



会  
计  
文  
库

# 财务预测制度

——中国海峡两岸案例比较研究

卓敏枝 著

上海财经大学出版社

· 会计文库 ·

# 财务预测制度

——中国海峡两岸案例比较研究

卓敏枝 著

上海财经大学出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

财务预测制度——中国海峡两岸案例比较研究/卓敏枝著. —上海:  
上海财经大学出版社, 2001. 4

(会计文库)

ISBN 7-81049-528-3/F·446

I. 财… II. 卓… III. 财务制度-对比研究-中国, 海峡两岸  
IV. F233. 2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 05623 号

CAIWU YUCE ZHIDU

### 财务预测制度

——中国海峡两岸案例比较研究

卓敏枝 著

责任编辑 郑金 封面设计 周卫民

---

上海财经大学出版社出版发行  
(上海市中山北一路 369 号 邮编 200083)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮件: [webmaster@sufep.com](mailto:webmaster@sufep.com)

全国新华书店经销

上海惠顿实业印刷公司印刷

上海浦江装订厂装订

2001 年 6 月第 1 版 2001 年 6 月第 1 次印刷

---

850mm×1168mm 1/32 5.25 印张 131 千字

印数: 0 001—1 500 定价: 13.00 元

## 序

在经济发展的过程中,证券市场扮演着资金供给者与需求者的角色,结合国民储蓄与投资发展,其健全与否,对促进经济发展具有举足轻重的地位,而证券市场的健全发展有赖于信息披露的公开、公正与公平,使投资人决策所需信息透明化。所谓的信息,可区分为财务报表信息、其他经济面信息以及非经济面信息三种,而其中财务报表信息因能提供企业财务状况、经营成果及现金流量的情形,因此最为投资人所重视。会计的品质要求为相关性及可靠性,财务预测亦称为盈利预测,是投资决策者最具相关性的信息。其信息的提供可使投资人据以预测企业未来盈利能力的信息。

基于代理理论所引起的信息不对称,企业的管理当局,即内部投资人较诸外部投资人拥有更多私密性的信息,财务预测由于其未来导向所具有的不确定性,给予管理当局许多操纵的空间。财务预测如同一柄双刃剑,预测准确,可使投资人受益,预测失实则误导投资人。其信息披露如何兼顾相关性及可靠性,是各国证券主管机关所最感关切的。

本书作者于台湾大学会计学系任职副教授及执业注册会计师多年,并于上海财经大学取得会计学博士学位,首开中国海峡两岸\*

---

\* 编辑案:本书凡出现“台湾”或“海峡两岸”,用词均指“中国台湾地区”或“中国海峡两岸”,读者切勿误解。

财务制度比较研究,以探讨如何规范财务预测制度,以期使信息披露达到公开、公正、公平原则。其二首创将财务预测制度分成公开面、核阅面、更新更正面及法律责任面加以研究,详细分析中国海峡两岸相关法规,并对实施强制性财务预测的目的、实施结果加以分析比较。其三首次对中国海峡两岸参与财务预测制度的相关人士,包括编制者(发行公司)、核阅者(会计师)及主管者(证券主管机关)进行其对财务预测制度上述四层面认知的实证调查并对回卷结果作分析比较。最后就制度面的研究及实证分析结果对中国海峡两岸提出财务预测的改善建议,以达到信息披露的公开、公正、公平原则,并启发未来研究者对财务预测持续研究的方向。因此本书不论在理论上及实务上皆有创新之贡献。

王松年 谨序  
2000年12月31日

## 前 言

会计的目标在于提供决策所相关的信息。不同使用者所需求的有用性会计信息并不相同,会计报表不仅是要反映企业资金的保管和使用情形,更重要的是向未来或潜在的投资人、债权人提供据以预测企业盈利能力的信息,因此财务预测亦即盈利预测信息较传统的财务报表更具决策相关性。

由于盈利预测系未来导向的信息,基于此种特质所衍生的不确定性,遂给予管理当局许多信息操纵的空间。财务预测究竟应如何规范,使社会资源得以合理而有效率地分配给适当企业,不仅是证券市场参与者——投资人、公司管理当局及政府所关切的,也是会计学术界及实务界所应努力的目标。

