

在实证会计研究方法上，我们面临的问题是怎样做而不是该不该做。在这一前提下，本文探讨两个问题：一是我国实证会计存在哪些制约因素？二是怎样为实证会计研究创造条件，使实证会计获得历史性突破？

### 一、我国实证会计的制约因素分析

Beaver 认为，美国实证会计研究空前发展的原因是：(1) 财务学和经济学的发展；(2) 证券市场在经济中占重要地位；(3) 政府对证券市场进行了积极的监管；(4) 上市公司的股权分散化，机构投资者比重较大；(5) 计算机和数据库的发展；(6) 大学的晋升制度和学术杂志的影响。和美国相比，在我国，进行实证会计研究的环境尚不理想，主要存在以下 8 种制约因素。

1. 资本市场不发达。自 1990 年上海证券交易所成立始，我国资本市场在风雨中成长，在规范中发展。上市公司虽然已逾 1000 家，但是有价证券总值仅占 GDP 的 25%，流通股仅占上市公司总股本的 30% 多，资本市场还很不发达。

2. 理论的匮乏。西方实证会计研究一般以有效市场假说(EMH)、资本资产定价模型(CAPM)、代理理论等作为理论基础。而我国实证会计研究缺乏相关的理论支撑，我国股权结构、公司治理结构与西方国家不太一致，西方理论能否解释我国的会计现象，值得怀疑。

3. 没有自己的模型。现有的实证会计研究，主要利用西方的模型和研究方法，比如，我国第一篇实证会计研究的论文——“会计盈余披露的信息含量”（赵宇龙，《经济研究》1998 年第 7 期），就是运用 Ball & Brown 1968 年的累计非正常报酬率(CAR)模型和研究方法；还有人运用琼斯模型研究盈余管理等，总之，我国实证会计研究尚没有自己的模型，西方模型是否适合我国，值得讨论。

4. 样本容量不足。由于我国证券市场起步较晚，往往难以做时间序列研究，而做截面研究，由于样本容量不足，难以找出规律，形成有意义的结论。

5. 数据不可比。尽人皆知，1990 年以来，我国

# 我国实证 会计的制 约因素与 环境建设

□ 厦门大学会计系 娄权

会计规范变迁较为频繁，1992 年基本会计准则颁布；1997 年第一个具体会计准则——《关联方关系及其交易的披露》施行；1998 年制定《股份制企业会计制度》；2001 年《企业会计制度》发布，即使不存在系统性的会计造假，各年间的会计数据也不可比，何况会计信息失真已成一大流弊，从琼民源到银广夏，上市公司前仆后继进行会计造假。

6. 结果解释的乏力。由于缺乏相关的财务和经济理论，由于制度背景的复杂性和对制度因素分析不够，不能对实证会计研究结果作出令人满意的解释，无法认识会计现象的规律。而解释结果应该是实证会计研究比较重要的一环，数据处理决不是实证会计研究的目的和终点，而应该透过数据分析本质。

7. 研究成本较高。由于实证会计研究数据库建设不完备，数据取得成本较高，部分研究者不愿意别人分享他(她)的研究数据和成果，甚至闪烁其词，讳莫如深。导致重复研究和低水平研究。

8. 学者之间合作程度较低。在会计教授会的推动下，学术界的交流日益频繁，但还远远不够，一项统计显示，1996—2000 年《会计研究》的论文合著率(合著论文在总篇数中所占的比率)为 30.36%，合作度(篇均作者数)为 1.34，而《中国科学》1995—1997 年的合著率为 87.1%，合作度为 3.65。可见会计研究仍然以个体、自由、分散研究为主，合作程度较低。

以上诸因素制约了我国实证会计研究的发展，但我们不能就此悲观，而应该积极创造条件，从而使实证会计研究获得历史性的突破。

### 二、我国实证会计的环境建设

以上分析表明，我国实证会计的环境尚不理想，我们认为应从以下诸方面入手，加强实证会计的环境建设。

1. 大力培养资本市场。推行股份制改革，建立现代企业制度，实行独立董事制度，完善公司治理，加强上市公司的监管，使资本市场成为配置社会经济资源而不是上市公司“圈钱”的场所。

