

# IPO 信息披露与投资者权益保护研究进展\*

黄方亮 熊德浩 杨敏 侯巧平<sup>①</sup>

**【摘要】**在我国拟推出 IPO 注册制的大背景下,如果没有对 IPO 企业的行政审核环节,如何保证信息披露的质量、如何保护投资者的权益成为实施注册制需要关注的重要问题,引起了较为广泛的关注。本文从内容分析法这一交叉学科研究方法的角度梳理了有关信息披露的研究进展,考察了证券信息披露与投资者权益保护之间交互影响的有关成果,并就我国 IPO 信息披露、投资者权益保护相关的监管机制改革的讨论进行了归纳评述。对相关成果的回顾与分析有利于更深入、更全面地认识对我国 IPO 注册制改革的有关探讨,并为在相关领域做进一步的理论与实证研究奠定基础。

**【关键词】** IPO 信息披露 投资者权益保护 内容分析法 注册制改革

## A Review of the Researches on The IPO Information Disclosure and Investors' Rights Protection

Huang Fangliang, Xiong Dehao, Yang Min, Hou Qiaoping

**Abstract:** In the background of introducing the IPO registration mechanism in China, without the administrative approval measure, the critical question of how to guarantee the quality of information disclosure and how to protect the rights of investors has caused much attention. This paper made a review of the studies on information disclosure with the content analysis method, an approach used in many disciplines, examined the achievements in the mutual effects of information disclosure and investors protection, and analyzed the discussions on the supervision reform on information disclosure and investors protection. A review of the relevant studies can present a deeper understanding of the IPO registration reform, and can lay a foundation for further theoretical and empirical studies.

**Key words:** IPO Information Disclosure; Investors' Rights Protection; Content Analysis; IPO Registration Reform

2013 年党的十八届三中全会通过了推行 IPO 注册制改革的决定。在旨在提高 IPO 市场化程度的注册制改革的大背景下,具有信息劣势的投资者在“买者风险自担”(caveat emptor)的市场中的权益保护问题变得更加突出,而发行人的信息披露正是消除投资者信息劣势的一种信息传递措施。研究 IPO 信息披露与投资者权益保护问题,其实是一个问题的两个侧面,信息披露质量与投资者权益保护水平是密切相关的。

在我国推行降低政府干预程度、发挥市场机制作用的注册制改革的大背景下,进一步促进 IPO 信息传递的有效性、提高投资者权益的保护程度,已是 IPO 机制改革过程中不可或缺的核心组成部分。因此,对 IPO 信息披露和投资者权益保护问题进行探讨,具有重要的现实意义。

因此,下面着重就内容分析法在证券信息披露研究中的应用、对证券信息披露质量与投资者权益保护程度的检验以及我国 IPO 信息披露、投资者权益保护相关的监管机制改革的讨论等三个方面的

---

**\*基金资助:** 本文获国家社科基金重点项目“IPO 信息披露与投资者权益保护研究”(15AJY019)和山东省社会科学规划重大委托项目暨山东金融产业优化与区域发展管理协同创新中心项目“区域金融风险生成机制与管控体系构建”(14AWTJ01-17)资助。

<sup>①</sup>[作者简介] 黄方亮,经济学博士,教授,山东财经大学金融学院,资本管理研究所所长;  
熊德浩,硕士研究生,山东财经大学金融学院;  
杨敏,硕士研究生,山东财经大学金融学院;  
侯巧平,硕士研究生,山东财经大学金融学院。

问题对国内外相关研究进行学术史梳理，并对研究动态进行分析。

## 一、应用内容分析法对证券信息披露进行的研究

近年来对信息披露进行研究的一个重要方法是内容分析法（Content Analysis）。内容分析法是以文本、图片、语音等文件为研究对象，对其内容进行分析的一种方法。不同内容分析的研究所采纳的方法比较灵活。内容分析法的形成可以追溯到 1931 年，首先出现在社会学研究中，在二次世界大战中被一些国家应用在军事情报的搜集和分析中；在 20 世纪 60 年代得以推广。20 世纪 80 年代以来，日渐成为一种重要的分析工具（Berelson, 1952; Tetlock, 2007; Krippendorff, 2012; 彭增军, 2012）。

