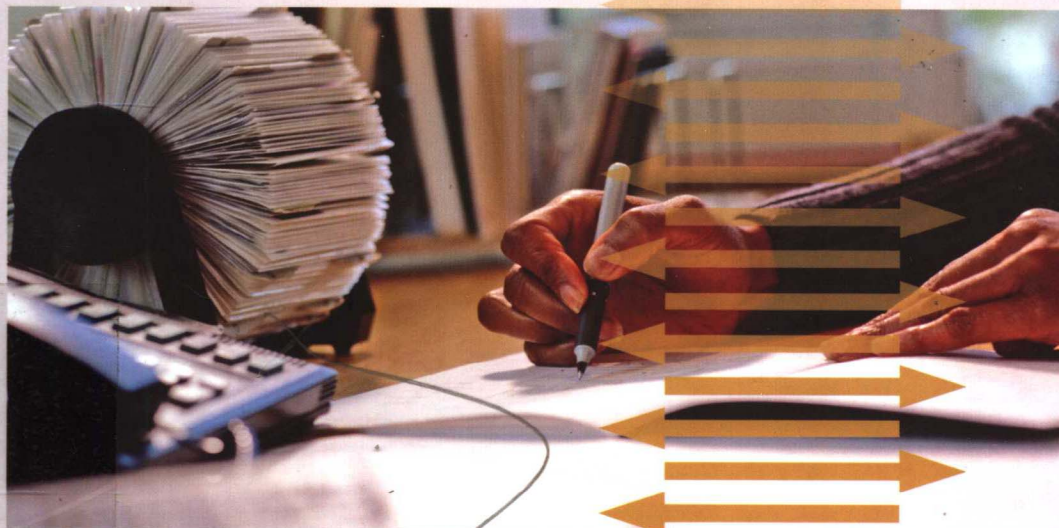


上市公司会计信息 及时性研究

蒋义宏 等 著



上海财经大学出版社

F276.6/214

2007

上市公司会计信息及时性研究

蒋义宏 等著

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

上市公司会计信息及时性研究/蒋义宏等著. —上海:上海财经大学出版社, 2007. 12

ISBN 978-7-5642-0076-3/F · 0076

I. 上… II. 蒋… III. 上市公司-财务管理-研究 IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)175609 号

- ☐ 特邀编辑 方小芬
- ☐ 责任编辑 宋澄宇
- ☐ 封面设计 优典工作室

SHANGSHI GONGSI KUAIJI XINXI JISHIXING YANJIU
上市公司会计信息及时性研究

蒋义宏 等著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海长阳印刷厂印刷装订

2007 年 12 月第 1 版 2007 年 12 月第 1 次印刷

890mm×1240mm 1/32 15.25 印张 424 千字
印数: 0 001—2 000 定价: 35.00 元

教育部人文社会科学研究 2005 年度规划基金项目
上海市哲学社会科学“十一五”规划课题
上海财经大学“211”工程重点学科建设课题
上海财经大学会计与财务研究院资助研究成果

课题主持人：蒋义宏

课题组成员：陈辉发 陈高才
湛瑞峰 李玉转
陈文武 杨霞
潘妙丽

目 录

导言	1
第一章 会计信息及时性的理论框架	7
第一节 会计信息质量与会计信息及时性	7
第二节 信息经济学与会计信息及时性	17
第三节 代理理论与会计信息及时性	27
第四节 交易成本理论与会计信息及时性	31
第五节 公司治理与会计信息及时性	33
第二章 我国上市公司会计信息披露规范体系	47
第一节 我国上市公司会计信息披露制度框架与体系	47
第二节 会计规范体系	48
第三节 证券规范体系	53
第四节 审计规范体系	58
第三章 文献综述	64
第一节 盈余及时性的定义与计量	64
第二节 及时性与盈余信息含量	73
第三节 及时性与“好消息早、坏消息晚”披露规律	76

