

企业资本运作 审计研究

周树大◎著

THE STUDY ON THE AUDIT OF
ENTERPRISE CAPITAL OPERATION



中国电力出版社
CHINA ELECTRIC POWER PRESS

企业资本运作 审计研究

周树大◎著

常州大学图书馆
藏书章

THE STUDY ON THE AUDIT OF
ENTERPRISE CAPITAL OPERATION



中国电力出版社
CHINA ELECTRIC POWER PRESS

内 容 提 要

近年来,在企业审计的工作实践中涉及大量的企业资本运作事项。如何对企业资本运作进行审计监督,目前尚缺乏系统性的理论指导。本书对我国企业资本运作审计进行了系统的研究,在现代金融学、会计学和审计学基本原理的基础上,尝试构建了企业资本运作审计体系,归纳出资本运作审计应有的内容和重点、审计技术程序、方法和策略,填补了国内审计专业这一领域的空白。

本书内容是笔者在多年工作实践中经验的总结,可作为审计人员在执行相关审计工作时的参考书,也可作为高等院校财经相关专业的学习用书。

图书在版编目(CIP)数据

企业资本运作审计研究 / 周树大著. —北京:中国电力出版社, 2012. 12

ISBN 978 - 7 - 5123 - 3827 - 2

I. ①企… II. ①周… III. ①企业管理 - 资本经营 - 审计 - 研究 IV. ①F239. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 300482 号

中国电力出版社出版、发行

(北京市东城区北京站西街 19 号 100005 <http://www.cepp.sgcc.com.cn>)

航远印刷有限公司印刷

各地新华书店经售

*

2012 年 12 月第一版 2012 年 12 月北京第一次印刷

700 毫米×1000 毫米 16 开本 18 印张 209 千字

印数 0001—5000 册 定价 40.00 元

敬告读者

本书封底贴有防伪标签,刮开涂层可查询真伪
本书如有印装质量问题,我社发行部负责退换

版权专有 翻印必究



前 言

近些年来，由于在企业审计工作实践中涉及大量的资本运作事项，但尚缺乏企业资本运作审计的理论指导，因此本人深深感到建立企业资本运作审计体系，完善资本运作审计理论，以指导资本运作审计实践，十分必要和迫切。鉴于此，本人在攻读博士期间便向导师提出对这一课题的专门研究，并得到导师的大力支持和悉心指导。

企业资本运作审计研究既具有理论意义又具有现实意义。其理论意义在于资本运作审计进一步丰富了审计理论体系，作为审计的一个有机组成部分，资本运作审计面临诸多理论问题需要研究，如审计内容和重点的确定、审计技术方法的更新和策略的运用、审计职能的拓展与审计作用的发挥、审计质量控制和风险防范等。其现实意义表现为资本运作审计不仅为审计自身拓展了空间，而且有利于完善资本市场的监督机制，有利于提高资本运作效率，有利于实现国有资本保值增值。

资本运作审计研究横跨金融和审计两个学科领域，属边缘学科研究。其研究的逻辑结构和程式顺序是资本运作在前，审计及其应用在后；资本运作是基础和铺垫，审计及其应用是目的和主体。如果将资本运作审计研究比喻为一座建筑物，那么其基础部分就是资本运作基本理



论，地面部分就是审计理论结构和特殊审计理论，主体工程则是资本运作审计的应用问题。据此，本书的内容安排为：

1. 论述资本运作基本理论。在这一体系中，资本运作的定义、特征、分类、方式、风险及博弈等构成了一个完整的有机整体。资本运作是利用市场法则，通过对资本本身进行技巧性的运筹、谋划，以实现资本增值、效益增长的一种经营方式。资本运作以价值化为基础，涉及企业并购、重组，以及由此引起的通过资本市场进行的股票、债券发行，资金借贷，资产证券化等投资、融资活动，属于公司金融范畴。在明确资本运作概念后，继而分析了企业资本运作现状，找出资本运作中存在的主要问题，提出应当完善市场机制和建立资本运作审计体系，以维护资本运作活动健康有序地运行。