与在其他一些领域的应用相比，内容分析法在证券领域的应用仍然处于起步阶段。但国外应用内容分析法对证券信息披露进行内容分析的研究在近几年呈逐渐增多的趋势。尽管国内也有学者开始对此予以关注，但是相关的研究成果尚少。相关的研究分为以下几个方面。

### （一）关于内容分析法的研究方法

内容分析主要的原则是确保研究设计可操作，研究结果客观（邱均平, 2003; 邱均平和邹菲, 2004; 邱均平、余以胜和邹菲, 2005; Wimmer 和 Domimick, 2003; Krippendorff, 2004）。研究设计需要注意客观性。客观性的一种检验标准是，如果不同的研究者根据相同的研究设计进行分析，得出的结论应一致。

尽管针对不同的研究对象，可以设计出不同的具体分析环节和步骤，但是，内容分析的过程一般还是包括一些共同的步骤。一般的研究步骤主要包括抽样、设定类别、定义语境单位、确定量化方法等（Weber, 1990; 邱均平和王曰芬等, 2008; 黄方亮和武锐, 2011; 黄方亮等, 2014; Kearney 和 Liu, 2014）。根据这些相关文献，我们将内容分析的研究方法进行归纳，得出其一般的研究步骤，如图 1 所示。

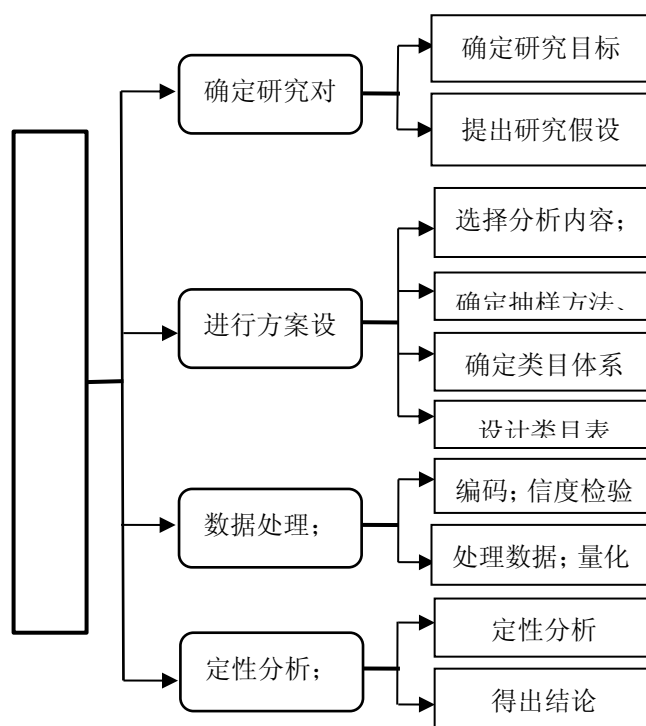


图 1：内容分析法的一般研究步骤

资料来源：根据相关文献资料整理。

根据不同的研究需要，图 1 中所列示的各个研究步骤可能会有所调整。最新的一些内容分析法在证券信息披露方面的应用研究显示，这种研究方法在被应用的同时，研究方法本身也在不断地被创新。

## （二）证券信息披露的可读性分析

可读性分析是内容分析的一种。研究者通过利用可读性分析方法对文件的可读性进行检验，可以得出这些文件是否通俗易懂的结论。可读性分析的研究对象大多是上市公司的年报。

信息可读性方面的内容分析出现较早，在 20 世纪 60 年代就开始有学者陆续进行研究（Soper 和 Dolphin, 1964）。Bamett 和 Leoffler（1979）、Means（1981）以及 Courtis（1986）较早地对上市公司年报的可读性进行了内容分析，他们利用“Flesch 易阅公式”（Flesch Reading Ease Formula）等计算方法对年报进行了检验。

