

西方网络投资者关系管理研究述评

万晓文,徐春杰

(山东财经大学 会计学院,山东 济南 250014)

[摘 要]基于西方学者关于网络投资者关系管理(IIRM)的相关研究文献,从信息技术对投资者关系管理影响的角度提出了 IIRM 的概念,探讨了 IIRM 的兴起和发展,同时分析了 IIRM 与信息披露、信息不对称、审计之间的联系,以及基于管理角度的 IIRM。最后,结合 IIRM 在企业中的发展现状及存在的问题,提出了 IIRM 发展过程的四个阶段和具体的对策性建议。

[关键词]网络投资者关系管理;IIRM;XBRL;信息不对称;信息披露;审计报告;信息交流;互联网技术

[中图分类号]F272 **[文献标识码]**A **[文章编号]**1672-8750(2013)06-0010-07

日益发展的信息技术给人类带来了便利,网络成为人们生活中举足轻重的一部分,越来越多的人通过网络去搜索特定的信息。英国国家统计局部门 2003 年 2 月份的调查结果显示:80% 的成年人通过网络寻找商品或者服务的信息,30% 的人利用网络从事银行、金融或者投资活动。Sullivan 选择了六个国家的一些代表性企业作为研究样本,并对这些企业在电子商务、企业形象塑造、信息披露、沟通成本缩减等方面实施的一系列网络活动进行分析后发现,这六个国家的企业对网络的应用主要体现在股东关系和信息披露两个方面^[1]。鉴于此,本文拟对西方学者关于网络投资者关系管理(Internet Investor Relations Management,简称 IIRM)的相关研究进行整理述评,以期 IIRM 的进一步发展完善提供有价值的政策建议。

一、网络投资者关系管理的概念

一系列的研究表明,除了股东关系和信息披露外,利用互联网进行投资者关系管理的企业持续增加,这也吸引了研究者以及规则制定者的目光。Marston 将投资者关系定义为上市公司与金融团体(分析师、现有投资者、潜在投资者等)之间的联系,公司通过信息分享和投资方一起提升公司价值^[2]。传统的信息交流是通过财务报告、新闻稿、路演和分析师会议等方式来完成的,而网络既可以向投资者提供纸质的传统财务报告,也可以为信息双方的沟通交流提供新的机遇,这些新的机遇包括特定技术优势展示、cookie 技术应用、邮件列表和在线参与等形式。利用网络向投资者提供信息具有速度快、成本低及参与者多等优点,由此网络投资者关系管理 IIRM 就应运而生了。Deller 等认为互联网可以凭借其先进的技术作为另一种开展投资者关系管理的方式。他们认为利用互联网技术进行投资者关系管理,就是指投资者关系网站能够提供大量的关于公司行为的财务及非财务信息^[3]。Ettredge 等则对利用互联网技术进行投资者关系管理给出了更好的解释,即指为个人投资者提供那些在过去只有特定群体(如分析师和机构投资者)才能获取的全面且及时的信息^[4]。

[收稿日期]2013-01-21

[基金项目]山东省软科学研究计划项目(2011RKGB7022)

[作者简介]万晓文(1970—),男,山东巨野人,山东财经大学会计学院教授,硕士生导师,博士,财政部财政科学研究所博士后流动站研究人员,主要研究方向为会计理论和投资者关系管理;徐春杰(1988—),女,山东东平人,山东财经大学会计学院硕士生,主要研究方向为会计理论。

对于网络投资者关系管理的定义,研究者们并未达成共识。Ashbaugh 等认为公司只要开展了以下活动就被认为实施了网络投资者关系管理:(1)公司利用其网站进行了全面的财务信息披露(包括财务报表附注及审计报告);(2)公司在其投资者关系管理网站发布了财务报告;(3)公司的投资者关系管理网站可以链接到 SEC(美国证券交易委员会,Securities and Exchange Commission)或者 EDGAR(电子化数据收集)系统^[5]。Craven 和 Marston 认为应该把公司的详尽年报或者对年报的总结作为衡量公司网络财务信息披露的标准^[6]。FASB 将网络投资者关系管理定义为最大限度地利用网络这一渠道处理、发布商业信息的实践,以实现公司的价值最大化^[7]。随着网络技术的传播与发展,IIRM 逐渐被广大企业所熟知和应用,其发展形式也趋于多样化。