2. 论述资本运作审计的理论结构。研究从内涵和外延两个角度对资本运作审计理论基础的内容进行了界定，即哲学基础、法学基础、经济学基础、会计学基础等。在分析资本运作审计理论基础与逻辑起点的基础上，构建了以审计目标为基点的资本运作审计理论结构，具体包括资本运作审计的目标与本质、资本运作审计的主体与客体、资本运作审计的程序与方法、资本运作审计的职能与作用。

3. 研究资本运作审计特殊理论问题。资本运作是一项高风险活动，资本运作审计质量更是难以控制，因此对资本运作审计的质量控制和风险防范进行研究，就显得尤为重要。研究认为，资本运作审计质量控制



必须是系统性控制，分为全面质量控制和项目质量控制。全面质量控制的要点为审计的独立客观公正原则、科学的审计项目计划、审计人员的专业胜任能力、完善的审计准则等法律规范；项目审计质量控制的要点为审计方案的制定、审计证据和审计工作底稿的审查、审计项目的复核、监督与考核等控制程序。研究分析了我国资本运作审计质量控制存在的问题，并提出构建我国资本运作审计质量控制体系，其中对审计作业过程的控制是资本运作审计质量控制的核心。由于资本运作审计风险的客观存在，研究指出了要严格区分审计过程中会计责任与审计责任、审计机关责任与审计人员责任的界限，并提出了六项防范资本运作审计风险的措施。

4. 研究资本运作审计的应用问题。这是研究的主体和核心部分。理论研究的目的在于应用，应用问题也需要科学的研究。本书用两章的篇幅，对资本运作不同形式审计进行了较为深入的研究探索。一是资本运作一般方式的审计应用研究，主要有并购审计、重组审计、股票发行上市审计、资产证券化审计、管理层收购审计；二是资本运作特殊方式的审计应用研究，主要有托管经营审计、委托贷款审计、委托理财审计、股权激励计划审计，以及股票投资审计、债券投资审计、基金投资审计、期货投资审计和期权审计。两章应用研究的主旨为实际工作常见的资本运作方式必须选取，作为新生事物并具有前瞻性的资本运作方式也纳入研究的视野，力求全面且系统；研究的范式是先介绍资本运作方



式的概念、特点，后论述审计的内容和重点、程序和方法。

尽管本人为本课题研究付出了努力，但是由于时间仓促，水平有限，还有诸多的不足，如论文实证研究范式的应用不够，缺乏实证模型的设计，实际数据结果的检验也略显不足。诚恳地希望读者提出批评意见，以不断完善资本运作审计的研究。

作 者

2012 年 3 月





目 录

前言

第一章 绪 论

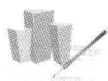
- 第一节 研究背景 / 2
- 第二节 研究意义 / 4
- 第三节 研究综述 / 9
- 第四节 研究框架 / 16
- 第五节 研究方法 / 19
- 第六节 创新之处 / 20

