

经验研究视角下的会计信息质量定量评价

蒋瑜峰 袁建国(教授)

(华中科技大学管理学院 武汉 430074)

【摘要】 本文基于经验研究中会计信息质量替代变量这一视角,对会计信息质量定量评价的研究成果进行了回顾与评述,并提出了我国在未来进行会计信息质量经验研究及对会计信息质量进行综合评价应当关注的问题。

【关键词】 会计信息 经验研究 盈余质量

会计信息是资本市场进行资源配置和国家进行经济调控的基础,其质量高低直接影响着资本市场运行的效率和国家宏观调控的效果。因而,会计信息质量的评价不仅是会计经验研究中的核心问题,同时也是会计监管中的关键问题。尤其在在我国新企业会计准则颁布实施后,如何对企业的会计信息质量进行科学的评价就成为我国会计理论研究和会计监管实务中一个亟待解决的重大课题。然而到目前为止,学术界和广大企事业单位对会计信息质量定量综合评价的方法还缺乏统一认识。本文试图从国外学者在相关经验研究中所采用的会计信息质量替代变量这一视角,对会计信息质量定量评价的相关研究文献进行阶段性总结评述,以期对我国学术界进行相关的会计信息质量经验研究和发展适合我国会计信息质量综合评价方法有所裨益。

一、以信息披露质量替代会计信息质量的研究

上市公司的会计信息主要以财务报告的形式向外部披露。国外学者主要从信息披露质量角度来研究会计信息质量的定量评价,并以信息披露质量作为会计信息质量的一个替代变量。例如,Wright在研究公司治理和会计信息质量之间的关系时,使用了美国投资与管理委员会设立的AIMR指数来替代会计信息质量进行相应的研究。Felo在研究公司审计委员会特征和会计信息质量之间的关系时,则对AIMR指数进行了简单的变换来替代会计信息质量进行相应的研究。Beattie等人认为信息披露质量的定量评价主要是对上市公司年报中描述性的会计信息(或非会计信息)进行评价,并可以分为分析家主观评分法和主客观相结合的评价方法。

信息披露质量的分析家主观评分法以美国投资与管理委员会设立的AIMR指数为代表。该委员会不定期地按照不同的行业成立以财务分析师为主体的评价小组,在大约20多个不同的行业中,每个行业选出十多家上市公司,根据这些公司年报披露的信息(约占40%~50%的总分数)、季报和其他公开出版的信息(约占20%~30%的总分数)及投资者提供的信息(约占20%~30%的总分数)来评价上市公司信息披露质量。得分越高的公司则其会计信息质量越高。信息披露质量主客观相结合的评价方法可以分为两类:一类为建立披露指数的方

法,该方法首先假定若干披露的项目(这些项目的取舍主要是依靠评价者的主观判断),并赋予不同的权重,然后来检查该项目是否出现,以什么方式出现,来赋予不同的分数,从而评价信息披露的质量。例如Botosan以122家制造业公司为样本,建立了一个自愿披露指数。Robb等人根据Jenkins报告所建议披露的内容,选取了一些非财务的项目,调查了澳大利亚、加拿大和美国的一些上市公司,建立了相应的披露指数。Barton和Waymire在研究非财务报告管制下的投资者保护问题时,以透明度和可信赖度作为财务报告评价的标准,提出了财务报表定量评价的一种思路。该方法通过检查财务会计报表是否披露了销售收入、销售成本、折旧、固定资产、无形资产等信息,分别对损益表和资产负债表的透明度进行评价,同时通过考察上市公司是否雇佣了大的会计师事务所及检查无形资产是否采用了谨慎性的报告原则,来评价财务报告的可靠性。在我国,深圳证券交易所建立的信息披露评价体系也类似于建立披露指数的方法。其评价的思路是根据会计信息质量特征和上市公司信息披露规则制定评价标准,跟踪上市公司全年的信息披露行为(包括强制性信息披露和自愿性信息披露),对其信息披露质量(包括披露数量和会计信息质量特征等)做出全面评价。

二、以盈余质量替代会计信息质量的研究

上市公司的盈余信息是会计信息中一个极其重要的组成部分。Penman认为,财务报告的质量等同于可证实的盈余。在会计学术文献中,广泛采用盈余质量作为会计信息质量的替代变量。本文以下依据学者们在评价盈余质量时采用的两种思路来进行综述。

1. 根据盈余的时间序列性质来评价盈余质量。学者们从盈余时间序列性质的角度,提出了可持续性、可预测性和可变动性这三个评价盈余质量的标准。可持续性是指当期的盈余能否在以后的各期得到保持。高质量的当期盈余是指能够在以后各期得到保持的盈余。可预测性这一概念来自于FASB的财务概念框架,是指财务报表应当有助于使用者预测投资的收益。可变动性是指当企业的经营环境稳定时,高质量的盈余应当是不可变动的,在各期应该是平滑的。但是,

Leuz 等人指出, 由于企业经营运作的环境并不总是平稳的, 盈余质量可变动性的相反面——盈余的平稳性也许是管理者有意干预、调节盈余的结果, 故盈余越平稳则说明盈余被操纵的程度越大, 其盈余质量也越差。对于可变动性的定量评价, 学者们常用营业收入的标准差和营业产生现金流量的标准差的比率作为对其评价的依据。

学者们按以上三个标准构造了大量的盈余质量评价模型, 并在会计信息经验研究中加以运用。例如, Johnson 等人在研究财务报告质量和审计事务所任期关系时, 将当期盈余对下期盈余反映程度的系数作为财务报表质量的代理变量, 使用了盈余的可持续性这一标准来定量评价盈余的质量。他采用了如下模型来评价盈余的持续性: $Earnings_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 Earnings_t + \varepsilon_{t+1}$ 。其中, α_1 为反映盈余可持续性的变量。Daniel A. Cohen 在研究财务报告质量和所有者成本时, 使用了盈余的可预测性这一标准, 构造了一个评价盈余可预测性的模型来作为会计信息质量的替代变量。他提出的模型如下: $CFO_{i,t+1} = \alpha_0 + \beta_1 CFO_{i,t} + \beta_2 \Delta AR_{i,t} + \beta_3 \Delta INV_{i,t} + \beta_4 \Delta AP_{i,t} + \beta_5 DEPR_{i,t} + \beta_6 OTHER_{i,t} + \varepsilon_{i,t+1}$ 。其中, $CFO_{i,t}$ 为经营现金流量; $\Delta AR_{i,t}$ 为应收款项的变化; $\Delta INV_{i,t}$ 为存货的变化; $\Delta AP_{i,t}$ 为应付款项的变化; $DEPR_{i,t}$ 为折旧和摊销费用; $OTHER_{i,t}$ 为其他的净应计项目, $OTHER_{i,t} = EARN - (CFO + \Delta AR + \Delta AP + \Delta INV - DEPR)$, 公式中, $EARN$ 为盈余, $\varepsilon_{i,t+1}$ 为残差项, 当使用时间序列数据时, 其方差代表了盈余质量。Francis 等人在研究会计信息中盈余信息的特性和权益成本的关系时, 使用十年滚动窗口的数据以经营现金流量和特殊项目的净收入比值的标准差作为盈余的可变动性的指标。他提出的模型为: 盈余的平稳度 $= \sigma(NIBE_{j,t}) / \sigma(CFO_{j,t})$ 。其中, $\sigma(NIBE_{j,t})$ 为特殊项目目前的净收入比值的标准差, $\sigma(CFO_{j,t})$ 为经营现金流量的标准差。

2. 根据盈余组成部分之间的关系来评价盈余质量。学者们认为在会计应计制的基础上, 盈余是由现金和应计项目组成, 而应计项目又可以分为非操纵应计项目和操纵应计项目, 学者们通过现金、应计项目、非操纵应计项目和操纵应计项目之间的关系来对盈余质量作出评价。同时, 大量的会计研究文献通过盈余组成关系这一思路构造模型来计算会计信息质量的替代变量。在通过盈余组成之间的关系构造评价盈余质量的模型中, 既有较为简单的模型和方法, 也有较为复杂的模型和方法。较为简单的方法是直接考虑盈余中现金部分的大小和直接考虑盈余中应计项目的变化程度。在直接考虑盈余中现金部分大小的方法中, 学者们采用营业产生的现金流量与盈余的比例作为对盈余质量的评价, 并认为该比例越高, 则盈余质量越高, 反之则盈余质量越低。在直接考虑盈余中应计项目变化程度的方法中, 学者们则采用总应计项目的变化大小来反映盈余的质量, 总应计项目变化越大, 则盈余质量越低, 反之则盈余质量越高。

在考虑应计项目中操纵应计项目大小的方法中, 学者们认为, 操纵应计项目越大则盈余质量越低, 操纵应计项目越小则盈余质量越高, 对于操纵应计项目的计算有海利模型、德·

安吉罗模型、琼斯模型、修正的琼斯模型和行业模型。在会计文献中, 常用到的是琼斯模型、修正的琼斯模型以及扩展的琼斯模型。琼斯模型是 Jones 提出的, 其思想是应计项目的变化应该与企业的基础经济变量即收入变化和股东资产的金额保持同步, 不能被这些基础变量所解释的应计项目越多, 则盈余的质量越差。该模型为: $TA_{i,t} / Asset_{i,t-1} = \alpha_1 / Asset_{i,t-1} + \alpha_2 (\Delta REV_{i,t}) / Asset_{i,t-1} + \alpha_3 (PPE_{i,t}) / Asset_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$ 。其中, $TA_{i,t}$ 代表第 t 期的总应计利润, $TA_{i,t} = \Delta CA_{i,t} - \Delta CL_{i,t} - \Delta CASH_{i,t} - \Delta STDEBT_{i,t} - \Delta ITP_{i,t} - \Delta DEPN_{i,t}$, 公式中, $\Delta CA_{i,t}$ 为流动资产变化额, $\Delta CL_{i,t}$ 为流动负债变化额, $\Delta CASH_{i,t}$ 为现金变化额, $\Delta STDEBT_{i,t}$ 为包含在流动负债中的借款变化额, 包括短期借款和一年内到期的长期负债, $\Delta ITP_{i,t}$ 为应交所得税变化额, $\Delta DEPN_{i,t}$ 为折旧和摊销费用变化额; $\Delta REV_{i,t}$ 代表 t 期的收入减 $t-1$ 期的收入, $PPE_{i,t}$ 指 t 期的固定资产原值, $Asset_{i,t-1}$ 为 $t-1$ 期的总资产; $\varepsilon_{i,t}$ 为剩余项, 代表总应计利润中操纵应计利润部分。模型中 α_1 、 α_2 和 α_3 等参数, 根据不同行业、不同年份的具体数据求得。Dechow 认为琼斯模型的前提条件为收入具有不可操纵性, 但是现实情况并非如此, 为此对 Jones 模型进行了修改。他提出了如下的模型: $TA_{i,t} / Asset_{i,t-1} = \alpha_1 / Asset_{i,t-1} + \alpha_2 (\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}) / Asset_{i,t-1} + \alpha_3 (PPE_{i,t}) / Asset_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t}$, 该模型在 Jones 模型的基础上加入了表示 t 期净应收款项和 $t-1$ 期净应收款项的差这一变量 $\Delta REC_{i,t}$, 这样就将可能引起收入变化的应收款项净额视同可操纵性的应计项目, 从原来的不可操纵性应计项目估计模型中剔除了。另外一些学者认为琼斯模型在区分操纵应计项目和非操纵应计项目方面成效不大, 通过添加应计项目逆转变量、现金流量、经营增长变量、经验业绩等控制变量对琼斯模型进行了扩展。

三、简要评述与展望

我国学者们也进行了相关的会计信息质量经验研究。例如陈胜蓝和魏明海研究了我国投资者保护和会计信息质量的关系。杜兴强和温日光研究了公司治理和会计信息质量之间的相关性。同时, 更多的学者则从盈余信息的角度来进行相关的经验研究, 例如陈书强(2006)研究了机构持股者与上市公司会计盈余信息的关系; 董南雁和张俊瑞(2007)研究了中国证券市场审计任期和盈余质量的关系; 王兵(2007)研究了独立董事和盈余质量的关系。在我国众多会计信息质量的经验研究文献中, 会计信息质量的替代变量或盈余质量的替代变量大多采用了本文介绍的会计信息质量替代变量。

综观国外在经验研究中会计信息质量替代变量的研究文献, 我们发现虽然国外学者发展了多种模型和方法来对会计信息质量进行替代研究, 但是到目前为止还没有形成一个对会计信息质量进行综合评价的完善方法, 显得较为零散, 不够系统。同时, 无论是从披露的角度来评价会计信息质量, 还是从盈余质量的角度来评价会计信息质量, 都还存在一定的争议。例如, 从披露的角度来评价会计信息时, 还没有一个具体的评价标准; 从盈余的角度来评价会计信息的质量, 其各个评价模型的适用性和效果还存在一定的争议。在我国会计信息质量的经验研究中, 会计信息质量的替代变量则多借鉴国外

公司债务期限结构研究综述

王东清 李平

(中南大学商学院 长沙 410083)

【摘要】 本文就国内外公司债务期限结构问题的理论研究及影响因素实证研究两个方面进行了回顾,并评价了现有文献存在的问题和不足之处,以期为我国上市公司债务期限结构问题的研究提供依据和方向。

【关键词】 债务期限结构 假说 影响因素

企业债务期限结构的选择会直接影响企业的债务成本、债务偿还计划、代理成本和管理者的私人利益,而且还关系到债权人的经济效益与经营风险,不同期限的债务对公司价值具有不同的影响。这使得对公司债务期限结构本质以及公司债务期限结构影响因素的研究变得十分必要。

一、债务期限结构的理论研究

总的说来,目前有代表性的债务期限结构的理论包括代理成本理论假说、信号传递理论假说、期限匹配理论假说和税收理论假说。

1. 代理成本理论假说。企业融资的代理成本理论研究始于 Jensen 和 Meckling(简称 JM)。1976年, JM 在《财务经济杂志》上发表了题为“企业理论:管理行为、代理成本与所有权

学者的研究成果,很少提出新的会计信息质量的替代变量。为此,我们建议在国内外目前研究的基础上从以下的一些方面对经验研究中会计信息质量的替代变量或发展会计信息质量的综合评价方法做更进一步的探讨。

1. 西方学者提出的会计信息质量替代变量并不完全适合我国的国情,需做进一步的检验和修改。我国学术界在进行会计信息质量经验研究中,直接借鉴国外学者有关会计信息质量(或盈余质量)的替代变量,并没有结合我国资本市场、公司组织制度和公司治理机制尚待完善的经济背景,没有对产生于发达资本市场的模型或变量在我国的适用性作出相应的检验。

2. 会计信息质量不仅是指盈余信息披露的质量,还应该包括公司的资产管理、资本结构等方面信息的质量。我国学者师萍研究了我国会计信息失真的危害和成因后,基于“阿罗悖论”提出了评价会计信息质量的基本评价模型和根据影响会计信息质量的因素,提出了动态结构模型和模糊评价模型。李丽青和师萍(2005)则从充分披露程度、会计政策一致程度、现金流量质量度和收入资产质量度这几个方面提出了对会计信息质量评价的指标体系,尽管她们在会计信息质量整体评价上做了有益的研究,但是缺乏相应的操作性,存在一定的缺陷。

结构”的论文,把代理成本与公司的融资方式联系在一起,从此掀开了这一领域研究的序幕。JM指出,在构成公司的一系列利益相关的契约中,与资本结构有关的委托代理关系主要表现为:①由负债融资引起的股东与债权人之间的委托代理关系;②因股权融资引起的股东与公司管理者之间的委托代理关系。当这两种代理关系存在时,就会出现因代理关系而引起的股东与外部债权人、股东与公司管理者之间的利益冲突。债权人与股东冲突所产生的代理成本主要表现为两类问题,即投资不足问题(Myers,1977)和资产替代问题(JM,1976)。股东和管理者之间冲突所产生的代理成本主要表现为过度投资问题(Jenson,1986)。

JM(1976)认为股东和债权人之间会产生资产替代问题。

3. 我国已经开始实施新的会计准则,建立一套科学的会计信息质量评价体系及评价机制成为会计理论研究和会计监管实务中的一个重大课题。将经验研究中会计信息质量的评价方法综合起来,形成一个对会计信息质量综合评价的体系,实现我国会计监管由“事前规制—事后审计”到“事前规制—事后审计—会计信息质量评价”的制度创新,是未来会计理论研究的一个方向。

【注】 本文系教育部人文社会科学研究项目“我国上市公司会计信息质量评价及监管创新研究”(项目编号:08JA790051)的阶段性研究成果。

主要参考文献

1. 陈胜蓝,魏明海. 投资者保护与财务会计信息质量. 会计研究, 2006; 6
2. 杜兴强,温日光. 公司治理与会计信息质量:一项经验研究. 财经研究, 2007; 1
3. 陈书强. 机构投资者持股与上市公司会计盈余信息关系实证研究. 管理世界, 2006; 9
4. 董南雁,张俊瑞. 中国证券市场审计任期与盈余质量关系的实证检验. 南开管理评论, 2007; 10
5. 王兵. 独立董事监督了吗?——基于中国上市公司盈余质量的视角. 金融研究, 2007; 1