二、网络投资者关系管理的兴起与发展

在过去的几年里,我们见证了采用网络进行投资者关系管理公司数量的迅猛增加,网络投资者关系管理也被认为是迅速发展的现象之一^[8]。最早研究网络投资者关系管理的文献出现在 1996 年至 1997 年间,仅仅一年之后,企业开始热衷于将网络作为展示公司形象、宣传公司产品或服务 and 进行投资者关系管理的新阵地^[9]。Lymer 和 Xiao Zezhong 等研究发现,为了促销和吸引投资,越来越多的公司开始重视信息技术^[10-11]。Lybaert 研究发现,公司网站被赋予了多种功能,以展示公司的产品、促进电子商务的发展、提升品牌识别能力、吸引有潜力的员工、提高企业形象等等^[12]。Hanifa 和 Hafiz-Majidi 认为网络投资者关系管理以其成本低、灵活性强、速度快等特点让更多的人接触到公司的财务信息,实现了信息的全球共享^[13]。

早期的关于网络投资者关系管理的研究大多是描述性和探索性的,研究的对象主要集中于资本雄厚的上市公司,研究的内容主要是上市公司是否进行网络投资者关系管理以及在网站上发布的信息类别。随着研究的深入,后来的网络投资者关系管理研究者主要研究网络投资者关系管理的模式以及公司财务报告的披露内容,虽然研究范围有所扩大,但都没有离开管理模式的探索及财务报告的披露等基本维度。正如 Khan 和 Ismail 所言,网页所包含的属性测度了网络投资者关系管理的水平,如内容与表现形式、范围、技术与用户、及时性、投资者关系、财务信息、自愿披露等等^[14]。

随着网络投资者关系管理活动在企业中的不断发展,信息不对称的存在使得投资者不再仅仅满足于被动地通过网络获取信息并进行投资,而是开始寻找其他途径来增加投资的自主性,以获取更加及时、详尽的信息。Hassink 等指出,中小投资者通过参加企业的网络会议、邮件咨询、参与公司各种活动可以获取越来越多自己所关注的信息,以便于进行理性投资决策。同时,他们还发现,在网络投资者关系管理活动中,投资者的地位还是比较被动的,企业控制着整个投资者关系管理发展的流程与趋势^[15]。

三、网络投资者关系管理与信息披露

投资者在投资活动中逐渐意识到所投资企业信息的价值所在,有效的实时报告能够显著缩短年度或季度的报告周期,而信息对于资本市场的运作是至关重要的^[16]。信息(尤其是财务信息)不仅有助于减少投资决策的不确定性和实现资源的有效配置,而且能够提高投资者与其他利益相关者之间关系的透明度^[17]。投资者通过网络可以获得被投资公司越来越多的基本财务信息(如年报、中期报告)和及时的财务信息(如新闻稿、分析师的相关分析、每日股票详情)^[18]。

基于网络的商业信息被认为有助于投资及其他业务决策,SEC 在 2000 年的规定中也认为,基于信息技术的投资者关系管理能够协调投资者、企业以及利益相关者之间的利益,提高证券市场的效率,加快时间敏感性信息的获取、处理、传播与分析速度^[19]。正如 Abdelsalam 和 Street 认为的那样,互联网服务在促进金融市场的正常运转、增强公司的竞争实力和为投资者提供最新信息等方面具有明显的优势^[20]。近些年来,大企业普遍开始利用媒介(如网络)自愿披露信息、与其投资者进行信息沟

通,甚至有许多公司在其网站上披露大量的关于公司财务事项等方面的信息。与传统的纸质财务报告相比,互联网为投资者提供了更多与被投资企业进行财务信息沟通的机会,以鼓励投资者的理性投资行为^[21]。

