

上市公司财务监控机制的困惑 ?

——兼谈企业信息化环境下的审计与财务监控改革

傅元略

(厦门大学会计系 361005)

【摘要】 美国安然公司事件的出现,上市公司财务监控机制的危机成为热点话题。本文剖析了公司内部和外部财务监控机制的困惑与危机。根据对财务监控机制困惑的分析结果和企业普遍实施信息化这一情况,本文试图以企业信息化为基本工具,对当前上市公司审计与财务监控机制的缺陷,提出几点改革建议。

【关键词】 财务监控 困惑 审计与财务监控改革

2001 年 12 月 2 日安然公司申请破产保护,2001 年的中国银广夏会计利润造假等国际性的重大案件,说明在国际范围内不同程度存在企业财务监控机制的危机。美国的安然公司和中国银广夏事件出现,更是暴露了上市公司财务监控机制方面还存在许多困惑和危机。本文试图从企业信息化的环境出发,对上市企业审计监控机制的改革提出几点建议,期望这些建议对缓解当前的财务监控机制的危机有点帮助。

一、外部财务监控机制的困惑和危机

1. 上市公司外部财务监控机构信誉和作用的危机

安然公司倒闭,导致安达信会计公司信誉扫地,由此产生上市企业外部财务监控的空前危机。安达信会计公司是承担安然公司的审计业务的会计公司,而且是全球五大会计公司之一,在全球具有较高的信誉。按现在的情形看,安达信至少须承担部分责任,如果安达信在美国受到处理或者要进入民事诉讼,安达信需要做出赔偿。但是安然从市值 680 亿美元跌到 4 亿美元,安达信无论如何是难以偿付的。安然公司于 2002 年 1 月 17 日宣布不再聘用安达信作为其审计公司之后,另一家大客户德尔塔航空公司也表示将在年度例行审议会上考虑选择其它公司审计财务,以免陷于被动。安达信会计公司在 2002 年 1 月 28 日不得不承认已经因安然案件失去了一些业务。同时,安然公司的 400 多名员工已正式对几位安然公司主管和安达信公司提出控告。司

法部门在准备共同起诉安然的同时,也考虑将安达信会计公司列为被告。由此导致会计公司信誉的空前危机。尤其是,国际“五大”知名会计师事务所的审计报告的可信度也受到质疑,由此产生了上市公司的财务外部监控危机,怎样解决这种危机是会计和财务界的难题。

2. 市场财务监控作用的困惑

在所有权与经营权分离的条件下,经营者与所有者之间存在着固有的利益冲突。因此,如何设计一套有效的组织机制,在所有者与经营者之间架起一座桥梁,促使经营者追求企业价值或股东利益最大化,是现代企业财务管理理论的核心任务。从理论研究的成果可知,对经营者的财务监控机制可分为两大类:一是以资本市场、产品市场及法律规章制度为主体的外部控制机制;二是以监事会和董事会为主体的内部控制机制。

在公司外部控制机制中,资本市场是最常见的一种。通过公司兼并与收购、公司破产与重组,资本市场可以促使无效企业退出市场,低效企业重组,不同企业之间资产的有效配置等等,以这样的机制来实现市场对公司的监控。然而,资本市场作为一种控制机制存在着固有的局限性。资本市场发挥作用需要较高的成本,从经验研究中得知公司破产不仅有直接成本,而且还有更高的间接成本。

另一种公司外部控制机制来源于法律、政治及

本文为教育部人文社会科学研究博士点基金项目(批准号:01JB790028)的阶段性研究成果。

规章制度。但它们的作用也决不可高估,因为法律规章制度变革的惰性和滞后特征以及实施过程中的人为色彩使之很难发挥其应有的作用。

公司外部控制机制的第三种形式是产品市场。如果一个企业不能以有竞争力的价格向市场提供消费者所需的产品,它将不能生存于市场。一旦等到由产品市场惩罚企业经营者时,企业通常已陷入到难以挽救的地步,如财务恶化或破产。

美国安然和世通、英国巴林银行等典型案例的出现,说明完全依赖于市场这种监控机制是无法形成完整的财务监控体系的。

二、企业内部财务监控机制的困惑

理论和实践均已证明,外部控制机制并不能取代内部控制机制的功能。相比之下,董事会应该是约束经营者日常行为,实现事前帕累托最优的最合适的手段。因为董事会是公司内部控制系统的核心,它负责为公司经理(CEO)制定博弈的规则。具体地说,它的主要任务是雇佣、解雇、奖励公司经理,提供高层咨询。作为一种预警系统,它应该在公司陷入危机阶段之前促使经营组织系统摆脱困境。

1. 独立董事能否提高财务监控的效果?

