



不完备契约下



自愿性信息披露的有效管制

西安交通大学管理学院 黄晓曼 陈丽英

【摘要】 市场是有缺陷的,由此导致了企业管理当局与投资者之间契约的不完备。为了使两者之间的博弈达到完美,减少企业管理当局的机会主义行为,政府需要对自愿性信息披露加强管制。笔者认为,政府监管部门应积极鼓励企业建立自愿性信息披露的保险制度和赔偿制度等,并有效监管企业管理当局的自愿性信息披露,同时引导企业信誉机制的建立和推动中介市场的完善,从而提高自愿性信息披露的质量。

【关键词】 不完备契约 自愿性信息披露 管制

会计信息的供给与使用存在两个以上的利益主体,由于交易双方利益的冲突,往往会导致高额的交易费用。为了降低交易费用,双方要签订契约,明确双方应该履行的责任和义务,以提高交易的效率。信息披露是履行契约的手段,有助于缓解资本市场参与者间的信息不对称矛盾和促进资源的有效配置。作为与强制性信息披露相对应的一种信息披露方式,自愿性信息披露以经营者自愿提供信息而无需政府强制为主要特征。本文基于契约的不完备性,提出了政府应当对企业进行自愿性信息披露予以有效管制,从而提高企业自愿性信息披露的质量。

关键。大多数正规企业都有一套完整的内部控制制度对常规业务的关键点加以控制,相对来说,其发生错误的概率不大。因而,企业应更多地关注一些非常规业务。非常规业务的特点在于其发生的非周期性、非持续性。但某些非常规业务可能对企业的经营、权益、会计系统的相关账户影响重大,如债务重组业务,企业并购业务等。对这些业务,企业往往缺少一套现成的内部控制制度。对非常规业务的关注,依赖于对企业内部控制结构框架的评估,完善的内部控制结构框架,应将控制精神贯穿于非常规业务控制中。

(2) 识别重要的账户和事项。所谓重要的账户和事项是指这些账户和事项的错报会对企业财务报告的质量产生重大影响。这些账户和事项在性质和金额等方面都显示出其重要性,其特点表现为易于被操纵和受到人为因素的影响。在交易层面对企业内部控制进行评估,就要对这些特殊的重要账户和事项予以关注。

(3) 关注企业内外部环境变化对账户的影响。企业处于不断的变化中,如新法律的颁布、企业经营策略的变化等,这些变化会影响到企业的内部控制制度,从而对企业财务报告的披露产生影响。

(4) 评估财务报告产生的流程。主要分析财务部门处理相关业务的流程,包括凭证的审核和录入、凭证的分类和汇总、明细账和总账的登记、相关账项的调整、财务报告的编制等内容,评估各个环节控制程序的有效性和完备性。

一、不完备契约与自愿性信息披露的理论及关系分析

产权理论认为,企业的本质是一种契约安排,制定契约是为了规定相关权利在各个利益主体之间的分配,其中最重要的两项权利是剩余收益权和剩余控制权。这两种权利理论上完全归属于企业所有者,但在实际中如何在所有者与经营者之间进行分配,往往取决于两者掌握信息的状况。现实中,由于个人的有限理性和机会主义、外在环境的复杂性、信息的不完全性和不对称性以及交易成本的存在,会计信息供需双方即使是在存在契约的条件下,也难以确定各方的责任和义务,因此现实中的任何契约都是不完备的。

四、企业管理当局对内部控制形成结论性意见

1. 对内部控制设计的完整性和有效性形成结论。在对内部控制系统进行整体层面和交易层面的评估时,应通过访谈、调查问卷、阅读相关文件记录、穿行测试等方式分析内部控制设计的完整性和有效性,并得出相应结论。同时,在评估内部控制完整性和有效性时,要考虑成本效益原则和重要性原则。根据成本效益原则,内部控制系统不可能发现企业所有的错报。企业管理当局应该合理保证内部控制系统发现对财务报告有重大影响的相关错报。基于重要性考虑,评估应分别在企业整体层面和交易层面展开,分析内部控制是否存在可能导致控制失效的严重缺陷,或可能从总体上导致控制存在重大偏差的局部缺陷。

2. 形成评估结论,出具评估报告。对于内部控制中存在的问题,项目组应该与公司 CEO 或 CFO 进行沟通,并就有关内部控制整改的策略形成统一认识。项目组在完成内部控制评估以后,将内部控制评估结果(其中包含评估过程中发现的重大控制缺陷及相应的整改策略)向董事会、审计委员会报告。根据该评估报告,企业管理当局可以就财务报告内部控制是否有效发表申明,同时,将评估过程中发现的重大缺陷予以披露。

主要参考文献

张谏忠等. 内部控制自我评价在宝钢的运用. 会计研究, 2005;2

在契约不完备的前提下,企业出于各种动机,会利用信息的不对称性进行选择甚至虚假性信息披露,而会计信息作为商品具有特殊性,市场经济调节机制并不能完全发挥作用。因此,在一定的情况下,非管制市场会出现市场功能失灵的现象。

二、不完备契约下自愿性信息披露的演进

在会计发展的历史上,会计信息管制思想与会计本身的发展并非相伴相生,会计信息处理与披露大致经历了从“自由放任”到“严厉监管”的变化过程。

在证券市场发展的最初阶段,自愿性信息披露占据主导地位。证券监管部门信奉的是“看不见的手”的调节,他们认为参与者受自身利益驱动而发生的理性交易行为就能够促使证券市场自动处于“信息完全披露、资源有效配置”的均衡状态。然而,1929年纽约股市的大崩盘使得信息披露方式从纯粹自愿性披露向强制性披露转变。

