

Research on Information Disclosure Violations of Listed Companies —— Based on the Punishment Notice of the CSRC from 2013 to 2017

Hanlin Zhu and Youqing Wan

School of Management, Wuhan University of Technology, Wuhan 430070, Hubei

Abstract. Information disclosure of listed companies is the basis of investors' judgment and decision-making, as well as the basis of supervision and management of the securities market by the state regulators. Only by guaranteeing the standardization of accounting information disclosure, can we truly reflect the company's operating conditions, and obtain effective market feedback, so as to make the stock exchange market develop healthily and orderly. However, at present, in China's securities market, the information disclosure of listed companies is prohibited repeatedly. If information disclosure violations are widespread in listed companies, the stability of market order will be affected, the interests of investors will be damaged, and the securities market will not develop healthily, orderly and sustainably. This paper makes a statistical analysis of the decision on administrative penalty issued by the China Securities Regulatory Commission from 2013 to 2017, selects some valid samples, makes a comprehensive analysis and classified statistics on the information disclosure violations of listed companies, summarizes the objects involved, and puts forward some countermeasures to curb the frequent occurrence of illegal disclosure in the securities market. This has a certain reference for listed companies, so that relevant departments can play a more effective regulatory role and protect the rights of stakeholders, which is conducive to the healthy development of China's securities market.

Keywords: Information disclosure; Irregularities; Listed companies

上市公司信息违规披露行为研究 ——基于 2013—2017 年证监会处罚公告

朱翰林¹ 万幼清²

(武汉理工大学管理学院 湖北武汉 430070)

摘要: 上市公司信息披露是投资者们判断和决策的依据,也是国家监管机构对证券市场进行监督和管理的依据。只有保证会计信息披露的规范化,才能真实反映公司的经营状况,并获得有效的市场反馈,使证券交易市场健康有序的发展。但是目前在我国证券市场上,上市公司信息违规披露行为屡禁不止。如果上市公司普遍存在信息违规披露行为,市场秩序的稳定性将会受到影响,投资者们的利益也会受到损害,证券市场将无法健康、有序、可持续地发展。文章对 2013—2017 年中国证券监督管理委员会发布的行政处罚决定书进行统计分析,从中选取一定有效样本,对上市公司信息违规披露行为进行整体分析、分类统计,并对其涉案对象进行归纳总结,并且提出遏制证券市场上违规披露行为频频发生这一现象的治理对策。这样对上市公司有一定的借鉴作用,使相关部门发挥更有效的监管作用,保护利益相关者的权利,有利于我国证券市场的健康发展。

关键词: 信息披露; 违规行为; 上市公司

中图分类号: F230 **文献标志码:** A

¹ 武汉理工大学管理学院工商管理硕士

² 武汉理工大学管理学院副教授

引言

上市公司会计信息披露影响投资者们的决策力和判断力，并且是国家监管部门进行监督管理的重要依据。只有正确披露会计信息，才能反映公司的真实经营状况，并且得到有效的市场反馈，形成良好的证券市场交易环境。若上市公司存在违规信息披露行为，将会导致市场秩序的混乱，还会侵害公司利益相关者的权利，进而对整个证券市场的良性发展有不利影响。

在我国的证券市场上，会计信息违规披露的事件时有发生。像獐子岛、五粮液、北大荒、紫鑫药业这些上市公司都存在严重的会计信息违规披露行为。这些违规披露的行为不仅侵害了投资者们的利益，使投资者们失去对证券市场的信心，不利于树立我国上市公司的良好形象，严重阻碍我国证券市场的健康可持续发展。如何保证上市公司会计信息披露行为的规范性以及解决会计信息披露所存在的质与量上的问题，这将对广大利益相关者有着重要意义，并且对推动我国证券市场的良性发展有着积极作用。本文对2013—2017年中国证券监督管理委员会发布的行政处罚决定书进行统计分析，选取一定样本，对上市公司信息违规披露行为进行整体分布分析、分类统计分析和涉案对象分析，并提出相应的治理政策，有利于我国完善信息披露制度，确保上市公司披露准确完整的信息，抑制相关违规行为频频发生的现象，为广大投资者创造健康有序的投资环境。

