

本书得到国家自然科学基金项目“基于缺陷修复视角的企业内部控制风险免疫能力强化机制研究”（项目号：71572002）的资助

风险提示信息的 决策价值研究

——基于年报文本信息的实证检验

林钟高 杨雨馨◎著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

本书得到国家自然科学基金项目“基于缺陷修复视角的企业内部控制风险免疫能力强化机制研究”（项目号：71572002）的资助

风险提示信息的 决策价值研究

——基于年报文本信息的实证检验

林钟高 杨雨馨◎著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

风险提示信息的决策价值研究——基于年报文本信息的实证检验/林钟高, 杨雨馨著. —北京: 经济管理出版社, 2019. 3

ISBN 978 - 7 - 5096 - 6427 - 8

I. ①风… II. ①林… ②杨… III. ①上市公司—会计分析—研究—中国
IV. ①F279. 246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2019) 第 040830 号

组稿编辑: 张巧梅

责任编辑: 张巧梅

责任印制: 黄章平

责任校对: 董杉珊

出版发行: 经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn

电 话: (010) 51915602

印 刷: 三河市延风印装有限公司

经 销: 新华书店

开 本: 720mm × 1000mm/16

印 张: 15.5

字 数: 296 千字

版 次: 2019 年 4 月第 1 版 2019 年 4 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978 - 7 - 5096 - 6427 - 8

定 价: 68.00 元

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

前 言

会计信息在资本市场中的决策价值成为财务会计与金融学领域研究的热门话题，自瓦茨和齐默尔曼《实证会计理论》发表以来，关于会计信息决策的有用性不仅成为中外会计目标的核心特征和首要价值取向，而且研究文献几乎涵盖了整个财务会计的各个领域，为会计信息的决策价值提供了相当丰富的理论思想与经验证据。通过对会计信息决策价值相关研究成果的简要回顾，不难看出，会计信息的决策价值表现为强烈的会计经济后果，会计信息披露制度安排或结构直接形成资源配置状况，或驱动资源配置状况改变，或影响对资源配置的调节。会计的历史其实质就是会计选择的历史，按照不同的会计（准则）选择生成不同的会计信息，诱导出不同的会计经济行为，从而影响到市场上各行为主体对稀缺资源配置的选择，包括资源在不同主体间的配置、资源的流向和流量以及资源使用的分布状况（格局），从而影响不同主体的利益，包括一部分人受益，另一部分人受损，因而会计信息具有“深刻的经济意义和经济后果”的功能。就此而言，会计信息经济影响总是从经济后果的角度涉及“公司必须报告什么（即披露问题）和如何描述其经济活动（即计量问题）”的一系列问题。具体来看，会计信息的经济后果（Beaver, 2009）主要包括：第一，影响投资者之间财富的分配，这一后果涉及权益或公允的问题，信息不对称实质上就是不公正，这成了会计信息立法管制的重要动因之一。第二，影响所招致的累计风险水平和可能影响该风险在不同利益关系人之间的分布。例如，针对道德风险问题考虑的投资者和管理当局之间的激励合同，还决定了风险是如何由他们共担的。与此同时，赋予管理当局对不利后果的法定义务，可能影响管理当局在项目选择中进行风险与收益之间的权衡，并影响经济中所发生风险的累计水平。第三，影响用于生产、鉴证、传播、处理、分析和解释披露所花费的资源数量，并借助于社会财富在消费与投资之间的资源配置，以影响经济中的资本构成率。第四，影响投资在企业之间的配置。会计信息披露可能改变投资者关于与具体证券有关联的收益和风险的信念，从而使投资者转向更合乎需要的投资机会，并将这种转移反映在新资本在企业间配置的方式中。第五，改变民间机构搜集非披露信息所使用的资源数量。股份公司具有提供这类信息的动机，财务分析师等中介组织具有搜集和传播此类信



息的动机。这些活动构成了民间机构的信息生产和允许该类投资活动，以及反映到证券价格上，从而反映出比股份公司正式文件更广阔的信息内容。第六，改变管理当局采纳一定项目的动机。比如通过披露降低了企业获取创新活动利益的能力，即形成披露的“竞争劣势”；改变了管理当局愿意去做的风险回报权衡，即形成披露的“法律责任”；阻碍了管理当局某些不当的行为方式（如欺诈）；等等。会计信息如此，作为会计信息重要组成部分的风险提示等文本信息焉能例外。

