



农业上市公司会计信息决策有用性研究

德力格尔 / 著

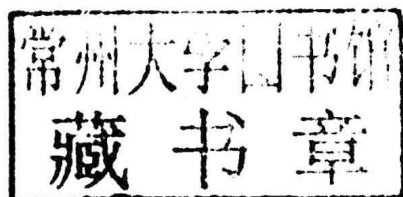
- 农业上市公司及其会计信息
- 农业上市公司盈余信息的市场反应
- 农业上市公司现金流量信息的市场反应
- 农业上市公司非盈余信息的市场反应
- 基于农业上市公司会计信息的股价估计

内蒙古财经大学资助

Inner Mongolia University of Finance and Economics

农业上市公司会计信息决策有用性研究

德力格尔 / 著



图书在版编目 (CIP) 数据

农业上市公司会计信息决策有用性研究/德力格尔著. —北京: 中国财政经济出版社, 2013. 10

ISBN 978-7-5095-4677-2

I. ①农… II. ①德… III. ①农业企业—上市公司—会计信息—决策效用—研究 IV. ①F230

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 168418 号

责任编辑: 王 丽

责任校对: 杨瑞琦

封面设计: 田 晗

版式设计: 兰 波

中国财政经济出版社 出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

营销中心电话: 88190406 北京财经书店电话: 64033436 84041336

北京厚诚则铭印刷科技有限公司印刷 各地新华书店经销

787×960 毫米 16 开 12.5 印张 189 120 字

2013 年 12 月第 1 版 2013 年 12 月北京第 1 次印刷

定价: 26.00 元

ISBN 978-7-5095-4677-2/F·3792

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

质量投诉电话: 010-88190744

反盗版举报热线: 88190492 88190446

随着我国上市公司群体规模逐渐扩大和信息披露标准的相应规范,有着“特殊资产”、“特殊生产模式”的农业上市公司的会计信息决策有用性是否得到改善尚无经验证据。因此,本书主要检验了农业上市公司的特殊性是否会影响会计信息的决策有用性,或者说农业上市公司的会计信息是否有信息含量问题。

本书第一章通过文献梳理,获取了国内外会计信息决策有用性研究的理论知识及经验证据,为后续研究提供了良好的理论指导和方法准备。第二章阐述了农业上市公司的基本特征及其会计信息,包括农业上市公司的定义、行业分布、农业上市公司的发展状况以及农业上市公司“特殊资产”、“特殊收益模式”导致的会计信息特点,为全文的理论分析和实证研究明确了检验范围。第三章从信息观视角对农业上市公司会计信息的决策有用性水平进行了检验。首先,对农业上市公司非预期盈余信息和证券市场超额回报的关系进行研究后发现,在农业上市公司盈余信息公布的狭窄窗口内,市场作出了适当的反应,但信息的反应明显分散。其次,检验了农业上市公司对外披露的若干类盈余信息中哪类信息向市场传递了更有价值的信号。经检验,市场对未预期的主营业务利润、营业利润、投资收益等项目作出了积极的反应,但营业利润的预期方向正好相反,净利润、利润总额的未预期变动没有决策价值。第四章对现金流量的未预期变动进行检验后发现,