1 文献综述及相关概念

1.1 文献综述

易烨（2018）运用案例分析的方法，分析獐子岛事件中上市公司信息违规披露行为，指出我国上市公司监管中存在的问题，并提出相关建议和措施[1]。闫华红和包楠（2015）同样选取一个案例，分析了五粮液财务造假事件，博弈分析结果和数据反洗结果均证实信息质量低的根本原因是公司治理不完善，未能抑制经营者的投机动机[2]。徐向（2015）以*ST博元为案例进行分析，针对违规行为提出了相应的措施和建议。他认为应该从监管机构、内部经营和中介机构三个方面进行改进[3]。

张悦和吴启富选取2007年至2016年A股上市公司作为分析样本，对上市公司信息披露过程中证监会监管效果进行了实证研究，结果表明证监会监管力度的加大会促进企业提升其研发信息披露水平[4]。封文丽（2015）也指出我国上市公司信息披露违规成本太低，监管机构对违规披露行为的处罚力度太小[5]。宋川和赖亦然（2012）也得出相同结论。他们选取2005—2009年存在信息违规披露行为的上市公司为研究对象，进行实证研究发现上市公司违规数量和监管力度有关但不显著，证券监管机构的监管效果并不明显[6]。

芦雅婷（2014）发现我国上市公司违规行为中信息违规披露行为占比最高，其中主要问题为不完整披露重大事项或未及时披露[7]。孙红梅、蒋娜和岑磊（2011）得出相似结论：上市公司偏好会计信息违规披露，主要手段是非完整披露。并且上市公司偏好虚增利润。[8]。王瑞雪和乔瑞红（2015）选取2006—2012年352家上市公司为样本，统计分析上市公司管理层舞弊原因、种类、手段，得出结论：上市公司明显偏好信息违规披露，其中出现频率最高的违规行为是推迟披露和重大遗漏[9]。

吴国萍和马施（2010）选择被证监会处罚的公司作为研究对象，同时选择了一些规范披露的公司，将两者进行对比。他们发现财务压力与会计信息违规披露行为有较高的相关性。上市公司承受的财务压力越大，信息违规披露行为发生的几率越大[10]。方红星等人（2009）则得出：规模较大的上市公司将产生较

高的代理成本，更有意愿对外披露真实完整的会计信息[11]。

综文献的研究，主要总结归纳上市公司会计信息违规披露行为的现状、影响因素及改进措施。国内外学者主要从财务状况、内部结构及外部监管等原因对违规行为进行分析。本文利用前人的研究成果，对2013—2017年中国证券监督管理委员会发布的行政处罚决定书进行统计分析，分析上市公司违规披露会计信息行为的现状，探讨其成因和危害，并提出相应的治理措施。

1.2 相关概念

会计信息披露是指上市公司向会计信息使用者提供对决策有用的信息，如财务报告、内部控制报告等。投资者可根据上市公司提供的正确完整的会计信息做出合理的投资决策。会计信息披露质量的关键在于披露的信息的真实性、完整性、及时性、规范性以及披露的对象之间的公平性。

上市公司会计信息违规披露行为指上市公司在对外披露会计信息时，向会计信息使用者披露缺乏完整性、及时性、准确性、真实性的会计信息，违反了相关的法律和法规。只有正确披露会计信息，才能反映公司的真实经营状况，并且得到有效的市场反馈，形成良好的证券市场交易环境。若上市公司存在违规信息披露行为，将会导致市场秩序的混乱，还会侵害公司利益相关者的权利，进而对整个证券市场的良性发展有不利影响。

2 上市公司信息违规披露行为的统计分析

2.1 上市公司信息违规披露行为整体分布

本文分析研究了2013—2017年中国证券监督委员会官方网站公开发布的522条行政处罚书，剔除了不属于对信息违规披露行为的处罚以及针对会计师事务所、律师事务所、证券公司、资产评估公司、媒体机构等一系列中介机构和上市公司高层管理人员的处罚，最终选出106家上市公司作为研究的数据样本，具体情况见表1。

表1 处罚对象分类统计

处罚对象	样本上市公司	会计师事务所	律师事务所	证券公司	资产评估公司	媒体机构	高管人员	其他处罚
数据统计（家）	106	21	2	12	6	5	300	60

资料来源：根据中国证券监督委员会官方网站行政处罚书整理得来

通过统计2013—2017年发生违规披露会计信息行为的上市公司的数量后发现，2013年至2015年数量呈逐年上升的趋势，2016年有所下降，2017年又有所反弹。这在一定程度上说明了我国监管机构的工作有一定的实效，但是监管效果还不够，无法完全抑制上市公司违规披露信息的行为。具体情况见图1。

