

非财务信息披露： 文献综述以及未来展望^{*}

胡元木 谭有超

(山东财经大学 250014 南开大学商学院 300071)

【摘要】近年来，国内外理论界和实务界都越来越重视非财务信息的作用，增加非财务信息披露以增强财务报告的有用性已经得到了广泛认同。基于此，本文系统回顾和梳理了国内外有关非财务信息披露的相关研究成果，并展望了该领域的进一步研究方向，希望能够为学者更加深入研究此问题时提供有益的参考，从而有利于我国非财务信息披露准则和指引的制定与实施。

【关键词】非财务信息 自愿披露 强制披露

现代经济学已经证明，信息是市场经济有效运行的关键因素之一，信息不对称是制约经济运行方式和经济效率的基本问题（逯东等，2012）。为维护资本市场的健康发展，优化市场资源配置效率，保护投资者及其他利益相关者的权益，上市公司应当充分披露高质量的财务信息已经成为人们的共识。尽管财务信息能够在一定程度上反映出企业整体的财务状况和经营业绩，但由于受到会计确认、计量等因素制约，其主要面向过去，是对企业历史经营情况的图像反映，相关性和及时性较差，很多重要信息无法通过传统的财务报表予以披露，其越来越难以满足投资者准确了解公司经营现状以及预测未来业绩的需求，并且随着利益相关者理论的影响日益扩大，信息需求者的范围也不断增加。如员工更加关注福利待遇、职业培训、工作环境，政府更加关注环境保护、社会责任履行等信息。增加非财务信息披露以增强财务报告的有用性已经得到了理论界和实务界的广泛认同。

从近年来不断修订的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号——年度报告的内容与格式》总体趋势分析，中国证监会对上市公司非财务信息披露的重视程度不断加强，比如根据2007年修订版，证监会首次要求所有公司在管理层讨论和分析中都应更加详细地披露有关公司未来发展方面的非财务信息。2011年，证监会鼓励上市公司披露对投资者决策有重大影响的报告期主要产品的生产量、销售量、库存量和市场占有率等非财务信息。在学术界，近年来大量有关非财务信息的文献不断涌现，这些研究丰富和发展了会计信息在资本市场的重要作用。基于此，本文试图通过梳理国内外相关研究成果，希望能够为学者更加深入研究此问题时提供有益参考，从而有利于我国非财务信息披露准则和指引的制定与实施。

一、国外非财务信息披露的研究述评

1. 披露动机研究

根据早期的信息披露文献如 Grossman（1981）、Milgrom（1981），为了缓解逆向选择，降低融资成本，提高公司股价，避免“次品车”市场条件下的“价值折价”，管理者有动机披露包括非财务信息在内

^{*} 感谢教育部“博士研究生学术新人奖”、山东省社科规划项目（11BKJJ01）对本文的资助。

的所有私有信息,并以此为基础形成了资本市场交易动机假说。然而,强制披露规则的存在证明他们的理论结果并不符合实际情况,因此 Grossman 和 Milgrom 也就产生了为什么公司没有披露所有相关信息的疑问。随后的学者分别从不同角度对此进行了解答,其中最引人注目的是专有成本动机假说 (Jovanovic, 1982; Verrecchia, 1983、1990; Dye, 1986; Wagenhofer, 1990)。Wagenhofer (1990) 分析了专有成本对于自愿披露的影响。他认为在一个竞争行业中,公司披露信息一方面有利于市场对其价值进行准确评估,但另一方面也有利于竞争者掌握公司的信息从而采取不利于本企业的行为,这种间接成本就属于专有成本。然而,目前尚缺乏直接的经验证据来支持这种假说 (Beyer et al., 2010; Berger, 2011)。导致这一现象的一个重要原因在于我们很难直接衡量专有成本,只能通过一些间接的方式来寻找经验证据。一些学者尝试通过从市场竞争的角度来验证专有成本动机假说,但却得出了不一致甚至是相互矛盾的结论。既有学者发现市场竞争与自愿披露显著正相关 (Verrecchia and Weber, 2006),也有学者认为专有成本在低竞争的产业更高 (Botosan and Stanford, 2005)。因此,一些学者对采用市场竞争作为专有成本替代变量的做法提出了质疑。Ali et al. (2009) 认为先前大多数研究都是从 Compustat 数据库选取的数据并以此来计算市场集中度 (衡量市场竞争),但是 Compustat 数据库仅仅包括上市公司,忽略了非上市公司,以此计算得到的市场竞争程度必然会存在较大偏差。Karuna (2007) 则认为以往计算市场竞争都是从市场集中度的单一维度,但是其他因素比如产品的可替代性、市场规模以及进入成本等也会影响市场竞争。进一步, Karuna (2010) 通过多维角度计算市场竞争后发现,其对于公司自愿披露的研发、员工以及订单等非财务信息的影响并非线性。此外, Berger and Hann (2007) 认为产品市场竞争程度不仅仅与专有成本具有密切联系,而且也与代理成本具有高度相关性,所以即使以前学者发现产品市场竞争的确会影响公司管理者的自愿披露行为,也很难说这一定是由于专有成本所导致的。因此, Beyer et al. (2010) 建议今后对于专有成本动机假说的检验不应该仅局限于市场竞争视角,从其他方面提供经验证据会更有意义。