农业上市公司的现金流量的决策有用性非常有限,基本上没有信息内涵,但与投资收益和主营业务利润进行混合检验后发现,现金流量信息对利润表的信息起到了一定的补充作用。从利润表、现金流量表的信息检验来看,报告公布日的市场反应不明显,而信息公布后两周有了市场反应,农业上市公司会计信息明显滞后,这与信息观并不吻合。第五章结合利润表、现金流量表的信息,通过设定财务比率充分吸收资产负债表的信息后关注市场是否对其作出反应,其核心就是从定量的角度关注农业上市公司投资者是否关注了非盈余信息。经检验,农业上市公司非盈余信息的决策价值非常有限,除资产收益率、速动比率、资产负债率等三项指标有一定的信息含量外,其他指标的变动并未引起市场反应,与预期的假设不符。第三章、第四章、第五章的检验都是在信息观的基础上完成的,第六章则从计量观的视角出发,检验了农业上市公司会计信息对股价的估计程度。也就是说,从农业上市公司账面价值入手,研究从账面价值是否能合理估计市场有可能不恰当估计的公司价值。通过选取样本公司的每股收益和每股净资产,经回归确定了选股函数。在报表公布的四月底,通过选股函数计算的选股函数值选取了股票,形成投资组合,持有半年以后计算是否获取了恰当的回报。经检验,农业上市公司账面信息并没有恰当地修正股价,农业上市公司会计信息质量有待提高。最后一章对农业上市公司会计信息决策有用性水平低的原因进行了探讨。本书认为在我国会计准则框架下,针对农业的细则缺失与农业上市公司会计信息决策有用性不高有关,加快建设农业会计细则是一个较为紧迫的工作。

本书编写过程中得到了内蒙古财经大学科研经费的支持,也

2 ■ 得到了会计学院王全在院长及其他老师的鼓励和帮助,使本人有

信心和有能力的完成本书，在此深表谢意。

由于笔者学识有限，书中的研究主要基于农业上市公司会计信息及其资本市场反应、检验过程及检验结果，提出的意见多为探索性的，疏漏和不足之处欢迎相关专家和同行提出宝贵意见。作为开放性的学术研究，需在不断地提出理论假设、探索、证实（或证伪）的过程中成熟起来。本书成果作为个人观点，希望能成为后续研究的参考和借鉴。总之，能为会计理论的发展尽一份绵薄之力，是笔者一直以来的心愿，也是笔者编著本书的初衷。

德力格尔

内蒙古财经大学

Chapter 1

第一章 引言 /1

第一节 选题背景 /1

第二节 研究目的和意义 /4

第三节 国内外研究动态 /8

第四节 研究思路与方法 /32

Chapter 2

第二章 农业上市公司及其会计信息 /36

第一节 农业上市公司的界定及其发展 /36

第二节 农业上市公司会计信息及其特殊性 /53

第三节 会计规则的变迁对农业上市公司会计信息的影响 /66

第四节 农业上市公司会计信息决策有用性 /75

Chapter 3

第三章 农业上市公司盈余信息的市场反应 /79

第一节 农业上市公司盈余信息公告日的市场反应 /81

第二节 农业上市公司盈余结构变动的市场反应 /86

Chapter 4

第四章 农业上市公司现金流量信息的市场反应 /109

第一节	农业上市公司现金流量信息的市场反应检验	/109
第二节	农业上市公司现金流量对盈余信息的信息补充功能检验	/124

Chapter 5	第五章 农业上市公司非盈余信息的市场反应	/132
第一节	非盈余信息的市场反应研究设计	/134
第二节	非盈余信息数据的描述	/143
第三节	非盈余信息的市场反应检验结果	/153
第四节	小结	/158

Chapter 6	第六章 基于农业上市公司会计信息的股价估计	/161
第一节	股价估计的研究方法设计	/161
第二节	股价估计的数据来源	/166
第三节	股价估计结果	/168

Chapter 7	第七章 研究结论及启示	/175
第一节	研究结论	/175
第二节	启示	/177

参考文献	/182
------	------

Chapter 1

第一章 引言

第一节 选题背景

我国农业是一个弱质行业，无论是自然禀赋特点，还是社会综合环境，农业都处于相对弱势的境地。农业在国民经济中的地位非常重要，解决“三农”问题已成为我国目前面临的一系列重大政治经济问题之一。解决“三农”问题的关键措施是发展农业，通过发展农业可以促进农民就业、增强农业竞争力，推动农村发展。从 1979 年改革开放以来，农村家庭联产承包责任制的推行，改变了农村经济体制的总体格局，极大地调动了农民的积极性，解放了农村生产力，有力地保证了我国人民温饱问题的解决，但其缺陷也逐步凸现出来，农民分散的一家一户经营模式妨碍了农业技术的创新，不适应机械化作业与规模化经营。在这种形势下，学术界就如何保护和振兴

我国农业并推动农业的可持续发展提出了诸多观点,如推行农业产业化(严瑞珍,1997)^①,农业制度安排(邓大才,2000)^②,推行新农村运动(林毅夫,2000)^③,农业的“工业化”(樊纲,2000)^④,农村城市化、加快小城镇建设(刘力,2000)^⑤等等,但种种方案的实施,最终无一不涉及资金的筹集、配置问题。筹集农业发展资金,促进农业现代化进程的重任最终将会落在资本市场的肩上,这是由资本市场的功能及农业发展的需要共同决定的。在现代市场经济条件下,一般资本市场具有以下几个基本功能:一是筹集并融通资金功能,这是资本市场最原始、最基本的功能。二是决定资本的占有条件。三是风险定价的功能。证券的标准化、信息的公开化,存在发达的二级市场使资金的价格可通过竞价较为准确地形成。四是有效配置经济资源,资本市场高度的流动性使经济资源能依据效率原则灵活地在全社会得到合理配置^⑥。基于资本市场的特殊功能,从20世纪90年代以来,国民经济各行业纷纷以不同方式进入证券市场,为自身的改革与发展寻找动力和支持,农业作为国民经济的基础部门也不例外。尽管进入资本市场的途径很多,但我国资本市场发育不健全,尤其是债券、基金等证券品种尚未充分发育,除了政府利用国债支持农业外,农业进入证券市场主要是组建上市公司发行股票,也就是说,证券市场对中国农业发展的推动和支持主要是依靠农业上市公司实现的,因此,农业进入资本市场的最佳途径就是农业上市公司。“农业类上市公司通过各种形式的经济组织对分散的农户发挥引导、组织、服务的功能,与农民结成经济利益共同体,把农业生产、农产品加工和农产品流通诸多环节,通过多种形式结合起来进行农业开发,有力地推动了农业和农村经济结构的调整。实践表明,实现农业现代化,需要证券市场引

① 严瑞珍:《农村家庭承包经营与农业现代化》,《经济学文摘》,1999年第4期,第36页。

② 邓大才:《影响农业发展的制度问题》,《战略与管理》,2000年第5期,第116页。

③ 林毅夫:《新农村运动》,《今日中国》,2000年第12期,第9页。

④ 樊纲:《农业的根本出路非农业化》,《领导决策信息》,2000年第9期,第18页。

⑤ 齐红倩,刘力:《城市化:解决我国有效需求不足的关键》,《管理世界》,2000年第2期,第10页。

⑥ 张广新:《我国资本市场功能与效率问题研究》,《经济与社会发展》,2005年第2期,第14页。

导资源流向农业,使社会资源向农业和农村优先配置。证券市场高效率优化资源配置的功能是其他市场不能比拟的,增强证券市场对农业的支持力度,是解决“三农”问题,实现农业现代化的途径之一”^①。总之,通过农业上市公司将社会稀缺性经济资源优先向农业和农村配置,是从我国国情出发的具有战略性意义的选择,对解决“三农”问题,对全面建设小康社会,贯彻党的十六大精神具有非常重要的意义,也符合我国证券市场总体发展的要求。

资本市场具有聚集社会闲置资金,支持经济发展,优化资源配置,确保股份有限公司发挥经营管理优势等正面功能,同时亦有引发投机和欺诈,助长经济不稳定等负面功能。资本市场的正面功能和负面功能是互为消长的,若正面功能得以有效发挥,则将有助于扼制负面功能所带来之不利影响。充分发挥股票市场正面功能,并扼制其负面功能,有赖于会计信息披露。会计信息披露有助于股票市场遵循合理的价值规律,缓解逆向选择与道德风险等信息不对称现象,减轻私人信息搜寻非合作博弈所导致的资源浪费。

会计信息和资本市场的有效性之间存在密切的关系。一方面,有效资本市场对以财务信息为主的会计信息有直接需求,并促使上市公司的信息披露成为一种制度;另一方面,会计信息作为一种重要的信息来源,对金融产品价格的形成和变化有着深刻的影响。充分的、高质量的会计信息,对于金融产品的合理定价,对于资金这种稀缺资源的合理配置,意义重大。会计信息越充分、越相关可靠、越易理解,则越能迅速地、无偏地对价格产生影响,并使价格尽可能地反映真正价值;反之,则不仅影响资本市场的有效性,而且会影响会计信息在各种信息来源中的地位,加大市场交易成本。因此,会计信息质量成为资本市场健康发展不可缺少的元素,也成为各利益方关注的焦点。

随着我国农业的发展,农业企业对资金的需求越来越大,资本市场对农

^① 张高兴,马淑琴:《资本市场功能与农业产业化发展》,《浙江金融》,2005年第8期,第40页。

业的重要性凸现出来。如果农业欲在资本市场获取更多的资金,高质量的会计信息就成为必备的条件。随着我国上市公司群体规模逐渐扩大,信息披露标准的相应规范,有着“特殊资产”、“特殊生产模式”的农业上市公司会计信息决策有用性是否得到改善尚无经验证据。

第二节 研究目的和意义

一、研究目的

本书从农业上市公司会计信息的特殊性出发,以信息观和计量观为理论视角研究农业上市公司会计信息决策有用性水平。

(一) 提供农业上市公司会计信息决策有用性水平的经验证据

会计信息在资本市场中的作用在于改变投资者对单个投资对象未来各种可能的状态概率及其期望收益的估计,进而改变其投资策略。会计信息在经济决策中扮演着重要作用,各种选择行为直接与“数字”相关,会计目标也定义为决策提供有用的信息。提到农业上市公司会计信息决策有用性时涉及两个主要问题:一是谁是农业上市公司会计信息使用者;二是报表使用者需要什么样的决策信息。本书从农业上市公司投资者角度出发,考察现行准则下形成的会计信息是否不断修正他们对未来回报的主观概率。目前,农业上市公司提供的会计信息有盈余信息(来自利润表)、现金流量信息(来自现金流量表)、非盈余信息(资产负债表为重点)三类,因此本书第一个研究目的是通过关注各类信息的未预期变动对市场超额回报的边际贡献,提供农业上市公司会计信息决策有用性水平的经验证据。

（二）评价农业上市公司会计信息对股价的修正功能

通常，股票价格不仅反映信息，还反映噪音交易者的噪音，股票市场可能并没有人们所假设的那样有效，因此有必要重新审视股票的内在价值，研究基于会计信息的股票计价模型。农业上市公司会计信息的特殊性可能会影响投资者的合理估价，因此本书通过会计信息修正股价的原理设计模型后，用所设计的估价模型预测股票内在价值，并与实际市价相比较，去发现股价估计的偏离程度，进而判断农业上市公司会计信息的股价修正功能，是本书的第二个研究目的。

（三）提出农业上市公司会计信息质量改进建议

会计规则本身就是会计信息确认、计量、报告的规范。会计规则的改变必然导致会计信息，如盈余信息、现金流量信息、非盈余信息的形成或报出口径的变化。农业上市公司经营项目的多样性、生产的周期性等因素可能影响投资者对业绩作出合理判断，因此，在对农业上市公司会计信息有用性进行检验的基础上，进一步分析并提出农业上市公司会计信息质量改进建议，是本书第三个研究目的。

二、研究意义

（一）理论意义

1. 本书的研究结论有助于我国农业会计规范体系的构建

为了规范会计行为，提高信息质量，2001年，我国在所有农业上市公司统一执行了《企业会计制度》；2002年，执行了农业企业核算办法；2007年1月1日，执行了与国际IAS41准则趋同的生物资产准则。然而，农业经济活动毕竟有着自己不同于其他行业的显著特点。农用土地的不可或缺性、生物资产的多样性、生产资料和劳动对象的双重性、生产周期的特殊性、生

产过程的自然依赖性 etc 会引发农业上市公司会计信息的可比性问题。同时,对我国农业上市公司而言,由于历史和国情决定了它既是一个企业,又是一个社区,承担着大量的社会性支出,再加上土地估价问题、生物资产确认、计量问题,农业类上市公司在资本市场上的会计信息透明度并不高。因此,对农业上市公司会计信息决策有用性进行实证研究,可获取我国农业上市公司会计目标实现程度的经验证据,为会计准则制定者提供参考依据,从而促进我国农业会计规范体系的构建。

2. 本书的研究结论有助于提高农业上市公司会计信息质量

通过对农业上市公司会计信息决策有用性进行实证研究,能够促进现有会计信息对公司内在价值的解释程度,改进我国农业上市公司会计信息在如实反映经济活动的基础上努力提高会计信息的预测价值和反馈价值,从而有助于提高农业上市公司会计信息的质量。

(二) 现实意义

农业上市公司会计信息决策有用性研究,有利于促进中国资本市场的信息透明度,促进农业上市公司健康发展,进而有促进资本市场对农业资金支持、资源合理配置和分散风险的作用。

1. 农业上市公司会计信息有用性研究有利于促进资本市场对农业的资金支持

优良的品种、先进的栽培技术、高效的无机有机化肥、农药、有效的灌溉设施和必要的机械器具是现代农业发展的重要保证和条件,因此,大量的投入资金是实现现代农业发展不可缺少的手段。目前,我国农业资金供给的来源主要有农业信贷资金、农户资金、财政支农资金、集体资金、国外资金和乡企资金等六类。早期,我国农业信贷基本采取以政策性信贷为主、政策性信贷与商业性信贷并重的运行机制,但随着金融体制改革逐步向纯商业信贷为主的运作机制转变,农业资金供给趋于紧缩。对农户农业资金供给而言,随着农民在第二、三产业中获取的收入在其纯收入中所占比重上升,农民有了更多的投资选择,再加上农业生产的低收益以及农民负担问题,直接

减少了长期农业投资。财政支农资金受到国民经济增长速度以及中国财政安排的影响,其增长速度也是极为有限的^①。总之,据预测,在20世纪的前30年内,除国外资金外,农业信贷、财政投入等对农业资金支持的增长速度在总体上将逐步放慢。据郑洪涛等预测,2003年农业资金的供需缺口为523.69亿元,2010年为885.00亿元,到2030年为2260.81亿元^②。基于以上情况,农业资金的供需缺口需要从其他途径来弥补,而农业上市公司通过发行新股、配股等方式,能够迅速地把分散在社会上的闲散货币集中起来,形成巨额的、可供长期使用的资本,用于农业生产和经营,从而为农业提供不同于农业信贷的直接融资渠道。通过农业上市公司会计信息的研究,促进高质量的会计准则出台,推动社会闲置资金流向农业。

2. 农业上市公司会计信息有用性研究有利于农业资源的合理配置

在农业生产中,因为农业经营管理的部门分割,使得资源很难实现自由合理流动外,往往资金的短缺与重复建设并存,造成农业资源配置的低效率,但是对农业上市公司来说,其经营目标是股东财富最大化,整个经营活动受各种利益集团的关注和压力,从而企业有对资源合理配置的动力;另一方面,证券市场的资金从使用效率低的部门向使用效率高的部门流动,彻底消除了原有的部门分割,使资源合理配置成为可能^③,因此,资本市场的发展有利于提高资源的配置效率,而其前提是必须提高农业上市公司会计信息质量。

3. 农业上市公司会计信息有用性研究有利于化解农业生产的风险

农业生产周期长、易受自然条件影响,其经营活动不仅面临着市场风险,还面临着自然风险。农业上市公司通过发行股票,可以将其风险部分地转移和分散给投资者,并且可以通过多元化经营分散风险。另外,农业上

① 刘少波,尹筑嘉:《农业企业发展与资本市场支持》,《南方经济》,2005年第11期,第58页。

② 郑洪涛:《农业投资总量与结构的阶段性特征》,《经济研究参考》,2001年第23期,第30页。

③ 何广文,赵大晖:《培育农业资本市场深化农业产业化经营》,《农业经济问题》,2001年第11期,第38页。

市公司具有很强的市场意识，能及时获取市场信息，对农业生产、销售作出正确的决策，从而降低市场风险^①。

除此之外，资本市场的发展有助于农业实现产业化、集约化和规模化生产，促进农村乡镇企业的发展，有利于调整农业结构、整合农业资源，有利于增强社会对农业的关注并提高农业的知名度，而这些与农业上市公司会计信息的有用性的提高是密不可分的。

第三节 国内外研究动态

一、国外研究动态

关于会计信息有用性的研究自 20 世纪 60 年代在美国由鲍尔和布朗 (1968)、比弗 (1968) 开创以来，如今已成为世界主流的会计研究方法。综观其发展过程，是伴随公司财务学、经济学和统计技术的理论发展，而逐步发展起来的。

西方财务会计学中的理论研究方法种类繁多，但一般可以按照方法论标志概括为归纳法、演绎法以及日趋兴盛的实证法。20 世纪 60 年代前，不管采用演绎法还是归纳法，会计理论还是规范的，会计研究者通过一整套会计目标作出会计政策建议。这些理论以研究者假定的一系列目标为出发点，基于逻辑推理和演绎进行理论评价，因此，规范理论不强调理论预测的实证有效性。随着资本市场的发展，会计信息的用途扩大，个体对会计目标有不同看法，也就根本不存在统一的最优会计政策集合。这导致对财务报表会计收益有用性的怀疑。同时，规范的会计理论很难解释已存在的会计现实，如

“为什么会计是这样”，“为什么会计人员从事这样的工作”，“这些现象在人们和资源利用方面产生什么效果”^①，即众多原因使很多人都怀疑历史成本会计信息是否传递了有用的信息，或者准确衡量了企业的财务健康状况。尽管公众对历史成本会计信息传递的信息有用性或者准确衡量企业的财务健康并不完全认同，但一直没有科学的检验证据。这一问题促成鲍尔和布朗（1968）^②，比弗（1968）^③对资本市场会计的开创性研究。同时，金融学 and 经济学实证经济理论、有效市场假设和资本资产定价模型以及法玛、费舍尔、杰森、洛尔（1969）^④的事件法研究也为鲍尔和布朗（1968）、比弗（1968）的资本市场会计研究打下了理论和方法基础^⑤。

对实证经济理论而言，“实证研究”含义广泛，在英文中区分为“经验研究（empirical studies）”和“实证研究（positive studies）”，并且不同学者的解释也不同。目前在西方会计文献中多应用“positive studies”一词。这一概念来自著名的美国经济学家弗雷德曼于20世纪60年代所提出的“实证经济理论”，用于区别“规范经济理论”。弗雷德曼将实证科学描述为“能对还未观察到的现象作出有效和有意义预测的一种理论或假设的设计”^⑥。也就是说，弗雷德曼（1953）可能是最著名的倡导在经济学中将实证研究而不是规范研究作为主流研究方法的学者。将实证研究引入会计研究领域的是美国经济学家和会计学家鲍尔和布朗。随后，比弗等学者在20世纪70年代进行了一系列开拓性研究，促使实证会计理论在西方财务会计理论中获得认可。

① 林志军，葛家澍：《现代西方财务会计理论》，厦门大学出版社1989年版。

② Ball R. Brown P, An empirical evaluation of accounting income numbers, *Journal of Accounting Research*, Vol. 6 (1968).

③ Beaver W, The information content of annual earnings announcements, *Journal of Accounting Research*, Vol. 6 (1968).

④ Fama E. Fisher, The adjustment of stock prices to new information, *International Economic Review*, Vol. 10 (1969).

⑤ （英）鲍勃·瑞安、罗伯特·斯卡彭斯、迈克尔·西奥·博尔德著，阎达五、戴德明、何广涛等译：《财务与会计研究——方法与方法论》，机械工业出版社2004年版。

⑥ 罗志如：《当代西方经济学说》，北京大学出版社1999年版。