

编辑寄语

我们在会计学广袤无垠的
大海上追逐浪花
发现了这些
闪耀着理性火花的小小贝壳
经过细细筛选
我们将
那些最具潜质的珠贝
奉献给广大读者
并期待着您的回应

Accounting Doctoral Dissertation Series

会计学博士论丛

王雄元 著

年度报告披露时间 选择研究

——来自中国上市公司的经验证据

Research on the Timing of
Annual Reporting Disclosure



中国财政经济出版社



会计学博士论丛

年度报告披露 时间选择研究

——来自中国上市公司的经验证据

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

年度报告披露时间选择研究——来自中国上市公司的经验证据/王雄元著. —北京: 中国财政经济出版社, 2008. 12

(会计学博士论丛)

ISBN 978 - 7 - 5095 - 1177 - 0

I. 年… II. 王… III. 上市公司 - 会计分析 - 研究 - 中国 IV. F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 212400 号

责任编辑: 温彦君 责任校对: 李 丽

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

880 × 1230 毫米 32 开 8.375 印张 203 000 字

2008 年 12 月第 1 版 2008 年 12 月北京第 1 次印刷

定价: 21.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 1177 - 0/F · 0993

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744



学术界应以总结与探索理论为己任，会计学界也不例外。会计理论研究成果的直接载体应当说是会计学术著作，而最能反映最新会计学术观点的往往是那些中青年学者的论著，会计学博士论文就是其中新鲜的、有活力的、闪耀着思想火花的论著中的一部分。时值今日，我们会计界培养了一批又一批博士生高级专门人才，他们是会计科研的新生力量并成为会计事业发展的希望。他们的创新能力强，成果产出率高，特别是在他们的博士论文中，某些观点如经深化和完善，有可能成为全新的、具有开拓性的，甚至是代表会计领域今后创新研究的学术思想。

本此初衷，中国财政经济出版社会计分社的编辑策划了一套“会计学博士论丛”，将会计学术研究领域中那些具有较高理论水



平和创新意识，能在一定程度上填补会计理论的空白并与现实需要贴近、对实务操作具有指导意义的财务、会计、审计方面的，主要是博士生的理论著作收录进来，旨在宏扬会计学理论，活跃学术氛围，促进会计理论研究向纵深发展。

我考虑这套“会计学博士论丛”的出版，具有以下意义：

一、总结和反映了我国现代会计教育的最新成果

我在 1995 年的一篇文章（《我国会计理论研究的若干认识》）中曾经谈到，综观当今世界，既不存在会计教育落后而会计实务先进的情形，也不存在会计教育先进而会计实务落后的情形，会计教育的变革与会计实践的进步密切相关，而会计理论研究成果也很大程度上是通过会计教育转化为对实践的指导作用的。我们每年都要培养一批博士生，他们是会计教育的较高层次上的受益者，是未来的会计理论研究者，将他们在校的研究成果去粗存精、陆续出版，应当说是能够反映我国现代会计教育的最新成果的。

二、较为系统、全面地反映了当前会计学理论与实务研究发展的全貌

综观我国近年来的会计理论与会计理论建设情况，很难用一句话概括，学术界的评价也褒贬不一，相持不下。现今的会计学术界也是派系林立，各院校之间门户之见颇多，财经出版社将新近完成的、具有较高理论水准的博士生论文相继出版，可以说是为会计界做了一件好事，使我们不出门便可详细了解最新的会计研究动态和成果。会计是一门有史、有论、有独特的方法与技术且包罗众多分支学科的知识体系，一两本著作，难以道其万一，出一本合集，又难免只见树木、不见森



林,难以窥见会计学的动态发展,这样,出版“会计学博士论丛”不失为良策,可以使我们动态地综观与掌握当前会计学理论与实务研究发展的全貌。

三、能够活跃未来我国的会计理论研究,丰富我国的会计理论

现阶段的在校博士生一般都具有工作或实践经验,他们除具备专业知识外,在相关经济学科知识以及电脑和外语等应用技能方面远比我们那个时代丰富,他们的思想也是非常活跃的。他们在汲取了一系列会计理论研究成果的养分之后,将其充分消化、吸收,有的还能将其发展、创新,提出新的理论观点,在学术界引起争鸣。综观会计发展史,不乏事例。将这批活跃人群的思想、观点整理出版,必将有利于丰富和活跃我国的会计理论研究。

理论是社会需要的产物。我衷心希望这套“会计学博士论丛”中能不断涌现出适应当前社会需要的、推动会计理论研究向纵深发展的著作!

