

2010

中国会计年鉴

第七部分  
会计理论研究  
研究工作

中国财政杂志社



ACCOUNTING YEARBOOK OF CHINA

中国财政杂志社

## 2009年会计理论观点述要

### 一、会计基本理论研究

2009年,会计基本理论研究既涉及会计理论的各个领域和主题,也包括关于会计信息与经济效率的研究,还包括人力资源会计、无形资产会计和企业社会责任报告等领域。

#### (一)会计基本理论问题。

财政部会计司领导就中国会计改革开放30年进行了回顾,对未来许多会计基本问题进行了展望。认为应当加强国际交流、创新研究机制、加强学风建设、多出研究精品。有学者提出会计事实上已经承担了一种全新的社会功用:替罪羊角色。这是因为会计系统自身原因造成的。有学者认为未来会计改革将围绕由以产权为本向以人权为本的思想转变展开,会计将在参与解决全球社会可持续发展危机中发挥基础性控制作用。有学者提出构建财务概念框架的新思路:将财务会计信息系统分为财务报表、其他财务报告两个子系统。前者提供已发生交易或事项的信息,以实现评价受托经济责任目标;后者提供现行市价信息和预测信息,以更好地实现财务报告决策有用性目标。其中财务报表概念框架与传统财务会计概念框架相同;其他财务报告框架则由反映现在情况的报表和反映未来情况的预测报告两部分为中心构建而成。有学者分析会计职业道德守则变迁问题,归纳出社会文化、政治法律、内部垄断利益、职业诉求和内部纷争等因素决定了会计职业道德守则的变迁。现在的会计职业道德守则正力图改变过去详尽具体的道德规则的思路,运用职业道德概念框架解决职业道德问题。不同国家具有不同的社会文化背景、政治法律制度,同时会计职业的发展历程和管理体制也不尽相同。我国在制定道德守则时必须考虑这些因素。强调成文规范的我国如何实现在国际会计职业的趋同道路上的顺利过渡,需要会计职业界的深度思考。有学者从会计信息使用者、会计管理活动职能和会计的真正含义3个方面对历史成本会计和公允价值会计进行对比。认为在当前国际趋同路径已经取得借鉴成效的基础上,为了把会计改革进一步推向深入,我国的后续会计立法应按照依法记账的原则制定国家统一的会计制度,要求所有企业据以编制财务会计报告,可以允许公众公司在资产负债表补充列报相应的公允价值信息,这样可以最大限度地照顾不同利益诉求并适当地简化会计规则、降低信息成本,若再把会计法规纳入稳定的市场法制之中,必将把会计法制建设推向一个更高的水平。有学者从契约理论视角分析会计政策选择问题。会计政策选择不仅产生不同的会计信息,而且影响社会资源的配置效率和结果。从契约理论的视角来看,会计政策是企业契约的重要组成部分,而且会计政策选择具有降低契约成本,增加公司价值的效应。消除外部

性,实现效率型会计政策选择的途径在于:通过政府解决会计政策选择的外部经济问题;完善企业各种契约来解决会计政策选择的外部不经济问题;加强企业会计政策选择的规范和监管力度;进一步规范企业会计政策选择的信息披露制度。关系文化作为一种隐性契约在我国广泛存在,其中政治联系作为关系的一种,是我国的一种典型现象。契约会影响会计稳健性,那么民营上市公司具有的政治联系最终会对会计稳健性产生什么样的影响,有学者围绕这一问题展开了实证分析。研究表明,若不区分联系方式,整体上看,民营企业的政治联系降低了其会计稳健性。若区分,不同的政治联系方式对会计稳健性的影响不尽相同:民营企业的代表委员类政治联系降低了会计稳健性;民营企业的政府官员类政治联系对会计稳健性的影响不显著。新企业会计准则的主要变化之一是会计自由裁量权加大,更加依赖会计职业判断。会计职业判断涉及公司的契约成本,影响经理人员的决策行为,改变公司投资与经营活动,最终对公司的价值产生影响。企业管理层面临不确定会计事项时,在会计法规和相关允许的法律范围内,通过会计估计、会计政策选择等手段,为达到公司效用或市场价值最大化目标,对会计事项处理和财务报表的编制等进行判断选择。对于这种逆向会计职业判断,有学者提出3个层面的应对策略:会计层面上完善会计契约的内在机制;制度层面上建立有效的公司治理保障机制;以及执行层面架构有效会计契约履行机制。

#### (二)会计信息与经济效率。

有学者认为历史成本信息由财务报表提供较好,而公允价值信息由报表附注、其他财务报告提供较好。有学者就我国会计信息化发展战略的具体内容、方法和要求进行了全面研究,提出了会计信息化发展战略的行动计划,并就会计信息化发展战略的组织实施提出了要求。有学者通过实证研究认为,股权分置改革后,非国有上市公司向上盈余管理程度显著提高,盈余持续性显著降低;而国有上市公司的盈余管理程度和盈余持续性都没有显著变化。《股票上市规则》对关联方交易设置了表决回避制度。由于制度要求当事第一大股东的董事不参与表决,因此该制度赋予了非第一大股东的其他股东监督大股东与上市公司关联交易的一条直接途径。基于这种表决回避制度,有学者实证分析了股权结构对会计信息质量的影响。结果表明,关联交易的表决回避制度提供了其他股东监督上市公司第一大股东安排关联交易的一个机制安排。此结论也支持了有效的公司治理在提高会计信息质量方面有着积极的作用,尤其是股权制衡成为改进会计信息质量的一个具体途径。有学者以我国A股上市公司为样本,研究了财务报告在缓解信息不对称下的

融资约束所导致的投资不足和代理成本下的现金过剩所导致的过度投资中所起的作用,进而检验了公司提供的会计信息是否发挥了定价和治理功能。研究发现,存在融资约束的情况下,财务报告并不能缓解投资不足,即财务报告还不能作用于融资成本进而影响公司的投资决策;存在现金过剩的情况下,财务报告能有效地抑制过度投资,即财务报告通过降低管理层与股东之间的代理成本显著提高了公司投资效率。有学者对上市公司资产减值计提与市场价值的相关性进行研究。结果表明,资产减值的计提比例及其变化对上市公司市场价值具有显著影响,当上市公司计提较大比例的资产减值准备时,公司的市场价值也会有较大提高,资产减值信息不仅具有影响公司市场价值的信息含量,而且对上市公司市场价值的变化有较好的解释能力,投资者对上市公司计提资产减值会做出正面和积极的市场反应。有学者从理论概念和实证表述两个角度分析了会计信息价值相关性。会计理论中的相关性和可靠性在实证研究中统一为价值相关性。在目前的实证研究框架下,会计信息的价值相关性被定义为:会计信息与权益市场价值之间具有预测性的联系。具体地,实证研究中对价值相关性有4种解释:盈余引导价格,间接估价观,决策理论观,直接关联性。围绕公允价值进行的价值相关性研究对于会计准则制定和会计实务操作具有较高的参考价值。信息透明度的提高可能给公司带来收益,具体表现为公司声誉的增加、股票流动性的提高、机构投资者关注的上升以及融资成本的降低。另一方面,透明度的提高会给公司带来额外的成本。有学者实证分析了会计信息透明度对公司绩效的影响,结果表明信息透明度对经营绩效和市场价值的影响不尽相同。在控制了内生性后,财务绩效与信息透明度显著的正相关;信息透明度对市场价值的影响却是非线性的。当公司信息透明水平度相对较高时,公司市场绩效与信息透明度呈现显著的正相关;但是,当公司透明水平相对较低时,透明度特别差的公司反而获得较好的市场表现;总体上讲,声誉投资效应在市场上占据了主导地位。

### (三)其他相关研究。

近年来,智力资本报告在发达国家逐步兴起,并逐渐成为部分知识密集型企业对外报告的一部分。由于目前各个企业编制的智力资本报告差异很大,智力资本信息很难被投资者一致地理解和应用。有学者认为,智力资本报告作为对外报告应尽可能以标准化的方式进行编制和披露,但智力资本的组织依附性又决定了智力资本报告必须适度体现企业的特异性和差异性。因此,未来不同企业智力资本报告必须采用同样的报告模式,反映相同的内容,分通用指标、行业特定指标和企业特定指标3个层次设计计量指标体系,会计职业组织和相关政府部门也必须积极介入,制订相应的指南或规范。有学者探讨了事业单位人力资源价值计量问题。对职工未来收益工资报酬折现模型进行改善,增加教育成本、培训成本和个人绩效系数等指标。这一模式为事业单位人力资源管理提供参考,辅助管理者做出优化的人事决策,充分挖掘人才潜能;为事业单位人力资源管理体系的完备和将人力资源价值计量推向实务做理论上的准备。

基于我国企业无形资产实践的发展以及相关会计准则的变革,有学者以不同地区企业的高层管理人员、总会计师、财务总监以及中介机构从业人员的195份调查问卷为基础,调查分析了当前我国企业对无形资产认识、报告、以及减值计量涉及的相关问题。研究发现:一是我国商业实践中对无形资产内涵及范围的认识不再局限于会计所确认的传统无形资产范围;二是关于第8号企业会计准则列示的资产发生减值的7种可能迹象,对判断无形资产减值的指示作用并不是很强,很难合理分析这一受多变量影响的复杂问题,以及缺少减值计提的计算标准;三是对不同资产而言,其价值的影响因素存在显著的差异;四是当前无形资产减值信息披露的有用性较低。进入2007、2008年,越来越多的上市公司开始发布独立的社会责任报告,这一趋势为我国社会责任信息披露提供了新的研究样本和视角。有学者对我国上市公司社会责任报告进行了统计分析。研究发现:发布社会责任报告的上市公司数量呈逐年递增趋势,但报告发布还未形成固定的制度,缺乏连续性,具有一定的随机性;相关部门颁布的规范、指引以及国际组织对我国上市公司社会责任报告披露有一定的影响;社会责任报告形式和结构散乱,未能形成统一的标准;社会责任报告信息质量较差,且缺乏强制性的第三方审计制度。因此建议颁布具有强制性的社会责任信息披露法律、法规,并引入可操作的社会责任披露指引和第三方审计制度。

## 二、企业会计准则研究

2009年,对会计准则的研究主要集中在新准则的执行情况、新准则执行中的问题与建议以及会计准则国际协调等方面。

### (一)我国新会计准则执行情况。

财政部会计司课题组对我国上市公司2008年执行会计准则情况进行了全面深度分析,认为我国企业会计准则已经在上市公司持续有效实施,并得到国内外广泛认可。有学者对1570家上市公司2007年执行新企业会计准则情况进行了全面分析。研究发现,上市公司实现了新准则转换的平稳过渡;各项具体准则得到了有效的实施;新准则实施一年来总体运行平稳,新准则的实施未引起我国上市公司整体的盈利情况和财务状况出现大的波动;A+H股上市公司年报差异基本消除。新准则的实施在总体上情况良好,但在准则本身、相关法规、理解执行以及职业判断等方面还存在一定问题。因此,应继续完善准则体系与配套措施,进一步制定专家工作组意见或解释公告,加强准则执行的监管以及后续培训等。应不断加强新准则深度、广度培训,从而提升职业判断能力。有学者探讨了新会计准则在沪市上市公司2007年年报中执行的情况。较旧会计准则而言,新会计准则在以下几个方面对公司利润和股东权益产生了较为重大的影响,其中对利润影响较大的主要是债务重组、交易性金融资产公允价值变动、资产减值准备、开发费用资本化、同一控制下的企业合并。对股东权益影响较大的主要是少数股东权益、交易性金融资产和可供出售金融资产、企业合并、辞退福利及长期股权投资差额等科目的变动。另外,所

