

图书基本信息

书名：<<信息披露、投资者行为与市场回报>>

13位ISBN编号：9787505880191

10位ISBN编号：7505880195

出版时间：2009-3

出版时间：经济科学出版社

作者：杨德明

页数：230

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

内容概要

本书基于我国特殊的制度背景分析,结合行为金融有关理论,研究信息披露环境、投资者行为对盈余惯性与价格惯性的影响,以及盈余惯性与价格惯性之间的关系,进而分析信息披露环境、投资者行为对市场有效性的影响。

法玛(1998)认为,盈余惯性与价格惯性是仅有的两个对有效市场假说形成真正威胁的、持续的、稳健的市场“异象”。

我国资本市场是世界上最重要的新兴资本市场,我国市场的一些特征使其成为行为金融学研究的一个独特案例(张峥和徐信忠,2006)。

本书研究将会计学研究与财务学研究结合在了一起,针对我国市场特征从信息披露环境和投资者行为等角度分析研究盈余惯性与价格惯性问题,在一定程度上弥补了理论研究的空白,为国际行为金融学领域研究提供了补充证据。

本书研究从行为金融的视角研究了盈余信息、股价历史信息对未来回报的影响,以及行为金融学研究会计信息的有用性问题,这相对国内会计学研究具有一定的创新意义。

本书先从制度层面分析了我国股市信息披露环境与投资者行为。

由于现有制度安排排斥高质量会计信息,市场缺乏对高质量信息披露的需求,证券市场外生的制度安排诱发了盈余管理行为,加之对信息披露操纵的成本很低,故从整体上看,上市公司信息披露质量不高,上市公司泄露信息、配合庄家进行内幕交易的行为普遍存在。

以散户为主的投资者,由于无法辨别信息质量,无法进行准确估价,其理性行为就应当是更相信宏观经济政策、对行业相关政策等市场公开信息,而不相信(或不太相信)个股信息。

这使得投资者行为表现出诸多非理性的一面。

在制度背景分析基础上,本书通过修正噪声交易模型(DSSW模型)来论证在我国的市场环境下,信息披露环境(信息披露质量与信息泄露)与投资者行为(主要是非理性投资者行为)会对盈余惯性与价格惯性产生显著的影响。

关于盈余惯性的实证研究发现:我国市场与美国等成熟市场的盈余惯性特征既存在共同点,也存在一定的差异:由于我国市场同样存在错误估计未预期盈余的自相关结构的问题,故在短窗口整体样本上表现出惯性特征,未预期盈余为正的公司在较长窗口也表现出惯性特征。

我国市场与成熟市场的差异表现在,未预期盈余为负的公司未表现出惯性特征。

我国市场投资者的一些非理性投资行为显著地影响了盈余惯性问题,信息泄露显著地影响了盈余惯性,但盈利质量对盈余惯性问题影响不显著。

关于价格惯性的实证研究发现:投资者非理性行为对价格惯性产生了显著的影响,这表现为,高机构集合具有更明显的惯性特征; 值越高,惯性特征越不明显;但换手率高低对价格惯性影响不显著,这是因为投资者的投机行为(表现为交易量的放大)对股价会产生影响,但这种影响可能会相互抵消。

盈利质量对价格惯性影响不明显,这主要与我国市场投资者无法识别盈利质量有关。

信息泄露程度越高,价格惯性特征越强。

关于盈余惯性与价格惯性关系的研究发现:盈余惯性仅能有限地解释价格惯性策略所产生的超额收益,而价格惯性无法解释盈余惯性策略所产生的超额收益。

我们的研究部分支持Chordia和Shi—vakumar(2006)提出的“噪声代理变量”假说,而未支持哈恩等(Chan,1996)“多种信息源”假说。

总体上来说,我国市场盈余惯性与价格惯性现象均不如美国等成熟市场明显,但这并不能得出市场有效的结论。

这是因为:(1)部分拥有信息优势的投资者还是可以利用盈余惯性策略或价格惯性策略去赢得超额回报;(2)市场存在错误估计未预期盈余的自相关结构的问题,市场并不能迅速对盈余公告做出反应;(3)投资者的非理性行为显著影响了盈余惯性与价格惯性。

作者简介

杨德明，华南理工大学工商管理学院讲师，2007年毕业于中山大学管理学院，获管理学（会计学）博士学位。

作为第一作者（或独立作者）在管理科学学报、金融研究、审计研究、南开管理评论，系统工程理论与实践、中国管理科学、经济科学、经济管：理、财经理论与实践等权威或核心期刊发表文章十余篇。

书籍目录

第1章 导论 1.1 研究问题 1.2 研究背景与研究意义 1.3 研究技术路线 1.4 本书框架与章节安排第2章 制度背景分析 2.1 引言 2.2 制度安排与上市公司信息披露 2.3 制度安排、信息披露对投资者行为的影响 2.4 本章小结第3章 理论分析 3.1 引言 3.2 理论背景 3.3 DSSW模型的分析 3.4 理论预期的形成 3.5 本章小结第4章 盈余惯性的实证研究 4.1 引言 4.2 文献述评 4.3 研究设计 4.4 盈利质量、投资者非理性行为与盈余惯性 4.5 信息泄露、处置效应与盈余惯性 4.6 稳健性检验 4.7 本章小结第5章 价格惯性的实证研究 5.1 引言 5.2 文献述评 5.3 研究设计 5.4 投资者行为与价格惯性 5.5 盈利质量与价格惯性 5.6 信息泄露与价格惯性 5.7 稳健性检验 5.8 本章小结第6章 盈余惯性与价格惯性的关系研究 6.1 引言 6.2 文献述评 6.3 研究设计 6.4 实证检验 6.5 结论的解释：基于制度背景的分析 6.6 本章小结第7章 研究结论与讨论 7.1 主要结论 7.2 市场有效性的讨论 7.2 政策建议 7.4 本书的贡献与局限性附录1：上市公司信息披露操纵与庄家操纵关系的证明附录2：有关理论预期的推导：基于BSV模型的分析参考文献后记

章节摘录

第2章 制度背景分析 2.1 引言 本章主要分析以下几个问题：（1）我国证券市场的制度安排如何影响上市公司信息披露；（2）我国证券市场的制度安排、信息披露如何影响投资者行为。

国内学者（刘峰，2001；魏明海等，2001；刘峰等，2004；刘峰和王兵，2006；谭劲松和吴立扬，2006；陆建桥，1999；向凯和刘峰，2004；李东平，2005；李增泉，2002；陈东华，2002；蔡祥等，2003；王化成和佟岩，2006；王兵，2007）对第一个问题有诸多论述。

本章论述并不是以上研究的简单重复，而是侧重讨论与投资者行为相关的制度安排与信息披露问题。本章的逻辑框架如图2—1所示。

图2-1说明：我国证券市场投资者行为受多方面因素影响。

制度安排既可以对投资者行为产生直接影响，例如政府的救市政策就会对投资者行为产生直接影响；也可以通过影响投资者结构、微观市场结构、上市公司信息披露、投资者心理或其他外部因素间接地对投资者行为产生影响。

类似地，制度安排对信息披露的影响也包括直接的影响和间接的影响。

在此基础上，形成本书主要假设与理论预期，即信息披露与投资者行为会如何影响盈余惯性与价格惯性。

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>