

会计信息披露动因剖析

林志毅 苏玉荣

一般而言,会计信息披露系指股份有限公司通过招股说明书(或债券募集说明书)、上市公告书、定期报告、临时报告及其他披露文件,向广大投资者、债权人及其他信息使用者披露公司财务状况、经营成果、现金流量(或财务状况变动)及其他对决策有用的信息。

一、投资者、债权人及其他信息使用者对会计信息的需求

1. 投资者希望获取会计信息,以有助于提高其经济决策的合理性

投资者作出理性的经济决策,这是资源配置优化的实现基础。而在股票市场中,投资者最为经常作出的经济决策便是“买一持一卖”决策,为些,投资者须对股票价值作出其内心评价,并进而将之与发行人的定价或交易市场的流行价位相比较,以作出买入、继续持有或卖出股票等决策。在此过程中,投资者势必要关注股票定价问题,而立足于股票市场历史经验的基础上来考察,我们不难发现,尽管从某一时期来看,股价可能经常会背离其内在价值而大起大落,完全受制于投资者对股票供求状况的心理预期。但这种价格背离价值的非理性现象终究只能是暂时的和有条件的,而不可能是长期的和绝对的。随着投资者的日益成熟以及股票市场的日益理性化,我们不难发现,尽管股票市场的涨跌和股价的高低仍将不时受到诸多主、客观因素的影响,但归根到底,个股股价还是要取决公司的盈水利水平和风险状况,投资者需要通过阅读和分析公司所披露的财务状况、经营成果及现金流量变动等信息,从中获悉公司以往及本期之盈利水平和风险状况,并进而结合公司管理水平、市场利率变动、行业发展周期、国内外政治经济状况等等诸多主、客观影响因素加以考虑,从而对未来的盈利水平和风险状况作出合理预期,并据此对公司股价作出评价和决策。投资者的上述决策需要无疑是会计信息披露的一个重要推动力。

2. 投资者希望获取会计信息,以评价经理人员代理责任履行情况

作为代理人的经理人员掌握了公司的管理控制权,这既有利于提高经营管理效率,亦有其不利的一面,即经理人员可能存有败德行为,从而使投资者利益受损。因此投资者需要对经理人员的败德行为进行制约,会计信息披露恰恰有助于此。因此,为了科学评价经理人员代理责任履行情况,并据此决定合理应对之策以保障自身利益,投资者希望股票市场存有会计信息披露。

3. 债权人及其他信息使用者希望获取会计信息以满足自身利益需要

债权人希望获知会计信息,以评价公司资产变现能力、偿债能力、长期盈利能力等,并据以作出相应的长、短期信贷决策。政府有关部门希望获取诸如固定资产、销售收入、净利润等等诸多会计信息,并据以课征各种税收或者进而将其加工为宏观会计信息,以服务于宏观经济决策的作出。职工希望获取相关会计信息以了解公司经济地位、存在风险、发展潜力及利益分配情况,并据以签订报酬契约,提出福利条件等等。此外,其他社会公众亦往往基于不同决策之需,希望获得与其自身利益相关的会计信息。这些信息需求的存在亦构成了会计信息披露的推动力。

二、股份有限公司及其经理人员对会计信息的需求

在股票市场上,绩优公司具备相对筹资优势,它比那些绩劣公司更易于筹集到巨额资金,这有助于促使社会资金流向合理,资源配置得以优化。但在信息不对称的情况下,投资者势必良莠不分,股票市场的优胜劣汰竞争机制将会遇到破坏,由此呈现出一种逆向选择倾向。股票市场逆向选择现象形成过程可略述如下:由于股份有限公司(筹资者)和投资者在公司经营状况信息上存有不对称现象,公司深知自身的经营状况,但投资者无从得知每一公司的实际经营状况,他们只是根据以往的经验而知悉全体公司的经营状况分布概率,并据此推知全体公司的平均经营状况。在此情况下,价格保护机制将自发产生作用,投资者基于保护自身利益考

