

# 会计稳健性与企业融资效率的关系研究

周浩明, 夏敏

(中南大学商学院, 湖南长沙, 410083)

**摘要:** 采用累计应计模型和 CSCORE 模型分别度量样本企业的非条件和条件会计稳健性, 并通过主成分分析提取综合指标衡量融资效率, 实证检验两者的关系。研究结果表明会计稳健性与企业融资效率正相关, 即企业会计稳健性的提高有助于改善融资效率; 相对于事后的条件稳健性, 内生于企业会计制度的非条件稳健性对企业融资效率的提高作用更加显著。

**关键词:** 会计稳健性; 融资效率; 主成分分析; 条件稳健性; 非条件稳健性

**中图分类号:** F270

**文献标识码:** A

**文章编号:** 1672-3104(2015)05-0162-07

## 一、引言

会计稳健性是企业会计的一项重要原则、财务报告中的一项重要惯例。Watts<sup>[1]</sup>认为契约是会计稳健性产生的基础, 其受到法律和管制的影响。债权人与企业股东之间的利益合理分配是稳健性产生的重要契约原因。会计稳健性通过及时地确认“坏消息”和更加谨慎地确认“好消息”增进了公司治理的有效性。

企业融资效率是指企业在融资活动中所实现的效能和功效。从微观层面来看, 企业融资效率可以包括融入资金使用效率和融资成本。提高企业融资效率, 不外乎降低融资成本和提高投资报酬率两种途径。投资报酬率主要取决于企业的经营效果, 那么要提高企业的融资效率就靠降低企业的融资成本。王静、郝东洋等<sup>[2]</sup>研究认为越稳健的企业越容易获得投资者的投资, 并通过实证研究表明会计稳健性有助于降低企业融资成本。

现有文献对会计稳健性的契约和治理作用提供了足够的经验证据, 但分别检验条件稳健性和非条件稳健性的治理作用的研究还需进一步丰富。本文在研究融资效率与会计稳健性关系的基础上, 将会计稳健性分为条件稳健性与非条件稳健性, 从实证研究的角度分别验证了条件与非条件会计稳健性对企业融资效率的影响。

## 二、文献综述及理论推导

Watts<sup>[1]</sup>最先对会计稳健性的经济后果作了系统研究。以往的文献对此主要从两个方面展开: 第一, 对投资的影响; 第二, 对融资的影响。就融资效用而言, 王静、郝东洋等<sup>[2]</sup>研究指出稳健性可以降低企业融资成本。稳健性对融资成本的这种影响主要体现在公司的债务与股权融资两个方面。

在债务方面, 一般认为稳健的企业可以获得更低利率的贷款, 从而降低贷款成本。张圣利<sup>[3]</sup>指出债务人提供稳健的会计信息, 降低了债权人的风险, 因此债权人会向债务人索取较低的贷款利率。Haw Im<sup>[4]</sup>等研究表明会计稳健性有助于减弱股东与债权人之间的利益不协调并降低融资费用。在控制了企业债务成本的其他决定因素的情况下, 会计稳健性与债务成本负相关。吴娅玲<sup>[5]</sup>也通过实证研究后发现会计稳健性可以降低债务违约风险, 提高债权融资效率。

对于会计稳健性对权益资本成本的影响, 目前还存在一些争论。王静等<sup>[2]</sup>认为会计稳健性可以在一定程度上降低无法分散的信息风险, 进而降低企业的权益资本成本。但卢福财等<sup>[6]</sup>认为稳健性与事前资本成本呈显著负相关关系, 稳健性对于权益资本成本的影响并不显著。

由于西方的财产组织体系有着分散化、市场化、

收稿日期: 2015-01-20; 修回日期: 2015-06-17

基金项目: 国家自然科学基金“商业银行小微企业信贷中的信任研究”(71473275)

作者简介: 周浩明(1964-), 男, 湖南宁乡人, 经济学博士, 中南大学商学院副教授, 主要研究方向: 金融理论与实务; 夏敏(1990-), 女, 重庆人, 中南大学商学院金融系硕士研究生, 主要研究方向: 公司财务与金融

