

公司治理的会计信息披露及管制

柯 琼

(华中科技大学 管理学院, 湖北 武汉 430074)

[作者简介] 柯 琼(1972-), 女, 湖北公安人, 华中科技大学管理学院会计与财务金融系讲师, 博士生, 主要从事会计理论研究。

[摘 要] 会计信息披露通过缓解管理层与投资者之间的信息不对称, 从而达到抑制管理层机会主义行为的目的, 因而在公司治理机制中发挥着基础性作用。由于存在契约成本、信息成本以及第三方审计失灵等问题, 市场不可能自动实现会计信息披露的均衡, 政府管制成为保障会计信息披露质量的必要手段。在我国社会主义市场经济条件下, 借鉴国际经验, 健全以公司治理为导向的会计信息披露政府管制体系, 对于保证会计信息质量、完善公司治理机制、提高资本市场效率都有十分重要的作用。

[关键词] 公司治理; 会计信息披露; 政府管制

[中图分类号] F276.6 [文献标识码] A [文章编号] 1672-7320(2006)06-0767-06

一、问题的提出

会计信息披露制度在公司治理中的作用, 在于它能够通过缓解管理层与投资者(股东和债权人)之间以及控股股东与其他投资者之间的信息不对称问题来抑制管理层的机会主义行为。在现代市场经济环境下, 无论是公司内部治理机制还是公司外部治理机制, 其作用的发挥都离不开高质量的会计信息。因而, 建立一套保证会计信息质量的制度安排对于提高公司治理效率至关重要。在新古典经济学理论中, 这是不成问题的, 因为新古典经济学的市场均衡模型建立在诚实的公司能够找到将自己与不诚实的公司区分开来的方法的基础之上, 从而有助于客户和投资者对从事机会主义行为的公司的产品和证券打一个合适的“柠檬折扣”。但是, 阿克洛夫强调了在现实生活中存在另一种可能性, 即当信息的可靠性难以被证实时, 不是诚实的行为将不诚实的行为驱逐出市场, 而是相反, 不诚实的行为会将诚实的行为驱逐出市场^[1] (第 499-500 页)。这种现象无论在西方国家发达的证券市场, 还是在我国不发达的证券市场上都时有发生。

因此, 会计信息披露成为各国证券市场监管的核心问题, 也是各国公司治理原则规范的重要内容。在目前我国市场机制还不够完善的条件下, 充分发挥政府在保证会计信息质量中的管制作用, 对于提高会计信息质量, 完善公司治理机制, 提高证券市场效率都具有重要的现实意义。通过政府管制来保证公司向市场披露真实的信息, 从而提高公众对公平市场的信任, 这将有利于加深市场化的程度^[2] (第 1-22 页)。本文将围绕会计信息披露制度与公司治理机制的关系, 着重对政府在保证会计信息质量中的管制作用加以探讨。

二、会计信息披露在公司治理中的基础作用

伯利和米恩斯及其追随者认为,几乎所有股权分散的大公司都是由职业经理人来管理和控制的,所有权和经营权的分离会导致公司经理人员产生违背股东利益的道德风险。要抑制经理人员的道德风险,就必须建立一套对经理人员进行约束与激励的公司治理机制。而公司治理机制发挥作用的前提是投资者要能够充分地了解有关公司运作和价值的信息。会计信息披露便是公司治理机制发挥作用的重要基础之一,它在公司治理中的作用主要表现在:

1. 在监督和评价机制中的作用。市场里的企业被认为是一个人力资本与非人力资本的特别合约^[3](第 71-80 页)。人力资本的产权特征决定了监督、评价经理人员的重要性。由于人力资本与其所有者的不可分离性,使人力资本不具有抵押功能^[4](第 3-15 页)。因此,相对于可抵押的财务资本的投资者来说,这就意味着人力资本所有者更不值得信赖,也意味着人力资本所有者容易“偷懒”。换言之,经理人员不仅可以通过“偷懒”提高自己的效用,而且还可以通过“虐待”非人力资本使自己受益。如果说人力资本所有者需要激励与约束的话,则非人力资本就更需要一个监护人^[4](第 3-15 页)。在实际运作中,会计信息披露制度便起到了这种监护人的作用。缔约之后,投资者为了实现其财务资本的保值增值而对经理人员的行为进行监控,就要依赖于公司年报、中报和临时公告等对外披露的会计信息。同样,投资者对经理人的事后评价也离不开会计信息。投资者通过会计信息对公司经营业绩及经理人员的个人能力进行评价,以便增加下次谈判时的筹码,改进公司治理机制。因此,会计信息是对经理人员进行监督和评价的基础。

