

财务理论专题研究丛书

会计再造

美国《2002年萨班斯-奥克斯莱法案》启示录

Accounting Reengineering

Gain Enlightenment
from Sarbanes-Oxley Act of 2002

魏立江 林钟高
著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

财务理论专题研究丛书

F279.712

L542

会计再造

美国《2002年萨班斯-奥克斯莱法案》启示录

林钟高 魏立江/著

Accounting Reengineering
Gain Enlightenment
from Sarbanes-Oxley Act of 2002

经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

会计再造：美国《2002 年萨班斯—奥克斯莱法案》
启示录/林钟高，魏立江著. —北京：经济管理出版社，
2004

(财务理论专题研究丛书)

ISBN 7-80162-889-6

I. 会... II. ①林...②魏... III. ①上市公司—财务
管理—案例—分析—美国②财务会计—研究—中国
IV. ①F279.712.46 ②F234.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 018365 号

出版发行：经济管理出版社

北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层

邮编：100038

印刷：北京宏伟双华印刷有限公司

经销：新华书店

选题策划：谭 伟

技术编辑：杨 玲

责任编辑：张 艳

责任校对：超 凡

787mm×960mm/16

21.5 印张 383 千字

2004 年 4 月第 1 版

2004 年 4 月第 1 次印刷

印数：1—4000 册

定价：39.00 元

书号：ISBN 7-80162-889-6/F·803

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书，如有印装错误，由本社读者服务部

负责调换。联系地址：北京阜外月坛北小街 2 号

电话：(010) 68022974

邮编：100836

前 言

2002年7月25日,美国国会通过了《2002年萨班斯—奥克斯莱法案》(Sarbanes-Oxley Act of 2002)(又称《2002年公众公司会计改革和投资者保护法》Public Company Accounting and Investor Protection Act of 2002),7月30日该法案经美国总统布什签署后正式成为法律并生效。该法案的出台是针对美国有史以来最大的能源交易商——安然(Anron)公司会计造假事件以及其后又接连发生的施乐、世通等大公司会计造假案而制定的。

根据安然等事件反映出来的严重问题以及经济发展水平和社会环境的巨大变化,《2002年萨班斯—奥克斯莱法案》不仅对《证券法》(1933年)和《证券交易法》(1934年)这两部证券监管的重要法律做了修改和补充,而且还对会计行业的监督、审计独立性、财务信息披露、公司责任、证券分析师的行为、证券交易委员会的权利和责任等诸多方面做了新的规定。该法案基本奠定了后安然时代会计、审计发展和公司治理及证券监管框架,将代表一个新的资本市场监管时代的到来,对会计审计发展的意义尤为重大。本专著围绕《2002年萨班斯—奥克斯莱法案》的主要规定,结合美国上市公司财务丑闻和中国会计信息失真的现实,分析如何借鉴《2002年萨班斯—奥克斯莱法案》,提出再造中国会计的基本思路。

美国上市公司财务丑闻再一次表明会计信息在价值分配和资本市场中的重要作用。实证会计研究成果表明,会计信息与公司价值之间具有一定的相关性。众所周知,会计信息是经济决策的基础。投资者和债权人根据公司提供的会计信息,决定其投资和信贷活动,进而影响到公司的股价表现和资金成本,保证资金向真正有价值的公司流动,提高资源分配的效率和效果。如果会计信息不能真实地反映经营活动,相关的决策必然缺乏可靠的基础,资源分配的效率就无法得到保证,必然会带来资源的浪费。同时,会计信息还直接参与价值分配活动。综观美国上市公司财务丑闻,不论其是运用表外业务的灰色地带隐瞒财务风险,还是以错误的记账方式操纵公司盈余数字,其实质上都是通过会计造假,达到操作公司盈余、获取公司股价良好表现和降低融资成本的目的。

