RRCSE_{t+3} - Ce) / (1 + Ce)^3 * NA_{t+2} + \dots + (RRCSE_{t+12} - Ce) / (1 + Ce)^{12} * NA_{t+11}$$

上述公式中:Ce 为股权成本, $P_t$ 为期初的融资企业的股票价格; $NA_t$ 为融资企业期初的每股净资产; $RRCSE$ 为融资企业预测净资产收益率。

### 2. 解释变量

解释变量是会计稳健性。会计稳健性可以进行量化,对其进行计量发始于 Basu(1997),尽管时经二十年,Basu 会计稳健性计量方法仍然是当前最有影响力的会计稳健性计量方法<sup>[17]</sup>。但是,Basu 模型也有一些缺陷,受到不少质疑,RoyChowdhury 和 WattS(2007)使用权益价值分解的方法对 Basu 模型进行改进,改进后的 Basu 模型如下:

$$Eps_{i,t} / P_{t-1} = \beta_0 + \beta_1 Ret_{i,t} + \beta_2 Dr_{i,t} + \beta_3 Ret_{i,t} Dr_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$Con_{i,t}$ 表示公司 i 在 t 年会计稳健性水平。 $Con_{i,t} = EpSt / P_{t-1}$ , $EpSt$ 代表 t 年度的每股收益, $P_{t-1}$ 代表年度 5 月末的股票收盘价。

### 3. 控制变量

本研究要考察稳健会计信息对股权成本的影响。但是,股权成本会受到多方面因素的影响,研究稳健会计信息对股权成本的影响,必须控制这些因素对股权成本的影响,在研究中需要加入一些控制变量。国内外都有一些研究者研究了股权成本的决定因素,股权成本受企业规模、系统风险、资产负债率等诸多因素的影响<sup>[18]</sup>。为了控制其他因素对股权成本的影响,在原有模型的基础上加入了公司规模、系统风险、偿债能力、盈利能力、债务结构以及市值比等控制变量。(1) 公司规模。理论与实践都表明,规模大的企业有很多的优势,比如,产品生产经营量大,具有规模效应,抗风险能力更强。由此推论,规模大的企业股权成本比较低<sup>[19]</sup>。(2) 系统风险。企业所处宏观经济环境等因素都会带来风险,是无法分散的系统风险。资本资产定价模型(CAPM 模型)认为系统风险是股权成本的决定因素之一。(3) 资产负债率。早在 1992 年,FamaFrench 就已经证实了资产负债率与股票收益率存在正相关关系。RichardsonWelker(2001)证实股权成本与财务杠杆之间呈现显著正相关关系。(4) 资产利润率。企业的资产利润率越高,股权投资者就愿意接受更高的价格购买股权,这样就导致股权成本下降(Lang, Lundholm; 1993)。本研究引入代表盈利水平的资产利润率作为控制变量。(5) 股东权益的账面价值个股总市值比。之所以加入这一控制变量是因为,确认收入,那么对费用也需要配比确认,反之则其结果是低估了净资产,同时也说明会计稳健性和股东权益的账面价值个股总市值比是相关的。股东权益的账面价值个股总市值比是解释企业股权成本的差异的一个方面(Gebhardt, 2001)。

## (三) 模型构建

在以上理论分析的基础上,为探讨稳健会计信息对公司股权成本的影响,建立公司股权成本与会计稳健性、系统风险、公司规模、资产负债率、资产利润率、股东权益账面价值个股总市值比的统一回归模型,即:

$$Ce_{i,t} = \lambda_0 + \lambda_1 Con_{i,t} + \lambda_2 \beta_{i,t} + \lambda_3 Roa_{i,t} + \lambda_4 P/B_{i,t} + \lambda_5 Size_{i,t} + \lambda_6 Lev_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

具体变量定义如下: $Ce_{i,t}$ 表示公司 i 在 t 年的股权成本; $Con_{i,t}$ ,公司 i 在 t 年会计稳健性水平; $\beta_{i,t}$ 公司 i 在 t 年的系统风险; $Roa_{i,t}$ 资产净利率,通过企业 i 在 t 年的净利润除以在 t 年总资产来计算获得; $P/B_{i,t}$ ,P 为股东权益的账面价值, $B_{i,t}$ 为个股总市值, $P/B_{i,t}$ 则为股东权益的账面价值个股总市值比; $Size_{i,t}$ ,企业规模,

是企业  $i$  在  $t$  年年末总资产的自然对数。

#### 四、实证检验结果及分析

##### (一) 描述性统计

从表1的“相关变量描述性统计”中可以知道,样本企业的股权成本( $Re$ )的均值为0.044538,表明中国上市公司股权成本偏低,这一结论与游家兴、刘淳(2011)计算的权益融资平均成本为0.03852有所相差<sup>[20]</sup>。股权成本( $Re$ )标准差0.2688,最小值、最大值分别为0.00635和0.18621,说明中国上市公司股权融资成本高低不等,企业股权成本差异幅度很大。规模( $Size$ )的平均数22.3554和中位数20.8533相差很小,最大值29.4413比最小值4.5536相差太大,这就说明,中国沪深股市上市公司,规模中等的企业与规模小的企业相差不大,而与大企业相差太大。会计稳健性水平( $Con_{it}$ )的最大值为0.46378,标准差0.07873,最小值为-0.83,数据有较大的差异性, $Con_{it}$ 平均值为0.02733,中位数为0.02793,都大于0,说明就整体水平而言,样本公司大多数是有正利润的。

