

信息技术提升资本市场有效性

研究成果: Reducing Capital Market Anomaly: The Role of Information Technology Using an Information Uncertainty Lens

作者: 贾宁、Arun Rai、徐心

发表期刊: *Management Science*, 2020, 66(2):979-1001

党的十八大以来,习近平总书记对资本市场的全面深化改革作出了一系列重要指示。在2018年的中央经济工作会议以及2019年中共中央政治局的第十三次集体学习上,总书记明确指出,资本市场在金融运行中具有牵一发而动全身的作用,要建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场。

实现这一目标,首先需要完善资本市场相关制度,夯实市场长期健康发展的基础。长期以来,制约我国资本市场发展的一个重要瓶颈和掣肘是上市企业和投资者之间存在严重的信息不对称问题。投资者和其他市场参与者无法获得充分和及时的企业信息,因此无法对企业价值进行准确判断,并通过市场化定价机制实现资金和企业之间的匹配。这严重阻碍了资本市场发挥在资源配置中的决定性作用。因此,如何解决市场中的信息不对称问题,提升企业信息披露整体水平和质量,从而遏制此类资本市场异象(capital market anomaly),成为当下我国资本市场深化改革的重中之重,也成为学术研究前沿密切关注的一个问题。

已有研究成果大多从金融和财务管理视角切入,分析市场交易环境和信息披露政策如何影响此类异象。然而,上市公司准确估值的一个重要前提条件,是市场参与者可获得高质量的企业信息。换言之,提升信息披露水平仅是“标”,提升信息质量本身才是“本”。即便企业有意愿规范地进行信息披露,如果披露的信息本身质量低下,市场参与者依然会对信息“踌躇不前”,无法及时或充分对信息

做出反映,造成企业定价的扭曲,即“资本市场异象”。

清华大学经济管理学院会计系贾宁教授及其合作者美国佐治亚州立大学 Arun Rai 教授和清华大学经济管理学院管理科学与工程系徐心教授在“Reducing Capital Market Anomaly: The Role of Information Technology Using an Information Uncertainty Lens”一文中从提升企业信息质量角度出发,研究遏制资本市场异象的新机制。具体的,研究团队提出以下理论:倘若公司能够更广泛地使用信息技术,特别是企业信息系统(ES)技术,将有助于其减少信息不确定性,继而减少因信息不确定性引发的市场反应不足。基于对572家应用企业信息系统的样本公司进行双重差分(DiD)分析,该项研究发现,通过减少公司基本面波动性、提高信息质量,应用企业信息系统能够切实减少由信息不确定性引发的市场反应不足。此外,该项研究还发现,信息技术化程度较高的公司能够更好地发挥企业信息系统减少市场异象的作用,且功能模块和运营模块的应用程度越高,企业信息系统减少市场异象的效果越为显著。研究结论为提高我国资本市场效率的理论研究和政策制定提出了新思路,也拓展了跨学科研究的新领域。

该研究成果发表于UTD-24商科国际顶级期刊《Management Science》,也是贾宁教授2020年获得的国家自然科学基金优秀青年科学基金项目的前期研究。随着全球化及市场竞争力度的加剧,企业纷纷加快了信息化步伐。国资委也将信息化的建设水平作为考核企业的一项重要参考目标。然而,信息化建设对企业的经营决策、财务报告和外部信息环境究竟会产生哪些影响,目前仍然缺乏系统研究。贾宁教授的优青课题旨在基于“跨学科研究、独辟蹊径”的思路,结合会计与企业信息化领域的相关理论和前期研究结果,多维度、立体了解企业信息化建设的经济后果,并为相关政策和改革提供一定的实证参考。

供稿:科研事务办公室 编辑:高晨卉 责编:吴淑媛 赵霞