由于证券市场的国际化,因此各证券市场的建立与管理皆是互相学习,近年来中国大陆证券市场快速发展,法令配套措施快速出台,相较中国台湾地区证券市场则呈稳定成长的趋势,而且其制度法令的制定相对较为循序渐进。两岸关系密切,经济互动频繁,且都订有强制性披露财务预测的法规,因此作者不揣浅陋,首开中国海峡两岸财务制度比较研究的先河,将全书分为五章,其主要内容扼要说明于下:

第一章,主要说明研究背景与动机、目的与问题、方法与流程及架构。

第二章,对相关文献包括理论基础、实证研究及目前各国或地区财务预测制度文献作汇总整理,以期增加对研究主题的了解。

第三章,阐述目前各国(地区)财务预测制度,中国海峡两岸财务预测信息公开的服务对象和公开的相关法规、配套措施及执行成果。

第四章,就财务预测制度的公开面、核阅面、更新更正面及法律责任面,对中国海峡两岸实际参与财务预测制度的专家,包括编制者(发行公司)、核阅者(会计师)及主管者(证券主管机关)作实证调查,并就回函加以整理分析,就其结果说明及分析两岸专家认知的异同及推论可能原因。

第五章,说明本研究结论及对中国海峡两岸财务预测制度的修正建议,并对未来研究者提出建议。

本书的顺利完稿,要归功于导师王松年教授及在撰写期间,师长、好友、同事们惠赐宝贵意见、鼓励、协助及督促,作者由衷感激,在此谨致最大之谢忱。个人学识有限,疏漏谬误,在所难免,尚祈硕彦先进不吝赐教,幸甚!!

卓敏枝 谨识  
2000年12月31日

# 目 录

第一章 绪 论 .....	( 1 )
第一节 研究背景与动机 .....	( 1 )
第二节 研究目的与问题 .....	( 4 )
第三节 研究方法与流程 .....	( 6 )
第四节 本书架构 .....	( 9 )
第二章 文献探讨 .....	(11)
第一节 财务预测公开的相关理论 .....	(11)
第二节 财务预测公开的实证研究 .....	(15)
第三节 主要国家(地区)财务预测制度综述 .....	(27)
第三章 财务预测制度面的探讨 .....	(34)
第一节 财务预测强制公开的目的 .....	(34)
第二节 中国台湾地区财务预测制度 .....	(37)
第三节 中国大陆财务预测制度 .....	(45)
第四节 中国海峡两岸财务预测制度执行现况 .....	(50)
第五节 中国海峡两岸财务预测制度面的差异分析 .....	(60)
第四章 财务预测制度的实证调查 .....	(65)
第一节 调查设计及回卷者的基本分析 .....	(65)
第二节 中国海峡两岸整体性认知的比较 .....	(70)
第三节 中国海峡两岸相同职业背景回卷者认知的比较 .....	(89)



第四节	中国海峡两岸不同职业背景回卷者认知的比较	(113)
第五节	实证结果汇总	(119)
第五章	结论与建议	(128)
第一节	研究结论	(128)
第二节	建议	(133)
附录		
一、	中国海峡两岸与世界各主要证券市场财务预测制度	
	比较表	(138)
二、	中国海峡两岸财务预测核阅准则比较表	(141)
三、	问卷	(143)
参考文献		(155)

# 第一章 绪 论

## 第一节 研究背景与动机

在经济发展过程中,证券市场系资金供给者与需求者的中介,使国民储蓄与投资生产结合起来,其健全与否,对促进经济发展具有举足轻重的意义。而证券市场的健全发展,则在于证券市场公开发行及上市上柜的公司能否将投资人决策所需的信息透明化,因此各国的证券主管机关无不重视信息的公开、公平、公正原则。所谓的信息,可区分为财务报表信息、其他经济面的信息及非经济面的信息三类。但其中,由于财务报表信息能够提供企业的财务状况、经营成果及现金流量的变动情形,因此是广大投资人最为重视的。信息的价值在于减少使用者作决策的不确定性,因此其提供的目的在于决策的有用性。作为企业语言的会计,应如何有效地传达企业的财务信息给予广大投资人,使社会资源得以合理且有效率地分配给适当的企业,不仅是证券市场参与者——投资人、公司管理当局及政府所关切的,也是会计学术界及实务界所应努力的目标。

