DOI:10.19641/j.cnki.42-1290/f.2019.04.012

企业海外市场经营与会计稳健性

杨开元[1](博士)，黄 坤[2]，刘 斌[2](博士生导师)

【摘要】由于会计政策稳健性可以解决因不对称信息与不对称回报而引发的道德危机问题，使得公司的供应商和客户更偏好稳健的会计政策。选取2010～2016年我国沪深主板上市公司为研究样本，检验公司的海外市场经营水平与会计稳健性之间的关系。实证研究发现，公司的海外市场经营水平越高，则具有越高的会计稳健性，从而越能满足海外客户对于会计稳健性的需求。此外，当公司处于耐用品行业时，海外市场经营水平与会计稳健性的正相关关系更加显著；当公司处于卖方市场时，海外市场经营水平与会计稳健性的正相关关系不再显著。研究结果表明，海外客户不仅是影响公司利润的关键因素，也是影响公司会计政策的重要因素。

【关键词】海外市场经营；会计稳健性；海外客户；耐用品行业；卖方市场

【中图分类号】F230　　【文献标识码】A　　【文章编号】1004-0994(2019)04-0087-8

一、引言

自从20世纪90年代以来，随着经济全球化的推进，我国企业的海外经营得到了迅猛发展，尤其在2001年将“走出去”战略上升至国家战略之后，越来越多的企业走上了海外经营的道路。2008年全球金融危机爆发，我国企业的海外经营更是进入了深入发展的时期。2010年吉利汽车以总价18亿美元的价格收购了福特旗下沃尔沃轿车100%的股权。2013年，我国货物进出口总额达到了4.16万亿美元，增长了7.6%，成为世界第一货物贸易大国，也是首个货物贸易总额超过4万亿美元的国家，创造了世界贸易发展历史上的奇迹。其中，出口2.21万亿美元，增长了7.9%，占全球比重的11.8%，连续五年居全球首位。可见，中国企业的海外经营为世界经济的繁荣做出了巨大的贡献，对世界经济产生着越来越深远的影响。

随着海外经营的进一步深入，中国企业面临着更为复杂的经营环境。海外市场经营带来的不确定性问题更加突出，海外市场经营的业绩要受东道国的经济、政治和政策稳定性的干扰。海外市场经营相比于国内经营的复杂性更高，企业自身拥有的私人信息可能更多。正如Lee等[1]所言，供应链上下游企业之间存在信息不对称的情况，公司对自己所提供的商品和服务有着更加全面和准确的了解。正是由于这种信息不对称性的存在，交易过程中容易发生处于信息劣势方的利益被信息优势方所侵害的情况。在远程国际贸易中，由于信息不对称而导致的交易诚信的缺失及交易费用的上升的现象更加突出，也更加受到关注。对于海外客户而言，由于地理位置的隔离、语言交流的障碍以及文化的差异而导致信息不对称程度变得更严重。海外客户与中国企业之间的这种信息不对称，使得在交易之前发生逆向选择问题以及交易之后产生道德风险问题的概率更高。另外，如果中国企业未来的业绩超过预期水平，那么海外客户也只能获得合同中所规定的利益；而如果中国企业面临财务困境甚至破产危机，一旦该企业违约或者无法支付潜在索赔，海外客户将遭受巨大的损失。中国企业与海外客户之间的这种不对称回报也将产生道德危机问题。而稳健的会计信息可以降低由不对称信息、不对称回报所导致的道德风险，从而减少不完全契约所导致的利益侵占。

那么，随着我国企业海外市场经营水平的进一步提高，海外客户对于企业会计稳健性的需求将会

如何变化，而我国企业又将如何应对这种需求变化，是本文将要探讨的问题。Khanna等[2]实证证明了公司会计信息的质量水平确实会受到该公司对外交易活动的影响；Hui等[3]的研究表明，稳健性可以作为供应商和客户与企业签订契约时保护自身利益的置信机制，供应商和客户的议价能力越强，企业越有动机满足其对于会计稳健性的偏好；Zhao等[4]利用中国制造业上市公司数据的实证结果表明，供应商和客户会对企业的会计政策产生影响。本文假设由于不对称信息和不对称回报的存在，使得海外客户更加偏好稳健的会计政策。当一个公司的海外市场经营水平更高时，该公司是否会更加愿意满足海外客户对于会计稳健性的偏好，从而更加重视会计稳健性呢？

