

第17卷 第1期
(总第55期)
Vol. 17 No. 1

中国会计评论

CHINA ACCOUNTING REVIEW

《中国会计评论》理事会
(按大学、机构名称拼音字母排序)



北京大学
北京工商大学
北京理工大学
北京师范大学
重庆大学
东北财经大学
对外经济贸易大学
复旦大学
国泰安CSMAR
哈尔滨工业大学
华中科技大学
吉林大学
暨南大学
南京大学
南开大学
清华大学
山西大学
上海财经大学
上海交通大学
石河子大学
苏州大学
武汉大学
西安交通大学
西南财经大学
西南交通大学
厦门大学
云南财经大学
浙江大学
浙江工商大学
郑州航空工业管理学院
中国人民大学
中南财经政法大学
中山大学
中央财经大学

《中国会计评论》编委会



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

2019 · 3

中国会计评论

CHINA ACCOUNTING REVIEW

名誉顾问

厉以宁/北京大学

梁允能/清华大学

主 编

王立彦 陈 晓 吕长江 刘 星 刘志远

编 委(按编委姓名拼音排序)

陈 晓/清华大学	刘志远/南开大学
陈信元/上海财经大学	吕长江/复旦大学
刘 峰/中山大学	曲晓辉/厦门大学
刘 星/重庆大学	王立彦/北京大学

特邀编委

靳庆鲁/上海财经大学	吴 溪/中央财经大学
夏立军/上海交通大学	祝继高/对外经济贸易大学
陈冬华/南京大学	辛清泉/重庆大学
薛 健/清华大学	李青原/武汉大学

编辑部

罗 炜/北京大学	肖 星/清华大学
李 娟/北京大学出版社	伍利娜/北京大学

主编助理

许 骞/中国农业大学

编辑部 IT 事务

曾建光/重庆大学

地 址

北京大学出版社 209 室

(邮编:100871 电子信箱:lijuanpup@126.com)

知网平台地址

<http://zkjp.cbpt.cnki.net/WKD/WebPublication/index.aspx?mid=zkjp>

图书在版编目(CIP)数据

中国会计评论.第17卷.第1期/王立彦等主编.—北京:北京大学出版社,2019.3
ISBN 978-7-301-30445-7

I. ①中… II. ①王… III. ①会计—中国—丛刊 IV. ①F23-55

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2019)第 073165 号

书 名 中国会计评论(第17卷 第1期)

ZHONGGUO KUAIJI PINGLUN

著作责任者 王立彦等 主编

责任编辑 黄炜婷

标准书号 ISBN 978-7-301-30445-7

出版发行 北京大学出版社

地 址 北京市海淀区成府路 205 号 100871

网 址 <http://www.pup.cn>

微信公众号 北京大学出版社 北京大学经管书苑

电子信箱 cm@pup.cn QQ: 552063295

电 话 邮购部 010-62752015 发行部 010-62750672 编辑部 010-62752926

印刷者 北京大学印刷厂

经销者 新华书店

787 毫米×1092 毫米 16 开本 11.5 印张 201 千字

2019 年 3 月第 1 版 2019 年 3 月第 1 次印刷

定 价 48.00 元

International Price: \$ 48.00

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010-62752024 电子信箱: fd@pup.pku.edu.cn

图书如有印装质量问题,请与出版部联系,电话:010-62756370

《中国会计评论》理事会

(按大学、机构名称拼音字母排序)

CHINA ACCOUNTING REVIEW

理 事

北京大学	吴联生
北京工商大学	毛新述
北京理工大学	陈宋生
北京师范大学	崔学刚
重庆大学	刘 星
东北财经大学	方红星
对外经济贸易大学	陈德球
复旦大学	洪剑峭
国泰安 CSMAR	高 宁
哈尔滨工业大学	王福胜
华中科技大学	刘启亮
吉林大学	赵 岩
暨南大学	黎文靖
南京大学	王跃堂
南开大学	张继勋
清华大学	肖 星
山西大学	张信东
上海财经大学	孙 铮
上海交通大学	徐晓东
石河子大学	吴昊旻
苏州大学	罗正英
武汉大学	李青原
西安交通大学	田高良
西南财经大学	蔡 春
西南交通大学	肖作平
厦门大学	叶建明
云南财经大学	余怒涛
浙江大学	姚 铮
浙江工商大学	许永斌
郑州航空工业管理学院	张功富
中国人民大学	支晓强
中南财经政法大学	王雄元
中山大学	魏明海
中央财经大学	孟 焰
《中国会计评论》编委会	王立彦