2. 在报酬激励机制中的作用。由于人力资本天然属于个人,其作用能否发挥存在较大的不确定性。因此,对人力资本的运用只可“激励”而不能“压榨”。为了实现激励相容,让经理人员分享一部分剩余索取权是有效率的^[4](第 3-15 页)。高度综合的会计信息自然成为激励合同设计和实施的基础。在实务中,大多数经理人员报酬激励方案的设计和实施的实施是以净收益和股票价格为基础的。例如,易特勒等人对 1993-1994 年间的 317 家美国公司的年度红利计划的调查结果表明,有 312 家在其红利计划中至少使用了一种会计利润指标,并且以财务业绩为基础的红利支出的比重占到 86.6%^[5](第 231-255 页)。尽管研究还发现近 30 年来,会计利润指标在决定整个高管报酬激励计划中所占的比重越来越少,但是如果仅用股价作为衡量高管努力程度的指标,将会受到一些高管们所不能控制的干扰因素的影响,导致激励合同中的“噪音”,如果将净收益作为激励的基准之一,将有助于降低这种“噪音”的影响^[6](第 218 页)。布西曼和殷杰吉坎等人也论证了该观点^[7](第 3-23 页)。霍姆斯特罗姆在其所提出的相对业绩评价(RPE)方案中,同样考虑了财务会计信息在激励契约中的作用,所不同的是,RPE 将公司面临的行业风险过滤掉,从而使高管层的努力能够通过财务会计业绩得到更充分的表达^[8](第 324-340 页)。20 世纪 90 年代以来,理论界提出了以经济价值增加值(EVA)及修正的经济价值增加值(REVA)作为新的业绩基础来设计管理层薪酬。这两种指标仍然是在会计利润的基础上进行相关调整得到的。可见,会计信息是激励机制设计与实施的基础。

3. 在控制权配置中的作用。公司治理结构所解决的关键性问题是公司控制权配置问题,而且公司控制权配置具有状态依存性^[9](第 473-494 页)。假定 x 为企业的总收入, v 为股东最低预期收益, w 为应支付工人的合同工资, r 为债权人的合同收入。若 $w+r \leq x < w+r+v$,则股东在公司治理结构中居于支配地位;若 $w \leq x < w+r$,则债权人处于支配地位;若 $x < w$,则工人处于支配地位;若 $x \geq w+r+v$,经理就是实际支配者。由此可见,会计利润的状况规定着公司控制权在各个区间上配置的边界,是企业契约参与者进行谈判的基础。当会计信息能够及时在契约参与者之间加以披露时,预期自身权益将会遭到严重损害的一方就会联合起来,通过内部谈判或外部市场机制,相机地取得公司控制权,从而达到与剩余索取权的对称分布^[10](第 790-791 页)。

4、在资本市场、经理人市场机制中的作用。经理人员总是希望公司能够从资本市场得到投资,但投资者在决定通过资本市场将其财务资本交付给公司之前,需要借助会计信息对经理人的努力水平和行为选择进行评价,以便做出正确的投资决策。如果投资者意识到自己或其他投资者的投资被滥用了的话,他们就会慎用自己的投资或者要求一个足以弥补这种预期风险的回报率。可见,资本市场要发挥作用离不开会计信息。同样,经理人市场要发挥作用也离不开会计信息。经理人市场构成了约束经理人行为的外在压力^[11](第288-307页)。经理人员也许想要更换工作,但在目前职位上的历史记录可能成为他们是否会找到一个新职位的决定性因素。任何一个公司都不会选择那些曾侵吞过公司财产或者掩盖其无能和过失的经理人员来任职。这需要会计披露关于公司经营业绩的信息。

综上所述,会计信息在监督与评价机制、报酬激励、公司控制权配置和市场机制等公司治理机制中发挥着基础性作用,是企业契约的推行剂^[12](第20页)。建立一套保证会计信息披露质量的制度安排对于履行企业契约和提高公司治理效率至关重要。

三、政府在会计信息披露中的管制作用

在一些文献中把会计信息披露的均衡定义为满足社会需求的关于数量和质量的均衡^[13](第33-38页)。从上文看来,所谓社会需求,主要是公司各利益相关者对公司治理的需求,而且数量指标包含在质量中,因为在其他条件相同的情况下,披露数量多就意味着有相对较高的披露质量。因此,本文将会计信息披露的均衡,理解为满足公司治理所需的会计信息披露质量的均衡。

