

Research Progress on Enterprise Innovation Information Disclosure

Jing Zhou

Guangdong University of Finance, Guangzhou, Guangdong, 510000, China

Abstract

Enterprise innovation information disclosure can reduce the adverse selection costs caused by information asymmetry between management and capital providers, reduce the moral hazard of management exacerbated by economic policy uncertainty, and promote the improvement of innovation efficiency. Innovative information disclosure is a hot topic in accounting research, increasingly receiving attention from academia, practice, and regulators. The paper comprehensively reviews and summarizes domestic and foreign literature and development trends from three main aspects: motivation, measurement, and the impact of economic policy uncertainty on accounting information disclosure in enterprise innovation information disclosure. It points out the shortcomings of existing research and lays a literature foundation for future research.

Keywords

innovative information disclosure; information asymmetry; economic policy uncertainty

企业创新信息披露研究进展

周静

广东金融学院, 中国·广东广州 510000

摘要

企业创新信息披露能够减少企业管理层和资本提供者之间因信息不对称而产生的逆向选择成本, 减少因经济政策不确定性加剧的管理层道德风险, 能促进创新效率的提高。创新信息披露是会计学研究的热门话题, 日益受到学术界、实务界和监管者的重视。论文从企业创新信息披露的动机、度量 and 经济政策不确定性对会计信息披露的影响三个方面对国内外文献和发展动态进行全面的梳理和归纳, 指出现有研究的不足, 为未来的研究奠定文献基础。

关键词

创新信息披露; 信息不对称; 经济政策不确定性

1 引言

中国于2018年11月宣布设立了科创板, 2019年6月开板, 具有科技创新属性和注册制属性, 导致创新信息越来越重要, 逐渐成为财务报告使用者关注的关键对象。深入研究企业创新信息披露, 对实现“创新成为引领发展的第一动力”及中国经济“高质量发展”目标意义重大。基于此, 论文从企业创新信息披露的动机、度量 and 经济政策不确定性对会计信息披露的影响三个方面对国内外文献及发展动态进行评述, 为相关领域的研究和管理提供文献基础和成果借鉴。

【基金项目】广东省哲学社会科学规划项目: 经济政策不确定环境下公司投资行为同群效应研究: 社会学习、影响渠道和异质特征(项目编号: GD20CYJ16)。

【作者简介】周静(1980-), 男, 中国河南信阳人, 博士, 讲师, 从事信息披露与资本市场研究。

2 企业创新信息披露的动机

创新信息具有一般会计信息的属性, 但也存在独有的特征。创新活动代表企业市场竞争力, 创新信息的披露能减少相关企业外部创新资源的搜集成本和组织间的交易成本, 减少外部环境的不确定性, 有利于提升本公司的知名度和价值。但由于同行企业之间的竞争关系, 创新信息的保密、独享、保持领先以及获得超额技术垄断利润成为公司的战略, 导致创新信息的披露有所保留。所以企业创新行为的信息披露程度, 取决于管理层对披露收益和成本的权衡。下面分别从信息不对称、信号传导、专有成本三个方面阐述^[1]。

管理层通过增加创新信息披露, 减少与外部投资者之间的信息不对称程度, 满足投资者的信息需求。Gu和Li(2003)研究发现当目前的盈余信息含量低或未来盈余更多不确定性时, 公司增加创新信息披露, 且正相关于未来的销售收入增长率、盈利能力和股票收益。虽然没有反映在当前的业绩中, 但可以预测未来的业绩, 这一证据与管理层

披露所传达的价值相关信息是一致的。Merkley (2014) 也发现叙述性的 R&D 披露是财务报表的补充, 管理层根据盈余情况调整研发信息披露来提供价值相关信息, 而不是模糊化业绩。程新生等 (2022) 研究发现创新信息文本策略性披露修正了创新投入波动对市场产生的负面影响。Saidi 和 Zaldokas (2019) 研究发现, 增加创新披露有助于降低债务成本, 获得银团贷款。该证据支撑了通过专利提供公开信息和通过财务关系提供私人信息可以替代的观点, 进一步说明创新披露的公司信贷市场更具竞争力。产品创新也是投资者判断企业价值的重要信号, 加强管理层与利益相关者之间的沟通, 为客户和投资者提供了关于新产品及其特征的信息。Chu 等 (2024) 研究发现新产品中创新披露水平越高预示着未来销售额增长越大, 但是管理层战略性的披露会损害产品创新信息的有用性^[2]。