在社会经济系统的运行中，由于各种随机的不可测因素的影响，经济主体面临的决策环境充满着不确定性，信息始终是一种重要的稀缺资源。从产权经济学角度看，经济学所研究的是资源稀缺性对人的利益的影响，以及由此而产生的人与人之间的利益冲突。对于信息资源的占有程度决定着相关利益人的获利大小。于是，在有限理性的前提下，信息持有者将会根据自身利益的需要而披露一定的信息，避免因信息的完全披露而使利益受损。现实中，由于交易费用、委托代理关系、契约不完全性、机会收益、信息产权的模糊性以及知识主体的认知有限性，导致信息不对称性的广泛存在，包括管理者与投资者之间的信息不对称而引发的“逆向选择”和“道德风险”问题，投资者之间的信息不对称导致财富在消费与投资之间的分配以及资金如何在可提供的各种证券之间进行分配的错位。它们都会造成资源配置无法达到合理有效，使社会资源造成浪费。包括风险提示在内的会计信息披露的价值正是为了在一定程度上努力减少信息不对称，协调信息提供者和使用者之间的利益，维护信息市场的公平性和有效性。

在实证会计研究中，对会计目标的探索，通俗地说，就是要寻找经验证据来回答“会计信息有什么用”这个问题。实证会计研究是随着资本市场，特别是证券市场的发展而发展起来的，围绕着“会计信息有什么用”这个问题并结合资本市场数据从不同的视角展开研究，形成了信息观、计价观和契约观三个不同维度对会计信息有用性的理解。信息观认为，在市场不完全和充满不确定性的现实经济世界中，任何会计方法都不可能得到企业的“真实收益”，会计信息的作用是向投资者传递某种有助于判断和估计经济收益的“信号”（Signal）而不是经济收益本身。信息观以“会计信息—实际股价”的思路展开研究，研究者通常使用事项研究（Event Study）的方法来探查会计信息的信号功能及其特征，主要研究会计信息（如盈利信息）对股票价格的作用，不考虑市场是怎样把信息转换到股票价格中去的。如果股票价格对所披露的会计信息有反应，则说明该会计信息在股票定价中起了作用，反之，则说明会计信息并没有被投资者（信息使用者）所利用，因此，信息观成为验证会计信息的作用和对现行会计信息进行甄别和取舍的重要依据。计价观认为，股票市价是不合理、不准确的，但会计信息

与股票价值有关系，人们可用会计数据来计算股票的内在价值，并反过来验证股票定价的合理性。奥尔森（Ohlson，1990，1995）、费尔森和奥尔森（Feltham and Ohlson，1995）基于“会计信息—计价模型—股票内在价值—实际股价”的逻辑思路，在其计价模型中首次将股票价值与股东权益账面价值和未来盈利联系起来，确立了会计信息在决定股票内在价值中的直接作用，从而打开了股票价格这个“黑匣子”，当然也回答了信息观所没有回答的问题，即会计信息是如何决定股价的。在证券市场上，各类投资者紧盯着证券价格的波动，极力捕捉着种种对证券价格能够产生现实及潜在影响的信息，经过对这些信息的迅速加工分析，按照自己对有关证券价位、收益率及风险的判断并做出决策，从而促使经济资源包括人力资源在企业间流动转移，由此，社会资源得到重新组合与配置，而会计信息就是其中的一个非常重要的信息源。契约观是在现代企业理论的基础上，把企业看成是拥有不同要素的所有者为了获得各自的要素报酬，通过明示的或暗含的契约（法律、合同、承诺、文化、习俗等）相互联结在一起的一个利益混合体。因此，企业是没有明确的目标的，企业中契约各方之间利益冲突不可避免，按照生存原则，亦即经济达尔文主义（阿尔钦安，1950），就减少利益冲突的成本并最大限度地提高企业价值而言，一套能随着时间推移而“生存”下来的契约是有效的（法玛和詹森，1983）。无论有关“财产权”的文献还是有关订约的文献都表明，会计在制定契约的条款以及在监督这些条款的实施中发挥了重要的作用。会计和审计是作为企业契约的监督工具而产生的，因此，会计信息就是为企业这一契约集合体各种契约的签订与执行提供基础性数据，并因而成为企业契约的重要组成部分，以此降低企业（作为一系列契约的联结）的契约成本（包括签约成本和监督成本等）（Watts and Zimmerman，1986）。显然，契约观是从会计是企业契约组成部分的角度对会计作出的解释。从信息决策有用性的角度看，契约观是从企业制度这一层面来诠释会计信息的，而信息观和计价观是从市场制度这一层面来诠释会计信息的，它们是互为补充的。在信息观和计价观看来，如果会计信息与股价变动或股价水平没有关联，那么，会计信息就是无用的。实际上，即使会计信息与股价没有关系，但它仍然可能是有用的，这就是它在构成企业的各种契约中扮演着十分重要的角色，会计是企业契约的重要组成部分。如果我们仅仅局限于信息观和计价观，就不能解释，为什么企业管理当局热衷于那些不影响企业现金流量从而也不影响股票价格的非实质性会计政策的变更，为什么企业管理当局愿意耗费大量的资源用于某项会计准则制定过程中的“游说”活动。诸如此类的非“股价”问题，大多可以通过契约观得到解释。