以新古典经济学理论为基础的自愿披露理论认为,市场的调节作用能够自动地实现会计信息披露的均衡,而无需政府的必要管制。根据代理成本理论,资金提供者与公司管理层之间存在着契约关系,除非存在一种合同条款,使得资金提供者可以监督公司经理层的行为决策,以防止他们可能表现出的能力不足或是不诚实的行为,否则公司不可能融资,或者以很高的代价融资^[14](第305-360页)。这一系列条款便涉及财务信息的提供及审计的规定。降低代理成本是促使公司自愿披露会计信息的契约动因。如前所述,经理人市场的存在使得经理人员时常受到被替换的威胁。这不仅会促使经理人员减少偷懒或在职消费,而且还会促使经理人通过主动披露影响公司价值的信息,降低筹资成本,增大公司价值,从而提升其在经理人市场中的身价。与经理人市场相同,接管市场对于信息披露也具有激励作用。经理人市场和公司控制权市场是促使公司自愿披露会计信息的市场动因。由此可见,自愿披露理论存在一个逻辑:公司治理机制需要有效的会计信息披露,而公司治理的内外部机制也会激励公司自愿披露会计信息,从而达到会计信息披露的自动均衡。然而,自愿披露理论建立在完备性企业契约和完全竞争性市场等假设之上。由于这些假设条件在现实中并不存在,造成该理论不是一种现实的选择。即使是在市场效率较高的美国,也发生了安然、世通等公司的会计信息舞弊事件。所以,无论从理论上还是从实践上看,强调政府在会计信息披露中的管制作用都非常必要。

首先,考虑契约成本问题。虽然竞争市场中的私人契约是自愿信息披露的一个重要动因,但在集体行动逻辑下存在的高昂契约成本却使这种私人契约难以达成。由于公司的财务状况及经营成果会公布于众,使得如何满足所有会计信息使用者的需要这一问题变得更加复杂。公司经理人员如果试图就信息披露与每一个潜在投资者进行谈判,则不仅谈判成本高,而且信息披露成本也高;作为替代方案,如果试图与所有投资者作为一个集体进行谈判,并订立一个合同,那么各投资者之间将不得不就其信息需要达成一致意见,为此将耗费相当多的时间和成本。而且,考虑到不同公司会计信息之间的可比性是会计信息质量的一种必要属性,会计信息披露就不再是每个公司独自权力范围之内的事情。可见,考虑到私人契约具有较高的成本,就需要有一种规范会计信息披露的标准契约来保证会计信息质量。由政府来行使会计信息披露标准契约的制定和执行权具有合理性,因为政府拥有制定和执行标准契约的权力具有比较优势^[15](第166页)。

其次,考虑信息成本问题。完全竞争市场模型假设信息是完全的,即信息是充分的,而且可以无成本的获得。然而,这一假设在现实生活中是不存在的。市场上信息的收集与传播是有成本的,而且市场并不能“看穿”任何影响会计信息披露的舞弊行为。关于对会计信息披露质量的认识,在公司经理人员和投资者之间存在严重的不对称。鉴于投资者的“天真”和不能充分掌握和分析资料,就会促成那些经济效益差的公司可能隐瞒甚至扭曲对自己不利的信息,反过来又迫使经济效益好的公司为了征服投资者而追加信息成本或退出市场。这将导致阿克洛夫所述的“柠檬效应”——资源没有得到有效配置,最严重的后果是导致资本市场的崩溃。

最后,考虑解决信息失灵的市场途径。在完全竞争市场下解决信息失灵的基本途径是:在市场机制的分析框架中,采用信息经济学提供的分析方法如信号分离模型——第三方审计来解决。不过,纯市场机制下的第三方审计也存在信息失灵的问题,因为投资者缺乏有关审计质量的信息。在实际工作中存在很多妨碍审计人员独立性的因素,如审计机构能否就选择以及审计收费的高低都主要依赖于被审计公司,再加上众多中小股东难以“用手投票”,造成董事会还可以对审计人员的选择具有决定性的影响。进一步讲,董事之间的合作可能造成审计质量低下,而且投资者只能得到一小段概括性的、格式化的审计报告。对审计人员的自由选择和对审计收费的低力度监管造成审计质量的缺失。因此,我们有理由对于完全竞争模式下的审计制度能否起到它在契约理论中被赋予的职责提出质疑。正如我们所看到的,在许多会计信息造假案的背后,都存在审计人员的执业问题。尽管完全竞争市场下限制信息失灵的其他途径还包括有信息披露原则、私人信息搜寻和信号传递等^[6](第 270-274 页)。不过,信息披露原则和信号传递发挥作用的前提依然是市场有效。而私人信息搜寻可能会导致投资者间信息的不均衡分布^[16](第 161 页)。例如,“大人物”可能拥有更多的资源来发现和分析信息,从而使小投资者陷于不公平的境地,这可能会引起证券市场不能正常运转。