2. 披露规则研究

由于公司管理者会故意隐瞒一些对于增加社会整体福利的私有信息 (Dye, 1985; Jung and Kwon, 1988; Penno, 1997; Pae, 2002),一些学者建议应该强制公司披露一些重要的非财务信息。然而,强制披露也受到了另外部分学者的质疑:

一是制定强制披露准则的机构会受到政治压力使得准则偏离最优从而成为维护某些团体利益的工具 (Watts and Zimmerman, 1979, Ramanna, 2008, Ramanna and Watts, 2009)。比如 Ramanna (2008) 通过实证研究发现 FASB 在第 142 号准则公告中允许使用不可鉴证的公允价值来估计商誉就是受到了政治压力的影响。他还进一步发现那些反对废除权益结合法的国会议员收到了那些同样反对废除此种会计方法公司的政治献金。

二是即使制定强制披露准则的机构是独立、公正的,但强制披露也未必符合社会整体的成本效益原则。首先,制订以及要求公司遵守强制披露准则需要大量成本,既包括为制订以及监督公司实施准则的直接成本,也包括降低管理者披露灵活性所带来的间接成本。比如优质公司可以通过信号传递作用披露大量信息以实现同劣质公司分离的目的,但是如果实施强制披露准则就会降低管理者潜在传递信号的机会 (Scott, 2008);其次,信息披露准则制定机构并不能准确掌握社会最需要什么类型的信息以及所需信息的最优数量从而很有可能制定出“错误”的披露准则;最后,信息披露准则制定机构可能很难满足所有利益相关者的权益。比如已经购买股票的投资者可能不希望公司披露太多的敏感信息而损害公司的竞争优势进而影响股价,但是潜在投资者则希望公司能够披露更多信息从而为准确投资提供信息支持。类似矛盾也同样存在于投资者、员工、债权人以及社区和政府等利益相关者之间 (Beyer et al., 2010)。

综上所述,很多学者认为制定最优的强制披露准则是一件非常困难的事情 (Skinner, 2008; Simpson,

2010; Beyer et al., 2010), FASB 也承认强制要求公司披露大量的非财务信息对于投资者而言并非是最好的服务 (FASB, 2001)。因此, 美国等西方发达国家对于非财务信息披露仍旧以自愿披露为主, 但为了增加可比性和可阅读性以及更好地指导公司的披露行为, 相关机构和政府部门制定了非财务信息自愿披露指引。如 2001 年, FASB 在《改进企业财务报告: 透视日益增加的自愿披露》的报告中指出, 企业自愿披露的非财务信息包括前瞻性信息、管理层以及股东信息、公司背景信息等等。