90 年代以来有关可读性研究的文献数量有所增加。许多研究是考察上市公司年报中有关部分的可读性（Schroeder 和 Gibson, 1990; Li, 2008）。证券信息可读性研究的范围也在不断拓展，包括对上市公司董事长致辞、共同基金招股说明书和投资分析文件等进行的可读性检验（Subramanian, Insley 和 Blackwell, 1993; Courtis, 1995; Philpot 和 Johnson, 2007; Lehavy、Li 和 Merkley, 2011）。有学者对信息披露中使用的不同语言的可读性进行了比较研究（Courtis, 2002）。

我国有学者也多采用 Flesch 方法进行年报的可读性分析。阎达五和孙蔓莉（2002）、孙蔓莉（2004）、葛伟琪（2007）对我国 B 股公司中英文版年报的可读性进行了研究，发现可读性较低，盈利差的公司年报反而更易读。还有学者对 2008 年国际金融危机爆发后我国上市公司年报的可读性进行了研究，

未发现公司业绩等因素能够对公司年报的可读性产生显著影响（张星星，2010；徐述国，2010）。

### （三）对证券信息显性内容特征的研究

有些学者分析了 IPO 招股说明书文本内容的特征，并研究这些特征和相关变量之间的关系，进而挖掘出文本信息更深层次的意义。Hanley 和 Hoberg（2007）对招股说明书及其补充文件进行了内容分析，发现其中四个主要部分的篇幅与 IPO 首日收益和长期后市表现均正相关；企业经理层在“管理层讨论与分析”（Management discussion and analysis，简称 MD&A）部分的撰写上起的作用比较大，“总结”（Summary）部分的撰写主要受主承销商的影响。Deumes（2008）以及 Arnold 等（2010）对招股说明书中披露的有关风险部分进行了考察，发现不同企业招股说明书中所披露的风险信息有很大差异；“软信息”与 IPO 初始收益和后期收益均存在显著的相关性。Hanley 和 Hoberg（2012）通过对 IPO 招股说明书的内容分析表明，发行人通过充分披露信息能够有效防止上市后可能发生的诉讼案件。Tong（2013）运用内容分析法对与香港 IPO 活动的有关媒体报导内容进行研究，发现实质性媒体信誉（substantive media reputation）对发行价格有显著的正向影响。

在对我国 IPO 信息披露的研究中，张丹等（2008）、黄方亮等（2013）分别对招股说明书中智力资本信息和风险因素信息进行了内容分析，发现智力资本信息要素的披露频率对股票发行价有显著影响；风险信息披露的内容不够充分、具体。杜莉、戴倩倩（2010）运用内容分析法检验了上市公司年报中的风险信息披露状况，发现企业规模与信息详尽度正相关。文本分析法是与内容分析法非常相近的一种分析方法。郝项超、苏之翔（2014）利用 HH 文本分析法，研究重大风险提示对 IPO 抑价的影响，发现在我国主板市场，标准风险提示信息与抑价不相关，特有风险提示信息与抑价负相关。

### （四）对证券信息隐性内容特征披露的分析

文本文件中的语言风格往往能够传递某些隐性信息（Krippendorff，2012）。IPO 信息披露中的某些关键词汇也能够传达一定的内在涵义（Ang 和 Price，2008；Jegadeesh 和 Wu，2013）。对 IPO 信息文本语调（Tone）的研究近年来得到重视，这是内容分析法在证券信息研究中走向深入的一个标志。