管理层通过增加创新信息披露缓解信息不对称导致的“逆向选择”, 同时也向同行传递了创新信号。Hughes 和 Pae (2015) 从理论上阐述一个创新公司对是否披露创新信息存在选择权, 创新披露会产生知识溢出效应。然而, 披露也可能是有益的, 创新公司披露的优势信息会影响产品市场竞争对手的定价或生产决策。同行对创新活动的披露可以使同一行业的公司了解潜在的新产品成功率和未来预期的现金流。Gordon 等 (2020) 发现在美国交叉上市公司的 R&D 披露正相关于美国的行业同群公司的创新, 特别是产品市场竞争程度高的行业、严重依赖外部融资的公司及较高融资约束的公司, 外部性更明显。也进一步说明交叉上市公司增加 R&D 的披露向同行传递自己的竞争力或增加投资者信心来缓解融资摩擦的目标。Glaeser 和 Landsman (2019) 发现产品市场竞争增加了专利的披露, 说明创新披露能够向产品市场竞争者传导公司在产品市场的竞争优势, 公司使用创新披露作为武器威慑产品市场竞争者。

管理层对投资者信息披露的决策受到信息披露给公司带来潜在损失的影响, 如专利的披露、产品开发信息的披露等。公司的专利既包含新的科学信息也包含有用的商业信息, 专利的披露会产生知识的溢出利益, 同时也会产生专有成本。Kim (2018) 实证发现拥有较高专有成本的公司通过模糊化可开发的商业信息策略性地改变公司的专利披露。Glaeser (2018) 研究发现严重依靠商业秘密的公司通过增加非专有信息的方式减少专有信息的披露, 导致公司的透明度减少。另外, 产品披露也可能揭示了公司在产品开发和提高上, 科技的投资以及这些投资的进展。如果竞争者采取行动, 该披露会产生专有成本, 对披露公司是有害的。Cao 等 (2018) 从技术竞争维度实证研究了技术竞争与披露之间的关系, 发现技术竞争与产品披露之间存在显著的负相关性, 而这个关系在技术竞争与管理层盈余预测之间并不存在。

3 企业创新信息披露的度量

企业创新信息披露包括财务信息和非财务信息。随着投资者对信息需求的多样化和差异化, 非财务信息披露越来越受到重视。

叙述性披露为管理层向市场参与者提供了一个传达公司背景信息的渠道, 弥合公司财务报表数据与其潜在的业务基本面之间的差距。为了实现这一目标, 管理层会根据公司不断变化的财务业绩和投资者不断变化的信息需求来调整其披露。例如, 财务报表数据可能无法有效地传达研发的价值, 这种不充分的沟通会导致信息问题。Merkley (2014) 发现公司盈余与叙述性研发披露数量负相关, 通过对叙述性研发披露的细节、语气和可读性进行内容分析, 发现管理层根据盈余状况调整研发披露, 以提供相关信息, 而不是模糊绩效。叙述性创新披露也可以缓解融资约束和代理问题, 促进企业创新投入 (周明等, 2023)。

中国学者主要采用研发相关的句子数或词频数进行文本分析。例如, 王宇峰和苏透妍 (2009) 以年报为基础, 以 R&D 投入、R&D 产出、研发战略及未来支出、会计政策及研发问题 5 个类别 10 个项目, 计算含有 10 个项目的句子数作为 R&D 信息披露的频率。王华和刘慧芬 (2018) 使用中文分词软件, 以年报为语料库, 匹配 8 个类别 147 个研发关键词, 获得公司年报研发词频。发现激烈的产品市场竞争对管理层自利性行为起到了约束作用, 代理成本越高, 越倾向于提高研发文本信息披露水平。说明了产品市场竞争提高了管理层与企业利益的协同程度, 从而刺激了研发文本信息的披露^[3]。

在创新行为信息披露指数构建方面, Jones (2007) 对研发密集型行业的 119 家公司, 将研发信息分为研发支出、在研项目和开发阶段三个一级指标和二十六个二级指标, 通过人工阅读打分的方法构建了研发信息披露指数。发现较高的专有成本的公司相关于低水平的研发活动的披露, 较低权益账面市值比的公司倾向于披露更详细的研发活动信息, 补充财务报表信息的不足。另外, 开发阶段的创新披露与一年前分析师销售收入预测准确度和离散度负相关, 补充了未来短期销售收入的信息。

中国学者也采用类似方法构建指数。韩鹏和邱园园 (2016) 通过对创业板上市公司创新行为信息披露细分为强制性信息披露指标和自愿性信息披露指标, 采用二分法对年报创新行为信息披露进行打分, 并运用变异系数法构建披露指数。研究发现, 在提升企业价值方面, 创新行为自愿性信息披露水平贡献度大于强制性信息披露水平, 在资本市场上投资者反应方面, 结论相反, 在提升外部融资能力与降低代理成本方面, 创新行为信息披露水平没有通过显著性检验。李慧云等 (2019) 从现有的法律法规或文献资料中提取创新投入、创新过程、创新产出、创新环境 4 个一级指标和 14