1978年美国财务会计准则委员会(FASB)第一号财务会计概念公报(SFAC#1),即设定会计的目的在于提供信息,以帮助投资与授信决策。而美国会计师协会(AICPA)特鲁布拉德委员会(Trueblood Committee)更早在1973年即提出一份关于“会计报

表目标”的研究报告,认为会计报表的主要目标是提供信息给予使用者制定经济决策。不同使用者所需求的有用性会计信息并不相同,因此,他们认为,重点不再是企业或会计人员能够提供什么信息,而是要考虑外界报表使用者的信息需要。因此,会计报表不仅可反映企业资产的保管和使用情形,更重要的应向未来或潜在的投资人、债权人提供据以预测企业未来盈利能力的信息。传统的作为历史成本基础的财务报表已不足以满足投资人的需求,财务预测或盈利预测便显得十分重要。所谓财务预测在大陆称为盈利预测,乃是企业对未来一段期间或数个期间财务状况、经营成果或现金流量变动情形最可能趋于合理的估计。

根据 FASB 于 1980 年第二号公报(SFAC# 2),会计信息的品质要求为攸关性(Relevance)及可靠性(Reliability)。所谓攸关性在大陆称为相关性,即是信息必须与决策有关,亦即信息应具有改变决策或解决问题的功能。要达到这项功能,信息必须包括三种组成因素,即具有预测价值、回馈价值及时效性。财务预测为未来期间的财务状况、经营成果的合理估计,具有预测价值;能据以证实或修正过去的投资决策,具有回馈价值;且在会计年度开始前或开始时提供,比其他历史成本财务报表时效性高,所以财务预测无疑在决策上具有高度的攸关性。所谓可靠性,是指信息的提供必须免于错误或偏差,亦必须包括三种组成因素,即具有忠实表达、可验证性及中立性。财务预测若要符合这三项要求,则财务预测要能表达与其所要衡量的情况一致,方能称为是忠实表达;必须能由具有同样职责的人员,分别采用不同的衡量方法,对同一事项加以衡量而得出相同的结果,才称为具有可验证性;编制时不预先设定要产生何种结果,然后再采取某种操纵信息的手段以达成该种结果,这样才称为具有中立性。在攸关性及可靠性的品质无法兼得时,在美国认为攸关性重于可靠性<sup>①</sup>,但在英国则是认为可靠性重于攸关性。财务预测由于是对未来的估计,未来充满了不确

定性,在编制并公开时,由于可验证性不似历史成本的客观,因此是否已忠实表达及具有中立性难以判断,只能以执行后实际达成数来作比较。当然财务报表预测数与实际达成数不可能完全一致,但是如果差异太大,则其信息价值就令人怀疑了。

发达国家如美国在 1973 年以前即是反对公开财务预测的,其原因不外是财务预测充满了不确定性,易成为有心人士影响股市的工具。但由于投资大众期盼殷切,美国证券交易委员会(SEC)在政策上作了让步,自 1974 年改变了不禁止、亦不鼓励财务预测揭露的政策,允许公司在申请登记表、年报及公开说明书中可以包括计划方案(Projection)<sup>②</sup>。1979 年,美国发布安全港规则(Safe Harbor Rule),规定预测要依合理的基础忠实揭露,即使未来财务预测无法达成,公司的责任将非常有限。其目的即在鼓励公司经理人能在一致及时的基础上,提供预测给予投资人,使所有有意愿的个体均能享受公平的机会去接触该项信息,亦即其市场运作机制是由公司管理当局自动揭露财务预测,或由财务分析师披露财务预测,SEC 是并不强制性要求揭露财务预测的。但是在中国海峡两岸情况有所不同。先看台湾,1980 年代中期以后,证券市场日益蓬勃发展,居民理财观念更新,证券投资成为国民理财活动中不可或缺的一环,但因整体市场结构仍以散户为多,致使小道消息、内幕消息成为投资大众追逐的对象,为免不实消息造成股票价格的不正常波动,台湾对财务预测制度作了适度的规范。1992 年对上市公司募集资金等时点开始有了强制性财务预测制度,此后,强制公开财务预测的公司自 89 家逐年增加,到 1998 年公开财务预测家数已达 589 家。根据统计,按规定财务预测在实际达成数与预测数的差异达 20% 以上者应办理更新,结果历年来每年至少更新一次的公司家数占全部公开财务预测家数的 40% 以上,而 1988 年一年内更新达三次以上者更达 10 家。再看大陆方面,财务预测在 1993 年以前是没有规范的,自 1993 年证监会开始运作

