

对预测性财务信息披露若干问题的探讨

张德容, 吴运波, 张 涛^①

(湖南工业大学 财经学院, 湖南 株洲 412008)

摘 要: 预测性财务信息的披露是基于一定的理论基础而产生的。企业可以提供的预测性信息包括前瞻性财务信息、非财务预测性信息、企业发展规划等方面内容。预测性财务信息披露也受到一定因素的制约, 为此必须多管齐下, 综合治理, 形成完善的预测性财务信息披露的保障体系。

关键词: 预测; 财务信息; 披露

The Investigation on the Disclosure of Forecasting Financial Information

ZHANG De-rong, WU Yun-bo, ZHANG Tao

(College of Finance and Economics, Hunan University of Technology, Zhuzhou Hunan 412008, China)

Abstract The disclosure of forecasting financial information is based on some theory and what the enterprise can provide includes forward-looking financial information, non-forecasting financial information and enterprise development planning etc. As the disclosure of forecasting financial information is also restricted by some factors, multi-pronged and comprehensive management measures must be taken so as to form a complete security system for the disclosure of forecasting financial information.

Key words forecast financial information, disclosure

预测性财务信息主要着眼于用户对企业信息的需求, 关系到企业未来财富和价值的变动, 关系到企业未来成长以及企业竞争、生存与发展能力。对信息使用者来说, 有关企业未来发展情况的信息比历史信息对决策更为重要。

一 预测性财务信息披露的理论基础

(一) 市场有效性理论

市场有效性一般是指在市场上, 商品买卖之间的相互行为形成某一特定商品价格, 这一价格能够全面反映有关商品的所有公开信息, 尤其在出现任何有关的新信息后, 上述价格应该能立即随之做出变动调整整个过程的效率。与市场有效相关的概念是信息有效性, 即信息作用于市场而引起的价格变动的速度。信息传播的面越广, 速度越快, 市场越有

效。根据市场有效性理论, 预测性财务信息能够帮助投资者、债权人以及其他财务报表使用者评价企业未来现金流量的时间、金额、不确定性, 从而作出合理的经济决策, 有利于提高证券市场的有效性。投资者根据企业披露的正确信息可以进行更好的投资方向选择, 促使社会资金流向效益好的企业, 使社会资源得到优化配置, 以此达到社会资金的综合报酬率最大化。那么, 企业也可以综合利用市场中的“信号”, 按照投资者的需求, 主动、自愿地披露自己的预测性财务信息, 吸引投资者并从中获利。根据有关研究表明自愿披露预测性财务信息的企业往往会有较好的业绩表现, 相反, 获利能力较差的企业往往不会主动披露预测性财务信息。预测性财务信息披露还能降低由于信息不对称而导致的交易费用, 节约社会资源, 因为单个信息使用者进行预测的成

^① 收稿日期: 2009-08-26

基金项目: 湖南省哲学社科评审委课题“我国预测性财务信息披露问题研究”(0608028A); 湖南省教育厅课题“基于用户导向的企业财务报告改进研究”(06C287)

作者简介: 张德容(1964-), 男, 重庆万州人, 湖南工业大学财经学院教授, 硕士生导师, 主要从事财务报告研究。

本之和要远远高于企业进行预测及披露成本。同时在一定程度上可以防止少数掌握内幕消息的人员谋求不正当的利益,使证券市场的运作更为规范有效。

(二) 委托代理理论

委托代理关系是现代企业所有权与经营权分离之后,股东与经理人员之间出现的一种新的关系,这是现代企业改革后出现的最典型的一种托付受理关系。在委托代理关系下,由于委托人和代理人作为两个经济当事人出现,在追求各自效用最大化的过程中,两者就可能发生冲突,代理人有可能为实现自己的效用最大化损害委托人的利益,而且委托人对代理人已完成的和将要实施的行动可能缺乏了解,那么,委托人对代理人的信息是不完全的。委托人需要设计出制衡和激励机制以制约和激励代理人为自己的利益行动。因此,委托人就要为代理人提供一定的激励,并对代理人的行动加以监督,以保障企业的利益不受损害。然而,这种激励和监督所需要的费用都属于成本的范畴。而这些成本会降低经营者的薪金、分红和其他报酬,于是经营者具有向投资者提供可靠财务信息的动力,这便是委托人的代理理论作用之一。另一方面,投资者对企业面临的风险和机会并不了解,他们可能会依赖财务分析师提供的预测性财务信息,但财务分析师提供的信息可能会偏离公司的实际发展情况,为避免误导投资者的决策,经营者会主动披露预测性财务信息,以修正财务分析师的预测,两者利益都得到了一定程度的保障。而代理理论的作用也就显而易见了。Gaber (1995)的研究表明,当企业规模越大,相应的代理成本越高,则企业越可能通过自发提供财务预测信息降低其代理成本。