第四节	稳健性原则与盈余非对称及时性	81
第五节	财务报告披露及时性的影响因素	95
第六节	盈余及时性的国际差异	103
第七节	中期财务报告披露及时性	112
第八节	盈余及时性与审计意见类型	118
第九节	盈余非对称及时性与审计师类型	124
第十节	业绩预告公告和业绩快报的及时性与有用性	127
第十一节	关于及时性方面的其他证据	132
 第四章 年报披露及时性与投资决策相关性		
	——基于股票投资者视角的调查研究	135
第一节	研究意义	135
第二节	文献回顾	136
第三节	理论基础与研究假设	137
第四节	问卷设计	141
第五节	调查方式	143
第六节	问卷调查结果分析	144
第七节	研究结论	149
附录	上市公司年报披露及时性问卷调查结果统计	150
 第五章 未预期盈余、审计意见与年报披露及时性		
第一节	引言	155
第二节	文献回顾	156
第三节	理论分析与研究假说	159
第四节	研究方法和数据描述	163
第五节	研究结果及解释	169
第六节	研究结论	180

第六章 业绩预告:会计信息及时性与有用性	182
第一节 引言	184
第二节 文献回顾	185
第三节 研究设计	188
第四节 计算结果	193
第五节 预增预减公告的市场效应	193
第六节 预盈预亏公告的市场效应	198
第七节 业绩预告公告日的市场效应	200
第八节 公告类型与超额报酬的相关性	202
第九节 稳健性检验	204
第十节 研究结论	204
 第七章 股价敏感会计信息的及时披露与内幕交易	
——基于年报季报披露时差与异常超额交易量的 实证研究	206
第一节 问题的提出	207
第二节 内幕交易与“异常超额交易量”	209
第三节 理论基础及文献回顾	210
第四节 假说推理	220
第五节 研究设计	223
第六节 假说检验	231
第七节 研究结论	249
附录 年亏季盈(亏)公司列表	251
 第八章 年报预约披露情况研究	260
第一节 问题的提出	260
第二节 文献回顾	261
第三节 样本选取与数据来源	263

第四节	上市公司年报预约披露执行情况解析·····	264
第五节	不同类型样本公司年报披露天数的描述性统计及 差异显著性检验·····	305
第六节	未预期盈余成因、审计意见与年报披露及时性·····	317
第七节	上市公司年报披露时间影响因素的实证分析·····	326
第八节	研究结论·····	337
附录 A	不同行业样本公司年报披露天数分布情况·····	339
附录 B	不同地区样本公司年报披露天数分布情况·····	342
附录 C	不同月份披露样本的公司特征比较·····	346
第九章	中期财务报告能否预测全年业绩·····	349
第一节	问题的提出·····	349
第二节	研究背景与相关研究·····	351
第三节	研究假设与研究方法·····	356
第四节	实证结果及分析·····	359
第五节	研究结论与局限性·····	375
附录 A	主成分分析·····	376
附录 B	可能出现的异方差和自相关问题·····	377
第十章	上市公司会计信息披露及时性信息含量研究	
	——基于 2002~2005 年上市公司数据的实证研究·····	378
第一节	问题的提出·····	378
第二节	文献回顾·····	379
第三节	会计信息披露及时性的理论分析·····	383
第四节	理论基础与研究假设·····	388
第五节	研究设计·····	393
第六节	实证结果及分析·····	401
第七节	研究结论与启示·····	417

第十一章 结论与建议.....	422
第一节 结论.....	422
第二节 建议.....	425
参考文献.....	431

导 言

及时性是会计信息质量的重要特征,与会计信息质量之间存在着密切关系。会计信息披露及时与否会直接影响会计信息质量。及时披露会计信息有利于提高会计信息质量,增强会计信息的可靠性和价值相关性;有利于降低上市公司与股东之间、大股东与小股东之间、机构投资者与个人投资者之间的信息不对称,保护投资者尤其是中小投资者利益;有利于减轻上市公司经理人员与所有者之间的委托代理问题,减少交易成本;有利于会计信息使用者依据及时披露的信息做出合理的决策;有利于制约上市公司不规范的财务行为,增强外部竞争性市场对经理人行为的约束监督,促进公司治理结构的完善;有利于证券监管部门及时地加强对上市公司的监管,缩短内幕人利用内幕信息进行内幕交易的时间,减少监管的难度和成本;有利于提高股票市场的有效性,降低证券市场的流动性风险,充分发挥股票市场优化资本资源配置的功能。

鉴于及时披露会计信息的重要作用,从更好地保护投资者权益、保障证券市场健康运行角度出发,本书以会计信息及时性为中心,应用规范分析和实证分析方法,对我国上市公司会计信息及时性问题作了较为全面、系统、深入的研究。本书各章之间形成了较为严密的逻辑架构,具体如图 0—1 所示。