以后,次年开始规定在招股说明书中,应包括经注册会计师审核的盈利预测,亦即在新股发行及初次上市时必须揭露盈利预测,并以盈利预测作为新股发行价的确定基础。在此情况下,公司为了使股票得以高价发行,以在额度有限的情况下多募集资金,或者为了更为顺利获得股票顺利被批准上市,可能会对公司发展前景作出不切实际的展望,导致盈利预测有人为拔高的现象。从1996年年报来看,有40多家新上市公司,未能完成盈利预测,约占当年新上市公司的26%;而实际盈利达成数与预测有差异者计90多家,占全部新上市公司的44%,而其中8家更遭致证监会的严厉批评。1998年有29家公司未能达成盈利预测,其比例为27%,其中有4家完成率低于盈利预测的50%;而实际盈利达成数与预测有差异者计58家,占全部新上市公司的54%。由于实际运作的结果,财务预测的正确性偏低,因此在台湾,财务预测被认是为大股东炒作股票的工具;而在大陆,招股及上市时的盈利预测及与此相关的投资价值分析报告往往被称为股市两大“公害”<sup>③</sup>。经济决策是面向未来的,而财务预测所提供的信息是以未来为导向的,此类信息有较大的决策攸关性。财务预测是一项主观性较强的会计信息,犹如一柄双刃剑,预测准确可使广大信息使用者受益,预测失实则又会误导信息使用者的决策。究竟财务预测制度应该如何规范,中国海峡两岸参与财务预测制度的相关人士,包括编制者、核阅者及证券主管机关对现行财务预测公开体系的认知如何,现有制度应如何修正,这是撰写本书的动机。

## 第二节 研究目的与问题

预测的揭露目的在于帮助使用者作出最佳决策。目前财务预测有三种来源,来自于法规强制性的公开,来自于管理当局自动揭露以及来自于财务分析师的预测,以此引导市场投资人。证券市

场的国际化,各国证券市场的建立与管理,莫不互相学习,借鉴先进国家如美国、英国等是不可避免的趋势。本书从研究各主要国家证券市场的财务预测制度如何规范入手,进而比较研究我国海峡两岸强制性公开财务预测的法规,以及自动性财务预测和财务分析师财务预测的现状,了解两岸相关人士的认知究竟如何,为将来主管机关修改法规提供参考。本研究问题分为两个层面。

### 一、两岸财务预测制度面的研究

世界上主要国家证券市场对财务预测制度的规范有三种类型,一为禁止财务预测揭露;二为准强制性财务预测信息披露制度,即不强制财务预测揭露,容许自愿性揭露,而一旦揭露,则必须合乎某些规范;三为强制性财务预测信息披露制度。中国海峡两岸同属强制性财务预测制度,但也有差异。本研究对中国大陆及台湾财务预测制度的公开面、会计师核阅面、更新更正面及法律责任面作一探讨。对主要国家证券市场的财务预测制度作一了解,以期发现互相参考借鉴之处,作为中国海峡两岸修订财务预测制度的参考。

### 二、两岸财务预测制度的实证调查

对中国海峡两岸财务预测编制者(发行公司)、核阅者(会计师)及证券及期货管理委员会或证监会、证交所(证券主管核阅)发出问卷,探讨其对现行财务预测制度的财务信息公开面、会计师核阅面、财务预测更新或更正、法律责任面的看法,包括:

1. 上市公司是否应该公开揭露财务预测信息?
2. 如果公开揭露财务预测信息应该是强制性还是自愿性?
3. 财务预测揭露的内容与方式应该如何?
4. 上市公司所揭露财务预测信息的正确性如何? 偏差原因何在?

5. 公司是否会利用盈余操纵手段来达到财务预测准确的目的?

6. 财务预测具有哪些弹性可使公司管理当局藉以达成利己目的? 例如可否藉操纵更新或更正日期, 进行内线交易?

7. 财务预测是否可以更新或更正, 其量化标准是什么?