对信息披露进行语调分析的方法，一般是将要研究的信息中的词汇分为肯定和否定、乐观和悲观等类别，然后通过考察不同类别词汇出现的频数等方法，来判断信息中透露出的意向。由于研究目的、研究领域等不同，许多研究遵循了不同的词汇表构建原则，构建出自己所需要的独特的词汇表（Schleicher 和 Walker，2010；Arnold 等，2010；Davis 等，2011；Loughran 和 McDonald，2011；Aerts 和 Cheng，2011；Ferris 等，2013；Loughran 和 McDonald，2013；Kearney and Liu，2014）。

我国学者进行的语调研究多是在新闻学、情报学、图书馆学等领域。已有学者对我国 IPO 风险因素的内容进行语调分析，发现风险信息披露具有过于“乐观”的披露倾向（黄方亮等，2015）。

## 二、对证券信息披露质量与投资者权益保护程度的检验

实践证明，证券信息披露与投资者权益保护之间存在着交互影响的关系。证券信息披露质量的提高有利于投资者权益保护程度的提高；反之，投资者保护机制的完善，有助于信息披露质量的改善。Daske（2008）、Jiao 等（2012）以及 Horton 等（2013）发现投资者权益保护较好的国家在强制采纳国际财务报告准则（IFRS）进行信息披露后信息披露的质量水平有所提高。而 Houque、Easton 和 Zijl（2014）的研究发现，低投资者权益保护国家在强制采纳 IFRS 进行信息披露后比高投资者保护国家更加改善了信息披露质量。

对我国证券市场的许多研究发现，信息披露质量与投资者保护水平呈正相关关系；不完善的投资

者保护环境加剧了交易中的信息不对称程度（汪毅慧等，2003；汪宜霞，2004；向凯和陈胜蓝，2008；张程睿和蓝锦莹，2011）。投资者对上市公司进行价值评估所需要的信息，以及投资者对证券市场的信心，对于保护投资者的权益、维持证券市场的有效运转十分重要（北京大学课题组，2014）。

有的学者从不同侧面对信息披露与投资者保护问题进行了研究。李强、朱杨慧、冯波（2015）考察了重污染行业上市公司投资者保护、高管政治关联对环境信息披露质量会产生什么影响，研究发现，投资者保护水平越高，环境信息披露质量越好；投资者保护机制制约着公司行为。廖花、刘银国（2015）对深市上市公司的研究发现，非独立机构投资者对证券信息披露的质量存在不利影响，独立机构投资者对信息披露能够产生有利影响。闫华红、包楠（2015）对有关事件的研究发现，会计信息越可靠，越有利于减少信息泄露，从而越有利于保护投资者权益；会计信息相关性越高，披露越及时，越有利于保护投资者权益。

### 三、与我国 IPO 信息披露、投资者保护相关的监管机制改革的讨论

核准制在我国的实施暴露出许多问题，其中包括 IPO 信息披露失实、欺诈上市等，所以，国内对 IPO 市场研究的一个焦点是注册制改革问题。于 2013 年召开的党的十八届三中全会审议通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》确定要推行 IPO 注册制改革。2014 年国务院发布的《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》再次提及要推进注册制改革。这引发了近期各界对 IPO 注册制的极大关注，许多与推行注册制相关研究成果也在近期集中涌现。

#### （一）IPO 信息披露与注册制改革研究

注册制是市场化程度很高的一种监管机制。在这种机制下，不同市场主体之间高效率的信息传递非常关键，信息披露是一项核心工作。

由法理分析可知，法定披露的理论确立，使得证券发行权具有商事权利属性，这决定了证券的发行活动应在市场中完成，由投资者自行对企业作价值评估。发行人进行证券发行权利的行使涉及投资者的权益，所以，必须在监管机构登记注册，并向社会公开进行信息披露。可见，注册制的一个核心要求就信息披露。我国实施注册制改革的一项重要工作就是进一步完善信息披露制度（李文莉，2014；金幼芳和李有星，2014；吴国舫和袁康，2014）。