利用互联网进行信息披露已成为大多数公司进行网络投资者关系管理的第一步。Hedlin 将信息披露分为三个阶段五个层次,Geerings 等在此基础上对信息披露阶段进行了进一步完善,这些阶段分别为:(1)第一阶段为披露通过纸媒发表的每个年度以及中期的财务信息。(2)第二阶段为发布公司的董事会决议等相关信息。(3)第三个阶段细分为三个层次。第一层次是公司利用网络优势发布和展示不同格式、不同语种的财务信息;第二层次是公司与其利益相关者之间通过邮件、在线交流等形式进行直接沟通;第三层次是公司发布与投资者关系管理相关的视频或音频文件,开通投资者在网上参加公司会议的渠道。同时,他们还发现:美国、英国等国家的社会组织和个人会要求公司公布更多的信息,这些国家的企业信息披露从而处于较高阶段;西班牙、挪威、丹麦等国家的企业出于保护商业秘密和避免不必要经营风险的考虑不愿披露更多的信息,因此这些国家的企业信息披露通常处于较低的层次上;发展中国家的市场不完整、管理不完善,故其企业信息披露所处的层次参差不齐,但往往都处于比较低的层次上^[22]。

另外,很多学者还比较关注公司的网站设计,他们认为吸引投资者眼球的首先是网络投资者关系管理的载体——网页。Allport 和 Pendley 重点研究了基于网络投资者关系管理视角的网站特征,他们让一批经济管理类学生对不同设计风格的投资者关系管理网站进行测评,结果显示参与者对具有明显错误或者信息不完全的网站普遍反映较差,而设计良好、结构清晰、信息完备的网站更能引起投资者的注意,进而使投资者产生投资的想法^[23]。然而,网站上公布的信息往往是公司出于企业会计准则的规定而披露的,投资者并不能真正地获取自己所需要的信息,信息不对称成为影响网络投资者关系管理过程中的一个突出问题。

四、网络投资者关系管理与信息不对称

一般来讲,企业通过网络投资者关系管理可以提高企业信息的可见度。Easley 和 O'Hara 则认为持续的信息披露可以增加对资本市场的影响^[24]。然而,代理关系的存在使得信息不对称成为现在投资者关系管理领域中一个比较突出的问题。Akerlof 等提出了信息不对称理论,该理论认为:(1)市场中卖方比买方更了解有关商品的各種信息;(2)掌握更多信息的一方可以通过向信息匮乏的一方传递可靠信息而在市场中获益;(3)买卖双方中拥有信息较少的一方会努力从另一方获取信息;(4)市场信号传递在一定程度上可以弥补信息不对称的问题^[25]。经济学理论认为较多的信息披露能够减少信息不对称和节约成本,因为信息披露的结果增大了信息的流动性,降低了转换成本。

Chang 等针对 IIRM 的信息披露质量与信息不对称进行研究后发现,信息不对称可以影响潜在投资者的行为,从而影响股票的市场需求,并且信息披露质量受到机构投资者的持股水平以及交易活动的影响,两者之间呈现正相关关系^[26]。Ettredge 和 Gredes 针对信息披露的及时性进行了分析^[27]。SEC 在 2000 年的相关规定中提出,为了投资者、企业和利益相关者的利益,以及提高证券市场的效率和公平,整个市场要加速对时间敏感性信息的获取、处理、传播与分析。2002 年 7 月通过的萨班斯—奥克斯利法案要求企业加速季报及年报的披露,这为 IIRM 的发展提供了契机,随后美国全国投资者关系协会(NIRI)发布的投资者关系实践标准指出,信息的发布应该满足被最广大受众(包括中小投资者)所接触这一要求,同时鼓励企业利用多元化的信息技术发布信息。他们对世界 500 强的 IIRM 活动进行分析后发现,公司规模并没有如前人所预料的那样对信息披露的及时性产生显著影响,财务状况较好的公司倾向及时更新披露信息,信息更新间隔时间比较长的企业往往是出现了财务状况较差等情况,进入资本市场的企业更愿意主动进行信息披露^[19]。投资者不仅关注信息披露的数量,而且更加关注信息的公允性,因此投资者只有在获取真实公允的信息后才能做出正确的投资决策。

