

代理缺陷与会计信息质量分析

中国地质大学 李月娥 北京安控公司 李宾



委托代理机制的出现,有利于发挥物质资本和人力资本两方面的积极性,促进社会生产力的发展,是现代企业的一大进步,但委托代理机制也有其先天的缺陷,成为证券市场上会计信息失真的制度根源。

一、代理缺陷的产生

20世纪30年代初,美国学者伯利和米恩斯在对美国最大的200家公司进行调查和研究后指出,现代企业的所有权和经营权已经发生分离,而管理者的利益经常偏离股东的利益。钱德勒在《看得见的手——美国企业的管理革命》中也描述了现代企业两权分离的历史演进过程。两权分离有利于发挥企业所有者的物质资本优势和职业经理人的知识资本优势,有利于在企业架构中寻求物质资本和人力资本的统一,实现物质资本和人力资本共治企业的目标。

然而,职业经理人也是追求自身效用最大化的理性主体,这决定了他们不一定追求股东价值最大化或企业价值最大化,这就是所谓的“道德风险”。企业所有者为了化解这种代理风险,使职业经理人的行为取向和价值取向与自己的设想一致,就必须对其实施相应的激励和约束并为此支付相应的成本。所有者的这些激励和约束行为可以在一定程度上缓和矛盾,减少风险,但不能完全消除它们。而且,在信息不对称的情况下,已有的信息传递机制很可能使企业所有者和职业经理人对事实本身具有不同的认识和理解。应该说,企业所有者与职业经理人之间的契约是一种不完全契约,一些事前不能预期的情况在契约中无法得到体现。这些不确定因素可能导致股东利益损失,也就是说,两权分离在股东与职业经理人之间形成了一片利益真空。纵然企业所有者可以通过这样或那样的激励和约束手段来挤压这片“真空”,但并不能最终消除它,这就是委托代理机制(两权分离)所固有的缺陷,是不能够避免的。

在委托代理理论中,很多人将这种缺陷作为代理成本的一部分。詹森与麦克林在1976年所著的《企业理论:管理行为、代理成本与所有权结构》一文中,对代理成本内容进行了经典的表述。他们认为,代理成本包括以下三部分内容:委托人的监督支出(委托人激励约束代理人产生的成本)、代理人的保证支出(代理人为保证不危害委托人利益所支付的成本)与剩余损失(代理人决策与委托人福利最大化决策之间的偏差)。

其中,剩余损失即是本文中所述的代理缺陷。

二、代理缺陷与会计信息

会计信息具有一定的经济后果,企业的利益相关者中必然有一部分人因为会计信息受益,而另一部分人因为会计信息受损。由于会计信息由代理人提供,代理人出于使个人利益最大化的目的,也为了降低决策过程中面临的不确定性,会基于自身利益考虑提供会计信息。

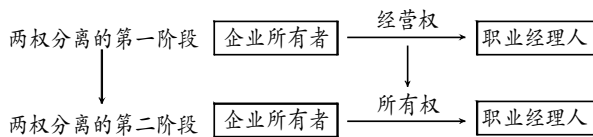
1.代理人基于成本效益考虑披露不实的会计信息。现代信息经济学把信息产品分为商品化信息产品和非商品化信息产品。二者的区别在于,商品化信息产品的消费者在使用信息时要付出相应的代价,而非商品化信息产品的消费者不需要支付或者支付非常微小的代价就可以享受信息的便利。会计信息属于非商品化信息产品,而会计信息的生产与提供需要花费一定代价,这意味着管理者提供会计信息的成本不能从信息使用者处得到补偿,因此会计管理机构在制定信息披露标准时,要充分考虑成本效益原则,使披露会计信息的成本小于由此带来的预期收益。许多信息从股东利益角度考虑应该披露,而经理层从自身利益出发,只会选择少量披露甚至不披露。因此,只要会计信息最终会影响经理层的切身利益,其质量就必然会受到影响。

2.代理人个人私利影响会计信息的透明性。如果管理人员具有借助于披露会计信息实现个人机会主义的动机和欲望,则会计信息的质量会受到影响。会计实证研究发现,上市公司有披露有利信息而隐瞒不利信息的动机。我国国有企业管理人员与政府之间存在千丝万缕的联系,管理人员的聘用与升迁并非由企业实际经营业绩决定,而由报告业绩决定。为了达到某种经济或政治目的,管理人员很可能粉饰会计报表,提供不透明的会计信息。经济学中,经济理性是一个基本假定,因此代理人总是有机会主义倾向的,在分红计划、经理人市场等动因刺激下,他们有通过披露不实会计信息来隐瞒管理无能、贪污等行为或取得更高报酬、职位的动机。总之,企业管理人员的自利行为会严重影响会计信息的透明性。

三、弥补代理缺陷,提高会计信息质量

1.给予代理人适当的激励。为了寻求弥补委托代理机制缺陷(或者说是降低代理剩余损失)的对策,我们将两权分离界定为两个阶段:第一阶段和第二阶段。在两权分离的第一阶段,企业所有者为了弥补自身管理能力、时间精力的不足,充分发挥人力资本的作用,将经营权逐渐让渡给职业经理人,即我们一般意义上所认知的“两权分离”。但第一阶段的两权分

离完成后,两权分离的过程还没有完结,因为两权分离的历史使命——最大限度地发挥物质资本和人力资本的合力——还没有完成,两权分离的第二阶段也就不可避免地要开始了。在两权分离的第二阶段,企业所有者为了进一步激励职业经理人,将部分所有权(实质上是剩余索取权和剩余控制权)让渡给职业经理人,以实现自身利益的最大化。两权分离的第二阶段不仅是第一阶段两权分离的发展,更为填补委托代理机制缺陷造成的利益真空提供了可能。