得税会计核算方法的变化对绝大部分公司产生了一定的影响。有学者从会计信息价值相关性视角,对中国新会计准则国际趋同的效果进行了系统检验。结果表明:执行新会计准则后,规模较大上市公司会计信息的价值相关性得到了显著提升;实际控制人为国有的上市公司更多地获得了会计准则变更的益处;新准则利润表为资本市场的估值提供了更为有用的决策信息,但资产负债表的价值相关性没有显著提升。

### (二)新会计准则实施中的问题与建议。

有学者分析了新准则下公允价值理解与研究应用问题,指出在新会计准则公允价值的应用中,我国持适度、谨慎、有条件的态度。新会计准则只对金融工具确认和计量、投资性房地产、股份支付、非同一控制下的企业合并、债务重组和非货币性资产交换等准则全面采用了公允价值,并在其运用中附有不同的限制性条件。然而,公允价值却逐渐成为新的盈余管理手段,我国的公允价值还有待发展和不断完善。有学者分析了现阶段我国在运用公允价值应关注的问题,并且指出我国应尽快制定公允价值的具体操作规范,尽可能详尽地规定有关公允价值的确认、计量和报告,增强操作性。在报告和披露方面,应积极引入全面收益的概念并按公允价值的原则编制全面收益表。以便为报表使用者提供更全面的信息,同时也避免了利润表中收益波动的问题。有学者通过考察我国新会计准则下应计利润功能的变化分析了公允价值对会计盈余的影响。研究发现,新准则下各期经营性现金流量对应计利润的解释能力显著下降,应计利润与上期现金流之间的正相关关系,与本期现金流之间的负相关关系都有所减弱,但与下期现金流之间的正相关关系以及对其预测能力显著增强,对经济收益的确认更加及时和充分。鉴于新准则对会计盈余、特别是应计利润的系统性影响主要来自于公允价值的运用,这些证据表明实施公允价值能够增强应计利润确认经济收益功能,但会削弱其降低现金流噪音的功能。有学者实证研究了中国上市公司合并财务报表的价值相关性问题。检验结果发现,虽然合并报表并不在所有样本期间比母公司个别财务报表更具价值相关性,但合并财务报表可以深入地揭示企业的偿债能力、盈利能力等方面的风险,从而合并财务报表是有用的。检验还发现,基于主体理论编制的合并财务报表比基于母公司理论编制的合并财务报表更具价值相关性。有学者以深圳证券交易所的信息披露评级作为评判信息披露质量的标准,实证分析了资产减值会计信息的价值相关性。结果表明,信息披露质量高的公司,减值准备会计信息的价值相关性并没有改善,减值准备仍然成为管理层操纵利润的手段,而不是反映企业资产减值的真实状况。实证分析还表明,亏损公司和盈利公司都会通过减值准备来调节盈余,减值准备已经成为一个企业操纵盈余的常用手段。另外还认为我国会计准则制定机构可能忽视了保障这一准则体现其实施价值的法律制度。有学者实证分析了我国新资产减值准则的实施效果。结果显示,2006年新资产减值准则颁布的当年,我国上市公司中确实存在着大量转回以前年度已计提的长期资产减值准备的现象;新资产减值准则的实施,确实制约

了上市公司利用长期资产减值准备为工具而进行的盈余管理行为。有学者分析了我国上市公司资产减值信息披露情况。研究发现,资产减值明细数据的信息含量显著高于资产减值总额,同时资产减值各明细数据的预测能力又是有所差异的。研究结论表明资产减值的披露格式的改变(即取消资产减值准备明细表)降低了会计报表的信息含量,从而说明分别披露各项资产减值准备明细是有意义的。

### (三)会计准则国际协调。

为响应G20峰会提出的建立全球高质量会计准则的倡议,我国财政部发布了《中国企业会计准则与国际财务报告准则持续全面趋同路线图(征求意见稿)》。会计司领导要求会计理论和实务工作者应当积极行动起来,抓住机遇、迎接挑战,积极参与IASB的准则修订,促进全球统一的高质量会计准则充分考虑新兴市场经济国家的实际,并积极消除中国企业会计准则与国际财务报告准则现存的极少差异,实现会计准则的持续全面趋同。有学者认为会计协调是通过减少各国会计准则差异来实现按照不同国家的会计规范提供会计信息相互可比的过程,包括准则的协调(形式协调)和会计报告实务的协调(实质协调),报告准则协调的目的是实现会计实务协调,提高会计信息质量。会计协调研究涉及会计协调研究问题的层次、会计形式协调与实质协调以及会计协调的后果等问题。会计协调研究的难点是如何定量分析准则协调对会计实质协调的影响,不同角度研究结论差异较大,难以得到会计准则协调对会计信息质量影响的一致结论。有学者以会计形式趋同度量为研究内容,针对现有度量方法的不足,结合会计准则本身的特性,提出模糊聚类分析法——根据研究对象本身的属性构造模糊矩阵,在此基础上根据一定的隶属度来确定其分类关系的方法。其具体计算步骤可归结为:确定单一准则的对比点并赋值;对原始数据进行变换处理;计算模糊相似矩阵。有学者指出,金融危机的爆发引发了新一轮国家保护主义思潮。受到金融危机重创的国家,其企业在执行国际趋同的准则中极可能存在操纵行为,从而在一定程度上削减准则趋同的效果。因此对于会计形式趋同能否带来实质趋同,关键在于会计准则如何执行。会计准则国际趋同的科学度量存在迫切的需求,实质趋同的效果亟待从不同侧面加以检验,国际趋同的会计准则的执行情况的实证研究也亟待展开。有学者对我国30年来的会计标准国际化进程进行了回顾,阐述了我国会计标准国际化的特点及内容,认为在国际化的同时也应当注重本土特色的保持。基于这方面的考虑,应当注意消除实质性差异产生的负面影响,审慎、合理地加大公允价值运用程度;时刻谨记提高利益相关者的参与程度,提升会计标准的质量;重视制度间的关联与互补,以最有效的方式量身定做切合中国国情的会计标准,以最终实现全面的国际等效。有学者分析了法律制度、金融预期与会计准则的关系,并从法学角度对会计规则进行反思。指出,国际会计准则仅仅是一套金融分析规则,没有必要把公允价值信息拽入会计程序中进行会计处理。因而建议:要重新规划报表体系,把法律事实和金融预期分开列报;我国银行业、保险业、证券业等监管机构则应该一律与会计法规而不是国

际会计准则挂钩。这样既有利于简化监管工作,又有公信力和公益性。我国应该按照本国法律尽快完善我国的法律法规体系。2007年,美国证券交易委员会(SEC)允许美国的上市公司按照国际财务报告准则(IFRSs)编报财务报表。而且美国SEC将在2013年完全接受按美国意见改进的IFRSs。对此,有学者提出了在2013年以后,美国财务会计准则委员会(FASB)将何去何从的疑问。在分析US GAAP的演变和特点后,认为FASB不会解散,美国的经济高度发达,美国绝不会放弃制定国际财务报告准则的主导权。2013年以后,FASB将具有3方面的功能:一是争取制定IFRSs的主导权;二是FASB利用自己的经验和能力帮助国际会计准则理事会(IASB)制定新的会计准则;三是FASB将IASB颁布的准则与本国进行衔接和制定剩余的会计准则。

### 三、财务呈报与会计信息研究

财务呈报与会计信息领域,研究的热点问题包括公允价值应用与批判、收益计量与报告、盈余管理及其监控等。

#### (一)公允价值应用与批判。

有学者分析了公允价值的顺周期效应以及与金融危机的关系。由于顺周期效应,一方面,公允价值更加注重会计要素价值的动态变化过程,随着时间和市场的变化,公允价值也会不断变化;另一方面,公允价值面向未来,反映经济情况变化对资产和负债价值的影响。在金融市场运行较平时,采用公允价值计量能够真实公允地反映企业财务状况和经营成果,而在市场处于极端情况时,公允价值会把问题严重扩大。有学者在综述公允价值顺周期效应相关研究的基础上,论述了公允价值会计诱发顺周期效应的机理,并从资本监管、风险管理和心理反应3个方面分析了公允价值会计顺周期效应的传导机制。相应地,监管机构为缓解顺周期效应而采用的策略可以大致分为会计层面和监管层面两类。从会计层面提出的应对策略本质上属于权宜之计,旨在降低金融动荡环境下公允价值会计对金融波动的放大作用,缓解来自金融界和政界的不当压力。而从监管层面提出的策略则具有标本兼治的性质,既能从制度安排上建立维护金融稳定的长效机制,又可在保留公允价值会计的同时最大限度地降低顺周期效应。有学者从财务会计的本质出发,对公允价值进行了剖析。认为,公允价值计量在财务会计中是有用的,而将公允价值计量与确认相结合的公允价值会计却无用,因为它是估计数字。估计数字若在资产、负债、权益和收益中确认,就歪曲了财务报表的数字,使真实数与估计数相混合,已实现的收益和未实现的公允价值变动相混合。所以,历史成本信息由财务报表提供比较好,而公允价值信息由报表附注、其他财务报告提供比较好。

#### (二)收益计量与报告。

有学者认为在我国目前非经常损益监管采取突击式增减列举项目的方式下,财务报告使用者有必要结合宏观经济形势的发展以及公司自身特点,对非经常损益展开动态评价和嵌入性分析,合理评价非经常损益的影响。收益的正确定义和计量披露是现代会计制度试图解决的核心问题。收入费用观向资产负债观的变迁成为当代会计收益计量实

践发展的趋势。有学者认为资产负债观计量的收益比收入费用观更能满足决策需要。他们利用《企业会计准则第18号——所得税》实施一年所提供的特殊研究机会,着力检验资产负债观是否确实改善了会计信息质量。实证分析结果显示:资产负债观在一定程度上改善了我国上市公司会计信息的质量。对于非经常性损益是否应该计入企业损益这个问题,理论研究中的当期营业观和损益满计观各执己见。各国的会计准则基本采纳损益满计观,但具体准则和公告却存在差异。我国企业非经常性损益列报正在经历一个制度变化的过程。2008年证监会发布了《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号——非经常性损益(2008)》。有学者认为,在我国目前非经常性损益监管采取突击式增减列举项目的方式下,财务报告使用者有必要结合宏观经济形势的发展以及公司自身特点,对非经常性损益展开动态评价和嵌入性分析,合理评价非经常性损益的影响。有学者对基于价值多元化理念的多重计量模式进行了理论探讨。从现实需求来看,多重计量模式的理论依据一方面来自计量客体价值的多元化,另一方面来自会计信息需求的多样性。多重计量模式的现实意义表现在:能够最大限度地兼顾受托责任观和决策有用观的会计目标;可以最大限度地提高会计信息质量;可以最大限度地实现计量理论和计量实践进行契合;多重计量模式可以最大限度地实现会计确认基础的现实融合。

