

财务信息管制

的经济学思考

魏群英

财务信息管制是指政府对财务信息市场的干预,包括对财务信息的供求关系和财务质量、数量与表现形式的管制。对财务信息进行管制的根本原因在于市场失灵。所谓市场失灵是指市场力量不能生成对社会最“适当”数量的信息,即不能使所提供的信息达到边际社会成本等于其边际收益的标准。下面将依次探讨引起市场失灵的各种原因。

一、外部性和搭便车

外部性在经济学里是指某些经济主体在其生产、消费过程中不以市场为媒介对其他经济主体所产生的附加效应。这种效应可以是正的,也可能是负的,正的效应叫外部性经济,负的效应叫外部不经济。外部性经济和外部不经济的经典例子就是“科斯灯塔”和环境污染。而搭便车则是指经济主体从外部性中所获取的利益。从会计学的角度来看,外部性是指一家公司披露财务信息能传导影响其它公司的现象。例如,一家公司披露独占信息(如有关专利的详情)会影响竞争对手未来收益的市场预值。外部性使得财务信息的私人价值和社会价值发生背离。如某垄断公司为了阻止该行业潜在进入者进入,在某些情况下,垄断公司可能有意不披露有关信息,使进入者存在进入的障碍,从而增加社会成本。

这些外部性的存在,主要是通过财务信息的公共物品观来解释,因为外部性和公共物品有密切的关系。所谓公共物品,是指那些能够同时供多人享用的物品,并且它的供给成本和享用效用,并不随享用人数的变化而变化,也大体上不会导致任何其他消费者消费的减少。用经济学的理论来分析,公共物品在自由竞争的市场中总是供应不足的,这归因于外部性及由此引起的搭便车行为。因为外部性产生的结果就是,公共物品的所有消费者无须支付任何代价便可取得它,即公共物品的供应者不能将生产成本转嫁给其消费者。这就使得公共物品的供应者对于生产公共物品的积极性不够,也使得公共物品的短缺现象始终存在。

财务信息具有公共物品的属性,即某个用户对财务信息的使用并不降低其他用户对其使用的效用。如当财务信息公布以后,现实的、潜在的投资者、债权人、客户及职工等,均可免费获取财务信息,并享受其带来的经济利益(即搭便车)。由于存在外部性和搭便车,使得财务信息和其他任何公共物品一样,会产生供应不足的现象,从而引起市场失灵。

外部性和搭便车的实质在于财务信息提供者的私人成本与社会成本、私人效益与社会效益发生背离。外部性和搭便车是使管制成为必需的显著原因,因为单靠市场力量显得力不从心。管制者介入,试图恢复财务信息产出的社会最佳量。

二、道德风险

二、道德风险

道德风险,又称道德危险或道德祸因,指的是市场中的一方不能察知另一方行动的情况。这里的信息不对称是一方对另一方有关行为的信息不对称,由于这里隐匿的是不利于对方的行动,所以又叫败德行为。

所有权和经营权的分离是现代企业的一个基本特征。由于经理努力的含义非常广,不仅包括工作小时数,还包括经理人员为经营公司所付出的关心、激励和管理下属的勤奋等,所以,对于股东来说,要确信经理人员是否努力工作颇为困难。这样,在股东和经理的这场博弈中,理性的经理人员一旦意识到这一点,就会选择偷懒,而这样又会损害股东利益。尽管经理人市场的存在能够减少经理人员逃避责任的可能性,但却不能完全消除经理人员逃避责任。如经理在一家公司的任职期间,很可能恰好是因为有利自然事件的发生而处于高盈利期间。而如果外部者(如公司股东、经理人市场)又不能观察到该自然事件的发生,那么,经理(即内部人)就会不尽力。因为他或她知道即使偷懒,有利事件的发生也会使公司获取高盈利。这样由于经理努力程度和事件发生的难以观察,就使得外部人无法将努力的效果和经营公司的运气区分开来。经理人市场也难以惩罚经理的偷懒行为,至少在有利事件发生的期间。特别是,当一位经理临近退休时,经理人市场的存在更是对其不构成威胁。

所以,由于努力的不易观察性、雇佣期间的有限性,仅靠经理人市场不能完全消除逃避责任的行为,也即经理人市场不能有效运转。而且,即使公司实际上是低盈利,经理人员往往也会通过盈利操纵或者有偏见地披露信息来解释低盈利,而不会承认真正的原因是由于缺乏努力。

三、逆向选择

三、逆向选择

逆向选择是信息不对称的另一种类型,是指掌握信息优势的一方利用信息优势来获取超额利润的现象。从会计学的角度来看,逆向选择存在两类问题:一种是内部交易问题。由于企业是财务信息市场中财务信息的垄断提供者,因此,

