

论会计信息价值在证券市场的实现机制

文/赵志奎

从信息论和系统论的角度看,会计是取得、储存、处理、计量、传输、控制和利用与企业资金运动有关的数据一个经济信息系统。在经济运行环境(如证券市场)上,会计信息系统之所以具有价值,是因为它向其使用者传递了有关上市公司资金运动的新知识,而这种新知识能够帮助使用者减少或消除对公司认识的不确定性,从而改善经济环境并获得令其满意的收益。因此,本文认为,从这种意义上讲,会计信息就是传递反映企业资金运动,旨在降低或消除其使用者决策不确定性的知识差。

在信息不对称的情况下,当事人利用会计信息后,其经济行为不确定性程度减少的越多,会计信息的价值也就越大。在证券市场上,假定除了会计信息之外没有其它信息,当股票价格发生了变动时,则一定是出现了新的会计信息,这种新信息消除了投资者对该股票原来的某些不确定性,改变了投资者对该股票心理预期的概率分布,进而使投资者改变或坚定了原来的信念并最终影响了股票价格。当然,证券市场上充满了各种各样的信息,这实际意味着,会计信息和其它信息有可能是互补的或相互竞争的,投资者在最终决策前要对这些信息进行筛选。但无论如何,会计信息作为一种“硬性”的量化信息,在投资者的决策中都有举足轻重的作用。

在证券市场,作为会计信息信源的上市公司存在典型的委托代理关系。其中,会计信息使用者(以投资者和债权人主体)与提供者(经营者)之间的关系是一种最重要的委托——代理关系。在这种委托——代理关系中,不利选择和道德风险同样存在。由信息不对称引起的不利选择和道德风险是导致市场失败的重要原因。

不对称信息环境中的经济“症结”。不对称信息环境中的经济“症结”以不利选择和道德风险最具代表性。

①不利选择。是指在信息不对称条件下,当事人中的信息优势方可能会故意隐藏私人信息,以求在交易中获取更大收益,而另一方则可能由于缺乏信息而利益受损。这种状况经常妨碍和阻止某些有效率的交易的达成。不利选择最典型的例子是人寿保险。由于保险公司不可能充分了解每个投保人的实际风险概率,因而高风险者可能有意隐瞒某些对自己不利的信息,使保险公司相信自己属于低风险者,并从保险费中获取收益,这种做法无疑会损害保险公司和低风险投保人的利益,并可能最终导致“市场失灵”。

证券市场的不利选择反映在投资者在一定程度上无法区分高质量证券和低质量证券。在投资者进行交易时,并不了解公司的价值,真正了解公司价值的是公司高层经营者。绩劣公司为了自身的利益会将公司内部真实的信息隐藏起来,所有公司的在说自己是绩优公司。此时,投资者无法弄清谁在说真话,谁在说假话,便不愿意支付超过高质量证券和低质量证券平均价格的那部分金额。由于投资者不愿意支付等值的价格,绩优公司无法获利,这就造成了证券市场“劣币驱逐良币”的现象。如果这种现象长期持续下去,必然导致证券市场的萎缩。

②道德风险。是指指当事人双方在契约签订之前拥有的信息是对称的,但签约之后,一方因无法对另一方的行为进行监督和约束,很可能由于对方不负责任的做法而使利益受损。道德风险在上司公司同样存在,如经理工作不尽职尽责或利用机会为自己谋利而招致股东利益受损,但他仍可能以各种客观理由为自己开脱责任,因为经理的努力程度是不可观测的。如我国上市公司的经营者擅自改变招股说明书中募集资金的使用方向,但又总能找到各种理由为这种行为开脱,投资者对此无可奈何。

委托人出于自身利益的考虑,必然要对代理人的行为进行控制,会计信息是这种控制的重要手段,它的价值也体现在这种控制之中。为了消除不确定性、降低信息不对称,提高会计信息价值的实现程度或者说保证决策有用性目标的实现,人们需要建立一种怎样的机制?

委托人针对代理人隐藏信息而使自身可能面临的不利选择,如果想使决策理性化,就必须要求经营者充分披露会计信息,逼迫管理当局“吐出”他们所掌握的内部信息。充分披露在这里有着丰富的内涵:①披露的全面性。会计信息应全面反映企业的财务状况、经营成果及现金流量的有关信息。②披露的完整性。会计信息主要是通过财务报告来提供的。这种以固定、统一的格式,定量地提供信息,有一定的局限性,作为补充信息的附注的重要性在充分披露原则的指引下日益显现,二者不可分割地构成了财务报告整体。此外,其它财务报告如预测报告等,也日益得到人们的重视,被纳入财务报告体系。

上述控制机制必须要借助与通过公司内部治理和市场力量完成。但是,证券市场的理论和实

践都证明，单靠公司内部治理和市场这只“看不见的手”，尚不足以克服信息不对称现象。因此，还必须借助政府这只“看得见的手”发挥作用。唯有如此，证券市场才能良好运转(作者单位：吉林大学财务处)

相关链接

我国上市公司治理结构的现状与完善
我国证券市场监管中存在的问题及对策
论会计信息价值在证券市场的实现机制
论执行程序中股东出资瑕疵民事责任的实现
对国有上市公司之公司治理结构与机制的思考

本网站为集团经济研究杂志社唯一网站，所刊登的集团经济研究各种新闻、信息和各种专题专栏资料，均为集团经济研究版权所有。

地址：北京市朝阳区关东店甲1号106室 邮编：100020 电话/传真：(010) 65015547/ 65015546

制作单位：集团经济研究网络中心