

SHANGSHI GONGSI
KUAJI ZAOJIA YU GONGSI ZHILI
NANDIAN WENTI TOUSHI

上市公司 会计造假与公司治理 难点问题透视

李 莉 编著



中国财政经济出版社

上市公司会计造假 与公司治理难点问题透视

李 莉 编著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

上市公司会计造假与公司治理难点问题透视/李莉编著. —北京: 中国财政经济出版社, 2003.8

ISBN 7-5005-6646-8

I. 上… II. 李… III. 上市公司-企业管理: 财务管理-研究-中国 IV. F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 058418 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com.cn>

E-mail: cfeph@dre.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

涿州新华印刷厂印刷 各地新华书店经销

850×1168 毫米 32 开 9.5 印张 223 000 字

2003 年 8 月第 1 版 2003 年 8 月涿州第 1 次印刷

定价: 21.00 元

ISBN 7-5005-6646-8/F·5802

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

前 言

上市公司是我国经济生活中最具活力的一部分，可以肯定它们也必将成为我国企业的主力军。人们有目共睹的事实是，凡是具有一定知名度的企业几乎都是上市公司。所以，上市公司在我国经济生活中有着举足轻重的作用，它们的规范运作是关系国计民生的一件大事。然而，某些上市公司没有按照规范运作，其中有两类问题最为严重：一是会计造假，以虚假的会计数字来欺骗投资者和社会公众；二是不规范的公司治理。这两类问题严重地制约着上市公司的健康发展。

正因为上述原因，笔者对上市公司会计造假和公司治理问题作了比较系统的研究，形成了本书。本书分为两部分，共 16 章。第一部共分 11 章，专门揭示上市公司会计造假问题，介绍和剖析了 10 个典型案例，并作了理论总结；第二部分共 5 章，专门研究上市公司治理中的几个难点问题。各章的主要内容包括：

§1 安然：衍生金融工具制造的超级神话。破灭的神话、导致安然公司崩塌的会计问题、不可忽视的公司管理控制、安然事件带来的思考。

§2 琼民源：眼花缭乱的并购故事。琼民源案例概况、神话破灭、公司重组获新生。

§3 红光：欺诈上市。红光案例概况、红光欺诈发行股票的违规事实、红光案例带来的思考。

§4 麦科特：欺诈上市。麦科特案例概况及相关人员责任、关于麦科特案例的几点分析和思考。

§5 大庆联谊：欺诈上市。大庆联谊案例概况及相关人员责任、关于大庆联谊案例的几点分析和思考。

§6 银广夏：虚构出口编造的数字神话。银广夏案例概况、银广夏虚构出口编造的数字神话、银广夏案例引发的问题、银广夏案例带来的思考。

§7 沙市活力28：都是大股东造的孽。活力28案例概况、令人费解的活力28中报、活力28中报分析和思考。

§8 ST猴王：被大股东拖向绝境的典型。ST猴王案例概况及会计造假手段、关于ST猴王案例的分析和思考。

§9 ST黎明：虚开销售发票粉饰的经营业绩。黎明案例的分析和思考、案例基本情况和造假手段。

§10 诚成文化：资产处置编造的数字故事。诚成文化案例概况和造假手段、诚成文化案例分析和思考。

§11 关于上市公司会计造假的理性思考。上市公司会计造假的动机和手法、审计失败原因。

§12 公司治理模式的选择。公司治理的本质、美国式的公司治理结构、日本式的公司治理结构、德国式的公司治理结构、中国公司治理结构的主要问题。

§13 利益相关者合作逻辑。利益相关者的概念和合作机制、我国企业利益相关者分析。

§14 独立董事的作用。独立董事的作用、独立董事制度的制度保障体系。

§15 期权激励。我国企业股权激励政策回顾、备受关注的几种股权激励形式、股权激励的实践、完善年薪制的重大制度创新，股票期权激励。

§ 16 公司治理中的人力资本问题。人力资本与公司治理结构的一般关系、人力资本作用的制度保障。

由于我工作的疏忽，在写作过程中，没能将部分参考文献作者的姓名收录，在此表示歉意，并对这些作者表示一一感谢。

本书的出版凝聚着上海财经大学孙晔教授的心血，感谢孙教授对我在上海财大访学一年中的指导。同时，本书在撰写过程中，新疆财经学院管理研究院郑石桥院长对本书提出了宝贵意见，高金平先生也给予了大力帮助和指导，在此一并感谢！