(三) 新资本需求理论

新资本需求理论认为,企业披露预测性财务信息的主要动因是为了筹集新的、低成本的资金,以此投入企业运营,扩大企业生产经营的规模,从而达到获取更多额外利润的目的。预测性财务信息反映的是对企业未来合理预期的相关信息,弥补了财务信息效用与用户决策之间的差距。它有助于减少外部信息使用者与企业管理当局之间的信息不对称问题,有助于社会财富在不同投资者之间的更合理分配,有助于降低社会交易费用及对社会资源进行有效配置。实质上,倘若上市公司能够主动、自愿地对外披露预测性财务信息,既可降低投资者的投资风险,又可以增强投资者的投资信心,从而为企业获得数额大、成本低的资金创造条件。通常情况下企业

对外筹集资金时如果提供的预测信息反映了良好的盈利能力,企业就有可能以比较低的资本成本筹集到所需资金。Kent和 Ung(2003)研究表明,当企业需要向外部融资时,市场对其价值的高估会增加管理层披露更多财务预测信息的兴趣,甚至在竞争激烈的领域,企业也不惜牺牲付出信息成本的代价来获得资金,并经过检验得出需要外部融资的企业比不需要外部融资的企业更愿意披露预测性财务信息的结论。

二 预测性财务信息的内容

预测性财务信息是对企业未来财务状况、经营成果、现金流量及其他有关信息的披露,主要内容包括以下几个方面:

1 前瞻性财务信息。前瞻性财务信息主要是揭示企业面临的机会与风险。机会预测着重对企业财务状况、核心收益、净利润、综合收益或现金流量产生重大影响的发展趋势,以及这些内容有可能发生的事件、这些内容发生的潜在影响的范围和时间的揭示。风险预测着重于财务弹性,即企业能否调整未来现金流量以满足预期和未预期的现金需求和机会的能力。包括预测企业现金资源、筹集资本类型、数量、来源或成本等的趋势,识别企业各部分资产的流动性的趋势或不确定性因素。前瞻性信息还包括管理部门的计划与影响成功的关键因素,以及将实际经营业绩与以往已经披露的机会、风险和管理部门的计划相比较,找出差异,分析原因,做出总结。

2 非财务预测性信息。由于财务指标具有的局限性,加之环境的不确定性和市场多变的情况,引起财务数据与企业未来的价值的对应关系越来越复杂,仅有财务指标难以准确预测企业未来的发展方向。而一些统计指标如市场占有率、市场份额增长趋势、价格增长趋势、技术领先程度、客户数量、客户满意率、新产品开发和专利预计情况等与企业的未来价值有极大相关性,因而是企业财务预测中不可忽视的因素。同时,经济现象的多样性和非线性,一些非量化的定性因素同样对未来企业发展前景和盈利能力产生重大影响,如宏观经济政策、法规变动、产业结构和技术特征的变动,从而影响企业的行业前景、细分市场、竞争地位、经营业绩和财务状况。但在考虑它对价值增值作用时,因本身难以用货币衡量,其预测的准确性受到一定的影响。

3 企业发展规划。它是指企业管理当局已经制定的,有一定依据,比较切实可行的发展计划与安

排,包括企业的生产经营和发展战略、发展目标和规模、销售计划、生产经营计划、固定资产投资计划及设备更新计划、资金筹措计划等。这类信息虽然也涉及未来的措施,但由于有较强的确知性和计划性,大多经过法定程序以企业机关的相关决议、计划等文件加以确认,相对来说披露的难度不大,且有一定依据和可行性,故实现可能性较大。按照目前的有关规定,发展规划属于招股说明书、年报、中报都必须披露的内容。监管机关要求发行人说明上述计划所依据的假设条件、实施上述计划将面临的主要困难等内容;强调发行人应采取审慎态度,并披露有关的假设基准。监管部门在有关文件中规定了对发展规划的及时更新义务。