#### (三)盈余管理及其监控。

近年来我国资本市场盈余管理的滥用成为投资者和监管者日益关注的问题,也引起了会理论界对盈余管理研究的重视。有学者分析了我国上市公司出现盈余管理的动机。由于我国金融市场体系还不够完善,债券融资难,加之资本市场不够成熟,股权融资的成本偏低,使得上市公司偏好股权融资,所以我国盈余管理的动机主要体现为资本市场动机。认为,继续推进资本市场化进程并同时辅之以相应的监管政策才是遏制我国上市公司盈余管理的根本出路。非经常性损益项目是影响公司财务业绩的一个重要因素,但非经常性损益具有很强的短期可操纵性,往往成为各企业盈余管理的一项重要手段。有学者实证分析了我国上市公司非经常性损益对公司财务业绩影响的现状。研究发现,从非经常性损益对净利润影响程度的分布来看,与以往年度相比,非经常性损益贡献率在50%以上的公司比例在2007年有较大幅度的上升趋势,上市公司利用非经常性损益调节利润的情况有所加剧;微利公司和T族公司具有较强的利用非经常性损益调节利润的动机;2007年度与以往年度相比,亏损公司利用非经常性损益进行大洗澡的现象有减弱趋势。有学者检验了新会计准则下上市公司证券投资收益的价值相关性与盈余管理现象。结果表明,上市公司通过出售时机的选择对已实现证券投资收益进行了盈余管理;证券投资采用公允价值变动确认损益的方式,既提高了会计信息的相关性,又避免了盈余管理,是一种更好的投资收益确认模式。因此建议交易性金融资产和可供出售金融资产的公允价值变动均确认为收益,并对其进行及时、透明的表外披露。有学者分析了盈余稳健性和盈余管理之间的内在关系

和相互影响。结果表明,扣除操控性应计利润后,上市公司的盈余稳健性同会计制度中稳健性原则的运用程度仍紧密相关。并且强化稳健性原则和限制公允价值的运用显著降低了公司高估盈余的水平,而弱化稳健性原则和扩大公允价值的运用,则导致了公司盈余管理水平的显著提高。税收是影响公司价值的重要因素,降低税负一直是企业进行盈余管理的重要动因。2007年出台并于2008年开始实施的新企业所得税法将使国内公司的税负发生变化。有学者考察了税率变化引起的盈余管理行为及其经济后果。研究发现,税率降低公司由于未来税负的降低而获得公司价值的提高,税率提高公司则刚好相反;税率降低公司会通过推后利润的盈余管理行为来降低公司的税负,而税率提高公司则不存在明显的避税盈余管理行为,原因可能在于税率提高公司存在税收优惠过渡期;对于税率降低的公司,利用盈余管理成功避税得到了市场的正面反应,显著提升了公司价值。有学者以股权分置改革后大小非减持中的盈余管理为研究对象,考察我国证券市场是否存在资本市场动因的盈余管理行为。结果显示,在原非流通股股东所持股份解禁或减持之前的季度期间,公司的可操控应计显著为正,解禁或减持的规模越大盈余管理的程度也越强,并且盈余管理的程度与相应期间公司股票的市场表现正相关。这表明,我国证券市场存在配合减持需要的盈余管理行为。这一研究为理论界和实务界探讨大小非的交易监管和信息披露监管提供了新的思路,也对思考目前的市场监管提供了新的线索。企业生命周期和盈余管理均与企业的财务特征有密切的关系,而且随着企业生命周期阶段的不同,盈余管理的特点也可能发生变化。有学者以中国沪深股市制造业上市公司为研究对象,来揭示企业生命周期与盈余管理的关系。结果表明,在不区分盈余管理方向时,成熟期的盈余管理程度最低;在正向盈余管理情况下,成熟期的盈余管理程度也最低;在负向盈余管理情况下,成长期的盈余管理程度最高。

#### (四)其他相关研究。

有学者较为系统地回顾了1999年以来国家财政部门开展会计信息质量检查工作。认为会计信息质量检查对维护和推进我国会计准则和制度的执行、不断提高会计信息质量发挥重大作用,构成我国会计监督体系中不可或缺的组成部分。有学者分析了上市公司年报择时披露的市场反应。通过实证研究发现:年报披露时间越长,市场反应越小;市场对存量因素上年预约披露时间没有反应,而对增量因素实际披露时间差和预约披露时间差有反应。因为与上年相比,延长预约披露时间会减弱年报披露及时性的市场反应,但对同样作为增量因素的实际披露时间差没有明显反应;业绩快报和业绩预告对年报披露时间的市场反应有影响,但关系不明确。审计意见类型和公司规模对年报披露时间的市场反应有一定影响。有学者分析了上市公司信息披露政策对分析师的影响。结果显示,上市公司的信息披露政策越透明,则跟随的分析师数量越多,预测质量越高,表现为分歧度越小,预测准确度越高。其政策性含义是:上市公司应做出更为透明和详尽的信息披露,以提高市场对其预测判断的准确度,从而降低上市公司的融资成本,进而改善

现有的信息不对称的问题。有学者对强制披露的各种理论依据提出批判,认为现在的种种解释——信息不对称、市场失灵、遏制欺诈、公共品、外部性,都未有很强的说服力来支持为什么要实行强制披露制度,因为即使没有法律的强制,股票交易的双方也会主动谋求信息披露的收益和成本之间的平衡。由于在缺乏竞争的情况下,无法保证法定的交易规则必定最有利于节约交易费用,因此,应给予交易双方更多的选择权,通过规则市场的竞争,来筛选出有效率的交易规则。上市公司的会计信息披露监管问题一直是证券市场的顽疾,同时由于我国会计信息披露监管体系仍然存在问题,极大地挫伤了广大投资者的信心,损害了证券市场资源优化配置功能的发挥。有学者认为应该从以下几个方面加强监管:集中监管权力;注重监管法制、实施有力;深化会计师事务所改制;提高个体投资者的素质,使其逐步走上理性投资之路。有学者探讨了经营现金流量操纵的动机和手段。现金流量操纵有两个动机,一是可能存在匹配经营现金流量和营业利润的动机,二是存在迎合监管的动机。常用手段包括推迟应付账款、加快回收或者出售应收账款、肆意调整不同类别的现金流量、母子公司内部相互转入转出等。经过分析,提出从上市公司对行业冲击的反应来判断上市公司是否操纵了现金流量。实证研究发现,上市公司存在操作经营活动现金流量的行为。

## 四、会计新领域与特殊领域会计研究

2009年,会计学理论和实务工作者就会计新领域与特殊领域进行了许多有价值的研究。除传统会计理论研究领域外,保业务的会计、事业单位人力资源会计、企业社会责任报告、精益会计、XBRL财务报告、环境会计等领域受到学者的关注。

### (一)会计新领域。

有学者将职位资本相关会计问题融入财务会计理论体系,从而试图解决当前对人力资本会计的诸多非难,并为人力资本会计研究提供新的视野。有学者认为智力资本报告应当做到标准化与差异化的有机结合,未来不同企业的智力资本报告必须采用同样的报告模式,反映相同的内容,分通用指标、行业特定指标和企业特定指标3个层次设计计量指标体系,会计职业组织和相关政府部门也必须积极介入,制订相应的指南或规范。有学者就事业单位人力资源价值计量模型进行了探讨。阐述了改进事业单位人力资源计量方法的意义。而人力资源管理工作顺利开展离不开对人力资源价值的准确计量。研究认为,按照事业单位自身特点对其人力资源价值进行的计量应采用货币性计量与非货币性计量相结合的方法,可以较好的将事业单位职工的实际价值更加准确的体现出来。在巴鲁克·列夫和阿巴·施瓦茨1971年正式提出的职工未来收益工资报酬折现模型的基础上进行了改进,例如采用所计量年度职工的实际薪酬替代工资,同时引入教育成本与培训成本这两个概念,使计量更能充分的反映人力资源的内在价值,对于折现系数,引入了绩效系数进行替代,通过绩效考核得出的绩效系数在相当程度上反映了职工的实际工作状况,将其作为人力资源价值的

构成因素将使计量更加合理和明晰,计量的实际意义也会更加明显,同时也符合货币性与非货币性相结合的计量原则。模型构成要素的具体内容包括薪酬、教育成本及培训成本和绩效系数。并以某事业单位工作人员为例,对模型进行验证。认为该模型将有助于改变事业单位缺乏合理、简便、准确的评价人力资源价值模型的局面。该模型的应用可以为事业单位提高人力资源素质、开展培训需求分析提供依据,可以为事业单位人力资源管理提供参考,辅助管理者作出优化的人事决策,充分挖掘人才潜能,可以为事业单位人力资源管理体系的完备和将人力资源价值计量推向实务做理论上的准备。有学者就企业社会责任报告进行了中外比较。以中国石油和英国石油公司(简称BP公司)的社会责任报告为例,主要从以下两个方面阐述了中外企业社会责任报告的差异。在报告形式方面,分别比较了报告主题、反馈机制、披露手段、海外信息披露等方面的差异。以报告形式为例,中国石油公司的社会责任报告结构比较清晰,而BP公司的社会责任报告在结构性上略显不足,而且行文和叙述较为晦涩。在报告内容方面,分别比较了报告重点、报告对象、负面信息、报告审核等方面的差异。以报告重点为例,中国石油公司的社会责任报告这个部分的篇幅基本相当;而BP公司呈现的是一份重经济和环境,轻员工和公益的有所侧重的报告。中国石油的社会责任报告最大的亮点是采用小实例的披露手段以及对利益相关者的识别和认定的披露;不足之处则是披露的正面信息过多而负面信息几乎没有,且未经独立第三方审核,报告的可靠性较弱。BP公司社会责任报告的最大亮点是强调企业可能造成的负面影响以及风险控制,并经过了独立第三方审核,具有较强的可靠性;不足之处则是报告行文的结构性和完整性还有待完善。通过以上比较总结,得出几点重要的启示,即:建立合理的框架与明确的信息披露原则;体现合理的组织与清晰的主体;要求具备明确的报告内容与合适的行文结构;披露时要运用技巧;报告要经过第三方独立审核。指出我国企业社会责任报告方兴未艾,经过独立第三方审核的报告尚不多见,这也是我国企业与西方企业社会责任报告的差距之一。有学者就政府环境控制、环境会计控制与企业环境业绩进行了实证研究。认为政府规制一直被认为是企业环境污染行为进行控制的最有效手段。随着ISO14000环境管理体系的运用,企业成为继政府之后的第二大环境控制主体,但其中并没有涉及到会计内容。研究认为,环境的会计控制应是最有优势的手段之一,拟在政府环境规制存在的情况下,研究企业环境会计控制对企业环境业绩的影响。提出使用环境会计控制作为联系外部政府规制与企业内部环境控制的有效手段,并分析政府规制与会计控制共同作用对企业环境业绩的影响。通过理论分析得出结论:在没有企业内部环境会计控制的情况下,政府环境控制与企业环境控制是脱节的,最终控制效果不好。如果企业环境会计控制能够按照一定的规范进行,则可使政府环境控制与企业内部环境控制协调一致,达到最优的环境控制效果。基于以上分析,提出假设如下:政府环境控制与企业环境业绩具有正相关关系;环境会计控制与企业环境业绩具有正相

关关系;政府环境控制和环境会计控制共同作用于企业环境业绩,并无显著相关关系;企业财务业绩、负债水平与环境业绩呈负相关关系,企业规模与企业环境业绩呈正相关关系。得出如下结论:由于国内上市公司并未建立起完善的环境会计控制体系,因此环境会计控制虽然对企业的环境业绩具有显著正向关系,但与政府环境控制的协同作用表现并不明显。认为,建立完善的环境会计控制体系有利于提高企业的环境业绩,有利于政府制定环境控制的措施,以便更大地发挥政府环境控制的效力,达到环境会计控制与政府环境控制协同控制的效果。有学者就环境会计与报告的信息质量进行了研究。认为目前环境报告和环境信息披露的基本格局是重信息数量、轻信息质量,就相关性而言,信息含量并不高。这是因为对于环境报告和披露环境信息没有清晰的界定。在会计界,缺少将环境会计作为核算对象的共识。如果将环境会计看作是一个新的开发领域,应该先聚焦于环境成本。环境成本可分为内部环境成本和外部环境成本。对环境成本的会计处理,需要注重讨论环境法规和会计法规两方面的问题。对于环境法规,企业要考虑现行环境法规以及可预见到的环境法规,在制定长远战略中还需要考虑潜在的环境法规。会计法规与原则方面,目前没有太多的可操作性。环境成本的会计处理在方法上主要集中在由会计期间引出的资本化与费用化之分以及由配比性引出的直接费用与间接费用之分。前者会计处理比较清楚,但对于后果的判断和比较比较复杂。后者是环境会计中的主要难点,确切属于直接费用和间接费用的环境费用很清晰,但是那些不能明确区分的费用则需要着重对待。

