

企业内部信息质量与债务成本 ——来自于中国房地产上市公司的经验证据

宋娜林

(武昌理工学院 430000)

摘要: 本文以 2014—2018 年中国房地产上市公司为样本, 构建了企业内部信息质量指标, 并研究了企业内部信息质量与债务成本之间的相关性问题。经过研究发现企业内部信息质量越高, 债务成本越低。

关键字: 内部信息质量; 债务成本; 内部控制

一、引言

已有研究表明, 会计信息质量的高低会影响债权人的判断和决策。会计信息披露的越及时和全面, 企业越容易从外界取得资金。目前我国学者针对会计信息在企业合同中的作用进行了大量的研究, 取得了较为成熟的结果, 但是却并没有考虑企业内部信息质量对债务契约的影响。企业内部信息不仅包括会计信息, 还包括其他很多方面。内部信息质量是指企业数据的可获得性、有用性、可靠性、准确性、数量和信噪比, 还包括企业收集、形成和利用信息的能力。在没有高质量的信息来源的情况下, 企业可能会忽略寻找最佳债务契约的机会。决策理论表明: 拥有高水平的内部信息质量的公司可能更能够改善债务契约。

对于企业内部信息质量能否改善债务契约, 消除债权人与债务人之间的信息不对称问题, 解决债务人的逆向选择和道德风险的问题, 目前我国理论界还没有得出相应的结论。本文以房地产上市公司为例, 检验内部信息质量与债务契约之间的关系。之所以选择房地产行业, 是因为房地产行业债务融资的数额较大, 债务人与债权人之间的利益冲突比较明显, 这样能更高效的说明高水平的内部信息质量是否能有效的改善此类行业债务契约。因此本文选取了 2014 年到 2018 年 5 年的房地产上市公司的数据为样本, 对内部信息质量与债务成本之间的相关性进行检验。

二、理论分析与研究假设

Horngren (2012) 指出企业拥有高水平的内部信息质量能够改善管理层的决策。具有高水平内部信息质量的企业能够给管理层提供真实的财务状况、经营成果和现金流量等会计信息和其他非财务信息来帮助管理层决策, 使其做出的经营决策能够更合理和更有效, 为企业的长远发展做出贡献。

高水平的内部信息质量对管理层的决策制定有积极的影响, 那么它也会对制定债务契约方面的决策有促进作用。因为企业更容易获得和处理与债务融资有关的信息, 消除债务融资中存在的逆向选择与道德风险, 并且降低债务融资成本。

研究假设: 企业内部信息质量越高, 债务成本越低。

三、研究设计

1、内部信息质量指标构建

本文构建两个指标来定义内部信息质量: (1) 管理人员公布收益的速度。根据会计年度结束日与管理层公布收益之间相隔的天数除以 365, 再乘以-1; (2) 管理人员预测收益的准确性。根据管理层在会计年度以前最后一次预测的每股收益的相对值减去公司这一年实际的每股收益, 然后除以公司股票在年底的股价, 再乘以-1。对于每个指标, 高的数值代表高水平的内部信息质量。

2、变量定义

(1) 被解释变量。由于本文研究是债务成本与内部信息质量之间的相关性, 所以被解释变量为债务成本。对于债务成本的度量, 本文采用 Zou&Adams (2006) 的计算方法。由于中国上市公司没有提供不同类别债务利息 (如银行贷款、债权、应付票据以及其他非银行机构贷款), 因此本文采用两种方式衡量债务成本。即: 用财务费用/年均总负债的值 cost 来代表公司的债务成本。(2) 解释变量。本文的解释变量为企业内部信息质量 (IIQ)。(3) 控制变量。Lsize 为公司规模, 是企业当年总资产的自然对数; Z 为股权集中度, 是公

司前十大股东的持股比例的平方; Fix 为固定资产比例, 用固定资产除以总资产; leverage 为资产负债率, 用总负债除以总资产; ROA 为资产收益率; Sales Growth 销售增长率。

3.研究模型

$$\text{Cost} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{IIQ} + \alpha_2 \text{Lsize} + \alpha_3 \text{Z} + \alpha_4 \text{Fix} + \alpha_5 \text{ROA} + \alpha_6 \text{Sales Growth} + \alpha_7 \text{Lev} + u$$

4.数据的来源及样本的选择

考虑到样本的可得性和宏观变量的平稳性等问题, 本文采用房地产上市公司的面板数据进行实证研究, 公司数据主要来源同花顺数据库。本文使用房地产 2014—2018 年共 5 年的年度数据, 其中 2014 年选择了 10 家上市公司, 2015 年 13 家, 2016 年 11 家, 2017 年 10 家, 2018 年 12 家, 样本总数为 53 家, 为非平稳数据。

四、实证结果及其分析

1.回归分析的结果

图 1 内部信息质量与债务成本的检验结果

变量	lqq1	lqq2	Leverage	ROA
参数估计	0.0621	-0.0523	0.0000	-0.0013
Z 值	2.64	-3.52	0.74	-3.20

从图 1 可以看出, 研究模型整体上通过了显著性检验。对于企业内部信息质量 lqq1 和 lqq2 也都通过了显著性检验, 特别是 lqq2。当用 lqq2 来衡量企业内部信息质量时, 我们可以得出企业内部信息质量越高, 债务成本越低的结论, 这一点证实了我们的假设。当用 lqq1 去衡量企业内部信息质量时, 得出的是与上面相反的结论, 这一点违背了我们的假设。

五、结论

本文以 2014 年到 2018 年房地产上市公司为样本, 构建企业内部信息质量指标, 并研究内部信息质量与债务成本之间的关系。通过对内部信息质量指标的统计发现, 我国上市公司对于内部信息质量指标的构建基本上不完善。

本文研究结果表明, 当用机构在会计年度以前最后一次预测的每股收益的相对值减去公司这一年实际的每股收益, 然后除以公司股票在年底的股价再乘以-1 的值去衡量企业内部信息质量时, 我们可以得出增加企业内部信息质量水平能明显降低企业的债务成本。因此企业在制定债务契约时, 除了考虑企业会计信息质量之外, 更应该考虑内部信息质量指标。

参考文献:

- [1] John Gallemore and Eva Labro. The importance of the internal information environment for tax avoidance[J]. Journal of Accounting and Economics, 2014(7).
- [2] 陆正飞. 激进股利政策的影响因素及其经济后果[J]. 金融研究, 2010(6).
- [3] 蒋堰. 权益成本、债务成本与公司治理: 影响差异性研究[J]. 管理世界, 2009(11).
- [4] 夏芸, 徐欣. 企业内部控制信息指标披露与债务契约——来自于中国房地产上市公司的经营证据[J]. 经济管理, 2011(3).