美国上市公司会计造假事件，正是由于会计信息失真带来了投资者信心危机，从而导致了金融市场的动荡，并直接牵动全球经济发展的脚步。会计在其中的作用可见一斑。

反观中国股市和中国上市公司的会计信息状况，情况也大体相当。关于会计信息失真问题，不仅引起了财务、会计学界的高度关注，而且引起了经济学界、证券部门、政府和股民的高度重视，人们从不同的角度对会计信息失真的成因、危害以及治理对策提出了不同的见解，经过综合治理，其严重程度已经得到了缓解。但是，作为一种经济现象，在人们经历了会计信息失真带来惨痛教训的同时所探讨的治理会计信息失真之路，仍然有许多地方值得研究和发展的。综观西方国家对会计信息失真问题的治理，实际上就是制度创新、制度变迁和法制不断完善的过程，其中法律制度、公司制度、民间审计制度和会计准则是四项最重要的制度。《2002年萨班斯—奥克斯莱法案》的主要内容其实也大体如此。会计作为一种国际商用语言，衡量会计信息质量的国际标准基本得到确认，治理会计信息失真的理论和实践同样值得相互借鉴和参考。

本专著立足《2002年萨班斯—奥克斯莱法案》关于会计审计制度、会计监管、证券监管、公司治理等方面的改革规定，分三个部分进行研究分析。

第一部分（第一章）。本部分在对美国大公司财务丑闻系列案件作详细介绍与剖析的基础上，从历史与现实、社会经济环境等众多的角度，分析论证了会计变革与社会经济环境存在共生互动的紧密联系，由此说明《2002年萨班斯—奥克斯莱法案》出台的客观必然性和现实意义，并对《2002年萨班斯—奥克斯莱法案》的主要改革措施作了简要的概览性归纳，由此构造本专著的基本框架和基本内容。

第二部分（第二章～第五章）。这四章主要研究《2002年萨班斯—奥克斯莱法案》中有关会计制度、会计责任与会计监管问题。安然事件的发生，对美国会计准则制定的规则导向模式产生了直接的冲击和挑战，引起了人们对会计准则制定的规则导向基础与原则导向基础的广泛比较与选择，特别是国际会计准则的原则导向特征更是引起人们的广泛关注和借鉴。那么，如何全面地看待这个问题，如何评价其他国家会计准则制定模式的转换，如何考虑中国会计准则的制定，成为第二章着重分析研究的问题。作为会计准则运用的产物，随着会计准则制定模式的转换，其财务报告必然也要面对新的挑战，第三章既考虑了基本财务报表的改革，也对财务报告的期间和会计年度问题的改革、其他财务报告的功能与内容拓展作了分析。安然事件的发生，无疑加重或者进一步强化了会计责任的内容和范围，第四章比较了国内外有关法规对会计责任的基本规定，比照《2002年萨

班斯—奥克斯莱法案》关于会计责任的基本规定，提出了完善中国会计责任的意见和建议。第五章则从更广泛的意义上，全面研究分析了会计监管问题，包括会计监管的意义与基本模式、会计监管的目标与主体、会计监管的对象与内容，特别注意结合《2002年萨班斯—奥克斯莱法案》中关于美国建立公众公司监督委员会的内容，分析研究政府会计管制的实施问题。

第三部分（第六章～第八章）。这三章主要研究《2002年萨班斯—奥克斯莱法案》中有关公司治理的问题。第六章研究公司治理的外部机制之一，即独立审计制度，围绕独立审计制度与资本市场之间的相关关系，在论述独立审计制度重要价值的基础上，主要就《2002年萨班斯—奥克斯莱法案》中有关独立审计的改革规定进行介绍，并且提出了在中国审计市场应用的可能性。当然，本章最重要的、也是安然事件引起广泛争议的应是审计与非审计服务的协调问题。本章花较大的篇幅回顾了审计与非审计服务的演变历史，客观分析了审计与非审计服务的利益矛盾，并提出了解决问题的基本思路。第七章研究公司治理的内部机制之一，即内部控制制度及其评审问题，围绕内部控制的历史进程及其与公司治理的密切关系，比较了国内外有关文献（或法规）对内部控制的基本规定，并结合内部控制制度的变迁趋势提出了建立健全内部控制制度框架、客观评审内部控制的有效性及其提供评审报告等的基本问题。第八章作为结束章，从公司治理、公司管理与会计系统的关系入手，在建立了真实可靠的会计信息是公司治理的基石、而公司治理是保证会计信息决策有用的制度环境这样一种理论框架下，展开了对公司治理构造、公司治理信息披露等重要问题的讨论分析，旨在实现会计系统与公司治理的和谐一致。