财务监控机制是公司治理的重要组成部分和主要表现。健全的财务监控机制既可防范财务舞弊行为,又可以确保公司治理目标的实现。美国式治理结构下的财务监控机制是在股权相当分散,机构投资者在证券市场发挥重要作用的环境下逐步发展起来的。为了防止公司高级管理层利用股权分散滥用职权,侵犯中小股东的正当利益,美国十分注重引入独立董事加强对内部人的财务监控制度,并在董事会中建立专门的审计委员会、战略管理委员会和薪酬委员会加强对企业高层经理的财务监控。这种强调独立董事和董事会专门委员会的财务监控机制,有其可行的一面,然而美国安然股份公司事件表明,美国上市企业的财务监控机制不同程度上存在缺陷和困惑,甚至出现严重的危机。根据有关安然公司 2000 年度的年报,分析了安然公司治理的最高权力机构——董事会的构成,发现安然公司的 17 名董事会成员中,除了董事会主席肯尼思·莱和首席执行官杰弗里·斯基林外,其余 15 名董事均为独立董事。审计委员会的 7 名委员全部由独立董事组成,主席由已退休的斯坦福大学商学院前院长、会计学教授罗伯特·杰迪克担任。独立董事不乏知名人物,但即使这些德高望重的独立董事们及其由他们所组成的

各专门委员会,也未能对安然公司的高层经理们的重大财务活动进行恰当的财务监控,由于财务上的几项重大损失而最终导致投资者损失惨重。

从安然事件看,在企业治理结构下的财务监控机制,不能单纯追求企业治理准则文本、董事会和监事会(或审计委员会)的构成形式。例如安然公司的董事人选的组成和专门委员会的组建可以说是相当完美的治理结构,但他们的财务监控效率和效果是值得大家置疑的。这就是我们对美国现行的财务监控机制感到困惑的主要原因之一。

另一方面,大量的经验证据表明,美国公司的内部控制机制并没有起到它应有的作用。这突出表现为以下几个方面:(1)董事会成员很少对公司经营者日常的不佳绩效提出批评,在董事会内部,谦恭和礼貌替代了真诚和坦率。这种现象被人们戏称为“董事会文化”(Jensen,1993)。在这种鼓励妥协、避免冲突的环境中,公司经理无形中获得了董事会的控制权。(2)董事会衡量公司经理的绩效主要是把它与同行业中的公司绩效进行比较,而不和其它行业的公司绩效进行比较。也就是说,如果公司所处的产业整体绩效水平较差(如石油、航空、钢铁等行业),董事会并不会因为绩效低而撤换公司经理。其结果是,在这些产业出现了大量的敌意接管,公司内部控制机制让位于资本市场控制机制(Morck, Shleifer, Vishny, 1989)。(3)很难看到公司经营者主动地进行公司重建或经营战略的转向,除非在资本市场、产品或要素市场、法律政治体制方面公司已经陷入了危机。

2. 内部人控制的问题

所谓企业内部人控制是指从前的国有企业经理或工人在企业公司化的过程中获得相当大一部分控制权的现象,是转轨过程中所固有的一种潜在可能的现象(青木昌彦,1995)。因此,追随青木昌彦的学者把内部人控制看作是用于研究转轨经济中的治理结构问题。然而,相同的内部人控制问题也存在于西方发达市场国家。

实际上在西方发达市场国家,同样存在股东主权下的内部人控制:随着现代公司所有权与经营权的分离,以美国为代表的西方发达市场国家股权日益分散,股东对经营者的约束成本增大以致于约束弱化,出现了西方公司最为普遍的经营阶层控制,即内部人控制。虽然股东大会是公司的最高权力机关,但在实际操作中却呈现出企业治理结构中经营者阶层操纵董事会和股东大会的逆向操纵态势,经

营者阶层不仅从事日常的生产经营管理,而且还对公司资源行使着终极控制权。但是,西方公司对经营者的约束可以通过股东大会“用手投票”和股票市场“用脚投票”的制度安排来达到控制经营者的目的,因而是股东主权下的内部人控制。

而在我国大部分国有股控股的公司,其内部人控制的特点,对内部人控制唯一有力量监督和协调的是国家,传统体制的惯性使国家行使其控制权的具体方式是各级政府的行政干预。政府行政干预最重要的手段是对企业经营者的任免权,同时辅之以投资项目审批,贷款的分配,工资奖金发放的最高限额等行政干预手段,因而是行政干预下的内部人控制。