中国会计评论

第 17 卷 第 1 期

2019 年 3 月

目 录

文 章

债权融资、经济关联与会计信息可比性

..... 杨 丹 崔学刚 杨梦丽 (1)

客户地理距离邻近与公司信息质量

..... 唐斯圆 李 丹 (21)

外部治理环境、现金股利和市场反应

..... 段梦然 王玉涛 王瑞华 (49)

连锁关系与盈余管理——基于信息传递的视角

..... 贾巧玉 周嘉南 (79)

市场分割、投资攀比与企业投资本地联动性

..... 胡聪慧 叶志伟 王 征 (109)

讨价还价过程中买卖双方议价能力对审计定价的影响

..... 杨 流 李嘉明 李 舟 (129)

会议综述

实证会计走丝路,助力边疆共发展

——第十七届中国实证会计国际研讨会综述

..... 吴昊旻 宋芸芸 陈 爽 杨兴全 (149)

CHINA ACCOUNTING REVIEW

Vol. 17 No. 1

March, 2019

CONTENTS

Articles

Debt Financing, Economic Connection and Accounting Information
Comparability

..... Dan Yang Xuegang Cui Mengli Yang (1)

Customers' Geographical Distance Proximity and Corporates'
Information Quality

..... Siyuan Tang Dan Li (21)

External Governance Environment, Cash Dividend and Market Reaction

..... Mengran Duan Yutao Wang Ruihua Wang (49)

Interlocking Relationships and Earnings Management: Based on the
Perspective of Information Transmission

..... Qiaoyu Jia Jianan Zhou (79)

Market Segmentation, Keeping up with Jones and Local Comovements
of Corporate Investment

..... Conghui Hu Zhiwei Ye Zheng Wang (109)

Research on the Effect of Bargaining Power of Both Buyers and Sellers on
Audit Pricing in the Process of Bargaining

..... Liu Yang Jiaming Li Zhou Li (129)

中国会计评论

第 16 卷 第 1 期

2018 年 3 月

目 录

文 章

语言与公司并购	
——基于收购方独立董事方言特征的视角	
..... 李 路 王雪丁 贺宇倩 徐 望	(1)
非正式信息渠道影响公司业绩吗?	
——基于独立董事网络的研究	
..... 陈运森 郑登津 黄健峤	(27)
管理层业绩预告乐观偏差、分析师预测修正与市场反应	
..... 王玉涛 宋云玲	(53)
预算参与能改善预算管理的效果吗?	
——基于中国企业实地调查的经验证据	
..... 刘凌冰 贾凡凡 韩向东	(73)
提高会计信息可比性可以降低权益资本成本吗?	
..... 王 欣 崔学刚 潘 临	(107)

会议综述

立足中国大地,共襄学术盛举	
——第十六届中国实证会计国际研讨会综述	
..... 丁 汀 陈冬华 林 树 王跃堂	(129)

债权融资、经济关联与会计信息可比性

杨 丹 崔学刚 杨梦丽*

摘 要 本文以 2007—2014 年中国上市公司为样本,考察债权融资是否影响会计信息可比性,以及企业与融资机构的经济关联是否会加重或弱化上述影响。研究发现,当上市公司较多地依赖债权融资时,会弱化会计信息可比性;经济关联会加重该负相关关系;经济关联不会对国有企业产生作用,但对民营企业的调节作用显著。进一步的研究发现,当上市公司较多地依赖债权融资时,会倾向于保持这种依赖性而不增强未来股权融资动机,从而未来会计信息可比性也未得到改善;而经济关联会强化上述负相关关系。

关键词 融资结构 经济关联 持股金融机构 会计信息可比性

Debt Financing, Economic Connection and Accounting Information Comparability

DAN YANG XUEGANG CUI MENG LI YANG

Abstract This study investigates whether debt financing affects comparability and whether economic connection with financial institutions has moderating effect on the above relationship. We use Chinese listed firms from 2007 to 2014 as a research sample, and find that debt financing has a negative effect on comparability; holding financial institution ownership strengthens the impact of debt financing on comparability; and economic connection plays a role in non-SOEs but not in SOEs. We further find that firms with high debt financing have motivations to keep this pattern, thus their levels of comparability in the future two years are not improved; and economic connection strengthens the above relationship.

