

改善上市公司治理结构 提高会计透明度

陈林荣 张振陵

(江西上饶师范学院, 江西上饶 334001)

【摘要】当前我国上市公司会计信息严重失真,透明度不高,严重扰乱资本市场秩序。文章从分析我国公司治理结构的缺陷出发,认为我国公司治理结构存在股权结构不合理、内部人控制现象严重、激励机制薄弱、公司审计监督制度不健全等缺陷。为提高会计透明度,在完善公司治理结构方面,应建立合理的股权结构,积极稳妥地推行独立董事制度,改善公司内部激励机制,完善民间审计机构的聘任制度等。

【关键词】会计信息;透明度;治理结构

上市公司信息披露的透明度是维护证券市场有效运转的前提,而上市公司披露的信息是以会计信息为主体。上市公司会计信息透明度与证券市场的效率和公平有着密切的联系:上市公司的会计信息披露越充分,相应证券价格就越能充分地反映各种信息,证券交易就越能使社会稀缺资源得到有效配置;上市公司会计信息披露越公开,证券市场现实和潜在的参与者就越能共享信息,市场竞争也就越公平。相反,如果会计信息透明度不高、严重失真,会误导投资者的决策,引起社会稀缺资源无效配置,增大交易费用,侵蚀证券市场的基础,甚至可能导致企业因无法筹集到资金而破产,进而银行倒闭,社会失业率高,物资短缺,物价飞涨,使整个社会陷入严重的经济危机之中。据专家分析,1929年—1933年美国经济危机就是会计信息透明度不高“催化”的结果;同时许多国际性经济组织的分析也指出,不透明的会计信息也是1997年东南亚金融危机爆发的重要原因。因此,高透明度的会计信息是证券市场有效运转的一个基础性构件。

2001年1月,普华永道(Price Waterhouse & Coopers)发布了关于“不透明指数”(The Opacity Index)的调查报告。^[1]该报告以35个国家(地区)为调查对象,从税收、法律、财政政策、会计准则与实务、政府管制等五个方面对不透明指数进行评分和排序。在对会计准则与实务(含公司治理与信息披露)的“不透明”研究中,中国的会计信息不透明指数为86,仅次于南非(90),位居35个国家之首,远远高于不透明指数最低的新加坡(29)和美国(36)。最近一段时间我国证券市场“圈钱”活动中暴露出来的众多“变脸”现象(指上市公司上市、配股、增发后不久就发生业绩急剧滑坡或亏损),从另一个角度也揭示了我国上市公司会计信息透明度不高的严峻现状。因此,在我国提高会计透明度具有重大的现实意义。

会计透明度是衡量公司会计信息质量的综合性指标。巴塞尔银行监管委员会在1998年发布的“增强银行透明度”的研究报告中,将透明度定义为:“公开披露可靠与及时的信息,有助于信息使用者准确评价一家银行的财务状况和业绩、经营活动、风险分布及风险管理实务”。^[2]该报告认为,透明信息的质量特征包括:全面、相关、及时、可靠、可比和重大。我国著名会计学家葛家澍教授认为,会计透明度有广义和狭义两种解释,狭义的解释是指充分披露会计信息;广义的解释是指高质量的会计信息,透明度包括可比性、中立性、清晰性、完整性、充分披露和实质重于形式等会计信息质量特征。^[3]

[1] Price waterhouse & coopers.the opacity index .downloaded from www.opacityindex.com,2001.

[2] 魏明海,刘峰.论会计透明度[J].会计研究,2001,(9):16—20.

[3] 葛家澍,陈守德.财务报告质量评估的探讨[J].会计研究,2001,(11):9—18.

提高会计透明度是一个复杂的系统工程,需要完善的法律法规,高质量的会计准则、审计准则,合理的公司治理结构,以及加强外部审计监管力度等多方面。本文试图从公司治理结构方面分析其存在的缺陷,并提出一些如何改善公司治理结构,提高会计透明度的建议,以促进我国资本市场有序运作。

公司治理结构是一套制度安排,用于支配若干在企业中有重大利害关系的团体——投资者(股东及债权人)、经理人员、职工之间的关系,并从这种联盟中实现经济利益,它包括:(1)如何配置和行使控制权;(2)如何监督和评价董事会、经理人员和职工;(3)如何设计和实施激励机制。^[4]公司治理结构严格来讲不属于会计信息的范畴,但是只有合理公司治理结构才有可能治理内部人控制,预防和制止大股东、管理人员不尊重或损害中小股东利益的行为,从源头上铲除虚假会计信息的产生,因而发达国家无不将其列为公司信息披露的重要部分。

一、当前我国上市公司治理结构中的缺陷

由于历史原因,我国公司治理结构不尽合理,主要表现为:

1. 股权结构不合理。国有股“一股独大”导致股权结构不合理,缺乏有效的股权制衡机制,严重影响公司会计信息透明度的提高。目前我国大部分上市公司是原有的国有企业通过改制、资产重组后上市的。截止2001年底,沪、深两市等有1200余家挂牌上市,其中国有股和法人股约占67%的股份,仅国有股就占54%以上。这些股份是不能上市流通的,能上市流通股的不到总股份的33%。^[5]所以,这些流通股的易手,不会影响到国家的控股权。中小股东由于持股较少,普遍存在“搭便车”心理,因此在我国实践中,中小股东一般不太关心企业的经营管理,而更愿意“用脚投票”。而且许多公司的股东大会对参与股东大会的表决权有股票数量的限制,因而,中小股东很少参与股东大会,公司的股东大会变成了大股东“一言堂”的局面,从而引起公司为大股东所控制,不能很好地体现中小股东的利益。这些大股东为了自身的利益,利用关联方交易或资产重组等操纵上市公司的利润,粉饰经营业绩,严重损害中小股东的利益。其主要类型有:一是输血型。当上市公司业绩不佳时,为避免“摘牌”或取得配股资格,大股东就会利用关联方交易或资产重组向上市公司输送利润。二是抽血型。在上市公司业绩优时,大股东就凭借控股权的优势利用关联方交易挪用、侵占上市公司的资产,向上市“抽血”。

2. 内部人控制现象严重。虽然我国上市公司建立了股东大会、董事会、监事会等企业机构,但由于国有企业的所有者为国家,而国家由全体国民所组成,不可能由全体国民一起来行使企业的所有权,只能由政府机关代表国家行使对企业的所有权,国家作为大股东对企业拥有所有权必须派任董事长来行使,而这个派任的权力又由政府机关行使。其结果是:一方面表现为政府在行政上的“超强控制”,以行政方式而不是通过市场机制来任免董事会中的大多数董事;另一方面表现为产权上的“超弱控制”,国有资产没有明确的所有者,剩余索取权和控制权对于国有股股东代表来说是不统一的,致使他们手中的监督权和控制权成为一种“廉价投票权”,内部人只须花很少的成本就可以收买这种廉价投票权,达成双方“合谋”,结成一体,造成事实上的“内部人控制”。特别是在当前我国上市公司“一股独大”的情况下,董事会中多数成员都是大股东的代表,他们不用担心经营代理权的转移和恶意收购影响其位置,故使得其行为有恃无恐。他们粉饰会计报表,制造虚假信息,通过关联方交易、资产重组等转移资产,严重损害了国家和中小股东的利益。这是我国上市公司特有的“一股独大下的内部人控制”现象。另外,当前我国许多上市公司的董事长兼任总经理,在这种董事长领导下的董事会来监督董事长控制下的经理层的情况下,实际上就是让自己来监督自己,其监督效果也就可想而知了,会计信息的透明度又怎能提高?

虽然我国许多上市公司建立了监事会,且监事由股东大会选举产生或由政府任命,但其工资、福利待遇则由经营管理者决定。在这种情况下,监事很难发挥监督作用。可以这么说,在我国国有

[4] 钱颖一. 转轨经济中的公司治理结构[M]. 中国经济出版社, 1995.

[5] 顾保国. 反思国有股减持[J]. 中国统计, 2002, (3): 25—27.

企业中普遍存在的内部人控制现象是会计信息失真、透明度不高、少数股东权益难以保护的一个重要原因。

3. 激励机制薄弱。虽然上市公司被推进了资本市场,在总体上其经营管理水平较一般国有企业有所改进,但在公司高级管理人员的激励层面上,对上市公司经营管理者的激励采取与其经营期间的企业利润挂钩,以短期财务指标作为考核其经营业绩的主要依据。这一方面导致其行为的短期性,不注重企业的长期发展;另一方面也导致其利用现有会计准则、制度的漏洞,粉饰会计报表,操纵经营业绩。这些业绩考核指标很少使用有关决定企业未来发展能力的指标,如企业经营发展战略、企业人力资源状况、员工素质、企业基础管理水平等。

4. 公司审计监督制度不健全。对于上市公司来说,审计监督主要来自于这两方面。一是公司外部审计监督,即社会审计机构—会计师事务所的审计;二是来自于公司内部审计部门的审计。虽然上市公司可以自主聘请会计师事务所,并且必须经过股东大会的批准才有法律效力,但是在当前我国上市公司一股独大、内部人控制现象严重的情况下,聘任会计师事务所的实际权力掌握在管理当局手中,被审计人又是委托人,民间审计的独立性不可能得到保证,独立审计结果的客观性、公正性也就值得怀疑了,其对上市公司对外披露的会计信息的鉴证作用如何能发挥?会计信息的透明度又怎能提高?而对于公司内部设立的审计部门,一般是独立于财务部门之外,在公司管理当局领导之下运作。它一般是对管理当局以下人员遵循内部控制的情况进行监督和核查,所以其审计的独立性远不及社会审计,其审计监督所能起到的效果和监督作用较之社会审计更为逊色。公司审计监督制度不健全,严重影响会计信息的透明度。