从投资者的角度看，投资者所最为关心的是企业的未来状况。投资者的投资决策取决于其对企业发展前景的判断。所以，我国推行注册制，需要加强发行人预测性信息和自愿信息的披露（王伟和蒋高峰，2004；曾颖和陆正飞，2006；王从容和李宁，2009）。马连福等（2014）提出，实施注册制，需要将财务信息披露由强制性单方向披露转向至自愿性双向互动式披露。

#### （二）投资者权益保护与 IPO 注册制改革研究

注册制是投资者在市场中“交易自慎”的一种机制，对投资者的保护主要体现在事前充分信息披露和事后的严格监管上。而我国实施注册制有一定的市场基础偏差，对中小投资者权益保护还不足（李文华，2014；李文莉，2014）。

吴国舫和袁康（2014）指出，注册制下的监管机构需要注意保护投融资契约自由，兼顾促进资本形成和投资者利益权益保护。马连福等（2014）认为投资者关系管理（IRM）比较薄弱，在实施注册制的情况下，须从“大股东投资者关系管理”转向至“公司投资者关系管理”。

此外，不同国家之间的有关正式制度与非正式制度因素，都会对 IPO 活动产生影响（Lewellyn 和 Bao，2014）。而我国与成熟市场经济在许多方面的差异仍然比较大，在实施注册制改革时，有些政策

的推出要谨慎，例如，小额发行豁免机制的引入；监管体制机制不但要进行改革，而且要根据本国现状，推动立法理念、监管理念和监管职能的转变（沈朝晖，2011；陈准和顾连书，2012；钱康宁和蒋健蓉，2012；曹凤岐，2014；吴国舫和袁康，2014；李燕和杨淦，2014；王啸，2015）。

#### 四、研究评述

在 IPO 信息披露与投资者权益保护方面，国内外学者取得了众多研究成果。尽管如此，应用跨学科的内容分析法对证券信息披露进行内容分析的研究尚少。尤其是在国内，对证券信息的内容分析还处于起步阶段，在某些方面取得了一定的成果，在某些方面还是空白。在对 IPO 信息披露的可读性分析、显性和隐性内容特征的研究等许多方面，仍有待于进一步展开。

在我国确定要推行 IPO 注册制改革之后，关于注册制改革的讨论大量涌现。而注册制改革的一个核心问题是如何改善信息披露质量，提高投资者保护程度。尽管有关研究的观点存在差异、争论，但是，比较共同的认识是，我国推行注册制改革的一项重要工作就是进一步完善信息披露制度。信息披露质量低，投资者保护就无从谈起。反之，投资者保护水平不高，对信息披露也会有不利影响。

目前国内对 IPO 信息披露的研究大多未涉及考察究竟发行人披露了哪些内容、什么样的内容。因此，十分有必要运用内容分析法对我国 IPO 的信息供给即招股说明书的文本内容进行系统、深入的分析，考察投资者的信息需求和权益保护问题，并由此延伸到对相关监管机制改革的探讨。

（山东财经大学金融学院，山东济南 250014）

#### 参考文献

- [1] Aerts, Walter, and Peng Cheng. Causal Disclosures on Earnings and Earnings Management in an IPO Setting[J]. Journal of Accounting and Public Policy, 2011, 30(5): 431-459.
- [2] Ang, James, and S. McKay Price. Pitching IPOs: Exaggeration and the Marketing of Financial Securities[R]. Florida State University Working Paper, 2008.
- [3] Arnold, Tom, Raymond P.H. Fische, and David North. The Effects of Ambiguous Information on Initial and Subsequent IPO Returns[J]. Financial Management, 2010, 39(4): 1497-1519.
- [4] Bamett, Andrew and Keith Leoffler. Readability of Accounting and Auditing Messages[J]. Journal of Business Communication, 1979, (3): 49-59.
- [5] Berelson, Bernard. Content Analysis in Communication Research[M]. IL: Free Press, 1952.
- [6] Courtis, John. An Investigation into Annual Report Readability and Corporate Risk-return Relationships[J]. Accounting and Business Research, 1986, 16(64): 285-291.
- [7] Courtis, John. Readability of Annual Reports: Western Versus Asian Evidence[J]. Accounting Auditing and Accountability Journal, 1995, 32(8): 121-137.
- [8] Courtis, John, and Salleh Hassan. Reading Ease of Bilingual Annual Reports[J]. The Journal of Business Communication, 2002, 39(4): 394-398.
- [9] Daske, Holger, Luzi Hail and Christian Leuz et al. Mandatory IFRS Reporting Around the World: Early