本专著由林钟高提出总体框架和章节大纲，各章节初稿完成后由林钟高和魏立江共同修改定稿。各章节的编写分工是：第一章由林钟高编写；第二章、第四章和第八章由魏立江编写；第三章由林钟高、韩立军编写；第五章由林钟高、张凌南编写；第六章由林钟高、吴利娟编写；第七章由林钟高、罗媛媛编写。在编写中，我们参阅了国内外大量有关安然事件的评论、专著和学术论文，并在本专著中尽可能地反映出这些杰出的研究成果。本专著从构思到完稿前后历经两年时间，几经易稿，尽管努力地想在本专著中全面地反映《法案》的内容及其对再造中国会计的启示，但由于水平、笔力以及理解方面的局限，文中肯定存在不少的遗憾、问题甚至谬误，在此我们诚恳请求读者批评指正。

目 录

第一章 美国《2002年萨班斯—奥克斯莱法案》概览

第一节 安然事件追述	(1)
一、安然历程	(2)
二、安然破产原因	(3)
第二节 历史启示与现实思考：会计变革与环境共生互动	(7)
一、历史启示：会计变革与环境的共生互动性	(8)
二、现实思考：安然事件引发的会计论战	(10)
第三节 《2002年萨班斯—奥克斯莱法案》的出台	(22)
一、《2002年萨班斯—奥克斯莱法案》出台前的若干举措	(22)
二、《2002年萨班斯—奥克斯莱法案》的主要内容及其借鉴	(27)

第二章 会计准则：由规则导向基础转向原则导向基础

第一节 美国会计准则制定的历史演变及其分析	(36)
一、美国会计准则制定的演变历程	(36)
二、安然事件“引爆”美国会计准则制定问题的深度探讨	(42)
第二节 从经济学的基本原理看会计准则导向转变	(46)
一、从交易费用理论看美国调整会计准则导向的必要性	(47)
二、制度变迁理论与会计准则导向转变	(48)
第三节 实现由规则导向至原则导向转变的障碍与对策	(50)
一、“规则导向”和“原则导向”准则制定基础的理解	(50)
二、美国会计准则的现状	(51)

三、原则导向法与规则导向法的综合比较	(54)
四、规则导向向原则导向转变的障碍与对策	(56)
第四节 中国《企业会计准则》的重造	(59)
一、我国会计准则的现状和问题	(60)
二、对我国会计准则制定的思考	(62)

第三章 财务报告改进：山雨欲来的会计革命

第一节 现行财务报告的局限与问题	(67)
一、财务报告变迁的社会经济环境	(67)
二、现行财务报告存在的问题与局限	(71)
第二节 基本财务报告的改革	(77)
一、业绩报告的拓展：全面收益报告	(77)
二、财务报表结构的改进	(86)
三、《法案》中关于改进财务报告的措施	(88)
第三节 其他财务报告的拓展	(92)
一、中期报告	(92)
二、分部报告	(100)
三、财务预测报告	(109)

第四章 会计责任：责任重于泰山

第一节 会计与受托经济责任	(121)
一、受托经济责任与会计的历史关联性	(121)
二、会计目标——受托责任的体现	(126)
三、会计的社会与经济价值分析：借鉴现代企业理论	(130)
第二节 有关法律对会计责任的规定与比较	(137)
一、会计责任内涵	(138)
二、会计责任法律规定的比较	(139)
第三节 会计法律责任	(143)
一、会计法律责任的内涵	(144)