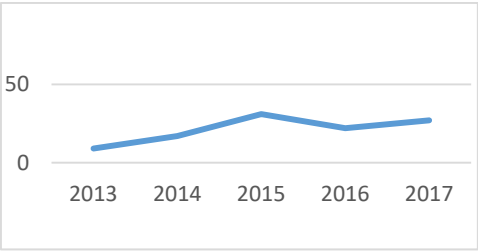


图1 信息违规披露行为年度分布

资料来源：根据中国证券监督管理委员会官方网站行政处罚书整理得来

统计分析所选取的样本公司后发现，106 家上市公司共计违规披露 160 次，违规披露频率为 150.94%，说明每一家样本上市公司至少存在约 1.5 次信息违规披露行为，体现了违规信息披露行为在上市公司中的普遍性。

2.2 上市公司信息违规披露行为分类统计

表 2 信息违规披露分类统计

违规披露类型	出现次数（次）	在违规披露中占比（%）
不完整	87	54.38
不真实	55	34.37
不及时	18	11.25
合计	160	100

资料来源：根据中国证券监督管理委员会官方网站行政处罚书整理得来

由表 2 统计分析可知，106 家样本公司信息违规披露 160 次，信息披露不完整 87 次，在违规披露中出现的频率为 54.38%，超过了一半。上市公司不完整披露行为出现的频率最高，说明该方式是上市公司最常用的一种违规披露信息方式。其原因可能是上市公司若出现重大违规行为很容易被证监会发现，进而受到严厉的处罚。而披露信息的完整性较难鉴定，公司采用这种方式不容易被发现，可误导投资者做出错误的决策，从而获取不正当利益。

根据证监会的行政处罚公告，进一步对上市公司信息违规披露行为进行分析，分析结果如表 3、表 4。

表 3 不完整性披露类型统计

不完整披露类型	出现次数（次）	在不完整披露中占比（%）	在违规披露中占比（%）
关联交易	24	27.59	15.00
持股变动	28	32.18	17.50
重大诉讼	5	5.75	3.13
对外担保、投资、借款事项	8	9.20	5.00
资金投向、占用、使用情况	4	4.60	2.50
重要合同、协议	6	6.90	3.75
实际控制人	3	3.45	1.88
其他	9	10.34	5.63
合计	87	100	54.38

资料来源：根据中国证券监督管理委员会官方网站行政处罚书整理得来

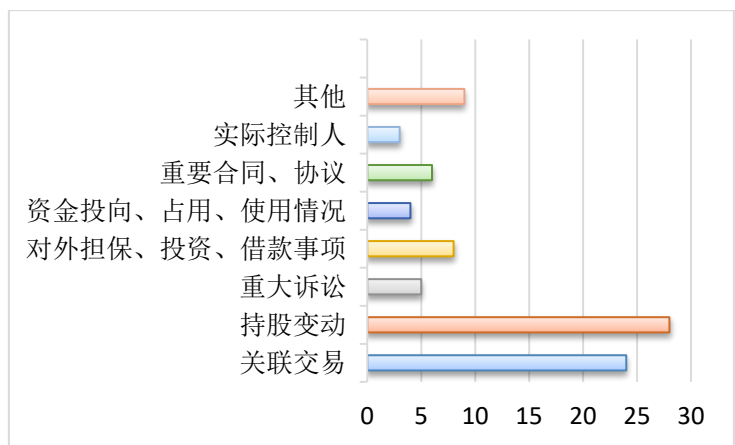


图 2 不完整性披露类型统计

资料来源：根据中国证券监督管理委员会官方网站行政处罚书整理得来

由表 3 和图 2 分析统计可知，97 家公司共出现 82 次信息披露不完整的行为，其中持股变动情况披露不完整这一行为出现的次数最多。说明上市公司未能准确、完整披露关于股东持股、股份转让与代持情况。关联关系和关联交易信息披露不完整这一行为出现的次数也较多。说明公司对于一些能够影响财务成果和经营状况的关联交易披露缺乏全面性和完整性。

表 4 不真实性披露类型统计

不真实披露类型	出现次数（次）	在不真实披露中 占比（%）	在违规披露中 占比（%）
财务数据	46	83.64	28.75
其他	9	16.36	5.62
合计	55	100	34.37

资料来源：根据中国证券监督管理委员会官方网站行政处罚书整理得来

由表 4 分析统计可知，上市公司主要通过伪造财务数据违规披露会计信息，误导投资者的判断和决策。采取各种不符合规定的会计处理方法和政策以达到资产膨胀、负债减少、收入虚增、成本下降，最终达到虚增利润的目的。上市公司还可能披露一些其他虚假信息，比如虚假实际控制人、虚假协议等达到误导投资者的目的，最终会损害投资者的利益。