2001年8月9日



本书由我的博士论文修改而成。首先感谢我的导师魏明海教授多年来的精心指导，同时也要感谢我的硕士、现北京大学光华管理学院博士生张鹏在文献整理、数据处理等方面的大力帮助。另外，硕士生顾俊在数据收集方面也做了大量工作，在此一并感谢。

年度报告披露的时间选择（timing）因对会计信息的决策有用性产生重要影响而受到广泛关注。基于年度报告预约披露制度，本书认为：上市公司会首先依据上年预约披露时间并结合本年实际情况作出初步选择，确定本年预约披露时间并形成本年与上年的预约披露时间差，然后再依据报告期内的各种变化最终确定实际披露时间，形成实际预约披露时间差。基于这种理解，本书重点分析了年度报告披露时间



选择的市場反应、影响因素以及信号识别。

本书的结构安排如下：第1章导言，重点阐述为什么研究披露时间选择以及研究这个问题的意义和主要结论；第2章理论基础与制度背景，主要介绍时间选择的概念、理论基础和解释理论，并介绍了年度报告披露时间的相关制度及其对时间选择的可能影响；第3章文献回顾与实证框架，在回顾现有年度报告披露时间选择相关文献的基础上，确定了本书的实证研究框架；第4章年度报告披露时间选择的市場反应，实证检验了市場对年度报告披露时间选择的看法以及业绩预测体系对时间选择的影响；第5章年度报告披露时间选择的影响因素，回答了哪些因素影响公司的时间选择行为，本书重点实证检验竞争对年度报告披露时间选择行为的影响；第6章年度报告披露时间选择的信号识别，主要从盈余质量角度实证分析投资者如何看待和识别公司的披露时间选择行为，并试图回答如何增强时间选择可信度的问题；第7章总结了本书的研究结论、政策意义以及存在的局限性。尽管本书理论分析和实证技术尚待进一步改进，但本书密切联系我国年度报告披露制度背景对年度报告披露时间选择以及年度报告披露及时性的研究，仍具有一定的创新性，对理解上市公司的信息披露策略行为具有一定的价值。

由于本人才疏学浅，本书错误、遗漏在所难免，敬请广大读者批评指正。

王雄元

2008年12月



内容摘要	(1)
Abstract	(5)
第 1 章 导言	(10)
1.1 研究的意义	(10)
1.2 研究的问题	(13)
1.3 研究的框架	(14)
1.4 可能的创新	(16)
1.5 结构安排	(17)
第 2 章 理论基础与制度背景	(20)
2.1 披露时间选择的内涵界定	(20)
2.2 披露时间选择的理论基础	(28)
2.3 披露时间选择与年度报告	(33)
2.4 年度报告披露时间选择的 制度背景	(35)
第 3 章 文献回顾与实证框架	(49)
3.1 市场反应文献	(49)
3.2 影响因素文献	(51)
3.3 信号识别文献	(59)



3.4 评述与实证构架	(60)
第4章 年度报告披露时间选择的市场反应	(71)
4.1 时间特征	(72)
4.2 研究设计	(80)
4.3 实证检验	(92)
4.4 月份效应	(110)
4.5 周历效应	(114)
4.6 本章小结	(121)
第5章 年度报告披露时间选择的影响因素	(123)
5.1 理论推导	(124)
5.2 竞争势态与预约披露时间	(135)
5.3 竞争势态与预约披露时间差	(160)
5.4 竞争势态与实际披露时间差	(170)
5.5 本章小结	(183)
第6章 年度报告披露时间选择的信号识别	(186)
6.1 理论分析	(187)
6.2 研究设计	(193)
6.3 实证检验	(204)
6.4 竞争与信号效应	(210)
6.5 审计意见与信号效应	(216)
6.6 经营现金流量与信号效应	(223)
6.7 本章小结	(228)
第7章 研究结论、政策意义与局限性	(230)
7.1 研究结论	(230)
7.2 政策意义	(232)
7.3 局限性	(234)
参考文献	(236)
后 记	(256)