3. 披露的经济后果研究

与财务信息相比, 上市公司自愿披露的非财务信息可鉴证性较差, 其是否能够为投资者提供决策有用的信息存在着一定争议。一些学者认为非财务信息披露可以缓解信息不对称、提高公司透明度, 称之为“透明观”。Glosten and Milgrom (1985) 的理论模型表明提高披露水平可以降低信息不对称程度。Amir and Lev (1996) 以 1984 - 2003 年的美国无线通讯行业的季度数据为样本, 发现市场占有率与市场渗透率等非财务指标对于股票回报率具有较强的解释能力, 而单纯的财务指标 (比如盈余、账面价值和现金流) 与公司价值并不具有显著的相关性, 但是当公司同时披露非财务信息时, 财务指标的解释能力显著提升, 所以他们认为非财务信息对于财务信息起到了很好的补充作用。Simpson (2010) 同样以美国无线通讯行业为样本, 发现财务分析师只有对于那些持续披露非财务信息的公司具有较强的关注度, 所以他建议公司对于非财务信息应该有稳定的披露政策。Dhaliwal et al. (2011)、(2012) 研究了有关社会责任的非财务信息是否具有正向的经济后果, 其实证结果表明, 披露社会责任报告的公司资本成本更低, 且降低了财务分析师的预测误差。Brazel et al. (2009) 还发现外部审计师也可以利用非财务信息, 比如零售店的数量、仓库容积或员工调查等等, 来发现财务舞弊, 从而提高审计质量。此外, 其他一些学者的经验证据表明未来发展前景信息有助于改善资本市场环境, 缓解信息不对称。如 Bryan (1997) 采用 250 家美国公司为样本, 发现在管理层讨论与分析 (MD&A) 中披露的有关经营以及未来资本支出计划的信息可以帮助投资者更准确地预测未来短期业绩, 但这些信息对于预测未来长期业绩并不具有显著性。Bozzolan et al. (2009) 选择了德国、法国和瑞士等国家在美国上市的公司为研究样本, 进一步研究发现, 与那些难以被验证的前瞻性信息相比, 可以被验证的信息更能够提高财务分析师的预测准确性。

然而, 也有学者认为自愿披露的非财务信息不一定具有信息含量, 甚至公司管理者为了追求控制权私有收益而故意披露虚假的信息, 即“柠檬观”。Lang and Lundholm (2000) 发现在股权再融资之前的一个会计年度内, 乐观消息显著增长, 而悲观消息则显著降低, 当股权再融资之后, 正好相反, 悲观消息显著增长, 乐观消息则持续下降, 并且那些在股权再融资六个月之前增加自愿披露的公司在发行股票之后, 股价有了大幅度下跌, 因此他们的实证结果表明管理层的确会故意增加自愿披露频率来误导投资者来达到提高股票价格、降低股权融资成本的目的。Christine (2000) 在肯定了 Lang and Lundholm (2000) 的贡献后, 认为他们将自愿披露频率作为披露质量的替代变量并不完全合适, 可能会降低实证检验效度, 更适合的办法应该是从事后的经济后果来判断披露质量, 比如盈余管理、预测偏差等。秉承 Christine (2000) 的思路, Jo and Kim (2007) 实证检验了自愿披露频率与盈余管理之间的关系, 发现对于那些在股权再融资之前突然提高自愿披露频率而在之后自愿披露大幅降低的公司, 管理者操纵盈余的现象比较严重, 并且由于其夸大 (Hype) 了股票价格, 所以其随后的收益也出现了下滑。Merkel - Davies and Brennan (2007) 指出管理层可以通过可读性、修辞、主题、排版结构、业绩比较、数字选择、业绩归因七种方法操纵描述性披露, 进行印象管理。Li (2008) 发现机会主义的管理者会在 MD&A 中披露大量叙述性的信息来掩盖或者模糊较差的公司业绩。一些管理者为了保持职位的稳定, 也会提前披露一些好消息, 而故意隐瞒坏消息 (Kothari et al., 2009)。

总体而言, 虽然在美国上市公司自愿披露的非财务信息是否一定能够缓解信息不对称, 从而有助于维

护资本市场的健康稳定运行以及保护利益相关者的权益还存在争议，但不可否认的是其资本市场发展比较成熟，法律体系和监管体制较为完善，市场中介机构如财务分析师等比较发达，可以在相当大程度上提升披露质量，所以即使受到了一些质疑，非财务信息有用性的观点仍旧占据了上风。正因如此，鼓励公司披露更多的非财务信息成为理论界和实务界的共识。比如对于预测未来发展前景的非财务信息最初被认为是“本质上是不可信赖的”而被 SEC 所禁止披露，但随后通过制定以及修订“安全港制度”、私人证券诉讼改革法案（PSLRA），SEC 不但鼓励公司披露类似的信息，并且还可能出现预测偏差提供了免责的保护制度。