然而，不管现有的研究观点有多大的不同，研究角度有多大的区别，会计信息都在其中扮演着十分重要的角色。但是令人感到遗憾的是，20世纪80年代初



之前的会计实证研究基本上局限于结构化信息的使用（可以数字化的数据信息，可以方便通过计算机和数据库技术进行管理），非结构化信息（也称文本信息，无法完全数字化的信息）基本被排除在研究视野之外，直到 Core 等（2008）和 Henry 等（2008）提出管理层讨论的语调研究课题，非结构化信息才逐渐成为国外会计实证研究的热点，许多学者开始致力于运用文本分析方法来解决会计与财务问题，并取得了众多有价值的研究成果。根据财务报告信息披露的特点，除了结构化信息之外，大量的表现为非结构化信息，这些信息资源中拥有大量的有价值的决策线索，而且正在以成倍的速度增长。据统计，在信息化时代，企业所管理的结构化数据只占到企业全部信息的 10%，其他的 90% 都是数据库难以存取到的非结构化信息和知识。这些信息资源因为“信息流的不畅通、计量的困难”而丧失了其应有的巨大价值。这些非结构化的信息隐性包含了掌握着企业命脉的关键，隐含着许多提高或者影响企业效益的未来机会，成为企业内部以及企业与供应商、客户、合作伙伴、监管机构解读和使用数字化共享所有形式的数据资源的重要基础，而且已经越来越重要。本书正是在这样一种背景下，从年报管理层讨论的文字表述中提取风险提示文本信息，实证研究风险提示文本信息对企业信贷行为、控制行为、治理行为以及审计行为等方面的决策支持价值。其主要的学术贡献在于：

第一，从会计信息的本质属性出发，结合风险信息的固有风险特征，探究已有的风险提示信息披露产生了何种信息增量贡献，为非财务信息披露研究提供新的研究视角。本书基于现有有关资本市场信息效率研究取得的成果，以上市公司风险信息披露、风险信息质量、市场决策反应为切入点，并考虑市场参与者对信息感知的异质性，探索风险信息披露行为对资本市场信息效率的影响机制，对当前有关资本市场信息效率的相关研究进行了补充与拓展，既拓展了资本市场信息效率影响因素的研究范围，又完善了关于“投资者信息获取—公司信息披露行为/质量—资本市场反应”的研究框架。

第二，揭示企业风险提示信息披露面临内外部治理环境变化的能动性，建立内外部公司治理机制和微观企业信息披露行为的互动分析框架，从完善信息披露视角进一步丰富上市公司治理机制领域的理论经验证据。本书希望通过内外部治理机制的互动分析，进一步探索年报风险提示信息的内外部影响因素及其交互作用，丰富风险信息披露环境的相关文献，更好地发挥文本型风险信息披露的补充说明作用，也为投资者法律保护相对较弱的新兴市场经济国家改善本国企业的公司治理提供借鉴。

第三，从市场微观结构的视角丰富了关于风险提示信息披露产生的经济后果研究。本书以中国资本市场为研究对象，从市场微观结构的视角考察上述问题，

一方面有利于揭示在一个新兴市场,年报风险提示信息披露行为如何影响了内外部信息使用者的信息解读、交易动机以及价格发现过程,使监管当局更有效地监管市场;另一方面有利于丰富公司信息披露融入市场微观结构的相关文献。

第四,丰富了现有研究中关于文本类数据的收集和度量方法,借助文本分析软件 ROSTCM6 对公司年报进行关键词检索,实现了大样本、高效率研究,同时保证了客观的度量标准。本书采用内容分析法和文本分析软件对年报中风险信息披露问题进行方法上的创新研究,突破定性信息、语言文字信息和定量数据信息等量齐观的信息研究瓶颈,扩展了内容分析法在年报研究中的应用空间和应用前景。