表1 相关变量的描述性统计

	平均值	中位数	标准差	最小值	最大值
$Re$	0.044538	0.04293	0.2688	0.00635	0.18621
$Con$	0.02733	0.02793	0.07873	-0.83	0.46378
$\beta$	1.013	1.025	0.273	0.119	1.996
$Roa$	0.0153	0.02612	0.08857	-1.1782	0.14538
$P/B$	4.324	3.892	4.677	-18.335	33.322
$Size$	22.3554	20.8533	1.0683	4.5536	29.4413
$Lev$	0.52636	0.51337	0.36849	0.0218	16.619

##### (二) 相关性分析

为了研究各个变量之间的相互关系,需对模型的因变量和各自变量进行Pearson分析。

从表2可以看出,对于全部样本,股权成本( $Ce$ )与系统风险( $\beta_{it}$ )、资产利润率( $Roa$ )以及股东权益的账面价值个股总市值比( $P/B$ )公司规模( $Size$ )资产负债率( $Lev$ )显著相关,同时以 $Epst/P_{t-1}$ 衡量的会计稳健性,在5%的显著性水平下与股权成本负相关,这说明了公司的股权成本与会计稳健性之间存在显著的负相关关系,会计信息越稳健,公司的股权融资成本就越低,这个结论初步证实了研究假设。

表2 样本总体 Pearson 相关系数分析

	$Re$	$Con$	$\beta$	$Roa$	$P/B$	$Size$	$Lev$
$Re$	1	-0.635***	0.621***	-0.466***	-0.029	-0.342***	0.162***
$Con$		1	-0.366***	0.245**	0.169***	0.293***	0.188***
$\beta$			1	-0.191***	0.179***	0.282***	-0.255**
$Roa$				1	0.083	0.286***	-0.377***
$P/B$					1	0.461***	0.398***
$Size$						1	0.073**

注:\*\*\*表示在5%、\*\*表示在1%的水平上显著。

##### (三) 回归分析

表3是会计稳健性与股权成本的回归结果。由表3可知, $\rho_{con}$ 的参数估计值为负值,与预期符号一致。并且,Adj.  $R^2$ 和F统计值显示,模型的拟合程度较好。该模型F值81.732,表明本模型在1%的水平以内显著。由Adj.  $R^2$ 值可知,自变量解释了30.25%的权益资本成本变动。在控制了 $Roa$ 、 $P/B$ 、 $Size$ 、 $Lev$ 等因素后,回归结果中, $\rho_{con}$ 的系数仍在1%统计水平上显著为负,说明会计稳健性与股权成本呈显著的负向关系。也就是说,对于会计信息越稳健,其股权成本越低;反之,对于会计信息的稳健程度越低的公司,其股权成本就越高。

从而验证了研究假设。此外,股权成本与公司规模( Size)、资产利润率( Roa) 以及股东权益的账面价值/个股总市值比( P/B)、资产负债率( Lev) 等其他控制变量之间的关系符合预期。

表3 会计稳健性与股权成本的回归结果

变量	预期符号	参数估计值	T 值
constant	?	-0.223	-11.6489*
Con	-	-0.03782	-2.747*
$\beta$	?	0.0273	19.376*
Roa	?	-0.118	-12.455*
P/B	?	-0.00142	8.665*
Size	?	-0.013	-10.863*
Lev	?	0.018	4.4446*
N		5676	
F 值		81.732	
P 值		0.0000	
Adj. R <sup>2</sup>		0.3025	

注: \* 表示在 1% 的水平上显著

#### (四) 稳健性检验

我国股权资本市场上, 股票价格受到很多因素的影响, 个股回报率的计算不一定是非常准确的, 鉴于此考虑, 本研究借鉴 Basu 的研究方法, 需要对个股回报率进行加权调整。并用经加权调整后的数据, 用原有模型所得到的研究结果进行稳健性检验。结果表明, 得出的结论没有很大的差异。

### 五、研究结论

本研究首先对稳健会计信息与股权成本的关系进行规范理论的探讨, 从两方面说明稳健会计信息为什么能降低股权成本。第一是稳健会计信息可以通过降低企业与股权投资者之间信息不对称现象, 从而降低股权成本; 第二个原因是会计信息稳健程度的提高可以帮助投资者降低预测风险, 降低其中的风险溢价, 从而达到降低股权成本的效应。然后通过实证研究来检验稳健会计信息对股权成本的关系, 在控制了系统风险、财务风险以及公司规模等影响因素的情况下, 通过回归分析, 证实了稳健会计信息与股权成本之间呈现显著的负相关关系。本文的研究为降低股权成本拓宽了一个视角, 也同时为论证会计稳健会计信息具有提高资本配置效率的作用提供了经验证据。由于会计信息稳健程度的提高可以显著降低股权成本, 这就要求会计准则要更加重视会计稳健性这一信息质量特征, 将会计稳健性视为与客观性与相关性一样地位的信息质量特征; 稳健的会计信息能提高企业股权融资效率, 由此中国会计准则应该具有稳健倾向。研究对于公司的会计政策选择具有一定的指导意义, 董事会应要求公司执行较为稳健的会计政策, 企业应该积极提高会计信息的稳健程度, 以降低股权成本。