2.3 上市公司信息违规披露行为涉案对象统计

根据上市公司内部治理结构将公司内部涉案人员分为董事会、高管层、监事会三个部分。分析结果如表 5。

表 5 公司内部涉案人员分类统计

涉案人员	在样本中出现的次数（次）	在样本中出现的频率（%）	在涉案人员中占比（%）
董事会成员	211	199.06	43.60
其中：董事长	84	79.25	17.36
副董事长	23	21.70	4.75
董事	60	56.60	12.40
独立董事	44	41.51	9.09
高管层	233	219.81	48.14
其中：总经理/总裁	64	60.38	13.22
副总经理/副总裁	54	50.94	11.16
董事会秘书	50	47.17	10.33
财务负责人	65	61.32	13.43
监事会成员	40	37.73	8.26
其中：监事长/监事主席	13	12.26	2.69
监事	27	25.47	5.57
合计	484		100

资料来源：根据中国证券监督管理委员会官方网站行政处罚书整理得来

由表 5 分析统计可知，董事会成员和高管层涉案次数为 211 次和 233 次，在样本中出现的频率均近于 200%，在涉案人员中分别占 43.6%和 48.14%。说明每家样本上市公司董事会成员和高管层都各至少有 2 人涉案，并且占涉案人员的绝大部分。说明上市公司信息违规披露行为的主体主要是董事会成员和高管。这主要是因为我国上市公司普遍存在公司治理结构不健全的问题。董事与高管没有两职分离，董事会没有起到应有的监督管理的作用。

本文进一步将董事会、高管层和监事会细分后，统计发现董事长在全部涉案人员中占比最高，为 17.36%，其次是总经理和财务负责人，分别为 13.22%和 13.43%。说明董事长、总经理以及财务负责人是主要涉案人员，上市公司的信息违规披露行为一般为团队行为而不是个人行为。公司的业绩与公司管理层的利益挂钩，而公司管理层又决定财会人员的收入。当管理层想通过虚构利润来谋取利益，要求财会人员配合时，财会人员将会主动或被动的帮助管理层操控利润，违规披露会计信息，欺瞒投资者。

在样本公司中虽然监事会成员和董事会以及高管层相比涉案频率较小，但是也占一定比例，说明一些上市公司的监事会形同虚设，并没有起到应有的监督管理的作用。

3 相关建议

3.1 健全公司内部控制制度

上市公司信息违规披露行为发生的原因之一是不完善的内部控制制度。内部控制制度的缺失和低效导致其不能发挥相应的作用，不能保证企业规范经营和披露会计信息的真实完整。上市公司应建立重大风险

预警机制和重大事项处理机制，在生产、销售、财务等各个关节进行风险识别、分析、评价，制定规范程序，明确责任人员，对可能发生的风险制定应急方案，这样可确保当重大事项发生时，可有效控制公司的风险。另外，上市公司应做好日常监督，保证管理层的日常行为在可控范围内，提高管理层的管理水平和公司防范风险的能力。上市公司可引入一套良好的信息沟通系统，使公司能够及时准确的了解经营状态和高管行为，提高公司内部控制的效率。

3.2 加强外部机构监管力度

证监会应该完善上市公司信息披露制度和会计准则，根据变化的新经济环境来不断修改完善现有法律法规。在执法过程中，证监会应当提升执法人员的工作能力，根据违法行为的特点给出具体的处罚措施，不能将现有的法律生搬硬套。并且，证监会应该将处罚过程、处罚依据、处罚结果公开透明，接受广大媒体和群众的检验。

注册会计师的职责就是检验上市公司是否存在违规行为，若注册会计师缺乏独立性，虚假会计披露事件会愈演愈烈，得不到遏制。首先，应该加强对注册会计师专业能力的考核，并且考核其所在事务所是否合法合规，是否具有完善的内部控制系统。对于新兴产业，应该对注册会计师进行阶段性强化培训。其次，应提高注册会计师的职业道德，对于违规的注册会计师应加大惩处力度。这样才能够对注册会计师有威慑作用，保证其执业的独立性，保证上市公司信息披露的规范性。