第二章 企业资本运作概述

- 第一节 资本运作理论基础 / 22
- 第二节 企业资本运作现状和存在的问题 / 47

第三章 资本运作审计的理论结构

- 第一节 资本运作审计的理论基础 / 62
- 第二节 资本运作审计的理论结构 / 66



第三节 资本运作审计的目标与本质 / 71

第四节 资本运作审计的主体与客体 / 77

第五节 资本运作审计的程序与方法 / 83

第六节 资本运作审计的职能与作用 / 89

第四章 资本运作审计质量控制与风险防范

第一节 资本运作审计质量控制 / 96

第二节 资本运作审计风险防范 / 109

第五章 企业资本运作一般方式审计

第一节 并购审计 / 122

第二节 重组审计 / 133

第三节 股票发行上市审计 / 156

第四节 资产证券化审计 / 161

第五节 管理层收购审计 / 170

第六节 首创集团资本运作及其审计经典案例 / 178

第六章 企业资本运作特殊方式审计

第一节 托管经营审计 / 188

第二节 委托贷款审计 / 194

第三节 委托理财审计 / 200

第四节 股权激励计划审计 / 209





第五节 股票投资审计 / 217

第六节 债券投资审计 / 225

第七节 基金投资审计 / 233

第八节 期货投资审计 / 245

第九节 期权投资审计 / 257

第七章 结束语

第一节 研究结论 / 268

第二节 政策建议 / 269

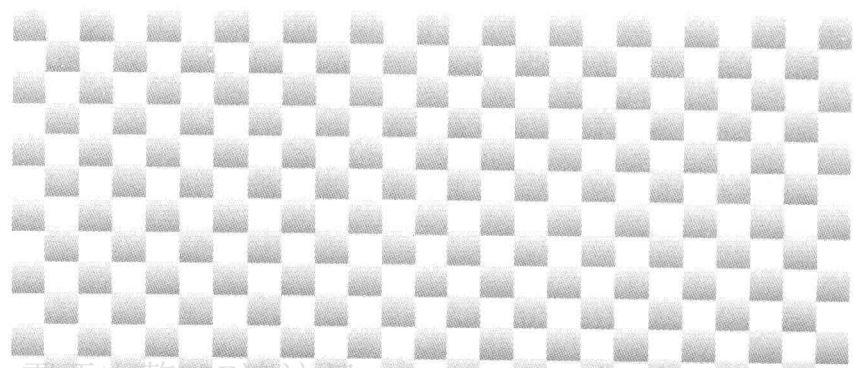
第三节 不足与展望 / 272

参考文献 / 274



绪 论

中国的资本市场发展始于 20 世纪 80 年代，虽然历史不长，但发展异常迅速。作为现代企业的有效管理手段，资本运作创造了企业超常发展的经营业绩，主要体现为以资本为纽带，充分发挥企业的经营优势，通过组织创新与管理创新实现企业的资本增值。我国加入 WTO 后，外资大量涌入，进一步激活了我国的社会资本，资本运作的市场前景更加广阔。然而资本市场上的舞弊行为犹如寄生痼疾，一直以来影响着市场的良性发展。因此，防止企业恶意资本运作以掩饰经营不善或蓄意舞弊，进而提升企业财务信息的公信力，是当今各国政府监管部门、广大投资者和审计机构关注的焦点。本书站在国家审计的角度，利用现代经济学、金融学、会计学 and 审计学的基本原理，系统地提出了建立企业资本运作审计体系，以及对不同资本运作方式的审计内容和重点及其审计技术方法。



第一节 研究背景

随着我国加入 WTO，相关的政策与 WTO 规则逐步接轨，外资大量涌入，国内企业也进行了经营战略的调整，将资本运作摆在极其重要的战略地位。资本运作是企业实现战略发展目标的捷径，即企业可以通过资本运作实现超常发展的战略目标。资本运作将公司的收益变化、战略发展前景、股价变化、地位变化作为分析的基本出发点，目标是追求收益最大化。纵观我国企业的资本运作，可以发现它与一般市场经济国家有所不同。我国企业的起源、与政府的关系、融资的偏好以及重组的动因，都有其特殊性，这些因素无不为企业的资本运作打下深深的烙印。企业重组由政府提倡、市场力量推进已成为趋势。在竞争性战略和扩张性战略的指导下，市场的发展使得企业并购发展、扩张的效率更高，并购成为企业资本运作最常用的扩张手段，也是资本优化配置运营的主要手段。有效的资本运作将成为盘活我国企业的明智之举和不可或缺的重要手段。随着市场经济发展的不断深入，企业作为完全意义上的市场主体参与市场竞争，面临着越来越复杂的外部环境。企业的经营战略是否正确，直接影响到企业的生存与发展，决定着企业能否在竞争中取胜。资本运作是在我国社会主义市场经济体制建立过程中提出的一个新的经济范畴。企业是资本的载体，资本是企业的血液。只有搞好资本运作，合理地筹措资本，有效地运用资本，不断地增加资本积累，提高资本运作的效率和效益，才能使企业充满活力。

但是，我们也应该看到，由于各方面的原因，曾经令众多企业趋

之若鹜的“资本运作”，有时竟成了害人的绳套，“套套不绝”地套住了企业，套住了投资者，也套住了一切被不同程度地卷入其中的关联者。曾为中国家电行业四大巨头之一的企业科龙就是这样的一个典型。当年这个拥有 30 亿元资产规模的知名企业，竟被名不见经传的顾维军仅以 5.6 亿元的资金收购，曾经令多少人不可思议啊！顾维军一开始就玩了一把资本运作游戏。其应付的 5.6 亿元资金实际仅支付了 3.48 亿元，此后又势如破竹地攻城掠寨，接连将美菱电器、亚星客车、ST 襄轴等企业收编旗下，其资金来源除了将一份制冷剂技术专利“以空卖空”之外，无非就是拆东墙补西墙，挪用企业的资金。但是，就如同德隆、托普、健力宝等企业一样，当时这种资本的空手道却成功地欺骗了人们。