二、我国上市公司非财务信息披露动因以及经济后果的研究

我国资本市场虽然近年来飞速发展，为有效调配资源、促进国民经济发展做出了巨大贡献，但与西方发达国家百年的发展历史相比，市场发展还不是很成熟，属于典型的新兴市场。我国公司治理普遍较弱，代理问题异常严重，控股股东为了实现控制权私有收益有动力披露低质量甚至是虚假的信息来迷惑利益相关者。而我国法律制度尚不健全，积累的监管经验比较有限，难以及时发现各种披露违规行为并给予恰当的惩戒，加之非财务信息以描述为主，更加容易被操纵，因此控股股东更有机会去虚假披露此类信息。然而，信息披露质量并非独立于所处环境，要受到多种因素的影响，因此其质量并非所有公司都是同质的，而是随着影响因素的不同呈现出一种状态依存性。比如我国新兴市场一个显著特征是在渐进式转轨经济的过程中，各地区之间市场发展极不平衡（樊纲和王小鲁，2004），而在不同的市场化进程地区，信息披露动机以及虚假陈述的能力会受到不同的制度约束从而表现出一定的异质性（程新生等，2011、2012）。因此，我国上市公司自愿披露非财务信息的动因以及经济后果呈现出远比英美等成熟市场国家更加复杂的特征。

1. 我国上市公司非财务信息披露动机研究

我国早期研究信息披露动机仍旧是以资本市场交易动机假说为基础，认为优质的公司为了实现同其他类型公司相分离，倾向于披露更多信息（乔旭东，2003；封思贤，2005；巫升柱，2007），但是这种动机成立存在一个重要前提——资本市场发展比较成熟，而我国资本市场尚属于新兴市场，并不符合这一基本前提，所以资本市场交易动机也就受到了众多学者的质疑。程新生等（2011）以南开大学公司治理研究中心对中国上市公司自愿披露的具体项目评价的分值为基础，构建了包括公司现状分析如主要产品或服务的特征、功能、应用范围和目标市场、对关联交易审核的决策过程、公司治理不足以及改进措施等，以及未来的发展趋势分析、新产品、新业务、新项目、战略目标以及具有竞争优势的无形资产的披露等方面的自愿披露指数，研究发现资本市场动机只有在市场化进程较高的地区比如广东、上海等比较显著。

与西方研究文献相同的是，专有成本动机假说是否适用于我国上市公司目前也存在一定的争议。何卫东（2003）、宋献中（2006）认为公司应当自愿披露自己的核心能力信息，因为核心能力具有价值创造性、独特性、不可仿制不可交易性和难以替代性的特征，所以即使被竞争者掌握，也很难被复制，反而会强化竞争优势，形成一种“强者愈强，弱者淘汰”的冲力效应。然而，我国市场交易更依赖于关系经济（Park and Luo，2001；卢现祥，2004），关系成为企业核心的战略资源和竞争优势的源泉（Tsang，1998；钱锡红等，2009）。而关系作为企业的核心能力能否容易被复制和模仿则存在两种观点：钱锡红等（2009）认为关系网具有几乎不可模仿和复制的特性，而卢现祥（2004）指出关系具有专有性和隐蔽性的特点，一旦如实披露容易被竞争者所利用，不利于关系的稳定和长久。程新生（2011）则认为以上两种观点多少都有些极端，由于关系具有可转移性的特点（Standifird，2006），因此关系是否容易被模仿和复制取决于其是否很容易地被竞争者所转移。对于一些尚不稳定的关系，可转移性强，披露更多的信息可能会导致较高的专有成本，而对于那些非常稳定和牢固的关系，可转移性差，所以即使披露更多的信息也不

会显著提升专有成本。进一步,程新生(2011)通过实证检验发现拥有较强关系网络的优质公司披露了更少的非财务信息,支持了专有成本动机假说。不过这篇文献并未直接衡量关系网络,虽然从另外一个角度研究了专有成本对于自愿披露的影响,但是也同样存在与市场竞争视角类似的缺陷。