二、有关法律对会计法律责任的规定与比较·····	(147)
第四节 会计信息产品民事赔偿责任研究·····	(150)
一、会计信息产品民事赔偿制度的功能·····	(151)
二、会计信息产品民事赔偿责任的性质及归责原则·····	(152)
三、会计信息产品民事赔偿责任的构成要件·····	(153)

第五章 会计监管：提高会计效率的重要措施

第一节 从经济学的角度看会计监管：监管理论与美国的监管 实践·····	(157)
一、关于会计监管：各种不同的理论解释·····	(157)
二、我国会计监管的现状分析·····	(160)
三、美国会计监管的模式及其变迁·····	(162)
第二节 会计监管模式的构建与分析·····	(166)
一、会计信息对政治决策的影响·····	(166)
二、会计市场缺陷与政府管制·····	(170)
三、政府管制的可能性及其管制内容·····	(175)
四、美国建立公众公司监察委员会及其对我国的启示·····	(179)
第三节 会计监管的主体、对象及内容·····	(182)
一、注册会计师行业监管·····	(183)
二、公司（企业）会计监管·····	(186)
第四节 申论：关于证券监管·····	(187)
一、西方国家证券监管模式·····	(188)
二、我国证券监管的现状及存在问题·····	(191)
三、建立适合我国国情的证券监管模式的几点建议·····	(195)

第六章 独立审计革命：美国的“独立”之战

第一节 独立审计：证券市场的守护神·····	(200)
一、独立性：精神独立与形体独立同等重要·····	(200)
二、独立审计的重要价值·····	(202)

三、损害独立性的因素	(207)
第二节 《2002 年萨班斯—奥克斯莱法案》的改革措施	(215)
一、审计独立性的历史演变	(215)
二、《2002 年萨班斯—奥克斯莱法案》的主要改革措施	(217)
第三节 审计与非审计服务：不可调和的利益冲突？	(226)
一、非审计服务的发展历程	(227)
二、提供非审计服务是否损害独立性的研究	(232)
三、全面禁止非审计服务的分析和对我国的借鉴意义	(235)
第四节 关于中期报告审计问题	(238)
一、中期报告编制的两种理论基础及其比较	(240)
二、我国中期财务报告披露的发展历程以及编制基础	(241)
三、有关中期财务报告的复核问题	(243)

第七章 内部控制制度及其评审

第一节 内部控制概念及其演变	(248)
一、内部控制的概念	(248)
二、内部控制理论与实践的发展	(250)
三、内部控制与公司治理的关系	(252)
第二节 我国内部控制要求及其现状	(255)
一、我国相关法律对内部控制制度的规定	(255)
二、我国内部控制的现状	(257)
第三节 建立健全内部控制制度的基本对策	(259)
一、影响企业内部控制效果的因素	(259)
二、建立健全内部控制制度的基本对策	(260)
第四节 关于内部控制制度的评审及其报告	(267)
一、内部控制报告的意义	(268)
二、内部控制报告的内容	(269)
三、内部控制报告在美国的实践	(270)
四、对我国上市公司内部控制报告的思考	(273)

第八章 公司治理：保证会计系统有效运行的制度环境

第一节 公司治理、公司管理与会计信息系统	(277)
一、公司治理、公司管理和会计信息系统的基本内涵	(278)
二、公司治理与公司管理的系统整合	(286)
三、会计在公司治理结构框架和公司管理系统中的作用	(289)
第二节 基本构造：内部治理机制与外部治理机制	(292)
一、公司内部治理机制	(292)
二、公司外部治理机制	(297)
三、公司治理机制模式	(300)
四、安然等事件后对美国公司治理机制的反思	(302)
五、我国公司治理机制存在的问题和完善对策	(308)
第三节 关于公司治理的信息披露	(315)
一、公司治理信息披露的意义	(315)
二、公司治理信息披露的内容与核心	(317)
三、我国公司治理信息披露的现状和存在的问题	(321)
四、关于完善公司治理信息披露的建议	(323)
第四节 关于审计委员会问题	(324)
一、审计委员会的职责确认：通过比较得出的结论	(325)
二、审计委员会独立性的障碍及其相关实证结论	(326)
三、改善审计委员会独立性的几个建议	(330)