虽然至今强制性披露依然在证券市场的信息披露方式中占据主导地位,但毋庸置疑,在竞争性的证券市场上,上市公司要获得稀缺资本,自愿性信息披露是必要的(Ross, 1979)。因此,自愿性信息披露也越来越受到监管机构和上市公司的关注。

三、自愿性信息披露的动机

1.委托代理关系的存在。委托代理理论假设委托代理关系中的各方均追求自身利益最大化,公司由委托代理关系连接而成,其中主要是经理人员和所有者之间的委托代理关系。而经理人员和所有者的目标并不完全一致,甚至存在着一定的冲突,契约是减少这种冲突的一种途径。一般认为代理成本由经理人员来承担,经理人员有降低代理成本的需要,因此其有自愿披露信息的动机。

2.信誉的缺失。契约的不完备性是委托代理关系的重要前提假设。从这一前提假设出发,风险的不确定性和客观存在的契约的不完备性,为有限理性的企业家(代理人)行为的不确定性提供了依据,这就意味着代理人的行为存在一定的道德风险。随着一批上市公司披露虚假信息欺骗投资者的丑闻曝光,投资者对上市公司披露的信息产生了普遍的不信任。在这种背景下,一部分资质优良、业绩不俗的上市公司经理人的理性选择便是增加自愿性信息披露,从而提升其所在公司在投资者心目中的形象和公信力。

3.资本的稀缺。资本是稀缺的,资本市场是充满竞争的,加上产品市场和经理人市场的竞争,导致企业管理人员有通过披露可靠的相关信息来为企业吸引更多资本的愿望。投资者数量的增加、投资者素质的提高以及机构投资者和专业证券分析师的出现使得企业的经营状况受到更多关注。然而,我国进行自愿性信息披露的企业数量少,披露不主动、不及时,甚至进行虚假性披露,这一切都源于企业管理当局的投资心理。公司倾向于只披露对自己有利的信息而不会披露对自己不利的信息。

四、对自愿性信息披露进行有效管制

在资本市场的竞争压力下,企业有自愿披露信息的动机,但这种动机是建立在企业的机会主义行为基础上的,可以说自愿披露的信息是不充分和不完备的,甚至可能是

具有误导性和欺诈性的,这就导致市场中博弈主体之间的信息不对称。但要想实现博弈的完美,仅仅依靠上市公司和投资者的意愿是做不到的,那么政府的介入就是非常必要的。

1.证券监管部门在积极鼓励企业自愿披露有关信息的同时,应防止上市公司随意披露虚假信息。比如,在公开发行股票公司信息披露准则等政策法规中增加鼓励上市公司进行自愿性信息披露的条款,以解决政策法规落后于公司实践的矛盾。由于强制性信息披露的时效性差,容易造成信息披露过度、管制成本过高的缺陷。因此,政府应将自愿性信息披露作为强制性信息披露的重要补充,尤其是对那些盈利水平差的企业的自愿性信息披露应实行重点监管。

2.建立自愿性信息披露的保险制度和赔偿制度,以保证信息的质量,规定反欺诈条款及必要的法律责任,对恶意披露虚假信息误导投资者的企业应当予以重罚。借用审计学的“深口袋”理论,当上市公司不充分披露信息时,投资者可能因此而蒙受损失,但当上市公司进行自愿性信息披露如披露盈利预测信息时则可能会因为多种不确定因素引发预测不准导致诉讼成本的增加并危及公司信誉,所以建立自愿性信息披露的保险制度和赔偿制度是必要的。

3.建立社会强制信誉机制。无论是产品市场还是资本市场,信誉都是维持交易关系所不可缺少的。不难发现,自愿性信息披露是基于自发性信誉的,而由市场主体自发形成的信誉机制,有着自身难以克服的缺陷,比如信息的不全面、成本过高等。所以,这就需要建立以政府为主导,以一定的规则作为衡量标准,以法规、法令的力量作为执行社会强制信誉机制的保证,记录、评价每一个市场主体守信与否并迅速予以反映。

4.引导培育中介市场,建立权威的公司信息披露质量评价体系。我国目前不仅缺乏一批有声望的中介组织,如会计师事务所、律师事务所、信用评级机构、投资银行、证券公司等,还缺乏覆盖全社会的征信体系和信息共享体系。本文仅就注册会计师与财务分析师加以说明。①尽管是否进行自愿性信息披露由企业掌握,且自愿性信息披露不需要像财务报告那样进行严格审计,但由注册会计师进行必要的审核和抽查能适当地保证其可信度。②财务分析师对影响投资计划和财务分析的新会计信息有很强烈的需求,他们通过收集公开披露的信息,为那些没有时间收集、筛选、分析信息的投资者服务。

主要参考文献

①向凯.上市公司自愿性信息披露行为动因的经济学分析.财会通讯(综合版),2004;10

②王冰,杨虎涛.自发信誉机制与社会强制信誉机制.江汉论坛,2003;3

③王雄元.自愿性信息披露:信息租金与管制.会计研究,2005;4

④高莺,史晋川.对企业信息披露进行分行业监管的经济学分析.数量经济技术经济研究,2003;7

⑤薛野.上市公司自愿披露的影响因素.统计与决策,2005;5