为了验证以上假设，本文从企业海外市场经营的视角出发，采用Ball、Shivakumar[5]提出的应计—现金流关系模型，实证检验了2010～2016年沪深主板上市公司海外经营水平与会计稳健性的相关关系。研究发现，公司的海外经营水平越高，越能满足海外客户对于会计稳健性的需求。而且，当公司处于耐用品行业时，海外经营水平与会计稳健性之间的正相关关系更加显著。当公司处于卖方市场时，海外经营水平与会计稳健性之间的正相关关系变得不再显著。

探讨海外市场经营与会计稳健性的相关关系，并着眼于海外客户这一利益相关者对会计稳健性的偏好来研究其对公司会计政策的影响，有着重要的理论意义和现实针对性。本文的学术贡献在于：一方面，从海外客户这一特殊角度，拓展了Hui等[3]关于供应商和客户与企业会计稳健性关系的研究；另一方面，虽然公司与其供应商和客户之间会争夺经济利润，但是本文的研究发现，海外客户对会计稳健性的需求会影响公司的会计政策。

二、文献回顾

（一）海外市场经营与会计信息质量

Hitt等[6]认为，如果一个公司的销售、制造或者研发活动进行了跨国拓展，即进入了不同的地理区域或海外市场，那么就可以称为企业国际化。在海外市场经营的企业面临着复杂的海外市场经营环境，导致公司面临不同地域的不同经营风险、收益以及成长机会，因此，进行海外市场经营的公司需要披露不同经营地区的分部报告。再者，进行海外市场经营的公司提供的信息不仅要满足国内利益相关者的要求，还要对海外市场利益相关者的需求加以考虑。也就是说，为了使海外客户或其他利益相关者得到更多有关其经营情况的信息从而进行更多的销售以及获得更多的融资，公司自愿披露的信息将会更多。Khanna等[2]从亚洲太平洋地区的13个国家中选取了466家在美国经营的样本公司进行研究，发现公司的透明度指数与该公司在美国的经营业务、上市、国际资本持股比例以及美国资本持股比例等之间存在正相关关系，从而证明会计信息质量会受到公司对外交易活动的影响。

既然公司的会计信息披露会受到对外交易活动的影响，那么本文着眼于进行海外市场经营的公司，分析其海外市场经营水平是否会影响公司的会计稳健性将有着重要的意义。

（二）供应商、客户与会计稳健性

Basu[7]对会计稳健性进行了定义，即在财务报告中对“坏消息”的确认比“好消息”更加及时。在此之后，出现了大量关于会计稳健性的研究。Watts[8]从契约、诉讼、税收与政治管制等四个方面归结了会计稳健性的起因。近年来，学者们对于会计稳健性产生根源的分析主要从契约需求的角度出发，认为债务契约是产生稳健性最主要的原因。稳健的会计信息可以降低由不对称信息、不对称支付、有限任期和有限责任所导致的道德风险，从而减少不完全契约所导致的管理层对股东和债权人、控股股东对中小股东以及股东对债权人等的利益侵占。

在会计稳健性影响因素的研究方面，过去的学者们关注了股东、债权人、管理层等直接利益相关方。方红星等[9]实证检验了内部控制质量与会计稳健性的关系，结果表明具有较高内部控制质量的公司，管理层的机会主义行为会受到限制，从而更及时地识别和确认预期损失的“坏消息”，因而会计稳健性较强。刘运国等[10]实证检验了债务期限结构对于会计稳健性的影响，发现银行要求短期借款比例高和长期借款比例低的公司采取更加稳健的会计政策。

近年来，越来越多的学者已经将研究的关注点转移到企业与供应商及客户上。由于未来的不确定性以及信息不对称，交易双方无法预测突发事件造成的交易终止，进而可能为合作伙伴带来严重的经济损失。这时，财务报告作为企业会计信息与会计业绩的载体，为交易双方签订合同时的合理定价提供了参考，对于预测签订合同之后双方的道德风险问

题有重要意义。例如，Leung[11]研究发现，关系型交易越深入，企业越愿意提供具有预测性的准确的会计信息。Hui等[3]提出，由于信息不对称及回报不对称，供应商和客户偏好会计稳健性，他们的议价能力越强，企业越有动机满足其偏好以至于会计信息稳健性越强。此外，他们还提出，会计稳健性为减少交易双方的机会主义行为提供了一个可行的机制。