Key words Financing Structure; Economic Connection; Financial Institution Ownership; Accounting Information Comparability

* 杨丹、崔学刚,北京师范大学经济与工商管理学院;杨梦丽,中央财经大学中国财政发展协同创新中心。通信作者:崔学刚;地址:北京市海淀区新街口外大街 19 号北京师范大学后主楼 1618 室;邮编:100875;E-mail: cxg@bnu.edu.cn。本文为国家自然科学基金项目(71772015、71602010)、教育部人文社会科学研究项目(14YJC790149)和北京市社会科学基金项目(17GLB016)的阶段性成果。当然,文责自负。

一、引言

会计信息可比性是会计信息质量的重要特征之一,主要指“当不同企业存在相同或类似的经济业务时,其信息能显示相同或相似的情况;反之,当存在不同的经济业务时,其信息能反映出差异”(FASB,2010;IASB,2010)。近年来,随着世界范围内采用统一会计准则的呼声越来越高以及国际财务报告准则(International Financial Reporting Standards,IFRS)的广泛应用,会计信息可比性的地位发生了明显变化,从原来的次级质量特征之一(FASB,1980)被提高至主要质量特征之一(FASB,2010;IASB,2010;财政部,2006)。具备可比性的会计信息不仅能提升投资者的决策效率,还有助于优化资源配置(Barth et al.,2013)。因此,针对会计信息可比性及其影响因素的研究具有重要的理论价值和实际意义。

现有研究主要集中于宏观层面并依附于会计准则全球整合的大背景,如考察IFRS的广泛应用对不同国家或地区之间会计协调、整合和可比性的影响(易阳等,2017;Cascino and Gassen,2015;Barth et al.,2013;Barth et al.,2012;Lang et al.,2011)。由于测度可比性困难,微观层面的研究尚处于起步阶段,但随着De Franco et al.(2011)创造性地衡量公司层面信息可比性,相关的测度方法日益增多。目前已有研究考察会计师事务所和审计师特征(谢盛纹等,2017;谢盛纹和刘杨晖,2016;谢盛纹和王清,2016)、管理层特征(杨丹等,2018;周冬华和杨小康,2018;张晓和肖志超,2018;张霁若,2017;周晓苏等,2017)和利益相关者特征(方红星等,2017;孙光国和杨金凤,2017)对可比性的影响,尚未有从融资结构视角考察可比性的影响因素。

融资结构可能影响会计信息可比性是因为债权人和股权人提供资金方式的不同,相比于股权人,债权人更易获得企业的私有信息(Gassen and Sellhorn,2006;Cuijpers and Buijink,2005;Tarca,2004;El-Gazzar et al.,1999;Murphy,1999),因此两者对会计信息质量的需求和监管动机存在差异。2010年,国务院《关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》鼓励民营资本进入金融领域,使得企业与金融机构建立经济关联关系变得明朗化。目前,中国很多企业投资城市商业银行、保险公司及证券公司等金融机构并持有股份。可以说,中国企业与融资机构之间已形成一种新型的经济关联。那么,这种新型的经济关联可能会对融资结构与会计信息可比性之间的关系产生调节作用吗?

本文试图回答以下研究问题:当企业不同程度地依赖债权融资时,是否会

因私有信息沟通路径不同而使得公开披露可比会计信息的动机不同,从而导致会计信息可比性不同?当企业与融资机构存在经济关联时,是否会加重或抑制上述因果关系?

本文的贡献在于:首先,尝试补充现有微观层面会计信息可比性影响因素的理论框架,从融资结构视角分析企业财务信息披露的动机,丰富会计信息可比性及会计信息质量的相关理论;其次,关注中国企业与融资机构间的新型经济关联,考察这种关联的经济后果,为银行和企业间关系相关研究提供新的证据。

二、文献回顾与研究假设

可比性作为会计信息质量的一个特征,与稳健性、相关性等反映单一企业自身信息质量特征不同,关注同行业中多个企业之间的信息比较,提供更多的比较决策信息(方红星等,2017)。当会计信息可比性较高时,信息使用者可以采取更规范化和更程序化的方式进行有效的分析,降低信息获取和处理成本,从而提升决策质量(Barth et al., 2013)。也正因为可比性的独特价值,其已逐渐成为会计信息决策有用的重要特征之首(FASB, 2010; IASB, 2010)。

