

企业增长、规模与财务风险的相关性研究

施平

(南京审计学院 会计学院,江苏 南京 211815)

[摘要]在计算我国上市公司的财务风险之后,通过建立多元回归模型,对Gibrat's law进行了检验,发现2001年—2007年我国的上市公司并不服从Gibrat's law,因为企业的增长率与企业规模有显著的相关关系,不满足两者相互独立的基本假定。另外,企业增长率与财务风险之间也存在相关关系。值得注意的是,无论是企业规模还是财务风险,与企业增长率之间的相关关系都是比较复杂的,并且每年所表现的形式也不尽相同。

[关键词]企业增长;规模;财务风险;Gibrat's law

[中图分类号]F235.99 **[文献标识码]**A **[文章编号]**1004-4833(2010)06-0062-06

一、问题的提出

有关企业增长的研究是当前学术界的一个重要课题。在对企业增长研究的过程中,有一种现象引起了学术界的普遍关注,那就是为什么一些盈利企业高速增长却最终走向了破产?为什么一些资金充裕的企业却不谋求太高的增长速度?快速的增长会造成企业资源的紧张和极大消耗,使企业面临极大的风险,如果外部资源跟不上企业自身的增长速度,就会让企业陷入财务困境,最终可能威胁到企业的基本生存。因此,企业只有保持一个合理的增长速度才能健康、可持续的发展,企业长期过快或过慢增长都会增加企业财务危机的发生概率。Higgins提出了可持续增长率的概念。他认为如果一家企业不打算出售新的权益,且销售利润率、股利政策、融资政策及总资产周转率不变,该企业可能实现的增长率仅有一个。也就是说,企业在经营效益没有显著改善的情况下,寻求超速增长的一个必然结果,就是企业财务杠杆的提高和伴随而来的企业风险的增大^[1]。Stein认为企业增长速度与破产风险以及资金投入成本有密切关系^[2]。综合来看,前者试图解释

企业增长受市场结构和企业规模的影响,而后者则反映了企业增长与财务风险之间的关系。但是,在实践中,Gibrat认为影响企业增长的因素太复杂了,难以对其准确预测和把握。这些因素相互作用后使得“企业的资产规模与其增长率无关”^[3]。这一“Gibrat's law”又被称为“Law of Proportionate Effect”,也就是说,在一定的时间内,随着经济的发展,企业的资产将发生等比例的增长而不受初始状态的企业规模大小的影响^[4]。在大多数关于小企业的研究中,“Gibrat's law”没有得到认可^[5-7],但是Evans和Hall却认为,当企业规模不断扩大时,该法则的适用性增强^[8-9]。Hall的研究表明,对于较大规模的企业,“Gibrat's law”不能被拒绝^[9]。就中国而言,中国上市公司的实际增长率明显偏离可持续增长率规定的增长速度^[10],普遍存在超速增长问题。

本文结构安排如下:第二部分提出研究假设;第三部分对研究样本和变量进行界定;第四部分是描述性统计和实证检验;最后是本文的结论。

二、研究假设

自Gibrat在1931年提出“Gibrat's law”以后,许

[收稿日期]2010-06-27

[基金项目]江苏省教育厅2010年度高校哲学社会科学研究基金资助项目(2010SJB630043);南京审计学院校级课题一般项目(NSK2009/B17)

[作者简介]施平(1962—),男,江苏南通人,南京审计学院会计学院副院长,副教授,从事财务理论与价值评估研究。

多学者对“Gibrat's law”进行了验证,基本上得出了三种不同的观点^[11]。第一种观点认为“Gibrat's law”是存在的;第二种观点认为不存在“Gibrat's law”;第三种观点是不能确定是否存在“Gibrat's law”。根据“Gibrat's law”,企业增长速度是独立于企业的初始规模的。也就是说,企业的增长速度应该与企业的规模无关,并且应该存在一个最优值。从大量国外关于“Gibrat's law”的研究文献可以看出,结论并不一致,并且否定的结论比肯定的结论更多。那么中国企业与西方发达国家的企业在可持续增长和企业规模之间的关系是否一致呢?一般认为,一国的经济发展到一定阶段,必然会出现一批实力强的大企业,这些大企业在国民经济中起着支柱的作用^[12]。但当企业的规模达到一定程度后,由于受到市场、技术及管理者能力等诸多因素的限制,企业难以突破增长的极限,从而影响企业的增长。因此,提出如下假设。