个二级指标,采用三级评分法来对所构建的创新行为信息披露指标体系的二级指标进行评分,并利用熵权法确定体系中各项指标的权重构建指数。程新生等(2020)为了研究资本市场对企业创新行为信息披露的反应和分析师跟踪的调节效应,将创新信息归结为创新优势、创新内容和创新风险3个二级指标和20个三级指标,采用打分方法构建创新披露指数。研究发现,企业创新信息披露能增强投资者的价值认同,分析师跟踪能加强投资者对创新优势信息的认知。不同于以上采用打分的方法构建指数,齐萱等(2020)将创新行为信息披露划分为创新意识、创新支持、创新管理、创新实现、创新推广、创新效果6个维度17个细分指标,收手工收集481个反映创新行为自愿性信息披露的词频,采用Google的Mikolove在2013年提出的基于神经网络的深度学习的方法(Word2vec)计算每份年报与指标之间的相似度,评价不同披露内容、行业、产权性质、地理区域等方面中小企业创新行为自愿性信息披露的现状。

4 经济政策不确定性对会计信息披露的影响

公司的投资和创新决策需要有效的会计信息支撑(Ferracuti和Stubben,2019),面对经济政策不确定性,管理层需要增加信息披露提高公司的透明度,所以经济政策不确定性是公司信息环境和自愿性披露的重要影响因素。但由于专有成本的存在或管理层的风险厌恶,管理层可能抑制信息的披露,或有选择地披露坏消息,或进行盈余管理。

逆向选择的经济学理论表明,如果投资者知道管理层拥有私人信息,管理层就必须遵循完全披露的政策;否则,投资者将会降低公司价值的估值,促使管理者更好地披露他们所知道的信息。经济政策不确定性的增加加剧了投资者之间的信息不对称,导致公司的信息环境恶化。例如,Naga等(2018)实证研究发现经济政策不确定性增加了股票的买卖价差,减少了对盈余净额的反映,公司管理层通过增加自愿性披露减少投资者的信息不对称。政策的不确定性涉及商业决策的风险,考虑到商业秘密或管理层的自我激励,信息完全披露可能并不容易(Boone等,2018)。为充分披露复杂的情况,管理层可能不得不依靠冗长而复杂的文字来解释

他们所面临的困难。Jiang等(2019)采用文本分析法发现,经济政策不确定性增加了文本披露长度,降低了可读性,增加了不确定性和消极性的语调。这三个维度的文本披露存在异质性,较高机构所有权加剧了长度效应,严格的外部监控削弱了可读性,较高政府政策敏感性或股价同步性增加了语调的不确定和消极性。经济政策不确定性使得公司面临不确定的未来现金流,这反过来又损害了他们的业绩和盈利能力,管理层可能会选择故意混淆披露,以回避负面信息对当前或预期业绩的经济危害。Mekhaimer等(2024)发现政治不确定性增加了叙述性披露复杂性,且这种复杂性的来源是出自管理层的混淆意图。Asthana和Kalelkar(2020)实证研究发现,当经济政策不确定性较高时公司更可能选择性地披露坏消息和损失,并且这个动机是不能完全用盈余管理来解释。因为在高财务困境的公司和政策敏感的公司,经济政策不确定性对盈余管理的影响较强(Bermpei等,2020)。

5 简评

经济政策不确定性是公司信息环境和自愿性披露的重要影响因素,但由于专有成本的存在或管理层的风险厌恶,管理层可能抑制信息的披露、选择性地披露或策略性地使用冗长而复杂的文字。由于创新信息的保密、独享、保持领先以及获得超额技术垄断利润成为公司的战略,所以企业创新行为的信息披露程度,取决于管理层对披露收益和成本的权衡。现存创新信息披露的文献鲜有在经济政策不确定环境下研究企业创新行为信息披露的动机、经济政策不确定对企业创新信息披露影响的作用机制和异质特征。

参考文献

- [1] Chu J, He Y, Hui K W, et al. New product announcements, innovation disclosure, and future firm performance[J]. *Review of Accounting Studies*, 2024.
- [2] Ferracuti E, Stubben S R. The Role of Financial Reporting in Resolving Uncertainty about Corporate Investment Opportunities[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2019,68(2):1-8.
- [3] 韩鹏,岳园园.企业创新行为信息披露的经济后果研究——来自创业板的经验证据[J].*会计研究*,2016(1):49-55.