我国行政干预下的内部人控制,主要表现为:

(1) 外部人财务监控不力。现代企业理论表明,剩余索取权与最终控制权的不统一将导致廉价的投票权(张维迎,1995)。我国国有企业原则上归全体人民所有,且每个最终所有者都不能将其所有权转让给他人,而作为庞大整体和不确定性的全体人民并不具备初始委托人所具有的谈判、订立契约等履行其所有者权利的能力,因而,由国家代为行使,形成了中央政府、地方政府和企业多层委托——代理关系,如此冗长的代理链必将产生严重的信息扭曲和激励损耗,监督成本也将大大上升。(2) 内部人激励约束薄弱。国有企业从产生起就存在委托——代理关系,这种关系的典型特点是信息不对称,即委托人无法准确地知道代理人的工作努力程度和能力水平,就会产生非协作和非效率的“逆向选择”和“道德风险”的机会主义问题。这就需要委托人通过一套有效的激励——约束机制来促使代理人采取适当行动最大限度地增进委托人的利益。

3. 股东信心不足和缺乏财务监控的欲望

人们经常听到股东分散无法监督代理人。然而,代理人(经营者)却抱怨股东对企业长远发展不感兴趣,机构投资者一向被认为是比较稳定的投资人,但在经营者需要他们支持的时候,他们却消失了(Mark J. Roe,1999)。就现状来说,股东与董事会和公司经理之间仍然存在着信息的不对称性。公司董事会和经理对公司经营拥有更多的信息,他们通常决定着公司所有活动日程及所能得到的信息类型、数量等等。股东一般仅能从公开的媒体(报刊和网站)得到一些有限的公开信息,这就严重地限制了股东对董事会成员和经理队伍的监督能力。怎样才能使企业股东更有信心委托董事会和监事会去管理公

司和监督 CEO 和 CFO,有人设想在公司代理人团队(董事会和高层经理)中配置有熟悉公司财务监控方面的专家。然而,如果在董事会中配置了充分的专业人士(17 名董事中 15 名是专业独立董事),也未必能够使股东放心,如美国安然事件也证实了这一结论。这又是给我们带来一个十分困惑的重要问题。

4. 监事会和董事会财务监控的薄弱

董事会通常是由内部董事与外部董事组成的。依照委托人——代理人理论,外部董事比例的增加会加强董事会对公司经理阶层的监督与控制,维护股东的利益。然而,美国大公司中同时存在的一个普遍现象是,公司 CEO 兼任董事会主席。我们知道,董事会主席的职能是,安排董事会的会议,监督雇佣、解聘、估价和奖励公司经理的过程。很显然,就是撇开个人私利来讲,经理也不可能发挥上述职能。这种双重身份(既是政策制定者又是政策执行者)实际上使董事会丧失了独立领导者,其结果是董事会难以发挥其基本职能。经验研究显示,公司总经理不仅在选择董事会成员过程中发挥着重要的作用,而且总经理临近退休之时还会从内部董事中选择自己的接班人(Hermalin & etc,1988)。

5. 代理人报酬机制的困惑

代理人的报酬机制是财务监控机制的重要组成部分,报酬机制也是激励代理人努力工作的不可缺少的工具。经理的报酬通常是由三部分组成的,即工资与奖金、股票购买权奖励、其它长期奖励及小额收益。近年来,美国公司经理的报酬有了大幅度的增长,其中增长幅度最大的是股票购买权奖励,在整个报酬中的比重从 1984 年的 20% 上升到 1991 年的 30%。当然,其它形式的报酬也有较大幅度的增加。这种现象,尤其是股票购买权奖励的大幅度增加,已经招致传媒的严厉批评,并且促使政府机构要求各公司公布更详细的经理报酬信息。从理论上来说,通过经营者持股,他们应该有更大的动力去实现企业价值或股东收益的最大化。可现有的研究结果证实(Yermack,1995):(1) 只有当公司的会计收益数据存有很大模糊性时,股票购买权奖励才会对经理构成一种动力,因为此时难以获得经营者决策质量的准确信息,他们也就不可能正确地确定经理们工资和奖金水平。(2) 受流动性约束较大的公司倾向于使用股票购买权奖励手段,因为这减少了公司的现金支付。这些说明,股票购买权奖励手段的应用范围是有限度的。

