



# 上市公司财务预算信息公开披露探微

陈淑敏 宋良荣(博士生导师)

(上海理工大学管理学院 上海 200093)

**【摘要】** 本文在分析公开披露财务预算信息具有提高财务信息的预测价值、降低证券市场的信息不对称性、维护市场公平和有效约束公司管理层等作用的基础上,阐述了财务预算信息披露的内容,指出了财务预算信息披露中存在的问题,并提出相关的对策建议。

**【关键词】** 上市公司 财务预算信息 披露

新年度的财务预算信息是上市公司非常重要的预测性信息,它不同于表述客观、可证实的历史性财务信息,其形成主要基于预测者的主观估计和判断,具有形容性成分,是一种“软信息”。由于财务预算信息存在一定的不确定性,是否需要对外公开披露在我国至今仍存在较大的争议。目前,在证券市场发达的国家和地区,上市公司公开披露年度财务预算信息已是一种比较普遍的现象,而且财务预算信息的决策有用性也越来越得到投资者的充分肯定。

## 一、财务预算信息公开披露的必要性

1. 财务预算信息的公开披露,提高了财务信息的预测价值。新年度的财务预算信息与报告年度的历史性财务信息按照基本相同的格式同时披露,可以引导投资者不仅关注公司的过去和现在,更着眼于公司的未来,为投资者合理地预测公司的盈利潜力和评估公司面临的机遇与风险,准确地估计公司的市场价值提供了更为相关的信息支持,从而使财务信息的预测价值得到进一步的提高。

2. 财务预算信息的公开披露,可以有效降低证券市场的信息不对称性,维护市场公平。在目前的信息披露政策下,沪深两市的上市公司对预测性信息倾向于选择性地披露,即将包括财务预算信息在内的重大未公开信息只向证券分析师和机构投资者披露,而不是向市场上所有的投资者公开披露,这样中小投资者没有能力获得这些信息,加剧了证券市场的信息不对称。选择性的信息披露还是利用内幕信息操纵市场等违规行为的重要诱发因素。财务预算信息的公开披露使中小投资者和机构投资者有同等的机会利用其中的重要预测性信息,从而维护了中小投资者的利益和市场的公平,同时也提高了证券市场资源配置的有效性。

3. 公开披露财务预算信息是对上市公司的一种约束。经公司董事会批准的财务预算不仅是公司的一种内部约束,其对外公开披露以及由此可能产生的民事责任对上市公司而言也是一种外部的市场约束。这种约束可以转化为公司发展的内部动力,促使公司改善经营管理,把握发展机遇,努力实现财务预算的各项指标,实现公司价值最大化。

## 二、财务预算信息披露的内容

1. 强制披露的内容。应包括:①报告年度的财务业绩预告,即公司在正式公布中期报告时,同时披露公司在报告年度的财务业绩预告,并披露中期至报告年度末财务预算的调整信息。②新年度的盈利预算,即在对经济条件、市场情况及公司自身生产条件和财务状况进行合理预测的基础上,本着谨慎性原则对新年度利润总额、税后净利润、每股盈利等做出的财务预算。③公司的发展规划及其对新年度重要财务指标的影响。

2. 自愿披露的内容。为了提高信息披露的透明度和信息的预测价值,促进证券市场的规范发展和不断完善,上市公司应该尽快由单一盈利指标预测过渡到对盈利能力、偿债能力、资金运营能力和资产变现能力等指标的全面披露,进而实现按年度财务报告的格式披露资产、负债、所有者权益、净利润、资金来源和资金运用等方面的预测性财务信息。当然,由于受各种主客观条件的限制,这种转变尚需要一个过程,因此公司可以根据自身实际情况来决定是否披露以及如何披露这些信息。

## 三、财务预算信息披露中存在的问题

1. 财务预算信息披露的规范体系尚不健全。有关预测性信息披露的规定主要散见于《公司法》、《证券法》、《股票发行与交易管理暂行条例》、《关于股票发行工作若干规定的通知》以及公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则等法律、行政法规和有关解释性文件中,显得分散而不成体系。有些文件虽然或明或暗地涉及预测性信息披露的有关问题,但内容往往含糊不清、模棱两可,缺乏明晰性,不利于投资者决策。有关财务预算信息披露内容的规定主要集中在盈利预测方面,而且只规定上市公司认为自身有能力对未来的盈利情况做出比较切合实际的预测时才可以在招股说明书、上市公告书或年度报告中公布盈利预测信息。对上市公司未履行相关职能时应承担的法律责任的直接规定较少,有关民事责任的规定也不够具体。

2. 财务预算信息的披露有量无质。上市公司提供的财务

预算信息虽然从数量上看比较可观,但其质量远远不能满足信息使用者的需要,主要表现在三个方面:

(1)财务预算信息在价值方面存在局限性。由于财务预算信息的披露是建立在公司未来可能发生的事项和可能采取的行动基础之上的,往往只是对公司历史的与现在的财务趋势的简单延伸。同时,财务预算信息受外部环境影响比较大,利率、汇率的变化等都会限制财务预算信息的价值。