综上所述,基于完全市场竞争模式的会计信息的自愿披露只能是一种理想状态,在现实中无法通过市场来自动实现会计信息披露与公司治理信息需求的均衡。因此,政府管制在会计信息披露中具有重要作用。这可以在会计信息披露制度的变迁中得到印证:操纵性报告的滥用导致 1929 年股市大崩溃和随之而来的经济大萧条,1933 和 1934 年的证券立法可视为由以支持潜在竞争的自愿披露理论向为投资者提供更高质量信息的披露理论转变的一次行动^[6](第 276 页)。其主要内容是建立了以证券交易委员会(SEC)为主的政府管制机构。2001 年以来暴光的安然、世通等公司的会计造假案的直接后果是美国布什政府于 2002 年通过了强化会计信息披露管制的《萨班斯—奥克斯利法案》(简称 SOA),其主要内容包括对会计信息披露质量进行鉴证的审计职业界的监管。

四、以公司治理为导向的会计信息披露管制模式

会计信息披露管制模式是指会计信息披露管制体系结构的基本框架。以公司治理为导向意味着该体系结构的基本框架是随着公司治理的演进而发展的,管制的目标在于促使公司提供满足各利益相关者参与公司治理所需的会计信息。现今西方资本市场发达的国家都建立了较完善的会计信息披露管制体系,并各具特色,其内容主要包括 4 个方面:

1. 管制法规。一般而言,管制法规是一个以国家法律为基础,以会计规则为核心内容用以规范会计信息披露质量的法规体系。国家法律提出了会计信息披露管制的法律框架,是政府对会计信息披露进行管制的根本依据。但是,各国由于法律传统不同,造成会计规则的规范形式有所差别。例如,美国和英国同属不成文法国家,其会计信息披露法律规范主要来自国会颁布的《证券法》、《证券交易法》与《公司法》,国家法律一般只是提出会计信息披露的原则性规定。为方便法律的实施,两国都建立了独立成典的会计准则体系作为法律规范的补充,并通过获得政府权威机构的支持而具备执行的权威性;德国和日本同属成文法国家,其会计信息披露法律规范主要来自《商法》、《公司法》与《证券交易法》,国家法律

不仅提出了会计信息披露的原则性要求,而且较详细地纳入了会计信息披露的具体规则,并注意法律之间关于会计信息披露规则的协调、完整与系统性,因而长期以来并不存在像美、英国家一样单独成典的会计准则体系,法律直接保证了会计规则的权威性。

2. 管制主体。管制主体是指会计信息披露管制行为的主导者和实施者。在美国,会计信息披露的管制主体是一个多级的伞型结构。在伞的顶端是国会和 SEC;在伞的中部是受 SEC 支持的独立民间管制机构——财务会计准则委员会(FASB)和公众公司会计监督委员会(PCAOB),SEC 将会计信息披露的大部分规则制定和执行权都交给了 FASB 和 PCAOB,自己保留对独立管制机构制定的规则的否决权;在伞的底部是由会计职业界组成的自律机构——注册会计师协会(AICPA)及其他专家团体,他们对独立管制机构的活动予以支持。这样,SEC 用尽可能少的资源实现了对庞大市场的有效控制,提高了管制效率。其他国家基本上效仿美国的做法:在市场上确立一个政府管制权威,如日本由金融厅负责,德国由联邦证券交易局负责,英国由贸工部负责;然后由政府管制主体将其部分职权转交给受其监督的具有独立性的民间管制机构或职业自律团体,这样在节约政府资源的同时,尽可能利用他们的专业优势实现政府对会计信息披露的有效管制。

3. 管制内容。管制内容是指会计信息披露管制活动所针对的客体。从世界各国颁布的会计信息披露管制法律法规来看,管制内容主要分为对会计信息质量的管制及对会计信息质量进行鉴证的会计职业界的管制。如美国《证券法》、《证券交易法》以及 2002 年颁布的 SOA 法案,针对会计信息披露的内容、格式与要求、公认会计原则和审计准则的制定、审计人员的独立性、审计委员会的构成等事项作出了具体规定。

