

# 我国上市公司年度报告 的决策有用性研究

WOGUO SHANGSHI GONGSI NIANDU BAOGAO  
DE JUECE YOUYONGXING YANJIU

◎朱莲美 / 著



经济科学出版社  
Economic Science Press

# 我国上市公司年度报告的 决策有用性研究

朱莲美 著

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

我国上市公司年度报告的决策有用性研究 / 朱莲美著.  
北京: 经济科学出版社, 2009. 5  
ISBN 978 - 7 - 5058 - 8189 - 1

I. 我… II. 朱… III. 上市公司—会计报表—会计  
分析—中国 IV. F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 070901 号

责任编辑: 党立军

责任校对: 杨晓莹

版式设计: 代小卫

技术编辑: 潘泽新

我国上市公司年度报告的决策有用性研究

朱莲美 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销  
社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142  
总编室电话: 88191217 发行部电话: 88191540

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

北京汉德鼎印刷有限公司印刷

三河市永胜装订有限公司装订

787 × 1092 16 开 14 印张 260000 字

2009 年 5 月第 1 版 2009 年 5 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5058 - 8189 - 1 定价: 30.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

# 序

财务报告是反映企业财务状况和经营成果的一面镜子，既可以反映出企业一定会计时点的资产负债态势，也能够体现企业一定会计时期的经营状况，还是企业现金流量是否活跃、充沛的直接记录。正因为如此，身处企业内外的利益相关者，都需要通过企业编制的财务报告来考量经理层绩效、做出相应的投资决策。尽管从愿望与道理上讲，企业财务信息的披露及其可靠性与股东、债权人及社会公众的利益息息相关。但是，现实中的困境也不是没有。从企业方面看，报表能不能如实、通俗地提供给报表使用者，准确、客观地传达会计信息，是一个值得研究的问题；从报表使用者方面看，一个看不懂财务报告的人，又怎么能够对企业的现时运营和未来发展有着清晰而深刻的把握？可见，这样一个良好的愿望，在现实中处于一种什么样的情形，即我国上市公司提供的年度报告能否让信息使用者理解并满足其决策需求，其主要影响因素是什么以及如何改进，这正是朱莲美博士这本专著的立意所在。

中国资本市场尚不成熟，转轨时期经济的烙印隐然在目；频发的公司治理失败，企业诚信的缺失，让监管者头痛不已。财务舞弊、会计信息失真，凸显公司财务报告中的重大问题。在这样的背景下，对上市公司的财务报告作深入研究，于理论和实践不无裨益。

作为一名会计学者，朱莲美博士以上市公司年度报告为核心，采用规范分析和实证分析相结合的方法，佐以案例研究，对上市公司年度报告决策的有用性进行了细致深入的理论探讨，并从三个方面（即年报使用者、年报准则内容、上市公司年报披露的不同角度）对提高我国上市公司年度报告决策有用性提出对策和建议。

全文结构有序，层次清晰，逻辑严谨，资料翔实，论证严密，专业性强，体现了作者对这一问题的深入理解以及良好的专业背景、扎实的理论基础。

概而言之，该书有以下几个特色：

1. 以公司年度报告为切入点，围绕年度报告的决策有用性，进行深入的研究和分析，不作泛泛而论。角度小，选题新颖，立意深，重点突出。
2. 综合运用规范分析和实证分析的方法，结合财务报告的目标以及年度

报告对中小股东和银行信贷部门决策的影响,通过代理理论、利益相关者理论、受托责任等一系列内容,探讨上市公司年度报告的决策有用性,不局限于传统财务会计理论框架,角度新,论证全面、完整。

3. 通过设计调查问卷,结合案例研究,对影响年度报告决策有用性的因素进行论证,可读性强,富于说服力。

4. 力求解决实际问题,不人云亦云,书中许多观点体现了作者对这一问题的深入理解。如从年报阅读者的理解水平角度探讨年报的决策有用性,尚不多见;而根据财务报表相关项目之间的信息勾稽关系改进财务报表体系,亦颇具启示。