2. 加强基本理论的研究。基本理论是实证会计

# 我国股份回购目的的现实分析

□扬州大学商学院 韩永斌

**在**众多的国有股减持方案中股份回购是可操作性较强的一种方式。通过回购部分国家股和国有法人股,可以改变传统的国有股为主导的股权模式,减轻公司的内部人控制程度,有利于强化中小股东对公司管理的监督约束机制,增强国有股权的流动性。

## 一、股份回购的基本理论分析

### (一)股份回购概念的界定

按照西方经典财务理论对公司重组战略一般框架的分类,股份回购是一种兼有所有权与控制权结构变更性质的公司重组形式。股票回购是指上市公司从股票市场上购回本公司一定数额的发行在外股票的行为。公司在股票回购完成后可以将所回购的股票注销或作为库藏股保留。一旦公司决定回购股票,管理层必须选择一种恰当的方式来实施股票回购计划。较为广泛使用的股票回购方式有4种:固定价格要约回购(fixed price tender offers)、荷兰式拍卖(Dutch auctions)、公开市场回购(open market repurchases)和可转换看跌期权(transferable put rights)。

### (二)股份回购目的的研究

1. 抵制敌意接管。股份回购是西方成熟资本市场上实施反收购策略的重要工具。通过股份回购,上市公司外部股东所持有股份的比重会降低,原来大股东的持股比重则会相应上升,其控股权自然会得到加强,同时能更充分有效地发挥财务杠杆效应,增强公

司的未来盈利预期,从而提升公司股价,这些都给收购方造成了更大收购难度;此外,上市公司还可以通过股份回购,使公司流动资金减少,财务状况恶化,采用“焦土战术”以达到反收购的目的。

2. 调整股权结构和改善资本结构。通过股份回购,减少公司资本,可以改善公司资本结构,提高资本运营效率。与此同时,股份回购还给广大投资者提供了一次较好的重组机会,让那些对企业分别予以长期与短期收益期望的所有者重新作出选择,有利于调整股权结构和优化公司治理结构。

3. 调节与稳定公司股价,抑制过度投机行为。当股市处于低迷状态时,若允许上市公司按照合理的回购价格进行股份回购,将上市公司的闲置资金返还给股东,可以在一定程度上增强市场的流动性,有利于公司合理股价的形成;当市场过度投机时,可能会导致投机泡沫破裂后的股价持续低迷,为此公司有可能动用先前回购的库存股份进行干预,促使股价向内在价值回归,从而在一定程度上有助于防止过度投机行为。

4. 建立员工持股制度和股票期权制度。通过回购本公司发行在外的股票并加以保存,以此作为奖励优秀管理人员或以优惠价格转让给职工的股票储备,便于管理人员持股制度和职工持股制度的建立,以达到充分调动公司经营管理人员积极性的目的。

5. 作为股利政策的一种手段。大多股份回购是公司规避政府对现金红利管制的需要发展起来的。在

研究的基础,研究假设要从基本理论推演而不是主观推测,我国上市公司的股权结构和治理结构与西方国家迥异,简言之,在西方国家股权比较分散,机构投资者比例较大,有比较规范的公司治理结构。而我国流通股仅占上市公司总股本的35%多,个体投资者比例较大,公司治理结构失衡。上市公司往往沦为母公司的“取款机”。上市公司与母公司在财务、资产、人员上并没有分开。我们应研究我国的资本结构理论、代理理论、市场有效性理论等基本理论。为实证会计研究打造一个坚实的理论基础。

3. 开发自己的模型。实证会计研究重在创新而不能满足于模仿,更不能抄袭。西方的模型不一定适合我国的现实,我们要开发自己的模型,不能人云亦云。

4. 规范会计行为。一方面,贯彻执行《会计法》和《企业会计制度》,加大会计准则的制定力度,使上市公司有法可依,另一方面,严惩会计造假行为,使上市公司违法必究,规范会计行为,保证实

证会计研究数据的高质量。

5. 加强数据库建设。数据库的建设可以大大降低实证会计研究的成本,在信息技术高度发展的今天,数据库的建设不会有什么大的问题,关键是我们怎么运用数据。

6. 鼓励合作研究。在科学交叉的今天,我们应该破除旧观念,改变个体、自由、分散的研究状态,采取集体、合作、集中的研究方式,尽显学科交叉、学科交流的优势。

7. 研究方法课程建设。在大学的课程建设上,应开设《实证会计经典文献》、《实证会计研究方法》等课程,熟悉实证会计文献,掌握实证会计研究方法。

在以后一个时期里,理论界应与实务界携手同行,为实证会计研究创造一个良好的环境,相信不久的将来,我国实证会计研究可以获得历史性的突破。

(责任编辑 毛伯林 吕先错)