第五,为利益相关者的决策和监管行为优化与制度安排提供经验证据。面对日趋复杂的环境,企业的经营者、所有者必须关注经营环境,关注资本市场对企业的评价和反应。作为投资者必须准确掌握企业面临的各种各样的风险,从而确定投资的报酬要求。作为债权人必须密切关注企业的风险,据此评估偿付要求和回报要求。风险存在于企业的各个方面。风险会给企业带来超过资金时间价值的报酬,同样会给企业带来无法弥补的巨额损失。相对于风险给利益相关者带来的报酬而言,风险所带来的损失更值得关注。本书试图通过研究风险信息披露质量、影响因素以及经济后果,期望使资本市场信息不对称状况有所改善,为年度报告信息披露注入新的元素,也为利益相关者的决策行为和监管行为提供经验证据。

综观会计实证研究的大量文献,我们总感到有一些遗憾,似乎凡是使用了财务报告数据的,都是会计实证研究,其实不然。就我们的认知和理解而言,会计实证研究的落脚点应该是如何完善会计准则及其一系列规范,会计实证研究还是要回到原点,即会计信息在资本市场的价值,通过会计信息经济后果(直接抑或间接)的理论分析与实证检验,反思会计准则及其会计规范的质量与有效性,为会计准则及其规范的制度安排、会计准则国际趋同等效进程的中国话语权提供思想与经验证据。这也是本书的写作初衷。

本书作为国家自然科学基金的阶段成果,我们试图为会计信息研究“回到原点再出发”的初心做点贡献。说实在话,在本书的研究过程中,我们碰到了不少的困难。首先是文本信息研究文献大量地存在于国外学者中,国内学者涉猎得不多,而且是近几年才开始重视的,因此可参考的文献不多,这迫使我们从信息经济学等理论方面挖掘相应的理论基础,丰富信息理论根基。同时由于文本信息没有现成的商业化数据库可供采用,这迫使我们必须大量地依赖计算机技术,采用相应的文本信息挖掘方法和内容分析方法,建立自己的文本研究数据库。因此,艰难的前期准备工作让我们备受煎熬,好在有一大批学术界朋友的鼓励与支



持，有大量充满思想和智慧光辉的研究成果指引，有研究生弟子们的齐心协力与聪明才智，才有这本书的面世。在此，我们要感谢一直支持研究和探索的国家自然科学基金委管理学部，感谢给予我们精神和智慧的学界朋友，感谢课题组成员的努力，感谢安徽工业大学这片热土，感谢经济管理出版社的张巧梅老师。但是由于水平所限，特别是文本提取技术和能力尚有差距，本书难免存在诸多瑕疵甚至错误，期待大家本着学术精神给予指正，以期今后做出更好的研究。

目 录

第一章 问题提出与研究创新	1
第一节 问题提出	2
第二节 研究价值与理论创新	12
第三节 研究内容与逻辑框架	15
第二章 理论基础与文献回顾	18
第一节 理论基础：对现代企业理论的借鉴	18
第二节 实证基础：有效市场假设与资本资产定价模型	29
第三节 文献回顾与评论	34
第三章 风险提示信息与银行信贷决策	49
第一节 问题提出	49
第二节 理论分析与研究假设	51
第三节 研究设计	55
第四节 回归结果及其实证分析	57
第五节 进一步分析：基于产权与市场化进程的检验	63
第六节 本章小结	65
第四章 风险提示信息与企业内部控制缺陷及其修复	71
第一节 问题提出	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 回归结果及其实证分析	80
第五节 动态视角的递进分析与内生性检验	87
第六节 稳健性检验	93
第七节 本章小结	97



第五章 风险提示信息与公司外部治理机制	99
第一节 问题提出	99
第二节 理论分析与研究假设	102
第三节 研究设计	107
第四节 回归结果及其实证分析	109
第五节 内生性检验与稳健性测试	121
第六节 本章小结	127
第六章 风险提示信息与审计意见	130
第一节 问题提出	131
第二节 文献回顾	136
第三节 理论分析与研究假设	147
第四节 研究设计	160
第五节 回归结果及其实证分析	165
第六节 进一步检验：基于公司状态与审计频率	180
第七节 内生性检验与稳健性测试	196
第八节 本章小结	205
参考文献	208