4 业绩预告。业绩预告是指上市公司在正式公布定期报告前,预先披露企业该会计期间业绩的大致情况,在性质上也属于预测性信息。由于定期报告有一定的间隔时间,在这段时间内投资者对企业的业绩难以把握,推行业绩预告制度,能够减轻上市公司定期报告披露时业绩突变对投资者心理预期的影响,避免企业业绩突变使股票价格产生剧烈波动。同时投资者在定期报告披露之前可以对相关上市公司的业绩作出相应判断,所以业绩预告是对定期报告的有益补充。

三 影响预测性财务信息披露的制约因素

1 预测性财务信息披露受成本效益原则制约。预测性财务信息的供求平衡应当符合成本效益原则。预测性财务信息的效益,对于信息使用者来说有助于帮助其进行经济决策,并节省其信息收集成本,降低由于信息不对称而导致的交易费用,节约社会资源;对企业而言,能降低企业资本成本、顺利筹集资金、树立良好的企业形象等。预测性财务信息的成本主要包括编制成本、报告与审核费用、行为管束成本以及可能出现的法律诉讼而导致的费用和损失。从理论上讲,只要效益大于成本,就应当提供预测性财务信息。由于预测性财务信息披露产生的价值和效益难以用可靠的资料和数据来衡量,企业更为关注预测性财务信息披露所发生的成本。信息披露成本的增加是影响企业自发披露预测性财务信息的重要原因。

2 预测性财务信息的披露可能会泄露企业的商业秘密。对企业管理当局而言,对预测性财务信息的披露还存在着一个适度披露的问题。披露得越少,越有利于企业的保密,但对投资者却起不到其应

有的投资参考作用。披露得越多,对投资者而言,越有利于其进行投资决策;而对企业而言披露内容越多越详细,泄漏风险就越大,也有可能削弱企业的竞争优势。尤其是披露研究与开发项目、投资项目、未来发展规划等信息,敏感的竞争对手或合作者可能会及时调整经营战略或抬高合作条件,使企业处于被动或劣势。国外学者研究也表明当企业披露有较高盈利时,会鼓励潜在对手进入该领域,从而增加竞争。因此,企业势必会减少或弱化预测性财务信息的披露。

3 预测性财务信息披露容易影响经营者的正常行为。企业管理当局在披露了预测性财务信息以后,只能面临两种选择,要么保证预测目标的实现,要么放弃。如果企业管理当局选择前者,在市场变化莫测,企业固有风险风起云涌的情况下,只能采取短期行为以保证预测目标的实现,由此可能严重损害了企业的长远利益。如果企业管理当局选择了后者,则可能导致投资者和债权人对本企业产生信任危机,严重损害企业的形象。

4 预测性财务信息披露缺乏完善的规范。目前我国有关企业预测性财务信息的制度规范主要零星散布在《公司法》《证券法》《股票发行与交易管理暂行条例》之中,显得分散而不成体系。有些文件中虽然或明或暗地涉及到预测性财务信息的相关问题,但含糊不清,起不到真正的规范作用。由于我国会计制度及具体会计准则没有对财务预测进行规范,一般企业也无财务预测的要求,证监会对财务预测的规定无论是从原则体系上还是从信息披露的内容和格式上都不完善。这种情况一方面使得善意发行人在进行财务预测信息披露时感到没有规范可以遵循,另一方面又使得恶意发行人有机可乘。从而导致企业披露的预测性财务信息的可靠性不高。

四 完善我国预测性财务信息披露的建议

随着我国资本市场的发展,信息使用者将更加关注预测性财务信息的相关性和可靠性。我国企业更为广泛地披露预测性财务信息将是必然趋势,为此,我们必须多管齐下,共同努力,推动和引导预测性财务信息披露工作的有序开展,以满足用户日益增加的信息需求。

1 合理划分预测性信息披露义务。投资者保护原则和效率原则是信息披露制度的两项基本原则。信息披露制度应适当权衡保护投资者与降低发行人披露成本之间的关系。在保护投资者利益的前提