假设 1:企业增长速度不独立于企业的规模,企业增长率与企业规模存在相关关系。

根据可持续增长理论,企业应该存在一个最优增长速度。值得注意的是,这个最优值是与企业的财务风险有关的。但是我们发现,上述研究均未考

虑企业的财务风险,然而财务风险对企业增长率的影响是无法被忽略的。正如 Higgins 所说,企业应保持一个合理的增长速度才能健康、可持续发展^[1]。王玉春、花贵如发现我国信息技术上市公司的实际增长率超过可持续增长率,并且可持续增长率逐年下滑,存在财务上的增长过快现象^[13]。崔学刚、王立彦、许红认为企业超速增长显著地增大了企业发生财务危机的概率,并且超速增长率与财务危机发生概率显著正相关,而非超速增长的实际增长率与财务危机发生概率无显著相关性^[14]。根据以上分析,提出如下假设。

假设 2:企业实际增长率与可持续增长率之间长期存在严重偏差,即企业的增长与财务风险之间存在相关性。

三、研究设计

(一) 样本选择和数据来源

本文的企业样本选自 2001 年—2007 年在我国沪、深两市上市的上市公司;数据来源于 CCER 数据库;企业的行业分类按 CSRC 行业分类标准进行划分。

表 1 我国上市公司样本选择的行业分布

行业名称	行业代码	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
制造业	C	654	685	714	778	780	825	886
电力、煤气及水的生产和供应业	D	43	48	52	58	60	62	62
交通运输、仓储业	F	40	46	49	51	51	55	60
信息技术业	G	56	70	79	84	84	83	96
批发和零售贸易业	H	92	95	92	92	91	92	92
房地产业	J	42	46	53	56	56	58	63
社会服务业	K	40	39	38	39	39	41	46
合计		967	1029	1077	1158	1161	1216	1305

表 1 中所选择的样本行业共 7 个,这主要是考虑到由于一些行业的样本数量比较少,小于 30 个样本,很难进行统计分析,于是笔者在具体研究中忽略了小样本的行业。最终确定的样本行业为:制造业、电力煤气及水的生产和供应业、交通运输和仓储业、信息技术业、批发和零售贸易业、房地产业、社会服务业 7 个行业。

(二) 主要变量定义

1. 实际增长率

实际增长率(RGR) = (本年的主营业务收入 - 上年的主营业务收入) / 上年的主营业务收入

2. 企业规模

根据以往的研究结果,企业规模使用资产的对数。

3. 企业财务风险

企业在经营过程中会面临诸多风险,既可能存在于外部的系统风险,如市场萎缩、通货膨胀、利率上涨等,也可能因为决策失误、资金链断裂而出现企业内部风险。无论是哪种风险,最终的结果都表现为企业的盈利能力下降和伴随而来的亏损。我国《公司法》规定连续三年盈利的公司方可发行上市,因此企业出现亏损的时候,便是企业面临财务危机的时候,即企业处于高风险状态。

计算风险概率的模型通常有三种:LPM、logit 模型和 probit 模型。由于 LPM 存在一些难以克服的问题,如(1) μ_i 的非正态性;(2) μ_i 的异方差性;(3) Y_i 落在 0—1 区域的范围之外;(4) R^2 值一般来说比较低。logit 模型和 probit 模型都属于累计分布函数(CDF)的二元选择模型,在计算概率时并无

显著差异,只是 logit 的条件概率比 probit 以更慢的速度趋于 0 或 1。本文使用的是 probit 模型计算企业的财务风险概率,其优点在于: P 和 X_i 之间的关系是非线性的,即随着 X_i 变小,概率趋于零的速度越来越慢,而随着 X_i 变得很大,概率趋于 1 的速度也越来越慢。

4. 控制变量

控制变量是由行业构成的哑变量 $D = \sum_{i=1}^6 D_i$,为了避免“虚拟变量陷阱”,在有常数项的情况下,仅设 6 个哑变量。

(三) 模型构建

本文使用多元回归模型检验“Gibrat's law”,具体形式如下:

$$RGR = \beta_0 + \beta_1 \text{LOG}(\text{SIZE}) + \beta_2 (\text{LOG}(\text{SIZE}))^2 + \beta_3 \text{RISK} + \beta_4 \text{RISK}^2 + \sum_{i=1}^6 \beta_{i+4} D_i$$