五、网络投资者关系管理与审计

Khadaroo 对基于 IIRM 的审计进行研究后发现,IIRM 的普遍实施无疑给审计工作带来了新的机遇和挑战。网络财务信息的供给与需求引起了审计师的极大关注,而审计师的职责是对企业的年报发表独立的审计意见,以确保使用者获得的信息符合会计准则。但是,审计师对投资者关系管理网站上需要及时更新的信息却难以控制和改变,因为一些企业会发布未经审计的信息,还有一些企业发布的经过审计的信息中会掺杂着未经过审计的信息,这些无疑给审计师的审计工作带来了风险和挑战^[28]。值得注意的是:审计师在某种程度上有权利禁止在投资者关系管理网站上公布他们的审计报告,因为他们认为这种信息的发布是不合适的。

IASB 在 1999 年进行了一项研究,这项研究对 IIRM 信息披露的弊端进行了分析并界定了通过网络发布财务信息的内容及范围,同时要求投资者能够识别没有采用国际财务报告准则的信息,这就要求审计师要指明已出具审计意见的信息。从 1997 年到 2003 年,美国、英国、澳大利亚、新西兰都发布了关于审计师审计工作的指导意见,这些意见都提及审计师的职责、网络环境下的内部控制与安全因素、网络财务信息的完整性以及审计过程。Fisher 和 Oyelere 对 IIRM 的审计过程展开了探索:首先,审计师要区分审计项目与非审计项目的范围;其次,审计师对投资者关系管理网站上随时更新的信息要定期进行查看,以保证信息的真实合法;最后,审计师在年终审计时要注意 IIRM 的反馈信息,这将成为影响审计意见的重要因素^[29]。随着 IIRM 活动的普遍开展,审计师的职责增加了对投资者关系管理网站的信息进行审计这一项,这虽然超出了传统的审计范围,而且审计师可能是最后一个对这些信息负责的人,但是审计师有责任确保投资者关系管理网站信息的真实合法。Khadaroo 对马来西亚的 100 家公司进行实证研究后发现,非审计信息掺杂在已审计过的信息中会影响使用者对信息的正确判断,并且 IIRM 对财务信息的需求会影响审计师的审计意见,过多的网络咨询会影响审计的独立性^[28]。Pike 和 Lanis 指出,审计师应该对非审计信息与审计过的财务报告建立超链接,以增加非审计信息的可信度,减少审计风险,增强法律的可行性^[30]。

六、基于管理者角度的网络投资者关系管理

从管理者的角度来讲,管理者对财务报告的广泛监管会影响信息披露的内容,而且管理者还会对授权发布的信息及其更新的及时性做出相关规定。实际上,IIRM 的管理者与信息使用者之间的关系不同于其他信息发布者与信息使用者之间的关系,这是外部审计导致的一种委托代理关系,因此保证财务信息的可靠性是 IIRM 的管理者必须考虑的特有因素。

股权结构、财务活动、公司规模被认为是影响 IIRM 的内部因素。Bollen 等提出了基于管理者视角的 IIRM 的 7-S 模型来检验 IIRM 系统的完整性、及时性、精确性、相关性。他们通过对网络投资者关系活动管理较好的四家公司和较差的两家公司进行对比分析后发现,企业对于 IIRM 的认同、管理层的投入影响了企业的经济政策,进而决定会计信息系统的质量以及 IIRM 部门的组织和结构,最终决定企业 IIRM 活动的质量^[31]。从代理理论的角度来讲,IIRM 能够有效地减少信息不对称和降低代理成本,这个过程能够有效地增加管理的透明度,在降低成本的同时提高管理层的绩效影响和声誉。Maria 对西班牙上市公司的 IIRM 管理进行实证研究后发现,董事会的重视程度直接决定着一个公司的 IIRM 水平,但董事会规模较大的企业出于对公司信息安全及商业秘密保护的目会通过限制信息披露而对 IIRM 持谨慎态度,独立董事通常也会对 IIRM 提出异议,高管人员却往往倾向进行 IIRM,以更广泛地展现自己的经营业绩,中小股东则希望通过 IIRM 更直接方便地了解企业的运作状况^[32]。由此看来,站在不同角度的人对 IIRM 的观点存在很大的差异,但一个想要实现高品质 IIRM 的公司必须为此投入足够的资源。