二、改善公司治理结构,提高我国会计透明度的建议

为提高会计透明度,促进我国资本市场有序运作,笔者认为我国公司治理结构应从以下几个方面进行改进:

1. 建立合理的股权结构。合理的股权结构是改善公司治理结构的前提。国内外许多学者通过实证研究证实公司股权集中度与公司治理绩效之间关系的曲线是倒U形的,股权过度集中或过度分散都不利于建立有效的公司治理结构。在当前我国上市公司中国有股一股独大,不利于改善上市公司治理结构,提高会计信息透明度,增进公司的盈利能力;并认为建立适度集中的股权结构是我国上市公司提高治理效率的优先改革方向。为此,从当前来看,为了优化上市公司的股权结构,国有股减持的主要对象不是散户,而是有效的私人投资者、机构投资者和外国投资者,形成相对比较集中的投资主体(即股权较为集中,但集中度又不太高,公司由若干个可以相互制衡的股东所控制)。这种股权结构是最有效率的,可以有效地避免股权高度集中、股东大会大股东“一言堂”的局面,避免董事长兼任总经理、监督者与被监督者不分立的局面,从而有效地均衡信息分布,减少信息不对称,提高会计信息的透明度;同时,也可避免总经理只维护大股东的利益,也有利于在经理层经营无效的情况下能迅速更换经营管理者。因为在这种情况下,总经理只是相对控股股东的代理人,大部分股东对总经理可以进行有效的监督。各股东的相对监督成本不会太高,监督成本与他们进行较好的监督所能获得的利益是相对称的,而不会像小股东那样产生“搭便车”的动机。

有些学者曾经建议,通过降低第一大股东的持股比例,提高第二至第十大股东的持股比例,使第一大股东的持股比例降至30%左右,而使第二至第十大股东的比例之和大于第一大股东的持股比例。这也许是一个很好的想法。因为它一方面可以增加某一个股东对公司的控制难度,扩大其控制成本,从而降低大股东对公司控制的可能性;另一方面也有利于董事之间相互制衡,避免董事会上大股东“一言堂”的局面。同时也可以有效地制约总经理与财务主管的任免,均衡信息分布,减少信息不对称,增加会计信息透明度。

2. 积极稳妥地推行独立董事制度。独立董事制度最初起源于美国,随后被许多国家所采用,实

实践证明其运行效果较好。独立董事一般由三至五名外部专家所组成（其中至少包括一名会计专业人士），以监督执行董事、经理对股东大会决议的执行，对外公布信息，遵守法规法纪，维护中小股东利益的情况；同时，重大关联方交易须经过独立董事审查和发表意见。显然，独立董事对公司对外披露会计信息的真实性发挥一定的监督作用。目前我国证监会发布了《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》，就上市公司建立独立董事制度作了一些明确规定，但还有许多不足。如独立董事由上市公司董事会、监事会、单独或者合并持有上市公司已发行股份 1%以上的股东提出候选人，并经股东大会选举决定。笔者认为，在当前我国大部分上市公司一股独大的内部人控制严重的情况下，独立董事的聘任还是管理当局说了算，而且很有可能沦为大股东的附庸。而这与建立独立董事制度保护中小股东利益的本意相悖。笔者建议，为了维护独立董事的独立性，应当剥夺大股东在独立董事聘任方面的投票权，可以考虑由那些在董事会中不拥有席位的股东们来选择和决定独立董事的提名，让广大中小股东积极参与独立董事的选聘。这样选聘出来的独立董事，一方面可以代表广大中小股东，具有真正的代表性和广泛性，有利于切实维护中小股东的合法权益；另一方面，可以不会受制和听命于大股东和管理当局，有利于监督和制约大股东和管理当局的行为，从而抑制和克服大股东“一股独大”、“一股独霸”和“内部人控制”现象，对遏制会计造假、保护中小股东的利益有着非常重要的意义。

中国证监会《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》要求，上市公司董事会成员中应当有三分之一以上为独立董事。我们知道，独立董事无法在内部董事占多数席位的董事会产生支配性影响，独立董事的能力和品德不管如何优秀，充其量只是个摆设—花瓶董事。美国的独立董事之所以有效，主要原因之一在于独立董事多于内部董事。可以设想，如果美国上市公司的独立董事少于内部董事，便没有今天独立董事制度的成功。我国上市公司的独立董事占董事会成员三分之一的比例大大低于美国 62%的比例，为使得独立董事的声音不被非独立董事吞没，建议将独立董事的比例提升为 51%以上。