第一章 问题提出与研究创新

会计信息与市场决策之间究竟是怎样一种关系，这是会计学界乃至经济学界长期以来一直在探讨的一个问题。会计作为一种具有管理功能的信息系统，它固有的职能和中心内容是通过会计报告的形式提供信息，因而信息披露（揭示）的管制方式、项目内容在很大程度上制约着整个会计工作过程。严格意义的会计信息包括定量化信息（或者叫作结构化信息，可以数字化的数据信息，可以方便通过计算机和数据库技术进行管理）和非定量化信息（非结构化或者文本化信息，无法完全数字化的信息），对会计信息的关注长期以来侧重于定量化（结构化）信息，而对于非定量化（非结构化）信息则较少关注，这不能不说是会计研究的一大遗憾。因为从结构化信息与非结构化信息的发展趋势看，不管是理论研究还是企业实践，都需要重视非结构化信息的应有价值的挖掘。根据财务报告信息披露的特点，除了结构化信息之外，大量的表现为非结构化信息，这些资源中拥有大量的有价值的决策线索，而且正在以成倍的速度增长。据统计，在信息化时代，企业所管理的结构化数据只占到企业全部信息的 10%，其他的 90% 都是数据库难以存取到的非结构化信息和知识。这些信息资源因为“信息流的不畅通、计量的困难”而丧失了其应有的巨大价值。这些非结构化的信息隐性包含了掌握着企业命脉的关键，隐含着许多提高或者影响企业效益的未来机会，成为企业内部以及企业与供应商、客户、合作伙伴、监管机构解读和使用数字化共享所有形式的数据资源的重要基础，而且已经越来越重要。

需要指出的是，文本信息包括广义与狭义两种，广义文本信息包括分析师研究报告、媒体新闻报道、互联网论坛上的帖子以及投资者通过各种渠道发表的观点评论等与现代财务会计研究紧密相连、一切可纳入会计研究的各种文本内容和信息，而狭义的文本信息是公司发布的具有会计相关性的文本信息，主要包括公司披露的年报、季报、招股说明书、季度盈余公告、管理层盈余预告以及电话会议纪要等文本。本书所指的文本信息专门针对年报“管理层讨论”和“董事会报告”中关于风险的提示信息。



第一节 问题提出

一、从会计目标看：经济资源有效配置，离不开非结构化信息的解读

经济资源有效配置作为会计的终极目标，它决定着会计信息系统运行的指向，以及需要达到的基本要求，它是整个会计信息系统运行的定向机制。在会计实践中，人们之所以选择了某些程序和方法，而摒弃了另一些程序和方法，总是基于一定的动机和理由，由此追溯下去直至最终的理由，就是经济资源有效配置这一会计终极目标。可以说，会计终极目标已经成为会计信息与市场决策相关性的重要理论依据，成为会计实践中起决定性方向作用的客观因素，这个因素制约和影响到会计工作的所有方面，控制着会计工作的各个环节和整个过程，是会计工作的内在规定性。正如亨德里克森所说：任何研究领域都要以确定目标为其出发点。在会计领域中，目标可以视为超过或同于假设水准的一组建议——各种原则和规则都应逻辑地引自各种假设，并达到与会计的终极目标相一致的要求（亨德里克森，1977）。

（一）会计目标理论的简要回顾

大规模研究会计目标问题，虽然是20世纪70年代初期以后的事情，但人们关注会计目标却始于20世纪30年代（葛家澍，1988）。20世纪三四十年代，美国一些会计文献都直接或间接涉及会计目标问题，如佩顿和利特尔顿在其合著的经典名著《公司会计准则绪论》中认为，会计的目标是“提供关于某一企业的财务数据，加以汇集、整理与提供，以满足管理当局、投资人和社会公众的要求”（1940）。50年代，美国会计理论界的很多学者都将会计目标直接作为研究的对象，其杰出的代表作是利特尔顿的《会计理论结构》，他把会计目标分为中间目标、前提目标和最高目标，提出“会计是以数据为手段来帮助人们了解企业”，“为了帮助管理当局和其他人士了解企业实现这一目标，会计必须对数据如实分类、正确浓缩并充分报告”。60年代，迪瓦恩在《研究方法论与会计理论设计》一文中，第一次提出了会计目标在会计理论体系中的重要性，他说，“企业在构造一种起服务职能的理论体系中，第一个程序是建立职能的目标。随着时间的推移，目标是会改变的，但是在任何时候，目标都是必须明白或有可能明白地予以规定”（1960）。直到此时，会计目标理论才真正作为会计理论的逻辑起点进入会计人员的研究视野中，并因此揭开了会计理论研究新的一页。引起这种