2. 非财务信息披露的经济后果研究

我国上市公司自愿披露的非财务信息是否向利益相关者提供了决策有用的信息也存在一定的争议。一部分学者的经验证据支持了“透明观”。如方红星和金玉娜(2011)发现自愿披露内部控制鉴证报告的公司具有更低的盈余管理程度,并且在控制了自选择性偏差后,上述结论仍旧稳健。然而也有学者认为在我国新兴的特殊制度背景下,一些上市公司出于利己主义,更倾向于披露对其有利的信息,更有的上市公司故意披露一些没有充分可行性,希望靠投资者的“人气”助其成功的“诱导性”信息(何卫东,2003)。唐跃军等(2008)发现在我国第二类代理问题比较严重的情况下,出于利用信息披露信号显示作用的目的,控股股东往往倾向于让信息披露看起来较为可靠和及时,以便迷惑市场和广大中小投资者从而可以更方便地享受控制权私有收益。另外还有一部分学者认为无论是“透明观”还是“柠檬观”在我国资本市场上都不同程度存在着。孟晓俊等(2010)认为企业社会责任信息披露有助于降低信息不对称,从而降低资本成本,但该作用的发挥受制于企业是否真实、适当地进行了社会责任信息披露。程新生等(2012)以未来发展前景的非财务信息为研究对象,通过实证研究发现非财务信息对于投资效率具有双刃剑效应,其结论没有完全支持或否定“透明观”和“柠檬观”,而是发现其具有“制度依存性”的特点,当外部制度约束不同时,其经济后果也会随之发生一定的变化。

三、未来研究展望

尽管学者对于上市公司披露非财务信息的内在机制以及经济后果进行了大量有益探索,无论是研究内容还是研究方法,都有非常重要的理论价值和实践指导意义,但仍旧存在很多研究不足,有待改进和完善,值得后续学者继续研究探索。

1. 积极探索准确衡量非财务信息的方法

目前对于非财务信息的衡量主要是从两个视角:一是采用主观打分法。采用这种方法虽然可以根据研究内容选择相应的指标,具有较强的针对性,但无论是在指标选取还是对权重赋值时都存在较强的主观性,从而损害了研究的解释力和可鉴证性,并且这种方法需要阅读大量的年报和临时公告,工作量较大,使得研究样本普遍偏小,从而提高了抽样误差,进而降低了估计结果的可靠性。为了降低打分法存在的主观估计噪音,Muslu et al.(2012)、Bozzolan et al.(2009)等采用披露信息的句子数目来测度非财务信息,这虽然可以在一定程度上避免主观性误差,但句子数目越多是否等同于披露的非财务信息数量也越多则是存在一定疑问的,因为那也可能是公司披露了大量冗余而没有任何信息含量的信息所导致;二是直接采用一些非财务指标,如顾客满意度、市场占有率等。采用这种方法可以有效避免打分法只注重披露信息的数量而忽略了信息的重要程度。比如即使公司披露了顾客满意度,但不同公司的顾客满意度并不完全相同,而是存在着较大差别,如果忽视这种差异,仅仅考虑是否披露,就可能得出错误的实证结论。然而,由于各国并没有对非财务指标制定统一的准则,不同公司之间甚至相同公司在不同时期,非财务信息指标的口径可能并不一致,从而缺乏可比性,影响了实证结果的准确性。另外,还有其他学者,如Li(2008、2010)近年来开始尝试从可读性、披露语气等词汇特征的视角研究非财务信息,但这种方法并未被广泛采用,其效果还有待观察。综上,为了保证此类研究经验证据的可靠性,学者应该充分发挥各种非财务信息度量方法的优点,做到扬长避短。比如为了克服打分法主观性太强而导致的偏差,在构建评价体系时,可以尝试采用一些管理学中常用的方法比如德尔菲法,并辅以句子数目作为稳健性检验。同时随着计算机科学技术的迅速发展,学者也可以考虑采用这些技术搜集整理数据,从而提高工作效率,增加样本数量,