5. 语言流畅,通俗易懂,条理井然。

严格而言,本书对上市公司年度报告的研究还待深入,实证研究结论的准确性及样本的可信度如何,不无疑问。更重要的是,年度报告如何反映企业内在品质、监事会报告、独立董事制度等相关问题,尚未触及(尽管作者已在文中作了说明),而这些恰恰是影响年报决策有用性的关键因素。这些内容都需要作者在今后做全面研究,逐一阐释,详加论证。

朱莲美在攻读博士期间,潜心攻读,刻苦钻研,打下了系统、扎实、精细的专业研究基础。在教学和科研工作中取得了优异的成绩。作为她的导师,我感到欣慰。

宝剑锋从磨砺出,梅花香自苦寒来。希望莲美继续努力,不断在会计教学和科研事业的征程中取得新的业绩。

当《我国上市公司年度报告的决策有用性研究》出版之日,谨书数语,是为序。



2009年5月6日

# 前 言

财务报告是上市公司与其利益相关者之间进行沟通的主要方式。理论上,利益相关者可以通过阅读上市公司公开披露的财务报告,作出是否解聘或续聘经理人,或者是否持有、追加、减持投资,或者是否提供信贷等决策。利益相关者能否根据财务报告作出上述决策,除了财务报告的可靠性和披露的及时性之外,还取决于以下两个前提条件:一是能够看懂财务报告。如果看不懂财务报告,他们将无法根据财务报告进行决策。二是财务报告披露的内容符合利益相关者的决策需要。如果他们能够看懂财务报告,但因其内容未能提供其决策所需信息,那么,利益相关者依然无法根据财务报告进行决策。只有财务报告披露的内容符合其使用者的信息需求并且能够被其理解,财务报告对于决策才是有用的。

财务报告有年度报告和中期报告之分,从年度报告和中期报告披露的内容来看,年度报告对公司的财务状况和经营成果的披露最为详细,其内容包括财务信息和非财务信息、强制性披露信息和自愿性披露信息,编制体例及结构安排等也最为完整。因此,本书选择年度报告为研究对象,对其决策有用性进行理论和实证分析。本书的研究对于完善我国上市公司年报披露的内容与形式、增强年报的决策有用性、节约企业人力及物力资源,最终使我国证券市场充分发挥其资源配置功能具有积极意义。

本书第一章绪论部分,从年度报告的可读性、会计信息需求、财务报告的缺陷及改进三个方面对相关的研究文献进行梳理,以期了解与本书相关的研究现状。

第二章从代理理论、有效证券市场理论、管制经济学理论、利益相关者理论、契约理论以及财务报告目标理论的角度阐释了为什么要提供年度报告、向谁提供年度报告以及提供什么内容。

第三章主要对影响我国上市公司年度报告的决策有用性因素进行分析,提出除了会计信息可靠性和披露的及时性之外,影响年度报告决策有用性的因素为年度报告的内容及年度报告的被理解程度。本章主要采用规范研究和实证研究相结合的方法,在界定决策有用性内涵的基础上,明确本书对决策有用性的

评价标准。从对年报阅读者对年报理解程度、年报准则内容的信息含量以及上市公司年报的披露情况三个方面,着重分析了影响我国上市公司年度报告决策有用性的因素。结论是:由于我国年报阅读者对年报的理解程度水平较低,年报准则内容本身也不完善,再加上上市公司没有完全按年报准则要求披露,从而使我国上市公司年度报告的决策有用性功能没有完全发挥。

第四章主要对上市公司年度报告的决策有用性进行规范分析。按照新基本准则,财务报告的目标是向财务报告使用者提供与企业财务状况、经营成果和现金流量等有关的会计信息,反映企业管理层受托责任履行情况,有助于财务会计报告使用者作出经济决策。本部分的逻辑思路是,既然为财务报告设定了目标,那么年度报告应披露哪些内容才能完成其设定的目标?本章主要采用规范研究方法,依据新准则对财务报告目标的定位,以及笔者构建的受托责任评价指标体系,结合国内相关学者对投资者信息需求的调查结果和机构投资者及银行信贷部门在决策过程中实际运用的信息,对照现行年度报告准则内容,从理论上评价我国上市公司年度报告的决策有用性。结论是:从理论上看,我国上市公司的年度报告能够部分地满足评价企业管理层受托责任履行情况的需求,能够为中小股东和银行等债权人提供部分有助于其作出经济决策的信息。

