

黃敏剛博士香港城市大學會計學系
副教授**羅慧儀博士**香港嶺南大學會計學系
副教授

恰到好處的企業訊息披露

上市公司為企業制定一份業績報告，應披露愈多愈好還是寡言少語、沉默是金？訊息披露的多與少在學術界及業界被廣泛討論，當中亦牽涉不少監管機構與企業之間的角色。

上市公司為企業制定一份業績報告，實為法定要求。公司持份者同時亦希望得知企業整年運作情況，從而為來年投資、融資、業務往來等作合適部署。所以企業年末報告這項訊息披露，在財務、會計、金融等領域都被定為其中一項很重要的公司資料披露事項。搜集當中的數據更成為眾多有用的研究材料之一。

自願披露與股價關聯

說到這裡，難題卻來了。作為監管機構，當然希望企業披露訊息愈多愈好。但作為公司管理層，往往會有更多考慮。例如，是否所有信息都能被正確解讀？公布過多信息會否做成資訊混亂？怎樣在量與質上作平衡形成監管機構與企業之間的角色。

有關訊息披露的量與質這課題，在

學術界及業界被討論已久。特別是關聯企業之間的交易，更被深入研究探討。因為就算企業有披露相關訊息，投資者往往由於難以完全理解整個交易的公允性及其影響，從而準確判斷訊息披露的價值。

平衡透明度與效益

過往有關這方面研究的其中一個重要考量，就是資料披露的「自願性」及訊息披露與企業股價的「關聯性」。大家可以從以下兩個角度去理解。1、訊息是「被迫」披露（即為符合法定要求）還是企業自發性披露？研究指出，自願性披露訊息的公司，其關聯交易的公允性較高。2、被披露的訊息是怎樣跟公司業績（及其股價）拉上關係？就關聯交易而言，研究指出市場定價方法（相對於成本定價方法）跟公

司業績及其股價有更顯著的正面關係。

我們或多或少都希望信息能夠被披露得剛剛好，這才是王道！但怎樣才算是剛剛好，各人演繹都不同。作為監管機構，當然不希望市場被操作扭曲，所以為保障投資者，現代上市準則及會計披露制度都傾向「多些好」，而且有愈多愈好的趨勢。但「多些好」未必是真的好，「少些好」又為何不可？由上述關聯交易的例子作推論，有價值的訊息當然是多些好，相反，沒有價值的訊息自然是少些好。

總括而言，我們認為，增加企業對訊息的自願披露程度，為提高披露價值之首要。其次，提高披露資料與業績及其股價的「關聯性」亦能顯著提高訊息披露價值。期望監管機構、企業及所有持份者能多溝通，找到一個合適平衡點，讓訊息披露得更有效、透明、及合乎成本效益。【C】