变化的原因,固然有会计人员长期探索的结晶,但不可否认,会计外部环境的变化是极其重要的一个因素。因为,60年代以后,美国经济学和财务学的研究,出现了突破性的进展。一方面,研究对象扩大化、广义化,从传统经济学的核心内容——财富——发展到社会生活的各个领域,特别是财务学中的有效市场假设和资本资产定价模型理论等,为早期的会计目标研究提供了直接的理论依据。另一方面,经济学和财务学的主流派方法逐步转向信息与市场的实证分析,为早期的会计目标理论研究提供了可资借鉴的方法和模型。

1966年,为纪念美国会计学会成立50周年,美国会计学会专门发表了《基本会计理论说明书》,明确提出了会计应当为下列目标提供信息:①对有限资源的利用所做出的决策,包括辨认决定性的决策领域,并确定目标与方向;②有限地管理和控制一个组织的人力资源与物质资源;③记录(保存)与报告资源的受托责任;④促进(会计主体的)社会职能并控制此种资源。1970年,美国会计原则委员会发表了题为“企业财务报表编报的基本概念与会计原则”的第四号报告,提出财务会计和财务报表的目标是“向财务报表的使用者特别是所有者和债权人,提供有助于他们进行经济决策的定量化的财务信息,这些信息有助于报表使用者(主要指所有者和债权人)进行经济决策”,这个目标包含提供能用来评估管理当局执行经营责任和其他管理责任的效率的信息。第四号报告还把“遵守公认会计原则,公允地揭示财务状况、经营成果和财务状况(现金流量)的其他变动”作为财务报表的具体目标。

1973年,受美国注册会计师协会委托成立的特鲁伯鲁德研究小组发表了题为“财务报表的目标”的研究报告,并将目标分解为基础目标、使用者和用途、需求的信息、信息性质、财务报表、特别推荐的报表等共12项。1978年,美国财务会计准则委员会发布了第一号概念公告(财务报表的目标),这一公告在财务报告目标方面既有不少新的见解(如将财务报表扩大为财务报告、分离出企业与非营利组织的财务报告目标等),发展了特鲁伯鲁德报告,又坚持了权责发生制,并肯定了历史成本信息在实现财务报告目标中不容置疑的作用。

随着第一号概念公告的发布,对会计目标的研究从理论逐步走向应用,受到全面重视,并被作为财务会计理论框架的逻辑起点。其他国家的会计准则制定机构也纷纷研究会计概念,将会计目标作为一个核心的概念。主要观点有:①财务报表的目标广泛集中于对投资者决策有用的信息……财务报告在整个经济中的作用是提供对经营和经济决策有用的信息,而不是确定这些决策应该是什么样的信息(FASB, 1978)。②财务报表的目标是提供在经济决策中有助于一系列使用者关于企业财务状况、经营业绩和财务状况变动的信息……财务报表还反映企业管理当局对交付给它的资源的受托管理责任或经营管理责任。使用者之所以评估企



业当局的受托管理工作,是为了能够作出相应的经济决策,例如,是保持还是出卖其对企业的投资,是续聘还是更换管理者等(IAS, 1989)。^③通用财务报告的目标是向信息使用者提供对制定并评价稀缺资源配置有用的信息……它还可以用作管理当局免除向报告使用者所承担的受托管理责任的手段(AARF, 1987)。^④财务报表的目标是提供有关企业的财务状况、业绩和财务适应能力,以便为一系列广泛的使用者在进行经济决策时提供有用的信息(ASB, 1991)。

随着20世纪60年代后期以来的实证研究方法在会计中的应用逐步深入,实证会计学者们尝试用实证研究的思路来解释会计目标,他们从信息观、计价观和契约观三个不同的维度对会计目标进行了探索,并取得了许多成果和相关经验证据^①。