其中,RGR 为企业的实际增长率,SIZE 为总资产,RISK 为企业风险概率, D_i 为行业控制变量。

模型为非线性模型,能够考察 RGR 与 SIZE 和 RISK 之间是否存在线性关系,即单调的上升或单调的下降;同时又能考察它们是否存在抛物线关系,即先上升、后下降或先下降、后上升。

四、实证分析及结果

(一) 可持续增长率

Higgins 的可持续增长率的计算公式为:

$$\text{可持续增长率} = \text{销售净利率} \times \text{总资产周转率} \times \text{权益乘数} \times \text{收益留存率}$$

表 2 2001 年—2007 年我国上市公司可持续增长率的描述统计

统计指标	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
平均数	0.09	0.09	0.09	0.11	0.08	0.08	0.14
最大值	0.94	0.99	0.85	0.83	0.76	0.99	1.80
最小值	-0.24	-0.14	-0.20	-0.43	-0.63	-0.68	-0.62
极差	1.18	1.13	1.05	1.27	1.39	1.67	2.42
标准差	0.12	0.12	0.13	0.14	0.10	0.11	0.16

由表 2 可知,上市公司的可持续增长率在 2001 年—2007 年期间处于波动状态,其平均值在 0.08—0.14 之间。从影响可持续增长率的因素来看,它主要来自两个方面:一是企业经营效益的提高,二是企业财务风险的增加。从 2007 年的市场环境来看,在全球金融危机发生之前,国内外市场十分活跃,企业效益较前一年有显著改善。

(二) 实际增长率

$$\text{实际增长率(RGR)} = (\text{本年的主营业务收入} - \text{上年的主营业务收入}) / \text{上年的主营业务收入}$$

表 3 2001 年—2007 年我国上市公司实际增长率的描述统计

统计指标	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
平均数	0.18	0.20	0.15	0.22	0.13	0.18	0.29
最大值	2.94	2.41	2.36	2.49	2.33	2.94	2.95
最小值	-0.77	-0.85	-0.51	-0.47	-0.75	-0.56	-1.00
极差	0.38	0.35	0.26	0.35	0.24	0.33	0.42
标准差	3.71	3.27	2.87	2.95	3.08	3.50	3.95

由表 3 可知,2001 年—2007 年上市公司的平均实际增长率在 0.13—0.29 之间,波动幅度较大,最大值是最小值的 2.23 倍,说明我国的上市公司处于不稳定增长阶段。与可持续增长率相比较后发现,平均实际增长率要高于平均可持续增长率,说明我国的上市公司大多是超速增长的,这个结论与王玉春等对信息产业的研究是一致的,同时也应该注意到,超速增长不是个别行业的特例,而是多数企业的共同特征。

(三) 企业财务风险概率的行业分布特征

由表 4(见下页)可知,企业财务风险的历年平均值行业分布的差异性不大,风险最大的行业是信息技术业,为 0.13(年平均值),风险最小的行业是交通运输与仓储业,为 0.11(年平均值)。值得注意的是,这里的财务风险是以企业是否出现亏损为依据,而不是传统意义上的财务杠杆,因此不能理解为财务杠杆高的企业财务风险就一定大。财务杠杆和财务风险之间存在一定的相关性,这存在两种可能:一是由于企业财务杠杆高,在经营不善的情况下,企业的资金成本高,导致企业亏损;另一是企业经营不善,流动资金短缺,企业不得不向银行融资,导致财务杠杆的提高。这两者的差别在于,当整个市场环境比较好的时候,大多数企业处于盈利状态,那么所计算出来的财务风险可能与财务杠杆是相互独立的。这也可以说明为什么在 2006 年企业财务风险的行业差距大,而 2007 年企业财务风险的行业差距小。

从财务风险的历年变化趋势看,财务风险变化有以下几个特征:(1)各行业财务风险的变化几乎是同步的(见图 1),也就是说,企业的财务风险通常与行业无关,主要的影响因素是市场的大环境。(2)2005 年企业面临的财务风险最大,平均为 0.19,2007 年面临的财务风险最小,平均为 0.05。也就是