社会化和产权制度的私人特征, 所以企业融资天然就有效率的内涵<sup>[7]</sup>。因此在西方, 学者们对融资效率罕有研究。国内对企业融资效率概念主要有以下几种界定: 卢福财<sup>[6]</sup>认为融资效率是某种融资制度或融资方式在储蓄实现向投资转化的过程中所表现出来的能力与功效, 并对融资效率从资金融入、融出效率和宏观、微观几个不同的角度进行了分析。王明华<sup>[8]</sup>从资金的趋利性角度分析了企业的融资过程, 并认为企业取得资金的形式、渠道以及融资能力的大小共同构成企业融资效率的内涵。吴娅玲<sup>[5]</sup>认为融资效率应包括低成本融入资金、高效率运用资金, 也从比较和动态的角度对融资效率进行了研究。

已有文献对企业融资效率的研究主要采用实证研究和理论分析两种方法。进行理论分析的相关文献基本都从融资效率的影响因素的角度, 对各种融资方式的效率进行了比较。实证研究方法包括回归分析和模糊综合评价方法等。郑伯良<sup>[9]</sup>运用模糊系统分析法对各因素在不同融资方式下对融资效率的影响进行了分析, 研究表明企业的内部融资效率优于债权融资效率, 而债权融资效率又优于股权融资效率。佟孟华、刘迎春<sup>[10]</sup>运用回归方法对上市公司进行实证分析后得到, 由于公司治理结构不健全, 上市公司所具有的融资效率优势并不显著。在对我国企业融资效率的实证研究中, 学者们通常采用净资产收益率或总资产收益率作为度量指标。

Watts<sup>[1]</sup>已指出债务契约是稳健性产生的重要原因之一, 会计稳健性有助于缓解契约双方之间的代理冲突。张敦力和李琳<sup>[11]</sup>研究表明会计稳健性的提高可以降低融资成本、增加企业获得股权融资和外部债务融资的机会。Petruska Karin A<sup>[12]</sup>等研究表明稳健的债务人信用风险较低, 市场信誉度较高, 更容易获得较低利率的贷款。会计稳健性减轻了债权人和股东之间存在的利益不协调, 并且有助于降低企业的融资成本。<sup>[13]</sup>由以上分析可以看出会计稳健性的提高, 对于缓解契约双方的代理冲突, 提高融资效率起到了积极作用, 因此本文作出如下假设:

H1: 企业会计稳健性水平越高, 其融资效率越高。

会计稳健性又分为条件稳健性和非条件稳健性。条件稳健性又称为事后稳健性, 是指会计要更加及时地反映“坏消息”和更加谨慎地确认“好消息”。非条件稳健性又称为事前稳健性, 即企业事先就采取稳健措施, 如对固定资产的加速折旧和对研发支出的费用化处理等。

条件稳健性和非条件稳健性的产生机制存在差异, 其对企业融资效率的影响也不尽相同。罗斌元<sup>[14]</sup>

认为条件稳健性通过减少代理问题和缓解融资约束提高了企业的投融资效率, 而非条件稳健性降低了会计信息决策的有用性, 导致企业投融资效率降低。但李远鹏等<sup>[15]</sup>利用中国上市公司数据研究发现, 很多研究得出的条件稳健性是由于亏损公司“洗大澡”所致。条件稳健性并没能像在欧美市场那样发挥促进契约效率的作用。

张金鑫<sup>[16]</sup>认为非条件稳健性相比条件稳健性有更好的独立性和客观性, 为投资者提供了更高质量的会计信息, 因而提高了企业的融资效率。条件稳健性意味着管理层有更多的判断空间, 会计信息失真程度变大, 而非条件稳健性提高了会计信息质量。条件稳健性对融资效率的影响程度有限。然而非条件稳健性则是在外部信息出现之前, 企业就主动根据会计准则和制度要求, 主动采取稳健的会计制度。它独立于外部信息, 比条件稳健性有更好的客观性和独立性, 能给外部投资者提供更高质量的财务信息, 降低违约风险、融资成本, 增加获得融资的机会。因此, 本文提出假设:

H2: 相比于条件稳健性, 非条件稳健性对企业融资效率的正向影响更为显著。

### 三、研究设计与相关变量

#### (一) 会计稳健性和融资效率的度量

##### 1. 会计稳健性的度量

在对会计稳健性的实证研究中, 会计稳健性通常被分为条件会计稳健性和非条件会计稳健性。对于条件稳健性度量的经典模型主要有 Basu<sup>[17]</sup>提出的盈余和市场报酬率反向回归模型以及 Khan 和 Watts<sup>[1]</sup>提出的 Cscore 模型等。对非条件稳健性度量的经典模型有 BTM 法与 Hayn 和 Givoly<sup>[19]</sup>提出的累计应计模型等。

##### (1) 非条件稳健性的度量——累计应计模型。

累计应计模型由 Hayn 和 Givoly<sup>[18]</sup>提出, 由于稳健性会减少各期累计报告盈余, 他们建议用各期累计应计利润的符号和大小来测度稳健性。累计应计项为负, 表明会计信息具有稳健性。其负值越大, 说明稳健性程度越高。本文使用 3 年的累计期, 非条件稳健性指标定义为:

$$ACC_{i,t} = -NOP_{i,t} / TA_{i,t-1} \quad (a)$$

其中:  $ACC_{i,t}$  表示  $i$  公司  $t$  期的应计项;  $NOP$  = 总应计 - 经营性应计 ( $NOP$  为非经营性应计项); 总应计 = 净利润 + 累计折旧 - 经营活动产生的现金流; 经营性应计 = 存货变动额 + 应收账款变动额 + 预付账款变动额 - 应交税

金变动额-应付账款变动额。 $TA_{i,t-i}$ 表示*i*公司*t*期初总资产。为了使累计应计项与会计稳健性同方向变化,这里比率取负值。

$$CONSERV-CACC_{i,t} = \sum_{t-1}^2 ACC_{i,t-n} \quad (b)$$

其中: $CONSERV-CACC_{i,t}$ 表示*i*公司*t*期的累计应计项,这里是3年的累计期。本文用 $CONSERV-CACC_{i,t}$ 衡量企业的非条件稳健性,该数值越大,稳健性水平越高。

(2) 条件稳健性的度量——CSCORE模型。

Khan和Watts对原有的Basu模型进行改进,即将公司规模(*SIZE*)、账面市值比(*MTB*)和资产负债率(*LEV*)的线性组合作为好消息、坏消息的工具变量代入Basu模型,具体模型如下:

$$\frac{EPS_{i,t}}{P_{i,t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 RET_{i,t} + \alpha_2 DR_{i,t} (\mu_1 + \mu_2 SIZE_{i,t} + \mu_3 MTB_{i,t} + \mu_4 LEV_{i,t}) + \alpha_2 DR_{i,t} \times RET_{i,t} (\lambda_1 + \lambda_2 SIZE_{i,t} + \lambda_3 MTB_{i,t} + \lambda_4 LEV_{i,t}) + \varepsilon_{i,t} CONSERV - CSCORE_{i,t} = \lambda_1 + \lambda_2 SIZE_{i,t} + \lambda_3 MTB_{i,t} + \lambda_4 LEV_{i,t} \quad (c)$$

其中: $P_{i,t-1}$ 为年初股票收盘价; $RET_{i,t}$ 为年度股票累计报酬率; $DR_{i,t}$ 为哑变量,当 $RET_{i,t} > 0$ 时 $DR_{i,t}$ 取零,否则取1; $CONSERV-CSCORE_{i,t}$ 反映了相对于“好消息”,会计盈余对“坏消息”的增量确认倾向。因此 $CONSERV-CSCORE_{i,t}$ 的值越大,会计盈余对负面消息更加敏感,稳健性越强。

2. 融资效率的度量——主成分分析

(1) 融资效率影响因素指标的构建。

借鉴吴娅玲<sup>[5]</sup>等的研究,本文从融资成本和融资效率两方面选取7个指标通过主成分分析提取综合指标衡量融资效率。具体指标如表1所示:

(2) 主成分分析过程。

本文进行了KMO检验和分析了变量间的相关系数,KMO的综合统计量为0.606,各变量的相关系数

较大,说明变量间的相关性较强,适合做主成分分析。

由于数据较大,主成分分析中最大收敛迭代次数选择100次。由表2可知,虽然前四个主成分的初始特征根都大于1,但是累积方差贡献率仅为75.375%。为了能较为充分地反映融资效率,本文选取前5个主成分进行研究。

