

## 会计信息披露中中小股东因素分析

文/郭彦

会计信息的披露是为了满足企业外部利益集团作出决策的需要，但是不同的会计信息使用者有不同的决策，不同的决策需要不同的会计信息。因此，不同的使用者所需要的会计信息是不一样的。

大股东与中小投资者都是企业财务资本的提供者。理论上所有股东因为具有相同的权益和收益而被认为属于同一利益主体，在目前会计目标的构建中，通常都将他们作为一个整体来考虑，但实际上，大股东和中小股东在对会计信息实际需求的动机、目的、手段、途径和效果等方面均有很大的差异。

另外，会计信息的披露与信息使用者之间存在着紧密的内在联系，即相互制约和相互促进的互动关系。高素质的、成熟的、积极的信息使用者对会计信息披露有积极作用，而高质量的会计信息披露对信息使用者的决策意义重大。

本文试图就中小股东对上市公司会计信息披露的影响进行初步分析。

笔者认为，当前中小股东之所以对会计信息披露的影响微乎其微，主要取决于以下几个方面：

### 一、中小股东群体影响力的大小

会计环境系统理论认为，信息使用者是影响会计信息产生和披露的主要系统因素之一。因此说信息使用者影响力的强弱，直接影响会计信息的产生和披露。中小股东影响力的大小就决定了中小股东的信息需求能在多大程度上影响会计信息的披露。据统计，我国有90%以上的上市公司有控股优势的大股东。虽然从整体上来看，中小股东人数众多，但对于具体的上市公司来说，中小投资者的出资额在企业资产中所占的份额逐渐下降，甚至微不足道，中小股东已无可争辩地成为股东中的弱势群体，他们虽然享有公司剩余利益的索取权，但却很难行使公司的管理权，加之监督成本高，他们不可能也不愿意参加由大股东控制的股东大会，于是中小股东只有期望其他股东去积极行使监督权利，而自己“搭便车”，但当所有中小股东都如此行事时，最终结果只能是一个：中小股东群体相当于自动地放弃了监督权，对会计信息的产生和披露更是集体失音，因此中小股东对上市公司披露会计信息的影响力微乎其微，甚至是无影响力可言。

### 二、中小股东对会计信息需求内在动力的大小

根据经济学原理，有需求才有供给，在市场经济体制下，需求决定一切，这是一个基本规律，因而在会计信息的披露和需求这一过程中，需求是决定性的。对真实会计信息的有效需求不足，必然造成真实会计信息的披露不足。

关于投资者对会计信息需求的实际情况，国内相关的调查结果显示，机构投资人中，认为会计信息对投资决策“重要”的被调查者占47%，而一般散户投资者以公司业绩为选股依据的仅占31.7%。调查还显示，中国股市的投资者主要依靠自己的分析和亲朋好友的推荐做出投资决策。消息为王，资本市场成了信息市场，信息成了短期左右股价最直接的因素，这就是中国股市的特色。特别是目前，我国多数上市公司都采用股票股利的形式来分配股利，以再筹资，广大中小股东不能通过分红获得投资回报，就只能依赖资本利得，从而助长了不良的投机心理。还有的上市公司的控股股东利用关联关系“掏空”公司。严重损害了广大中小投资者的利益，极大地挫伤了他们的投资积极性。即使在国外，“脱离业绩炒个股”，摒弃注重上市公司经营业绩的投资理念的行为也日益普遍，投资者越来越不关注上市公司披露的会计信息，而是关注不同企业之间的股票价差，并特别重视外生信息和宏观层面的信息。因为在发达的证券市场上，他们可以根据自己对于市场的预期，很快地作出投资决策，并且可以低成本退出原来的投资企业，可以根据市场的变化，不断变换投资对象，在这种变换中获取最大的利益。例如在日本的“活力门”事件中，人们在大买特买“活力门”股票时，却很少有人去关注“活力门”公司的会计信息，去查一查“活力门”公司的帐务、业务范围，大多数购买“活力门”公司股票的投资者的都不太知道“活力门”公司的业务内容是什么，更不关心相关的会计信息，只知道“活力门”公司在一次又一次地并购企业。“活力门”公司的发展速度，是大跃进式的，它的一张股票，曾经在数年之间升值上万倍，股票数要比名冠世界的索尼公司多出百倍，人们趋之若鹜，股东数蓬勃发展。在我国，据证监会的统计数据显示，从2006年11月到2007年4月，进入股市的散户增量资金达到了惊人的6000亿，散户资金所占比例已经历史性地达到了40%。在主板方面，由于个人投资者的成交占比不断上升，已经逼近90%的绝对控制线。今年前4个月，沪市A股换手率接近400%，深市A股换手率则接近440%。股市是赌场，炒股是传销，报表

是策略，跟庄是战略……这些是芸芸投资者的共识，许多没有市场经验的新股民入市，抱着短期投资的心理，对一些缺乏业绩支撑的垃圾股做多，导致这类垃圾股股价“虚高”。有关统计分析表明：“题材”是左右股价涨幅最关键的因素。炒作“题材”是中国股市一以贯之的特色，这一特色今年以来再度发扬光大，终于造就了低价股集体疯狂的一幕。

### 三、中小股东的专业素养和投资理念

从根本上来说，会计信息的披露主要由其消费者对信息的需求所决定，同时也是会计信息供需双方互动的结果。对于大多数中小投资者来说，他们文化层次较低，缺乏投资理性和分析财会信息的专业素养，投资行为盲目，投机心态过度，追涨卖跌，全凭感觉，是不成熟的会计信息消费者，是没有消费能力和消费影响力的信息消费者（作者单位：中共洛阳市委党校管理教研部）

#### 相关链接

[中国独立董事制度问题探析——基于委托代理理论](#)  
[会计信息披露中中小股东因素分析](#)  
[对上市公司减值准备及利润操纵的分析](#)  
[我国上市公司股权融资偏好动因的实证分析](#)

本网站为集团经济研究杂志社唯一网站，所刊登的集团经济研究各种新闻、信息和各种专题专栏资料，均为集团经济研究版权所有。

地址：北京市朝阳区关东店甲1号106室 邮编：100020 电话/传真：（010）65015547/ 65015546

制作单位：集团经济研究网络中心