说,企业财务风险在不同的年份存在较大的差异。

表 4 2001 年—2007 年各行业企业财务风险的平均值

行业	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年
制造业	0.13 (0.15)	0.13 (0.13)	0.09 (0.14)	0.11 (0.12)	0.20 (0.15)	0.13 (0.10)	0.05 (0.02)
电力、煤气及水的生产和供应业	0.09 (0.08)	0.14 (0.09)	0.07 (0.09)	0.08 (0.04)	0.17 (0.12)	0.20 (0.10)	0.04 (0.01)
交通运输、仓储业	0.10 (0.15)	0.15 (0.11)	0.08 (0.13)	0.10 (0.11)	0.14 (0.12)	0.15 (0.12)	0.05 (0.10)
信息技术业	0.16 (0.11)	0.08 (0.08)	0.13 (0.22)	0.15 (0.23)	0.25 (0.19)	0.09 (0.10)	0.05 (0.05)
批发和零售贸易业	0.17 (0.17)	0.14 (0.14)	0.10 (0.16)	0.11 (0.10)	0.15 (0.17)	0.12 (0.10)	0.05 (0.01)
房地产业	0.18 (0.22)	0.11 (0.15)	0.09 (0.14)	0.10 (0.14)	0.20 (0.19)	0.07 (0.07)	0.04 (0.01)
社会服务业	0.10 (0.10)	0.13 (0.08)	0.07 (0.07)	0.09 (0.03)	0.18 (0.13)	0.15 (0.11)	0.05 (0.01)
总体	0.13 (0.15)	0.13 (0.13)	0.10 (0.15)	0.11 (0.13)	0.19 (0.16)	0.13 (0.10)	0.05 (0.03)

注:小括号内的数据为企业财务风险的标准差。

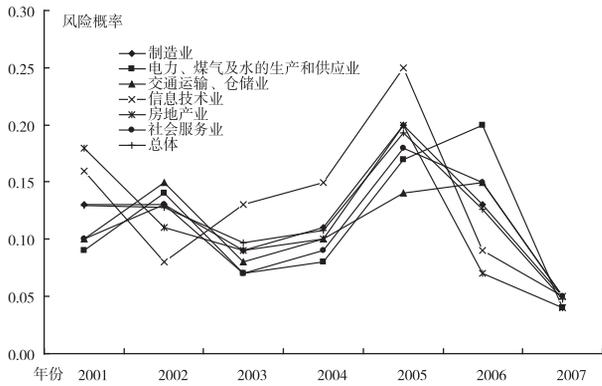


图 1 2001 年—2007 年各行业企业财务风险的变化趋势

(四) 模型回归分析

从表 5(见下页)的模型参数估计结果可以看出,企业的增长率与企业规模之间有着紧密的联系,不服从“Gibrat’s law”,即企业的增长率独立于企业规模。但是它们之间的关系相当复杂,具体表现为:不同年份的企业增长率与规模之间的关系不同。2001 年企业增长速度随着企业规模的不断增大,表现为先上升、后下降,即为一种倒“U”型特征。2002 年—2005 年企业增长率与企业规模之间是一种正相关关系。2006 年—2007 年企业增长率表现为先下降、后上升,即“U”型特征。虽然企业规模对企业增长率有显著的影响,但是影响方式和幅度却在不断变化,这也说明了影响企业增长率的因素是相当复

杂的,不宜用单一因素进行解释。

从企业的增长率与财务风险的角度来看,两者有密切关系,但是关系也很复杂。2001 年和 2006 年,两者之间是负相关,即高增长率的企业具有较低的财务风险,而低增长率的企业反而有较高的财务风险。由于本文的财务风险不是指财务杠杆,而是指企业发生亏损的概率,因此可以理解为,只有保持高速增长,企业发生亏损的概率才会比较小。2002 年—2004 年,两者之间是一种“U”型关系,即增长率随财务风险的增加先下降、后上升。2005 年和 2007 年,两者之间是一种倒“U”型关系,即增长率随财务风险的增加先上升、后下降。

从行业差异上看,6 个哑变量系数的显著性大多无法通过 $\alpha = 0.05$ 的检验,可以认为企业增长率与规模和财务风险的关系在行业差异上并不显著。通过考察选取的样本量,我们可以发现,制造业所占的比重太大,2003 年为 66.3%,2007 年为 67.9%。在这种情况下,很难体现出小样本行业与制造业之间的差异。也就是说,我们不能因此论断行业之间的差异是完全不存在的,只能认为由于样本在行业上的分配不均匀,导致行业间的差异无法检验出来。