- Evidence of the Economic Consequences[J]. *Journal of Accounting Research*, 2008, 46(5): 1085-1142.
- [10] Davis, Angela, Jeremy M. Piger and Lisa M. Sedor. Beyond the Numbers: Measuring the Information Content of Earnings Press Release Language[R]. University of Oregon Working Paper, 2011.
- [11] Deumes, Rogier. Corporate Risk Reporting: A Content Analysis of Narrative Risk Disclosures in Prospectuses[J]. *Journal of Business Communication*, 2008, 37(4): 120-152.
- [12] Ferris, Stephen, Qing Hao and Min-Yu Liao. The Effects of Issuer Conservatism on IPO Pricing and Performance[J]. *Review of Finance*, 2013, 7(3): 993-1027.
- [13] Hanley, Kathleen W., and Gerard Hoberg. Litigation Risk, Strategic Disclosure and the Underpricing of Initial Public Offerings[J]. *Journal of Financial Economics*, 2012, 103(2): 235-254.
- [14] Hanley, Kathleen W., and Gerard Hoberg. Strategic Disclosure and The Pricing of Initial Public Offerings[J]. University of Maryland Working Paper, 2007.
- [15] Horton, Joanne, George Serafeim and Ioanna Serafeim. Does Mandatory IFRS Adoption Improve the Information Environment?[J]. *Comparative Accounting Research*, 2013, 30(1): 388-423.
- [16] Houqe, Muhammad, Samuel Easton and Tony van Zijl. Does Mandatory IFRS Adoption Improve Information Quality in Low Investor Protection Countries?[J]. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 2014(23): 87-97.
- [17] Jegadeesh, Narasimhan, and Di Wu. Word Power: A New Approach for Content Analysis[J]. *Journal of Financial Economics*, 2013, 110(3): 712-729.
- [18] Jiao, Tao, Miriam Koning and Gerard Mertens et al. Mandatory IFRS Adoption and Its Impact on Analysis Forecasts[J]. *International Review of Financial Analysis*, 2012, 21(1): 56-63.
- [19] Kearney, Colm, Sha Liu. Textual Sentiment in Finance: A Survey of Methods and Models[J]. *International Review of Financial Analysis*, 2014, 33(3): 171-185.
- [20] Krippendorff, Klaus. *Content Analysis: An Introduction to Its Methodology* (3rd ed.)[M]. Thousand Oaks: Sage Publications Inc, 2012.
- [21] Krippendorff, Klaus, and Mary A. Bock. *The Content Analysis Reader*[M]. Thousand Oaks: Sage Publications Inc, 2008.
- [22] Lehavy, Reuven, Feng Li and Kenneth Merkley. The Effect of Annual Report Readability on Analyst Following and the Properties of Their Earnings Forecasts[J]. *The Accounting Review*, 2011, 86(3): 1087-1115.
- [23] Lewellyn, Krista, and Shuji Bao. A Cross-national Investigation of IPO Activity: The Role of Formal Institutions and National Culture[J]. *International Business Review*, 2014, 23(6): 1167-1178.