根据表3的结果,分别将5个主成分表示成为如下的影响融资效率基本指标的线性形式:

$$M_1 = 0.722SIZE + 0.174EPS + 0.068TAT + \dots + 0.568CR - 0.72LEV$$

$$M_5 = -0.022SIZE - 0.670EPS + 0.598TAT + \dots + 0.239CR + 0.055LEV \quad (d)$$

由以上各式可以计算出所有样本在各主成分上的得分,这些主成分从不同方面反映了企业融资效率的影响因素。以各主成分对应特征值作为计算综合统计量的权数,得到企业融资效率影响因素的综合得分。 $FE$ 表示企业融资效率。计算公式如下:

$$M = \frac{\lambda_1}{\lambda_1 + \lambda_2 + \lambda_3 + \lambda_4 + \lambda_5} M_1 + \frac{\lambda_2}{\lambda_1 + \lambda_2 + \lambda_3 + \lambda_4 + \lambda_5} M_2 + \frac{\lambda_3}{\lambda_1 + \lambda_2 + \lambda_3 + \lambda_4 + \lambda_5} M_3 + \frac{\lambda_4}{\lambda_1 + \lambda_2 + \lambda_3 + \lambda_4 + \lambda_5} M_4 + \frac{\lambda_5}{\lambda_1 + \lambda_2 + \lambda_3 + \lambda_4 + \lambda_5} M_5$$

$$FE = M = 0.30086SIZE - 0.0848LEV + 0.27677TAT + 0.03632TMT + 0.13085DTL + 0.32158CR + 0.1085EPS \quad (e)$$

(二) 回归方程设计

1. 方程一

对于假设一,提出如下回归方程一,预期会计稳健性的回归系数 $\beta$ 显著为正。

$$FE_{i,t} = \alpha + \beta CONSERV + \sum \gamma_{i,t} CONTROLS_{i,t} + \sigma_{i,t} \quad (f)$$

表1 主成分分析选取指标

变量名称	变量符号	变量定义
公司规模	SIZE	公司总资产的自然对数
每股收益	EPS	归属于普通股股东的当期净利润÷当期发行在外普通股的加权平均数
总资产周转率	TAT	营业收入额/平均资产总×100%
营业利润率	TTM	营业利润/全部业务收入×100%
综合杠杆	DTL	基期边际贡献/(基期息税前利润-债务利息-优先股股利/1-所得税税率)
流动比率	CR	流动资产合计/流动负债合计×100%
资产负债率	LEV	负债总额/资产总额

表2 主成分分析的总方差解释

主成分	特征根( $\lambda$ )	方差贡献率 ( $P$ )(%)	累积方差 贡献率(%)
1	1.782	25.463	25.463
2	1.424	20.337	45.800
3	1.067	15.238	61.038
4	1.004	14.338	75.375
5	0.901	12.867	88.242
6	0.461	6.592	94.834
7	0.362	5.166	100.000

注: 提取方法: 主成分分析

表3 主成分得分系数矩阵

原始变量	$M_1$	$M_2$	$M_3$	$M_4$	$M_5$
SIZE	0.722	0.500	-0.129	0.017	-0.022
EPS	0.174	0.332	0.609	-0.157	-0.670
TAT	0.068	0.077	0.787	0.099	0.598
TTM	0.621	-0.636	0.044	-0.016	-0.010
DTL	-0.008	-0.026	0.038	0.982	-0.185
CR	0.568	0.614	-0.231	0.069	0.239
LEV	-0.720	0.525	-0.052	0.018	0.055

注: 提取方法: 主成分分析。提取 5 个因子

其中:  $FE_{i,t}$  为融资效率的代理变量, 通过主成分分析构造。  $CONSERV_{i,t}$  为会计稳健性的代理变量, 分别代入前文构造的条件和非条件稳健性代理变量  $CONSERV-CSCORE_{i,t}$  和  $CONSERV-CACC_{i,t}$  进行回归。  $CONTROLS_{i,t}$  代表控制变量, 参考张金鑫<sup>[15]</sup>和吴娅玲<sup>[5]</sup>等学者的研究, 本文引入总资产收益率、每股收益、股权集中度、资产规模、账面市值比、有形资