随着社会的进步与发展,企业利益相关者的利益最大化成为社会普遍认同的价值观点,而信息技

术为这一目标的实现注入了更多的动力,由此应运而生的 XBRL(Extensible Business Reporting Language,可扩展商业报告语言,简称“XBRL”)成为经济发展中新的信息传递方式。作为一种新型的投资关系管理信息披露方式,XBRL的产生与发展使得 IIRM 也进入了一个崭新的发展阶段。

七、发展网络投资者关系管理的建议

IIRM 目前还是一个尚不成熟的管理活动领域,但它由于具有成本低以及可以比较广泛地影响世界各地的潜在投资者等优势,正日益成为人们关注的焦点。当前,学者们对 IIRM 的研究主要局限于其实施及结果评价方面,而对 IIRM 流程的规划、形成、优化以及系统化的研究却较为少见。本文通过对国内外关于 IIRM 的相关文献进行整理发现,IIRM 是一个企业通过互联网信息技术实现投资者价值最大化的过程。如果我们在实施 IIRM 的过程中仅仅对其进行评价就必然会导致 IIRM 发展的滞后,因为只有对优化过程进行有效的反馈才能促使 IIRM 更长远的进步与发展,只有在现有的评价基础上进一步研究 IIRM 的实施过程并建立合理的评价体系才能使得 IIRM 更加全面完善。

在 Hedlin 等研究成果^[33]的基础上,笔者建议引入 CMM(Capability Maturity Model for Software,简称“CMM”)的能力成熟度等级划分模型,企业首先应建立符合自身发展状况的 IIRM 过程以及与之相匹配的组织结构,通过不断地跟踪、反馈与优化来实现 IIRM 从较低阶段向较高阶段的过渡,以最终实现企业的 IIRM 目标。针对现阶段 IIRM 的发展状况和存在的问题,本文提出了 IIRM 发展过程的四个阶段。(1)初始阶段。这个阶段是未加定义的一种随意有时甚至是混乱的过程,企业仅仅需要通过网络披露原本以纸质方式发表的年度报告、中期报告等财务信息。(2)定义阶段。IIRM 在此阶段已经形成一种定义,企业已形成一种计划并建立了基本的管理规则,管理层开始关注成本、质量等方面的问题,企业不断在互联网发布公司的董事会决议等相关信息,并进一步提供详尽确切的信息。(3)管理阶段。实施 IIRM 的企业开始根据自身特点建立和实施 IIRM 的标准,并且在企业范围内进行管理和维护。这个阶段的具体做法可以包括以下方面:第一,企业利用网络展示自身优势发布不同格式、不同语种的财务信息;第二,企业与其利益相关者之间通过邮件、在线交流等方式进行直接沟通;第三,企业发布与投资者关系管理相关的视频、音频文件,并开通投资者在网上参加公司会议的渠道。(4)优化阶段。企业在这个阶段以改革和完善 IIRM 为目标,通过前几个阶段的反馈与优化最终实现 IIRM 的成熟与稳定。在这个阶段,企业开始熟练应用 XBRL 这种标准化的电子语言,通过对网络财务信息的标准化处理来满足 IIRM 对信息的批量需求和批量利用,增强组织对变化和机会的快速反应能力,实现 IIRM 能力的不断提高和完善。