- [24] Li, Feng. Annual Report Readability, Current Earnings, and Earnings Persistence[J]. Journal of Accounting and Economics, 2008, 45(2-3): 221-247.
- [25] Loughran, Tim, and Bill McDonald. IPO First-day Returns, Offer Price Revisions, Volatility, and Form S-1 Language[J]. Journal of Financial Economics, 2013, 109(2): 307-326.
- [26] Loughran, Tim, and Bill McDonald. When Is a Liability Not a Liability? Textual Analysis, Dictionaries, and 10-Ks[J]. Journal of Finance, 2011, 66(1): 35-65.
- [27] Means, Thomas. Readability: An Evaluative Criterion of Stockholder Reaction to Annual Reports[J]. The Journal of Business Communication, 1981, 18(1): 25-33.
- [28] Philpot, James, and Don T. Johnson. Mutual Fund Performance and Fund Prospectus Clarity[J]. Journal of Financial Services Marketing, 2007, 11(3): 211-216.
- [29] Schleicher, Thomas, and Martin Walker. Bias in the Tone of Forward-looking Narratives[J]. Accounting and Business Research, 2010, 40(4): 371-390.
- [30] Schroeder, Nicholas, and Charles Gibson. Readability of Management's Discussion and Analysis[J]. Accounting Horizons, 1990, 63(12): 79-87.
- [31] Soper, Fred J., and Robert Dolphin. Readability and Corporate Annual Reports[J]. The Accounting Review, 1964, 39(4): 358-361.
- [32] Subramanian, Ram, Robert G. Insley, and Rodney D. Blackwell. Performance and Readability: A Comparison of Annual Reports of Profitable and Unprofitable Corporations[J]. Journal of Business Communication, 1993, 30(1): 50-61.
- [33] Tetlock, Paul C. Giving Content to Investor Sentiment: The Role of Media in the Stock Market[J]. The Journal of Finance, 2007, 62(3): 1139-1144.
- [34] Tong, Suk-Chong. Media Reputation in Initial Public Offerings: A Study of Financial News Coverage in Hong Kong[J]. Public Relations Review, 2013, 39(5): 470-483.
- [35] Weber, Robert P. Basic Content Analysis[M]. Beverly Hills, CA: Sage Publications Inc., 1990.
- [36] 北京大学课题组. 证券发行法律制度完善研究[J]. 证券法苑, 2014 (10): 175-223.
- [37] 曹凤岐. 推进我国股票发行注册制改革[J]. 南开学报(哲学社会科学版), 2014 (2): 118-126.
- [38] 陈准, 顾连书. 我国股票发行注册制的制度条件及其政策研究[J]. 上海财经大学学报, 2012 (4): 43-47.
- [39] 杜莉, 戴倩倩. 年度报告的风险信息沟通及影响因素[J]. 证券市场导报, 2010 (7): 32-36.
- [40] 葛伟琪. 我国上市公司中英文年报可读性对比研究[J]. 宁波大学学报, 2007 (20): 108-112.