产规模共 6 个控制变量。

2. 方程二

对应于假设二, 构造如下方程二。预期非条件稳健性的系数  $\beta_1$  将大于条件稳健性的系数  $\beta_2$ 。

$$FE_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 CONSERV-CACC_{i,t} + \beta_2 CONSERV-CSCORE_{i,t} + \sum \lambda_{i,t} CONTROLS_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (g)$$

其中:  $CONSERV-CACC_{i,t}$  为前文所述非条件稳健性代理变量,  $CONSERV-CSCORE_{i,t}$  为条件稳健性代理变量。将两者同时与融资效率进行回归, 以便比较两者对融资效率影响的差异。控制变量与方程一相一致。

(三) 数据来源与样本筛选

本文选取 2008—2013 年沪深 A 股全部上市公司为研究样本, 财务报表数据来自 CSMAR 数据库与锐思数据库, 分析软件为 SPSS19.0。对样本进行如下筛选:

- ①剔除金融保险类公司;
  - ②剔除 ST/PT 类上市公司;
  - ③剔除数据缺失的上市公司。
- 经过以上筛选, 共有 1 491 家公司 6 年来的 8 946 个样本。

四、回归结果分析

(一) 主要变量的描述性统计

描述性统计结果如表 4 所示: 第一, 条件与非条件稳健性代理变量样本均值均为正, 说明在样本期内, 样本企业会计稳健性整体表现较好; 非条件稳健性标准差较大, 说明样本企业事前的稳健性差异较大。第二融资效率代理变量均值为 0.345, 表明主成分分析结果比较合理。

(二) 相关性分析

模型中变量间的相关系数如表 5 所示。融资效率

表4 主要变量的描述性统计结果

变量名称	变量符号	平均值	最大值	最小值	标准差
融资效率	FE	0.345	67.477	-3.243	1.853
非条件稳健性	CONSERV-CACC	0.552	159.814	-19.642	23.125
条件稳健性	CONSERV-CSCORE	0.413	0.442	0.300	0.012
总资产收益率	ROA	0.025	1.769	-5.947	0.561
每股盈利	EPS	0.304	14.580	-4.210	0.569
股权集中度	TOP1	0.359	0.894	0.003	0.158
资产规模	SIZE	20.262	28.322	15.105	1.641
账面市值比	MTB	0.607	1.830	0.043	0.289
有形资产规模	TAN/TA	0.947	1.00	0.007	0.080

与条件、非条件稳健性都正相关,初步验证了假设一。总资产收益率、每股收益、股权集中度、资产规模、账面市值比都与融资效率正相关,而有形资产比率与融资效率负相关。

### (三) 回归分析

#### 1. 方程一回归结果

模型 1 与模型 2 的回归结果如表 6 所示, *CONSERV* 系数分别为 3.418 和 4.930,均在 1%水平上显著,表明条件和非条件稳健性都与企业融资效率正相关,验证了假设一。*ROA* 与融资效率显著正相关,

表明企业业绩越好,越容易融得资金;*TOP1* 与融资效率显著正相关,表明企业股权越集中,越容易从大股东那里获得融资支持。

#### 2. 方程二回归结果

为了验证假设二,本文将条件稳健性代理变量 *CONSERV-CSCORE* 与非条件稳健性代理变量 *CONSERV-CACC* 同时与融资效率进行回归,回归结果如表 7 所示。从表 7 可以看出,非条件稳健性对融资效率的促进作用大于条件稳健性,这种差异在 1%水平显著<sup>[15]</sup>。