#### 参考文献:

- [1] Francis J., LaFond R., Olsson P., Schipper K. Costs of Equity and Earnings Attributes [J]. The Accounting Review 2004( 79): 967 - 1010.
- [2] Ball R., A. Robin and G. Sadka. Is Financial Reporting Shaped by Equity Markets or by Debt Markets? An International Study of Timeliness and Conservatism [J]. Review of Accounting Studies 2008( 13): 168 - 205.
- [3] García Lara J. M., B. García Osma and F. Penalva. Cost of Equity and Accounting Conservatism [R]. Working Paper. Universidad Carlos III de Madrid 2006.
- [4] Chan, S. W. J. Lin and N. Strong. Accounting Conservatism and the Cost of Equity Capital: UK Evidence [J]. Managerial Finance 2009( 35): 325 - 345.
- [5] García Lara J. M., García Osma B., and Peñaiva F. Conditional Conservatism and Cost of Capital [J]. Contemporary Accounting Research, Forthcoming 2011( 16): 247 - 271.
- [6] Li Xi. Accounting Conservatism and Cost of Capital [R]. Working Paper. New York 2009.

- [7] Jeroen. Suijs. On the Value Relevance of Asymmetric Financial Reporting Policies [J]. Journal of Accounting Research 2008(5): 1297 – 1321.
- [8] Cox R. and A. Wagenhofer. Optimal Impairment Rules [J]. Journal of Accounting and Economics 2009(48): 2 – 16.
- [9] LaFond. R. Watts. The Information Role of Conservatism [J]. The Accounting Review 2008(83): 447 – 478.
- [10] 李刚, 张伟, 王艳艳. 会计盈余质量与股权成本关系的实证分析 [J]. 审计与经济研究 2008(5): 57 – 62.
- [11] 毛新述. 中国上市公司盈余稳健性研究(第1版) [M]. 北京: 经济科学出版社 2009.
- [12] 林小穗, 陈井云, 段华友. 会计信息的稳健性与企业投资效率的机理分析 [J]. 中国市场 2016(8): 128 – 129.
- [13] 钱明, 徐光华, 沈弋. 社会责任信息披露、会计稳健性与融资约束 [J]. 会计研究 2016(5): 9 – 17.
- [14] 张长海, 吴顺祥. 国有产权、会计稳健性与权益资本成本——来自中国证券市场的证据 [J]. 财经理论与实践 2012(3): 68 – 71.
- [15] 张宏亮. 会计稳健性的形成机制及其经济后果: 基于契约视角的一项理论分析 [J]. 贵州大学学报(社会科学版) 2009(5): 11 – 15.
- [16] 温章林. 上市公司会计欺诈问题的博弈论分析 [J]. 当代经济 2010(5): 180 – 181.
- [17] Basu S. Conservatism Principle and the Assymmetric Timeliness of Earnings [J]. Journal of Accounting & Economics 1997(24): 3 – 37.
- [18] 叶康涛, 陆正飞. 中国上市公司股权融资成本影响因素分析 [J]. 管理世界 2004(5): 127 – 131.
- [19] 陆宇建, 叶洪铭. 投资者保护与权益资本成本的关系探讨 [J]. 证券市场导报 2007(10): 127 – 131.
- [20] 游家兴, 刘淳. 嵌入性视角下的企业家社会资本与股权成本 [J]. 中国工业经济 2011(6): 109 – 119.

## An Empirical Research for the Effects of Accounting Conservatism Degree on Cost of Equity Capital

——Empirical Evidence from Listed Companies in China from 2012 to 2015

WEN Zhanglin

( College of Finance Jiangxi Normal University Nanchang Jiangxi 330022 China)

**Abstract:** In the modern accounting environment, accounting conservatism has become one of the most closely watched information quality characteristics; and its practical application has an increasing tendency. The cost of equity is the most important factor that affects the survival and development of enterprises. Does the stable accounting information have an impact on the cost of equity? How is it affected? The article utilized the information of capital market released by Chinese a – share listed companies from 2012 to 2015, empirically tested the relationship between stable accounting information and the cost of equity. The result shows that there is a significant negative relation between accounting conservatism degree and the cost of equity. The research has widened a perspective to reduce the cost of equity; at the same time, it also provides empirical evidence to demonstrate the effect of accounting conservatism accounting information on improving capital allocation efficiency.

**Key words:** accounting conservatism; cost of equity; economic consequences; asymmetric information

( 责任编辑: 张秋虹)