## (二)特殊领域会计研究。

有学者系统介绍并总结了IASB在保险合同会计项目上的研究历程、最新进展,以及目前正在研究和探索的核心会计问题,进而对完善我国保险合同相关会计准则提出了若干对策。有学者以新准则规范的财务担保合同为切入点,并结合CAS NO.22有关规定,对担保业务的会计处理进行了探讨。一是借鉴IAS NO.39的规定介绍了财务担保合同的定义:当借款人到期不履行还款义务时,由合同签发人按照约定向贷款人归还欠款的协议。二是阐述了CAS NO.22准则对财务担保合同的基本要求。财务担保合同中的公允价值即保费,以此进行初始确认;不属于指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债的财务担保合同要以以下两种金额之中的较高者进行后续计量:按照《企业会计准则第13号——或有事项》确定的金额;初始确认金额扣除按照《企业会计准则第14号——收入》确定的累计摊销后的余额。这与IAS NO.39的规定趋于一致。三是着重讲解了财务担保合同的会计处理并举例说明。在担保合同生效时,应将保费在财务担保合同予以确认,同时,将其金额计入或有负债辅助账中。在担保期间内,要分期摊销并确认担保费收入,同时要根据前述两者金额较高者继续进行后续计量。在被担保人提前清偿被担保的主债务而解除担保企业的担保责任或者被担保人如期偿还贷款,未发生违约的情况下,应将财务担保合同金额全部冲销,并在或有负债辅助账中注销该担保事项。而在被担保人发生违约的情况下,如果发

生在实施代偿之前,按照前述方法调整财务担保合同金额;若在担保期间归还全部或部分贷款,则应将财务担保合同金额全部或部分冲销,并在或有负债辅助帐中注销该担保事项。按照反担保措施的履行情况,确定与该项担保业务有关的损失。有学者就精益会计进行了探讨。分析了精益会计如何通过价值流管理为精益管理提供所需信息,通过精益会计下的改善成本法和作业成本法的比较,从控制层面展示精益会计对精益管理的影响。有学者就XBRL财务报告的应用风险及其对策进行了研究。认为从商业角度来看, XBRL是一个开放的、平台独立的国际标准;从技术角度看,是XML在商业报告信息交换中的应用。XBRL在应用中也存在一些风险,诸如分类标准不完善、应用软件不成熟、财务信息安全保障不充分、企业应用XBRL的制度不完备、XBRL推广应用气氛不浓郁等因素,均可能导致XBRL应用失败。提出了XBRL应用策略与建议,主要有:尽快制定和完善XBRL的分类标准;加强XBRL支持软件的开发;加强XBRL财务系统安全性的设计与建设;完善应用XBRL的制度与措施;对全社会广泛宣传和推广XBRL,加快培养复合型人才。有学者就政府会计概念框架进行了研究,提出了整体分析模型,包括触发器、结构变量、实施、实践和反馈4个子模块。

## 五、成本管理会计研究

2009年成本管理会计方面的研究呈现出向两极的发展趋势,一极是对成本管理会计学科的深入研究,包括总体框架、边界及信息质量等方面的深入理论探讨;另一极是与企业具体管理实践经验的结合。

### (一) 学科属性。

有学者认为管理会计的射程与边界是涉及管理会计学科研究范围的两个基本概念。作业成本法(ABC)与平衡记分卡(BSC)等是对管理会计射程扩展有着重要推动的创新工具。从横向与纵向两方面考察管理会计边界,可以全面把握管理会计学科的发展特征。在横向考察边界中提到了管理会计与财务管理两门学科的共性交叉点,以及两者明确的界限:前者从成本性态入手开展研究后者着眼点定位于从微观的投融资、收益分配视角考察事物。从纵向考察的过程中作者指出从实物角度考虑,主要指行业之间的发展,如形成供应链管理会计等。有学者通过成本会计系统综合框架的设计和使用,探讨了成本会计系统的结构与信息质量特征之间的关系。在构建的框架中,成本会计制度的结构是从所占有信息的详细程度,将成本按照性态进行分解,差异计算的范围以及成本信息提供的频率几个方面来界定的。成本信息质量包括它对使用者而言在相关性、准确性、及时性、易用性及其共同信息使用者需求的配比性、可靠性等方面的有用性,这些质量特征都是信息使用者进行决策时所必须依赖的。为了研究之间的关系,以调查问卷的方式收集了希腊119家主要制造企业的数据库。根据实证研究结果,大多数成本会计系统结构中的特征与成本信息质量在统计学上存在显著的正相关性。但系统将成本按照性态分解和提供信息使用者定制的信息这两个功能并未显现出与信息质量

有显著的相关性。

### (二) 实践经验。

有学者介绍了重工集团利用SAP系统构建了产品成本分类实时管理系统。集团将产品生产成本分成3大块,即原材料成本,人工成本和制造费用,并采用全面预算管理模式,预算管理信息是产品目标成本实时管理控制系统的起点。通过SAP系统实现与产品分级成本实时管理控制的对接,并利用SAP系统实现部门间信息共享和成本实时管理的协同效应。从重工集团成本信息化管理实践得到的启示:信息化管理是企业成本管理控制的有效手段;信息共享是提高企业成本实时管理控制效率和水平的关键环节;实现SAP系统与事项驱动型成本会计的对接是必然的发展趋势。对进一步发挥SAP系统效能提出的几点建议:进一步加强信息共享,提高企业价值链各环节信息沟通的及时性;加强系统开发设计,更好地进行成本核算和管理。有学者认为只有具有相关性的成本信息,才能为决策提供支持。生产制造执行系统(Manufacturing Execution System, MES主要是通过收集生产过程中大量的实时数据、对实时事件的及时响应和处理来实现整个生产过程的优化的。国外的MES可以概括为:一个宗旨(制造怎样执行),两个核心数据库(实时数据库和关系数据库),两个通信接口(与控制层接口、与业务计划处接口),4个重点功能(生产管理、工艺管理、过程管理和质量管理),11个基本功能。中国式MES的主要功能,包括计划与调度、产品追踪和物料清单管理、人力资源管理、数据采集、设备管理、物料管理、查询管理和基础数据管理这几个方面。根据该企业目前信息化方面的条件和存在的不足,提出了有针对性的集成方案,实现基于生产流程的成本核算。基于MES的成本管理系统创新包括成本基础数据、成本计划、成本采集、统计、成本核算、成本分析这几个方面。有学者认为信息和通讯技术(ICT)的发展为实施管理会计和控制(MAC)提供了强大的平台,而新型的MAC(例如作业成本法,作业成本管理,平衡记分卡,经济增加值等)的出现也为提升公司业绩提供了支持。尽管专业文献中已经提出在ICT和MAC的应用间存在互补的可能性,但是这种互补性的存在及其对公司业绩的影响尚未经过实证检验。通过实证研究了公司经营中信息和通讯技术(ICT)与管理会计和控制(MAC)的互补性及其对公司业绩的影响。研究取自219家中国上市公司的数据支持了ICT与MAC具有互补性的预期。ICT和MAC除了分别对公司主观业绩具有显著且积极的直接影响外,还促使对方那个对公司主管业绩产生显著且积极的间接影响。结果表明,明确地考虑到两者之间的协同效应将有利于提高采用ICT和MAC的效果。此外,两者之间存在中介效应而不是交互效应,说明协同效应来自于两者的结合方式,而不仅是ICT和MAC各自应用程度的提高。ICT和MAC对客观业绩不存在中介效应,也不存在交互效应。

## 六、内部控制与风险管理研究

### (一) 内部控制。

有学者认为正式控制与非正式控制的融合机制与执行

中的权力分享制衡机制是内部控制执行机制的核心要素；执行反馈机制是组织知识积累的过程，促进了内部控制的持续演进。有学者认为内部控制是基于分工的一种权力制衡机制。有学者基于控制论和系统理论，提出IT控制能力的概念，构建了IT控制能力的3层次结构模型，明确指出各层能力的构成、角色和作用，便于组织深入了解自身IT控制能力的状况和提升途径，使组织能不断获得适应环境变化的能力与资源，从而具有持续的竞争优势。IT控制能力是由IT控制资源组成的系统，能完成企业一定的任务或者目的。IT控制能力以实现IT价值，平衡IT风险为目标；IT控制能力是一个系统；IT控制能力应该具有动态性，是一种动态能力。IT控制能力包括3个层次：基础层、实施层和学习层。基础层包括文化能力、人力资源能力、信息与沟通能力；实施层包括控制目标确定能力、风险评估能力、控制活动构建能力、监督能力；学习层包括IT适应性学习能力、IT创造性学习能力。IT控制能力是一个系统，它是由IT控制资源构成的，资源要素之间的关系形成了一个子能力，IT控制能力是这些子能力组成的一个整体，是一种系统能力，系统的效果不是由某个构成要素所决定的；IT控制基础层是IT控制实施能力和IT控制保持提升能力得以发挥的必不可少的基础条件，实施层离不开基础层，同时也是学习层的源泉，学习层使IT及时应对环境变化的重要细节，有针对性地吸收和整合资源，并进行资源有效配置，以满足IT创新与应对环境变化的要求；通过对模型的分析和解构，有助于了解企业IT控制能力构成中影响企业绩效的关键环节和关键因素。有学者认为审计委员会的能力和素质是贯穿整个公司治理内部控制机制设计的关键环节，审计委员会应该在完善集体话语权和个人特征的基础上，发挥对信息质量控制、沟通协调与监督保障3方面的职能。一是保障合法的审计委员会制度建设。应规定所有上市公司必须依法设立审计委员会，并在相关的行政法规和部门规章中尽快颁布有关审计委员会制度的实施细则和披露机制。二是建立科学的独立董事选聘激励机制。包括从独立董事选聘上，独立董事薪酬上和外部监管上规范独立董事的行为。三是设计合理的审计委员会运行方式。包括细化审计委员会在内部控制方面的职责，并对制度化的形式予以规定；完善审计委员会的会议制度；合理界定审计委员会与外部审计、监事会、内部审计的关系。有学者认为在解决职务舞弊这个难题时，应该贯彻预防重于查处的原则，应对职务舞弊最好的方式就是预防，而如何预防已成为所有企业面临的迫在眉睫的重大课题。法国银行委员会对兴业银行由于严重缺失内部控制而导致的财务舞弊作出高额处罚这一事例，向预防职务舞弊提供了一个启示，即切实加强风险管理、强化公司内部控制有助于预防职务舞弊。职务舞弊的查处是解决职务舞弊的另一个保障。职务舞弊的查处包括职务舞弊的发现和两个处理方面，其中，如何发现职务舞弊又是主要方面。从企业角度出发，发现职务舞弊的主要方式有：内部审计、内部控制、偶然发现和举报。三者之中只有内部审计能从制度上来有效防止职务舞弊，而且发现职务舞弊本身就是内部审计的一个固有功能。有学者就日本内部控制评