表 5 相关性检验结果

	<i>FE</i>	<i>CONSERV-CACC</i>	<i>CONSERV-CSCORE</i>	<i>ROA</i>	<i>EPS</i>	<i>TOP1</i>	<i>SIZE</i>	<i>MTB</i>	<i>TAN/TA</i>
<i>FE</i>									
<i>CONSERV-CACC</i>	0.169***								
<i>CONSERV-CSCORE</i>	0.106***	0.066***							
<i>ROA</i>	0.06***	0.146***	0.205***						
<i>EPS</i>	0.021***	0.068***	0.048***	0.144***					
<i>TOP1</i>	0.023**	-0.047***	-0.221***	-0.112***	0.204***				
<i>SIZE</i>	0.597***	0.123***	0.217***	0.153***	0.226***	-0.031**			
<i>MTB</i>	0.111***	-0.046***	-0.315***	-0.263***	-0.011	0.141***	-0.201		
<i>TAN/TA</i>	-0.083***	0.001	0.111***	0.028**	0.036***	0.060***	0.171***	0.119***	

表 6 会计稳健性与融资效率关系(方程一) 实证回归结果

变量	模型 1 ( <i>CONSERV-CACC</i> )		模型 2 ( <i>CONSERV-CSCORE</i> )	
	系数	<i>T</i> 值	系数	<i>T</i> 值
<i>constant</i>	-3.498***	-2.420	-16.145***	-3.499
<i>CONSERV</i>	3.418***	23.705	4.930***	3.690
<i>ROA</i>	0.278***	17.637	1.417***	9.442
<i>EPS</i>	0.242*	1.916	0.980***	3.876
<i>TOP1</i>	0.482*	1.751	0.539**	1.981
<i>SIZE</i>	1.412**	2.528	1.301**	1.977
<i>MTB</i>	0.086	1.141	2.672**	2.974
<i>TAN/TA</i>	-1.648**	-1.968	-2.540*	-1.717
<i>industry</i>		control		control
<i>year</i>		control		control
<i>Adj. R<sup>2</sup></i>		0.879		0.875
<i>F</i>		360.693		347.631
<i>DW</i>		1.987		1.998

注:\*\*\*表示参数 *t* 检验在 1%的水平显著,\*\*为 5%的显著性水平,\*为 10%的显著性水平

表7 条件与非条件稳健性对融资约束影响程度(方程二)对

比回归结果		
变量	系数	T 值
constant	-15.444***	-3.407
CONSERV-CSCORE	3.763***	23.854
CONSERV-CACC	4.086***	3.274
ROA	0.277***	17.551
EPS	0.373	1.486
TOP1	0.660*	1.753
SIZE	1.320**	2.101
MTB	2.184**	2.471
TAN/TA	-3.151***	-2.787
industry	control	
year	control	
Adj. R <sup>2</sup>	0.867	
F	342.203	
DW	1.999	

注: \*\*\*表示参数  $t$  检验在 1% 的水平显著, \*\*为 5% 的显著性水平, \*为 10% 的显著性水平

#### (四) 稳定性检验

从各回归方程的回归结果可以看出,  $DW$  统计量都在 2 附近, 所以不存在序列相关。三个回归方程的平均  $VIF$  值分别为 1.339、1.959 与 2.11, 都远小于多重共线性的临界值 5, 因此模型不存在多重共线性。为了避免模型选择偏差而对回归结果造成影响, 本文进行了替代性检验。另外采用 Lee<sup>[18]</sup>提出的收入费用匹配模型和 Givoly 与 Hayn<sup>[19]</sup>提出的盈余波动模型分别作为非条件稳健性和条件稳健性的替代检验模型。回归结果显示非条件稳健性指标与融资效率在 1% 的水平显著, 条件稳健性指标与融资效率在 5% 水平显著。与前面回归结果结论一致, 证明了结果的稳健性, 即会计稳健性的提高有助于提高企业的融资效率。

## 五、结论

本文采用累计应计模型和  $CSCORE$  模型分别测度了样本企业的非条件稳健性水平和条件稳健性水平, 并通过主成分分析提取了综合指标来衡量融资效率。将两者进行回归分析, 结果表明条件稳健性与非条件稳健性的提高都有助于融资效率的提高, 并且非条件稳健性比条件稳健性能更好地提高企业的融资效率。