内容摘要

鉴于年度报告在信息披露体系中的重要地位,其披露的及时性已成为衡量会计信息披露及时性的重要标准,因此,本书以年度报告为对象研究公司披露时间选择行为。披露制度对披露时间的要求只是维护资本市场秩序的最低需求,而及时性的供给却由公司依成本—效益原则把握,最低需求和最高供给间的差距就形成了披露时间的选择空间。公司可能策略性安排披露时间,在最恰当时间披露信息,以求得投资者对好消息(坏消息)的最大化(最小化)反应。本书结合中国特殊的预约披露制度,将年度报告披露时间分为上年预约披露时间、预约披露时间差和实际披露时间差,并探讨三种年度报告披露时间的市场反应、影响因素以及信号识别。

本书首先研究年度报告披露时间的市



场反应。结果表明：年度报告实际披露时间越长，其市场反应越小；市场对作为存量因素的上年预约披露时间没有反应，对作为增量因素的预约披露时间差有显著的负向反应，与上年相比，延长预约披露时间会减弱年度报告披露及时性的市场反应，但对同样作为增量因素的实际披露时间差没有明显反应；业绩快报和业绩预告对年度报告披露时间的市场反应有影响，但关系不明确；审计意见类型和公司规模对年度报告披露时间的市场反应有一定影响，非标准审计意见和较大的公司规模会强化市场对同样披露时间的反应程度；部分公司偏好在特定月份和星期发布年度报告，但研究表明，年度报告披露不存在明显的月份效应和星期效应。

其次，本书研究了竞争对年度报告披露时间选择的影响。总体而言，竞争与年度报告预约披露时间显著负相关，竞争性越强，年度报告预约披露时间越短；行业竞争与年度报告预约披露时间显著负相关，而行业内公司竞争对年度报告预约披露时间的影响不明显。但不同竞争势态的公司对竞争的反应并不一致，在垄断行业竞争优势公司组，竞争地位提高有助于降低年度报告预约披露时间，但预约披露时间的调整只针对行业竞争程度的改变。而在竞争行业竞争劣势公司组，竞争优势提高有助于降低年度报告预约披露时间，但预约披露时间的调整只针对行业内公司竞争地位的改变；竞争变化对预约披露时间差有显著影响，竞争性增强有助于减少预约披露时间差。行业内公司竞争变化对预约披露时间差有显著影响，公司间竞争越激烈，预约披露时间差越小。行业竞争变化与预约披露时间差正相关但不显著，行业间竞争变化对预约披露时间差没有明显影响；实际披露时间差不受竞争性变化的影响，报告期发生的变化是实际披露时间差的重要因素，业绩快报与实际披露时间差显著正相关，发布业绩快报的公司更可能推迟披露年度报告。



业绩预告类型与实际披露时间差显著负相关,发布好消息的业绩预告的公司更可能提前披露年度报告。年度报告前业绩预告及其修正公告的数量与实际披露时间差显著正相关,说明年度报告前业绩预告以及修正公告越多,年度报告推迟披露的可能性越大。此外,披露时间选择动机的因素对实际披露时间差也有影响,为促使股权分置的顺利进行,公司更倾向于提早披露年度报告;上年实际披露时间差对预约披露时间和预约披露时间差有显著正向影响,公司会依据上年预约披露时间的实际执行情况,调整本年预约披露时间,从而形成预约披露时间差。