两权分离的两个阶段

在两权分离的第二阶段,企业所有者将企业的一部分股权让渡给职业经理人,使职业经理人不但拥有了企业的经营权,也获得了部分所有权,即获得了企业部分剩余索取权和剩余控制权。部分剩余索取权和剩余控制权的获得使企业所有者和职业经理人之间的利益真空最大限度地得到挤压(但也不可能完全消除)。对职业经理人进行股权激励就是第二阶段两权分离通常采用的方法。

第二阶段的两权分离是第一阶段两权分离的延伸和补充,反映了人们对人力资本的认识已经从一个较低层面上升到了一个较高层面,二者都是为了更好地发挥人力资本的作用。实质上,这两个阶段对最初的企业所有者而言,都称之为“分离”是名副其实的,对人力资本的所有者职业经理人而言,却是依靠人力资本逐渐获得两权的过程,实质上是两权逐渐“合一”的过程。因此,张维迎教授所认为的“资本雇佣劳动”应该是一个动态的过程,职业经理人也能够通过不断地获得物质资本而成长为企业家。从两权在物质资本所有者角度的“合一”到在人力资本所有者角度的“合一”,正反映了人力资本愈发重要的作用,体现了人类历史的进步。

激励方案的存在虽然不能够保证完全消除委托方和代理方效用函数的差异,但可在一定程度上减少两者之间的差异,会使会计信息质量有所提高。

2. 寻求代理均衡状态。在企业的最初阶段,企业的所有者同时又是经营者,企业不存在两权分离,代理收益和代理成本均为零(实际上这种极端的情况可能并不存在)。

在企业两权分离的第一阶段,随着两权分离程度的加深,企业的代理收益和代理成本均逐渐增加,且代理收益增加的幅度大于代理成本增加的幅度,这是由于企业第一阶段的两权分离有利于发挥物质资本和人力资本两方面的积极性。第一阶段的两权分离不可避免地产生了企业所有者和职业经理人之间的利益真空,即代理缺陷,也即詹森和麦克林所讲的剩余损失。

在企业两权分离的第二阶段,企业的物质资本所有者通过激励约束手段增加了激励约束的费用(即委托人的监督支出和代理人的保证支出),并在一定程度上缩小了企业所有者和职业经理人之间的利益真空。当然,在两权分离第二阶段的前期,委托人的监督支出和代理人的保证支出的增

加额要小于代理缺陷的减少额,即这种激励约束手段是有效的,代理总成本降低了;在两权分离第二阶段的后期,减少代理缺陷变得更加不易,委托人的监督支出和代理人的保证支出的增加额要大于代理缺陷的减少额,即这时的激励约束手段是无效的(因为代理缺陷不可消除),代理总成本反而增加了。

因此,随着两权分离的发展,委托代理成本存在一个先增后减再增的过程,而代理收益则是不断递增的,直至边际收益趋近于零。这中间必然存在一个代理纯收益趋于最大的均衡状态,即最佳委托代理结构或最佳两权分离程度。

3. 加强政府对会计信息披露的管制,规范会计信息市场。产生代理缺陷的根本原因在于企业个体行为的外部性(外部不经济),存在一定程度的个体行为成本外溢。减少代理缺陷应该从确定政府对会计信息披露的管制水平(限制外部性)和建立、规范会计信息市场(交易外部性)两方面着手。

会计信息披露管制是一种国际通行的做法,一般指政府对会计信息披露的干预,包括对会计信息的供求关系、披露要求、质量以及表现形式的管制,集中体现在对财务报告所披露的会计信息的供求关系及其内容与表达方式的管制上。美国证券市场会计信息自20世纪30年代以来一直由国会授权的证券交易委员会进行管制,虽然作为管制形式之一的会计准则,其制定权一直保留在民间机构,但其监督权仍在证券交易委员会。在我国,证券市场会计信息也一直由证券监督管理委员会采用各种方式进行管制。尽管政府对会计信息披露实行管制不能够从根本上消除企业个体行为的外部性,但可以在一定程度上限制这种外部性的空间,有利于提高市场有效配置资源的能力,能够创造一个相对公平、有效的信息环境。

在政府适度管制的基础上,有条件地引入市场机制,将信息披露融入市场运作,同时发挥政府调控、管制和市场导引、配置的双重作用是当前的发展方向。首先,会计信息披露成本的增加有可能实现会计信息的有偿使用,因而有可能解决会计信息披露的效益确定问题,提高信息披露的效率;其次,现代信息技术和现代信息市场的发展,即使信息披露量增加而披露成本降低,也为会计信息的商品化提供了可能;再次,信息披露管制制度对于那些涉嫌商业秘密、容易导致法律诉讼的信息无能为力,证券市场有意弱化或避开对此类信息的充分披露,而发展会计信息市场将会缓解这一状况;最后,会计的飞速发展冲破了会计只是一种反映和监督经济活动的工具的局限,会计信息已经成为商业竞争和获取超额利润的“指南针”。

因此,适应市场经济的发展趋势,大力发展有偿会计信息市场,将信息披露融入市场运作,将是完善证券市场会计信息披露和管制的最佳选择之一。会计信息市场的建立和规范,为个体行为外部性的定价和交易提供了可能,也为降低代理成本、消除代理缺陷提供了可能。

两权分离和委托代理原本是企业治理的研究内容,已在很多论著中作为立论的基础和假设得到充分探讨,但如何降低企业代理成本、实现委托代理机制均衡、提高证券市场会计信息质量,仍然值得研究。□