

# 无形资产会计处理的经济后果及反思

郑路航(博士)

**【摘要】**在现行会计准则下,企业的研究开发支出中有一部分不被确认为无形资产而进入资产负债表。通过对已有文献的回顾,从财务信息的价值相关性、资本市场的资源配置、无形资产投资的增长和企业市场价值等几个方面探寻内部产生的无形资产不在财务报表中确认的经济后果,并回顾近年来有关无形资产信息自愿披露的实证文献,得出结论:如果向投资者披露更多的无形资产信息,则可以在一定程度上缓解资源配置失当的问题。

**【关键词】**无形资产;限制性规定;研发支出;信息披露

**【中图分类号】**F230

**【文献标识码】**A

**【文章编号】**1004-0994(2019)13-0095-7

## 一、引言

随着知识经济时代的到来,企业所进行的投资的性质已经发生了很大的变化,除了投资于有形的资产,企业还越来越重视对无形资产的投资。在许多国家,企业对无形资产的投资支出比对有形资产的投资支出要大得多。这表明,工业经济的转型正朝着一个新的“知识依赖型”经济的方向发展,随着经济环境的变化,越来越多的机构将无形资产视为新经济体中价值创造的主要来源。

然而,在现行会计框架内,无形资产的确认和计量仍存在一些悬而未决的问题。传统的会计计量体系是以有形资产、历史成本和会计稳健性为基础的,不能够完整地评价新经济体中的企业价值<sup>[1]</sup>。的确,在当前的会计准则(包括国际会计准则、美国会计准则和我国会计准则,下同)下,企业对无形资产的投资(主要指企业内部产生的无形资产类投资)大多在发生时费用化了,造成企业对无形资产类投资确认为资产而最终进入资产负债表确认的情况相对较少。那么,这种对无形资产会计确认和计量的不完整会给企业及其利益相关者带来何种经济后果呢?对于该问题导致的负向经济后果,又有何应对举措呢?本文通过对已有文献的回顾,从财务信息的价值相关性、资本市场的资源配置、无形资产投资的增长和

企业市场价值等几个方面探寻无形资产投资不在财务报表中确认的经济后果,并回顾了近年来有关无形资产投资信息自愿披露的实证文献,认为对无形资产投资信息的披露是缓解无形资产表内确认不完整的负向经济后果的方法之一。

## 二、概念回顾:无形资产的定义和分类

一些学者也将“无形资产”看作与“无形资本(intangible capital)”“智力资本(intellectual capital)”“非物质资本(immaterial capital)”“知识资本(knowledge capital)”等几个概念同义。Hunter等<sup>[2]</sup>具体解释了智力资本和无形资产之间的区别,认为智力资本是无形资产的一部分,无形资产主要是指那些没有实物形态的资产。这与Blair、Wallman<sup>[3]</sup>的定义是一致的,他们将无形资产分为三类:第一类,财产权相对清晰,并且存在活跃交易市场的无形资产。这类无形资产主要有两种:一是专利权、著作权和商标权;二是商业协议、许可证照、强制性契约和数据库。第二类,由企业控制但无清晰的财产权和法律保护,并且交易市场不活跃或者不存在的无形资产,如研发支出、企业的商业机密、声誉资本、专利管理系统和业务流程等。第三类,企业有很少的控制权,并且不存在交易市场、与在企业工作的人密切相关的无形资产,如人力资产、结构(或组织)资产、关系资产

(智力资本的组成部分)。

Blair、Wallman<sup>[3]</sup>分类方法的指导原则是设立所有权和控制权的难易程度,即计量的难易程度。从这一点上来讲,第三类无形资产比第一类和第二类无形资产存在更多的会计计量问题。而会计准则的制定者根据无形资产的获取渠道,将无形资产分为两类:内部产生的无形资产和外部获取的无形资产。由于外部获取的无形资产的价格已经在交易中以货币的形式确定,因此其一般不存在过多的会计计量问题。而企业内部产生的无形资产却存在许多会计计量问题,下文即从会计准则对无形资产会计处理的限制性规定的角度来说明内部产生的无形资产会计计量的不完全性。