价与审计准则方面经验得到3点启示。一是推进我国内部控制评价与鉴证的相关立法及现行法规的协调。针对我国内部控制的评价及其鉴证存在多个规则并行、各规则间存在矛盾的混乱局面，我国应该借鉴日本、美国的做法，并结合我国实际，推进我国内部控制相关规范的制定。二是内部控制鉴证要和财务报表审计协同进行。为了减少审计工作量，避免重复劳动，节约审计成本，我国可以借鉴日本的准则，规定内部控制鉴证可以与年报审计协同进行，并可明确规定可由同一家会计师事务所的同一注册会计师进行。三是明确内部控制评价与鉴证的范围是与财务报告相关的内部控制。企业内部控制的复杂性和多样性使得外部审计师对内部控制进行鉴证非常困难，因此，可以借鉴日本的相关准则，明确规定内部控制评价与鉴证的范围仅限于与财务报表相关的内部控制。有学者认为内部控制应强调事先防范，在管理控制方法上为企业提供向导；软化内部控制的强制性，对内部控制自身进行分层次，部分规定要强制，部分则以指南形式下发，供企业自行采用；对内部控制规范的实施分步骤，不同类型企业采用不同的要求；修订内部控制信息的披露标准，主要关注管理绩效而非内控的书面证据。有学者运用累计非正常报酬法对市场对中国人寿和中国平安分别发布了公司治理自查报告和整改报告后的反应进行实证分析。通过实证检验得出以下结论：我国交叉上市保险公司能够按照证券交易所的规定合规披露内部控制信息，而且其披露内部控制信息的详细程度和披露的质量与证券交易所和其他监管机构要求的详细程度和严格程度是基本一致的。同时对累计非正常报酬的不同变动推断可能是由各国投资者对上市公司内部控制的重视程度不同所致。通过分析提出监管部门应当考虑针对上市公司内部控制信息披露制定更加详细、严格的规定，并明确各项要求执行后果的评价标准，使上市公司有规可依。同时保监会可会同其他部门，采取有效措施，加强对上市保险公司的监管，共同制定、联合发布各项监管制度，使得监管制度更合理等建议。有学者通过对中美2008年上市公司披露的内控评价信息的统计分析，揭示之间的差异，探讨了我国内控评价信息披露中存在的问题，为增强我国内控评价的实施效果提供一些具有针对性的建议。先就美国内部控制评价披露的现状给予分析，对比了中美之间披露制度的相同之处和不同之处。然后基于2008年度纳斯达克证券交易所和纽约证券交易所的573家随机抽样样本，从披露广度和披露深度两方面分析截至2009年4月30日之前的967家披露的上市公司，得出我国内部控制评价规范的监督力度不高，企业内部控制评价和信息披露意识不强的结论。主要有：缺乏指导性的同意内控评价规范，使得评价结论的可比性差和披露内容空泛；控制缺陷的认定无深入的标准；大多数公司处于对成本效益的考虑和担心披露给公司带来负面影响，对内控信息的披露采取敷衍了事的态度和方式，内控信息自愿披露的积极性不高。有学者以2007年度A股自愿披露内部控制信息的企业为样本，检验了在我国现阶段信息披露环境下投资者是否对企业进行内部控制信息披露和内部控制审计定价。认为强制进行内部控制报告审计是影响企业内部控

制信息披露决策的重要因素。在企业内部控制信息监管模式发生转变后,通过独立的第三方鉴证,投资者会消除对内部控制信息完全自愿披露下企业内部控制信息披露的不好认定,进而给予内部控制信息披露企业较好的资本成本定价。内部控制审计是企业内部控制信息披露制度有效实施的制度保证,强制企业内部控制信息审计能够提高资本市场运作效率,提高投资者信心。有学者以房地产业、医药行业以及垄断行业的内部控制信息强制性披露为对象,重点研究企业产品成本和外部负效应的信息治理机理及披露问题,以此帮助治理特殊行业和垄断行业的巨大外部负效应问题和收入差距持续扩大问题。对这3个行业2004-2006年自愿披露的内部控制信息质量进行数据分析,采用自愿性内部控制信息披露指数来度量这3个样本行业的内部控制信息自愿性披露程度。通过样本披露指数的描述性统计、研究变量和模型构建、实证检验与结果分析,得出3方面的启示:目前我国处于垄断行业和特殊行业的上市公司未按照相关要求披露内部控制信息,而造成目前我国内部控制信息披露水平处于较低位置;内部控制信息披露制度可以作为进一步研究上市公司控股股东掏空上市公司资产的机制;在海外上市,总资产规模较大、上市公司年数较长和控人具有非国企背景的上市公司有一定强度的内部控制信息披露动机。

## (二)风险管理。

有学者提出优化公司风险管理网络协同机制,可使面向各类风险源的风险管理主体能够及时将采集到的风险征兆信息传递到风险管理中心供所有风险管理主体共享,从而实现风险管理在风险规划、风险识别、风险衡量、风险评价、风险应对和风险监控全过程协同,有效地提高公司风险管理能力。企业风险管理的基本战略使命主要包括:一是负面损失的最小化;二是管理不确定性;三是绩效的最优化管理。协同是企业在业务单元间共享资源的活动;通过协同所获得的收益大于协同增加的成本,从而形成企业的竞争优势。公司管理网络是指通过风险信息的共享和人员的相互作用形成的企业内部部门之间、员工之间,以及各管理环节、管理活动之间的实质性结合。公司风险管理网络分为组织网络和制度网络。组织网络涉及到组织机构的设置及权责分配,制度网络反映公司风险管理的内容、程序、协调机制和保障措施。组织网络与制度网络的协同决定和影响着风险管理的效果,追求风险管理网络的协同是提高组织效率,实现风险管理目标的根本目的。有学者提出防范跨国并购风险的对策。一是全面评估并购活动的风险,包括:采用SWOT分析法对企业的外部环境和自身的势态进行分析;根据企业自身投资、融资和交易业务量身制定市场风险管理对策。二是审慎选择目标企业,包括:广泛收集目标企业信息;采用公允的、合理的方法评估目标企业的真实价值;对比并购成本和收益,决定并购目标和方式。三是充分调查,减少信息不对称带来的风险。有学者就XBRL GL信息安全、风险防范进行了研究。XBRL GL是可扩展标记语言在会计分类账层面的应用,是XBRL格式的财务报告的进一步深入。XBRL GL的会计交易层面的数据存储与运

行机制将会带来信息安全风险,主要表现在三方面:XBRL没有提供描述和保障不同类型的信息使用者对其使用权限的限制;XBRL GL分类标准的“粒度”难以把握,太粗不便于信息的归类、汇总、分析和使用,太细则容易泄露信息;互联网环境下,企业信息系统的数据安全控制机制对XBRL GL实例文档不便发挥作用。同时,对XBRL GL存在的信息安全风险提出了防范的设计思路:模仿数字版权管理系统来设计会计数字版权管理,即利用许可证管理。有学者基于委托代理理论对企业风险控制进行分析。得出以下结论和思路建议:一是关于激励的问题。激励的力度集中在绩效奖金率上,因为委托人知道代理人肯定会追求自身期望收益最大化,所以,他会依据代理人的选择来决定绩效奖金率,以最大化自己的期望收益。二是关于风险性行为的监督与约束制度的设计问题。要能够测度代理人的风险性行为,这更多地体现在国家经济制度层次上;在设定的机制下,委托人要能够充分利用已有的信息,对代理人的风险选择做出比较正确的反应,即形成良好的反应机制,这更多地体现在委托人对自身所从事的行业和企业经营环境的认识上;从事风险性行为的收益对代理人具有强大的诱惑力,因此,限制此类行为的收益至关重要,这既涉及到国家的政治经济制度,也涉及到企业的内部控制。有学者基于衍生金融工具的运用就风险管理对我国上市公司价值和业绩影响进行了实证研究。得出研究结论:衍生金融工具运用于公司价值及业绩影响性质不同,上市公司运用衍生工具进行风险管理对于公司业绩的提升有正效应,但未被投资者认可,对公司价值具有微弱负面效应。

## 七、审计研究

2009年,审计研究主要热门领域包括注册会计师行业与会计师事务所建设、会计舞弊与监管、审计质量控制、政府审计等。

### (一)注册会计师行业发展。

前我国越来越多的企业走向资本市场的国际化,越来越多的跨国公司开始登陆中国市场,这无疑为我国会计审计服务的国际化提供了良好的契机。有学者认为我国会计师事务所应从优化内部治理和提高审计质量两方面来应对这一趋势。具体措施包括:组织结构的规范化,这是加强内部治理水平的首要任务,建立起能够较好地适应环境变化的组织结构;业务管理的标准化和制度化,这是提高审计质量的第一关,事务所审计质量的全面提高有赖于完善的制度保障和高水平的专业胜任能力;树立国际化人才理念,培养核心企业文化是加强内部治理和提高审计质量的长久之策。有学者对会计事务所国际扩张进行了一项研究,对四大和非四大在不同市场的扩张动因和进入模式进行分析:在初始国际化阶段,四大主要受客户国际化的需求拉动,非四大主要受市场竞争压力推动;在后续国际化阶段,二者都受市场需求的拉动。向发达市场的扩张主要受市场需求拉动,而向发展中国家扩张主要受市场机会拉动。四大和非四大都以联盟的方式进入发达市场,但四大的联盟更加紧密;在向发展中国家扩张时,四大偏好于设立分支机构或

合并当地所,非四大则主要采用联盟的方式。作为公司组织契约中的一个经济代理人,会计师事务所,特别是规模大的会计师事务所,为了自身效用最大化,对于不同盈余管理的公司往往表现出不一致的审计质量。有学者对这一假说进行了实证检验。结果表明,大所以对配股公司盈余管理的抑制要显著高于其对非配股公司盈余管理的抑制;大所比其他事务所更能对配股公司的盈余管理进行显著抑制,但是大所在对非配股公司盈余管理的抑制上和其他事务所没有显著差异;大所对所有配股公司和非配股公司总体上并没有表现出比其他事务所显著高的审计质量。有学者对合伙制会计师事务所管理体制进行分析,认为合伙制会计师事务所的合伙人之间需要承担无限连带责任,共担风险,存在着相互制约的关系,这种制约机制,使注册会计师能保持超然独立性和高度的职业谨慎。因此合伙制更能体现会计师事务所作为中介机构的客观、独立、公正性,保证注册会计师的执业质量。为了降低风险,实现会计师事务所的可持续发展,合伙制会计师事务所的收益分配要充分体现注册会计师的智力劳动的特点,注重发挥和协调他们的积极性和创造性。

### (二) 审计质量控制。

时近效应和肯定性倾向是审计判断偏误中的两种。有学者利用信念调整模型,以持续经营能力判断为实验任务,检验了不同的反应模式下我国注册会计师审计判断中的时近效应和肯定性倾向。实验结果表明,在SBS反应模式下(实验对象对每一条信息都做出判断并调整其信念值),我国注册会计师表现出明显的时近效应,而在EOS反应模式下(实验对象在所有信息呈现完后作唯一一次信念调整)不显著。我国注册会计师对肯定性证据更为敏感,说明我国注册会计师审计判断的职业谨慎性不够。因此,会计师事务所应采取诸如加强项目复核等措施对审计证据进行综合分析,以减轻审计判断中的时近效应。在不确定性状态下进行判断时,人们最常用的策略是锚定与调整启发法,该策略易导致锚定效应和判断调整不充分偏误的发生。有学者以我国会计师事务所审计执业人员为被试,采用实验的方法检验了审计经验对锚定效应及判断调整不充分偏误的影响。结果表明,历史信息对审计人员的最终判断产生了明显的锚定效应,说明审计人员的判断过程和锚定与调整启发法策略预测的信息加工模式相符。历史信息只对特定经验层次审计人员的判断发生了锚定效应。有学者对正常和异常聘任关系下学习效应与审计技能的关系进行了一项实证研究。结果显示:在正常的聘任关系下,随着签字审计师任期的延长,审计质量会逐渐提高,但是在异常的聘任关系下,随着审计师任期的延长,审计质量则会变差。并且,在正常的聘任关系且控制事务所任期的情况下,学习效应对审计质量的促进作用在签字审计师任期的第5-8年最好。在异常的聘任关系下,私人关系的终止可以控制审计质量的恶化。有学者围绕2001年中天勤事件发生之后证监会出台的相关监管政策,检验了监管政策前后审计师在审计决策方面谨慎性的变化。结果表明,审计师报告决策的谨慎性是下降了而不是上升了;随着监管政策的出台,在审计决策的谨慎性

