

财务信息可比性 及其业绩预测效应研究

CAPITAL INFORMATION
COMPARABILITY AND ITS EFFECT ON
EARNINGS FORECAST

◆ 陈翔宇 著



中国财经出版传媒集团
中国财政经济出版社

浙江省自然科学基金青年项目资助(项目号:LQ17G020006)

国家自然科学基金青年项目资助(项目号:71502166)

财务信息可比性 及其业绩预测效应研究

CAIWU XINXI KEBIXING

JIQI YEJI YUC

QJJIU

◆ 陈翔宇 著



中国财经出版传媒集团
中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

财务信息可比性及其业绩预测效应研究 / 陈翔宇著. —北京: 中国财政经济出版社, 2018. 10

ISBN 978 - 7 - 5095 - 8535 - 1

I. ①财… II. ①陈… III. ①财务信息 - 研究 - 中国 IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 217029 号

责任编辑: 卢元孝

责任印制: 刘春年

封面设计: 卜建辰

责任校对: 徐艳丽

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: 010 - 88191537 北京财经书店电话: 64033436 84041336

北京财经印刷厂印装 各地新华书店经销

710 × 1000 毫米 16 开 16.5 印张 260 000 字

2018 年 10 月第 1 版 2018 年 10 月北京第 1 次印刷

定价: 68.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 8535 - 1

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

打击盗版举报热线: 010 - 88191661、QQ: 2242791300

前 言

可比性作为一个重要的财务信息质量特征，不仅是会计学 and 财务学等相关学科研究的经典课题，同时也是会计准则制定以及会计实务的重大实践问题。2010 年 9 月 IASB 和 FASB 发布的联合概念框架首次将可比性定位为基本财务信息质量（如实反映及相关性）之上、有助于信息使用者决策的增进的质量特征，由此激发不少学者围绕该信息质量特征展开新一轮的讨论。然而，现有文献的相关研究仍然存在不少分歧，特别是可比性度量的技术“瓶颈”始终有待突破。

对于可比性的度量，已有研究大多局限于以间接方法度量国家间财务信息可比性，无法对特定国家的公司间财务信息可比性予以衡量。事实上，单纯采用全球统一的财务报告准则并不必然带来一国内部公司之间财务信息可比性的提高。近期研究证实，会计准则趋同也有可能不会对同一国家的公司间财务信息可比性产生显著影响。然而，正如国际资本流动需要全球财务信息具有可比性，特定国家信息使用者同样强烈需要利用财务信息可比性帮助其做出合理决策。目前，基于公司层面财务信息可比性的研究刚刚起步，有关转轨经济环境下的相关研究尚未展开。

当前,中国市场化改革已经步入全面深化阶段,市场在资源配置中的决定性作用已经确立,激发了各类市场主体参与经济活动的积极性,市场主体往往基于所获取的信息来做决策,而信息的可比性能够帮助市场主体比较不同经济事项的异同,提高决策效率,从而引导资源的优化配置。在此背景下,本书利用 De Franco 等(2011)设计的直接测度公司层面财务信息可比性的方法所提供的难得机遇,研究了我国上市公司财务信息可比性的影响因素及可比性对分析师预测和管理层预测的影响,具有较高的理论和现实意义。

本书主要从公司内外部治理机制、公司财务特征以及财务信息的基本质量特征等方面识别了我国上市公司财务信息可比性的影响因素,研究发现:产品市场竞争越激烈、审计师具有行业专长、大股东持股比例越高、非国有控股、盈利能力越好、财务信息的相关性和如实反映程度越高,则公司的财务信息可比性越高;而公司的规模越大、盈余波动性越大、负债比率越高,则公司的财务信息可比性越低。

基于可比性有助于信息使用者比较不同项目的异同,增强财务信息的决策有用性,本书考察了财务信息可比性对分析师预测行为的影响,研究发现:上市公司财务信息可比性越高,跟踪的分析师数量越多,预测质量越高。进一步研究发现,产品市场竞争增强了财务信息可比性与分析师跟踪数量和预测质量之间的正向关系。

本书还继续考察了财务信息可比性对公司管理层业绩预测的影响,主要研究了财务信息可比性对管理层业绩预告精确度的影响、财务信息可比性对管理层业绩预告准确度的影响以及财务信息可比性对管理层业绩预告乐观偏差的影响。