与之相反的一些研究结论是：Bowen等[12]提出，当需要对供应商和客户履行的潜在索赔金额越大时，该公司越有可能选择激进的会计方法来调增其收入。他们对于公司是否必须对其客户履行潜在索赔的替代变量之一是该公司是否生产耐用产品。他们发现，如果一个公司是耐用品的生产商，它更加有可能利用调增收益的激进会计方法。再者，Graham等[13]发现，来自供应商和客户的压力迫使企业采取盈余管理的方式来满足其预期，以便维持合作关系以及制定有利于自身的商业条款。Raman、Shahrur[14]还发现，虽然专用性投资会提高客户对会计信息质量的要求，但交易双方并没有提供可置信的承诺，而是提供了采取增加操纵性应计利润的方式来提高利润的虚假承诺。另外，国内学者林钟高等[15]的研究表明，关系型交易会使企业的盈余管理动机增强，从而降低企业的信息透明度，减少企业盈余的信息含量。

现有文献虽然取得了大量的成果，但是着眼点仅在供应商和客户与会计稳健性的研究方面。本文拟以进行海外市场经营的公司为着眼点，从契约角度分析海外客户对于会计稳健性的偏好是否会影响该公司的会计政策，该研究有着重要的理论意义与现实针对性。

三、理论分析与研究假设

（一）不对称信息与海外客户的会计稳健性需求

科斯的交易成本理论指出，自利的缔约方有动机根据不确定性和信息不对称性表现出机会主义行为，并且当经济活动涉及专用性资产投资和实物资产时，机会主义行为变得更为严重。此外，交易双方不可能书写一份涵盖所有事项以及突发情况的合同来防止机会主义行为。海外客户与中国企业之间的信息不对称使得在交易后产生道德风险的概率更大。为了减少信息不对称，海外客户相对于国内客户会更有意识地收集公司所传递的有限信息，如价格信息、广告信息、售后服务信息、会计信息等，并依据这些信息对公司的真实情况做出合理的判断。在这些信息中，会计信息作为企业会计业绩的载体，尤其受到海外客户的关注。

首先，对于与中国企业进行短期交易的海外客户而言，在支付预付款给企业之后，希望产品能够按时交货，如果该企业无法按时交货，将导致供应链断裂，并使海外客户遭受损失。从一定程度上来说，公司的会计业绩是其能否执行短期合同义务的信号，海外客户因其信息不对称更倾向于用会计信息来评估短期交易的潜在风险。其次，与企业进行长期交易的海外客户会特别关注该企业长期财务的可行性以评估特定投资的风险以及违约赔偿风险。例如，与企业签订长期合同的海外客户可能已经购置了为加工该企业产品的特定机器，一旦该企业破产，海外客户将面临高昂的转换成本。因此，在与该企业进行交易之前，或者考虑是否进行额外追加投资时，海外客户会更加仔细地研究该企业的会计业绩并用以评估该企业长期财务可行性的前景。Bowen等[12]提出，具有较高盈利会计报告的公司极有可能保持财务可行性以及兑现长期的潜在索赔。因此，对于海外客户来说，由于不对称信息的存在，会更加关注企业的会计业绩。我国企业的会计业绩对于海外客户的重要性引发了这些利益相关者对于会计稳健性的需求。

（二）不对称回报与海外客户的会计稳健性需求

我国企业与海外客户之间存在不对称回报问题。例如，若企业未来的业绩超过预期水平，那么海外客户也只能获得合同中所规定的利益。但若企业经历财务困境甚至有破产危机，一旦该企业违约或者无法支付客户的潜在索赔，无论是与该企业有短期交易还是长期交易的海外客户都将遭受巨大的损失。因此，Basu[7]指出，管理者有动机利用他们相对于企业其他利益相关者的非对称的知情权，发布更多有关企业业绩的好消息而非坏消息。企业之所以这样做，是因为债权人和客户相对于企业的好消息，往往更关心企业的坏消息。因此，海外客户对企业会计稳健性会更加偏爱，因为会计稳健性会使他们更快地了解该企业业绩情况，从而规避风险。

综上所述，一方面由于不对称信息的存在，会计业绩对于海外客户的重要性引发了其对于会计稳健性的需求；另一方面，会计稳健性可以用来解决该公司与海外客户之间不对称回报所导致的各利益方的道德风险问题，所以，海外客户对于会计稳健性更加

偏好。当公司进行海外市场经营时，不仅面临着更加复杂的经营环境，也面临着由于不对称信息以及不对称回报对稳健性更加偏爱的海外客户这一会计信息需求者。本文假设当海外市场经营水平更高时，公司更有动力满足海外客户对于会计稳健性的偏好。因此，提出如下假设：

