

信息不对称与研发活动的信息披露

朱朝晖

(浙江工商大学 财务与会计学院, 浙江 杭州 310012)

摘要: 工业企业的研发活动日益成为企业获得持续竞争优势和市场价值的基础, 研发信息的充分披露对决策者而言也日益显得重要。在分析研发活动的投资性质和研发活动对企业竞争力与价值影响的基础上, 重点探讨了将研发支出费用化导致的研发信息的缺乏和信息不对称及其带来的不良影响, 就我国研发费用披露问题提出了相关建议。

关键词: 研发活动; 费用化; 信息不对称; 披露

中图分类号: G311

文献标识码: A

文章编号: 1001-7348(2005)09-0087-02

0 前言

工业企业的研发活动已日益成为企业获得持续竞争优势和市场价值的基础, 企业研发的投入强度也在不断加强。2000年, 我国国内研发总支出占 GDP 的 1.0%, 其中企业的研发支出占了 60.3%^[1]; 同期美国公司自有资金中用于研发的占了 GDP 的 1.8%^[2]。不过, 无论是美国还是中国, 对于企业的研发支出, 都是在研发支出发生当期全部费用化, 所不同的只是美国的报表要求揭示冲减当期收入的研发费用总额; 而在中国, 研发支出尚未进入企业信息披露的范围, 即便是信息披露要求相对较高的上市公司, 对研发活动的披露也仅限于在损益表中作一个简单的呈报。这样的研发信息披露能否实现为决策者提供对决策有用的信息这一财务会计目标?

1 研发活动是一种投资活动

研发活动的目的及其作用是期望获取未来收益, 所以研发活动的本质是一种投资。虽然美国会计准则委员会在 1974 年决定要求上市公司全部费用化研发支出是因为“研发费用和未来收益之间的关系没有被确证”, 即使近 30 年来, 全球性的研发投资空前增长, 新兴的高科技产业(如软件产业、

生物工程产业、电信业等)迅速崛起, 但“研发成本和特定的未来收入没有被证实”这个论断仍然在起作用。

然而不可否认的是, 研发支出和研发活动无疑是能够带来未来收益的, 研发费用和未来的收入之间既具有统计上的显著性, 又具有经济上的意义^[3]。将研发资本化能产生具有统计可靠性和经济相关性的信息。只是, 不同于其他投资活动, 研发投资的产出具有更大的不确定性, 尤其是在研究项目开始之时, 不确定性往往最大——在开始阶段, 研发项目往往有大量的支出, 而此时产出具有非常大的不确定性, 它们的前景与新的、未经测试的技术联结在一起, 即使有获利预期的话, 也往往需要很久以后才会实现。随着科技进步的发展, 技术创新的步伐不断加快, 新产品寿命周期越来越短, 这导致研发收益的不确定性进一步增强。

2 研发活动是企业获得持续竞争优势的基础

研发活动不仅与未来的收益有明确的相关性, 事实上, 研发投资已经逐渐取代在实物上的投资和人力资源投资, 更可能为公司提供独特的和持续的竞争优势。

Hsieh 等人以制药和化工行业为例, 发

现研发强度和各种公司业绩变量(净利润率、营业利润率、销售增长率以及用托宾 Q 值表示的市场价值)都呈正相关, 其中研发投入所产生的营业利润率(19%)远远高于产业的资金成本(9%~11%), 更远远超过固定资产投资的平均回报率(4%), 而且研发投入对市场价值的影响是固定资产投资的大约 2 倍。这表明研发投入比同样水平的固定资产投资可以创造更大的竞争优势和市场价值^[4]。Hand 用 1980~2000 年间美国公开上市的超过 61 000 个公司的年度观察数据来估计未被确认的无形资产(研发、广告和人员方面)盈利净现值, 也得到了类似的结果: 在过去的 20 年中, 每 1 元研发支出的净现值是正的, 平均为 0.35 元, 超过了另 2 项无形资产的净现值(分别为 0.24 和 0.14 元); 同时, 这 20 年间研发盈利能力翻了 3 番以上, 从上世纪 80 年代每 1 元投资 0.16 元的净现值发展到 20 年后的 0.51 元, 而广告和人员方面无形资产的盈利能力没有变化, 有形资产的回报则在减少^[5]。

研发活动成为公司竞争优势和价值的重要源泉, 其主要原因在于:

(1) 根据波特的战略匹配模型, 一系列独特的活动带来竞争优势, 研发投入是开发具有相应的独特行为的独特战略的一种方式。根据资源理论, 如果一个公司具有持续

的、不同于产业中其他企业的资源,并且这种资源是无法交易、难以模仿、难以替代的,那么对这种资源的有效管理就能够带来持续的竞争优势。研发活动以一系列独特的活动创造了一系列独特的资源,直接导致了持续的竞争优势;相反,在固定资产上的投资并不带来竞争优势,因为竞争对手可以获得相似的固定资产和能力。

