

投资者与管理层分歧及策略性信息披露

摘要

本文探讨投资者与管理层分歧如何影响公司的策略性信息披露,而后者以 10-K 表格中管理层讨论与分析 (MD&A) 部分的同比修改量度。在控制干扰因子后,我们发现投资者与管理层分歧处于较高水平的公司对 MD&A 部分比上年度作出较大修改。以资金流带动的互惠基金抛售持股作为影响公司的投资者与管理层分歧水平的恐慌事件,我们得出一致的研究结果。附加检测显示,资本市场对 MD&A 修改的反应取决于预先存在的分歧水平。此外,截面检验显示,投资者与管理层分歧处于高水平的公司作出更多披露,因为管理层关注公司估值偏低、外部资金的筹集及其就业保障,同时也基于股东对信息的需求。

关键词: 投资者与管理层分歧、公司披露、管理层讨论与分析 (MD&A)