

控股股东与经营者合谋的博弈分析

高景霄(教授)

(河北经贸大学会计学院 石家庄 050061)

【摘要】在现代企业中,控股股东和经营者拥有相当程度的控制权,作为有限理性的经济人,当合谋的净收益大于不合谋的净收益时,控股股东和经营者便会合谋,以攫取控制权私人收益,损害小股东的利益。本文通过分析控股股东和经营者合谋的原因,证明了控股股东和经营者合谋行为的存在。

【关键词】 控股股东 经营者 合谋

根据在企业中所处的地位和会计行为过程中所起的作用不同,会计行为主体可分为两个层次:其一是企业管理当局,因为他们有权指挥、控制甚至操纵会计人员的行为。会计行为过程中的政策选择,直接或间接地受其控制或操纵,因此会计行为是企业管理当局行为的一部分。其二是会计行为的具体执行者,即会计人员或由其组成的会计组织机构。他们受聘于企业管理当局,在管理者的领导下生产并提供会计信息,但他们有独立的人格,所以他们的行为不完全等同于企业管理当局的行为。会计人员作为会计行为的具体执行者受雇于管理当局,在管理者的授权下进行会计工作,很大程度上受制于管理者的意志,接受经营者的监督,他们不可能监督经营者,否则会有失业的危险。

在企业中,经营者负责企业的经营管理,控股股东虽然拥有企业的控制权,但是由于所有权与经营权的分离,股东并不直接参与企业具体的经营管理,甚至对企业具体的运作程序也不十分熟悉。只有实际经营企业的经营者才有能力获取控制权私人收益。因此,控股股东必须联合经营者,利用经营者直接管理企业的专用技能才可以获取控制权带来的私利。

控股股东与经营者之间的代理状态有三种类型:第一种是弱式代理状态,即经营者直接由控股股东担任,控股股东既是所有者,又是经营者;第二种是半强式代理状态,即经营者间接来自于控股股东,经营者与控股股东之间的关系甚密;第三种是强式代理状态,经营者直接来自于经理人市场,经营者与控股股东之间没有任何的利益瓜葛,经营者职位的取得完全是竞争机制作用的结果。

在第一、二种代理状态下,经营者由于直接或间接由控股股东担任,其行为实质上是控股股东意志的体现。即使在第三种代理状态下,控股股东和经营者同样可能基于相同的利益存在着合谋的可能,本文将通过博弈模型来证明。

一、控股股东和经营者合谋的原因

一般而言,控股股东要想参与公司的具体事务,都需要管理层的参与,即通过与经营者的合谋,合谋的实现需要三个基本因素。

1. 合谋双方拥有信息优势。上市公司中的三个群体——经营者、控股股东和小股东,由于在公司管理中参与的程度不同,获取公司经营信息的能力也不同。在两权分离的情况下,股东委托经营者代为经营,经营者直接参与公司的生产经营活动,他们对公司的经营活动拥有最充分的信息;控股股东凭借其持股优势掌握着公司的控制权,有能力选择“自己人”进入董事会或者管理层,在第一、二种代理状态下,由于控股股东和经营者之间的“亲密”关系,他们完全可以从“自己人”那里及时获得关于公司经营的较充分的信息,即使在第三种代理状态下,控股股东也可通过对经营者的监督获取企业生产经营的信息。而小股东没有足够的投票权选择自己的代理人进入公司董事会或管理层,他们只能从公司已经公布的财务报告或其他公告信息中了解公司的经营状况,对信息的掌握程度远远不及控股股东。因此,处于信息优势地位的经营者和控股股东可能凭借其信息优势侵占处于信息劣势地位的小股东的利益,信息优势为控股股东和经营者合谋侵占小股东的利益提供了条件。

2. 合谋双方的私人利益相互依存。控股股东在行使监督职能时,由于监督收益由全体股东共享,而监督成本由控股股东负担,当监督的收益小于发生的监督成本时,控股股东会放弃监督转而依托于现有企业组织来实施个人利益最大化行为。由于拥有所有权的控股股东并不直接参与企业的经营管理,而是委托经营者代为经营,因此控股股东获取控制权带来的收益必须通过经营者的行为来实现。