第一章

美国《2002 年萨班斯—奥克斯莱法案》概览

2002 年 7 月 25 日，美国国会通过了《2002 年萨班斯—奥克斯莱法案》(Sarbanes - Oxley Act of 2002) [也称《2002 年公众公司会计改革和投资者保护法》(Public Company Accounting and Investor Protection Act of 2002)，以下简称《法案》]。7 月 30 日，该法案经美国总统布什签署后，正式成为法律并生效。该《法案》的出台是针对美国有史以来最大的能源交易商——安然(Enron)公司会计造假事件，以及其后又接连发生的施乐、世通等大公司会计造假案而制定的。根据安然事件反映出来的严重问题以及经济发展水平和社会环境的巨大变化，《法案》不仅对《证券法》(1933)和《证券交易法》(1934)这两部证券监管的重要法律做了修改和补充，而且还对会计行业的监督、审计独立性、财务信息披露、公司责任、证券分析师行为、证券交易委员会的权利和责任等诸方面做了新的规定。该法案将代表一个新的资本市场监管时代的到来，对会计审计发展的意义尤为重要。

第一节 安然事件追述

2001 年 12 月 2 日，美国企业 500 强排名第 7 的能源巨头安然公司正式向纽约破产法院申请破产保护，这不仅宣告了美国股市又一个神话的破灭，也拉开了美国有史以来最大规模破产案的序幕。

一、安然历程

总部位于休斯敦的安然公司于 1985 年 7 月由休斯敦天然气公司与内布拉斯加州奥马哈的天然气公司合并而成，当时公司的主要业务是维护和运营横跨北美的天然气与石油输送管道。在从 1985~2001 年短短的 16 年时间里，安然公司发展迅速，2000 年实现净利润 9.79 亿美元，总收入 1008 亿美元，雇员超过 2 万人。成为《财富》杂志美国企业 500 强中第 7 大、世界第 16 大公司，并连续 6 年被评为“最富创新能力”的公司。在其最鼎盛时期，安然掌握了美国 20% 的电能、天然气交易。此外，安然公司还涉足电信、投资、纸业、木材、保险以及宽带网络业务。与此同时，安然股价飞涨，1995 年还仅为 10 美元左右，到了 2000 年 8 月就攀升至 90.75 美元，而安然公司的首席执行官（CEO）更是踌躇满志地宣称有信心使安然的股票上升到 126 美元，安然创造了美国股市的神话。

然而，此后不久安然公司在其 2001 年 10 月公布的财务报告中宣布公司第三季度亏损 6.18 亿美元，并同时披露因其首席财务官安德鲁·法斯托（Andrew Fastow）与合作伙伴经营不当，公司股东净资产缩水 12 亿美元。10 月 22 日美国证券交易委员会（SEC）介入调查。11 月 8 日，迫于 SEC、市场及媒体的质疑和压力，安然公司重新公布了过去 5 年的财务状况，显示出该公司自 1997 年以来共虚报了 5.69 亿美元的盈利。11 月 28 日，标准普尔公司突然将安然公司的债信评级连降六级为“垃圾债”，当天安然股价下挫 85%，跌破 1 美元，股票成交量高达 1.6 亿股，创下了上市以来交易天量，过大的交易量甚至造成了纽约证券交易所交易系统瘫痪。安然公司的总市值也由 2001 年 2 月的 631 亿美元跌至收盘时的 4.5 亿美元。