另一项针对经理所有报酬机制所做的研究证实 (Jensen & Murphy, 1990): 企业绩效或经理的动力与经理的报酬之间缺乏必然的联系。(1) 据估计, 股东收益每 1000 美元的变化会使经理的工资与奖金变化 30 美分, 股票购买权奖励变化 15 美分, 与解雇相关的收入变化 30 美分; 这样, 股东收益每 1000 美元的变化对经理报酬的影响总计只有 75 美分。经理持股虽然是最有效的动力机制, 但由于总体持股水平较低, 即使考虑到它对经理收益的影响, 公司股东收益每变化 1000 美元, 经理的总收益只变化 3.25 美元。(2) 在过去 50 年间, 经理持股比例呈下降趋势。在 120 家最大的上市公司中, 经理持股比例从 1938 年的 0.3% 降为 1984 年的 0.03%。同期, 经理报酬与企业绩效之间的相关性也出现了大幅度的下降。需要说明的是, 经理持股比例的下降趋势并不和经理报酬中股票购买权奖励上升相矛盾, 因为经理报酬与企业绩效之间的相关性下降了。当然, 近年来我国经理人报酬也开始增加, 能否激励经理人努力为公司作贡献, 还是有待于进一步证实。

三、上市公司审计与财务监控机制改革的几点建议

解决企业财务监控机制的危机是一项复杂而重大的国际性课题, 下面仅就本文所述的部分问题的解决初步探讨。审计是财务监控不可缺少的一种手段, 就目前的审计主要集中于财务监控方面, 在公司信息化环境下, 内外部审计和财务监控的改革和集成化显得特别重要, 根据前面的分析结果和现实信息化普及程度, 在下面我们对上市公司审计监控改革提出几点建议。

1. 以企业信息化为契机实现适时披露上市公司信息, 提高外部财务监控效率, 缓解外部财务监控的危机

外部财务监控的效率主要取决于上市公司所披露的信息质量性和时效性。按照传统的监控模式, 其信息质量的保障基本上依赖外部审计, 但前面的分析表明单一的外部审计监督未必能保障信息的可靠性。在下面我们提出一些设想, 充分利用网络技术解决公司信息不对称和信息质量问题。

(1) 企业财务监控的适时化, 逐步消除企业信息的不对称 (傅元略, 2003)。传统的企业财务监控根据定期提供的滞后信息进行有限的控制。企业现代治理和高层管理的需求, 企业必须适时提供实时信息, 同时使过去边界明确现象逐渐消失, 企业外部

财务监控的范围不再局限于一个企业实体, 完全可以通过互联网进入其合作伙伴和被投资企业的信息系统, 综合相关联信息, 加强外部财务监控的适时化, 以减少各种做假业务。

(2) 在企业信息化环境下, 传统的金字塔式、自上而下控制多层级的组织形式, 将转变为扁平化、网络化和个性化的模式, 并为市场和投资人适时提供高透明度的财务信息。在扁平化的网络信息系统中, 公司团队适时报告信息的责任和义务更加明确, 可通过网络信息系统使每一个投资人都可方便在企业网络化信息系统中注册获得相应的财务监控用的信息, 以增强外部监控的力度和缓解公司外部监控的危机。

(3) 企业财务监控程序由条块化向集成化转换。在信息化时代, 由于网络和普遍采用的视窗工作方式, 使得工作在空间和时间上的条块划分不再是至关重要的问题, 由此促使传统条块化财务监控转化成集成并行化控制。这种控制方式是将企业开发和设计、供应、制造、销售、财务和会计业务进行集成并行控制, 也就是使外部审计机构和投资人与董事会、监事会和各业务部门 (含财务和会计部门) 共同享有企业的物流、资金流和信息流的信息。这样可以大大地减少信息的不对称, 缓解企业内部人控制和操纵。

2. 传统内部财务监控制度革新, 提高监事会和独立董事的监控效率

(1) 建立公司治理层的财务监控系统, 满足监事和独立董事对财务监控的需要。现行滞后的财务报告制度对开展治理层的财务监控没有什么效率和效果。目前公司的产品创新、管理创新、市场营销创新都放在企业战略管理层次, 这些创新对资金的需要量也比较大而且风险也大。要对这些风险大和大投资额的管理与财务监控, 在企业网络信息系统设计过程必须考虑治理层的财务监控需求。特别对独立董事和监事会的财务监控所需的适时信息应当作为建立新的网络信息系统的主要内容之一。以便可以建立公司治理层的财务监控系统 and 真正激活企业创新活动和提升竞争能力。

(2) 重大事件和例外事件监控制度。传统的例外控制往往与企业创新和市场价值分析相脱节, 单纯追求费用的节省和成本的降低。这里, 我们提出重大例外事件适时控制制度, 是对企业的创新活动和影响创造企业价值的重大业务活动和投资实行适时控制, 主要目的是面向市场, 面向未来, 要做到创