H1：海外市场经营水平越高的公司，会计稳健性水平越高。

考虑到耐用品生产商客户希望在未来从该公司获得零配件以及所购买产品的维修服务，会特别关注该生产商提供长期服务的能力，会计业绩对该类客户更加重要，也使得该类海外客户更加关注该公司的“坏消息”而非“好消息”，因此该类海外客户对会计稳健性更加偏好。为促进耐用品在海外的销售，耐用品生产公司将更有动力满足海外客户对于会计稳健性的偏好，故提出以下假设：

H2：提供耐用品的生产商相较于非耐用品生产商，其海外市场经营水平与会计稳健性之间的正相关关系会更加显著。

另外，考虑到产品市场的竞争地位，本文认为，如果企业处于卖方市场，双方交易方式为先交钱后给货，一方面由于这类企业无偿占用了海外客户的资金，海外客户必然会更加关注该企业的会计业绩，对会计稳健性也更加偏好；另一方面说明该类企业产品更加畅销，企业相较于海外客户议价能力更强，这种海外客户议价能力的相对减弱可能会使得海外客户对于会计稳健性的偏好变得不再敏感。基于以上两点考虑，提出如下两个假设：

H3a：提供产品处于买方市场的生产商，海外市场经营水平与会计稳健性之间的正相关关系会更加显著。

H3b：提供产品处于卖方市场的生产商，海外市场经营水平与会计稳健性之间的正相关关系不显著。

四、研究设计

（一）样本选择与数据来源

本文主要使用CSMAR数据库以及WIND数据库进行数据的收集，选择了样本区间为2010～2016年度的沪深两市的主板上市公司作为研究的初始样本。按照以下步骤进行样本的选择：①考虑到金融行业的特殊性，剔除金融类上市公司；②剔除数据缺失或不全的上市公司；③考虑到极端值对结论的影响，对连续变量上下1%的数据进行Winsorize处理。经过以上处理，最后得到8465个观测值。另外，在考察企业所处行业为耐用品行业或非耐用品行业时，为了更容易对耐用品行业和非耐用品行业进行区分，只选取了样本中属于制造业的观测值，造成观测值减少为5345个。

（二）模型构建和变量选取

1. *海外市场经营水平的替代变量*。为了衡量公司的海外市场经营水平，本文使用了两个替代变量：其一，样本公司是否具有海外主营业务收入（overseas），如果样本公司在特定的年份具有海外或港澳台主营业务收入，则设置一个虚拟变量并取值为1来代表该样本公司在该年进行了海外市场经营，面临着海外客户对于会计稳健性的偏好需求，否则取值为0；其二，参考Chen、Tan[16]经营国际化的度量指标，采用样本公司的海外主营业务收入（包含港澳台主营业务收入）与主营业务总收入的比值（ratio）作为海外市场经营水平的替代变量，ratio取值越大，代表该公司海外市场经营水平越高。

另外，为了考察样本公司处于耐用品行业或非耐用品行业，以及所生产产品有更强的议价能力而处于卖方市场时，对于海外经营水平与会计稳健性关系的影响，本文采用了分组检验的方法，即若样本公司处于耐用品行业，设置一个虚拟变量取值为1，处于非耐用品行业，则该虚拟变量取值为0；如果样本公司处于卖方市场（即预收款项大于应收账款），则设置一个虚拟变量取值为1，否则取值为0。然后，将样本公司按照是否属于耐用品行业以及是否处于卖方市场分组进行回归，比较结果差异。

2. *会计稳健性的测量*。为了检验会计稳健性和海外市场经营的关系，本文使用了Ball、Shivakumar[5]提出的应计—现金流关系模型（ACF）。之所以没有选用Basu[7]的盈余—股票报酬关系模型，主要是考虑到我国资本市场目前还未处于有效市场的阶段，如果采用该模型将存在一定程度的偏差。Ball、Shivakumar[5]在研究了应计项目和现金流关系的基础上，认为应计项目不仅可以减少现金流中包含的“噪音”，而且能使经济损失得到及时的确认，导致应计项目和同期现金流之间形成非对称关系，从而证明会计稳健性的存在。其中，该模型使用经营活动现金流量作为“好消息”和“坏消息”的替代变量，具体模型如下：

$$ACC_{it}=\alpha_0+\alpha_1 DCFO_{it}+\alpha_2 CFO_{it}+\alpha_3 DCFO_{it}\times CFO_{it}+\varepsilon_{it}$$