- [41] 郝项超, 苏之翔. 重大风险提示可以降低 IPO 抑价吗? ——基于文本分析法的经验证据[J]. 财经研究, 2014 (5): 42-53.
- [42] 黄方亮, 顾婧瑾, 齐鲁等. IPO 风险信息披露的内容分析与质量检验[J]. 山东财政学院学报, 2013 (2): 5-10.
- [43] 黄方亮, 齐鲁, 赵国庆. 新股发行风险信息披露的意向分析[J]. 山东大学学报(哲学社会科学版), 2015 (2): 40-50.
- [44] 黄方亮, 武锐. 证券市场信息披露质量: 基于内容分析法的研究框架[J]. 江苏社会科学, 2011(12): 67-71.
- [45] 黄方亮等. 新股发行风险信息披露的多维分析[R]. 国家社科基金一般项目“新股发行风险信息披露的多维分析研究”(11BJY139) 研究报告, 2014.
- [46] 金幼芳, 李有星. 论证券发行注册制的理想与现实[J]. 证券法苑, 2014 (11): 248-261.
- [47] 李强, 朱杨慧, 冯波. 投资者保护、高管政治关联与环境信息披露质量[J]. 财会月刊, 2015 (15): 19-23.
- [48] 李文华. 中国式注册制: 市场基础与实施路径[J]. 上海金融, 2014 (9): 68-74.
- [49] 李文莉. 证券发行注册制改革: 法理基础与实现路径[J]. 法商研究, 2014 (5): 115-123.
- [50] 李燕, 杨淦. 美国法上的 IPO “注册制”: 起源、构造与论争[J]. 比较法研究, 2014 (6): 31-42.
- [51] 廖花, 刘银国. 外部机构投资者对公司信息披露质量的影响——基于深交所主板上市公司的实证研究[J]. 湖南行政学院学报, 2015 (7): 74-78.
- [52] 马连福, 张琦, 王丽丽. 注册制度下投资者关系管理的新变化[J]. 证券市场导报, 2014(9): 68-71.
- [53] 邱均平, 王曰芬等. 文献计量内容分析法[M]. 北京: 国家图书馆出版社, 2008.
- [54] 彭增军. 媒介内容分析法[M]. 北京: 中国人民大学出版社, 2012.
- [55] 钱康宁, 蒋健蓉. 股票发行制度的国际比较及对我国的借鉴[J]. 上海金融, 2012 (2): 55-63.
- [56] 沈朝晖. 流行的误解: “注册制”与“核准制”辨析[J]. 证券市场导报, 2011 (9): 14-23.
- [57] 孙蔓莉. 上市公司年报的可理解性研究[J]. 会计研究, 2004 (12): 38-43.
- [58] 汪毅慧, 廖理, 邓小铁. 不对称信息、交易成本与投资者保护: 内地(中国大陆)和香港的比较研究[J]. 金融研究, 2003 (10): 27-36.
- [59] 汪宜霞. 招股说明书信息含量与新股长期市场表现的实证研究[J]. 中国会计评论, 2004(1): 43-60.
- [60] 王从容, 李宁. 法学视角下的证券市场信息披露制度若干问题的分析[J]. 金融研究, 2009 (3): 178-190.

- [61] 王炜, 蒋高峰. 信息披露透明度与资本成本[J]. 经济研究, 2004 (7): 107-114.
- [62] 王啸. 美国“注册制”的四大难题与中国资本市场改革的思考[J]. 证券市场导报, 2015 (1): 4-12.
- [63] 吴国舫, 袁康. 构建我国股票发行注册制的法理逻辑[J]. 证券法苑, 2014 (10): 58-73.
- [64] 向凯, 陈胜蓝. 财务会计信息、公司治理、与投资者保护[M]. 北京: 经济科学出版社, 2008.
- [65] 徐述国. 财务报告可读性与股票价格的相关性研究[J]. 湖北工业大学学报, 2010 (3): 77-79, 82.
- [66] 阎达五, 孙蔓莉. 深市发行公司年度报告可读性特征研究[J]. 会计研究, 2002 (5): 10-17.
- [67] 闫华红, 包楠. 会计信息披露与投资者利益保护[J]. 财政研究, 2015 (1): 80-83.
- [68] 曾颖, 陆正飞. 信息披露质量与股权融资成本[J]. 经济研究, 2006 (2): 69-79.
- [69] 张程睿, 蓝锦莹. 信息披露与投资者保护——基于对违规披露公司及其配对样本的比较分析[J]. 华南师范大学学报 (社会科学版), 2011 (6): 79-85.
- [70] 张丹, 王宏, 戴昌钧. 我国上市公司智力资本信息披露的市场效应研究——基于上市公司 IPO 招股说明书的经验证据[J]. 软科学, 2008 (11): 13-18.
- [71] 张星星. 金融危机下上市公司年度报告可读性特征研究[J]. 湖北工业大学学报, 2010 (3): 80-82.