由于本人水平有限，加之掌握的资料有限，书中不足之处敬请指正。

作 者

2003 年 3 月

目 录

第一部分 会计造假透视

§ 1 安然：衍生金融工具制造的超级神话	(3)
1.1 破灭的神话	(3)
1.2 导致安然公司崩溃的会计问题	(6)
1.3 不可忽视的公司管理控制	(10)
1.4 安然事件带来的思考	(13)
§ 2 琼民源：眼花缭乱的并购故事	(18)
2.1 琼民源案例概况	(18)
2.2 神话破灭	(19)
2.3 公司重组获新生	(23)
§ 3 红光：欺诈上市	(28)
3.1 红光案例概况	(28)
3.2 红光欺诈发行股票的违规事实	(30)
3.3 红光案例带来的思考	(32)
§ 4 麦科特：欺诈上市	(48)
4.1 麦科特案例概况及相关人员责任	(48)

4.2	关于麦科特案例的几点分析和思考	(52)
§ 5	大庆联谊：欺诈上市	(55)
5.1	大庆联谊案例概况及相关人员责任	(55)
5.2	关于大庆联谊案例的几点分析和思考	(59)
§ 6	银广夏：虚构出口编造的数字神话	(62)
6.1	银广夏案例概况	(62)
6.2	银广夏虚构出口交易编造的数字神话	(63)
6.3	银广夏案例引发的问题	(69)
6.4	银广夏案例带来的思考	(71)
§ 7	沙市活力 28：都是大股东造的孽	(79)
7.1	活力 28 案例概况	(79)
7.2	令人费解的活力 28 中报	(80)
7.3	对活力 28 中报的分析和思考	(120)
§ 8	ST 猴王：被大股东拖向绝境的典型	(127)
8.1	ST 猴王案例概况及会计造假手段	(127)
8.2	关于 ST 猴王案例的分析和思考	(132)
§ 9	ST 黎明：虚开销售发票粉饰的经营业绩	(144)
9.1	黎明案例基本情况和造假手段	(144)
9.2	黎明案例的分析和思考	(152)
§ 10	诚成文化：资产处置编造的数字故事	(160)
10.1	诚成文化案例概况和造假手段	(160)

10.2 诚成文化案例分析和思考	(163)
§ 11 关于上市公司会计造假的理性思考	(166)
11.1 上市公司会计造假的动机和手法	(166)
11.2 审计失败的原因	(181)
第二部分 公司治理难点问题透视	
§ 12 公司治理模式的选择	(191)
12.1 公司治理的本质	(191)
12.2 美国式的公司治理结构	(194)
12.3 日本式的公司治理结构	(200)
12.4 德国式的公司治理结构	(205)
12.5 中国公司治理结构的主要问题	(208)
§ 13 利益相关者合作逻辑	(216)
13.1 利益相关者的概念和合作机制	(216)
13.2 我国企业利益相关者分析	(227)
§ 14 独立董事的作用	(236)
14.1 独立董事的作用	(236)
14.2 独立董事制度的制度保障体系	(242)
§ 15 股权、期权激励	(245)
15.1 我国企业股权激励政策回顾	(245)
15.2 备受关注的几种股权激励形式	(248)

15.3	股权激励的实践·····	(252)
15.4	完善年薪制的重大制度创新：股票期权激励···	(254)
§ 16	公司治理中的人力资本问题·····	(283)
16.1	人力资本与公司治理结构的一般关系·····	(283)
16.2	人力资本作用的制度保障·····	(286)