现有研究发现可比性受会计师事务所和审计师特征、管理层特征和利益相关者特征的影响。在会计师事务所和审计师特征方面,外部审计师的行业专长(谢盛纹和王清, 2016)、企业与会计师事务所之间的经济依赖程度(谢盛纹等, 2017)、审计师变更和前任审计师任期(谢盛纹和刘杨晖, 2016)会对可比性产生影响;在管理层特征方面,总经理和财务总监背景特征(杨丹等, 2018)、管理层中的内部人交易行为(周冬华和杨小康, 2018)、CEO变更(张霖若, 2017)、管理层的过度自信(张晓和肖志超, 2018)和企业间的高管联结会影响可比性水平;在利益相关者特征方面,供应商和客户的会计信息需求、供应链集中程度(方红星等, 2017)和机构投资者持股情况(孙光国和杨金凤, 2017)也会对可比性产生影响。上述研究在构建微观层面会计信息可比性影响因素的理论框架中起到重要作用,但目前仍欠缺从融资结构视角考察可比性的影响因素。

企业存在众多的会计信息使用者,其中最受关注的是与融资有关的投资者和债权人。企业提供一套统一的财务报表以试图满足信息使用者的各种需求,从满足需求和降低因信息不对称而产生交易成本的角度来看,企业存在公开披露可比会计信息的动机。然而,不同的使用者对会计信息可比性的关注和需求是不同的,当企业更依赖某一类使用者时,其披露可比会计信息的动机会更考

虑此类使用者的需求,那么会计信息可比性水平也会存在相应的特征。以往研究银行和企业间关系的文献(如 Murphy, 1999)指出,银行通过债务合同能获得企业更多的信息,与企业的往来也常常建立在私有信息的基础上;而股权人则没有这种机会,股权人只能依赖公共信息并更多地从高质量的会计信息中受益。El-Gazzar et al. (1999)、Tarca (2004)、Cuijpers and Buijink (2005)和 Gassen and Sellhorn (2006)持相同观点,认为与股权人相比,债权人与企业之间的信息不对称水平较低,债权人出于私有信息获取的便利会弱化对企业公共信息的关注。沿着这一思路,本文认为,当企业较多地依赖债权融资时,私有信息沟通会成为企业传递会计信息的主要方式。债权人通过私有信息渠道,可以获取企业更多的专有财务信息和其他相关信息;同时,私有信息的更个性化、更具针对性和更深入的特征,使得债权人用于决策的信息从质量和数量上都可以得到充分保证,对建立在横向比较分析基础上的信息的需求自然不足,对于企业公开披露的会计信息可比性的要求相应减少。对比来看,股权人只能利用公开披露的会计信息,通过比较分析来判断不同企业的经营水平和财务状况,从而选择优质的投资对象。因此,股权人会对企业公开披露的会计信息可比性存在期望,并试图通过动态比较提升投资效率。那么,当企业较多地依赖股权融资时,就会更关注与同行业其他企业的会计信息可比程度,试图通过较高水平的辨识度使投资者更容易从备选企业中识别自身,从而增强企业的竞争优势。

基于此,本文认为融资结构可体现企业是更多地依赖债权融资还是更多地依赖股权融资,进而对企业公开披露的会计信息可比性产生影响。

假设 1 较多地依赖债权融资的企业,其会计信息可比性较差。

企业与融资机构之间关系的紧密程度,会进一步调节债权融资与会计信息可比性的负向关系。当企业与融资机构的关系较为紧密时,私有信息沟通渠道会进一步拓宽,企业传递给融资机构的信息会更加个性化、更具针对性和更为深入,信息质量会提高、信息数量会增多(Laeven, 2001; La Porta et al., 2003; Maurer and Haber, 2007)。从融资机构的角度而言,紧密关系有助于缩小与企业之间的信息不对称差距,从而降低融资机构的贷款风险,进而对公开披露的会计信息可比性的要求进一步减少。从企业角度而言,紧密关系有助于保持对债权融资的依赖,融资需求问题得到解决会使企业削弱提升公共信息比较优势的动机,因为提供可比性较好的信息需要付出成本,还会使其他竞争者成为“免费搭车者”而不利于自身。