其中：ACC_{it}为i公司t年经年初总资产平减后的应计项目，即（净利润+财务费用−经营活动现金流量）/期初总资产；CFO_{it}为i公司t年经年初总资产平减后的经营活动现金流量，即经营活动现金流量/期初总资产；$DCFO_{it}$为虚拟变量，当$CFO_{it}<0$时取值为1，否则取值为0。

在该模型中，α_2表示应计项目与正经营现金流之间的关系，$\alpha_2+\alpha_3$表示应计项目与负经营活动现金流之间的相关关系，α_2、$\alpha_2+\alpha_3$均应该为负。另外，该模型的回归意义在于稳健的会计政策下对于收益的确认要基于已实现的原则，而损失要更及时地得到确认，而且由于应计项目可以减少经营活动流量中的噪音，因此应计项目和负的经营现金流之间的相关关系应该更强，如果存在会计稳健性，则α_3应大于0。

3. 检验模型。本文使用以下模型检验海外市场经营与会计稳健性的相关关系：

$$ACC_{it}=\beta_0+\beta_1DCFO_{it}+\beta_2CFO_{it}+\beta_3DCFO_{it}\times CFO_{it}+\beta_4overseas_{it}+\beta_5DCFO_{it}\times overseas_{it}+\beta_6CFO_{it}\times overseas_{it}+\beta_7DCFO_{it}\times CFO_{it}\times overseas_{it}+\text{fixed effects}+\varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$ACC_{it}=\beta_0+\beta_1DCFO_{it}+\beta_2CFO_{it}+\beta_3DCFO_{it}\times CFO_{it}+\beta_4ratio_{it}+\beta_5DCFO_{it}\times ratio_{it}+\beta_6CFO_{it}\times ratio_{it}+\beta_7DCFO_{it}\times CFO_{it}\times ratio_{it}+\text{fixed effects}+\varepsilon_{it} \quad (2)$$

在模型（1）和模型（2）中，ACC_{it}、$DCFO_{it}$、CFO_{it}均和Ball、Shivakumar[5]提出的应计—现金流关系模型（ACF）中的变量定义相同。overseas和ratio分别为海外市场经营水平的替代变量，其中overseas为虚拟变量，如果样本公司有海外或港澳台主营业务收入取值为1，否则为0；ratio代表海外主营业务收入（包含港澳台）与主营业务总收入的比值，比值越大，海外经营水平越高。fixed effects为固定效应，控制了行业和年度固定效应。

五、实证检验

（一）描述性统计

表1报告了所使用的来自深沪两市主板上市公司各个变量的描述性统计结果。从统计结果分析，在全样本上市公司中，有47.6%的公司进行了海外市场经营，具有海外主营业务收入，其中ratio即海外主营业务收入占总主营业务收入的比例均值为9.9%，说明我国有将近一半的上市公司实施了“走出去”战略，有一定的海外市场经营业务。而在分组样本表2中，在属于制造业的4681家样本公司中，有2403家为耐用品的提供商。耐用品行业的样本公司相比于非耐用品行业的样本公司的应计项ACC更高，且前者有72.2%的公司进行了海外经营，而后者仅有56.2%，具有显著差异。另外，前者的ratio即海外主营业务收入与主营业务总收入的比值也显著大于后者。可见，耐用品行业的样本公司具有更高的海外经营水平。从表3可知，处于卖方市场（即预收款项大于应收账款）的样本公司占全样本公司的1/3，可见我国企业的海外市场经营一定程度上是具有议价优势的。但是处于卖方市场的样本公司中仅有32.4%的公司进行了海外经营，而处于买方市场的样本公司这一比例达到55.0%。同时，前者海外主营业务收入与主营业务总收入的比值仅为5.5%，低于全样本平均值，而后者这一比例达到了12.3%，高于全样本平均值，说明处于卖方市场的样本公司海外市场经营水平相对较低，而处于买方市场的样本公司的海外市场经营水平相对较高。

表1　样本变量描述性统计

变量	样本数	均值	中位数	标准差	最小值	最大值
ACC	8465	0.004	−0.005	0.121	−0.342	0.566
DCFO	8465	0.257	0	0.437	0	1
CFO	8465	0.051	0.047	0.111	−0.325	0.449
overseas	8465	0.476	0	0.499	0	1
ratio	8465	0.099	0	0.185	0	0.869