据统计，濒临破产的安然母公司拥有 131 亿美元的债务，其分支机构拥有 181 亿美元的债务，而安然通过诸多关联企业隐瞒的账外债务则高达 200 亿美元^①，据估计安然公司债务合计为 400 亿美元^②，曾经风光无限的能源巨人安然公司在短短的几个月时间里便土崩瓦解了。

① 摘自《商业周刊》2001 年 12 月 17 日。

② 引自安然重组银行估计数据，《华尔街日报》2001 年 11 月 20 日。

二、安然破产原因

从目前掌握的资料看，安然公司破产的原因可以归纳为以下几个方面：

（一）推动美国能源交易业务解禁，开辟高风险的能源衍生证券市场^①

解除管制之前的美国能源交易市场，天然气和电力的交易被州政府牢牢控制，建设能源基础设施需要在州政府指导下进行，能源费率使得能源商在弥补成本后仍然有一定的利润。这样一个寡头竞争的市场有一定的稳定性，但同时也缺乏效率。以天然气为例，州内天然气管道（包括安然拥有部分）从生产者处运输天然气至建筑物和消费者必须以固定的价格和固定路线运输，像其他天然气厂商一样，安然的盈利能力取决于天然气的价格。

20世纪80年代中期，石油价格大幅度下降，许多采用天然气的消费者转而使用价格低廉的石油。安然公司向监管者指出，除非管道向顾客免费，让最好成绩的生产者参与进来，否则现有的管道业务将发生动摇。一旦这一市场开放，天然气价格就会大幅度波动，安然为此推出了新举措——如果顾客以固定价格接受长期天然气供应，安然将给予顾客一定的折扣。

90年代，在安然和其他能源企业的推动下，政府进一步加快了能源管制解禁的步伐。

1. 安然获得高额利润。安然努力开拓新的市场份额，将能源供货合同汇总起来同时分割（长期）卖给顾客，通过其遍布全国的“网络中心”控制了基于天然气、电力交易价值的金融合约和衍生证券市场，并通过快速技术创新和竭力推动能源管制解禁获得高额利润，使之成为能源交易市场的造市商和交易者^②。2001年夏季开始，能源价格大幅下跌，安然的经营状况也开始发生摇摆，能源的高价格所带来的利润再也无法遮盖安然公司的内部问题。

2. 安然能源证券交易新系统暴露出的问题。安然公司最主要的创新成就就是为能源产品（如天然气、电力和各类石油产品）开辟了期货、期权和其他复杂的衍生金融工具，在世界各国的能源证券交易中，安然占据着完全的垄断地位，成为世界上最大的能源交易商。然而，安然的这种能源交易模式犹如建立在沙滩上的大厦，缺乏坚实的基础，尤其是在世界能源市场日益不景气的大环

^① 资料摘自《纽约时报》2002年1月13日，Audacious climato salcess Ended in a Dizzying Plunge, By ku Rt EICHENWALD。

^② 据初步统计，安然通过操纵能源价格在2000年末和2001年初谋取了数十亿美元的利润，2001年加州官员曾对此提出了质问。

境下，安然引以为荣的那套复杂的能源衍生证券定价与风险管理系统^①的可信度不断受到质疑，公司信用变成了交易市场的人质，也埋下了安然倒闭的种子^②。正如 2001 年 12 月《商业周刊》所评价的，安然获取超额利润和回报赖以维系的交易和风险管理业务是建立在别人的资产之上的。

（二）从能源衍生证券交易拓展到任何大宗实物交易市场

20 世纪 90 年代初期，安然在电力交易市场上的成功，促使它开始在国际电力市场进行更大的冒险——在欧洲、印度和拉丁美洲扩展电力能源业务。1998 年 7 月，安然管理层认为，水和地下管道系统市场需求巨大，估计达 3000 亿美元之巨。于是，安然宣布将努力建立一项全球水资源业务。作为第一步，安然公司并购了英国一家水处理公司。但是，安然公司在建造和经营电站方面并不出色，它在国际电力市场上的投资，特别是在印度的投资以及英国的水投资几乎全面失败。同时，为了达到建立世界最大公司的目标，安然将其触角伸向了包括宽带通讯在内的诸多非能源业务领域。这些投资耗资超过了 100 亿美元，然而这些业务却产出甚少。