^① 信息观的提出最初是针对长期占据会计理论统治地位的经济收益观而来的。经济收益观又称真实收益(盈余)观,持这种观念的会计学家认为会计的目的是为了通过特定的会计确认、计量等程序得到企业的“真实收益”。这种观念会自动引出两个问题:一是企业存在“真实收益”,既然存在“真实收益”,那么它就可以成为一种价值判断标准,用来规范企业的会计行为;二是一定或应该存在一种会计程序或方法,可以计算出企业的“真实收益”。因此,在信息观提出之前,会计学家争论最多的是何种会计程序是“最好”的和“应该”采用的会计方法。系统阐述信息观的专著是实证会计学派的元老之一,美国斯坦福大学 Beaver 教授所著《财务呈报:会计革命》一书。信息观以资本市场是有效的为前提,在信息观下,研究者通常使用事项研究(Event Study)的方法来探查会计信息的信号功能及其特征,主要研究会计信息(如盈利信息)对股票价格的作用,不考虑市场是怎样把信息转换到股票价格中去的。如果股票价格对所披露的会计信息有反应,则说明该会计信息在股票定价中起了作用,反之,则说明会计信息并没有被投资者(信息使用者)所利用,因此,信息观成为验证会计信息的作用和对现行会计信息进行甄别和取舍的重要依据。从20世纪60年代起至80年代末,建立在证券市场有效性假设基础上的信息观在证券市场会计研究中处于主流地位,而到了80年代末90年代初,人们发现股票价格不仅反映了信息,还反映了噪音交易者的噪音(Black, 1986),引起证券市场会计研究视角的变化,计价观占据了主导地位。计价观的建立主要应归功于奥尔森(Ohlson, 1990, 1995)、费尔森和奥尔森(Feltham and Ohlson, 1995)的开创性工作,在他们提出的计价模型中首次将股票价值与股东权益账面价值和未来盈利联系起来,确立了会计信息在决定股票内在价值中的直接作用,从而打开了股票价格这个“黑匣子”。当然也回答了信息观所没有回答的问题,即会计信息是如何决定股价的。在证券市场上,各类投资者紧盯着证券价格的波动,极力捕捉着种种对证券价格能够产生现实及潜在影响的信息,经过对这些信息的迅速加工分析,按照自己对有关证券价位、收益率及风险的判断作出决策,从而促使经济资源包括人力资源在企业间流动转移,由此,社会资源得到重新组合与配置,而会计信息就是其中的一个非常重要的信息源。而契约观则是基于 Jensen 和 Meckling 在1976年发表的那篇经典论文得到的启示,企业作为一种组织,只是一个法律虚构,是“一系列契约的联结”。这一系列契约的参与人(企业契约方)包括投资者、债权人等利益相关者,契约观正是在现代企业理论的基础上,把企业看成是拥有不同要素的所有者为了获得各自的要素报酬,通过明示的或暗含的契约(法律、合同、承诺、文化、习俗等)相互联结在一起的一个利益混合体。因此,企业是没有明确的目标的,企业中契约各方之间利益冲突不可避免,按照生存原则,亦即经济达尔文主义(Economic Darwinism)(阿尔钦安,1950),就减少利益冲突的成本并最大限度地提高企业价值而言,一套能随着时间推移而“生存”下来的契约是有效的(法玛和詹森,1983)。无论有关“财产权”的文献还是有关订约的文献都表明,会计在制定契约的条款以及在监督这些条款的实施中发挥了重要的作用。会计和审计是作为企业契约的监督工具而产生的,因此,会计的目标就是为企业这一契约集合体的各种契约的签订与执行提供基础性数据,并因而成为企业契约的重要组成部分,以降低企业(作为一系列契约的联结)的契约成本(包括签约成本和监督成本等)(Watts and Zimmerman, 1986)。



（二）两种研究思路：规范性目标与实证性目标

从以上关于会计目标的回顾可以看出，会计目标的研究一直沿着两条不同的思路在进行着，这就是：规范性目标和实证性目标。

规范性目标主要是建立在演绎法基础之上的，期望通过目标的界定，提出会计应当提供什么样的信息，以期改进现行会计程序与结构。20世纪70年代以后，规范性目标研究形成了两个代表性的流派：受托责任观和决策有用观^①。受托责任观认为会计的目标就是向资源的提供者报告资源受托管理的情况，它应以历史的、客观的信息为主；决策有用观认为会计系统的根本目标就是向信息的使用者提供对他们进行决策有用的信息，更强调信息的相关性、有用性。

规范性目标重视研究过程中归纳或演绎推理的正确性、合理性，注重理论的内在科学性和一致性。所形成的会计目标理论具有对实践的指导和影响作用，可以规范会计行为。同时，通过规范性目标的研究，能找出较佳的会计规则和较优的会计程序和方法，能推动会计理论向前发展。但是，规范性目标由于不太重视目标理论本身的验证，许多理论、概念没有经过验证，仍属于学术上的推论和假设。这里的检验包括：来自实践的检验（即理论预测的推论与实际结果的一致性程度）、运用大量经验数据及数学模型的验证。因此，规范性目标的规范功能、预测功能很强，但对实践的解释功能相对较弱。

实证性目标主要是借鉴实证经济学的分析手段，将会计目标研究从纯粹的逻辑推理发展为在一定的推理之上，用大量的经验数据来验证结论。强调研究过程、研究结果能精确地计量、表述，第三者可以对研究过程和结果加以验证。从代理理论看，会计信息的作用之一是降低代理成本；而依照契约理论，企业是一系列复杂契约关系的联结点，其功能在于通过这一联结点所隐含的委托—代理关系（实际上体现了复杂的委托受托经济责任关系），让企业的各方参与者（股东、经理、债权人、雇员、政府等）根据所订立的各种契约来取得其于企业中分配现金流量与其他资源的权利，因而，财务会计的目标就是，为企业各种契约的