注：为剔除极端值的影响，对连续变量进行了上下1%的Winsorize处理。

表2　以耐用品行业分组的样本变量描述性统计

变量	耐用品行业			非耐用品行业			差异检验	
	样本数	均值	中位数	样本数	均值	中位数	均值	中位数
ACC	2403	0.007	0.002	2278	−0.006	−0.010	−3.94***	−5.94***
DCFO	2403	0.278	0	2278	0.206	0	−5.77***	−5.75***
CFO	2403	0.041	0.037	2278	0.062	0.054	7.14***	7.80***
overseas	2403	0.722	1	2278	0.562	1	−11.63***	−11.47***
ratio	2403	0.141	0.066	2278	0.125	0.010	−2.67***	−9.05***

注：以耐用品行业分组时，只选用了属于制造业的样本，使得样本观测值减少为4681个。对分组样本进行了均值差异检验，均值检验采用了T检验，中位数差异检验采用Wilcoxon秩和检验，均具有显著差异。***、**、*分别表示显著性水平0.01、0.05、0.10，下同。

表 3　以产品市场竞争地位分组的样本变量描述性统计

变量	卖方市场			买方市场			差异检验	
	样本数	均值	中位数	样本数	均值	中位数	均值	中位数
ACC	3140	−0.002	−0.013	5325	0.003	−0.004	3.13***	5.54***
DCFO	3140	0.265	0	5325	0.239	0	−2.09***	−2.09**
CFO	3140	0.060	0.057	5325	0.048	0.043	−4.76***	−6.02***
overseas	3140	0.324	0	5325	0.550	1	22.19***	21.57***
ratio	3140	0.055	0	5325	0.123	0.012	16.74***	23.03***

注：对分组样本进行了均值差异检验，均值检验采用T检验，中位数差异检验采用Wilcoxon秩和检验，均具有显著差异。

（二）海外市场经营与会计稳健性的全样本检验

表4报告了海外市场经营对会计稳健性的多元回归结果。

表 4　海外市场经营与会计稳健性：全样本多元回归结果

变量	当M为overseas时		当M为ratio时	
	系数	T值	系数	T值
DCFO	−0.016***	−3.07	−0.014***	−3.58
CFO	−0.511***	−24.77	−0.520***	−32.88
DCFO×CFO	−1.155***	−28.63	−1.060***	−32.27
M	0.007*	1.74	−0.007	−0.87
DCFO×M	0.001	0.10	−0.020	−1.45
CFO×M	−0.021	−0.66	0.004**	2.09
DCFO×CFO×M	0.257***	3.70	0.004*	1.89
Intercept	0.018**	1.99	0.023***	2.58
N	8465		8465	
Adj. R^2	47.42%		47.63%	
F−statistics	319.00		321.71	

注：表中的数据为各自变量的OLS回归系数，T值已经过whited（1980）异方差稳健性修正和cluster调整。对模型（2）进行回归时，连续变量交乘项进行了中心化处理。回归方程中已经控制了年度和行业固定效应，但结果未报告。下同。

由表4可以发现，当overseas作为海外市场经营水平的替代变量时，DCFO×CFO×overseas的系数为0.257，在0.01的水平上显著，表明进行海外市场经营的上市公司的会计稳健性水平更高；当ratio作为海外市场经营水平的替代变量时，DCFO×CFO×ratio的系数为0.004，在0.10的水平上显著。两者均证明了H1，即海外市场经营水平越高，会计稳健性水平越高。两个模型的拟合度均达到了47%，F值分别为319.00与321.71，是高度显著的。另外，从表2、表3的描述性统计结果中可以发现，处于耐用品行业以及买方市场的公司的海外市场经营水平显著高于非耐用品行业以及卖方市场的公司，那么是否耐用品行业以及买方市场的公司会计稳健性水平更高呢？

（三）海外市场经营与会计稳健性以耐用品行业分组后的检验

表5报告了以耐用品行业分组之后的海外市场经营对会计稳健性的多元回归结果。结果表明，耐用品行业中DCFO×CFO×overseas的系数为0.228、DCFO×CFO×ratio的系数为0.351，显著性水平均为0.05；而在非耐用品行业中，两模型中的DCFO×CFO×overseas和DCFO×CFO×ratio系数均不显著。上述结果验证了H2，即提供耐用品的生产商相较于提供非耐用品的生产商，海外市场经营水平与会计稳健性之间的正相关关系更加显著。