另外，2002 年中国证监会发布的《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》规定独立董事的津贴的标准由董事会制订预案，股东大会审议通过。在当前我国一股独大的内部人控制严重的情况下，实际上还是大股东或管理当局决定。而且如果薪酬太高，独立董事可能对从公司获得的收入产生依赖，成为大股东或管理当局的附庸，独立董事就不“独立”。如果薪酬太低，作为经济人的独立董事会担任这个充满风险并且可能会承担责任的职务吗？笔者建议为了保持独立董事的独立性，提高其参与公司管理、维护中小股东利益的积极性，可考虑成立全国性或区域性的独立董事协会。所有进入上市公司的独立董事的津贴不直接从上市公司领取，改由协会向上市公司收取管理费，其中一部分对任职的独立董事发放，所剩部分作为协会日常管理用途。同时，我们也应尽快制定有关独立董事方面的法律和制度，其权利和义务要以法律的形式予以确定，而且也要建立独立董事民事赔偿机制和职业保险制度，来保证独立董事行使权力和履行义务，以此有效地监督公司对外信息披露情况，提高会计透明度。

3. 改善公司内部激励机制。现代企业是一个人力资本和非人力资本共同订立的特别市场合约。¹但是，人力资本与其所有者不可分离。作为人力资本所有者的经理人，公司经营成败主要取决于他们的努力程度，对他们的激励就是人力资本的薪酬制度。最有效的薪酬设计就是把经理个人利益同公司利益密切联系起来，公司的当前利益和长远利益结合起来，并侧重于企业的长远利益。当前，对经理人比较好的激励方式，是在拉开经理人员与其他雇员的工资差距的前提下，对公司经理人员实行基本工资、奖金、股票期权等相结合的报酬形式。基本工资可保障经理人基本生活需要，有利于稳定经理人队伍，但缺乏灵活性，不利于激发经理人员的积极性，甚至诱发惰性。奖金基于公司会计报表的当年利润情况，刺激性强，但极易引发短期行为，不利于公司的长远发展。而且当年会计利润易操纵，易诱发粉饰会计报表的行为，必须还要其他奖励形式作为补充。股票期权就是允诺经理在若干年后按某一固定价格购买本公司一定数量的股票。这部分股票的价

¹周其仁. 市场里的企业：一个人力资本与非人力资本的特别合约[J]. 经济研究, 1996, (6).

值是不确定的,它主要取决于公司的未来盈利能力,有利于激发经理人的长期行为;而且到期的股价是外界投资者考虑各种因素对企业业绩的综合评价,不易受管理当局的操纵,相对比较客观。因而实行股票期权制度,可以使公司管理层更注重企业的长远发展,有效地防止管理当局的短期行为,并在一定程度上可以减少管理层粉饰会计报表、操纵会计利润的动机。由此可见,最优的薪酬设计应是把不同的形式结合起来,形成最佳组合。

4. 完善民间审计机构的聘任制度。为增强民间审计的独立性,提高服务质量,保证上市公司会计信息真实性,必须完善民间审计机构的聘任制度。根据证监会最近发布的《上市公司治理准则》规定上市公司聘用、解聘会计师事务所由董事会提出议案,股东大会做出决议;同时规定审计委员会的职责之一:向董事会提议聘请或更换外部审计机构。笔者认为在当前我国上市公司一股独大的内部人控制严重的情况下,独立董事不到董事会人数的三分之一,实际上外部审计机构的聘请还是管理当局说了算,很难保证外部审计机构不会沦落为大股东或管理当局会计造假的同谋。为此,建议为增强民间审计的独立性,应借鉴其他国家的经验,不但要提高独立董事在董事会的比重,而且要把外部审计机构改为由独立董事组成的审计委员会直接聘任和解聘,与事务所商谈审计收费、审计内容等事项,这对发挥民间审计的监督作用有着非常重要的意义。

参考文献:

- [1] 费方域. 企业的产权分析[M]. 上海人民出版社, 1998.
- [2] 张维迎. 企业理论与中国企业改革[M]. 北京大学出版社, 1999.
- [3] 汤欣. 公司治理与上市公司收购[M]. 上海人民出版社, 2000.
- [4] 成晓霞. 新法人治理结构[M]. 中国政法大学出版社, 2000.
- [5] 叶祥松. 国有公司产权关系和治理结构[M]. 经济管理出版社, 2000.
- [6] 谭劲松. 独立董事与公司治理: 基于我国上市公司的研究[M]. 中国财政经济出版社, 2003.
- [7] 南开大学公司治理研究中心公司治理评价课题组. 中国上市公司治理指数与治理绩效的实证分析[J]. 管理世界, 2004(2): 63—74.
- [8] 邵东亚. 公司治理机制与绩效——案例分析与制度反思[J]. 管理世界, 2003(12): 115—126.