对于经营者来讲,其经理地位与报酬由控股股东控制的董事会决定,其行为在很大程度上受制于控股股东的意志。出于自身利益的考虑,经营者不得不考虑控股股东的利益,否则就会遭到控股股东的惩罚。同时,经营者也处于控股股东的监督之下,要想获得控制权私人收益必须收买控股股东,在获取控制权私人收益的问题上,控股股东和经营者具有较强的依存性。在自身利益最大化的前提下,理性的控股股东在参与公司治理的过程中会适当放松对经营者的监督,而理性的经营者也会主动与控股股东全谋实现控制权私人收益。

3. 合谋双方有能力去合谋。控股股东和经营者凭借信息优势合谋获取控制权私人收益, 还需要具备合谋的能力——拥有控制权。Hart and Moore 把企业的控制权划分为特定控制权和剩余控制权。特定控制权是指那些能够在经营活动发生之前通过契约明确规定的权利。所有者通过契约将特定控制权授权给经营者, 即经营者的经营控制权, 包括日常生产经营活动中的材料购进、产品生产、销售、员工的雇佣等权利。剩余控制权是指在经营活动发生之前契约中没有明确界定如何使用的权利, 是在特定控制权以外如何处置资产的权利。剩余控制权由代表所有者利益的董事会拥有, 包括总经理的任命和解聘、重大投资事项、企业的合并和出售等决策权。

在企业中, 拥有特定控制权的经营者执行决策管理权, 拥有剩余控制权的董事会享有决策控制权。也就是说, 在企业中, 存在一个控制权的授权过程。股东将绝大部分的控制权授予了董事会, 仅保留了部分剩余控制权, 诸如选举董事、合并和发行新股等重大事项的控制权; 董事会将“决策管理权”(特定控制权)授予了经营者, 保留了“决策控制权”(剩余控制权), 但财产所有者仍享有最终的控制权。经营者通过契约授权获得了特定控制权, 即获得了管理企业日常生产经营活动的权利。控股股东凭借股权比例拥有投票权上的优势, 通过股东大会和董事会对企业的经营决策施加影响。控制权的拥有, 使得控股股东和经营者具备了侵占小股东利益、获取控制权私人收益的能力。当控股股东和经营者的控制权不能受到有效的制衡时, 控股股东和经营者为了实现个人利益最大化, 可能滥用掌握的控制权, 作出不利于小股东利益的行为选择。

Demsetz 认为, 所有权与控制权分离的现象并不是所有者放弃了控制权。所有者为了自己的利益, 根本不会把宝贵的资产控制权拱手交给他人, 除非此人与自己具有共同的利益。Demsetz 还指出, 所有权的结构如何, 是竞争性选择的内在结果, 其中要比较各种成本的利弊, 才能使组织结构达到均衡状态。控股股东把特定控制权授予经营者, 是因为很大程度上经营者能够反映控股股东的意志, 在其合谋的收益大于成本的情况下, 控股股东和经营者就会选择合谋。

二、控股股东和经营者合谋的形成

控股股东和经营者凭借控制权和信息优势, 为了实现个人利益最大化, 都有可能主动提出合谋, 侵占小股东利益。合谋的形成可能是控股股东放弃对经营者的监督, 主动向经营者提出, 经营者如果接受提议; 经营者如果不接受提议, 职位可能不保; 同样, 合谋的形成也可能是经营者主动贿赂控股股东, 向控股股东传递合谋的信息, 控股股东如若不接受, 则会加强对经营者监督, 反之, 合谋形成。控股股东和经营者基于共同的利益追求, 存在合谋的动机, 但未必形成合谋的现实。只有在内部公司治理失衡和外部监管不力的情况下, 当控股股东和经营者的合谋净收益同时大于不合谋的净收益时, 合谋才会形成。而且合谋的净收益越大, 对合谋双方的激励越强。

假设正常经营情况下, 公司的收益为 R , 控股股东的收益为 R_L , 小股东的收益为 R_S , $R=R_L+R_S$, 经营者获得的固定收益为 T 。

控股股东和经营者合谋获得的收益为 R_C , 只有 $R_C > R_L+T$ 且控股股东和经营者合谋后各自分得的收益均大于合谋前收益的情况下, 合谋才能实现。合谋的超额收益必须在共同行动时才能实现, 单独行动时不能获得。