新与市场互动。如何实行重大例外事件控制,可以看作是企业战略管理中的一项主要内容,董事会、高层经理和监事会应当协同制定这一例外监控制度,主要以创新业务或活动对企业创造价值(含未来的价值)来控制重大事件,改变传统没有灵活性的控制方法,以引导企业职工创新,基层经理可以根据实际情况灵活应用,尽可能发挥各自的创造性,为企业多创造价值。

(3) 独立董事和监事的财务监控制度。在网络系统环境下,独立董事和监事会完全可以对整个投资的全过程进行适时的财务监控,使投资控制更加民主化、法制化、科学化,更充分地发挥独立董事和监事专家集体的智慧。对投资项目控制不仅考虑传统的财务监控指标而且还要考虑对企业未来创新能力、发展能力和核心竞争能力的影响,以及对企业员工精神风貌和企业形象的影响。

(4) 业绩评价和激励制度。现代企业的激励制度在不断地革新,但是董事会和监事会对激励制度实施一般仅一年甚至几年才审查一次,这与网络化环境下可以实时获得激励制度实施和产生的效果效率的信息是完全不对称的。激励和评价的革新体现为对经理和员工的分配开始大胆放开,但对此没有适度的监控,就肯定会出现内部人业绩低下而获取高额报酬的现象。如何杜绝这种现象发生,独立董事和监事会必须对创新的激励、对智力资产创造的激励,对管理人员及技术人员创造性劳动的激励,实施必要的适时监控,这样才能有利于全部资源的优化配置。这种激励制度应当有利于企业价值的创造。

3. 建立审计监控的革新系统

审计监控的革新是财务监控创新的主要内容之一,是填补传统经济下财务监控制度的缺陷的重要举措。建立网络化环境下的审计监控革新系统,其核心在于建立一套科学的财务监控制度和相应的财务指标。

(1) 从传统注重对会计账面的资产审计监控转向对账外的资产资源审计监控。在新经济环境下,企业发展和社会进步的主导力量已经不取决于有形资源,而更取决于企业能否拥有和控制智力资产资源。过去对职工的后续教育费用看成是一种简单费用,企业也不愿意在这方面花很多的钱。现在许多

企业投入较多的资金买创新,买管理经验,买品牌、买信息系统软件和买创新的财务监控制度设计思想等等。如何评价这些投资价值 and 如何监控这些投资的效益,已成为审计监控需要关注的新问题。

(2) 从传统的定期和滞后的审计转向适时或实时审计。传统的审计方式过渡到适时审计,需要对当前审计作适应性变革:一是彻底改变审计手段的落后,充分利用网络技术,将定期审计改变为适时审计;二是为股东和外部投资人提供适时鉴证过的信息,同时支持监事会、独立董事和董事会财务监控用的信息。三是从审计单一实体会计信息系统延伸到联盟体的相关会计信息系统。

(3) 将审计系统与公司管理控制系统集成,发挥适时审计在财务监控中的作用和避免因监控不力而发生的损失。目前,越来越多人认为审计革新是公司治理和管理革新的一个重要组成部分,它也是保障公司不断创造价值的必要举措。然而也有不少审计人员认为审计是独立的,因而不重视与财务监控集成,实现网络化系统的软件和硬件资源的共享,因而产生低效能的审计系统。改进这种低效能的现象,唯一的途径是充分利用网络资源,建立切实可行的与财务(管理)监控系统集成的系统。

主要参考文献:

- 傅元略,2003,“适时财务监控机制的涵义、特性和构成”,厦门大学学报(哲社版)年第2期。
- 青木昌彦等,1995,《转轨经济中的公司治理结构:内部人控制和银行的作用》,中国经济出版社。
- (美国)Mark J. Roe(1999),《强管理者,弱所有者》,上海远东出版社。
- Hermlin, B. E., etc. 1988. The Determinants of board composition. *Rand Journal of Economics*, 589 - 606.
- Jensen, M. C. 1993. The modern industrial revolution, exit, and failure of internal control systems. *Journal of finance*, No. 3, 831 - 880.
- Jensen, M. C. Murphy, K. J. 1990. Performance pay and top management incentives. *Journal of political economy* No. 2.
- Lipton, M. J. Lorsch. 1992. A modest proposal for improving corporate governance. *Business lawyer* 59 - 77.
- Morck, R., etc. 1989. Alternative mechanisms for corporate control. *American economic review*, 842 - 852.
- Yermack D. 1995. Do Corporations award CEO stock options effectively? *Journal of financial economics*, 237 - 269.