4. 管制手段。管制手段是指管制主体就管制内容实施管制行为的具体形式。由于各国的法律传统不同以及对证券市场管制手段的功效认识不同,各国所倚重的管制手段有所差别。在德国、日本等成文法系国家,政府主要是依据成典的法律来实施管制,而民间机构的作用则十分有限。在美国,政府虽然拥有管制权威,但主要通过授予独立民间机构来负责具体实施。在英国,政府在法律框架下,传统上主要依靠会计职业界的自律规范来管理公司会计信息披露行为。可见,各国的会计信息披露管制手段都不同程度地体现了政府管制与行业自律的有机配合。但是,在安然事件发生后,各国都进一步加强了政府在会计信息披露中的管制权威。

本文围绕会计信息披露与公司治理的关系,着重对政府在保证会计信息质量中的管制作用进行了探讨。本文认为,由于私人契约的高成本以及信息不对称带来的市场失灵,建立在新古典经济学理论基础之上的自愿披露无法实现会计信息披露的均衡,发挥政府在保证会计信息披露质量中的管制作用便十分必要。在我国,根据社会主义市场经济的要求,借鉴国际经验,健全由管制法规、管制主体、管制内容和管制手段构成并协调一致的会计信息披露政府管制体系,对于保证会计信息质量、完善公司治理机制、提高资本市场效率都有着十分重要的作用。

[参 考 文 献]

- [1] Akerlof. The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism [J]. Quarterly Journal of Economics, 1970, (84): 499-500.
- [2] Lev. Toward a Theory of Equitable and Efficient Accounting Policy [J]. The Accounting Review, 1988, (January): 1-22.
- [3] 周其仁. 市场里的企业:一个人力资本与非人力资本的特别合约[J]. 经济研究, 1996, (6).
- [4] 张维迎. 所有制、治理结构与委托代理关系[J]. 经济研究, 1996, (9).
- [5] Ittner, *et al.* The Choice of Performance Measures in Annual Bonus Contracts [J]. The Accounting Review, 1997, (72): 231-255.
- [6] [加]司可脱. 财务会计理论[M]. 陈汉文,等译. 北京:机械工业出版社, 2000.

- [7] Bushman & Indjikian. Accounting Income, Stock Price, and Managerial Compensation [J]. Journal of Accounting and Economics, 1993, (16): 1-23.
- [8] Holmstrom. Moral Hazard in Teams [J]. The Bell Journal of Economics 1982, (13): 324-340.
- [9] Aghion & Bolton. An "Incomplete Contracts" Approach to Financial Contracting [J]. Review of Economic Studies, 1992, (59): 473-494.
- [10] 张兆国, 张五新. 试论企业财权配置[J]. 武汉大学学报, 2005, (6).
- [11] Fama. Agency Problems and The theory of the Firm [J]. Journal of Political Economics, 1980, (88): 288-307.
- [12] [美] 桑德. 会计与控制理论[M]. 方红星, 等译. 大连: 东北财经大学出版社, 2000.
- [13] 崔学刚. 上市公司财务信息披露: 政府功能与角色定位[J]. 会计研究, 2004, (1).
- [14] Jensen & Meckling. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure [J]. Journal of Finance Economics, 1976, (3): 305-360.
- [15] 谢德仁. 企业剩余索取权: 分享安排与剩余计量[M]. 上海: 上海人民出版社, 2001.
- [16] [美] 比弗. 财务呈报——会计革命[M]. 薛云奎, 等译. 大连: 东北财经大学出版社, 1999.

(责任编辑 邹惠卿)

Accounting Information Disclosure Based on Corporate Governance and Regulation

KE Qiong

(Business School, Huazhong University of Science and Technology, Wuhan 430074, Hubei China)

Biography: KE Qiong (1972-), female, Lecturer, Doctoral candidate, Business School, Huazhong University of Science and Technology, majoring in accounting theory.

Abstract: Accounting information disclosure is critical for the functioning of the corporate governance mechanism in that it mitigates information asymmetry between management and investors to lessen the opportunism actions of the management. On the base of this, accounting information disclosure equilibrium is understood as the quality equilibrium of that. Due to contract cost, information cost, and the third party auditing failure, voluntary disclosure cannot be expected to resulting in the equilibrium. Government regulation is necessary for accounting information disclosure. In China, it is important to complete the government regulation system of accounting information disclosure on the basis of the experience across the countries for the accounting information quality, corporate governance mechanism, and capital market efficiency.

Key words: corporate governance; accounting information disclosure; government regulation