最后,本书通过考察年度报告披露时间与下年盈余管理的关系研究了年度报告披露时间的信号效应。研究显示:除上年实际披露时间差不能传递有效信号外,其他三种时间与本年盈余管理高度负相关,能向市场传递有效信号;但年度报告披露时间在不同目的盈余管理中有截然不同的信号效应,DA 大于零组年度报告披露信号效应明显弱于 DA 小于零组;行业竞争加强了预约披露时间的信号效应,而公司竞争变化对预约披露时间差信号效应没有显著影响,但在不同 BBRlag 时间段,行业竞争以及公司竞争变化对年度报告披露时间信号效应有明显的两边显著而中间不显著的趋势;审计意见类型能为投资者判断年度报告披露时间信号的真实性的提供佐证。上一年审计意见为标准审计意见时,年度报告披露时间的信号效应明显弱于上年审计意见为非标准审计意见时的效应。当两年都是标准审计意见或者只有一年为标准审计意见时,年度报告披露时间的信号效应明显弱于当两年均为非标准审计意见时的效应;无论是否考虑竞争,CFO 大于零组的信号效应明显强于 CFO 小于零组,主营业务利润率与 CFO 同为正时,年度报告披露时间的信号效应最强,而同为负时,年度报告披露时间的信号效应最弱。



与已有文献相比，本书研究既全面系统又颇具创新，对全面了解中国资本市场年度报告披露时间选择行为具有重要意义。



Abstract

According to its important role in disclosure system, the timing of annual report has become the core criteria to evaluate the timeliness and relevance of accounting information, so this paper focuses on the timing of annual report. The regulation about disclosure time of the Disclosure System is the basic demand to vindicate the capital market order, and the supply of disclosure timeliness is up to the cost-benefit rule. The gap between the basic demand and the large supply engenders the option of the timing of disclosure. The listed companies may strategically choose the timing of disclosure, which means disclosing information at a most appropriate time to maximize investors' positive reaction to good news, or minimize investors' negative reaction to bad news. Basing



on the corporate disclosure booking system in China, we divide factual reporting date into three parts: booking reporting date of last year, booking reporting lag and factual reporting lag, and discuss its market reaction, economic consequences and influencing factors respectively.

First, basing on Forecast Disclosure System, this paper studies the market reaction of the timing of annual report, and the result indicates that the longer the factual reporting dates, the weaker the market reaction is. There is weak market reaction of booking reporting date last year as a stock factor comparing with a significant negative correlation with booking reporting lag as an incremental factor, which means compared with the booking reporting date last year, prolonging the booking reporting date will decrease the market reaction of the annual report. However, the factual reporting lag as an incremental factor does not have significant market reaction. Preliminary earnings estimate and performance projection announcements do affect the market reaction of the timing of annual report, but the correlation is not clear. Audit opinion and size significantly affects the market reaction of the timing of annual report, to be specific, modified audit opinion and large size will strengthen the market reaction of the timing of annual report. Although a part of listed firms prefer releasing annual report in special months or weeks, we do not find evidence indicating that there is obvious weekend effect or monthly effect in annual report disclosure on the whole.

Second, this paper mainly investigates the impacts of competition on the timing of annual report. The finding shows that, generally speaking, there is a significant negative correlation between



competition and booking reporting date and that is to say, the booking reporting time shortens with the pricking up of competition. A negative correlation is found between inter-industry competition and the booking reporting time, while there is no obvious association between intra-industry and the booking reporting time. Firms in different competitive situation have different response to the change of competition, particularly, to firms with competitive advantage in low-competition industry, the increasing of the competitive position helps to shorten the booking reporting time, but it should be pointed out that the above adjust only refer to the change of inter-industry competition. While to firms in the disadvantage position in high-competition industry, the strengthening of competitive advantage is also helpful to timely disclosure, but it just works for the change of intra-industry competitive position. The change of competition has a significant influence on booking reporting lag-the increasing of competition will conduce to the reduce of booking reporting lag. At the same time, the change of intra-industry competition has a significant influence on booking reporting lag, specifically speaking, the fiercer the intra-industry competition, the lower the booking reporting lag is. The change of inter-industry competition is positively but not significantly correlated with factual reporting lag, and the change of intra-industry competition is not significantly correlated with factual reporting lag as well. The factual reporting lag is influenced by the change of the company in the reporting period (between the end of the year and April 30th of the next year), for instance, the releasing of preliminary earnings estimate announcements is significantly positively correlated with factual reporting lag, which means firms released preliminary earnings estimate announce-