(2)研发投资具有规模效益递增的效应,随着在研发上投资的增长,其盈利能力也会增长。因为技术创新和研发活动所创造的无形资产不同于实物的或金融的资产,它通常是非竞争性的资产,可以有多个使用者使用而不贬值。所以,除了最初创造它们的投资外,非竞争资产具有较低或为零的机会成本。在研发上大量投资的公司可以创造基于成本的进入障碍,并由此获得超额回报。

3 研发支出费用化与信息不对称

研发活动是公司价值和竞争力的重要源泉,研发信息具有很强的价值相关性,尤其是对基于技术和科学的公司。但在我国现行的会计准则下,这种重要的价值资源并没有在财务报表中被确认,用于形成无形资产的研发支出被作为当期费用处理。研发支出的费用化,不仅存在不利于企业增强研发能力、不符合收入和费用的配比原则等问题,对于会计信息使用者而言,它还导致了信息的缺乏和信息不对称问题,即由于研发支出在当期费用化,使得关于研发的公共信息缺乏,资本市场信息不对称,研发信息的知情投资者和不知情的投资者之间存在信息鸿沟^[9]。研发信息的缺乏与信息不对称主要是由于以下几个方面原因造成的:

(1)许多研发项目,如正在开发中的新药品或新的软件程序等,在不同的企业之间是非常独特的;而其他的资本性投资,在一个产业的不同公司内具有普遍相同的特征。所以投资者从观察其他公司的研发绩效中很难或根本无法得到关于研发项目的生产力和价值的信息。

(2)大部分的实物或金融的资产可以在有组织的市场中交易,交易的价格可以反映关于资产生产力和价值的信息,但研发资产并不存在这样的有组织的市场,因此没有可以传递信息的市场价格,更没有关于研发的价值和生产力变化的信息提供给投资者。

(3)有些公司本身并不愿意披露它们的

创新思想以防止被竞争者模仿,所以即使披露了一些潜在的研发项目的信息,这种信息的质量也会大大削减。

公司研发活动的公共信息相对缺少以及信息的不对称,可能导致以下方面的问题:

(1)公司内部知情者或其他知情者就可以交易信息,并且在损害外部投资者的情况下获利。Abody 和 Lev 用 1985~1997 年间的大量数据分析发现进行研发活动的内部人收益比那些无研发活动的公司显著要大^[7]。

(2)研发信息不对称会导致企业使用外部研发资金成本过高。研发活动者和发明者比潜在的投资者往往具有关于目前的研发成功和研发性质的更多信息。因此,对研发和创新活动开发的融资市场类似于 Akerlof 提出的“柠檬”市场。研发柠檬的贴水往往比普通投资的高,因为投资者更难以区分好或差的项目。由于柠檬贴水的作用,会使得公司和投资者使用外部研发资金的成本比使用内部研发资金高^[8],容易产生融资“缺口”。

(3)研发财务会计信息的缺乏会增加投资者的实际成本。缺少研发信息会增加投资者对公司价值公平评价的复杂程度,如果投资者无法从研发的长期收益来调整市盈率或股价/账面值比率(price-to-book ratios),就会对公司产生错误评价,增加股票回报的波动性,从而增加投资者的实际成本。

(4)研发信息的缺乏和不对称会导致潜在的投资者对企业缺乏信心。高研发支出是管理者对未来前景有信心的一个指标,但将研发支出费用化,会使得许多投资者经常使用的财务指标被误导,尤其是对研发密集型企业而言,它们的价格往往看起来不太合理,过于“昂贵”^[9]。这使得投资者经常不能充分认识到公司投资于研发的价值,低估了公司研发的未来成长机会。

4 研发信息的披露

准则的建立者们关心的是研发资本化所要求的估计的可靠性和客观性以及相关的审计风险,但我们关心的是为信息使用者提供有助于决策的信息。创新和研发活动的重要性、研发强度的不断增强及其所固有的高风险和不确定性意味着关于研发的信息必然对投资者具有重要作用,对高科技产业和研发密集企业尤其如此。建立在传统的会计模式基础上的财务信息不能够充分反映

研发和创新活动所创造的价值,简单地将研发支出费用化是财务报表价值相关性减弱、财务信息有用性不断恶化的“罪魁祸首”之一^[10]。从我国研发信息披露现状而言,提高研发信息的有用性可以从以下两个角度考虑:

(1)首先应该强调研发信息的充分披露。目前我国上市公司对 R&D 活动的披露仅在损益表的管理费用中作一简单的列示,几乎没有一家上市公司在报表附注中披露每年研发支出的具体数额^[11],对于财务和证券分析来说,这种信息披露显然是远远不够的。所以,我国上市公司对 R&D 的信息披露首先要做的是在会计报表附注中予以详细地披露,至少应当披露 R&D 每年支出的具体数额和研究开发项目的进展。

(2)在时机成熟的情况下,对无形资产投资予以资本化。对无形资产不加区分地予以费用化,显然与实证结果不一致,并且无法为决策者提供决策的相关信息。但由于研发活动和其他无形资产投资为企业带来的未来经济利益存在不确定性,所以将无形资产投资不加区分地资本化,也是不符合信息披露原则的。随着研发进程的不断进行,从最初想法的形成,到技术可行性测试,再到最终产品的形成,产品开发成功与否的不确定性大大降低。因此,当产品开发通过技术可行性测试后,再对无形资产予以资本化是比较可行的,既考虑了信息的相关性,又兼顾了信息的可靠性。