虑,只愿意根据公司平均经营状况来确定股价,这样一来,大部分实际经营状况高于平均水平的公司便会因股价不合意而退出股票市场,另觅筹资途径,而实际经营状况低于平均水平的公司则因市场评价高于其实际价值而乐于进入股票市场募集资金,从而驱使更多相对经营状况较佳的公司相继退出股市,这一恶性循环过程不断持续下去,最终在均衡的情况下,股票市场便只存留经营状况最差的公司,成为典型的“次货市场”。正由于股票市场的信息不对称状态,反而鼓励投资资金向绩劣公司流动,抑制投资资金向绩优公司流动,这种不合理的资金分配机制就是逆向选择问题。

上述逆向选择问题的存在,无疑扼制了股票市场优化资源配置功能的发挥,甚而可能使得股票市场缺乏存续能力,而若欲消除这一优胜劣汰的不良现象,则有赖于通过会计信息披露而改变信息不对称状况。显然,那些经营状况甚佳的公司基于自身利益考虑,往往不是消极退出股票市场,而是主动向投资者披露会计信息,以使自身脱颖而出,确立筹资优势,能在更短的时间内以更为合理的价格发售股票募集巨额资金。而这势必引发一系列良性连锁反应,因为,在余下的尚未披露会计信息的公司中,依然存在经营状况差别,那些经营状况中等的公司自然不愿使自身混同于劣等公司而按两者平均经营状况确定筹资地位,并相应承受负的外部效应,故其亦将步经营状况甚佳公司之后尘而主动披露会计信息,从理论上讲,这一良性循环过程将不断持续下去,直至将经营状况最差的公司无法生存为止。在上述过程中,会计信息披露无疑有助于经营状况相对较佳的公司消除市场上信息受到阻隔而带来的负外部交应,从而相继确立相对筹资优势,这无疑构成公司主动披露会计信息之根本动力。事实上,这种会计信息披露不仅对于股票发行市场存有重大意义,而且对于股票交易市场也具有其意义,因为交易市场与发行市场是相辅相成的,在实务操作中,交易市场的股价将直接影响发行市场上新股价位,而且,交易市场上所树立的企业形象对于新股发行的顺利与否具有重要影响。因此,优秀经理人员为避免无端承受劣质经理人员所带来负的外部效应,必然具有主动披露会计信息以报告其代理责任履行情况之动机,而优秀经理人员的这一举措亦会引发类似的良性连锁反应。

三、股票市场监管机构等的必要干预以促使会计信息的真实性

1. 解决投资者与股份有限公司之间的利益之争。公司作为披露会计信息的主体,基于自身成本效益考虑,对于某些不利于公司但对投资者十分重要的会计信息可能不予披露,因而,往往不能满足投资者的相关决策需要。在此情况下,若依靠为数众多的投资者和公司开展双边谈判,自行协调解决,则将费时日,且造成相当巨额之交易成本。而由股票市场监管机构或会计准则制订机构实施适度干预,则不失为一种合理的选择。上述机构相对而言,更能立足于社会整体的成本效益(而非单个公司的成本效益)来考虑问题,能够作出较为合理的裁决,并可采用一定的强制手段予以推行,从而有助于降低会计信息披露这一制度创新的成本,加速制度创新进程。

2. 解决股份有限公司之间的利益冲突。如前所述,从理论上分析,绩优公司一旦率先主动披露会计信息,便会引发一系列良性连锁反应,诸多公司将基于自身利益需要相继效仿。但绩劣公司自有其对策,它们可在形式上效仿绩优公司披露会计信息,但在实质上所提供的却多为虚假和误导的信息,从而使得会计信息披露真伪难辨。而要改变这一状况,而亟需综合治理,从会计、审计、法律等方面多管齐下,建立严谨的质量控制制度。这无疑有赖于股票市场监管机构及会计、审计准则制订机构积极介入,通过一定的制度设计和强制推行手段,提高会计信息披露质量。

(作者单位:厦门大学会计系、厦门城建国投公司)

(责任编辑:鲁 吾)

•新名词释义•

商 业 秘 密

是指不为公众所知悉、能为权利人带来经济利益、具有实用性并经权利人采取保密措施的技术信息和经营信息。其中技术信息和经营信息具体包括:设计程序、产品配方、制作工艺和方法、管理诀窍、客户名单、货源情报、产销策略、招标投标中的标底及标书内容等信息。

(依 兰 摘 自 《 反 不 正 当 竞 争 法 》 等 资 料)