（四）海外市场经营与会计稳健性以产品市场地位分组后的检验

表6报告了以产品市场地位分组之后的海外市场经营对会计稳健性的多元回归结果。结果表明，卖方市场中DCFO×CFO×overseas和DCFO×CFO×ratio的系数均不显著；而在买方市场中，两模型中的DCFO×CFO×overseas和DCFO×CFO×ratio系数分别为0.190、0.447，显著性水平均为0.05。上述结果验证了H3a和H3b，即提供产品处于卖方市场的生产商，其海外市场经营水平与会计稳健性之间的正相关关系不再显著，而提供产品处于买方市场的生产商相较于卖方市场的生产商，海外市场经营水平与会计稳健性之间的正相关关系会更加显著。

六、稳健性检验

为了检验本文实证结果的可靠性，进行如下稳健性检验：

为了减小交叉上市公司对会计稳健性的影响，剔除了在沪深证券交易所（A股）和发达国家及地区的资本市场（美国、新加坡、英国等）同时上市的公司进行稳健性检验，结论不变。

设置Gratio为虚拟变量代表高海外市场经营水平，即如果样本公司的ratio大于总样本的ratio均值则取值为1，否则为0，作为海外经营水平的另一替代变量进行回归分析，结果仍然保持一致。另外，在

表 5　海外市场经营与会计稳健性：以耐用品行业分组后的多元回归结果

变量	当M为overseas时				当M为ratio时			
	耐用品行业		非耐用品行业		耐用品行业		非耐用品行业	
	系数	T值	系数	T值	系数	T值	系数	T值
DCFO	−0.013	−1.46	−0.017*	−1.86	−0.012**	−2.00	−0.011	−1.51
CFO	−0.505***	−12.24	−0.431***	−11.60	−0.531***	−21.03	−0.448***	−17.68
DCFO×CFO	−0.879***	−10.92	−0.885***	−10.33	−0.728***	−14.03	−0.823***	−12.93
M	0.009	1.52	0.004	0.66	−0.007	−0.68	−0.015	−1.08
DCFO×M	0.002	0.20	0.024*	1.92	0.002	0.10	0.051**	2.11
CFO×M	−0.044	−0.85	−0.032	−0.63	−0.016	−1.56	0.033	0.36
DCFO×CFO×M	0.228**	2.17	0.115	0.90	0.351**	2.05	−0.055	−0.51
Intercept	0.031***	4.62	0.022***	3.39	0.039***	7.49	0.025***	4.45
N	2403		2278		2403		2278	
Adj. R^2	49.02%		39.32%		49.11%		39.24%	
F−statistics	178.68		114.51		179.33		114.12	

表 6　海外市场经营与会计稳健性：以产品市场地位分组后的多元回归结果

变量	当M为overseas时				当M为ratio时			
	卖方市场		买方市场		卖方市场		买方市场	
	系数	T值	系数	T值	系数	T值	系数	T值
DCFO	−0.001	−0.14	0.001	0.22	−0.001	0.21	−0.006	−1.29
CFO	−0.633***	−31.07	−0.347***	−13.44	−0.636***	−36.45	−0.399***	−21.83
DCFO×CFO	−0.659***	−16.80	−0.962***	−18.89	−0.634***	−17.78	−0.876***	−23.03
M	0.002	0.38	0.012***	2.92	0.001	0.10	−0.007	−0.90
DCFO×M	0.008	0.86	−0.009	−1.25	−0.001	−0.02	0.020	0.83
CFO×M	0.015	0.42	−0.114***	−3.19	−0.186*	−1.93	−0.152**	−2.01
DCFO×CFO×M	0.096	1.18	0.190**	2.48	0.181	0.87	0.447**	2.45
Intercept	0.015	1.47	0.019**	1.99	0.017*	1.72	0.029***	3.06
N	3140		5325		3140		5325	
Adj. R^2	69.13%		41.53%		69.14%		41.55%	
F−statistics	293.88		158.56		294.01		158.67	

以产品市场竞争地位分组的样本回归中，以销售费用率小于所在行业中位数为卖方市场，以销售费用率大于所在行业中位数为买方市场进行分组回归，所得结论不变。

利用Basu[7]采用的反回归方程构建的盈余—股票报酬计量法（AT）进行回归检验，当以是否生产耐用品来进行行业分组时，所得到的结果仍然是提供耐用品的生产商相较于提供非耐用品的生产商，海外市场经营水平与会计稳健性之间的正相关关系更加显著，这也进一步增强了研究结论的可靠性。