第一部分

会计造假透视

§ 1 安然：衍生金融工具 制造的超级神话

安然：美国头号能源交易商，美国最具创新能力的公司。然而，自公司成立后，其一年之内其股价从 90.75 美元跌至 0.26 美元，缩水 350 倍，并创下美国破产申请纪录之最：破产申请开列资产 498 亿美元！

一颗巨星陨落了。

1.1 破灭的神话

安然公司于 1985 年 7 月成立，以中小型地区能源供应商起家，总部设在休斯敦。自公司成立后，其资产膨胀速度如滚雪球一般。到破产前，公司的营运业务覆盖全球 40 个国家和地区，共有雇员 2.1 万人，资产额高达 620 亿美元，2000 年总收入 1000 亿美元，利润达 10 亿美元，而下属公司（包括合作项目）达到 3000 多个。曾被认为是新经济时代传统产

业发展的典范，2000 年被《财富》杂志评为美国 500 强中的第七。

安然在破产前是美国乃至世界最大的能源交易商。拥有遍布全球的发电厂和输油管线，掌管着美国 20% 的电能和天然气交易，约占整个航运业衍生出来的能源市场上 1/2 的市场份额。1990 年，安然收入的 80% 来自天然气传输服务业，到 2000 年，其收入的 95% 来自能源交易与批发业务。

壮大后的安然不满足于传统的经营方式，开始把目光投向能源证券。安然管理层认为，任何一个大宗商品创造衍生证券市场都是可能的。于是安然公司开始不断开发能源商品的期货、期权和其他金融衍生工具，把本来不流动或流动性很差的资产“盘活”，在能源证券交易中获得垄断地位。至 20 世纪 90 年代末，安然已从一家实体性的生产企业摇身一变成为了一家类似于对冲基金的“华尔街”式的公司。另外，安然通过运用巧妙的会计手段，创造了一套十分复杂的财务结构用于资本运作。20 世纪 90 年代末期至 2001 年夏天，安然在金融运作上获得极大成功。1995 年安然公司被美国经济界权威杂志《财富》评为“最富创新能力”的公司，连续 6 年都排在微软、英特尔之前。它最主要的“成就”就是对金融工具的创新运用，由于它的“出色表现”，安然公司的管理人员被业界认为是资本运营的高手。

2001 年安然公司股价最高时每股 90 美元，市值 700 亿美元，这个业绩让 IBM 和 AT&T 公司黯然失色。但这座神话大厦却突然在一夜之间轰然倒塌。神话消融始于 2000 年 10 月中旬，安然公布的季度财务报告让人吃惊：亏损高达 6.38 亿美元！随后，一直深藏于安然背后的合伙公司被华尔街日报等媒体披露，这些合伙公司被安然用来转移账面资产，安然对外的巨额借款经常被列入这些公司，而不出现在安然的资产负债表中，这样，安

然的巨额债务就不会为投资人所知，安然的财务主管等官员也从这些合伙公司中牟取私利。到了2000年10月22日，美国证券交易委员会（SEC）介入安然事件调查。2001年11月下旬，安然首次公开承认：自1997年至今，通过复杂的财务合伙形式虚报盈余5.86亿美元，在与关联公司的内部交易中，隐藏债务25.85亿美元，通过大约3000家SPE（其中有900家设在避税天堂）进行自我交易、表外融资，编造利润，管理层从中非法获益。安然宣布其收入损失了3/4，并且由于收支不平衡的一些账目仍存在疑问，股东权益下跌10亿美元。消息传出，立刻引起美国金融与商品交易市场的巨大动荡，2001年11月28日，债券评级机构调低安然公司股票评级，安然公司的信用评估被降至“垃圾级”（junk-bond），一些合作者撤走了大部分能源交易，迪奈基公司也终止了2001年11月9日开始的神速收购计划，这一切使得安然迅速濒临破产。