五、研究结论

本文在计算我国上市公司的财务风险后,建立了多元回归模型,对“Gibrat’s law”进行了检验。通过检验发现,2001 年—2007 年我国上市公司并不服从“Gibrat’s law”,因为企业的增长率与企业规模有显著的相关关系,不满足两者相互独立的基本假设。另外,企业增长率与财务风险之间也存在相关关系。2001 年和 2006 年,两者之间是负相关,即高增长率的企业具有较低的财务风险,而低增长率的企业反而有较高的财务风险。2002 年—2004 年,两者之间是一种“U”型关系。2005 年和 2007 年,两者之间是一种倒“U”型关系。

Mansfield 认为检验“Gibrat’s law”应满足两个基本要求:第一,如果以某一行业为研究对象的话,样本的选择应包含该行业的所有企业,或者以该行业的所有企业为总体样本量随机选取一定数量的样本企业。第二,假定所有的企业在研究期间都不会破产,因为如果规模小的企业更容易破产的话,当有企业在研究期间破产时,样本的选择将会是有偏^[4]。不难看出,Mansfield 要求样本的选择既要保证“随机性”,又要保证“无偏性”。但是,Simon 和 Bonini 对美国 500 家大企业的研究表明,只有企业的规模超

过最小规模效应,才谈得上“Gibrat's law”^[15],这与Hall的研究结论十分接近。由此可以看出,“Gibrat's law”的检验是相当复杂的,不应以一次性研究就得

出绝对的结论,尤其在我国企业创立年限较短、研究时间跨度比较短的情况下,进一步的研究依然是有必要的。

表5 企业增长率与企业规模和财务风险的回归结果

参数	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年
C	-12.44 (0.00)	-0.81 (0.00)	-0.77 (0.00)	-0.89 (0.00)	-0.89 (0.00)	5.72 (0.01)	8.87 (0.02)
LOG(SIZE)	1.14 (0.00)	0.05 (0.00)	0.05 (0.00)	0.05 (0.00)	0.05 (0.00)	-0.60 (0.00)	-1.03 (0.00)
(LOG(SIZE)) ²	-0.03 (0.00)	— —	— —	— —	— —	0.02 (0.00)	0.03 (0.00)
RISK	-0.62 (0.00)	-1.41 (0.00)	-0.98 (0.00)	-1.46 (0.00)	— —	-1.19 (0.00)	8.94 (0.01)
RISK ²	— —	0.87 (0.00)	0.47 (0.05)	0.93 (0.00)	-0.57 (0.00)	— —	-10.93 (0.02)
D1	-0.08 (0.09)	0.18 (0.00)	0.10 (0.02)	-0.03 (0.43)	0.02 (0.52)	0.02 (0.79)	-0.13 (0.30)
D2	-0.09 (0.11)	-0.01 (0.84)	-0.03 (0.48)	-0.09 (0.01)	0.02 (0.68)	-0.01 (0.86)	-0.25 (0.07)
D3	0.07 (0.10)	0.04 (0.30)	-0.03 (0.39)	-0.04 (0.19)	-0.03 (0.25)	-0.18 (0.00)	-0.11 (0.32)
D4	0.01 (0.83)	0.05 (0.11)	0.02 (0.47)	-0.03 (0.24)	-0.02 (0.40)	-0.07 (0.20)	-0.08 (0.48)
D5	0.04 (0.44)	0.01 (0.89)	0.08 (0.06)	-0.03 (0.44)	0.01 (0.80)	-0.03 (0.67)	0.13 (0.29)
D6	0.00 (0.93)	0.00 (0.99)	0.08 (0.11)	0.03 (0.38)	0.01 (0.74)	-0.05 (0.59)	-0.09 (0.57)
R ²	0.14	0.18	0.13	0.24	0.13	0.09	0.05
DW	1.95	2.05	1.98	2.05	1.96	1.90	2.03
F	15.12	22.95	17.26	37.22	21.15	13.35	5.97

注:小括号内的数据为系数的概率度。D1、D2、D3、D4、D5、D6分别是:电力煤气及水的生产和供应业、交通运输和仓储业、信息技术业、批发和零售贸易业、房地产业、社会服务业。

[参考文献]

[1] Higgins R C. How much growth can a firm afford? [J]. Financial Management, 1977 6(3): 7-16.
 [2] Stein J C. Agency, information and corporate investment [M]. Handbook of the Economics of Finance, 2003.
 [3] Gibrat R. Les in'egalit' es conomiques; applications; aux in'egalits des richesses, à la concentration des entreprises, aux populations des villes, aux statistiques des familles, etc [M]. Paris; d' une loi nouvelle, la loi de l' effet proportionnel, Librairie du Recueil Sirey, 1931.
 [4] Mansfield E. Entry, Gibrat's law, innovation, and the growth of firms [J]. American Economic Review, 1962, 52(5): 1023