进而降低抽样误差,增强回归效度。Li (2008、2010)、Muslu et al. (2012) 已经对此进行了初步尝试^①,其成功经验可以值得学者继续借鉴完善。

2. 积极拓展已有的理论基础,构建或引用其他理论来解释和预测日益复杂的现实问题

目前针对非财务信息的文献大多是以代理理论、信号传递理论作为研究基础分析披露动机以及相应的经济后果,但这两种理论都有一个基本前提——投资者是仅有的信息使用者,而随着利益相关者权益保护的观念越来越深入人心,公司披露信息的使用者已不局限于投资者,同样也包括顾客、政府、员工等其他群体,顾客可能会通过披露信息来判断公司是否重视产品质量、政府也可能会就此确定公司在环境保护、员工利益维护方面是否合规。在考虑到信息使用者越来越多元化的情况下,管理者会基于何种动机披露非财务信息,其又会导致何种相应的经济后果?代理理论和信号理论已经难以对上述问题提供完全合理的解释,所以迫切需要引入或创建新的理论模型用以指导研究和解决实践问题。目前一些学者开始尝试使用合法性理论、制度理论等分析非财务信息披露问题,比如沈洪涛和冯杰(2012)采用了合法性理论对环境信息披露进行了初步探索,这为今后研究提供了一个很好的借鉴思路。

3. 积极扩展已有的研究方法,尝试引入行为实验学

目前有关非财务信息的研究主要以基于二手数据的档案研究为主,而其他研究方法尤其是行为实验则非常鲜见。非财务信息发挥作用经历了一个“管理者披露信息(供给方)——投资者或其他利益相关者(需求方)处理、使用信息”的过程,英美等成熟市场还存在市场中介机构如财务分析师解读信息并传递给投资者的中间机制。在知识结构、能力、精力、情绪等限制下,无论是财务分析师还是投资者并非是完全理性的,所以其在使用信息指导决策时,信念更新并不服从贝叶斯过程。由于无法取得一手数据以及难以找到合适的替代变量,档案研究并不能很直接地捕捉到这种信息处理过程,所以也就很难进一步深入分析非财务信息究竟是如何影响信息使用者决策行为的,因此尽管国内外学者针对非财务信息研究已经取得了卓有成效的成果,但非理性的信息使用者从接受信息一直到输出结果的内在机制仍旧是一个“黑箱”。在这种情况下,以心理学为基础理论的行为实验可以很好地弥补档案研究的不足,从而可以更加深刻地理解财务分析师或投资者在面对相关性更强但可鉴证性较差的非财务信息时是如何更新其信念的。

同样,行为实验学也可以应用于公司是如何披露非财务信息的。目前绝大多数的研究都是以代理理论、信号理论等为基础来分析管理者披露非财务信息的动机,认为导致披露质量较差的主要原因来自于代理问题。然而,大量研究表明管理者并非理性的,过度乐观、锚定效应、近视偏差、控制幻觉、框架依赖等因素也会影响其决策(Ashta, 2007; Coleman, 2007),所以即使不存在代理成本的情况下,过度乐观的管理者也有可能由于预测偏差而披露与未来发展前景不符的非财务信息从而误导投资者决策。虽然也有部分学者采用一些替代变量来测度过度乐观如 Ben - David et al. (2006) 通过盈利预测与实际的对比区分企业 CFO 自信乐观程度,但是盈余预测偏差的影响因素很多,并不能完全归结于过度乐观。在这种情况下,行为实验则有助于我们更深入的探讨分析非理性管理者的披露行为进而对信息质量的影响。

4. 积极探索我国特殊制度背景下的非财务信息理论研究

目前国内有关非财务信息的大多数文献尚处于借鉴西方发达国家的理论然后套用中国资本市场相关数据的研究阶段。然而由于我国尚属于新兴市场国家,国外的研究框架和结论可能并不适合现实国情。因此,如何构建有中国特色的非财务信息理论体系并提供相应的经验证据应该是将来学者重点考虑的课题。为此,笔者仅谈几点个人认为值得今后学者重点关注的研究问题,以起到抛砖引玉的作用:

^① 如 Bryan (1997) 的样本数量只有 250 家公司, Lang and Lundholm (2000) 只选择了 41 家股权再融资的公司,而当采用计算机技术后, Li (2008) 的样本数量增至 55719 个, Muslu et al. (2012) 的回归分析中也有 34655 个观测值。

一是近年来为了保护投资者权益、维护资本市场健康稳定发展,我国有关政府机构实施了一系列改革措施比如新《公司法》、新《证券法》、股权分置改革等,那么随着我国法律制度和监管体系以及内部公司治理日趋完善,非财务信息披露的动机以及经济后果是否也有所不同呢?至今尚缺乏直接的文献对此进行深入的理论分析和严密的实证检验。

二是与西方契约经济所不同的是,关系经济在中国市场交易过程中起到了至关重要的作用,甚至于良好的关系网络已被大量学者认为是我国企业最重要的核心竞争力。如果关系网络在市场资源分配过程中起到了非常重要的作用,那么在这种环境下,披露非财务信息究竟能带来多大的增量收益则是存在疑问的。虽然有学者如程新生等(2011)已经注意到了关系网络对信息披露的影响,但由于关系难以度量,他们并未对此提出直接的经验证据,因此这仍旧值得学者进一步深入探究。

主要参考文献

- 程新生,谭有超,许垒. 2011. 公司价值、自愿披露与市场化进程. 金融研究, 8: 111 ~ 127
- 程新生,谭有超,刘建梅. 2012. 非财务信息、外部融资与投资效率. 管理世界, 7: 137 ~ 150
- 崔学刚. 2004. 公司治理机制对公司透明度的影响. 会计研究, 8: 72 ~ 80
- 方红星,金玉娜. 2011. 高质量内部控制能抑制盈余管理吗——基于自愿性内部控制鉴证报告的经验研究. 会计研究, 8: 53 ~ 60
- 胡元木. 2011. 信息不对称与上市公司债务期限结构. 管理世界, 2: 178 ~ 179
- 谏东,孙岩,杨丹. 2012. 会计信息与资源配置效率研究述评. 会计研究, 6: 19 ~ 24
- 沈洪涛,冯杰. 2012. 舆论监督、政府监管与企业环境信息披露. 会计研究, 2: 72 ~ 78
- 宋献中. 2006. 论企业核心能力信息的自愿披露. 会计研究, 2: 47 ~ 52
- Amir, E., and B. Lev. 1996. Value – relevance of Non – financial Information: The Wireless Communications Industry. Journal of Accounting and Economics, 22 (1 – 3): 3 ~ 30
- Beyer, A., D. A. Cohen, T. Z. Lys, and B. R. Walther. 2010. The Financial Reporting Environment: Review of the Recent Literature. Journal of Accounting and Economics, 50 (2 – 3): 296 ~ 343
- Dhaliwal, D. S., O. Z. Li, A. Tsang, and Y. G. Yang. 2011. Voluntary Nonfinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting. The Accounting Review, 86 (1): 59 ~ 100
- Dhaliwal, D. S., S. Radhakrishnan, A. Tsang, and Y. G. Yang. 2012. Nonfinancial Disclosure and Analyst Forecast Accuracy: International Evidence on Corporate Social Responsibility Disclosure. The Accounting Review, 87 (3): 723 ~ 759
- Glosten, L., and P. Milgrom. 1985. Bid, Ask and Transaction Prices in a Specialist Market with Heterogeneously Informed Traders. Journal of Financial Economics, 14 (1): 71 ~ 100
- Grossman, S. J. 1981. The Informational Role of Warranties and Private Disclosure about Product Quality. Journal of Law and Economics, 24 (3): 461 ~ 484
- Healy, P. M., and K. G. Palepu. 2001. Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: a Review of the Empirical Disclosure Literature. Journal of Accounting and Economics, 31 (1 – 3): 405 ~ 440
- Li, F. 2008. Annual Report Readability, Current Earnings, and Earnings Persistence. Journal of Accounting and Economics, 45 (2 – 3): 221 ~ 247
- Jo, H., and Y. Kim. 2007. Disclosure Frequency and Earnings Management. Journal of Financial Economics, 84 (2): 561 ~ 590
- Simpson, A. 2010. Analysts' Use of Nonfinancial Information Disclosures. Contemporary Accounting Research, 27 (1): 249 ~ 288
- Skinner, D. 2008. Accounting for Intangibles: A Critical Review of Policy Recommendations. Accounting and Business Research, 38 (3): 191 ~ 204
- Wagenhofer, J. 1990. Voluntary Disclosure with a Strategic Opponent. Journal of Accounting and Economics, 12 (4): 341 ~ 363

Abstracts of Main Papers

Paradigm Revolution of Accounting Theory:

Hesitancy and Pondering before Dawn

Yang Xiongsheng et al.