^① 受托责任，是指资源的直接管理者（受托者）对资源的所有者所承担的、有效管理所有者所托付资源的责任，即资源的受托者负有对资源的委托者解释、说明其活动及结果（受托财产的保值到有效增值）的义务。受托责任是一种普遍的现代经济关系，也是一种普遍的、动态的社会关系。美国会计学家沃尔特·梅格斯说：我们正生活在一个受托责任时代。决策有用论是在证券市场日益扩大化和规模化的历史背景下形成的。随着市场经济的发展，投资者进行投资决策需要有大量可靠而相关的财务信息，而信息的提供又必须借助于会计系统，因此，会计行为必须以提高信息、服务于决策作为目标取向。在决策有用论的形成和发展过程中，资本市场化的加速发展，投资者对会计信息的能动反应以及信息理论、决策理论的出现，极大地强化了决策有用论的现实基础和理论基础。决策有用论认为，会计行为的首要目标是提供对决策、控制、业绩评估有用的信息，必须仔细研究谁在使用会计信息、他们需要什么样的信息、信息又是如何被利用的，以及会计能够提供哪些信息等问题，并以此为会计行为目标，不能一味地追求会计数据精确计量，而不管其用途。



订立与执行提供相应的数据,以界定契约关系,并由此减少或消除会计信息不对称及其所引起的相关经济问题,从而实现资源的有效配置(林钟高和赵宏,2001)。

从现有的研究成果看,实证性目标主要关注这样两类问题:一是以会计信息与资本市场的关系为研究对象,通常针对市场上所有企业或某一类企业股票价格的变动及其原因,资料来自资本市场上所公开的全部数据(其中包括会计数据),结论主要包括:会计信息与资本市场的相关性、企业会计政策的选择对资本市场的影响等^①。二是以会计信息的使用者如何接收并使用会计信息为研究对象,着重研究会计信息在生成和传递过程中与人们行为之间的交互复杂的影响,包括会计人员对信息生成、传递的影响以及信息发布对信息使用者的影响,关注某一个体或某一方面会计信息的“社会影响”。但是不管哪一类问题,这里的会计信息都包含了定量信息与非定量信息两个部分,而且随着“大智移云”时代的到来,非量化信息更是实证研究关注的重点和难点。之所以是重点,是因为第一,非量化信息拓展了企业会计信息的内容,打破了三张主要报表内容必须符合会计要素的定义,又必须同时满足相关性和真实可靠性的限制。第二,它突破了揭示项目必须用货币加以计量的局限性。第三,它充分满足了企业财务报告是为其使用者提供有助于经济决策的信息的要求,增进了会计信息的可理解性。比如,“管理层讨论与分析”(Management Discussion & Analysis, MD & A)作为上市公司年报的重要组成部分,它立足管理层视角,对公司财务状况、经营成果和现金流进行分析,是对传统财务报表的有益补充,MD & A 叙述性的文字信息拓展了信息使用者对信息的需求,更容易被非会计专业人士或者职业投资者所理解,使得广大会计信息使用者吸取决策所需要的“增量信息”,提高预测能力和决策能力,有助于促进资本市场发展,指导和提高舞弊审计业务水平。我国上市公司年报准则自2002年引入MD & A后,历经四次修订,其披露规则和内容不断规范化。2012年,证监会的修订强化了MD & A的披露内容,重点在于提高MD & A信息的有效性。这充分说明,政府对MD & A信息披露的监管已经从内容和格式上转向了有用性方面。第四,它提高了会计信息的可比性,比如,通过揭示会计政策的变更原因及事后的影响,可以使不同行业或同一行业不同企业的会计信息的差异更具可比性,从而便于进行对比分析。之所以是难点,是因为非

^① 会计信息含量一般分为相对信息含量和增量信息含量。相对信息含量研究不仅要回答一种信息是否提供了另一种信息不能提供的信息含量,还要研究是否具有更多的信息含量,价值相关性研究就是这一类。相对信息含量则多用于研究竞争性信息,如竞争性会计准则的制定和选取等。相对而言,增量信息含量研究更经常地应用在资本市场的会计研究中,主要包括两个方面:检验追加信息披露的增量信息含量和检验财务报告各组成部分的增量信息含量。