第五章主要对上市公司年度报告的决策有用性进行实证分析。根据笔者在第三章对2007年年报准则内容信息含量的分析结论,以及在第四章根据利益相关者如中小股东和银行信贷部门在实际决策过程中运用的信息以及年度报告对其供给情况的分析,从理论角度得出了上市公司的年度报告对中小股东的投资决策以及银行信贷决策在一定程度上有用的结论。那么,年度报告对中小股东的投资决策以及银行信贷决策是否有用,主要还是应取决于中小股东及银行信贷人员的回答。本章主要运用调查问卷进行实证研究。调查问卷分两部分内容。第一部分内容是向年报使用者了解年报的决策有用性情况。通过对回收的调查问卷的统计分析,发现年报使用者对年报的决策有用性评价基本与第四章的规范分析结论一致。第二部分内容源于第一部分的调查结论,即多数被调查对象不清楚企业管理层的受托责任的对象及具体内容。通过设计调查问卷,向代表各种不同身份的人了解企业管理层受托责任的对象及内容,其结论同样与第四章的规范分析基本相符。

第六章主要利用案例研究,再次围绕年度报告能否用来评价受托责任、能否提供给中小股东及银行信贷部门决策有用信息等问题进行分析并得出结论。根据第三章对2007年年报准则内容的信息含量分析、第四章对上市公司年度报告决策有用性的规范分析,以及第五章对上市公司年度报告决策有用性的实证分析,笔者得出了“上市公司年度报告对于其使用者的经济决策在一定程度上有用”的结论。本章选择了煤炭行业的上市公司——兖州煤业2007年的年

度报告作为案例研究,分析其能否实现财务报告的目标。结论是:财务会计报告能够提供与企业财务状况、经营成果和现金流量等有关的会计信息,但由于缺乏对企业管理层受托责任的权威认定,所以无法据以评价企业管理层受托责任履行情况。尽管如此,但仍然能够通过兖州煤业 2007 年的年度报告,评价企业管理层对投资者投入资产的保值增值责任、对债权人还本付息的责任。对于中小股东和债权人共同需要的、反映企业未来前景的信息,年度报告则不能完全满足。因此,上市公司的年度报告在一定程度上能够提供有助于财务会计报告使用者作出经济决策的信息。

第七章主要是根据规范分析、实证分析及案例分析的结论,提出提高我国上市公司年度报告决策有用性的具体建议或对策。从前几个部分的分析可知,避开会计信息的可靠性和及时性等问题不谈,影响我国上市公司年报决策有用性的因素还有很多,既有年报使用者自身的阅读理解水平问题,也有制度层面的问题,还有上市公司未严格按照规定要求进行信息披露的问题。所有这些问题的存在,导致了我国上市公司年报的决策有用性功能没有完全发挥。因此,要想提高我国上市公司年报的决策有用性,必须多管齐下解决这些问题。

(1) 基于年报使用者角度提出以下对策和建议:在证券交易场所经常举办各种讲座,普及年报相关知识;对证券从业人员加强监管;普及在校大学生财务报告分析方面的知识;出版上市公司年报分析指导。

(2) 基于年报准则内容角度提出以下对策和建议:在董事会报告中增加评价企业管理层受托责任履行情况的内容;对现行董事会报告内容重新组合,增强对企业未来前景的预测能力;改善财务报表项目之间的信息勾稽关系,增强其预测能力;对财务报表部分项目附注进行改进,增强其预测价值;从年报准则内容角度进一步改善年度报告的可读性。

(3) 基于上市公司年报披露角度提出以下对策和建议:加强监管,督促上市公司严格按照要求披露;采取措施,鼓励自愿性信息披露;使用通俗易懂的语言,改善可读性;避免空话、套话,增加实质性内容。

本书可能的创新之处体现在以下几个方面:

(1) 上市公司年度报告理解程度的调查问卷设计。本书的调查问卷内容涉及年报中的术语、指标的理解情况,利润质量、保值增值的简单评价、盈亏报表的简单识别等。通过本人设计的调查问卷,一定程度上能够了解我国具有一定文化程度、尤其是具备会计专业较高学历的人士对我国上市公司年度报告的理解程度。

(2) 将年报使用者对年报的理解水平作为影响年报决策有用性的主要因素之一。根据笔者对国内外相关文献的检索,还没有发现从年报阅读者的理解水平角度来探讨年报的决策有用性问题。

(3) 通过设计调查问卷,对我国具有一定文化程度、尤其是具备会计或工商管理专业较高学历背景的证券机构专业人员、银行信贷人员、企业员工、股民等不同身份的社会人士对管理层受托责任的对象、内容进行调查,界定了受托责任的主体、客体及内容,并提出受托责任的指标评价体系。

(4) 从机构投资者在股票投资决策中以及银行债权人在信贷决策过程中所运用的信息,来对照年报内容,以判断我国上市公司年度报告的决策有用性。根据笔者对国内外相关文献的检索,以往对会计信息有用性的研究均是通过会计信息与股价变动的关系来间接证明的,没有人从财务报告内容角度来探讨其决策有用性,即从财务报告所披露的内容来判断其能否完成设定目标。

(5) 长期以来会计学界及准则制定部门均非常重视报表项目数据的确定,从历史成本、重置成本、可变现净值、现值到公允价值,计量方法不断革新,期望能够获得资产、负债的公允价值,以便能够准确地反映报表日企业净资产的实际或近似实际价值,继续沿着财务报表外加更多附注的模式对外提供会计信息。笔者认为现行财务报表由于忽视了财务报表项目之间的信息勾稽关系,导致会计信息的清晰性和相关性受到不同程度的损害,首次提出根据财务报表相关项目之间的信息勾稽关系改进现行财务报表体系,以便为会计信息使用者提供更为清晰、相关信息的具体建议。

囿于笔者时间、知识和精力方面的限制,本书着重研究了影响年度报告决策有用性的三个因素,即年报阅读者的理解水平、年报准则的信息含量、上市公司年报的披露情况。笔者认为,这三个因素均对我国年报的决策有用性产生重大的影响。除此之外,还有本书没有涉及的、也是我国会计信息披露中的顽疾——可靠性问题,以及披露的及时性、可比性等问题。就本书涉及的问题来看,许多问题尚需进一步研究:

(1) 年报如何反映企业内在品质。从调查问卷的结果看,年报使用者最需要的信息是反映企业盈余能力驱动因素方面的信息。盈利企业能否保持持续盈利?亏损企业能否扭亏为盈?影响企业经营成败的关键因素究竟有哪些?这些因素之间的关联关系如何?如何在年报中系统的体现这些因素,让投资者能够判断出企业之间优劣?等等。

(2) 监事会报告问题。从调查问卷的结果看,被调查的社会人士普遍认为监事会报告决策有用性较低;从在校硕士研究生的考题答案看,他们几乎众口一词认为监事会报告无用或作用很小。为什么人们普遍认为监事会报告是个摆设?作为一个监事,需要具备什么专业背景?监事如何产生并应具有什么样的任职条件才能使监事发挥法律赋予的职责?监事会与董事会之间的关系如何协调?等等。

(3) 重大事件的认定及披露问题。重大事件的发生对企业将产生重大的

影响，它可能会影响企业的持续经营、企业管理层的稳定性以及经营范围和方向，有时对二级市场产生重大影响。对重大事件应如何进行认定以及如何披露？年度报告中要不要对本年度已经披露了的重大事件的后续影响进行进一步总结？独立董事是否需要发表专项意见？等等。

（4）独立董事制度问题。独立董事制度的引进对完善公司治理结构、保护中小股东权益、保证会计信息质量等具有重要的作用。目前的独立董事是否起到了应有的作用？独立董事应该如何产生、如何履行职责以及应该如何承担法律责任？等等。

总之，本书的探讨只是聚焦在影响我国上市公司年报决策有用性的三个因素上。要提高上市公司年报的决策有用性，必须完善现有信息披露规则并督促企业严格按照要求披露。其中信息披露规则的完善应以如何全方位反映上市公司真实情况为宗旨，尤其是对那些能够反映公司内在品质的信息进行规范，这样从制度层面强化对上市公司信息披露内容的真实性、准确性、完整性及有效性，给投资者一个真实的上市公司。从这个意义上讲，上市公司年度报告的改进与完善任重而道远。

# 目 录

|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| 第1章 绪论 .....                    | 1  |
| 1.1 问题的提出与选题的意义 .....           | 1  |
| 1.2 国内外研究现状 .....               | 3  |
| 1.3 本书研究的范围与思路 .....            | 18 |
| 1.4 研究的内容与方法 .....              | 21 |
| 1.5 本书的创新与难点 .....              | 21 |
| 第2章 我国上市公司年度报告的理论阐释 .....       | 23 |
| 2.1 代理理论 .....                  | 23 |
| 2.2 有效证券市场理论 .....              | 26 |
| 2.3 管制经济学理论 .....               | 29 |
| 2.4 利益相关者理论 .....               | 31 |
| 2.5 契约理论 .....                  | 34 |
| 2.6 财务报告的目标理论 .....             | 35 |
| 2.7 本章小结 .....                  | 37 |
| 第3章 我国上市公司年度报告决策有用性影响因素分析 ..... | 38 |
| 3.1 决策有用性的界定 .....              | 38 |
| 3.2 基于年报使用者对年报理解程度的因素分析 .....   | 43 |
| 3.3 基于年报准则内容信息含量的因素分析 .....     | 53 |
| 3.4 基于上市公司年报披露情况的因素分析 .....     | 63 |
| 3.5 其他相关因素分析 .....              | 87 |
| 3.6 本章小结 .....                  | 88 |
| 第4章 我国上市公司年度报告决策有用性规范分析 .....   | 89 |
| 4.1 评价企业管理层受托责任履行情况分析 .....     | 89 |

|            |                                    |            |
|------------|------------------------------------|------------|
| 4.2        | 中小股东投资决策有用性分析 .....                | 98         |
| 4.3        | 债权人信贷决策有用性分析 .....                 | 109        |
| 4.4        | 本章小结 .....                         | 123        |
| <b>第5章</b> | <b>我国上市公司年度报告决策有用性实证分析 .....</b>   | <b>124</b> |
| 5.1        | 研究目的、思路及调查对象的选择 .....              | 124        |
| 5.2        | 年度报告的有用性调查问卷统计结果及分析 .....          | 125        |
| 5.3        | 对受托责任对象及内容的相关调查分析 .....            | 136        |
| 5.4        | 本章小结 .....                         | 143        |
| <b>第6章</b> | <b>我国上市公司年度报告决策有用性案例分析 .....</b>   | <b>144</b> |
| 6.1        | 评价企业管理层受托责任履行情况分析 .....            | 144        |
| 6.2        | 中小股东投资决策有用性分析 .....                | 146        |
| 6.3        | 债权人信贷决策有用性分析 .....                 | 151        |
| 6.4        | 本章小结 .....                         | 153        |
| <b>第7章</b> | <b>提高我国上市公司年报决策有用性的对策与建议 .....</b> | <b>154</b> |
| 7.1        | 基于年报阅读者视角的对策和建议 .....              | 154        |
| 7.2        | 基于年报准则内容视角的对策和建议 .....             | 156        |
| 7.3        | 基于上市公司年报披露视角的对策和建议 .....           | 184        |
| 7.4        | 需进一步研究的问题 .....                    | 187        |
| 附录1        | 调查问卷之一 .....                       | 189        |
| 附录2        | 调查问卷之二 .....                       | 193        |
| 附录3        | 调查问卷之三 .....                       | 197        |
| 附录4        | 对某校硕士研究生测试题 .....                  | 200        |
| 主要参考文献     | .....                              | 202        |
| 后记         | .....                              | 210        |

# 第1章 绪 论

## 1.1 问题的提出与选题的意义

### 1.1.1 问题的提出

1990年12月19日和1991年7月3日,深圳、上海证券交易所分别成立,标志着中国证券市场的正式建立,同时也标志着上市公司作为一种新生事物开始进入了中国人的经济生活。经过十几年的发展,我国证券市场的发展取得了长足的进步,证券市场已初具规模。股市以其高风险性、高收益性的特点吸引了众多投资者,截止到2006年2月,据中国证券监督管理委员会网站公布的数据,境内上市公司已达1377家,市价总值35766.35亿元,流通市值12199.52亿元,投资者开户数7361.30万户;根据中国统计年鉴(2006)整理数据可知,沪、深股市1991~2005年度共发行股票1031.21亿股,筹集资金9173.69亿元。随着上市公司和投资者数目的不断增加,以及股票市价总值的不断扩大,证券市场已成为我国经济改革的重要推动者和资金提供者,其在经济生活中的作用也日渐凸现出来。然而,证券市场要真正发挥其资源配置的功能,关键在于证券市场是否有效,而证券市场是否有效又依赖于投资者的理性决策,而投资者进行理性决策的重要依据之一是有用的会计信息。

上市公司年度报告是其外部利益相关者获取会计信息的基本来源。随着我国政府和监管部门对保护社会公众股东权益的日益重视,以及会计界业内人士对财务报告缺陷的认识及改进研究成果的不断推出,会计信息披露制度及内容不断修订,再加上上市公司规模的不断扩大、涉足的行业越来越多,导致我国上市公司会计信息披露的主要载体——年度报告越来越厚,少则几十页,多则数百页。但对于企业披露的如此冗长的年度报告,投资者能否理解所披露的内容并从中获取其决策所需信息?

财政部于2006年2月15日颁布了企业会计基本准则和38项具体准则,并已于2007年1月1日率先在上市公司实施。新颁布的《企业会计准则——基本准则》第四条明确规定:“财务会计报告的目标是向财务会计报告使用者

提供与企业财务状况、经营成果和现金流量等有关的会计信息,反映企业管理层受托责任履行情况,有助于财务会计报告使用者作出经济决策”,并明确财务会计报告使用者包括投资者、债权人、政府及其有关部门和社会公众等。那么,上市公司年度报告的目标是否等同于基本准则中所提财务会计报告的目标?如果是,那么按照现行上市公司年度报告的(下文简称年报)披露准则——《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号》(2005年修订版)编制的年报能否完成上述目标?即现行年报能否用来评价企业管理层的受托责任?对外部中小投资者和债权人来说,现行年报的决策有用性<sup>①</sup>如何?即现行年报所披露的内容在哪些方面已满足其决策需求?还需要披露哪些内容?

基于对上述问题的思考,笔者拟对我国上市公司年报的决策有用性进行研究。笔者认为,除了会计信息的可靠性及披露的及时性等因素外,年报的决策有用性取决于会计信息使用者的阅读理解能力以及年报所披露的内容。因此,本书拟选择年报使用者及年报内容两个视角来探讨年报的决策有用性。首先,年报使用者是否能看懂年报?如看不懂年报,年报阅读者将无法依据年报进行决策,年报的决策有用性也将无从谈起,因此改进的方向应是提高年报的可理解性;其次,年报阅读者具备专业能力能够看懂年报,但却无法依据年报评价企业管理层的受托责任或依据年报做出投资、持有、减持股票或信贷决策。原因可能有两个方面,一是企业未按要求披露,相应的对策应是加强监管;二是企业已按规定的要求披露,改进的方向应是年报准则内容的完善。

### 1.1.2 选题意义

本书拟从我国上市公司年报阅读者对年报的理解程度及年报的披露内容两个角度来探讨年报的决策有用性。本书的研究对于完善我国上市公司年报披露的内容与形式,增强年报的决策有用性、节约企业人力及物力资源,最终使我国证券市场充分发挥其资源配置功能具有重要意义。

#### 1. 提高年报的决策有用性

年度报告是上市公司与其外部利益相关者之间进行沟通的主要形式,也是外部利益相关者进行各种决策的重要依据。若年度报告不能为其使用者所理解,那么其决策有用性的目标将无法实现。因此,了解年报使用者对年报的理解程度,改善年报的可读性,提高年报使用者对年报的阅读理解水平,扫除上市公司与年报使用者之间的沟通障碍,对提高年报的决策性具有重要的

<sup>①</sup> 本书的决策有用性是指年度报告能够提供年报使用者用来评价企业管理层的受托责任履行情况、能够提供对投资及信贷决策有用的信息。

意义。

## 2. 节约人力及物力资源

对年度报告的缺陷及改进问题,中外学者做过大量的研究,并且部分研究成果也已应用于会计信息披露制度及内容。那么,现行年报所披露的内容到底具有哪些信息含量?哪些与评价企业管理者的受托责任有关?哪些与中小投资者决定是否继续持有、减持、出售以及购买股票的决策有关?哪些与银行是否发放贷款的决策有关?站在股东、债权人的角度,对整个年度报告的内容进行分析,并对照他们在实际决策过程中所运用的信息,来判断年度报告的内容与其具体目标的相关性,可以避免纯理论研究的“想当然”以及对年报使用者需求进行直接调查的模糊性,使年度报告的改进有的放矢,避免信息“过载”或“不足”造成的人力、物力和其他资源的浪费。

## 3. 充分发挥证券市场资源配置功能

我国证券市场经常出现一些奇怪的现象,有些业绩较差的股票却受到市场的追捧,其股价不断上升,反之,一些业绩较好的股票,其股价却表现一般。产生这种现象的原因除了“庄家”炒作之外,是否因为年度报告不能反映上市公司的实际投资价值?或者投资者看不懂年报无法进行理性决策<sup>①</sup>?建立有效的证券市场离不开投资者的理性决策行为,而理性决策行为的产生又依靠具有实质信息含量的年度报告和投资者对会计信息的理解。因此,从年报内容和年报使用者两个角度对年报进行研究,使其真正服务于年报使用者,为其进行经济决策提供依据,减少投资者的盲目跟风,最终使证券市场真正发挥其资源配置功能具有重要意义。

# 1.2 国内外研究现状

由于本书对年报的决策有用性研究主要集中在两个视角,一是年报使用者,其能否理解年报?理解程度如何?二是年报本身,年报是否具有年报使用者所需要的信息?年报使用者需要什么信息,对年度报告应如何改进才能满足其使用者的需求。因此,本书对相关国内外研究成果的了解主要集中在以下三个方面:年度报告的可读性研究;会计信息需求研究;财务报告的缺陷及改进研究。

<sup>①</sup> 当然也可能由于信息不对称,部分人获得内幕信息,限于本书的研究范围,本书不准备对此进行研究。

### 1.2.1 年度报告的可读性研究

年度报告的使用者能否看懂年报? 年报是否具有其使用者所需的信息? 国外学者大约在半个世纪之前就对年报的可读性问题进行了研究, 第一篇关于企业年报可读性研究的论文发表于 1952 年, 作者是帕夏莲 (Pashalian) 和克瑞西 (Crissy)。此后不断有美国、英国、加拿大、澳大利亚、中国香港等国家和地区的学者在这方面进行研究。到 1995 年, 至少有近 30 篇以研究可读性为主题的文章发表在世界一流会计杂志上 [J. K. 科蒂斯 (J. K. Courtis), 1995]<sup>①</sup>。年报的可读性研究主要集中在以下几个方面: 年报的语言文字信息部分是否具有信息含量; 年报是否能够被大多数人所理解; 年报的不同部分可读性是否存在差异; 年报语言信息的阅读难度是否存在人为操纵; 年报的语言信息部分是否存在自利性归因现象等等。与本书有关的是前三类内容, 分述如下。

#### 1. 年报的语言文字信息部分是否具有信息含量

传统观点认为, 年报的语言文字部分是经过精心加工过的文件, 不会有多少实实在在的信息含量, 但实证研究却发现年报的语言文字部分在传递信息方面具有非常重要的作用。罗格斯 (Rogers) 和格兰特 (Grant, 1997) 通过详细比较公司年报的内容和卖方证券分析师的报告, 发现公司年报的语言部分 (如致股东的信、管理当局的讨论和分析) 提供了几乎两倍于基本财务报表的信息量。分析师报告中至少有 40% 的信息引自年报的语言部分。普雷维茨 (Previts) 等 (1994) 分析了证券分析师采用什么信息来向投资者作出推荐投资的建议, 结果发现分析师所利用的正是管理当局的讨论与分析以及致股东的信中的财务与非财务信息。科哈特 (Kohut) 和西格斯 (Segars, 1992) 考察了 50 家财富 500 强企业的“致股东的信”的内容, 这些信中包括环境、增长、经营理念、市场和产品、不利的财务注释和有利的财务注释等内容。他们能够根据信里的这些内容区分业绩好的公司和业绩差的公司。弗瑞泽 (Frazier) 等 (1984) 用 WORDS——一种用于语言信息分析的计算机软件——分析了 74 家公司的管理当局的讨论和分析, 发现这个文件的内容与市场业绩相关。坦尼森 (Tennyson) 等 (1990) 的研究结果显示, 致股东的信、管理当局的讨论和分析中包含了解释破产的有用信息。马尔科姆·史密斯 (Malcolm Smith)、理查德·J·坦弗 (Richard. J. Taffler) (2000) 的研究发现, 董事长致辞本身和公司失败高度相关。

<sup>①</sup> 孙蔓莉:《公司年度报告中的印象管理行为研究》, 中国人民大学出版社 2005 年版。

## 2. 年报是否能够被大多数人所理解

半个多世纪以来,各国学者对年报的可读性问题做了大量实证研究,并得出了较为一致的结论是:年报的可读性程度较低。M. J. 琼斯 (M. J. Jones) 和 P. A. 叔麦克 (P. A. Shoemaker) (1994) 认为:“年报语言信息的阅读难度超越了会计信息使用群体的认知能力。要读懂上市公司年报,至少需要大学本科以上的教育程度,而多数人达不到这一水平”。几乎是毫无例外的,针对不同时期不同国家的所有研究都确证了同一个结论,那就是年报的阅读难度属于“难”或“非常难”。J. K. 科蒂斯 (1986) 分析了加拿大 65 份公司年报,发现这些年报的可读性对应于具备大学教育程度读者的理解水平。他结合加拿大的国民素质推论,只有 44% 的投资者和 8% 的成年人符合完全理解年报的教育水准要求。M. J. 琼斯 (1988) 对某公司 1952 ~ 1985 年的年报进行了可读性分析,计算了它们的 Flesch 分值,得出的结论是,32 份年报中有 20 份是难读的,9 份相当难读,3 份属于标准难度。平均值为 47 (难读)。他认为只有一半的公众具备可以理解年报的教育水平。阎达五和孙蔓莉 (2002) 选择我国深市发行 B 股的 59 家上市公司年报的英文版,对其中的董事会报告进行可读性研究。通过计算它们的 Flesch 分值,他们发现深市 B 股发行公司董事会报告的 Flesch 分值全部在 55 以下,结合国外的研究结论,即董事长致辞部分的 Flesch 均值在 28 ~ 47 之间,会计报表附注的 Flesch 均值在 23 ~ 34 之间 (J. K. 科蒂斯, 1995), 作者判断在 59 家公司中处于比较难读水平的公司有两家,处于难读水平的有 18 家,非常难读的为 39 家。全部样本公司年报 Flesch 均值为 24,属于非常难读的范围。根据经验,管理层讨论与分析部分的 Flesch 均值应低于董事长致辞而高于会计报表附注。董事会报告的性质接近于管理层讨论与分析,但其可读性已接近于西方国家会计报表附注可读性的最低点,所以阎达五和孙蔓莉 (2002) 得出结论,我国上市公司年报的英文版是非常难读的。

## 3. 年报不同部分的可读性是否存在差异

国外一些学者通过对投资者进行 Cloze 测试来研究年报各部分的可读性。阿德伯格 (Adelberg, 1979) 随机抽取 1536 名 CPA 和 1536 名 CFA, 对 1974 年和 1975 年美国 16 家公司的报告附注、管理层讨论与分析及审计报告进行 Cloze 测试。测试结果是:会计职业界人士对会计报表附注的 Cloze 测试平均得分为 58.4%, 对管理层讨论与分析的 Cloze 测试平均得分为 56.6%, 对审计报告的 Cloze 测试平均得分为 64.3%。结论是:按照 57% 的标准判断,会计职业界人士基本上可以理解公司年报。那么大学生对公司报告的理解能力如何呢?