七、结论与局限

中国企业进行海外经营，必然面临着不同的市场环境。海外的客户由于信息不对称以及不对称回报而引发了对于会计稳健性的偏好，对于会计稳健性有更高的需求。当海外市场经营水平越高时，公司的会计稳健性水平越高。本文的研究还发现，当公司处于耐用品行业时，海外市场经营水平与会计稳健性的正相关关系更加显著；当公司处于卖方市场时，海外市场经营水平与会计稳健性的正相关关系不再显著，这时，公司对于海外客户对会计稳健性的偏好不再敏感。

本文的研究还存在以下不足之处：①李增泉、卢文彬[17]利用Basu模型实证检验了我国上市公司存在会计盈余的稳健性，而本文在采用Ball、Shivakumar[5]提出的应计—现金流关系模型（ACF）的基础上，回归模型中DCFO×CFO均为负数，表明我国上市公司并不存在会计稳健性。这可能是由于研究所选样本区间存在差异，前述文献选用了1995～2000年度的数据，而本文选用的是2007～2013年度的数据。近年来众多学者开始提出稳健性可能会降低财务报表的可靠性，会计稳健性在不同公司被重视的程度不同，从而造成用Ball、Shivakumar[5]的应计—现金流关系模型（ACF）会得出我国上市公司不存在会计稳健性的结论。②由于数据收集的限制，并没有分析在不同国家进行海外经营对于公司会计稳健性的影响，但是我国企业在与英美发达国家或者越南等发展中国家的海外客户进行交易时议价能力显然不同，这一点不容忽视，从而有可能削弱研究结论的可靠性。

主要参考文献：

[1] Lee H. L., Padmanabhan P., Whang S.. Information distortion in a supply chain: The bullwhip effect [J]. Management Science, 1997(43): 546～558.

[2] Khanna A., Palepu K. G., Srinivasan S.. Disclosure practices of foreign companies interacting with U. S. markets[J]. Journal of Accounting Research, 2004(2): 475～508.

[3] Hui K. W., Klasa S., Yeung E.. Corporate suppliers and customers and accounting conservatism [J]. Journal of Accounting and Economics, 2012(2): 115～135.

[4] Ziqiang Zhao, Dixi Wu, Sha Sha. Bargaining power of suppliers and buyers, and accounting conservatism-evidence from Chinese manufacturing listed companies [J]. Journal of Financial Risk Management, 2015(4): 11～21.

[5] Ball R., Shivakumar L.. Earnings quality in U. K. private firms[J]. Journal of Accounting and Economics, 2005(39): 83～128.

[6] Hitt M. A., Hoskisson R. E., Kim H.. International diversification: Effects on innovation and firm performance in product-diversified firms[J]. Academy of Management Journal, 1997(40): 767～798.

[7] Basu S.. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings[J]. Journal of Accounting and Economics, 1997(24): 3～38.

[8] Watts R. L.. Conservatism in accounting part I: Explanations and implications[J]. Accounting Horizons, 2003(17): 207～221.

[9] 方红星，张志平. 内部控制质量与会计稳健性——来自深市A股公司2007～2010年年报的经验证据[J]. 审计与经济研究，2012(5): 4～10.

[10] 刘运国，吴小蒙，蒋涛. 产权性质、债务融资与会计稳健性——来自中国上市公司的经验证据[J]. 会计研究，2010(1): 43～50.

[11] Leung E.. Supplier relationship characteristics and disclosure of forward-looking information[Z]. Working Paper, 2012.

[12] Bowen R. M., DuCharme L., Shores D.. Stakeholders' implicit claims and accounting method choice[J]. Journal of Accounting and Economics, 1995(3): 255～295.

[13] Graham J. R., Harvey C. R., Rajgopal S.. The economic implications of corporate financial reporting[J]. Journal of Accounting and Economics, 2005(1-3): 3～73.

[14] Raman K. H., Shahrur H.. Relationship-specific investments and earning management: Evidence on corporate suppliers and customers [J]. The Accounting Review, 2008(3): 1041～1081.

[15] 林钟高，郑军，彭琳. 关系型交易、盈余管理与盈余反应——基于主要供应商和客户视角的经验证据[J]. 审计与经济研究，2014(2): 47～57.

[16] Stephen Chen, Hao Tan. Region effects in the internationalization: Performance relationship in Chinese firms[J]. Journal of world Business, 2012(47): 73～80.

[17] 李增泉，卢文彬. 会计盈余的稳健性：发现与启示[J]. 会计研究，2003(2): 19～27.

作者单位：1.重庆工商大学会计学院，重庆400030；2.重庆大学经济与工商管理学院，重庆400044