

上市公司权益资本成本与会计稳健性研究

刘 丹

郑州升达经贸管理学院, 中国·河南 郑州 451191

【摘 要】会计稳健性对上市公司的影响作用是不可替代的,在影响公司经济效益的因素中,会计稳健性对上市公司权益资本成本的影响最受关注。本文整理相关文献,在此基础上通过理论分析权益资本成本的概念、会计稳健性的概念,探究上市公司会计稳健性对权益资本成本的影响,旨在对上市公司财务管理及运营有所裨益。

【关键词】权益资本成本; 会计稳健性; 信息披露; 投资

Research on Cost of Equity Capital and Accounting Conservatism of Listed Companies

Liu Dan

Zhengzhou Shengda College of Economics and Business Management, Henan Zhengzhou 451191

[Abstract] The influence of accounting conservatism on listed companies is irreplaceable. Among the factors that affect the economic benefits of enterprises, the influence of accounting conservatism on the cost of equity capital of listed companies is the most concerned. This paper collates relevant literature, and on this basis, through theoretical analysis of the concept of cost of equity capital and the concept of accounting conservatism, explores the impact of accounting conservatism on cost of equity capital of listed companies, in order to benefit the financial management and operation of listed companies.

[Key words] Cost of Equity Capital; Accounting Conservatism; Information Disclosure; Investment

会计稳健性是公司在核算公司财务业务过程中,针对信息质量把控最有效且直接的原则。自2006年我国发布《企业会计准则》以来,会计稳健性被广泛运用到公司财务会计处理上来,对公司面临核算经济业务过程中遇到的有利或不利事项进行合理判断及选择是否对其披露。因此,会计稳健性对公司发展有着显著影响效果。上市公司权益资本成本在财务管理过程中承担着重要角色,通常指公司通过发行普通股票获得资金而付出的代价。公司权益资本成本在影响公司吸引投资机会的同时也被众多投资者所关注。因为公司权益资本成本是投资者要求公司在一定程度的风险控制下所得到的必要回报。会计稳健性在一定程度上会对公司权益资本成本造成影响,是以,本文针对上市公司权益资本成本与会计稳健性进行深入探讨,旨在对上市公司发展与公司内部管理有所裨益。

1 权益资本成本的概念

1.1 文献整理

既有研究主要针对两个层面对权益资本成本进行分析。一方面为权益资本成本与公司治理的研究。杨宝等(2019)认为,有效的信息披露及管理层机制有益于权益资本成本的降低。

张德容等(2020)选取上海及深圳A股上市公司数据,得出公司社会责任信息披露与产品市场竞争都能降低权益资本成本的结论。另一方面为权益资本成本与信息披露的研究。何玉等(2022)认为,公司权益资本成本与绿色发展信息披露的关系呈现“倒U型”,且在高成长性公司与国有控股公司中表现明

显。胡韬等(2022)指出,上市公司权益资本成本随着其对子公司财务信息披露的增加而降低。

1.2 权益资本成本概念

权益资本成本由广义与狭义两种概念。狭义的权益资本成本指公司通过发行普通股票获得资金而需要付出的成本;广义的权益资本成本则不限于发行普通股票,还包含定向发行优先股票的方式所对应的成本。狭义的权益资本成本是基于投资者角度的股票增值率以及其所获得的股票利息率。

现阶段公司为了满足其发展需要,往往选择向投资者、公司利益相关者以及公司内部员工融资的方法寻求资金支持。对于公司自身角度而言,不仅要考虑宏观层面的影响,也要考虑承担的利息,MM理论就为公司融资方面提供了参考价值。对于债务型融资而言,公司可在事先协商并且双方达成一致的基础上衡量融资所带来的成本是否在自身承受范围之内。对于权益型融资而言,公司需要将经营状况及资本市场情况全盘托出,使投资者判断是否有投资前景及合作意向,但公司经营状况会随市场变化起伏不断,并不具有稳定性与客观参考价值,这为融资带来了极大的不确定性。就在这时,股票收益为公司融资困境带来一定的启示。公司自身发展水平以及业绩状况一定程度上都可通过股票收益体现。投资方可基于普通股,以较为客观的方式形成对公司的全面了解,从而制定符合实际需求的投资规划,形成合理的投资回报预期。权益资本成本由此应运而生。

2 会计稳健性的概念

2.1 文献整理

相关文献针对影响会计稳健性的因素进行研究。张菊朋(2021)以实施了股份回购的上市公司为研究对象,实证检验其在回购股份之前及之后的会计稳健性变化程度。吴志雄等(2022)以半导体行业上市公司为研究对象,发现公司的会计稳健性与其在审计报告中披露的审计事项数量成正比。从而得出存在自由现金流代理问题的公司在股份回购后公司会计稳健性会降低的结论。