基于上述对 IIRM 发展阶段的分析,结合现阶段 IIRM 在企业中的表现,本文提出五点对策性建议。(1)企业不能满足于现阶段的各种指导建议,应逐渐建立原则导向模式的 IIRM,并最终使得原则导向且相对灵活的 IIRM 成为主导。2002 年 5 月 14 日,SEC 首席会计师 Robert 在国会的听证会上,代表 SEC 发表了对规则基础模式和原则导向模式的评价,他说,“我们要积极引导上市公司开展规范的网络投资者关系管理活动,同时考虑到网络技术的灵活性,要给 IIRM 以适度发展的空间,以实现可持续发展”。(2)企业要有意识地建立自己的投资者关系管理网站。随着信息技术的发展,信息的全球化传播使得企业信息可以吸引到来自世界各个角落的投资者,这不仅有利于企业吸引到更多的投资,而且企业形象及其产品也可以得到很好的宣传与推广,从而达到名利双收的目的。在此,企业应注意的是:网站的质量是吸引投资者关注的首要因素,技术的投入不仅仅是形式的改变,更重要的是要提供投资者能够普遍接受的信息。(3)提高披露信息的质量是进行 IIRM 管理的核心。信息不对称会使得投资者对企业的认识产生偏差,从而会削弱投资者对企业的信心,全面及时的信息披露会减少这种信息不对称,并能够节约发布成本,实现社会资源向企业流动。为此,企业可以充分利用多元化的信息技术手段,实现信息在更宽、更广、更多层次的传播与沟通。当然,在信息传播过程中,企业还要增强与投资者之间的互动。(4)审计师对投资者关系管理活动的关注也是至关重要的。审计

师能够有效地保障投资者所获得信息的真实性与合法性,但针对审计师的网络咨询会严重降低审计的独立性。因此,审计师应该担当起更多的责任:一方面,审计师要对 IIRM 活动进行严格控制,以保障广大投资者的权益;另一方面,审计师要保持自己应有的独立性,以减少审计风险。(5)实施 IIRM 的企业管理层的支持与付出会对 IIRM 的发展起到很大的推动作用。IIRM 的管理者应该由内到外树立信息沟通与建设的企业文化,这不仅有利于丰富组织架构,吸引各方面的优秀人才共同参与到企业的投资者关系管理活动中来,而且能够对企业的 IIRM 活动起到统领作用,有助于规范 IIRM 活动的流程,使得 IIRM 真正受到企业的足够重视。

参考文献:

- [1] Sullivan J. What are the functions of corporate home pages? [J]. World Business, 1999, 34: 193 - 210.
- [2] Marston C. The organization of the investor relations function by large UK quoted companies [J]. Journal Omega, 1996, 4: 477 - 488.
- [3] Deller D, Stubenrath M, Weber C. A survey on the use of the internet for investor relations in the USA, the UK and Germany [J]. The European Accounting Review, 1999, 8: 351 - 364.
- [4] Ettredge M, Richardson V J, Scholz S. A web site design model for financial information [J]. Commun ACM, 2001, 11: 51 - 55.
- [5] Ashbaugh H, Karla M J, Terry D W. Corporate reporting on the internet [J]. Accounting Horizons, 1999, 3: 241 - 257.
- [6] Craven B M, Marston C L. Financial reporting on the internet by leading UK companies [J]. The European Accounting Review, 1999, 8: 321 - 333.
- [7] FASB. Business reporting research project: electronic distribution of business reporting information [R]. Steering Committee Report Series: Financial Accounting Standards Board, 2000.
- [8] Oyelere P, Laswad F, Fisher R. Determinants of internet financial reporting by New Zealand companies [J]. Journal of International Financial Management and Accounting, 2003, 1: 26 - 61.
- [9] Allam A, Lymer A. Development in internet financial reporting: review and analysis across five developed countries [J]. The International Journal of Digital Accounting Research, 2003, 6: 165 - 199.
- [10] Lymer A. The internet and the future of corporate reporting in Europe [J]. European Accounting Review, 1999, 2: 289 - 301.
- [11] Xiao Zezhong, Jones M J, Lymer A. Immediate trends in internet reporting [J]. European Accounting Review, 2002, 2: 245 - 276.
- [12] Lybaert N. On-Line financial reporting: an analysis of the dutch listed firms [J]. The International Journal of Digital Accounting Research, 2002, 4: 195 - 234.
- [13] Hanifa M H, Hafiz-Majdi A R. The determinants of voluntary disclosures in Malaysia: the case of internet financial reporting [J]. UNITAR E-Journal, 2005, 1: 22 - 42.
- [14] Khan M N A, Ismail N A. A empirical study on the indexes of internet financial reporting: the case of Malaysia [J]. African Journal of Business management, 2010, 5: 2086 - 2100.
- [15] Hassink H, Bollen L, Steggink M. Symmetrical versus asymmetrical company-investor communications via the internet [J]. Company-investor Communications, 2007, 1: 145 - 160.
- [16] Jones J P, Stanwick S. Electronic-based financial reporting [J]. CPA Journal, 2001, 16: 31 - 34.
- [17] Lee J. Accounting infrastructure and economic development [J]. Journal of Accounting and Public Policy, 1987, 6: 75 - 85.
- [18] Saudagaran S M, Diga J. Financial reporting in emerging capital markets: characteristics and policy issues [J]. Accounting Horizons, 1997, 11: 41 - 64.