企业与融资机构的经济关联是两者之间关系紧密的一种体现。本文关注中国当前存在的企业持股融资机构这种新型的经济关联。所谓新型,是指不同

于传统意义上企业与融资机构的经济关联。传统的经济关联大多指银行持有企业股权而形成产权关系(如以日本、德国为代表的产权关系型银行和企业间关系)和银行与企业建立的金融业务交易关系(如以英国、美国为代表的市场交易型银行和企业间关系)。在企业持股融资机构的新型经济关联中,企业的主动权更强,更易于保持与融资机构的紧密关系。这点在现有研究中得到证实。例如,Lu et al. (2012)发现中国上市公司持股银行可保持融资优势,这种经济关联在缺少政治关联的非国有企业中更为流行;朱松等(2014)发现持股非银行类金融机构有助于缓解企业融资约束,减少现金储备;黄小琳等(2015)也发现持股金融机构会为企业带来更多的债务资金。

基于此,本文认为当企业持股融资机构而产生经济关联时,私有信息渠道的拓宽会使企业在债权融资中进一步弱化对会计信息可比性的关注,进而降低会计信息可比性水平。

假设 2 企业与融资机构的经济关联,会强化债权融资与会计信息可比性的负相关关系。

三、研究设计

(一) 研究变量与研究模型

1. 会计信息可比性变量

本文采用 De Franco et al.(2011)提出的会计信息可比性测度方法。近年来应用此方法探讨会计信息可比性问题的研究(如 Barth,2013;Fang et al.,2015),证明了它的有效性。可比性是使信息使用者能比较两类经济现象之间的异同,而会计系统是财务报表反映企业经济业务的过程,财务报表与经济业务之间应存在函数关系,即:

$$\text{FinancialStatements}_i = f_i(\text{EconomicEvents}_i)$$

De Franco et al.(2011)用股票收益代表经济业务产生的影响、会计盈余代表会计信息,在计算公司 i 在第 t 期的会计信息可比性时,用第 t 期前 16 个季度数据做如下估计:

$$\text{Earnings}_{it} = \alpha_i + \beta_i \text{Return}_{it} + \epsilon_{it}$$

其中,会计盈余 Earnings 为每季度净利润与期初权益市场价值之比,股票收益 Return 为每季度股票收益率。同样,公司 j 也可做上述估计。那么,公司 i 和公司 j 之间的会计信息可比性应体现在:对于既定的经济业务,会计系统产生的会计信息差异较小。假定经济业务为 Return_{it} ,则两个公司的预期盈余为:

$$E(\text{Earnings}_{iit}) = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i \text{Return}_{it}$$

$$E(\text{Earnings}_{ijt}) = \hat{\alpha}_j + \hat{\beta}_j \text{Return}_{it}$$

公司 i 和公司 j 的会计信息可比性可表示为两个公司预期盈余差异绝对值的平均数的负值：

$$\text{CompAcct}_{ijt} = -\frac{1}{16} \times \sum_{t=15}^t |E(\text{Earnings}_{iit}) - E(\text{Earnings}_{ijt})|$$

CompAcct_{ijt} 越大说明公司 i 和公司 j 之间的会计信息可比性越强。以此类推，可计算出同一行业中，公司 i 与其他所有公司的会计信息可比性数值。 CompAcct4_{it} 为可比性最强四个值的平均值， CompAcctInd_{it} 为所有可比性数值的平均值，两个都作为公司 i 在第 t 期的会计信息可比性度量值。

2. 解释变量和控制变量

本文使用有形资产带息负债比率¹考察债权融资结构，因为带息负债与银行等融资机构直接相关，而应付账款、预收账款等与融资机构不相关，同时该比率还剔除了无形资产和商誉所产生的影响。融资机构包括银行和非银行类金融机构，如信托投资公司、证券公司、企业集团财务公司和金融租赁公司等。有关企业与融资机构的经济关联，本文分别考察是否存在经济关联以及在经济关联中是否具有重大影响、是否与银行存在经济关联几个方面。控制变量的选择参照以往文献，包括企业特征、经营水平、财务状况和公司治理方面的若干变量，具体如表 1 所示。