2.2 会计稳健性概念

总结既有会计稳健性相关研究文献,本文发现最早学者普遍重点研究会计稳健性是否存在的问题,国外针对会计稳健性的研究早于国内。1924年,Bliss认为,会计稳健性是指对于公司的盈利与否须有合理依据,要能够及时甚至提前确认损失。基于19世纪会计受托责任影响,公司会计产生风险意识,因此对财务信息进行主观上的修改从而为自身规避风险。但这违背了会计信息真实性原则,不利于会计行业及公司的发展。随着Bliss这一观点的弊端逐渐显露,美国FASB对会计稳健性进行了重新定义:会计稳健性是公司抱有审慎的态度对将来可能发生的风险进行预测。此外,财务报告稳健性不应单纯低估公司的财务及经营状况。Feltham与Ohlson运用数学思维实证研究会计稳健性,假如公司具备长久运营的能力,那么其股票市场估价一定大于账面价格,由此说明市场对公司的股价远高于其自身价格,这也证明会计稳健性真实存在。

3 会计稳健性对权益资本成本产生影响的理论基础

3.1 契约理论

契约理论属于经济学范畴,是基于交易环境,分析合同人之间的经济行为与结果。契约理论基于保障交易双方基本权益,约束交易双方行为而产生^[7]。契约理论出于市场交易中交易对象与交易行为类型的复杂性,并未形成统一概念,目前包括三个不同分支,分别为不完全契约理论、委托代理理论与交易成本理论。三个分支的研究方法、核心理念各不相同却又互相补充,三者之间存在不可取代的关系。

契约理论涉及主体包括:公司所有者、管理者及债权人。一方面,以公司所有者与公司管理者角度来看,公司所有者期望得到更高的投资回报,而公司经营者则更看重指标数据来证明自己的能力,会计稳健性可规范管理者的决策,保护公司所有者的利益免受公司经营者侵犯。另一方面,以公司管理者与公司债权人角度来看,会计稳健性可防止公司管理者隐瞒公司经营情况操纵盈利的行为发生,极大程度上保护了债权人利益。通过以上分析可知,契约关系能够使会计稳健性保持稳定且较高的状态,利于保护公司利益相关者权益。

3.2 信号传递理论

信号传递理论同属于经济学范畴,在公司趋利避害向外界

传递的信息与自身情况不对称,使得投资者一方蒙受折损时发挥重要作用^[8]。公司传递的信息与自身情况不对称会导致投资者在投资过程中趋于保守,以主观视角抬高投资风险,降低实际收益,因此导致公司权益资本成本变高。作为投资者,出于保护自身利益的角度,必然迫切希望公司向其传递真实而有效的信息,而公司真实经营情况可通过会计稳健性客观反应,具有较高可信度。因此,能够保持高会计稳健性的公司能够快速获得投资者的信任,降低权益资本成本。

3.3 生命周期理论

波特提出的生命周期理论表示,某一产业的产品市场表现可以反映产业变化^[9]。波特认为,一项产品的生命周期可以分为四个阶段,分别是导入阶段、成长阶段、成熟阶段以及衰退阶段。导入阶段于消费者角度而言,公司研发出的产品虽较市面上其他产品较为新颖,但因其质量与可靠性并未有保障,大部分消费者出于观望阶段,产品受生产技术及市场前景制约,生产成本低,公司属于亏损状态。导入阶段于公司投资者而言,不确定因素偏多,投资风险高,因此投资者对公司信息披露程度、有效性及真实性提出更高要求,由此导致对公司会计稳健性要求也就越高。在成长阶段,产品逐渐打开市场,此时生产技术进行了完善与优化,公司可实现生产成本降低而利润增加,经营状况日胜一日。当产品到达成熟期阶段,产品价格竞争将空前激烈,产品间差异逐渐缩小,此时公司不得不投入更多成本到提升产品质量与性价比方面。随着公司产品在成长及成熟阶段不断完善,生产与供应能力相匹配,市场中可供投资者参考的信息数量逐步上升,投资者可通过分析市场信息从而推测目标投资公司未来发展状况,降低投资风险。在衰退阶段,此时公司经营状况最为不利,所面临的财务风险最高。到这一阶段,消费市场与投资市场均不景气。为维持公司经营,继续筹集资金,公司管理者会美化财务信息从而继续吸引投资,因此,投资者对公司会计稳健性要求也更高。总结以上分析,不难发现,当公司处于不同发展阶段,投资者对其会计稳健性的要求具有动态变化特征,总体呈先下降后上升态势。