企业盈余管理行为

的

有关理论探讨

李明辉

什么是盈余管理?目前存在不同的表述。本文采用狭义的盈余管理概念,即认为盈余管理是管理人员运用判断以改变财务报告,从而使自己获益的行为。这里值得指出的是,与盈余管理同时并用的还有利润操纵、利润管理等。笔

包括公司经理在内的内部人面临着可以利用他们的内部信息进行交易以获取超额利润的机会,一般而言,他们是不会放弃这种交易机会的。那么,外部投资者就不会视证券市场为公平较量的领域,并有可能撤出。这将使市场萎缩并最终导致证券市场失灵。为了使市场正常运转,很有必要拥有足够多的交易者以使他们中任何人的买卖决策都不会影响证券市价。由于内部交易的存在,所以必须对信息披露进行管制,以减少内部人员和外部人员的这种信息不对称,减少内部交易的机会,以提高市场效率。

逆向选择的另一种问题是公司的经理有动机隐瞒不利信息。因为不利信息会损害他们的名誉,继而降低他们在经理人市场的价值。这将产生两种逆向效果。第一,尽管投资者一般都会注意到这种可能,但他们并不了解隐瞒信息的具体性质。所以,相对于较充分披露的情形而言,投资者将无法区分各证券间的质量差异。由于市场不会分辨证券的质量差异,市场价格就只能反映其平均质量水平。这就使得拥有低质量、不利信息的证券公司,其经理将被激励将证券推向市场,而拥有高质量、有利信息的证券公司,其经理反而不会将证券推向市场。这就类似经济学上有名的旧车市场模型,在信息不对称情况下,低质量车驱逐高质量车,使市场出现失灵。这无疑扼制了证券市场优化资源配置功能的发挥。第二,公司所有者由于经理隐瞒不利信息而不知道公司经营情况不好,从而由接管市场逐出低水平经理人员的能力降低了,经理人员的平均质量水平也相应下降。

四、一致性

市场未能正常运转是由于缺乏一致性。在正常运转的

者认为,盈余管理与利润操纵并无严格的区分。从手法上来看,会计变更也是利润操纵的主要手段。至于合规合法,盈余管理的手法恐怕很难讲都是合规合法的。

一、盈余管理产生的内在原因与外在条件

从内在原因来看,委托代理关系的存在及由此造成的会计信息不对称,是盈余管理得以存在的重要原因之一。

企业是“若干契约的结合”。这里的契约,实际上就是通常所说的委托代理关系。委托代理关系存在于一切组织和企业的每一个管理阶层上,而股东与经理人员的委托代理关系则是其中最为典型的。股东与经理人都经济理性人,各自追求效用最大化,即股东追求企业财富最大化,而经理则追求一定努力水平下的高报酬和低惩罚。由于上述的利益冲突,经理人员存在机会主义倾向,一有机会就背弃当初做出的承诺,甚至利用其信息优势,不惜以牺牲股东的利益为代价来满足自己的私利,即发生“道德风险”和“逆向选择”。为了获取高报酬和逃避惩罚,便指使会计人员提供虚假会计信息,以夸大业绩,掩盖过失,会计人员由于受雇于经理,从自身利益出发,往往不得不听命于经理。因此,会计信息在股东与管理人员之间呈不对称分布。尽管股东可以聘请独

市场条件下,公司股东会一致地支持经理最大化公司的市场价值。在市场未正常运转时,事实就并非如此。如在因逆向选择而使信息市场无法正常运行时,公司经理会被激励去选择最大化公司市场价值的审计质量(审计也是一种信息产出),而所有股东更希望公司接受高质量审计。由于经理人员和股东之间的这种不一致性,以及股东信息需求的特殊性,使得股东一直难以对经理人员的信息产出达成一致意见。因此,股东就需要借助中心权力机构来制定信息产出的准则。这也是产生管制的一大原因。

上述分析表明,外部性和搭便车造成了公司信息产出的成本和效益不同于社会的成本和效益,使得市场不能正常运转,信息产出不能达到社会最佳量。而信息不对称的两个问题,即道德风险和逆向选择,也会造成市场失灵。道德风险问题导致了建立在如净收益等公司业绩基础上的经理报酬契约的产生,然而,这样的契约可能会激励经理去操纵信息的披露。而逆向选择问题主要则是内部交易和经理人员会隐瞒不利信息。这些都会使得信息产出发生市场失灵,因而都需要借助于政府管制来进一步减少市场失灵。这一点对于我国会计准则的制定特别有意义,因为目前我国基本上还不具备公司自愿披露的条件。而管制就是要规定公司财务信息的披露程度,且规定财务信息一经披露,就必须具备基本质量特征,以免发生误导,从而产生巨大的市场失灵成本。

参考文献(略)

(作者单位:厦门大学会计系 361005)

(责任编辑:林世权)