当顾维军侵占国有资产和企业公共财产的罪行败露时，人们才发现，这种以“国退民进”的名义疯狂地化公为私，不只是顾维军一个人的野心，而是一种具有深刻背景的潮流。科龙的问题不只是科龙向何处去的问题，更是中国的国企改革向何处去的问题。“假大空”是一切离奇的“资本运作”的共同特点，也是“资本运作”有别于资产重组的一个重要标志。顾维军自从入主科龙，就极尽其业绩变脸之能事，要么一次亏个够，要么鲤鱼跳龙门，时不时地来个过山车般的大调整。越是囊中羞涩、内心空虚、华而不实，就越是不合常规，拼命表现出与众不同的神奇，这正是“资本运作”先天不足的表现，同时也是其不可避免的致命缺陷。形形色色的“资本运作”之所以能够在某些企业有其用武之地并得逞于一时，原因在于企业治理机制不完善，缺乏对企业资本运作进行有效审计，进而不可能发挥应有的监督作用。

在这种情况下，资本运作理论研究开始如火如荼。资本运作作为调

整产业布局和优化资本结构等国企改革的重要途径，实现企业规模迅速扩张的有效手段，受到政府、企业，乃至全社会的普遍关注。但是，如何对资本运作活动进行管理和监督，特别是如何对企业资本运作活动进行审计监督，显得十分滞后，而对资本运作审计监督进行全面、系统的研究，更是少人问津。近年来，在企业审计工作中涉及大量的企业资本运作事项，但如何有效地对企业资本运作进行审计监督仍缺乏系统性理论指导和实践经验总结。值此背景下，本书尝试构建一个企业资本运作审计体系，以完善资本运作审计理论，并指导资本运作审计实践。

第二节 研究意义

企业资本运作审计研究既有理论意义又有现实意义。其理论意义在于进一步丰富审计理论体系。作为资本市场审计的一个重要组成部分，资本运作审计面临诸多未定的理论问题，如审计目标与本质的确定、审计方法的更新、审计职能的拓展与审计作用的发挥等。其现实意义表现在以下几个方面。

一、有利于完善资本市场的监督机制

近年来，我国资本市场出现了融资功能发挥“过度”的现象。一些企业将资本市场作为“圈钱”的工具，认为有了上市资格就有了源源不断的廉价财源，所以在上市之前将企业乔装打扮，精心包装，上市之后又不着边际地夸大企业的发展前景和盈利能力，蒙骗投资者，使投资者成为最终的受害者。资本市场的资源配置功能也存在扭曲。这集中

表现在我国企业中基础产业和支柱产业所占的比重较低，投资者对这些公司的关注不够。其长期投资价值难以得到充分的市场认可，导致资源配置结构偏离国家产业政策，这就不利于缓解“基础瓶颈”的制约和促进经济结构的调整。我国证券市场上的股价高低并不能完全反映企业的经营状况，低效率企业在股市中大搞“圈钱”运动，出现了绩差股价位居高不下，绩优股不涨反跌的奇怪现象，股市中投机盛行。这与中国资本市场的监督机制还很很不完善，有效的市场监督体系尚未建立是有直接关系的。

在我国，对资本运作事项的监督当属中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）及其分支机构，其监督的特点主要是在企业资本运作事项错弊发生之后的稽查；其次是国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）、地方国资委和财政部、地方各级政府财政厅（局），它们监督的对象限于国有企业和国有控股的企业，监督的角度是代表国家利益，以防止国有资产流失为主要目的；其三是中国银行业监督管理委员会（以下简称“银监会”）及其分支机构，其监督的对象限于金融类企业及银行信贷资金的管理和使用，禁止国有企业或国有企业信贷资金违规进入股市。应该说，证监会、国资委、财政部、银监会的监督都发挥了很大的作用，但是，它们的监督都有一个共同的特点，就是伴随着业务管理而进行业务监督，即集管理与监督于一身。这种监督机制有其与生俱来的缺陷：既是裁判员，又是运动员。如果企业资本运作活动出了问题，管理者至少回避不了管理不严的责任。按照现代管理学原理，管理与监督是一个事物的两个方面，只有管理与监督分离才能真正起到监督的作用。审计，既不管钱，也不管物；既不是出资人，也不是管理者，而是独立专司经济监督第三者。