本书共分为十一章,各章主要内容如下:

第一章为会计信息及时性的理论框架。该章将会计信息质量理论、信息不对称理论、代理理论、交易成本理论和公司治理理论作为会计信息及时性研究的理论框架,从理论上论证了及时披露会计信

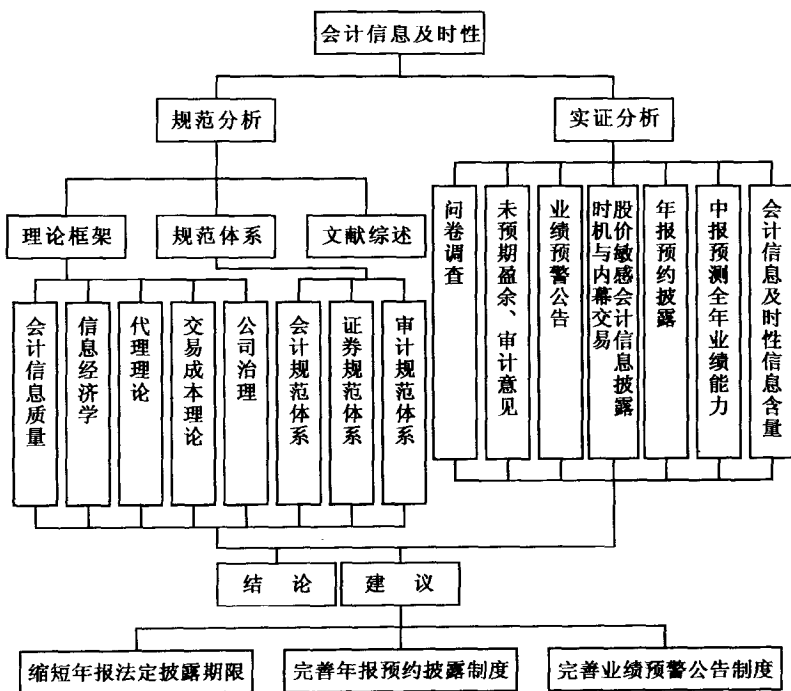


图 0-1 本书逻辑架构关系图

息的重要性。

第二章为我国上市公司会计信息披露规范体系。该章从我国最新的会计规范体系、证券规范体系和审计规范体系角度介绍了具有中国特色的上市公司信息披露制度框架体系。

第三章为文献综述。该章分别从盈余及时性的定义与计量、及时性与盈余信息含量、及时性与“好消息早、坏消息晚”披露规律、稳健性原则与盈余非对称及时性、财务报告披露及时性的影响因素、盈余及时性的国际比较、中期财务报告披露及时性、盈余及时性与审计意见类型、盈余非对称及时性与审计师类型、业绩预告公告和业绩快

报的及时性与有用性和其他方面及时性等角度对国内外文献(主要是国外文献)进行了较为系统、全面的回顾,为我国学术界今后从事更多的会计信息及时性研究提供了文献支持。

第四章为年报披露及时性与投资决策相关性。该章通过向境内 A 股市场流通股投资者发放问卷的形式对上市公司年报披露及时性问题进行了调查,发现股票投资者对上市公司年报披露的及时性有着强烈的需求,但目前上市公司披露年报的及时性较差,不能满足投资者的需求,一定程度上降低了年报信息的决策有用性。

第五章为未预期盈余、审计意见与年报披露及时性。该章以 2001~2004 年度所有沪市 A 股上市公司为研究样本,将年报披露及时性分为年报披露的绝对及时和年报披露的相对及时,发现未预期盈余为正、被出具标准审计意见以及业绩好的公司年报披露较早,绝对及时性较好;而未预期盈余为负、被出具非标准审计意见以及业绩差的公司年报披露较晚,绝对及时性较差。其中被出具无法表示意见审计报告的公司年报披露更晚,绝对及时性更差。在变更年报预约披露日期的公司中,未预期盈余为正、被出具标准审计意见以及业绩好的公司通常提前披露年报,相对及时性较好;未预期盈余为负、被出具非标准审计意见以及业绩差的公司通常推迟披露年报,相对及时性较差。当年会计师事务所发生变更的公司和亏损公司年报披露较晚,绝对及时性较差。当年会计师事务所发生变更的公司和亏损公司由于原来年报预约披露日期就比较晚,所以很少发现比原预约日期推迟披露年报的现象。