- 1051.
 [5] Caves R. Industrial organization and new findings on the turnover and mobility of firms [J]. Journal of Economic Literature, 1998, 36: 471-482.
 [6] Harhoff D, Stahl K, Woywode M. Legal form, growth and exit of West German firms-empirical results for manufacturing, construction, trade and service industries [J]. Journal of Industrial Economics, 1998, 46: 453-489.
 [7] Almus M, Nerlinge E. Testing Gibrat's law for young firms-empirical results for West Germany' small business [J]. Economics, 2000, 15: 1-12.
 [8] Evans D. Tests of alternative theories of firm growth [J]. The Journal of Political Economy, 1987, 95: 657-674.
 [9] Hall B. The relationship between firm size and firm growth in

- the U. S. manufacturing sector[J]. Journal of industrial economics, 1987, 35: 583 - 606.
- [10] 曹玉珊. 可持续增长速度导向的企业财务战略选择问题研究——基于中国上市公司的实证分析[M]. 北京: 经济科学出版社, 2008: 131.
- [11] Joachim Wagner. Firm size, firm growth, and persistence of chance: testing Gibrat's law with establishment data from lower saxony, 1978 - 1989 [J]. Firm Size and Growth in Germany, 1991: 125 - 131.
- [12] 贾国涛. 中国大型企业的可持续发展[J]. 河南财政税务高等专科学校学报, 2002(4): 21 - 23.
- [13] 王玉春, 花贵如. 从财务视角审视上市公司可持续增长——来自信息技术上市公司的实证研究[J]. 会计研究, 2007(2): 65 - 71.
- [14] 崔学刚, 王立彦, 许红. 企业增长与财务危机关系研究——基于电信与计算机行业上市公司的实证证据[J]. 会计研究, 2007(12): 55 - 62.
- [15] Simon H A, Bonini C P. The size distribution of business firms[J]. American Economic Review, 1958, 48(4): 607 - 617.
- [责任编辑: 许成安]

A Research of Correlativity of the Corporate Growth, the Risks, the Size: the Test and the Analysis of Gibrat's Law

SHI Ping

(School of Accounting, Nanjing Audit University, Nanjing 211815, China)

Abstract: After calculating the financial risks of listed companies in China, we establish a multiple regression model and test Gibrat's law in the paper. It shows that Chinese listed companies are not subject to Gibrat's law in 2001-2007, because the company's growth and the scale correlated significantly, and they do not satisfy the basic assumptions of the two independent factors of each other. In addition, the corporate growth and the financial risks are closely related too. It is worth noting, however, the corporate size and financial risks, the relationship of the corporate growth and they are more complicated and there are various forms each year.

Key Words: corporate growth; financial risks; Gibrat's law.



(上接第 56 页)

- [12] AICPA. AICPA core competency framework for entry into the accounting profession [EB/OL]. <http://www.aicpa.org/edu/corecomp.htm>, 2006.
- [13] 周齐武, 杜荣瑞, 王斌, 等. 中国管理会计教育现状分析[J]. 会计研究, 2005(7): 65 - 69.
- [责任编辑: 高 婷]

Accounting Participation and Firms' Value Creation: Based on the Survey and Analysis of Non-financial Staff in Chinese Firms

SU Wen-bing¹, DENG Feng², CHEW Chee W.³, XU Hai-li¹

- (1. Department of Accounting, Nanjing University, Nanjing 210093, China;
 2. College of Business Administration, California State University, Sacramento 95819, USA;
 3. School of Accountancy, San Diego State University, San Diego 92182, USA)

Abstract: A growing number of foreign literature and business reports stress that accountants can and should participate extensively in different kinds of business activities in order to make an important contribution to the value creation. Based on the survey on the firms' managers, we get a preliminary understanding on the degree of accountants' participation and its suitability in business activities. We find that participation scope of accountants has expanded from traditional areas to many non-financial fields, even though there is still much room for improvement. Statistical analysis also shows that the degree of accountants' participation and suitability is significantly affected by the size and equity structure of the firms, while it has nothing to do with the other characteristics of firms and individual characteristics of the respondents.

Key Words: accounting roles; value creation activities; degree of participation; degree of suitability