通过审计，检查和督促被审计单位的资本运作活动在规定的范围内、在正常的轨道上进行；检查和督促有关责任者忠实地履行经济责任，同时揭露违法违纪、稽查损失浪费，查明错误弊端，判断管理缺陷和追究经济责任等。审计工作的核心是通过审核检查，查明被审计事项的真相，然后对照一定的标准，做出被审计单位经济活动是否真实、合法、有效的结论。从依法检查到依法评价，再到依法做出处理、决定以及督促决定的执行，无不体现了审计的监督职能。审计监督与其他经济监督形式相比，是综合监督、独立监督、专职监督和高层次监督。审计是综合监督主要体现在审计可以事前、事中和事后参与资本运作活动，是对资本运作的全过程和全方位进行监督。审计具有较强的独立性，是作为第三方受所有者委托对管理者进行监督，与被监督单位没有行政上的隶属关系，审计本身没有管理人、财、物的权力，其工作一般也不与其他专职业务相联系，地位超脱。审计机关在依法行使审计监督权的过程中，不受其他行政机关、社会团体和个人干涉。审计是高层次监督，是指审计机关可以对其他经济监督部门实施再监督，因为审计机关是专司经济监督职能并在宪法层次上赋予经济监督权的机构。可见，审计监督介入企业的资本运作活动，正是现代管理发展趋势的必然结果，正好弥补了业务监督的缺陷，有利于完善资本市场的监督机制。

二、有利于提高资本运作效率

企业从生产经营管理转变到产权管理、资本管理，是一个转折性变化。管理对象、管理内容、经营方式，特别是经营理念，都已不同。如何提高资本管理控制水平，提高资本运作效率，对企业来说，是一个必须解决好的问题。一方面需要企业在资本运作实践中不断探索总结，把

握资本运作规律，增强驾驭资本的能力。另一方面，建立资本运作审计体系，有利于促进被审计企业提高资本运作质量和效率，不断增强企业资本实力和市场竞争力。

资本运作的目标是实现资本收益最大化，而这就需要有高效的资本运作审计制度体系和运行机制作保障。资本运作审计通过调查、评价、提出建议等手段，服务和促进宏观经济调控，促进微观经济管理，主要表现在：第一，通过资本运作审计，可以发现影响被审计企业财务成果和经济效益的有关问题，并针对问题的所在提出切实可行的改进建议和措施，这样就有利于被审计企业改善物质技术条件和人员管理素质，进一步挖掘潜力，促进经济管理水平，提高经济效益。第二，通过资本运作审计，可以发现制度本身的完善程度、履行情况及责任归属等问题，并向有关方面反馈信息，以促进被审计企业内部控制制度的进一步完善和严格执行。第三，通过资本运作审计，促进社会经济秩序的健康运行。审计机关作为对国有资产的监督部门，通过微观审计和宏观调查，都可以发现经济活动中一些违法乱纪和破坏正常经济秩序的现象和行为，审计机关和人员不仅有向有关领导和宏观管理部门反映信息的义务，而且有提出处理意见和改进措施的权力，这就有利于维护正常的经济秩序，保证国民经济健康地发展。第四，通过资本运作审计，促进各种经济利益关系的正确处理。在资本运作审计过程中，可以发现一些在处理国家、集体、个人之间经济利益关系方面存在的问题。这些问题的存在使一些单位和个人获得了一些不正当的经济利益，也挫伤了一部分人的积极性，更是损害了国家利益。审计通过信息反馈和提出改进意见，有利于协调各方面的经济利益关系，使责、权、利更加密切地结合，有助于微观经济中矛盾的解决和宏观调控工作的改善。