8. 财务预测是否应经会计师核阅? 会计师应提供的保证责任是什么?

9. 谁应对财务预测信息的偏差负责? 其法律责任是什么? 是否可以对其请求赔偿?

希望能借此了解目前所实施的财务规范体系是否合理, 以及应如何规范以提高财务预测的品质。

### 第三节 研究方法与流程

#### 一、研究方法

本研究采用的方法, 包括两部分:

##### (一) 文献探讨面

1. 参阅国内外有关财务预测的研究论文、书籍、期刊, 尤其是台湾上市、上柜或公开发行公司的公开说明书、公告的财务预测信息与专业团体、证管会的有关规定, 予以系统的分析整理, 以作为实证研究所需问卷设计时的参考依据。

2. 搜集及分析中国大陆与台湾以及世界主要证券市场, 包括美国、加拿大、英国、德国、法国、新加坡、日本、中国香港特区等有关财务预测制度公开面、会计师核阅面、更新更正面及法律责任等相关规定。

3. 搜集及分析中国台湾与大陆实施强制性财务预测制度达成现状及未能达成的处分等相关资料, 了解其执行成果。

## (二) 实证调查

为进一步了解中国海峡两岸财务预测制度以及分析其差异,本研究采用问卷方法作实证资料的收集。

### 1. 问卷设计。

本研究基于中国海峡两岸有关财务预测法规、相关文献探讨及实务工作经验,发展出财务预测制度认知比较的议题,作为设计问卷的依据。问卷共分五大部分,前四大部分共计 21 题,为财务预测相关问题,第五部分为回卷者的基本资料。问卷内容简述如下:

(1) 财务预测公开面。在于了解填卷者是否赞成财务预测信息公开及其理由、公开内容及方式、公开时点、预测的每股盈余与股价的计算关系。

(2) 会计师核阅面。在于了解填卷者是否赞成会计师核阅财务预测信息及其理由,会计师是否具备核阅的能力,应核阅项目及所应提供的保证。

(3) 财务预测的更新或更正。在于了解填卷者认为财务预测是否具有正确性、财务预测不正确的理由,是否赞成更新或更正及其量化标准,可容忍的更新或更正次数,对于应公告的期限及公司是否有权操纵更新或更正的看法。

(4) 法律责任面。在于了解填卷者对财务预测不正确的现行法律责任是否适当、对未来修改法律加重法律责任及求偿的看法,以及对财务预测不实最终责任者的认知。

(5) 基本资料。在于了解填卷者的工作年资、学历、职业等背景,以了解填卷者有无足够的知识能力了解问卷的议题,并给予适当答案,亦可便于分析服务于不同行业者是否有不同的认知。

问卷设计是采用结构性方式,即每问题有列举式项目,供填卷者勾选,另有其他开放性栏系供填卷者自行填答。

海峡两岸所发放的问卷内容完全相同,仅作文字的部分修正,



以利配合填卷者的不同文化背景。

在问卷设计完成后,先由具有会计学学士及硕士者各三人加以预试,并修改问题的用语字句及变更一些问题的先后顺序,使问题的意义更为明确清晰。

## 2. 抽样方法。

由于参与财务预测制度的相关人士包括编制者、核阅者及主管机关等角色,因此,本问卷以上述相关人士为对象,两岸分别发问如下:

(1)台湾:上市、上柜公司及证券商(编制者)、会计师(核阅者)、证券及期货管理委员会、台湾证券交易所、证券及柜台买卖中心(主管机关)及台湾大学高阶经理人员硕士班(EMBA)。

(2)大陆:上市公司(编制者)、会计师(核阅者)、上海证券交易所、中国证监会(主管机关)、证券商及上海财经大学企管人员硕士班(EMBA)。

上述问卷为求周延,在中国海峡两岸各选一所大学的 EMBA 班硕士生作为问卷对象,故分别选择大陆上海财经大学企管人员硕士班及台湾大学高阶经理人员硕士班(EMBA)学生发放问卷。由于该两校在会计及商学领域极富盛名,且 EMBA 学生来自社会各界精英,又有相当的工作年资,学校所在地——台北、上海分别为两岸经济金融最发达地区,因此这些填答问题的样本应具备足够的代表性。

## 二、研究流程

本研究按下列程序进行: