

# 浅析财务报告透明度

葛俊秀

(泰州机电高等职业技术学校,江苏 泰州 225300)

**摘要:**本文分析了财务报告透明度和投资者权益保护的内涵,阐述了投资者权益被侵害的方式,并选择两权分离和两权合一的不同样本的相关数据,说明了财务报告透明度对投资者权益保护的具体影响。

**关键词:**财务报告;透明度;投资者

## 1 财务报告透明度的内涵和度量

财务报告透明度最早提出于 2008 年,其被定义为财务报告使用者对于财务报告呈现的企业实际经营状况的接受水平,也是财务报告生成过程的动态特征,是一种由企业行为和信息接受者共同决定,由企业充分披露财务报告,并为投资者完全获取和充分理解的关于财务报告的信息传递过程,信息的不对称程度是财务报告透明度主要测评指标。目前,国内的财务报告透明度度量体系分为三类,第一类是国内机构制定的指标体系,第二类是由学者们自行设计的指标体系,还有一种是选取替代变量度量透明度。比如深交所就以信息披露评级指数作为其衡量财务报告透明度的指标。

## 2 财务报告透明度对投资者权益保护的影响

因为大股东具有股权的绝对控制权,在制约管理者机会主义行为的同时,往往也会对中小投资者的权益造成损害。作为投资者收益的最重要的外显形式莫过于投资者通过买卖股票和享受红利及股息获取的投资者收益,故本文中便将投资者权益界定为投资者的收益,选取了股利支付率为唯一指标。

### 2.1 主客体分析

股东和管理者间委托代理关系的产生源于企业所有权和经营权的分离。股东掌握着管理层无法拥有的最终剩余索取权,而这也恰好导致了管理层和股东二者在利益目标上的偏差。当双方利益出现矛盾时,管理者往往会更加珍视自己的利益,忽视了应致力于股东利益最大化的目标。侵害投资者权益的主体因企业股权结构松散和集中,有所不同。对于前者,管理者是公司控制权的实际拥有者,经常通过某些侵占投资者利益的活动实现追求自身私利的目的,利益侵占的主体是管理者,利益侵占的客体是外部投资者。对于后者,大股东是企业的实际控制者,有可能出现大股东侵占中小投资者的权益实现谋取控制权私利的行为。利益侵占的主体成了大股东,利益侵占的客体变成了中小投资者。

### 2.2 侵害方式

如果对侵害行为进行梳理,可以发现侵害投资者权益的行为主要分为四类:一是利用现金股利政策。在股权分散和股权集中两种情况下,利益冲突与前文主客体分析中的一致,因此在前者的情形下,管理层为了能更多地对现金流进行自由支配,往往倾向于低或无现金股利政策,实现对全体投资者利益的侵占。在后者中,大股东与中小投资者利益冲突比较明显,为了实现自身利益最大化,大股东通常制定低现金股利,以留存更多留自由现金,谋取控制权私人收益。二是采用母公司和上市公司之间的销售购买行为形成的关联购销,母公司高价转卖资产或股权给上市公司,或有上市公司低价转卖资产或股权给母公司,实现利润由上市公司向母公司转移,侵占上市公司利益。三是资产置换,大股东以自身不良资产兑换上市企业的优质资产,以非主营业务置换上市企业的主营业务,提升了大股东的资产质量的同时,损害的却是上市企业的利益,利润从上市企业向母公司转移,损害了上市公司和中小投资者的利益。四是担保贷款,作为拥有良好声誉的上市公司,常常不得不担任母公司的贷款作担保,承担着母公司无法按期偿还贷款时,代为偿还的风

险。

## 2.3 两权分离和两权合一下的财务指标透明度体系

结合 wind 数据库,按照上市企业两权分离还是合一的标准对上市企业进行分组,贴出金融类等性质较为特殊的企业,共筛选出两权分离型企业 5632 家,两权合一型企业 3354 家。将公司治理、行政监管与处罚和投资者理解选取确定为度量财务报告透明度三大指标,三大指标子指标内容如表 1 所示。将 11 个指标因子提取三个公共指标因子,并根据其性质分别命名为行政监管与处罚水平因子、公司治理水平因子和投资者理解水平因子。将股利支付率(DPR)选取为因变量,用 F1-3 表示投资者理解水平、公司治理水平、行政监管与处罚水平各自的替代变量。通过因子得分系数矩阵,发现因子得分与标准化后的指标间存在一定的线性关系。根据得到的 3 个财务报告透明度主成分值,利用方差贡献率对其赋权,得出到财务报告透明度的综合得分,记为 FRT 与三者间存在明显的线性关系:  $FRT = 26.868 F1 + 13.53 F2 - 12.71 F3$ , 由此可求出个上市公司的 FRT。该结构经效度检验、关联效度检验和内容效度检验,证实指标体系效度良好。

表 1 财务报告透明度细化指标

序号	指标名称	计算公式(价值)
公司	1 公司规模	期末总资产的自然对数
治理	2 机构投资者持股比例	机构投资者持股 / 总股本
	3 盈余管理水平	公司当年的净利润—公司当年的经营活动现金净流量
行政	1 证监会行政处罚次数	次数越多,公司财务报告透明度越低
	2 交易所公开谴责或发监管函次数	次数越多,财务报告透明度越低。
监管	3 诉讼仲裁公告数	公告数越多,当年财务报告透明度越低
	4 更正补充公告披露次数	次数越多,公司当年财务报告透明度越低
投资	1 盈利预测机构家数	家数越多,财务报告透明度越高。
治理	2 盈利预测分析师人数	盈利预测分析师越多的公司,财务报告透明度越高。
解	3 分析师盈余预测发布次数	分析师盈余预测发布次数越多,财务报告透明度越高。
	4 分析师盈余预测发布次数	偏差越大,表明信息披露水平越低,财务报告透明度越低

## 参考文献

[1]魏明海,柳建华,刘峰.中国上市公司投资者保护研究报告[M].北京:经济科学出版社,2010.