第六章为业绩预警:会计信息及时性与有用性。虽然业绩预警公告仅仅是对会计收益的大幅增减或者亏损与否进行警示,没有具体确切的数额,包含较大的主观估计成分在内,但业绩预警公告却大大提高了会计信息的及时性,使会计信息价值相关性大大增加,增强了会计信息的整体有用性。本章通过对 A 股上市公司 2001 会计年度业绩预警公告披露前后的市场反应进行研究后发现,公告类型与公告前后平均累计超额报酬之符号及高低,有逻辑上合理及统计上

显著的相关性。公告前股票市场投资者能够对上市公司会计收益的大幅增减或者亏损作出理性预期,公告后能够显著改善股票市场投资者与上市公司经理人及大股东之间的信息不对称。公告前后的市场反应说明,虽然公告未披露会计收益较上年增减以及亏损的估计金额,但业绩预警公告仍然是具有信息含量的,会计收益较上年大幅增减或者亏损的信息是有用的。

第七章为股价敏感会计信息的及时披露与内幕交易。根据我国证券市场信息披露制度的相关规定,上市公司当年财务报告法定披露期限的最后一个月(4月)正好与次年第一季度财务报告法定披露期限重叠。按照有关规定,第一季度季报披露时间不能早于年报披露时间。在这种特殊的信息披露制度下,容易导致某些上市公司对股价敏感会计信息披露时机进行选择,以最大化其自身效用,但这种行为会损害投资者利益和证券市场的有效运转。本章通过对2001年度财务报告披露日起至2004年第一季度财务报告披露日止符合条件的A股年亏季盈类上市公司的超额报酬率和超额交易率进行研究后发现,年亏季盈类上市公司选择年报、季报先后披露,加剧了内外部投资者之间信息不对称的程度,使得外部投资者的信息劣势更加明显,不仅为内部人利用信息优势进行内幕交易创造了条件,而且内部人还真的通过内幕交易获得了利润,这损害了中小投资者的利益和股票市场的有效性。

第八章为年报预约披露情况研究。作为转轨经济时期中国新兴资本市场特殊产物的定期报告预约披露制度,实施的目的是为了实现在定期报告的“均衡披露”,提高定期报告披露及时性,从整体上提高定期报告的有效性。本章通过对沪深股市2005年A股上市公司年报预约披露情况进行研究后发现,我国大多数上市公司能够严格遵守年报预约披露制度,按照预约披露时间按时披露年报,但仍有部分上市公司变更了年报预约披露时间。不同的未预期盈余成因和审计意见类型会对未预期盈余公司年报实际披露时间的早晚产生影响。非标意见公司、审计师变更公司、规模越大公司、资产负债率越高公

公司的年报实际披露时间越晚,每股收益越高公司、独立董事比例越高公司、未预期盈余符号为正公司、第一大股东持股比例越高公司、盈余高于行业中位数公司的年报实际披露时间越早;每股收益越高公司、独立董事比例越高公司、未预期盈余符号为正公司、第一大股东持股比例越高公司的年报预约披露时间较早,而规模越大公司的年报预约披露时间较晚。

第九章为中期财务报告能否预测全年业绩。该章通过对沪深两市在 2005 年 1 月 28 日前首次披露 2004 年年报业绩预告的 A 股上市公司为研究样本,发现在一年时窗内中期财务报告在相当程度上能准确预测全年业绩变动。上年度报告信息对公司本年的业绩状况具有相当的预测能力,公司第一季度、第二季度和第三季度的变动信息具有一定的预测能力。不同项目的预测能力存在差异。项目的重要性与投资者关注的程度是相关的。虽然每股收益变动是重要的,但费用类项目的关注同样重要。上市公司管理层在按照法定要求披露定期报告信息时,对于年度业绩状况的预告是有策略性的。

第十章为上市公司会计信息披露及时性信息含量研究。该章以 2002~2005 年沪深两市上市公司年报为研究样本,以上市公司年报时滞作为及时性的替代变量,对我国上市公司会计信息及时性的整体状况、会计信息披露及时性的信息含量和影响因素进行了分析,发现我国目前上市公司年报披露及时性的整体状况不容乐观。会计信息披露及时性是具有信息含量的,披露越早的公司其市场反应越显著;每股收益、净资产收益率、流通股比例、公司规模、审计意见、未预期盈余等因素对上市公司会计信息披露具有显著影响。