### 三、无形资产的会计处理:会计准则的限制性规定

如果企业对无形资产的投资同时满足无形资产的定义和会计确认的标准,那么企业就会在资产负债表中确认该项无形资产。但事实上,会计准则对于无形资产的会计计量设置了许多严格的限制条件,因此在实务中,作为资产在资产负债表中确认的无形资产并不是很多。

国际会计准则理事会(IASB)将无形资产定义为“不具有实物形态的可辨认的非货币性资产”,美国财务会计准则委员会(FASB)将无形资产定义为“缺少实物形态或金融条款的对未来收益的非流动的、非货币要求权”。这些定义一定要结合“资产”的一般定义来解释。那么“资产”的一般定义是什么呢?根据IASB的《关于编制和提供财务报表的框架》,资产被定义为“企业过去的事项形成的、由企业控制的并且能够给企业带来未来经济利益流入的资源”。根据IASB和FASB的解释,如果企业有权获得一项资源的未来经济利益,并且能够限制其他人对该项经济利益的占有,那么该企业就能控制该项资产。但是这样的规定也给无形资产的确认带来了一些问题,例如:企业对其员工的培训支出,如果员工离职后到其他企业,其他企业就会从这项培训的投资中受益,那么企业就不能资本化这项支出。但是我国一般不存在这一问题,因为我国企业发生的员工培训支出按规定都计入了当期成本费用或冲减了应付职工薪酬。

此外,会计准则所要求的资产能够确认的另一个重要标准是“资产成本计量的可靠性”。如果无形

资产是独立外购的(购买价格能够在交易中以货币或其他货币性资产的形式来确定,因此符合成本能够可靠计量的标准),或者是在企业合并时产生的(根据IFRS 3和SFAS 141,资产成本是资产在企业合并时的公允价值。如果能从活跃的市场获取资产的市场价格,那么其公允价值就能可靠地确定),那么就很容易满足“成本可靠计量”的标准,而内部产生的无形资产难以满足这个标准。根据FASB的规定,除了能够资本化的计算机软件开发成本,研发支出在发生时必须费用化。然而,上述成本的资本化取决于技术可行性测试能否成功实施。据此,FASB在《美国财务会计准则第2号——研究和开发成本的会计处理》(SFAS 2)中规定,为了进行一项产品的技术可行性测试而发生的成本可看作是研发支出,并在发生时费用化。而在技术可行性测试实施之后至产品一般性生产之前发生的成本都将被资本化。我国《〈企业会计准则第6号——无形资产〉应用指南》中规定:“企业对研究开发的支出应当单独核算,比如,直接发生的研发人员工资、材料费,以及相关设备折旧费等。同时从事多项研究开发活动的,所发生的支出应当按照合理的标准在各项研究开发活动之间进行分配;无法合理分配的,应当计入当期损益。”但该应用指南对于是否能够合理分配并没有提供明确的判断标准,从而会造成无形资产成本计量的可靠性方面的问题。

IASB规定的企业内部产生无形资产的会计处理不是很严格,存在一定的缺陷。例如,IAS 38中规定,在创造无形资产的过程中,根据与资产有关的未来经济利益是否可以预测,将无形资产创造过程分为研究阶段与开发阶段。在研究阶段发生的所有支出必须费用化,在开发阶段,如果企业有足够的证据表明所创造的无形资产能够带来未来经济利益的流入,那么发生的成本和支出就可以资本化。也就是说,研发支出的资本化是要符合某些条件的。我国企业会计准则也沿用了这一规定。总的来看,虽然上述准则规定了内部产生无形资产的有关费用可以资本化,但事实上由于条件的限制,此类费用经过资本化程序而进入企业资产负债表的情况并不多见。

### 四、内部产生无形资产会计处理的经济后果

#### (一)财务信息价值相关性的视角

美国会计准则要求将所有研究和开发支出当期费用化,只在附注中披露所列示利润表期间的研究

开发费用总额,因此,大部分企业内部产生的无形资产投资支出在发生时就费用化了,然而这些投资后期带来的收益却是可计量的<sup>[1]</sup>。这种现象导致了收入与成本不相配比,潜在地对财务信息(会计盈余、现金流和资产账面价值)的价值相关性产生了负面影响。

一些实证研究通过使用不同的公司估价模型,检验了无形资产的会计处理对财务信息价值相关性的影响。Lev、Zarowin<sup>[1]</sup>使用美国公司样本,证明了财务信息对投资者的有用性在1977~1996年间明显有所减弱。他们将不能充分确认的无形资产中包含的信息和公司的智力资源看作是引起财务信息价值相关性下降的因素。Brown等<sup>[4]</sup>在研究美国公司1958~1996年间的市场价值时发现,价值相关性的下降与较高的无形资产投资成本有关,当有大量的无形资产投资成本费用化而不是资本化时,盈余和资产的账面价值便会下降。薛云奎、王志台<sup>[5]</sup>也发现上市公司披露无形资产信息与股价之间存在显著的正相关关系。但是,不同行业的无形资产对财务信息价值相关性的影响呈现出不同的特征。对于高新技术行业公司来说,市场上认同的有价值的无形资产包括技术性无形资产、商标和其他无形资产;而对于非高新技术行业公司来说,有价值的无形资产主要是土地使用权和特许使用权<sup>[6]</sup>。

以上研究结果均表明:企业对无形资产的会计处理程序影响着财务信息的价值相关性,进而言之,对内部产生无形资产的不完全的会计处理,其经济后果之一便是降低了财务信息的价值相关性。

## (二)资源配置的视角

无形资产的估值方法不当和对无形资产不完全的会计处理,对企业自身、企业的投资者和整个社会都会产生影响。如果企业没有及时向股东及其他潜在投资者提供合适的、和价值相关的信息,可能会引起一系列负向的经济后果,如信息不对称、较高的融资成本、较高的风险、流动性不足等,而这些问题又都是导致资源在资本市场上配置不当的主要因素。

自Akerlof<sup>[7]</sup>进行开创性研究以来,诸多学者已经认识到了由于信息不对称导致的不完美市场的存在。在这一理论背景下,财务报表对无形资产的这种不完全反映,会造成公司内部投资者和外部投资者之间存在严重的信息不对称。Easley、O'Hara<sup>[8]</sup>认为公司的内部投资者通常利用他们拥有的有关公司和无形资产的内部信息来做出有利的投资组合调整,

但这种调整通常不利于公司的外部投资者。Seow等<sup>[9]</sup>使用美国公司的数据,提供了研发费用投资水平与资本成本之间存在正相关关系的证据。他们认为,研发投资是具有高风险的投资,并且会增加内部人和外部人之间的信息不对称程度,因此研发投资增加了资本成本。众所周知,对无形资产的投资是一项风险性较高的投资,因此上述观点也在一定程度上支持了FASB关于内部产生的无形资产不进行资本化的规定。

在这一背景下,Chambers等<sup>[10]</sup>证实了研发投资的风险性,高风险的研发投资增加了其所带来的未来收益的不确定性,同时也增加了公司盈余预测的难度。此外,由于信息不对称,投资者对无形资产价值的估计并不十分准确,因此对于无形资产密集的公司,其股票的流动性相对较差(难以交易)。而投资者一般都会对流动性较差的投资要求一个流动性溢价,这也增加了公司的资本成本。

综上所述,已有研究表明:对内部产生无形资产的不完全的会计处理,导致了资本市场上资源配置不当。

## (三)无形资产投资增长的视角

一些研究者认为,对内部产生无形资产的不完全的会计处理所带来的一些负向经济后果,也包括给公司带来次优投资和缓慢的投资增长率。但是,关于通过限制对无形资产的投资能否有效缓解这种负向经济后果,却并没有获得可靠的证据支持。

大量的宏观经济研究表明,企业对于无形资产的投资在不断地大量地增加。到了20世纪末期,在美国和大多数OECD国家,对无形资产的投资比对有形资产的投资增长更快。实际证据表明,对无形资产不完全的会计处理似乎并没有阻碍无形资产的增长。为了观察我国无形资产不完全的会计处理是否抑制了无形资产投资的增长,笔者搜集了2007~2016年我国大中型工业企业开发新产品经费支出增长率的数据,鉴于我国《企业会计准则第6号——无形资产》于2007年开始实施,因此选择2007年以来的数据,如表所示。

表中的数据表明,自2007年以来,虽然部分年份企业开发新产品经费支出的增长率较上年有所下降,但各年的增长率均为正,并且平均增长率达到了17.31%。这在一定程度上说明了我国无形资产投资量并没有受到会计准则对无形资产实施限制性会计处理的影响。



我国大中型工业企业开发新产品经费支出的增长情况表

年份	2007	2008	2009	2010	2011	2012
开发新产品经费支出增长率	31.69%	26.18%	18.06%	20.96%	28.88%	15.35%
年份	2013	2014	2015	2016	平均	
开发新产品经费支出增长率	13.22%	6.89%	0.32%	11.59%	17.31%	

资料来源:国家统计局国家数据库。

#### (四)公司市场价值的视角

一些研究者认为,目前以美国为首的一些国家的会计准则普遍采用将内部产生无形资产的支出费用化的会计处理方式,这会导致公司低估自身的盈余和资产账面价值,因此,在资本市场上投资者会系统地低估这类公司的市场价值。Eccles等<sup>[11]</sup>在对无形资产密集型公司的经理人员进行调查时发现,65%的受访者对公司的市场价值有不同程度的低估。但也有一些研究者驳斥了无形资产密集型公司市场价值被低估的结论。例如,Sougiannis<sup>[12]</sup>使用美国公司样本,发现每增加1美元研发支出,平均就会有5美元市场价值的增加。Skinner<sup>[13]</sup>研究发现,无形资产密集型公司(如Microsoft、Google、Dell、Cisco、Intel)的市场价值被资本市场上的投资者高估了。虽然这些公司市场价值的增加可能是高风险所带来的,但是以上证据也表明,即使会计准则对无形资产的确认是不完全的,投资者仍然将企业对无形资产的投资看作是价值增加的来源。

根据以上论述可以推断:对内部产生无形资产不完全的会计处理会导致对公司价值的错估。至于公司价值是被资本市场上的投资者低估还是高估,还没有取得一致的见解。可能的原因在于,公司规模、公司成熟度和公司所在行业对此存在着多方面的影响。

### 五、对无形资产相关信息的自愿披露

#### (一)自愿披露的两种模式

考虑到会计准则对内部产生无形资产的不完全的会计处理和因此而产生的负向经济后果,一些比较有影响力的准则制定机构(如AICPA、CICA、FASB等)也为提高向投资者所提供信息的质量而做了大量的努力。在这一背景下,形成了两种典型的解决模式,作为对无形资产表内确认的补充:一种是非财务信息披露;另一种是无形资产信息(包括财务信

息和非财务信息)单独披露(即以独立报告的形式来披露)。

1. 非财务信息披露。许多研究者认为,传统的仅披露财务信息的报告模式不能够准确地描述企业的经济现实,因此是不完整的。1991年,美国注册会计师协会(AICPA)成立了一个名为金肯斯委员会(Jenkins Committee)的特别委员会,旨在解决财务报告程序的流程重构问题。金肯斯委员会在调研中发现,信息使用者需要更多的相关非财务信息和前瞻性信息,因此扩展了过去的以财务信息披露为主的披露范围。该委员会建议,为了满足使用者的需要,传统的财务模式(Financial Model)应当被商业模式(Business Model)代替。商业模式虽然也是基于财务信息,但同时使用了其他信息来描述企业内部价值的创造过程,如经营信息、有关价值创造的信息、有关公司未来发展战略和计划的信息,总而言之,这些信息应当包括定量信息和定性信息、财务信息和非财务信息。

加拿大特许会计师协会(CICA)建议企业提供非财务的业绩计量,其认为非财务的业绩计量对于企业未来的战略计划和提升股东价值都是非常重要的。应AICPA的要求,FASB在2001年发表了一份题为《改进企业报告:增进企业自愿披露的透视》的研究报告。该报告鼓励对公司的关键成功因素,如经营信息、前瞻性信息等(包括无形资产信息)进行自愿和连续的披露。美国证券交易委员会早在1968年就引入了“管理层讨论与分析”(MD&A)制度,该制度“通过提供对公司业务的短期和长期分析,给了投资者一个通过管理层的眼光来看待公司的机会”,并提供了更多有关财务报表的叙述性、分析性的非财务信息。

我国监管部门和会计研究人员对于非财务信息在财务报告中的重要性和有用性也已达成了共识。相关准则和法规中都要求和鼓励上市公司披露有关公司未来发展前景的非财务信息。如《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号——年度报告的内容与格式(2017年修订)》第二十五条规定:公司应当披露报告期内核心竞争力(包括核心管理团队、关键技术人员、专有设备、专利、非专利技术、特许经营权、土地使用权、水面养殖权、探矿权、采矿权、独特经营方式和盈利模式、允许他人使用自己所有的资源要素或作为被许可方使用他人资源要素等)的重要变化及对公司所产生的影响。第二十八条

规定:公司应当对未来发展进行展望,这些信息包括但不限于行业格局和趋势、公司发展战略、经营计划、可能面对的风险。在近几年的研究中,马连福、赵颖<sup>[14]</sup>认为非财务信息的披露是投资者战略关系的重要组成部分。有研究者发现,非财务信息对于投资效率具有双刃剑效应<sup>[15]</sup>,非财务信息(社会责任报告)的首次披露具有一定的信息含量,能在一定程度上改善我国资本市场的信息环境<sup>[16]</sup>。

**2. 无形资产信息单独披露。**对无形资产信息的单独披露主要是采用独立报告的方式。丹麦贸易工业代理机构(DATI)提出了一种披露无形资产具体信息的模式,叫作“智力资本报表”(Intellectual Capital Statement),该报表包括图表、文字叙述和图形等信息披露方式。与此观念一致,欧盟委员会于2002年提出了管理和报告无形资产的规划大纲,旨在改善无形资产的管理,鼓励公司向不同的使用者自愿披露这些资产的信息。

在此基础上,德国联邦经济劳动部于2004年进一步改进了“智力资本报表”,这一开创性的举动随后被日本经贸工业部所效仿。2005年,日本经贸工业部也提出了一个基于无形资产管理的无形资产信息披露指导文件。目前我国尚无对无形资产信息进行专门披露的规定,仅要求在年度报告中进行补充披露。

## (二) 实证文献的回顾

基于以上两种无形资产的信息披露模式,一些研究者进行了相应的实证检验,主要检验了这两种信息披露模式对财务信息价值相关性、资源配置效率、无形资产投资增长和公司市场价值的影响。

**1. 自愿披露与财务信息价值相关性。**许多实证研究都表明,管理层一般会通过自愿披露来补偿财务信息的价值相关性损失。财务信息价值相关性较低的公司信息披露方面的得分较高,当财务信息的价值相关性较低时,经理人员会通过电话会议提供更多的自愿披露信息。具有较低财务信息含量的公司比其他公司更有可能通过新闻媒体来披露信息。Jones<sup>[17]</sup>使用无形资产密集型公司的样本证实了上述结果。

考虑到经理人员都比较偏向于非财务信息自愿披露,一些研究者试图将这一信息引入权益估值模型,来优化以估值技术为基础的会计。在这一背景下,Amir、Lev<sup>[18]</sup>检验了美国Cellular公司(高科技行业)财务和非财务信息对投资者的价值相关性,结果

表明:非财务指标的价值相关性仍然很高,但财务信息(盈余、现金流和资产账面价值)的价值相关性已不复存在。当权益估值模型中同时出现财务信息和非财务信息时,后者会变得更加具有价值相关性。Yu等<sup>[19]</sup>的研究认为,在权益估值模型中加入披露的无形资产非财务信息,会提高模型的解释能力,这种解释能力的提高表明披露的无形资产非财务信息有助于新经济公司的估值。这既强调了引入无形资产信息披露的重要性,也强调了在利用估值模型验证价值相关性和企业估值问题时,无形资产信息是作为“其他信息”存在的。

综合上述分析可以得出结论:对无形资产的自愿披露被管理层看作是一种补偿财务信息的价值相关性损失的办法。

**2. 自愿披露与资源配置。**许多研究者认为,经理人员倾向于对无形资产信息进行更多的自愿披露,是为了缓解不同的负向社会经济后果。在资产流动性方面,Graham等<sup>[20]</sup>调查了312家美国上市公司的经理,发现44.3%的经理人员认同自愿披露信息增加了股票的整体流动性,而17.4%的经理人员则不认同这种看法。在资本成本方面,Kristandl等<sup>[21]</sup>提供了年报中无形资产信息的自愿披露与资本成本负相关的证据;Orens等<sup>[22]</sup>论证了欧洲公司在网站信息中对无形资产信息的披露会降低信息不对称程度以及权益资本成本和债务资本成本。

基于上述文献能够推断:对无形资产补充的公开信息披露降低了公司和投资者之间的信息不对称程度,从而缓解了资本市场中的逆向选择问题,提高了公司资产的流动性并降低了公司的财务成本。从整个公司层面来看,这些正向的经济后果有助于市场效率的提高,并且可能会促进资本市场上更加有效的资源配置。

**3. 自愿披露与无形资产投资的增长。**一些研究者认为,对未来能够创造价值的无形资产投资的增加可能会导致对无形资产更多的信息披露。Entwistle<sup>[23]</sup>发现,研发密集度是影响研发信息披露的关键因素,研发密集度越高,公司披露的研发信息越多。具有较多无形资产投资的公司更有可能强调传统会计报告中多种形式的自愿披露<sup>[24]</sup>。Vergauwen等<sup>[25]</sup>以欧洲公司为样本,研究发现企业拥有的无形资产越多,越倾向于披露更多有关无形资产的信息。Sonnier<sup>[26]</sup>发现,无形资产投资比较多的高科技公司比其他公司披露无形资产信息的频率更高。

综上所述,自愿披露被看作是向投资者传递报表中未确认的无形资产信息的有效程序。这类信息可以通过公司年报、公司网站、新闻媒体、电话会议等形式进行传递。

4. 自愿披露与公司的市场价值。一些研究者认为,公开披露的无形资产信息的范围和类型会影响公司的市场价值。Lev<sup>[27]</sup>研究发现,在缺少补充信息时,对一项政策发布的平均股票价格反应是0.51%;当进一步披露了非财务定性信息时,平均股票价格反应上升到1.13%,若在此基础上进一步披露非财务定量信息,则平均股票价格反应上升到2.01%。Petty等<sup>[28]</sup>的调查结果表明,88%的受访者都认为对无形资产进行更加充分的信息披露会带来公司股票价格的增加。这种观点已经得到了实证证据的支持。Gerpott等<sup>[29]</sup>的实证研究表明,公司年报和公司网站中对无形资产信息披露的整体质量对于市场资本化程度有显著的正向影响。

由以上分析可以看出:对无形资产信息的公开披露是财务信息披露的补充,资本市场会对增加的信息披露进行补偿。

## 六、结论与启示

### (一)结论

通过上述对现有文献的重新讨论和认识,本文得到的结论是:会计准则对无形资产会计处理的限制性规定会带来财务信息价值相关性损失、资源配置失当、对公司市场价值的错误估计等一系列负向的经济后果。如果向投资者披露更多的无形资产信息,则可以在一定程度上缓解资源配置失当的问题。而对无形资产信息的自愿披露也被经理人员看作是弥补财务信息价值相关性损失的一种方法。至于对无形资产投资增长的研究,本文通过对我国的数据进行分析也发现,对无形资产投资不完全的会计处理并没有阻碍无形资产投资的增长。

### (二)启示

基于以上结论,可得出以下启示:第一,对企业来说,为了降低会计准则对无形资产不完全处理所造成的负面影响,企业应当向投资者披露更多的无形资产信息。第二,对会计准则的制定者来说,应当完善有关无形资产会计处理和信息披露的会计准则。在无形资产信息披露方面,准则可以对有关无形资产的信息披露制定具体而详细的指导,不管是对于无形资产密集型企业还是一般企业,这都有利

于降低信息不对称程度。第三,对投资者来说,其应当突破财务信息的樊篱,更加关注有关无形资产的非财务信息。会计信息作为一种特殊的商品,也遵循一般商品的供求规律,即可以通过提高会计信息的需求来拉动会计信息的供给,而投资者作为会计信息的主要需求者,应当促使他们追求更多的信息和更高的透明度。

未来的研究可以从以下几个方面进行:第一,应当从成本—效益的角度来考虑对无形资产信息的披露。信息披露是有成本的,无形资产的信息披露也不例外。企业在进行无形资产信息披露时,要考虑到会产生哪些成本,哪种披露模式的成本最低,以及如何通过权衡信息披露的成本和收益来确定采用哪种模式等,诸如此类的问题都是未来研究需要关注的。第二,可以进一步探讨无形资产的确认和计量问题。由于现行会计准则对无形资产的确认和计量是不完全的,因此导致了很多的问题和局限性。这是一个具有挑战性的研究领域,本文力薄能鲜,会计准则几十年都未解决的问题也不可能在短时期内就能迎刃而解,这需要所有会计研究人员树立坚定的研究信心。

### 主要参考文献:

- [1] Lev B., Zarowin P.. The boundaries of financial reporting and how to extend them [J]. Journal of Accounting Research, 1999(2):353~385.
- [2] Hunter L., Webster E., Wyatt A.. Measuring intangible capital: A review of current practice [J]. Australian Accounting Review, 2005(2):4~22.
- [3] Blair M. M., Wallman S. M. H.. Unseen wealth: Report of the Brookings task force on understanding intangibles sources of value [M]. Washington, D. C.: The Brookings Institution Press, 2000:1~100.
- [4] Brown S., Lo K., Lys T.. Use of R2 in accounting research: Measuring changes in value relevance over the last four decades [J]. Journal of Accounting and Economics, 1999(28):83~115.
- [5] 薛云奎,王志台. 无形资产信息披露及其价值相关性研究——来自上海股市的经验证据[J]. 会计研究, 2001(11):40~47.
- [6] 邵红霞,方军雄. 我国上市公司无形资产价值相关性研究——基于无形资产明细分类信息的再检验[J]. 会计研究, 2006(12):25~32.
- [7] Akerlof G.. The market for "lemons": Quality



- uncertainty and the market mechanism [ J ]. The Quarterly Journal of Economics, 1970 ( 90 ) : 629 ~ 650.
- [8] Easley D., O' Hara M.. Information and the cost of capital [ J ]. Journal of Finance, 2004 ( 4 ) : 1553 ~ 1583.
- [9] Seow G., Shangguan Z., Vasudevan G.. Intangible investments and the cost of equity capital [ J ]. The International Journal of Finance, 2006 ( 2 ) : 3980 ~ 4012.
- [10] Chambers D., Jennings R., Thompson R.. Excess returns to R&D intensive firms [ J ]. Review of Accounting Studies, 2002 ( 7 ) : 133 ~ 158.
- [11] Eccles R., Mavrinac S.. Improving the corporate disclosure process [ J ]. Sloan Management Review, 1995 ( 4 ) : 11 ~ 25.
- [12] Sougiannis T.. The accounting based valuation of corporate R&D [ J ]. The Accounting Review, 1994 ( 1 ) : 44 ~ 68.
- [13] Skinner D. J.. Accounting for intangibles——A critical review of policy recommendations [ J ]. Accounting and Business Research, 2008 ( 3 ) : 191 ~ 204.
- [14] 马连福,赵颖. 基于投资者关系战略的非财务信息披露指标及实证研究 [ J ]. 管理科学, 2007 ( 8 ) : 86 ~ 96.
- [15] 程新生,谭有超,刘建梅. 非财务信息、外部融资与投资效率——基于外部制度约束的研究 [ J ]. 管理世界, 2012 ( 7 ) : 137 ~ 150.
- [16] 王艳艳,于李胜,安然. 非财务信息披露是否能够改善资本市场信息环境? [ J ]. 金融研究, 2014 ( 8 ) : 178 ~ 191.
- [17] Jones D.. Voluntary disclosure in R&D-intensive industries [ J ]. Contemporary Accounting Research, 2007 ( 2 ) : 489 ~ 522.
- [18] Amir E., Lev B.. Value-relevance of nonfinancial information: The wireless communications industry [ J ]. Journal of Accounting and Economics, 1996 ( 22 ) : 3 ~ 30.
- [19] Yu H. C., Wang W. Y., Chang C.. The pricing of intellectual capital in the IT industry [ A ]. Taipei: National Chengchi University Working Paper, 2009.
- [20] Graham J., Harvey C., Rajgopal S.. The economic implications of corporate financial reporting [ J ]. Journal of Accounting and Economics, 2005 ( 40 ) : 3 ~ 73.
- [21] Kristandl G., Bontis N.. The impact of voluntary disclosure on cost of equity capital estimates in a temporal setting [ J ]. Journal of Intellectual Capital, 2007 ( 4 ) : 577 ~ 594.
- [22] Orens R., Aerts W., Lybaert N.. Intellectual capital disclosure cost of finance and firm value [ J ]. Management Decision, 2009 ( 10 ) : 1536 ~ 1554.
- [23] Entwistle G. M.. Exploring the R&D disclosure environment [ J ]. Accounting Horizons, 1999 ( 4 ) : 353 ~ 385.
- [24] Gelb D. S.. Intangible assets and firms' disclosures: An empirical investigation [ J ]. Journal of Business Finance & Accounting, 2002 ( 29 ) : 457 ~ 476.
- [25] Vergauwen P., Bollen L., Oirbans E.. Intellectual capital disclosure and intangible value drivers: An empirical study [ J ]. Management Decision, 2007 ( 7 ) : 1163 ~ 1180.
- [26] Sonnier B. M.. Intellectual capital disclosure: High-tech versus traditional sector companies [ J ]. Journal of Intellectual Capital, 2008 ( 4 ) : 705 ~ 722.
- [27] Lev B.. Communicating knowledge capabilities [ Z ]. Working Paper, Stern School of Business, New York University, 2002.
- [28] Petty R., Ricceri F., Guthrie J.. Intellectual capital: A user's perspective [ J ]. Management Research News, 2008 ( 6 ) : 434 ~ 447.
- [29] Gerpott T. J., Thomas S. E., Hoffmann A. P.. Intangible asset disclosure in the telecommunications industry [ J ]. Journal of Intellectual Capital, 2008 ( 1 ) : 37 ~ 61.
- 作者单位: 山东师范大学商学院, 济南 250358