4 会计稳健性对权益资本成本的影响

目前我国大部分上市公司的实际经营权并不是由股权所有人所掌控,而是股权所有人雇佣管理者去运营公司,因此,公司内部管理决策层实际上是生产委托代理的关系。但出于公司股权所有者与经营管理者的根本利益完全不同,二者时常会出现决策分歧。股东希望用低投入取得高回报,考虑长久性发展问题;而经营管理者则只希望短期获得更大的利益。当有投资项目均符合二者预期与利益时,可能出现综合决策过于激进的问题,从而过度投资;当出现投资项目均不符合二者预期与利益时,则可能出现决策持审慎态度,在全面评估投资项目可行性与收益率的过程中错过最佳投资时间及对象的问题。会计稳健性要求公司要提前预估经营过程中可能发生的会计损失、及时确认已经发生的会计

损失, 严格确认会计收益。由此能减少公司经营管理者操控财务实况获取高额报酬的现象。实际上, 无论是公司经营管理者还是股权所有者, 都希望公司的会计稳健性处于较高的水平, 所披露的会计相关信息更加稳健。

有学者研究表明, 公司的会计稳健性越高, 且具有较好的稳定性, 那么公司的投资者将有越低的回报预期。公司经营管理者通常情况下都会低估公司损失, 高估公司利润, 由此偶尔会出现向员工支付薪酬比较困难, 透支公司支付额度的现象。一方面, 公司管理者如果较早接收到利好消息, 便会在未实现利好消息所带来的现金收益之前将利好消息所带来的经济效益归结至公司当前的收益中, 管理者将得到更高的报酬。但当管理者得到高额报酬之后, 考虑到存在某些投资风险, 并不愿意积极将利好消息转化为预期收益, 便会导致公司股权所有者及投资者损失利益。另一方面, 公司管理者如果较早接收到非利好消息, 也就是不利于公司经营发展的预期或不利于当前公司生存的消息, 管理者可能会延迟将非利好消息所引致的经济后果计算进收益的时间, 并在未来冒险进行收益预期并不高的高风险投资, 从而将责任转移至他人。这一行为将严重影响公司股权所有者的利益。一般情况下, 公司若能提供稳健财务报告, 将极大程度上降低股权所有人对风险溢价的需求, 从而间接降低公司权益资本成本。

5 结论

第一, 会计稳健性与权益资本成本呈负相关关系。公司所披露会计信息的及时性有效性将为投资者决策提供有效指导与参考, 从而降低公司融资成本。因此, 会计稳健性除了是资本市场有序运行的关键因素, 对投资方与公司自身发展而言也能起到双向促进作用。

第二, 公司由导入阶段、成长阶段、成熟阶段再到衰退阶段, 会计稳健性对权益资本成本的影响总体呈先下降后上升态势。因此, 要求相关部门要及时监测公司运营状况, 加强对于经营

状况相对较差的公司的会计信息检查, 确保公司所披露财务信息的真实性及有效性。借此不仅能够有效提升市场规范程度及稳定性, 还能显著提升资本市场运行效率。

参考文献:

- [1] 杨宝, 余沁青. 管理层权力、信息披露质量与权益资本成本[J]. 财会通讯, 2019 (24): 49-52.
- [2] 张德容, 张婷. 社会责任信息披露与产品市场竞争对权益资本成本的影响研究[J]. 湖南工业大学学报(社会科学版), 2020, 25 (6): 47-55.
- [3] 何玉, 胥琛. 绿色发展信息披露、所有权性质与权益资本成本[J]. 国际商务财会, 2022 (7): 12-24.
- [4] 胡韬, 李丹, 郭紫明. 披露子公司财务信息对投资者有用吗? ——来自权益资本成本视角的证据[J]. 会计与经济研究, 2022, 36 (2): 22-39.
- [5] 张菊朋. 股份回购对会计稳健性的影响研究——基于中国上市公司的经验证据[J]. 科技创业月刊, 2021, 34 (11): 93-98.
- [6] 吴志雄, 丘昊. 关键审计事项对会计稳健性的影响——以半导体行业上市公司为例[J]. 行政事业资产与财务, 2022 (10): 115-117.
- [7] 李亚南. 融资契约中财务信息效用探讨——基于不完全契约理论视角[J]. 时代经贸, 2016 (33): 39-41.
- [8] 杨志强, 袁梦, 张雨婷. 公司研发创新与债券信用利差——基于信号传递理论的分析[J]. 上海财经大学学报, 2021, 23 (1): 42-60.
- [9] 伍锡云. 基于公司生命周期理论的Y公司财务战略分析[J]. 投资与创业, 2022, 33 (11): 72-74.

作者简介:

刘丹 (1984.09-), 女, 汉族, 河南郑州, 硕士研究生, 郑州升达经贸管理学院副教授, 研究方向: 财务管理。