表 1 变量的定义与衡量

变量	定义与衡量
会计信息可比性变量	
CompAcct4	衡量会计信息可比性，值越大表示可比性越强
CompAcctInd	
解释变量	
llev	衡量企业依赖债权融资的程度，用有形资产带息负债比率表征
Hold	衡量企业与融资机构的经济关联，企业持股融资机构取值为 1，否则取值为 0
Influ	衡量企业在经济关联中是否具有重大影响，用企业持有股份超过 5% ² 的融资机构数目表征

¹ 有形资产带息负债比率 = (非流动负债合计 + 短期借款 + 一年内到期的非流动负债) / (资产总计 - 无形资产净额 - 商誉净额)。后续的稳健性检验使用资产负债率替代有形资产带息负债比率做进一步分析。

² 财政部要求自 2007 年起，商业银行应披露持有本银行股份超过 5% 的股东的基本信息，并认定持股超过 5% 的股东为可以影响银行借贷等决策的大股东。本文据此将 5% 作为判断企业持股融资机构是否对其有显著影响，超过 5% 的存在显著影响，否则不存在。

(续表)

变量	定义与衡量
Bank	衡量企业与银行的经济关联,企业持股银行取值为1,否则取值为0
控制变量	
SOE	产权性质,国有企业取值为1,民营企业取值为0
Size	企业规模,用期末资产总额的自然对数表征
Growth	企业成长性,用总资产增长率表征
ROA	企业盈利能力,用总资产收益率表征
CFO	经营现金流水平,用经营活动现金净流量/资产总额表征
Tophold	股权结构,用第一大股东持股比例表征
Inde	董事会结构,用独立董事在董事会所占比例表征
Dual	两职合一,董事长和总经理为同一人取值为1,否则取值为0
Year	时间变量,由7个虚拟变量反映2007—2014年,属于该期间取值为1,否则取值为0
Industry	行业变量,制造业取值为1,否则取值为0

3. 研究模型

本文的具体模型设定如下:

$$\begin{aligned} \text{CompAcct4 (或 CompAcctInd)} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{Ilev} + \alpha_2 \text{Hold} + \alpha_3 \text{Hold} \times \\ & \text{Ilev} + \alpha_4 \text{SOE} + \alpha_5 \text{Size} + \alpha_6 \text{Growth} + \alpha_7 \text{ROA} + \alpha_8 \text{CFO} + \\ & \alpha_9 \text{Tophold} + \alpha_{10} \text{Inde} + \alpha_{11} \text{Dual} + \text{Year} + \text{Industry} + \epsilon \end{aligned} \tag{1}$$

$$\begin{aligned} \text{CompAcct4 (或 CompAcctInd)} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{Ilev} + \alpha_2 \text{Influ} + \alpha_3 \text{Influ} \times \\ & \text{Ilev} + \alpha_4 \text{SOE} + \alpha_5 \text{Size} + \alpha_6 \text{Growth} + \alpha_7 \text{ROA} + \alpha_8 \text{CFO} + \\ & \alpha_9 \text{Tophold} + \alpha_{10} \text{Inde} + \alpha_{11} \text{Dual} + \text{Year} + \text{Industry} + \epsilon \end{aligned} \tag{2}$$

$$\begin{aligned} \text{CompAcct4 (或 CompAcctInd)} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{Ilev} + \alpha_2 \text{Bank} + \alpha_3 \text{Bank} \times \\ & \text{Ilev} + \alpha_4 \text{SOE} + \alpha_5 \text{Size} + \alpha_6 \text{Growth} + \alpha_7 \text{ROA} + \alpha_8 \text{CFO} + \\ & \alpha_9 \text{Tophold} + \alpha_{10} \text{Inde} + \alpha_{11} \text{Dual} + \text{Year} + \text{Industry} + \epsilon \end{aligned} \tag{3}$$

(二) 样本选择与数据来源

本文的观测样本为2007—2014年的全部上市公司,剔除金融业、创业板、ST及数据缺失的样本,最终确定了8 439家公司,其中存在经济关联的有2 592家,不存在经济关联的有5 847家。上市公司持有金融机构股权信息来自中诚信资讯数据库和同花顺数据库,会计信息可比性计算数据及控制变量数据来自国泰安数据库(CSMAR)。本文对全部连续变量进行±1%缩尾处理,以回避异常值的影响。

四、实证检验结果

(一) 主要变量的描述性统计

图 1 列示了 2007—2014 年全部上市公司的会计信息可比性、有形资产带息负债比率和持股金融机构情况的变化趋势。从会计信息可比性变量 CompAcct4 和 CompAcctInd 可见,中国上市公司自 2007 年以来,会计信息可比性有较大提升,尤其是在 2007 年和 2010 年间,随后趋于平稳。这与中国自 2007 年实施与国际财务报告准则相趋同的新企业会计准则并持续保持同步的发展历程相吻合。从有形资产带息负债比率可见,随着中国资本市场不断地完善与发展,上市公司债权融资比例有下降趋势;从变化趋势曲线来看,债权融资的变化与会计信息可比性的变化相反,即两者呈负相关关系;从持股金融机构的企业比例来看,2007—2014 年中国上市公司中超过 20%持股金融机构。表 2 列示了主要变量的描述性统计情况。

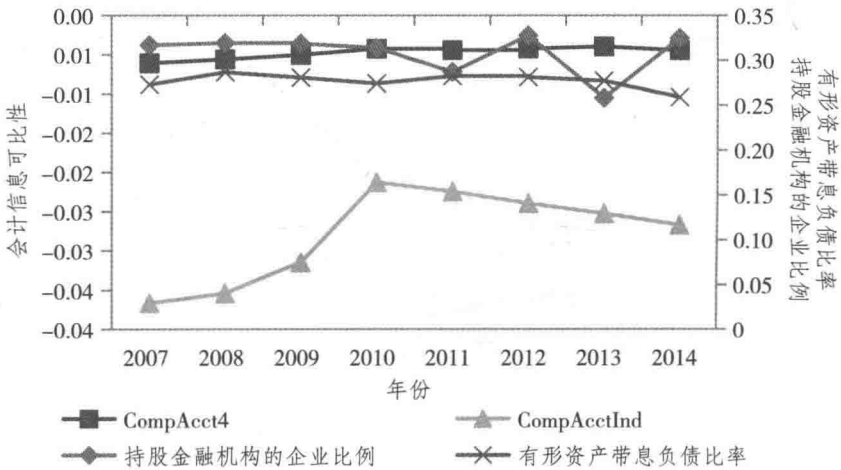


图 1 主要变量的趋势分析

表 2 主要变量的描述性统计

变量	均值	标准差	中位值	最小值	最大值
CompAcct4	-0.0046	0.0065	-0.0025	-0.0432	-0.0005
CompAcctInd	-0.0272	0.0241	-0.0215	-0.1842	-0.0091
Ilev	0.2758	0.1938	0.2634	0	0.9002
Hold	0.3071	0.4613	0	0	1.0000
Influ	0.1039	0.2859	0	0	1.0986
Bank	0.1533	0.3636	0	0	1.0000

(二) 实证分析

表 3 列示了全部样本公司基于研究模型(1)至模型(3)的实证分析结果。首先,从模型(1)的结果可见,有形资产带息负债比率(Ilev)与会计信息可比性(CompAcct4 和 CompAcctInd)均在 1% 的显著性水平上负相关(估计系数分别是 -0.0005 和 -0.0015),说明企业拥有较高的带息负债比率会削弱会计信息可比性。这与假设 1 一致,即当企业较多地依赖债权融资时,其会计信息可比性会弱化。考虑企业与融资机构的经济关联,交互变量 Hold×Ilev 与 CompAcct4 和 CompAcctInd 均在 1% 的显著性水平上负相关(估计系数分别是 -0.0036 和 -0.0081),说明当上市公司持股金融机构时,债权融资与会计信息可比性之间的负相关关系会增强。这与假设 2 相一致,即企业与融资机构的经济关联会进一步弱化其对会计信息可比性的关注。在模型(2)和模型(3)中,我们用变量 Influ(衡量企业在经济关联中是否具有重大影响)和 Bank(衡量企业与银行是否有经济关联)代替原变量 Hold,考察经济关联的程度和类型所产生的影响。模型(2)和模型(3)的结果显示,有形资产带息负债比率(Ilev)与会计信息可比性(CompAcct4 和 CompAcctInd)仍显著负相关,进一步证实了假设 1。交互变量 Influ×Ilev 与变量 CompAcct4 和 CompAcctInd 分别在 5% 和 10% 的显著性水平上负相关(估计系数分别是 -0.0031 和 -0.0083),说明当企业在经济关联中具有重大影响时,债权融资与会计信息可比性之间的负相关关系会增强。交互变量 Bank×Ilev 与变量 CompAcct4 和 CompAcctInd 分别在 1% 和 10% 的显著性水平上负相关(估计系数分别是 -0.0013 和 -0.0029),说明当上市公司持股的金融机构为银行时,也会加剧债权融资与会计信息可比性之间的负相关关系。我们还发现,上市公司是否国有(SOE)、企业规模(Size)、企业成长性(Growth)和企业盈利能力(ROA)与会计信息可比性显著相关,表明民营、规模较小、处于成长阶段和盈利能力较好的上市公司更注重提升会计信息可比性。

表 3 全样本实证分析结果

变量	模型(1)		模型(2)		模型(3)	
	CompAcct4	CompAcctInd	CompAcct4	CompAcctInd	CompAcct4	CompAcctInd
Ilev	-0.0005***	-0.0015***	-0.0006***	-0.0017***	-0.0006*	-0.0017***
Hold	0.0015***	0.0031***				
Influ			0.0011***	0.0028*		
Bank					0.0007***	0.0013

(续表)

变量	模型(1)		模型(2)		模型(3)	
	CompAcct4	CompAcctInd	CompAcct4	CompAcctInd	CompAcct4	CompAcctInd
Hold×Ilev	-0.0036***	-0.0081***				
Influ×Ilev			-0.0031**	-0.0083*		
Bank×Ilev					-0.0013***	-0.0029*
SOE	-0.0003**	-0.0004	-0.0003**	-0.0004	-0.0003**	-0.0004
Size	-0.0005***	-0.0017***	-0.0005***	-0.0017***	-0.0005***	-0.0017***
Growth	0.0017***	0.0045***	0.0017***	0.0044***	0.0017***	0.0044***
ROA	0.0169***	0.0563***	0.0177***	0.0581***	0.0176***	0.0579***
CFO	-0.0009	0.0019***	-0.0009	0.0018	-0.0010	0.0017
Tophold	0.0009*	0.0026	0.0008	0.0023	0.0009**	0.0026
Inde	0.0003	-0.001	0.0002	-0.0002	0.0002	-0.0002
Dual	0.0002	-0.002	0.0002	-0.0002	0.0002	-0.0002
Year & Industry	控制	控制	控制	控制	控制	控制
调整 R ²	0.0701	0.0907	0.0669	0.0897	0.0675	0.0897
样本数	8 439	8 439	8 439	8 439	8 439	8 439

注：*、**和***的显著性水平分别为 10%、5%和 1%。

我们区分国有企业样本组和民营企业样本组进行回归分析。由于中国特殊的经济发展历程,国有企业融资渠道和民营企业融资渠道是相互割裂的。国有企业与国有商业银行的关系既紧密又夹杂政治因素,而民营企业却面临难以从国有商业银行融资的问题(杨丹和朱松,2016),更易面临融资歧视。表 4 和表 5 分别列示了国有企业样本组和民营企业样本组的实证分析结果。对于国有企业样本组,模型(1)至模型(3)中有形资产带息负债比率(Ilev)与会计信息可比性变量(CompAcct4 和 CompAcctInd)呈不同程度的显著负相关,但交互变量 Hold×Ilev、Influ×Ilev 和 Bank×Ilev 均不显著相关,说明当国有企业较多地依赖债权融资时,会计信息可比性会弱化,但经济关联不会产生任何调节作用。而对于民营企业样本组,模型(1)至模型(3)中有形资产带息负债比率(Ilev)均与会计信息可比性变量(CompAcct4 和 CompAcctInd)在 1%的显著性水平上显著负相关,交互变量 Hold×Ilev、Influ×Ilev 和 Bank×Ilev 也均与会计信息可比性显著负相关,说明经济关联会对民营企业债权融资与会计信息可比性之间的关系产生调节,即民营企业持股融资机构会进一步弱化其对会计信息可比性的关注。这个结果与以往研究(如 Lu et al., 2012; 杨丹和朱松, 2016)中得到的民营企业更易受到经济关联的影响的论断一致。此外,无论是国有企业还是民营企业,企业规模(Size)、企业成长性(Growth)和企业盈利能力