在对 R_C 进行分配时, 控股股东和经营者展开完全信息的动态博弈, 在这个博弈过程中, 控股股东首先提出分配方案, 控股股东分得 R_L+R_1 ; 如果经营者同意, 那么博弈结束。如果不同意, 经营者提出新的分配方案, 经营者分得 $T+R_2$; 如果控股股东同意, 则博弈结束。如果不同意, 控股股东又提出新的分配方案, 分得 R_L+R_3 ; 如此循环下去, 直到分配方案能够被双方接受。每一次提出分配方案与另一方是否接受为一个时期, 博弈的过程每多一个时间段, 因为谈判费用、信息成本、机会成本和利息费用等带来的损失都会给双方的收益打一次折扣, 假设此折扣为贴现因子, 控股股东和经营者的贴现因子分别为 δ_A 和 δ_B 。如果控股股东和经营者的信息是完全的, 那么在无限期轮流提出分配方案的过程中, 将存在唯一的子博弈纳什均衡解, 即:

$$\begin{aligned} \text{控股股东分配: } R_L^C &= (1-\delta_B)/(1-\delta_A\delta_B)R_C \\ \text{经营者分配: } R_M^C &= (\delta_B-\delta_A\delta_B)/(1-\delta_A\delta_B)R_C \end{aligned}$$

由合谋所形成的控制权私人收益的分配问题除了受到最初合同的约束外, 还会受到其他因素的影响, 比如权力的分配状况, 当发生合同规定以外的意外情况时, 谁有权进行决策; 控股股东和经营者在其他情况下的净收益水平, 即博弈双方的机会成本; 影响事后交易结果的制度环境, 即合谋的发生是否会受到法律的惩处和经济的制裁等。

合谋虽然能够给控股股东和经营者带来超额收益, 但合谋也面临着事情败露被惩罚的危险。控股股东和经营者合谋行为败露后, 在资本市场的声誉下降, 股价下跌, 给小股东带来损失, 从而可能遭到小股东的法律控告。假定小股东能够通过诉讼等途径最终给予控股股东和经营者的合谋以惩罚, 即不知情的小股东对合谋行为可以采用的行动有提起诉讼或者不提起诉讼两种方式。对合谋双方而言, 查处的比例和惩罚的程度都对合谋的生成有着重要的影响, 面临着合谋带来的超额收益与合谋败露被惩罚导致的损失之间的权衡。即一方面合谋双方面临着控制权私人收益分配的动态博弈, 同时也面临着与小股东诉讼惩罚的动态博弈。

进一步假定:

1. 合谋给小股东造成的损失为 L_C , 小股东提起诉讼的概率为 P_S , 默许合谋的概率为 $1-P_S$, 诉讼成本为 C , 通过诉讼带来的收益为 Y 。

2. 合谋双方正常情况下的收益为 R_L+T , 合谋形成的收益为 R_C , 由诉讼导致的惩罚为 F_C , 控股股东和经营者合谋的概率为 P_C , 不合谋的概率为 $1-P_C$ 。

控股股东和经营者合谋与小股东的博弈模型

	合谋(P_C)	正常情况($1-P_C$)
诉讼(P_S)	$R_S+Y-C-L_C, R_C-F_C$	R_S-C, R_L+T
默许($1-P_S$)	R_S-L_C, R_C	R_S, R_L+T

会计本质与职能新论

——兼谈会计角色的演变

张邦龙¹ 王锐¹ 杨大帅²

(1. 招金矿业股份有限公司 山东招远 265400 2. 中建四局第六建筑工程有限公司深圳分公司 深圳 518001)

【摘要】 本文以会计在主体中角色的转变为出发点,利用“漏斗理论”归纳总结出新形势下会计的本质与职能,以期对相关理论的完善提供参考。

【关键词】 会计本质 会计职能 会计角色

会计的职能由会计的本质所决定。不能离开会计的本质研究会计的职能。离开会计的本质研究会计职能必然会因目标与职能的脱离而产生的逻辑不一致。因此会计的本质与职能是统一的,本质决定职能,职能又服务于本质。会计角色不断影响职能,要通过会计角色概括职能,透过职能抓住本质。本文以会计在主体演变中角色(即不同时期所表现的会计现象)的转变作为出发点,利用“漏斗理论”归纳总结出新形势下会