(2)财务预算信息披露不全面、不真实。根据相关规定,上市公司应尽可能详细地公开披露财务预算信息,但有些公司为了吸引更多的投资者而故意隐瞒不利消息,只报告利好消息,使投资者难以获得全面、完整的信息,无法合理估计公司的未来收益和风险并据此做出正确的投资决策。另外,披露财务预算信息在某种程度上可能泄露公司的商业秘密,使公司在激烈的竞争中处于劣势,甚至蒙受损失,这样公司很可能会披露反向信息,从而误导投资者。

(3)不愿意或不主动披露财务预算信息,影响了提供信息的质量。目前我国还没有关于财务预算信息披露的权威规定,这使得许多上市公司在财务预算信息披露上心存顾虑:一方面,担心信息被竞争对手利用,尤其是研究与开发项目和投资项目信息的披露,可能导致公司在竞争中处于劣势;另一方面,又担心信息被供应商和顾客利用,导致公司在谈判中处于劣势,从而使公司不愿意或不主动提供财务预算信息,降低了提供信息的质量。

3. 财务预算信息的披露成本过高。上市公司管理当局披露财务预算信息不但要发生信息编制成本、审核费用等直接成本,还可能发生因预测信息出现重大偏差时公司遭受法律诉讼而产生的或有费用或损失以及公司披露财务预算信息的外部性所带来的潜在损失等间接成本。由于财务预算信息是完全建立在未来可能发生的事项和可能采取的行动基础之上的,有时公司经营环境的微小变化会导致财务预算信息发生较大改变。为了保证财务预算信息的决策有用性,上市公司不得不频繁更正财务预算信息,于是给上市公司带来了不小的信息披露成本。

4. 资本市场不成熟,公司管理层可随意操纵财务预算信息。发达的资本市场中都有一个成熟的中介机构,其存在会对上市公司产生信息需求的压力,迫使上市公司管理层提高信息披露质量。但是,我国证券市场以中小投资者为主体,机构投资者的数量相对不足,还不能形成足够影响力使其有效需求得到满足。此外,在成熟的资本市场上,财务预算信息一般由公司管理层和财务分析师共同提供,为了引导投资者做出正确决策,当发现财务分析师的预测与公司发展情况有较大偏差时,公司管理层会主动披露预算信息。目前,我国财务分析师行业尚未建立起来,信息供给渠道的单一使得公司管理层可随意操纵财务预算信息。

#### 四、相关建议

1. 市场层面。在目前投资者的判断能力有限、自我保护能力较弱的情况下,应采取以下措施:首先,证券交易所、证券

公司等相关机构应加强对投资者正确使用财务预算信息的教育,应提醒投资者注意,经注册会计师审核的财务预算信息只能提供有限的保证。其次,要培养一批高素质的熟悉我国证券市场的财务分析师,财务分析师职业应实行注册制度和准入制度。财务分析师利用财务信息和其他经济信息对上市公司的未来发展情况进行预测判断,为投资者的投资决策提供进一步的预测性信息。再次,进一步发挥机构投资者在证券市场上对信息需求的导向作用,机构投资者对公司经营状况和发展规划的关注在一定程度上会促使上市公司管理层主动提供财务预算信息,并进一步提高信息披露的质量。

2. 监管层面。尽管我国上市公司财务预算信息的披露工作已经起步,但尚未引起足够重视,相关规范体系的构建和实务工作的开展还任重道远。证监会应会同有关准则制定机构建立健全一套有关上市公司年度财务预算信息生成、披露和审核的规范体系。针对我国关于财务预算信息披露的规定比较零散而不成体系、在某些方面尚为空白的现状,应尽快出台“财务预算信息披露准则”,明确规定强制性信息披露和自愿性信息披露的内容,并对财务预算信息披露的表达方式、时间跨度、警示性语言及其他说明做出具体规范。另外,《中国注册会计师其他鉴证业务准则第3111号——预测性财务信息的审核》主要是针对公司上市时招股说明书和上市公告书中披露的预测性财务信息的审核,对于上市公司持续经营期间在年度报告中披露的财务预算信息的审核尚缺乏直接的指导意义,因此该准则需要进一步补充财务预算信息的审核内容。

3. 公司层面。应尽力降低财务预算信息的披露成本,提高信息披露质量。一是要充分披露强制性预算信息,合理把握自愿性信息披露的度,避免因环境变化过于频繁而增加对外披露更正财务预算信息的次数,从而减少不必要的披露成本。二是财务预算信息的预算期间不应太长、预算项目不宜过多,以避免不必要的成本支出。调查研究表明,投资者一般只需要1~2年的财务预算信息,关注的预算项目也主要集中在销售收入及成本、正常经营损益及非常损益、净利润、每股收益、所得税及财务状况的重要变动等方面。三是积极配合注册会计师对财务预算信息的审核,对财务预算信息生成时所依据假设的合理性与可靠性,以及财务预算信息编制与假设的一致性提供充分、适当的依据,对不确定性相对较大的财务预算信息附加警示性语句,以避免不必要的诉讼成本。

【注】本文系上海市重点学科项目(编号:T0502)和上海市教委人文社科基金项目(编号:06ES050)的部分研究成果。

#### 主要参考文献

1. 刘峰,贺建刚,吴波.信息披露:实话实说?.北京:中国财政经济出版社,2003
2. 张伟.完善财务预测信息披露制度的几点设想.北方经贸,2005;4
3. 李玲.上市公司预测性信息披露研究.审计与经济研究,2003;2