参考文献:

- [1]周仁俊, 实智.R&D:亟待重视的会计视角[J]. 科技进步与对策, 2003, (1): 44-46.
- [2]Nakamura, L., 2003, A Trillion Dollar a Year in Intangible Investment and the New Economy, published in the book "Intangible Assets: Values, Measures and Risks", Oxford University Press, 2003, compiled by Professors Hand, John Hand, and Baruch Lev. 1-47.
- [3]Lev, B., and Sougiannis, T., 1996, The Capitalization, Amortization, and Value-relevance of R&D, Journal of Accounting and Economics 21:107-38.
- [4]Hsieh, P., Minshra, C. S., and Cobeli, D. H., 2003, The Return on R&D Versus Capital Expenditures in Pharmaceutical and Chemical Industries, IEEE Transactions on Engineering Management, Vol.50, No. 2. 141-149.
- [5]Hand, J., 2003, The Increasing Returns-to-Scale of Intangibles, published in the book "Intangible

以企业存量资产构筑科技成果产业化融资链

林绪强

(上海第二工业大学,上海 201209)

摘要:从分析产业化资金的用途着手,对资金的使用进行分解和分析,提出了在目前处于经济转型期的我国,利用产业结构调整有利时机,用存量资产投入于产业化过程,带动产业化资金链构成和滚动,以解决成果转化过程中的融资困难的思路和方法。

关键词:科技成果;存量资产;转化融资

中图分类号:F275.1

文献标识码:A

文章编号:1001-7348(2005)09-0089-02

0 前言

目前我国科技成果产业化转化率依然低下。“有数据显示,目前科技成果能够签约转化的不到30%,转化后能产生经济效益的又只占被转化成果的30%。因此,最终只有约10%的成果能取得经济效益。”^[1]其中一个很重要的原因是产业化主要瓶颈之一的转化过程中融资困难迟迟没能解决。

金融资产作为经济运行中最基本的战略资源,已经广泛、深刻地渗透到社会生活中的各个方面,在市场资源配置中起着核心作用。因此,充分利用已有资源来完善技术成果转化所需的资源配置机制、构建切实可行的融资链,是进一步提高我国科技成果转化水平的迫切需要。利用企业现有的存量资产与科技成果整合,则是解决转化过程

中融资问题的有效方法之一,具有一定的现实意义和可操作性。

1 流行观念: 科技成果产业化=成果+资金

1.1 科技成果方在启动产业化时,通常的做法是寻找投资方

笔者2004年收集的17份科技成果产业化可行性报告中,有高新技术,也有传统行业,但100%是寻找投资者。确实,绝大部分科技成果产业化的实现是在相应资金的注入后才得以实现的,比尔·盖茨有今天的微软也不例外。另一方面,在技术市场中的技术输入方,也习惯地把自己放在出资者的位置。同时,政府在鼓励和推动科技成果转化时,同样也主要是以资金支持的方式进

行,如各类资助、贷款贴息等。长期以来,在涉及科技成果产业化圈内,早已形成了“‘成果+资金’是产业化进程中必经之道”这一较固定的思维和行为模式,成果方、出资方以及政府均无例外。

1.2 产业化融资获得的资金主要用于固定资产的投入

科技成果产业化实质是把成果转变成市场上受欢迎的商品的过程。这一过程大致可分为中试、批量生产和营销,其中进行商业化生产的投入是产业化进程中所需全部投入占据比例最高的部分。笔者从手头5份不同行业的产业化可行性报告看,与批量生产有关的资金量占整个投入的80%以上,需求投入总量从几十万到上千万不等。

进一步分析,商业化生产所需资金的用途,也大致可分成3块,即产业化研发、固定

Assets: Values, Measures and Risks”, Oxford University Press, 2003, compiled by Professors Hand, John Hand, and Baruch Lev. 303-331.
 [6]Boone, J. and Raman, K. K., 2001, Off-balance sheet R&D assets and market liquidity, Journal of Accounting and Public Policy, 20: 97-128.
 [7]Aboody, D. and Lev, B., 2000, Information Asymmetry R&D and Insider Gains, The Journal of

Finance, 55(6): 2747-66.
 [8]Hall, Bronwyn H., 2002, The Financing of Research and Development, Nber Working Paper Series, 1-34.
 [9]Chan, Louis K. C., Lakonishok and Sougiannis, T., 2003, The Stock Market Valuation of Research and Development Expenditure, published in the book “Intangible Assets: Values, Measures and

Risks”, 387-414.
 [10]Lev, B., and Zarowin, P., 1999, The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend them, Journal of Accounting Research, 37(2): 353-86.
 [11]薛云奎,王志台, R&D的重要性及其信息披露方式的改进[J], 会计研究, 2001, (3): 20-26.
 (责任编辑:慧超)