本文研究结果表明: 会计稳健性的提高有助于提高企业的融资效率; 相对于事后的条件稳健性, 内生于企业会计制度的非条件稳健性对企业融资效率的提高作用更加显著。这为我国企业的财务管理实务提供了重要启示: 通过完善会计制度, 提高企业事前的非条件稳健性, 可以从根本上提高财务信息质量、降低契约成本, 协调企业内部各契约参与方利益冲突, 增加外部投资者和债权人的信心, 从而降低融资成本、提高融资效率。本文的研究在一定程度上丰富了会计稳健性与企业融资效率关系的文献, 并在实践上为企业融资效率的优化改进提供了指引。

#### 参考文献:

- [1] Watts R L. Conservatism in accounting part I: Explanations and implications [J]. Accounting Horizons, 2003, 17(3): 207-221.
- [2] 王静, 郝东洋, 张天西. 稳健会计信息、权益资本成本与公司投资效率——基于中国股市的经验性证据[J]. 经济与管理研究, 2013, 02: 52-61.
- [3] 张圣利. 产权特征、稳健会计政策与公司债务融资成本——来自中国证券市场的经验证据[J]. 经济与管理, 2014, 28(6): 45-64.
- [4] Haw Im, Lee J J, Lee W J. Debt financing and accounting conservatism in private firms [J]. Contemporary Accounting Research, 2014, 31(4): 1220-1259.
- [5] 吴娅玲. 会计稳健性对公司债权融资效率的影响[J]. 经济管理, 2012, 34(10): 139-147.
- [6] 卢福财. 企业融资效率分析[M]. 北京: 经济管理出版社, 2001.
- [7] 邓超, 魏慧文, 唐莹. 基于 DEA 方法的我国环保企业融资效率评价分析[J]. 中南大学学报(社会科学版), 2013, 19(5): 8-13.
- [8] 王明华. 企业融资效率[M]. 北京: 中国经济出版社, 2000.
- [9] 郑伯良. 中小企业融资效率的模糊综合评价[J]. 科技进步与对策, 2002, 11: 134-136.
- [10] 佟孟华, 刘迎春. 辽宁省中小企业融资方式与融资效率实证研究[J]. 东北财经大学学报, 2012, 9(3): 36-39.
- [11] 张敦力, 李琳. 会计稳健性的经济后果研究述评[J]. 会计研究, 2011, 7: 19-23.
- [12] Petruska Karin A, Wakil Gulraze. Firm valuation, market responses, and accounting conservatism [J]. The journal of applied business research, 2013, 29(3): 793-808.
- [13] 谢家智, 江源, 王文涛. 什么驱动了制造业金融化投资行为——基于 A 股上市公司的经验证据[J]. 湖南大学学报(社会科学版), 2014(4): 23-29.
- [14] 罗斌元. 非条件稳健性、条件稳健性与企业投资效率[J]. 中南

- 财经政法大学学报, 2014, 203(2): 119-127.
- [15] 李远鹏, 牛建军. 中国上市公司会计应计的时间序列特征[J]. 中国会计评论, 2010, 8(1): 73-100.
- [16] 张金鑫, 王逸. 会计稳健性与公司融资约束——基于两类稳健性视角的研究[J]. 会计研究, 2013, 9: 44-50.
- [17] Basu S. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings [J]. *Journal of Accounting and Economics*, 1997, 24(1): 3-38.
- [18] Lee J. The role of accounting conservatism in firm's financial decisions [J]. Working Paper, Northwestern University, 2010: 197-210.
- [19] Givoly D, Hayn C. Rising conservatism: Implications for financial analysis [J]. *Financial Analysts Journal*, 2002, 1(58): 56-74.

## Empirical research on the relationship between accounting conservatism and financing efficiency

ZHOU Haoming, XIA Min

(School of Business, Central South University, Changsha 410083, China)

**Abstract:** The present essay employs the cumulative accrued model and CSCORE model respectively to measure the unconditional and conditional accounting conservatisms of the sample enterprise, and tests empirically the relation between the two by analyzing the principal components to extract the comprehensive index to measure the financing efficiency. The empirical results show that the accounting conservatism helps improve significantly the financing efficiency of the enterprise. And compared with the conditional accounting conservatism afterwards, the unconditional accounting conservatism of in-born accounting system in the enterprise can improve drastically the financing efficiency of the enterprise.

**Key Words:** accounting conservatism; financing efficiency; principal component analysis; conditional conservatism; unconditional conservatism

[编辑: 苏慧]