计的本质与职能。

一、会计角色的概述和总结

1. 国内外会计角色理论概述。美国人类学家拉尔夫·林顿教授认为,角色是围绕地位而产生的体现权利、义务的行为规范和行为模式,是社会对处在一定地位上的人的行为期望。1959年,J.W.蒂博特和H.H.凯利也有类似的论述:“角色是他人对相互作用中处于一定地位的个体行为的期望系统,也是

此时,合谋双方的预期收益为:

$$U_C = P_C P_S (R_C - F_C) + P_C (1 - P_S) R_C + (1 - P_C) P_S (R_L + T) + (1 - P_C) (1 - P_S) (R_L + T)$$

合并后可得:

$$U_C = P_C R_C - P_C P_S F_C + (R_L + T) (1 - P_C)$$

当没有合谋行为,即 $P_C=0$ 时,控股股东和经营者获得正常情况下的收益为 R_L+T ,当发生合谋同时存在中小股东的诉讼,即 $P_C=1, P_S=1$ 时,合谋双方的预期收益为: $U_C=P_C-F_C$ 。这时,合谋与否完全取决于合谋双方合谋取得的收益大还是惩罚带来的损失大。

对“ $U_C=P_C R_C - P_C P_S F_C + (R_L + T) (1 - P_C)$ ”求 P_C 的偏微分,得出一阶条件: $R_C=P_S F_C + (R_L + T)$,这说明合谋要发生,控股股东和经营者必须获得一个超过正常情况下的控制权私人收益,即 $P_S F_C$,控制权私人收益至少应该等于被中小股东诉讼的概率乘以处罚金额。

小股东的预期收益为:

$$U_S = P_C P_S (R_S + Y - C - L_C) + P_C (1 - P_S) (R_S - L_C) + P_S (1 - P_C) (P_S - C) + (1 - P_S) (1 - P_C) R_S$$

合并后可得:

$$U_S = P_C P_S Y - P_C L_C - P_S C + R_S$$

当小股东不诉讼,控股股东和经营者亦没有合谋的时候,即 $P_C=0, P_S=0$ 时,中小股东的预期收益为 R_S ;当控股股东和经营者合谋,而中小股东不诉讼时,即 $P_C=1, P_S=1$ 时, $U_S=P_S-L_C$,小于控股股东和经营者没有合谋时的收益,小股东的权益受到了侵害;在合谋和诉讼同时出现时,即 $P_C=1, P_S=1$

时,小股东的预期收益为 $U_S=R_S+Y-L_C-C$,此时小股东的预期收益由诉讼带来的收益、合谋造成的损失与诉讼成本共同决定。

对“ $U_S=P_C P_S Y - P_C L_C - P_S C + R_S$ 求 P_S ”的偏微分,得出一阶条件: $P_C=C/Y$,合谋的概率由小股东的诉讼成本和诉讼带来的收益决定,并和前者正相关,后者负相关。

在控股股东和经营者合谋的情况下,经营者在控股股东的授意下提供会计信息,控股股东通过与经营者的合谋演变为实质上的会计行为主体,控股股东实施对小股东的利益侵占成为其会计行为异化的强烈动机。

从我国现有的上市公司舞弊案来看,绝大多数情况并不是经理人背着大股东去舞弊,相反正是在大股东的压力之下,经理人才去舞弊,为大股东谋利是舞弊的直接动机(蔡好东,2002)。

【注】 本文系河北省社会科学基金项目“河北省国有上市公司治理与会计行为互动关系研究”(项目批准号:HB10XGL004)的阶段性研究成果。

主要参考文献

1. 武华清,王开田. 会计行为控制论. 审计与经济研究, 1999;5
2. 宋力,韩亮亮. 大股东持股比例对代理成本影响的实证分析. 南开管理评论, 2005;1
3. 蔡好东. 会计舞弊的经济解释. 会计研究, 2002;8
4. 宋绍清,张侠. 关于上市公司内部控制信息披露影响因素的实证研究. 财会月刊, 2009;18