下,减少不必要的披露要求,提高信息披露制度的整体效率。预测性信息披露也应接受这两项原则的指导,其供求平衡也应当符合成本效益原则。正因为如此,针对不同类型预测性信息的特点,其披露义务应有强制性披露和自愿性披露的划分。企业发展规划信息由于具有较强的确知性和计划性,披露难度不大,实现的可能性也较大,因此,应作为必须予以披露的事项。而自愿性披露的预测性信息涉及对未来趋势、事件或不确定因素的预计、推测,其可预测性完全建立在现实假设前提的基础上。这类趋势、事件或不确定因素对企业的影响比发展规划信息更具有不确定性,一般可作为选择性披露事项,企业披露与否主要看其是否有能力做出切实的预测和该信息是否有助于投资者决策。同时要培养高素质的财务分析师,财务分析师利用会计信息和其他经济信息对企业的未来发展进行预测判断,投资者可利用财务分析师的预测来做出投资决策。从而形成强制性预测、自愿性预测、独立专家预测三位一体的财务预测体系。

2 建立健全预测性财务信息的规范体系。我们应当更多地借鉴西方经验,建立健全一整套有关企业预测性财务信息生成、披露和审核的规范体系。第一,在《公司法》《证券法》中必须明确规定,企业必须提供预测性财务信息的场合、自愿提供预测性财务信息的情形,并明确规定有关各方的责任,用法的形式保护预测信息的提供者、审核者和使用者的正当权益;第二,证监会应在《公开发行股票公司信息披露的内容与格式准则》中单独制定一项《预测性财务信息的内容与格式准则》对预测性财务信息的生成方法、内容、表达方式、时间跨度、提供者的责任等问题作出具体规定,并给出范例给有关单位参考;第三,会计准则制定机构应单独制定一项具体会计准则《预测性财务信息生成披露准则》,以此规范企业预测性财务信息的生成和披露行为;第四,注册会计师协会应将现行《独立审计实务公告—盈利预测审核》扩展成《独立审计实务公告—预测性财务信息审核》并在此基础上制定《预测性财务信息审核规范指南》,以此规范和指导注册会计师在预测性财务信息审核中的责任和行为

3 适度保护企业披露预测性财务信息。由于预测的不确定性与高风险性,因此对于善意与诚实信用并赖以合理的依据而做出的预测性表达,不应当受到民事诉求的困扰。为了鼓励企业预测性财务信息披露就必须借鉴美国的安全港规则和预先警示制

度,并建立免责制度。即只要预测性财务信息是基于诚信原则编制,并且编制时所采用的各种基本假设、基本原则、预测目的和范围、编制方法、具体步骤等均属合理性,并对预测信息中可能存在的误导性陈述、重大遗漏内容做了必要警示,且一旦客观条件变化,导致原先据以作出预测的合理假设、基础发生变化或不存在而使预测信息变得不真实,或者具有误导性和重大遗漏时,已及时披露并出具更正信息。那么,即使该预测信息没有达到预定目标也不必承担法律责任。如果投资者起诉,则必须举证说明预测缺乏合理的基础,披露缺乏诚信。这样,既不损伤诚实信用的发行人披露预测性财务信息的积极性,又可以保证投资者能获取所需信息。

4 建立预测性财务信息质量内部保障机制。为了提高预测性财务信息的可靠性和相关性,避免不必要诉讼,必须建立预测性财务信息质量内部保障机制。预测性财务信息质量保障体系由相关部门和生成、披露预测信息的各个环节组成。目前应着重做好以下几个方面的工作:(1)建立健全财务预测的内部基础工作,尤其是预算制度,为合理编制预测性信息提供必要保证。(2)提高提供者的业务素质,加强职业道德教育,使预测性信息由经验丰富并有较强业务胜任力的人员持适度谨慎的态度编制完成。(3)执行科学的预测性财务信息编制程序,合理确定预测假设和预测基准、科学界定预测期间、正确运用会计政策和预测方法。(4)注意预测性财务信息的恰当表述和披露,应以明确的警示性文字,向使用者适时揭示预测性财务信息的性质、不确定性和风险,防止使用者盲目依赖预测性财务信息,以减少和避免法律诉讼。

参考文献:

- [1] 葛家澍,杜兴强. 知识经济下财务会计理论与财务报告问题研究[M]. 北京:中国财政经济出版社,2004.
- [2] 何 玉,张天西. 信息披露、信息不对称和资本成本:研究综述[J]. 会计研究,2006(6).
- [3] 秦玉熙. IPO盈利预测自愿披露意愿减弱的原因[J]. 会计研究,2004(11): 76-80.
- [4] 张德容,周清明. 对企业预测性财务信息披露的思考[J]. 商业经济与管理,2005(4): 72-76.
- [5] 蒋尧明. 美国财务预测信息披露与监管的经验及借鉴[J]. 当代财经,2007(12): 101-106.

责任编辑:徐 蓓