In modern economy, three flows: physical flow, currency flow and information flow are united into one, which symbolizes that accounting theory has entered into an era of paradigm revolution. The present accounting theory, method and practice have encountered the challenge from the fundamental level. Accounting has to adapt itself to the brand-new environment of information society to reconstruct modern accounting system in the following three fields: information effects breaking through the shackles of micro area and expanding to the whole macro area, information systems embedding into real economic activity and integrating into business, accounting earnestly fulfilling the responsibility as the nervous system of society and organizations.

Research on the Relationship and the Way of Implementation between Accounting Symmetry Principle and Public Information Accounting

Zhao Xibo & Cheng Yaqiong

Based on sorting out the relationships between Accounting Symmetry Principle (ASP) and Public Information Accounting (PIA), we find that there are many high consistencies between ASP and PIA. Furthermore ASP should be the essential condition of the realization of PIA. It is the first time to bring forward this standpoint. It's helpful to strengthen the relationship and enhance the operability of them. We design the four stages of synchronization path of them. This project can be future reference for the realization of national unified accounting information system.

The Nonfinancial Information Disclosure: Literature Review and Future Research Prospects

Hu Yuanmu & Tan Youchao

In recent years, the important role of nonfinancial information absorbs more attentions than former between domestic and international theory and practical circles. It is commonly believed that listed company should disclose more nonfinancial information to enhance the usefulness of financial report. By reviewing the related literatures of nonfinancial information disclosure, we identify some fundamental questions that remain unanswered and then put forward research direction in this field, which is useful to further research and making perfect disclosure standards and guidelines about nonfinancial information.

Financial Reporting Quality Assessment: Theoretical Framework, Key Concepts and Operational Mechanism

Sun Guangguo et al.

Currently, other valid methods can't be found to judge the financial reporting quality except for the audit opinion. The capital market hasn't evaluated or distinguished the financial reporting quality among different listed companies up to now. Investors in the market use financial reports with various qualities in the same way for decision-making will certainly contain decision-making risks. To achieve the comparability of financial reporting quality and provide more information to help investors in decision-making, this paper systematically studies financial reporting quality assessment. On the basis of previous studies, we put forward the theoretical framework of financial reporting quality assessment, and further clarify key concepts under the framework that includes the range, perspectives and ideas of financial reporting quality assessment. On this basis, this paper emphatically researches the operational mechanism of the evaluation, mainly analyzes evaluation standards of financial reporting quality, exploringly establishes the evaluation index system and finally generates the evaluation index.

Earnings Quality and Trading Cost

Wei Minghai et al.

Trading cost is important to market efficiency and resource allocation. For the consequences of earnings quality, most literatures focused on the cost of capital, pricing, market risk, litigation, contracting and corporate governance, few papers studied the relation between earnings quality and trading cost directly. Based on information asymmetry theory and endogenous information acquisition theory, this paper gives a deep analysis on the relation between earnings quality and trading cost in order-driven market of China. This paper finds that: improving accrual quality and earnings persistence may reduce trading cost, while extreme earnings smooth or extreme earnings volatility may increase trading cost. Economic significance analysis shows that earnings persistence influences trading cost most. This paper provides addition evidences on the importance of improving earnings quality in China.

Accounting Information and Corporate Bond Credit Rating Migration

Shi Dan & Jiang Guohua

This paper investigates the role of accounting information in predicting credit bond rating migration, using corporate bond data in China market. We construct a logistic model based on factor analysis so as to forecast the credit rating change. Accounting information displays significant explanatory power in both training sample and test sample, particularly profitability, operating efficiency and cash flow information. The results show that even in an emerging bond market like China's, accounting information shows value-relevance.