方面小所的下滑幅度要快于大所,本地所要快于非本地所。因此建议政府监管部门在制定监管政策时,应该要仔细考虑因监管政策而导致的新问题,并尽可能将其纳入到事前的监管政策制定中去。

### (三) 会计舞弊及其监管。

安然事件后,会计准则问题成为理论研究的热点之一。审计意见收买虽早引起关注,但至今没得出较为一致的结论。有学者将会计准则和审计意见收买联系起来进行实证研究。研究结论是,利用原则导向会计准则所赋予的职业判断空间,进行审计意见收买,将本应出具保留意见转变为带强调事项段无保留意见,是公司审计意见收买的重要手段,而原则导向会计准则恰恰为实现这种收买提供了足够的政策选择空间。审计合谋动机的萌生有两大缘起,一是规则诱致性合谋,二是违规性合谋。我国现行会计准则与审计准则均因其在执行中需要运用职业判断而为规则诱致性审计合谋提供了可乘之机。有学者认为准则的变迁只是从一定程度上提高了企业会计信息披露和审计鉴证工作的质量,要遏制规则诱致性审计合谋行为,还需要通过细则进一步规范会计领域与审计领域的职业判断,强化执业者对具体准则的认识和领悟,并加强职业道德建设。有学者根据审计合谋的特点,拓展了现有的财务报告舞弊预警研究,通过多元回归获取了审计合谋的特征变量,采用多种方法建立了预警效果较好的审计合谋预警模型。判定分析结果表明,在预警效果上,多变量预警模型大大优于单变量判定模型,且Logistic模型预警效果依次优于PROBIT模型和LPM模型。有学者通过对审计关系进行委托代理分析,认为要从源头上解决审计独立性问题,理顺审计关系,就必须改革现行不合理的审计委托模式,从根本上隔离被审计单位对审计过程的不当干涉,降低审计道德风险。主要措施有:由审计委员会担任委托人、审计招投标制度、由保险公司担任审计委托人等,然而这些措施实施起来仍有一定的局限性,在实际运用中必须扬长避短,趋利避害。有学者对1993—2006年51例审计失败上市公司的舞弊特征进行分析:主要舞弊动机有保住上市配额、避免亏损和再融资;上市公司舞弊的主要手段是虚增收入以虚增利润、不计或少计费用和同时使用虚增收入和少计成本费用方式来虚增利润等,且金额巨大;舞弊涉及的人员和机构众多,主要包括董事长、总经理、副董事长、财务负责人、其他董事、监事会人员等高级管理人员,还有其他的利益相关者;绝大部分上市公司在上市时和上市后五年内发生财务报告舞弊,且具有较强的隐蔽性。针对上述特征提出了一些建议,如把额度制改为审核制,引入现代风险导向审计的方法,以及增强审计师等第三方的独立性。在监管的保护作用下,监管方为保护投资者而集中取缔违规者的从业资格不仅惩罚了已有的错失,而且示范了审计业务量和机会主义成本的正相关性,即严重损害投资者利益的行为将导致所有市场业务的丢失,从而激发审计业务量和后续机会主义概率的关联性。有学者在这种理论预期下对监管保护下审计业务量效应进行了实证检验。结果表明,当从业资格取缔型监管事件发生时,审计方的业务量越高,其客户公司的短期超额回报也越高,暗示

当监管通过抑制未来的机会主义概率而对投资者形成保护时,激发了审计方的业务量和机会主义审计行为的关联度信念,投资者根据审计业务量调整了对客户公司的价值预期。有学者以自愿进行中期财务报告审计的上市公司为研究对象,考察了产权保护、市场发展和监管等因素对公司审计的影响。结果表明,当产权保护较弱时,公司更倾向于进行中期财务报告审计;在市场发展水平较低的地区,公司自愿进行中期审计的动机增强;当公司面临的监管较弱时,也更愿意进行中期财务报告的审计。

#### (四) 审计与企业价值的关系。

有学者以四大和国内十大会计师事务所来衡量审计师声誉,通过实证分析,发现审计师声誉与公司询价水平正相关,但在统计上不显著;在对抑价率的检验中,发现审计师声誉显著降低股票抑价率。并进一步发现在民营上市公司中,上述关系更为稳健。总体来看,审计师声誉已经初步影响了股票定价。有学者对政治关联、审计师选择及公司价值之间的关系进行了研究,进而考察外部审计师的公司治理效应及传导机制。其结论为:一方面,外部审计要发挥其公司治理效应,受到审计发挥其功能的制度背景尤其是上市公司政治关联的影响。另一方面,政治关联对公司价值的影响受法治化水平的影响,法制化水平越高,政治关联对公司价值的影响越大;同时,政治关联对公司价值的影响还需要以外部审计质量的优劣为传导机制和实现途径,从而拓展了政治关联影响公司业绩与价值的研究内涵。融资约束问题关系到公司的投资和成长,而我国资本市场的不完善使企业面临的融资约束问题很严重。有学者研究了审计意见对于缓解融资约束的作用。结果表明,好的审计意见能够缓解上市公司所面临的融资约束;相对于非国有企业,好的审计意见对国有企业的融资约束的缓解作用较不明显;市场化程度较低的地区好的审计意见对国有企业融资约束的缓解作用低于对非国有企业融资约束的缓解作用;市场化程度高的地区好的审计意见对国有企业融资约束与非国有企业融资约束的缓解作用差异不大。这一结论对于对改变我国以政府主导的审计模式,引导上市公司对审计意见的自主需求有重要意义,也为市场化改革提供了借鉴。有学者以审计意见类型作为信息不对称的衡量指标,以中国城市金融生态调查数据为金融发展程度差异的衡量指标,研究了城市金融发展对审计意见与融资约束关系的影响。结果显示:城市间金融发展差异对融资约束具有显著的影响,金融发展程度越高,公司融资约束越小;金融环境对审计意见与融资约束的关系存在显著的影响,在发达金融市场中,审计意见对融资约束的影响更为显著;在欠发达金融市场中,审计意见对融资约束不存在显著的相关性。这些结论共同表明金融市场的发展有助于克服逆向选择,提高信息在资源配置中的作用。

## 八、财务管理理论研究

### (一) 财务管理目标。

有学者就公司财务目标函数进行了研究。认为利润最大化与公司价值最大化均属于股东财富最大化的范畴。股

东财富最大化的目标函数很难实现股东财富与社会福利、股东利益与其他相关者利益的平衡。公司是一个具有多元效用函数的实体。公司实际上是利己与利他的结合体,这就需要社会责任嵌入公司财务目标函数中。为了实现该目标,应将增加值作为公司在设定财务目标函数时的财务指标,并将非经济公共利益作为经济性目标函数的约束条件,并在此基础上,进行适当的修正:将权责发生制调整为现金流制、调整社会成本、设定延伸目标或辅助目标函数、增加价值链上的相关者价值分配和转移的合理性。有学者就可持续发展观下的财务管理目标进行了研究。认为将企业生态经济价值最大化作为财务管理目标是实现经济、社会、环境可持续发展的客观要求,反映了人类社会发展的客观规律,是符合时代发展要求的科学合理的财务管理目标。

### (二) 财务决策。

有学者就前景理论下的财务决策分析进行了研究。认为前景理论的三大定律为:大部分人在面临收益时往往会规避风险;大部分人在面临损失的时候往往会偏好风险,存在处置效应;人们对损失和收益的敏感程度不同,损失的痛苦要远大于收益带来的快乐。并运用前景理论对传统期望效用理论进行了修正,运用前景理论对传统的财务决策进行改进,提出在财务决策风险分析时应注意:经营过程中当收益达到一定程度后应该注重收益的稳定性,努力避免收益的波动;企业在风险收益管理决策中应该更加注重亏损的管理;巨额亏损企业的盈余管理;投资组合分层化。有学者就管理者过度自信、企业扩张与财务困境进行了实证研究。研究表明:管理者过度自信显著影响了企业的扩张速度,具体表现在管理者过度自信和企业的扩张规模之间存在显著地正相关关系;同时,管理者过度自信对企业扩张方式也产生了一定的影响,表现在它与内部扩张之间存在显著的正相关关系,当企业拥有充裕的现金流时,正相关程度更大;但管理者过度自信与并购之间的关系并不显著。过度自信的管理者所实施的扩张战略会加大企业陷入财务困境的可能性;上期投资规模会显著影响管理者的过度自信心理,而上期企业的财务困境状况对管理者的过度自信心理影响甚微,说明对中国企业管理者而言,更关心的是企业的规模,而非企业的财务困境状况。

### (三) 财务管理创新。

有学者就企业组织资本与财务管理创新进行了研究。认为组织资本的出现要求财务管理理论进行创新。这是因为企业财务管理是一种价值管理,它以实现企业价值最大化为目标。目标的实现依赖于过程,管理的关键就在于关注过程执行力。对财务管理来说,关注过程就是如何对价值驱动因素进行有效地配置、监控和运营。组织资本作为关键的价值因素,毫无疑问应该纳入财务管理系统。所以需要传统的财务管理系统进行创新。基于组织资本角度对财务管理进行创新,具体包括3个部分:建立企业组织资本的价值评估系统;建立涵盖组织资本的预算管理系统;建立组织资本创造价值的有效机制。有学者就财务学:冲突、分歧与发展进行了研究。认为:一是财务面临与金融相冲突的学科定位;二是 Finance 的经济系方法与商学院方法的分歧;

三是基于公司视角的企业财务管理逻辑悖论；四是财务管理的核心内容：现金流转或价值创造；五是财务管理学科内容发展的思考。目前企业财务管理学科内容不能只停留在 Finance——金融形式上，应更多回归其价值管理的实质内涵。区分财务与金融，并构建起反应价值管理本质特征的财务管理学科内容体系，不仅是当前整合财务学界的认识分歧与多极化现象的要求，而且还迎合了未来财务理论与事物发展的趋势。有学者就财务集中管理利与弊进行了研究。实行会计集中核算可以严格按预算执行，强化会计监督，确保企业资金的合法、有效使用。其具体意义还包括：有利于提高资金的使用效率和效益；有利于规范会计基础工作，提高会计信息质量；有利于内部控制制度的严格执行；有利于财务报表及时上报；有利于资产管理；有利于成本费用的控制等等。当然会计集中核算实行过程中仍然存在一定的问题，主要包括：会计主体及责任的定位不明确；会计监督工作存在盲点；对外投资管理薄弱；人员配置存在误区；不利于内部成本费用节约；物资材料结算滞后；财务中心岗位流动难度加大等。针对存在的问题，可以通过以下措施来完善会计集中核算制：实施责任会计；把握好财务集中核算的集中度；建立健全对会计集中核算中心人员的激励约束机制；建设一流的人才培训基地等。

#### （四）资本结构理论。

有学者就杠杆演进以及初始杠杆对资本结构的影响进行了实证研究。结果显示，在杠杆演变过程中，初始时较高（或较低）杠杆公司在 10 年后仍维持较高（或较低）杠杆，并保持明显的差异性，随着时间的推移，较高（或较低）杠杆公司呈现出显著的杠杆收敛趋势，并且这种特性不随样本的改变或市场杠杆定义的改变而改变，具有相当高的稳健性。这一分析结果说明公司当前杠杆与该公司的初始杠杆存在密切的关系。回归统计通过建立模型对初始杠杆对当前杠杆的影响进行了检验，检验结果表明，初始杠杆——这个在公司间不同但不随时间而改变的变量，是一个对当前的资本结构起着重要作用的因素，即使在控制了影响杠杆决定的传统变量以后，初始杠杆仍然对资本结构具有显著影响，尽管这种影响程度会随着时间的推移而减弱，但初始杠杆却持久地影响着杠杆的决定。上述研究结果的经济意义在于：公司的资本结构决定可能符合存在调整成本下的动态权衡理论的预期；公司资本结构的调整可能呈现出路径依存的特征；初始杠杆是决定资本结构的重要变量，这个变量的特点是不随时间改变且体现了公司初始时的企业特征，之所以呈现这种特点，可能是因为调整成本的存在以及某些不随时间变化而变化的企业特征的存在，所以当前的杠杆受到多年前的初始杠杆的影响。有学者就上市公司资本结构影响因素进行了实证研究。认为在我国 2006 年的上市公司，资本结构与资产规模、资产运营能力、资产担保价值显著正相关，与盈利能力、股权集中度、非债务税盾显著负相关，与成长性不存在显著相关关系。描述性分析显示，我国上市公司资产负债率与长期负债率较低，这说明上市公司对长期负债利用不足，也反映了上市公司在进行长期融资时存在明显的股权融资偏好，这一方面是由于我国股权

融资成本较低，另一方面也说明我国债权融资渠道不畅。建议应采取措施拓宽债权融资渠道，降低债权融资成本，促进上市公司建立合理的资本结构，充分发挥债权人在公司治理中的作用。健全破产保护机制，让债权人在公司存亡的关键时刻能有效地行使资产控制权并进行资源整合，以保护自己的正当利益。

#### （五）企业价值管理。

有学者就 TobinQ 是否反映了企业的价值进行了研究。Tobin Q 值是 1969 年由 James Tobin 提出的用于反映市场对资产的预期和评价的指标，被学界广泛应用于企业价值的研究。虽然 Tobin Q 在我国的应用受限，一些有针对性的实证研究也表明 Tobin Q 未能对全体上市公司的市场机制提供可靠度量。基于对我国资本市场的现实背景分析，找到股票市场的投机性对 Tobin Q 的应用的影响。虽然 TobinQ 与企业价值之间的关系得到了国外理论模型和经验证据的证明。但是由于市场投机性的存在，该指标未能在国内资本市场很好地应用。并建议在应用 TobinQ 指标对国内企业价值进行计量时，考虑通过筛选的方法，控制影响其度量效力的有关因素。有学者就经济增加值与传统财务指标何者与公司价值更相关进行了实证研究。以沪深两市我国钢铁行业 A 股公司为样本，选取 2002 年至 2006 年的数据，通过建立回归模型，对经济增加值、修正的经济增加值、净利润、经营现金净流量与市场增加值的相关性进行分析。研究结果表明：EVA 与公司价值的相关性较高，但并不优于传统财务指标净利润（NP）；REVA 与公司价值的相关性同样较高，但不优于 EVA；EVA 系列指标与传统财务指标整合之后对公司价值的解释力要强于某一项单一指标，这说明两者结合起来使用能提高对公司业绩评价的有效性。造成以上情况的原因有：所涉及的样本为钢铁行业上市公司，大量的战略投资降低了 EVA 系列指标的适用性；目前我国尚未有上市公司真正采用 EVA 系列指标评价业绩，使得公司的市场价值与传统财务指标的相关性强于与 EVA 系列指标的相关性；研究中将尚未全流通股中的非流通股按流通股股价计算以体现市价，这在一定程度上影响了研究结论。

#### （六）企业财务治理。

有学者就金字塔控制结构与股权制衡效应进行了实证研究。研究发现，金字塔控制结构下的股权制衡效应在中国上市公司并没有得到完全发挥，股权制衡正面治理效应的发挥是有其条件限制的。在多个终极控制人共同控制上市公司的情况下，分离型金字塔控制结构和非分离型金字塔控制结构各自对上市公司产生的负面治理效应和正面治理效应发挥着主导作用。股权制衡能够产生权益效应，多个终极控制人现金流所有权和控制权的集中度越高，公司价值越大；现金流所有权集中度的治理效应大于控制权集中度的治理效应；分离型金字塔控制结构下，多个终极控制人现金流所有权和控制权的制衡效应降低了公司价值，而非分离型金字塔控制结构下，多个终极控制人现金流所有权和控制权的制衡效应则提高了公司价值。上市公司中形成持股比例相近的股权制衡结构是多个终极控制人所有

权结构的理想选择,可以从增量和存量这两方面着手,调整当前中国上市公司形成的一股独大的股权结构。有学者就自由现金流量假说的债务治理机制进行了研究。认为:债务治理功能的发现为降低自由现金流量代理成本提供了可能,有必要对债务治理自由现金流量代理成本的机制进行研究。负债的增加减少自由现金流量,从而降低自由现金流量代理成本。此外,由于小公司所有权和经营期分离有限,管理层的行为较容易控制,而大公司则需要一个强有力的控制机制,其债务治理自由现金流量代理成本的作用会更加明显。因此,在研究债务治理自由现金流量代理成本机制时,应根据我国的实际情况,将企业控股权的归属考虑在内。有学者就中国上市公司内部人持股对企业资本性支出的影响进行了实证研究。分析表明:内部持股人不是直接作用于企业资本性支出,而是通过现金流量间接影响资本性支出的。高管和董事持股比例的提高在国有控股企业有加重资本性支出不足的效应,在非国有控股企业和民营控股企业则有抑制资本性支出过度的效应。有学者就我国股权分置改革、股权结构与现金股利变化进行了实证研究。得出以下结论:股改后,除流通股比例,第一大股东持股比例、国有股比例、法人股比例、股权集中度、非流通股比例均显著下降,这使公司的现金股利稳中有升,有利于保护中小投资者的利益。有学者就股权分置改革对我国上市公司业绩影响进行了实证研究。得出如下主要结论:相对于未完成股权分置的公司而言,发生股权分置改革的公司业绩有了显著的提高;仅有采用了股本调整对价支付方式的上市公司业绩显著提高,其他方式并不显著。主要的政策建议有:合理解决对价问题,兼顾股东即期利益和长远利益,推动上市公司持续发展;健全投资市场,保障股权分置改革效应的持久性;借助股权分置改革的契机,完善公司治理结构。有学者就萨班斯法案中追回条款进行了研究。认为:一是高管限薪与追回条款相结合。限薪令的颁布有利于我国当前不合理的薪酬制度回归理性,对于缩小高管和员工之间的薪酬差距也具有一定的效果,但是,仅仅通过限薪是不够的,引入追回条款能在一定程度上解决委托代理问题,使得相关方的利益得到保证。二是追回条款对股权激励计划的补充。随着股市的下挫,股权激励遭遇信任危机,因此,有必要在我国上市公司中引入追回条款,实现对股权激励方案的补充。三是引入追回条款,提高会计信息质量。认为应当在我国上市公司中引入追回条款,将基于错误的财务报表赋予高管的激励性报酬全部或者将超过应得的部分予以回收。这样,上市公司可以有效地约束高管的短视行为,使高管自愿报告正确的财务信息,提高会计信息质量。有学者就上市公司股权激励现状进行了研究。认为当前上市公司的股权激励主要存在以下问题:股权激励计划方案设计欠严谨;股权激励加大了上市公司信息披露的监管难度;股权激励方案激励有余,约束不足。针对上市公司股权激励存在的问题,提出以下改进建议:进一步完善股权激励的相关配套政策;强化股权激励计划实施中的信息披露管理;制定有效的股权激励计划;正确处理好约束与激励的关系。有学者就公司

高管薪酬与融资结构间的内生关系进行了研究。认为公司高管薪酬和融资结构间的关系是公司内外各因素综合影响的结果,表现出明显的系统性特征;公司的融资规模符合高管和所有者基于自身利益的最优设计,且公司的高管薪酬和资本结构内生于公司的内部治理结构,二者存在相互制约相互协调的关系。最优契约决定的公司融资结构能借助股权或债券对高管人员发挥有效的激励和约束作用,从而成为重构高管人员激励约束机制的重要途径。

## 九、公司理财实务研究

### (一)公司融资。

有学者就信用担保与中小企业融资进行了研究。指出目前我国担保机构面临的主要问题有:机构的资金规模及业务量有限;担保期限过短,不能满足中小企业的长期融资需求;担保方式单一;尚未形成合理的担保机构与金融机构之间的风险共担机制;资本金补偿制度缺位,担保机构自我抗风险能力弱;政策法规滞后,担保机构发展受阻。提出两点建议:一是要对3类不同性质的担保机构(即政府出资或参与出资的担保机构、互助性质的会员制担保机构和商业性担保机构)实施不同的市场定位;二是在此基础上制定担保机构的管理办法,明确担保行业的监管法规与管理制度,建立双层担保结构,完善信用担保体系。有学者就中小企业关系型融资研究新进展进行了研究。认为关系型融资被看作是中小企业融资的有效途径,它可以植根于中小企业的土壤当中,作为解决中小企业外源性融资不足的方法之一。然而关系型融资制度的形成与发展并不是一蹴而就的,必须在博弈双方的共同努力下,加上相关法律法规的支持,通过长期的互动交易,使得银行与中小企业有动力建立起这样一种融资模式。关系型融资对中小企业和银行特别是小银行来讲相当重要,而在我国,对于关系型融资的研究方兴未艾,尤其是其中重要的制度建设和建议比较缺少的。因此通过制度经济学、金融学以及管理学的交叉研究,可能会在中国的中小企业关系型融资领域产生一些重要的研究成果。有学者就投资者行为对IPO抑价影响进行了比较研究。通过实力模型证明了以下结论:机构投资者和散户对新股价值评估不存在分歧时,只存在有意抑价,IPO抑价相对较低;机构投资者和散户对新股价值评估存在分歧时,既存在有意抑价,也存在无意抑价,IPO抑价较高,且投资者的分歧越大,IPO抑价也越高。作者指出本文的不足之处是在假定机构投资者完全同质的基础上得到的结论,若排除这一假定,特别是当假定机构投资者异质时,要解出其在不同情形下最优报价策略的解析表达式异常困难。有学者就企业特征、融资方式与企业融资效率进行了实证研究。结论是:非债务税盾、企业的盈利性、流动性股权集中度都与融资效率显著负相关;资产的有形性与企业的高负债显著正相关;企业的规模与企业的融资效率显著正相关;融资效率与地区市场化指数呈微弱的正相关,但不显著。

### (二)公司投资。

有学者就公司债务期限结构与投资效率进行了研究。

基于不同项目风险水平的公司债务期限结构与投资效率的关系,得出4点结论:一是对于每个项目风险水平,投资非效率程度的绝对值与短期债务比例呈U形关系,即债务期限结构较为均衡时,投资非效率程度较低。二是项目风险越低,企业越可能投资不足;相反,项目风险越高,过度投资的情况越可能发生。三是对于中等风险项目,长期债务易引致投资不足;对于高风险项目,过高的长期债务比例和过高的短期债务比例都会引致较大的过度投资;而对于低风险项目,过高的长期债务比例和过高的短期债务比例则都会引致较大的投资不足。四是对于风险较低的项目,当短期债务比例处于0.4~0.6之间时,投资非效率程度较小,而对于风险较高的项目,当短期债务比例处于0.6~0.8之间时,投资非效率程度较低。根据中国上市公司的数据,对公司债务期限结构与投资效率关系进行实证研究。得出:我国上市公司短期债务主导型债务期限结构使得公司在面对较高和中等风险项目时,表现出较高的过度投资倾向,而面对低风险项目时,则表现出较高的投资不足倾向。我国上市公司短期债务比例与投资非效率程度正相关,较高的短期债务比例会引起较大的投资扭曲。有学者就国有上市公司股利政策与过度投资进行了实证研究。通过实证研究证明,我国国有上市公司的委托代理问题引发了比其他公司更为严重的投资过度问题,并在股权越集中的国有上市公司投资过度现象越加普遍和严重。研究同时发现现金股利的发放可以缓解投资过度现象。为了提高国有上市公司的投资效率,企业和管理当局应采取一定手段和措施促使经营者进行现金分红。有学者就债务约束的自由现金流过度投资问题进行了研究。通过实证分析指出:企业在缺乏成长机会的情况下,如果来自现有资产的现金流量超过了适度投资水平,管理者利用自由现金流量进行过度投资和低效率投资的潜在可能性将增大。基于我国制造业上市公司的债务现金流约束不足问题,提出了几点建议:一是大力推进资本市场的制度建设,完善各类市场机制,使上市公司的投资决策受到有效的外部约束,尤其是得到债权人和股东的约束。二是优化股权结构,逐步实现上市公司产权的高度清晰,彻底消除我国上市公司股权结构中呈现出的公有产权强势特征。三是建立健全我国金融体系。有学者就中国海外直接投资的发展现状及政策建议进行了研究。认为中国海外直接投资规模还很小,在我国社会经济中发挥的作用较小,对中国固定资产和GDP的贡献率较低。对推进中国海外直接投资提出政策建议:完善海外直接投资法律制度;建立和健全海外投资保险制度;加大税收政策的激励支持力度;放宽外汇管制,完善海外投资的金融服务体系;构建对海外投资企业的信息服务网络;培养优秀的跨国经营人才,创造良好的内部和外部条件;加强国际合作与协调,为海外投资企业提供国际保障。有学者就多元化投资、代理问题与企业绩效进行了实证研究。实证检验了我国上市公司多元化投资与企业绩效的关系,结论是:一是多元化投资降低了企业绩效;二是上市公司的产权约束不同,多元化投资绩效也存在差异,其中地方

政府控制的公司多元化投资绩效最差,私有产权次之,中央政府控制的公司多元化投资对企业的绩效影响不明显。从代理成本的角度考察了在不同产权约束条件下多元化投资绩效存在差异的原因,发现经营者的自利动机、政府为了达到公共治理目标、控股股东为了获得更大的私利而对企业投资决策进行干预是导致多元化投资折价的重要原因。基于此实证研究,指出企业建立合理的薪酬制度和政府减轻企业沉重的负担可以有效地提高企业绩效;强调进一步推进产权制度改革、正确发挥投资要素价格杠杆在投资中的调节作用是问题的症结所在。有学者就融资约束、现金持有与过度投资进行了研究。得出如下结论:融资约束使企业持有更多的现金,而且现金持有与内部现金流显著相关;内部市场的过度发达使得企业缺乏来自外部市场的监督,当企业超额持有现金时,最容易导致过度投资的发生;规模较大的企业相对较小的企业而言,的确融资约束程度小,但当企业持有超额现金时,也容易导致过度投资的发生;从终极控制人性来看,地方保护主义使得地方所属企业融资缺乏约束,也最容易导致过度投资的发生。

### (三)公司业绩评价。

有学者就我国上市公司基于EVA的并购绩效进行了实证研究。认为,并购在短期内对企业效率的提高是合理的,而在并购后的第一年或第二年开始并购,多数企业业绩呈下降的趋势,但是在长期来说并购活动还是从总体上提升了上市公司的经营能力,说明并购会经历一定的调整、整合时期,企业对此应加强并购后的后续整理和整合,不仅要关注并购的短期利益,更重要的是企业的长期利益。有学者就推进企业财务评估制度建设,搭建财政企业管理服务平台进行了研究。认为:建立企业财务管理评估制度是维护市场秩序,促进企业可持续发展、维持经济平稳健康运行的重要保障;实施企业财务管理评估是完善公共财政体系、构建财政企业管理工作平台的重要手段;企业财务管理评估的基本内容除企业财务管理环境以外,主要应当包括资金筹集、资产营运、成本控制、收益分配、信息管理和财务监督6个方面。

### (四)公司理财其他特殊问题。

有学者就我国基本养老保险基金财务管理的现状、问题与对策进行了研究。认为我国基本养老保险基金财务管理具有3个缺陷:一是筹资规模受到限制。二是在投资运营中存在不足。三是给付管理中存在着超范围支付、不合规支付的情况。分别从筹资、投资和给付3个环节提出解决上述问题的对策。在筹资环节:扩大基本养老保险覆盖面,增加基金收入;调整财政支出结构,弥补养老金缺口;完善国有资产划转;加大依法征收力度。在投资环节:允许基本养老保险基金个人账户实行投资运营;成立基本养老保险基金投资管理公司;实行社保基金最低收益担保制度。在给付环节:提高法定退休年龄,减少基金缺口;建立健全内部控制制度,保证支付时互相监督、彼此制约;有效抑制养老保险基金的支出规模;完善信息披露制度。有学者就金融危机对我国企业财务运行的影响进行了研究。认为,

应从以下方面加强企业财务管理：一是加强以现金为核心的企业财务管理，增强自身的风险免疫能力。二是重视企业财务管理能力的建设，扭转企业粗放管理的局面。加强财务管理能力的建设，可从3方面着手：制定实施财务战略，及时调整发展方向；完善内部财务制度，健全财务运行机制；培养财务管理人才，加强风险管理的人才保障。三是建立财政对企业财务的监管制度，推进财政风险管理关口前移。有学者就财务公司在集团公司的功能定位进行了研究。认为要想完善财务公司在集团内的功能，势必需要财务公司在功能定位上向战略性财务控股公司的方向发展，在经营模式上向行业银行或集团金融平台的方向发展，在风险管理上向更精细化的方向发展。有学者就外资并购国有企业股权定价财务影响因素进行了实证研究。分析结果表明：一是股票市场对公司的评价越好，国有股权向外资转让的价格就越高；二是目标公司未来的发展潜力越强、成长性越好，该公司股权就可以按照一个更高的价格向外资转让；三是公司的偿债能力越强，其财务杠杆的作用也就越大，资产增值能力就越强，其股权的转让价格自然也就越高。因此，作为国有股权的所有者，在对外资转让定价时，应考虑到国有股权的市场评价、企业的未来发展潜力和偿债能力等情况。坚持国有股权转让定价的市场化是一个正确的方向，但在现阶段，只能尽可能地提高市场化定价，而不能简单或完全市场化。

## 十、公司治理与管理控制研究

作为管理控制重要方面的公司治理的研究视野从内部治理向外部治理拓展，开始关注外部治理环境对内部治理的影响及两者之间的关系。响应国家在2008年次贷危机中所提出的限制国企高管薪酬，理论研究中也涌现了大量对高管薪酬方面治理的研究。

### （一）治理环境与公司治理。

有学者以制造业上市公司1997年—2007年度数据为样本，检验资本结构和外部治理环境对公司行业竞争的影响。公司外部治理环境和资本结构对行业竞争产生重要影响，高负债对公司行业竞争造成了负面影响，外部治理环境对行业竞争产生了正面影响，好的外部治理环境增强公司在行业中的竞争地位。融资约束对公司资本结构与行业竞争关系产生负面影响，外部治理环境改善有助于缓解这种负面影响。当外部治理环境变好减少了公司融资约束后，高负债公司倾向于采取积极的行业竞争策略。有学者以449家深市上市公司和590家沪市上市公司为样本，实证分析了外部治理环境的不同程度和公司内部治理结构的不同安排对公司价值的影响效应。研究结果表明：对于相对成熟和稳定发展的上市公司来说，外部治理环境中的法制化水平的影响效应更明显；对于公司内部治理结构的不同安排，持股比例要比独立董事比例、董事会和监事会规模更显著也更普遍地影响公司价值；公司治理结构的不同安排比外部环境的不同治理程度更能影响公司价值的变动。有学者认为在我国特殊的制度环境和所有权结构特征下，控股股东的代理行为更为严重，控股股东更倾向于追

求控制权私有收益而不是共享收益来实现控制权利益，较好的治理环境使控股股东获得私有收益的成本和难度都提高了，可以有效的约束控股股东的代理行为。以国泰安CSMAR数据库提供的2001至2004年间发生的上市公司控制权交易事件为样本，通过建立拟回归模型，实证分析得出：治理环境能够有效的约束控股股东获取私有收益的行为，进而降低控制权交易价格。特别是在政府控制的企业中，治理环境对控制权交易价格的负向作用更为显著、影响力度更大，对非政府控制的企业，治理环境对控制权定价的作用甚微。同时，在法律制度薄弱的转轨经济中，政府关系是一种重要的声誉机制，对政府控制的企业，控制权定价显著高于非政府控制的企业，较高的股权制衡程度有利于约束大股东获取私有收益的行为，进而降低控制权的交易价格。有学者以香港上市的202家中资公司（H股和红筹股）和配对的202家内地上市A股公司为样本，从高管薪酬、企业业绩的角度来研究香港上市是否能够改善我国公司的治理体系。与内地股市相比，香港市场更成熟完善，对投资者的保护更好，根据“约束假设”，大陆公司赴港上市后，可以提高公司治理结构。

### （二）高管薪酬与公司治理。

有学者选取了2001~2007年上市公司作为研究样本，从高管薪酬——企业业绩敏感性角度更全面地考察了我国上市公司高管薪酬机制的效果，进一步研究了我国上市公司高管薪酬的粘性特征以及影响因素。研究结果表明，总体上看，随着我国薪酬制度改革的深入，上市公司基本上建立了业绩型的薪酬机制，高管人员的薪酬与公司业绩呈显著的正相关关系，良好的经营业绩意味着更高的薪酬，而业绩的下降与较低的薪酬相关联，一定程度上支持了我国高管人员获得的薪酬是合理的结论。但是，高管薪酬的业绩敏感性存在不对称的特征，业绩上升时薪酬的增加幅度显著高于业绩下降时薪酬的减少幅度，即存在国外资本市场所发现的粘性特征；而同为公司员工的普通员工其薪酬是否存在粘性并没有稳定的一致结论。民营企业具有更高的薪酬业绩敏感性和更少的薪酬粘性，再次验证了民营企业具有较好的公司治理效力；同样，中央政府控制的企业可能源于其面临更多的行政监督和社会舆论监督，薪酬粘性也显著减少。董事会独立性的增强也有助于薪酬粘性的降低。学者以1998年以前在沪深两市上市的公司为样本的研究表明，中国上市公司高管薪酬激励机制已初步建立起来了，并且发生了激励作用。同时，还指出，高管薪酬制度既受到外部监管机制的影响，又受到内部管理者寻租能力的影响。大股东监管、债权人监管对高管薪酬的作用是有有效的。而依靠行政力量发挥监管作用的外部监管机制往往失效：垄断行业内的上市公司高管可能通过向负责监管的政府官员寻租获得较高的低风险业绩报酬，高管薪酬对业绩的敏感性大大高于非垄断行业；依行政指令而建立的独立董事制度并没有提高对高管的监管，独立董事比例高的公司高管薪酬较高而敏感性较低，薪酬激励制度似乎没有得到有效建立。

（东北财经大学供稿 王隽华 陈梅 袁克利执笔）