第十一章为结论与建议。结论部分对本书所有重要研究发现进行了高度的概括和总结。对于我国上市公司在会计信息及时性上存在的问题,我们认为这些问题的产生既有上市公司自身的原因,也来源于制度上的缺陷。建议除了进一步完善上市公司治理结构、加强监管和加大对不及时披露会计信息违规违法行为的惩处外,更重要的是采取治本措施,从制度源头上诱使经理人及时披露会计信息,减

少对会计信息尤其是股价敏感会计信息披露时机的选择。制度上的改进和完善包括缩短年报法定披露期限、完善年报预约披露制度和业绩预警制度。

第一章 会计信息及时性的理论框架

第一节 会计信息质量与会计信息及时性

一、会计信息质量特征

1. 会计信息质量的含义

会计信息是一种既复杂又特殊的公共物品(public goods)。会计信息之所以复杂,其原因是每个人对信息的反应是不一样的,对于同样一条信息,可能有人觉得有用,有人觉得没有用,当然这也与个人的信息分析能力相关。会计信息不仅仅会影响到个人决策,还会影响到市场的运作(Scott, 1997)。会计信息之所以特殊,是因为它不像普通公共物品那样具有实物形态,它的主要功能在于帮助会计信息使用者利用该信息进行相关决策。同普通物品一样,会计信息也有质量好坏、高低之分。会计信息质量的高低会直接影响会计信息使用者的效用。高质量的会计信息会给其使用者带来良好的效用,使用者依据其作出正确投资决策,引导资源正确流向;低质量的会计信息则会给其使用者带来负效用,导致使用者产生错误决策,造成资源错配。那么,什么是会计信息质量?简单来讲,会计信息质量就是指会计信息所应当达到或满足的基本质量要求。它就像产品质量一样,如果不能符合既定的产品质量标准,这些产品就不能为其消费者带来应有的效益,当然,它也就不应该在市场上出售与流通。会计信息也是如此,其质量特征如不能满足与其目标相一致的质量要

求,则会计信息也就不能实现其既定的目标(葛家澍、刘峰,2003)。美国著名会计学家 A. C. Littleton 在其经典著作《会计理论结构》中指出,因为财务报表能够以通俗易懂的方式反映企业的大量经济活动,所以人们通过财务报表就有可能了解企业经营活动的基本情况……充分披露所有重要和重大的会计信息是财务报表的最重要规则(A. C. Littleton, 1953)。

2. 会计信息质量特征

关于会计信息质量应具备哪些特征,目前不论是在准则制定机构、理论界还是在实务界对此并没有统一论。但一致的一点就是他们都把可靠性(reliability)和相关性(relevance)作为会计信息的主要质量特征。著名的美国会计准则制定机构——财务会计准则委员会(FASB, Financial Accounting Standard Board)在 1980 年财务会计概念公告第 2 号(SFAC No. 2)《会计信息的质量特征》(Qualitative Characteristics of Accounting Information)中提出,会计信息质量的两个基本特征是相关性和可靠性。他们认为相关的会计信息应同时具备及时性(timeliness)、预测价值(predict value)和反馈价值(feedback value)三个方面,可靠的会计信息则应同时具备如实反映(true response)、可核实性(verification)和中立性(neutrality)三个特征。在“决策有用”目标导向下,FASB 构建了如图 1—1 所示的多层次的会计信息质量特征体系(娄尔行,1992)。

国际会计准则委员会(IASC, International Accounting Standard Committee, 2000, 2004)指出,财务报表主要的质量特征是可理解性、相关性、可靠性和可比性,除此之外,还包括重要性、真实反映、实质重于形式、中立性、审慎、完整性和及时性。

英国会计准则委员会(ASB, Accounting Standard Board)在 1999 年 2 月发表了一份完整的原则公告(SP, Statements of Principles)《财务报告原则公告》(SPFR, Statements of Principles for Financial Reporting),公告中把会计信息质量分为三大部分:(1)与报表内容有关的质量。主要是相关性和可靠性,相关性又包括预测价