研究发现：（1）财务信息可比性越高的公司，其管理层披露的业绩预告精确度越高；财务信息可比性与业绩预告精确度的正向关系主要体现在较高的财务报告信息质量或较好的外部市场化环境下。（2）财务信息可比性越高的公司，其管理层业绩预告的准确度越高；财务信息可比性对业绩预告准确度的促进作用还受公司内外部信息环境的影响，良好的公司内外部信息环境均能够增强财务信息可比性与业绩预告准确度之间的正向关系，并且在业绩预测难度较大的情况下，财务信息可比性对业绩预告准确度的提升作用更显著。（3）财务信息可比性越高的公司，其管理层业绩预告乐观偏差越小；财务信息可比性对业绩预告乐观偏差的抑制作用在较差的信息环境和较低的监督环境下更强；会计准则国际趋同提高了财务信息可比性，进而降低了管理层业绩预告的乐观偏差。

本书的创新与贡献主要体现在以下三个方面：（1）首次从公司内外部治理机制视角，较系统地研究了我国上市公司财务信息可比性的影响因素，拓展了财务信息可比性影响因素的研究领域，为提高上市公司财务信息可比性提供了有益的政策建议。（2）本书从财务信息可比性的视角，考察了其对我国分析师预测行为的影响，并创新性地考察了产品市场竞争对可比性与分析师预测之间关系的影响，为财务信息可比性与分析师预测的关系提供了转型经济国家的证据，同时也验证了 De Franco 等（2011）关于财务信息可比性测度方法在中国情境下的有效性。（3）本书首次发现可比性这一财务信息质量特征是影响管理层业绩预测的一个重要因素，突破了以往主要从管理层动机来分析管理层业绩预测的

研究。本书将可比性的经济后果拓展到其对管理层业绩预测行为的影响研究，开拓了可比性经济后果研究的新视角；从可比性的视角，为公司财务信息质量服务于管理层的决策提供了经验证据，有利于深化准则制定者和理论研究者对可比性这一增进质量特征对提高信息决策有用性作用的认知，同时也为公司管理层和监管机构提高公司业绩预测质量，进而更好地服务于资本市场发展提供了有价值的政策建议。

本书的出版，我要感谢厦门大学会计系肖虹教授和曲晓辉教授的倾心指导，感谢浙江财经大学会计学院老师们的关心支持，感谢中国财政经济出版社编辑的严谨负责。受本人研究水平的限制，本书的研究仍存在着一定局限，还有待在今后的研究中加以完善。

陈翔宇

2018年6月

目 录

第一章 导论	1
第一节 研究背景与动机	3
第二节 研究思路与方法	7
第三节 研究内容与主要贡献	9
第二章 财务信息可比性及其研究回顾	15
第一节 财务信息可比性概述	17
第二节 文献回顾	22
第三章 财务信息可比性影响因素	35
第一节 引言	37
第二节 理论分析与研究假设	39
第三节 研究设计	49
第四节 实证结果与分析	55
第五节 本章小结	66
第四章 财务信息可比性与分析师预测	69
第一节 引言	71
第二节 理论分析与研究假设	74

第三节	研究设计	78
第四节	实证结果与分析	83
第五节	本章小结	107
第五章	财务信息可比性与管理层业绩预告精确度	109
第一节	引言	111
第二节	制度背景、文献回顾与研究假设	114
第三节	研究设计	121
第四节	实证结果与分析	125
第五节	本章小结	140
第六章	财务信息可比性与管理层业绩预告准确度	143
第一节	引言	145
第二节	文献回顾与研究假设	147
第三节	研究设计	151
第四节	实证结果与分析	156
第五节	本章小结	180
第七章	财务信息可比性与管理层业绩预告乐观偏差	183
第一节	引言	185
第二节	文献回顾与研究假设	188
第三节	研究设计	191
第四节	实证结果与分析	195
第五节	本章小结	214
第八章	结论、启示及未来研究方向	217
第一节	主要研究结论	219

目 录

第二节 研究启示	221
第三节 研究局限及未来研究方向	223
参考文献	226

财务信息可比性
及其业绩预测
效应研究

Chapter 1

第一章 导 论

本章介绍本书的研究背景与动机, 陈述本书的研究思路、研究方法以及研究内容, 并指出本书的主要研究贡献。

第一节 研究背景与动机

发轫于 20 世纪 80 年代的经济全球化, 带来了跨国商品与服务贸易规模和形式的增加, 也伴随着全球资本流动规模的增加, 资本在全世界范围内的自由流动, 其需要的条件是: 以可比的财务信息按最低的成本提供给最有效的使用者, 在此过程中, 作为“商业语言”的财务会计信息, 其是否可比的重要性日益凸显, 如何在全球范围内达到财务会计信息的可比受到了理论界和实务界的高度重视。在此背景下, 国际会计准则委员会 (IASC) 开始了其寻求全球会计可比的艰难历程, 其自身机构改革和准则制定的历史就是一部为提高全球会计可比性和高质量会计信息的历史。1989 年, IASC 出台了《财务信息可比性》的征求意见稿, 即著名的 ED 32, 对在此之前颁布的共 32 份国际会计准则 (IAS) 进行了全面的修订, 其中最主要的工作就是减少每份国际会计准则中的备选方案 (alternative accounting methods) 的数目, 达到“相同或相似的经济交易, 不论在全球的任何地方发生, 都能够按照相同或相似的会计处理方法进行处理”的目的, 最终通过会计准则的国际可比性来达到会计的国际化, 进而更好地服务于经济全球化的需要 (杜兴强和章永奎, 2008)。为达到这个目的, 国际会计准则委员会付出了艰辛的努力, 并于 2001 年改组为国家会计准则理事会 (IASB), 致力于在全球范围内采用国际财务报告准则 (IFRS), 其主要目标就是增强各国间公司财务报告的可比性, 为投资者提供可比的财务信息, 从而提高投资者投资决策的效率, 使全球资本得以更加有效合理的分配, 进一步降低企业的资本成本。2010 年 9 月, 国际会计准则理事会 (IASB) 和美国财务会计准则委员会 (FASB) 联合发布

了《财务报告概念框架》(以下简称“联合概念框架”),在联合概念框架中将可比性作为有用财务信息的增进质量特征,以便提高财务信息的决策有用性,进而实现财务报告的目标(Barth, 2013)。

既有研究发现,国际会计准则的强制变迁(即强制采用 IFRS)有利于增强国际财务信息可比性,进而增强了公司信息的跨国传递效应(Yip and Young, 2012; Wang, 2014),公司采用 IFRS 之后,其与美国公认会计准则(GAAP)得到的会计金额的可比性有所提高(Barth et al., 2012),更高的国际财务信息可比性有利于国际业务的开展,减少了交易成本(Turner, 1983; Weber, 1992; Choi et al., 1999),增加国际投资(DeFond et al., 2011),降低资本成本(Li, 2010),提高国际资源配置效率(Radebaugh et al., 1997)。这些研究表明会计准则的国际协调促进了国家间财务信息可比性的提高和跨国资本流动,降低了会计语言差异对经济全球化的阻碍。

会计准则国际趋同虽然影响了国家间财务信息可比性,但是,既有研究并没有发现准则全球趋同会对同一国家内部公司间的财务信息可比性产生显著影响(Yip and Young, 2012; Wang, 2014; Barth et al., 2012),单纯采用全球统一的财务报告准则并不一定带来一国内部公司之间的财务信息可比性的提高。但是,如同国际资本流动对全球财务信息可比的需求一样,一国内部也同样对财务信息可比有着强烈需求。与 IASB 长期以来侧重于追求财务信息的国际可比性所不同的是,美国证券交易委员会(SEC)和美国财务会计准则委员会(FASB)则比较强调一国内部公司信息的可比性,主要原因在于财务信息的可比性能够使市场主体判断出不同项目的优劣,使其做出合理决策,进而使一国资源得到有效配置。我国准则制定者也历来重视财务信息的可比性,在其 2006 年颁布的《企业会计准则——基本准则》中,把可比性作为会计信息质量要求之一,明确要求企业提供的会计信息应当具有可比性,确保不同企业以及同一企业不同时期的会计信息应相互可比。从理论上讲,可比性对财务报告非常重要,主要是因

为可比性同财务信息的其他质量特征一样,有利于实现财务报告的目标(Barth et al., 2012)。财务报告的目标主要是为信息使用者提供与企业有关的财务状况、经营成果和现金流量等相关的财务信息,以便帮助他们做出合理的决策。而财务信息决策有用性的发挥离不开财务信息的可比性。可比性的主要作用在于其能使不同项目得以更好地比较,信息使用者常常需要在备选方案中作出选择,可比性能够提供备选方案之间的类似之处和不同之处,让信息使用者以较低的成本做出相对合理的决策,提高了决策效率,优化了资源配置。因此,财务信息的可比性提高了财务信息的有用性和决策相关性。此外,具有可比性的财务信息也是市场公平竞争的前提条件,有利于正确评价企业经营业绩(袁知柱和吴粒, 2012)。财务报表分析的经典教科书上也强调,一个公司的财务业绩不能被孤立地评估,需要有可比对象加以比较才能得出合理的评估结论,以达到正确评价公司业绩的目的,也有利于投资银行和机构投资者对股票进行合理估值(Libby et al., 2009; Stickney et al., 2007; 姜国华, 2008)。可见,一国内部公司间的财务信息可比性对信息使用者的各项决策所起的作用是相当重要的。

尽管各国准则制定者以及实务工作者对本国公司的财务信息可比性问题给予了一定程度的重视,但由于缺乏公司层面财务信息可比性的直接测度方法,相对于可靠性、相关性、稳健性等财务信息质量特征的研究,理论研究者对一国内部公司层面的财务信息可比性问题的研究明显滞后,导致公司层面财务信息可比性的影响因素及其经济后果研究严重缺乏。De Franco 等(2011)基于会计盈余——股票收益的回归模型,创新性地设计出了测度公司层面财务信息可比性的方法,它遵循了IASB和FASB在概念框架中对财务信息可比性的定义,即如果两个公司发生了同样的经济事项,那么这两个公司对该经济事项在财务信息中的反映也应是相似的,反之则应不同。因此,该方法在一定程度上解决了财务信息可比性的直接测度问题,从而也为研究一国内部公司间财务信息可比性的相关问题创造了机会。

虽然 De Franco 等 (2011) 的测度方法为研究一国内部财务信息可比性问题提供了有利条件,但从目前能够检索到的文献来看,国内外学者对这方面的研究还处于起步阶段,相关研究鲜有涉及。De Franco 等 (2011) 发现一国内公司之间财务信息可比性的提高有利于吸引证券分析师的关注,并提高了分析师预测质量。Chen 等 (2013) 研究发现财务信息可比性能够帮助并购人更好地做出并购投资决策,提高并购决策的效率,促进资本的有效配置。尽管财务信息可比性提高了公司内外部信息使用者的决策效率,但是现有研究并没有识别财务信息可比性的决定因素。基于可比性对于实现财务报告目标和提高资本市场效率的重要作用,识别财务信息可比性的影响因素进而提高财务信息可比性,才能更有效地发挥其对财务信息决策有用性的提升作用,从而实现财务报告的目标,具有较强的理论意义和现实意义。

IASB 和 FASB 在其 2010 年联合概念框架中将为使用者提供有助于其决策的财务信息作为财务报告的目标,并将可比性作为增进的财务信息质量特征,从而在相关和如实反映的基础上用来增进和优化财务信息的质量,提高已经是相关的、如实反映的财务信息的决策有用性,从而实现财务报告的目标 (葛家澍和张金若, 2007; Barth, 2013)。公司的未来业绩预测是证券分析师和管理层和对公司未来业绩走势的判断,进而会影响投资者和利益相关者的投资和其他决策。财务分析教科书也都将公司估值作为判断公司价值的重中之重,当然这也影响着投资者的购买、持有或是抛售公司股票的决策,而估值不论是采用何种技术,均需要对公司未来业绩有较为准确的判断。正如姜国华 (2008) 指出的那样,在采用现金流量折现模型估计公司价值时,公司估值的准确与否往往取决于公式的分子,也就是公司未来业绩的判断。财务信息的作用在很大程度上是帮助决策者做预测的,无论是对公司价值的预测还是业绩的预测都需要可比的信息提供支持。可比性之所以能够服务于业绩预测,发挥其对财务报告目标实现的增进作用,主要原因在于具有较高可比性的公司,其财务信息能够较好地做到横向

和纵向的可比,不仅有利于预测者更好地评估公司过去和现在的业绩,而且还有利于预测者更好地利用行业乃至宏观经济信息,进而有助于预测者做出更为准确与合理的预测。为此,本书对财务信息可比性对业绩预测的作用加以实证检验,一方面考察了财务信息可比性对分析师预测行为的影响,为两者关系提供新兴与转型经济国家的经验证据支持;另一方面考察了财务信息可比性对公司管理层预测行为的影响,开拓了可比性经济后果研究的新视角。此外,对于财务信息可比性是否增进与提高了如实反映和相关性信息的决策有用性,进而服务于财务报告目标的实现,学术界尚未给予很好的回答。本书通过研究财务信息可比性在业绩预测中的作用,为这一问题的解答提供了直接证据。

第二节 研究思路与方法

一、研究思路

本书围绕可比性这一财务信息质量特征,梳理了财务信息可比性的概念及其历史演进,回顾了财务信息可比性的相关研究文献,在此基础上,本书从公司外部与内部治理机制、公司财务特征、财务信息的基本质量特征等方面研究了财务信息可比性的影响因素,并研究了财务信息可比性分别对分析师预测和管理层预测的影响。其中,财务信息可比性对分析师预测的影响从分析师跟踪数量、分析师预测分歧度以及分析师预测准确度三个方面来考察;财务信息可比性对管理层业绩预告的影响从业绩预告的精确度、业绩预告的准确度以及业绩预告的乐观偏差这三个方面来检验。此外,本书还考虑了上述关系在不同环境下的可能差异,具体而言,在研究财务信息可比性对分析师预测的影响时,本书考察了产品市场竞争程度对财务信息可比性与分析师预测行为之间关系的影响;在研究财务信息可比性对管理层业绩预告