3.3 提高违法成本

上市公司信息违规披露行为屡禁不止，其中很重要的原因之一就是违法成本过低，当违法成本大于违法利益时，信息违规披露行为才能得到有效遏制。从法律方面来说，目前对上市公司信息违规披露行为的处罚大多数是行政处罚，很少涉及到刑事处罚和民事处罚，并且处罚金额较少，不具有威慑力。相关部门应该提高处罚金额，延长市场进入期限，加强处罚力度。另外，应该不断完善补充丰富处罚措施。例如：可设立专门的证券法庭和证券仲裁机构；加大我国刑事处罚的限度，提高自由刑的法定刑期；完善民事赔偿责任，在证券法中制定民事责任的相关明确规定。

从舆论方面来说，违规披露信息对于上市公司来说所产生的社会不良影响还不够，不足以遏制违规行为，导致一些上市公司一而再再而三的触犯法律。相关部门可以利用社会舆论的力量遏制违规行为。例如：建立诚信档案，记录所有上市公司及其董事、高级经理人和中介机构的信用记录。对于已有违规行为的上市公司可限制其市场权利，对信誉良好的公司放宽其市场权利。并且将诚信档案记录公之于众，使其由公司个体行为扩大为市场行为，使违规行为的影响力扩大到融资、销售等环节。

3.4 改进公司内部治理结构

首先，董事长与经理人两职应分开，董事会应该在做出经营投资筹资决策的同时承担监督责任，监管经理人的行为。其次，应增加独立董事在董事会中的比例，明确其监管责任和权利，判断管理层决策是否妥当，防止其损害股东利益。最后，要发挥监事会的监管作用，提高监事会人员的专业水平，对公司管理层的管理行为进行监督。另外，应建立董事、经营者、监事的激励约束机制，可将其薪资与股东利益挂钩，这样可提高其监管动力，提高会计信息披露质量。

上市公司还应建立内部审计制度，在监事会中建立下属审计机构，可以在一定程度上有效的遏制高管层对内部审计干预作用。内部审计机构可以及时的了解高管层的动向，能够防止经理层掩盖事实，违规披

露会计信息的行为。并且，内部审计机构可以定期评价高管层的经营绩效，有利于董事会对自身的治理和高管层的经营做出有效评价。

References

- [1] Yi Ye. Research on the Supervision of Accounting Information Disclosure of Listed Companies --- Take Swertia Island as an example [J]. CPA of China, 2018 (06): 79-82.
- [2] Yan Huahong, Baonan. Disclosure of accounting information and protection of investors' interests [J]. Fiscal research, 2015 (01): 79-82.
- [3] Thoughts and Enlightenments from Xu Xiangyuan. * ST Boyuan Financial Event [J]. Finance and Accounting, 2015 (11): 33-34.
- [4] Zhang Yue, Wu Qifu. The correlation between the supervision of the Securities Regulatory Commission, the disclosure of R&D information and the value of enterprises [J]. Monthly Journal of Finance and Accounting, 2018 (08): 43-49.
- [5] Feng Wenli. Optimizing the Information Disclosure System of Listed Companies under the IPO Registration System [J]. Monthly Journal of Finance and Accounting, 2015 (16): 14-18.
- [6] Songchuan, and so does Lai. An Empirical Study on Regulatory Power and Information Disclosure of Listed Companies: Empirical Evidence from China's Stock Market [J]. Finance and Accounting Newsletter, 2012 (33): 72-74.
- [7] Luyating. Statistical Analysis of Audit Revealing the Violations of Listed Companies - Based on the Punishment Notice of "Two Sessions and One Session" in 2012 and 2013 [J]. Monthly Journal of Finance and Accounting, 2014 (07): 74-76.
- [8] Sun Hongmei, Jiang Na, Cen Lei. Statistical characteristics of accounting fraud of Listed Companies in China: based on the announcement of fraud punishment issued by the Securities Regulatory Commission from 2007 to 2009 [J]. Monthly Journal of Finance and Accounting, 2011 (32): 79-81.
- [9] Wang Ruixue, Qiao Ruihong. Analysis on the Causes and Characteristics of Management Fraud in Listed Companies [J]. Financial Communication, 2015 (33): 52-54.
- [10] Wu Guoping, Ma Shi. An Empirical Study on Financial Stress and Information Disclosure Violations of Listed Companies [J]. Financial Management Theory and Practice, 2010, 31 (02): 59-63.
- [11] Fang Hongxing, Sun Yi, Jin Yunyun. Corporate characteristics, voluntary disclosure of external auditing and internal control information - Empirical Study Based on the annual reports of Listed Companies in Shanghai from 2003 to 2005 [J]. Accounting Research, 2009 (10): 44-52+95.