2001年11月28日是纽约股票交易所载入史册的一天，名列美国《财富》杂志500强第七位的安然公司（Enron）创下个股交易的天量，该股的交易一度使纽约股票交易所的系统在12时30分到14时10分之间瘫痪，成交量为345681696股，是平时该股交易量的近17倍，股价也由4.11美元跌至0.61美元，大跌85.16%。11月30日，该公司股票进一步跌至每股0.26美元。根据美国《破产法》第十一条的规定，2002年12月4日，安然正式宣布申请破产，向纽约破产法院申请破产保护。公司在申请文件中开列的资产总额为498亿美元，超过德士古公司在1987年时提出破产申请359亿元，由此创下了美国有史以来最大宗的破产申请纪录。

在安然事件中，被套住的不仅仅是普通投资者，卷入其中的还有J.P摩根大通和花旗银行等多家大金融财团，其中单是J.P

摩根大通和花旗银行借给安然的款项就超过 16 亿美元。此外还有德国最大的银行集团德意志银行可能损失数千万美元，日本四大银行当中的三大银行因借给安然款项使其股票面临巨大的抛售压力。负责对安然财务报表进行审计的安达信也成为传媒焦点，人们指责其没有尽到审查职责。

1.2 导致安然公司崩溃的会计问题

1.2.1 利用“特殊目的主体 (SPE)”高估利润和低估负债

特殊目的主体是指该主体或企业并非是为了经营之目的而设立，而可能是根据某种特殊目的而设立，比如，为了在企业资产负债表外融资。大企业为了使融资的负债不表现在资产负债表中以改变公司的权益结构，往往通过特殊安排让可以不予合并的子公司（如低于 50% 的权益）实施融资，母公司提供担保。由于子公司不纳入报表合并范围，母公司实质上得到的融资不会在资产负债表上列示，从而形成表外融资，隐藏企业债务风险。

按照美国现行会计惯例，如果非关联方（可以是公司或个人）在一个“特别目的实体”权益性资本的投资中超过 3%，即使该“特别目的实体”的风险主要由上市公司承担，上市公司也可不将该“特别目的实体”纳入合并报表的编制范围。安然公司利用这个只注重法律形式，不顾经济实质的会计惯例的漏洞，设立了数以千计的“特别目的实体”，以此作为隐瞒负债、掩盖损失的工具，导致 1997—2000 年间高估了 4.99 亿美元的利润，低估了数亿美元的负债。此外，以不符合“重要性”原则为由，未采纳安达信的审计调整建议，导致 1997—2000 年期间高估净利

润 0.92 亿美元。1997—2000 年各年度的具体情况如表 1.1 所示。

表 1.1 1997—2000 年安然净利润与债务统计

亿美元

项目名称	1997 年	1998 年	1999 年	2000 年	合计
净 利 润					
调整前净利润	1.05	7.03	8.93	9.79	26.80
减：重新合并 SPE 抵消的利润	0.45	1.07	2.48	0.99	4.99
审计调整调减的利润	0.51	0.06	0.02	0.33	0.92
调整后净利润	0.09	5.90	6.43	8.47	20.89
调整后净利润占调整前比例	8.6%	83.9%	72.0%	86.5%	77.9%
债 务 总 额					
调整前债务总额	62.54	73.57	81.52	100.23	—
加：重新合并 SPE 增加的债务	7.11	5.61	6.85	6.28	—
调整后债务总额	69.65	79.18	88.37	106.51	—
调整后债务总额占调整前比例	111.3%	132.1%	108.4%	106.3%	—

1.2.2 通过空挂应收票据来高估资产和股东权益

安然公司于 2000 年设立了四家分别冠名为 Raptor I、Raptor II、Raptor III 和 Raptor IV 的“特别目的实体”（以下简称 V 类公司），为安然公司投资的市场风险进行套期保值。为了解决 V 类公司的资本金问题，安然公司于 2000 年第一季度向 V 类公司发行了价值为 1.72 亿美元的普通股。在没有收到 V 类公司支付认股款的情况下，安然公司仍将其记录为实收股本的增加，并相应增加了应收票据，由此虚增了资产和股东权益 1.72 亿美元。

按照公认会计准则，这笔交易应视为股东欠款，作为股东权益的减项。此外 2001 年第一季度，安然公司与 V 类公司签订了