此外，安然拥有的世界上最大的电子商务交易网站，除了交易着金融衍生证券外，还交易着诸多实物资产，其在线经营的产品超过了 1500 种，包括从电力、煤气到钢铁，甚至还有应付恶劣天气所用的防护帐篷等。安然公司除了要资产庞大的传统能源公司外，还要做世界各个产品市场推广“分散化”的先锋。

（三）利用会计准则漏洞将大量债务以金融避险套利方式移出资产负债表^③

为了掩盖投资的失败（比如印度电厂、宽带网投资等）和可能的能源证券交易亏损，安然公司急需大量资金。但是如果公司增发股票则会摊薄股权，如果直接举债则会影响公司的财务报表，降低信用等级，从而暴露出公司存在的种种问题。为避免举债或者发行可转换债券时信用评级机构会更为关注安然，并且可能降低安然的信用等级，使其融资更为困难，成本更高，安然采取了同摩根、花旗集团、第一波士顿信贷等进行复杂的衍生证券交易，使得这些债务在会计账表上较为隐蔽。同摩根的债务安排是通过一间空壳公司 Mahonia 来实现的，从 1999 年末到 2001 年初，花旗银行以提前支付掉期交易的形式借给安

① 安然出于能源商品“金融化”的需要，研制了一套为能源衍生证券定价与风险管理的系统，通过该系统的定价技术、风险控制技术以及财力资源的优势，使安然垄断了整个能源交易市场。

② 吕本富：《信用击倒安然》。

③ 资料摘自《纽约时报》2002 年 2 月 17 日，Enron Had More Than One Way to Disguise Rapid Rise in Debt, By DANIEL ALTMAN。

然 25 亿美元，而第一波士顿瑞士信贷在 2000 年也以衍生证券交易的形式借给安然 1.5 亿美元。这些交易，安然的资产负债表以“价格风险管理形式”的资产或负债等名目列示，在短短的时间内从 50 亿美元上升到 220 亿美元，但法定要求的脚注解释却对此言之甚少，以至于到安然公司倒闭，分析员们仍然无法搞明白这些数据，而且到了 2001 年春天，随着能源价格下跌，安然公司价格风险管理形式的资产和负债价值也在大幅度地下降^①。

2001 年包括美国诸多知名投资人在内的超过 50 家共同基金和保险公司投资于安然的 Osprey Trust，为安然众多的关联企业融资。2000 年 9 月，Osprey Trust 发行 2003 年 9 月到期的定向私募票据向机构投资者们融资 24 亿美元。Putnam Investments、the Vanguard Group、Travelers 和 Prudential 购买了 Osprey Debt。由于 Osprey Debt 以安然股票作为抵押，Osprey Debt 的价格随着安然股票的下跌而急剧下跌。

类似 Osprey Trust 这样的安然关联企业还有 LJM、Whitewing L.P. 等。2001 年 11 月 14 日，Osprey 的资产被迫清偿，账面价值为 470 亿美元的资产仅剩 6 亿美元。Osprey 的资产以 5000 万安然股票作为抵押，同时当安然股票 2003 年不足以清偿给债权人时，可以行使一项发行新股的特别权利^②。

（四）设立关联企业隐瞒债务，虚增利润

2001 年 10 月 16 日，安然公司公布第三季度财务报表时宣称为了中断与“某一关联企业”的合约发生的一次性费用 12 亿美元将从所有者权益项下扣除。11 月 8 日，安然称因为以前没有将应当合并入报表的 3 家关联企业进行合并而造成虚报盈利 5.68 亿美元。这一信息成为安然倒闭的直接导火索。