- [19] SEC. Regulation fair disclosure[EB/OL]. [2013-05-26]. http://en.wikipedia.org/wiki/Regulation_Fair_Disclosure.
- [20] Abdelsalam O H, Street D L. Corporate governance and the timeliness of corporate internet reporting by UK listed companies[J]. Journal of international accounting, auditing and taxation, 2007, 6: 111-130.
- [21] Abdelsalam O H, El-Masry A. The impact of board independence and ownership structure on the timeliness of corporate internet reporting of Irish-listed companies[J]. Managerial Finance, 2008, 12: 907-918.
- [22] Geerings J, Bollen L, Hassink H. Investor relations on the internet: a survey of Euronext zone[J]. The European Accounting Review, 2003, 12: 567-579.
- [23] Allport C D, Pendley J A. The impact of website design on the perceived credibility of internet financial reporting[J]. International Journal of Intelligent Systems in Accounting and Finance Management, 2010, 17: 137-141.
- [24] Easley D, O'Hara M. Information and the cost of capital[J]. The Journal of Finance, 2004, 59: 1553-1583.
- [25] Akerlof G, Stiglitz J, Spence M. The market for lemons: quality uncertainty and the market mechanism[J]. The Quarterly Journal of Economics, 1970, 8: 488-500.
- [26] Chang M, D'Anna G, Watson I, et al. Does disclosure quality via investor relation affect information asymmetry? [J]. Australian Journal of Management, 2008, 2: 375-390.
- [27] Etterdige M, Gerdes J. Timeliness of investor relations data at corporate web sites[J]. Communication Of The ACM, 2005, 1: 95-100.
- [28] Khadaroo I. Corporate reporting on the internet: some implications for the auditing profession[J]. Managerial Auditing Journal, 2005, 5: 578-591.
- [29] Fisher R, Oyelere P. Corporate reporting on the internet: audit issues and content analysis of practices[J]. Managerial Auditing Journal, 2004, 19: 412-435.
- [30] Pike R V, Lanis R. Hyperlinking audited financial statements to unaudited information in the presence of the web trust logo: Hodge's model revised[J]. International Journal of Auditing, 2003, 7: 143-155.
- [31] Bollen L H, Hassink H F, Lange R K, et al. Best practices in managing investor relations websites: directions for the future research[J]. Journal of Information System, 2008, 9: 171-194.
- [32] Maria I. Corporate governance and strategic information on the internet[J]. Accounting, Auditing, Accountability Journal, 2010, 24: 471-501.
- [33] Hedlin P. The internet as a vehicle for investor relations: the Swedish case[J]. The European Accounting Review, 1999, 8: 373-381.

[责任编辑:王丽爱,黄燕]

A Literature Review on the Western IIRM

WAN Xiao-wen, XU Chun-jie

Abstract: Based on the existing literature of western scholars, this paper puts forward the concept of Internet Investor Relations Management according to the influence of IT to investor relations management, and explores its rise and development. This paper also analyzes the relations between IIRM and information disclosure, information asymmetry, auditing and IIRM from the perspective of management. Finally, the paper proposes 4 stages of the IIRM development and gives some recommendations on the basis of the present situation and existing problems about IIRM in enterprises.

Key Words: Internet Investor Relations Management; IIRM; XBRL; information asymmetry; information disclosure; audit report; information communication; internet technology