和许多大公司一样，安然公司建立了自己的一个庞大的关联企业网络，不同的是安然设立这些关联企业是为了进行账外融资，而这些关联企业实际上是同安然本身进行交易，它们不是为了有利于集团内部的生产，而是为了隐瞒债务。通过这些大大小小的关联企业，安然公司建立起一套复杂的表外融资体系，没有人知道存在着多少家这样的关联企业，也没有人确切地知道安然公司的债务到底是多少。

安然一般将这类关联企业设立为特殊目的实体（SPE）。根据美国法律，

^① 事实上，安然的竞争者们如德能可能也采取这样的衍生证券来进行融资，德能的该项数据从 1999 年末的 10 亿美元急剧上升到了 2000 年中期的 80 亿美元，德能的发言人解释说，如此巨大的金额是德能为其能源交易进行的套期保值。

^② 资料摘自《纽约时报》2002 年 1 月 25 日，Many May Be Supised to Be Enron Investors，By GRETCHEN MORGENSON。

特殊目的实体是出资人为了某一特殊目的而设立的。此类企业通常被当作一种进行表外交易的金融工具，一般采取信托或者类似的形式，通过发债来获得现金或资产。设立 SPE 可以获得较低的融资成本和税收优惠等好处，同时母公司可以最多占 SPE97% 的出资额，而无须将其列入资产负债表。一般情况下，SPE 常见于结构化交易或者一系列 SPE 活动。由于这种企业的设立和维持的费用较高，特殊目的实体一般由与公司无关的第三方投资者为该公司的利益而设立，然后公司将其某一资产转让或赠与给 SPE。第三方投资者将控制 SPE 的活动并像普通公司中的股东那样承担风险，享受收益。SPE 持有这些资产并通过向机构投资者或公众发行股票或债券来为其融资。为了减少负债的利息率，SPE 通常会得到来自转让资产的公司的担保，通过这种方式进行融资所付出的费用要比由公司直接向银行或者市场借钱少得多。而且，根据 GAAP 的规定，如果 SPE 满足以下两个条件就无需合并入公司的资产负债表中：第一，该公司的资产必须是卖给 SPE 的（产权转移）；第二，一个独立的在该 SPE 中至少持有 3% 资本的第三方所有者必须实际上控制着该企业并承担风险享受利润。如果第三方投资者的回报已获得确保或是不存在任何风险，则进行资产转让的公司应当将 SPE 合并入公司的财务报表中^①。

与此同时，安然事件还牵连出了有“百年信誉”的安达信会计公司，由于安然事件使安达信面临着三大困境：受美国联邦政府刑事起诉、安达信全球被并购以及剥离咨询服务等非审计业务。而且，继 2001 年 12 月 2 日安然宣布破产之后，安然破产案的“多米诺骨牌”效应开始出现。2002 年 4 月 11 日，证券交易管理委员会（SEC）向联邦法院纽约南区法庭提出民事诉讼，指控施乐（Xerox）公司进行财务舞弊，通过权益回报率调节、毛利率规范化、租赁设备调价、资产组合策略、铺垫性准备金以及税务纠纷退税等 6 种手段，在 1997~2000 年期间，高估营业收入 42 亿美元，虚增税前利润 15 亿美元。2002 年 6 月 22 日，美国总监察长办公室宾夕法尼亚州办事处向美国第三大药品连锁店——莱德艾德公司（Rite Aid Corporation）原首席执行官兼董事会主席 Martin L. Grass、原副总裁兼首席法律顾问 Frank Brown、原首席财务官 Frankiyn Bergoniz 提出刑事诉讼指控，控告他们在缺乏原始凭证支持的情况下，通过篡改总账记录和编制虚假会计分录等手段蓄意策划和实施一系列范围广泛的财务舞弊，导致该公司 1997~1999 年虚增税前利润 23 亿美元、税后利润 16 亿美

^① SEC 首席会计师 Robert K. Herdman 2001 年 12 月 12 日国会证词 Testimony Concerning Recent Events Relating to Enron Corporation.