拟上市公司会计舞弊:媒体监督的新视角

刘万丽(博士)

(河南大学财务与成本研究中心 河南开封 475004)

【摘要】由于IPO能带来巨额资金,因此在我国公司上市实行行政审批的制度下,拟上市公司存在通过会计舞弊获取上市资格和抬高发行价格的动机。会计舞弊伤害众多投资者的利益,部分造假公司通过了监管审核,然而在媒体的监督下最终被监管部门终止IPO,从而在准入环节阻止了造假公司上市。从监督上市公司的会计舞弊到揭露拟上市公司的会计舞弊,媒体由事后治理转向事前治理,保护了投资者的利益。

【关键词】会计舞弊 IPO 媒体监督 拟上市公司

2012年7月12日,创业板造假上市第一股新大地因媒体质疑被证监会终止IPO审核,这是我国资本市场第四起因媒体质疑拟上市公司上市被否的事件。从2010年的银广夏到2012年的新大地,媒体对会计舞弊的监督已经从公司上市后的监督转向公司上市之前的监督,监督的对象不仅有上市公司,还包括拟上市公司,由事后治理转向事前治理,对资本市场机制的完善和投资者利益的保护发挥着越来越重要的作用。

一、公司上市与舞弊动机

资金是企业生存的血液,是企业快速发展壮大的资本。我国政府为了解决中小企业发展中的资金问题,出台中小板、创业板上市制度,很多企业可以通过在中小板或创业板上市募集资金。上市募集的资金是企业可以永久性使用的权益资金,是所有者的投资,且没有还本付息的压力;募集资金数额可大大高于有限的银行贷款;最重要的是,可以不向投资者分红或进行"蜻蜓点水"式的分红后再融资,因此募集资金的使用成本低于银行借款利率(黄少安,2001)。在公司不分红的情况下,资金使用成本是零。此外,通过上市可以使创业者的财富快速放大,满足个人对财富的追求。由于上市募集资金比其他方式能筹集到更多低成本甚至是零成本的资金,同时放大个人财富,因此许多公司积极谋求上市融资。

针对资本市场资金有限,我国投资者还不成熟,对公司的甄别能力不足的现状,目前我国公司上市实行行政审批制度,即只有达到一定条件的公司才允许上市。申请上市的公司在财务上必须要满足一定的条件,如创业板要求公司最近两年连续盈利,最近两年净利润累计不少于1 000万元,且持续增长;或者最近一年盈利,且净利润不少于500万元,最近一年营业收入不少于5 000万元,最近两年营业收入增长率均不低于30%;发行前净资产不少于2 000万元。中小板上市的财务指标要求比创业板更高。因此,一些业绩欠佳的公司,为了达到上市资格条件,便通过各种舞弊手段进行会计处理,以确保公司符合上市所需的业绩要求。据证监会网站资料显示:1993~2007年处罚公告中披露的因财务报告舞弊而被处罚的78家上市公司中,18家公司为取得上市资格而进行舞弊,占舞弊公司的23.08%。

拟上市公司除了千方百计获得上市资格达到"圈钱"目的外,还存在着多"圈钱"的强烈动机。一家公司能够募集资金的多少是由股票发行额度和股票发行价格决定的,股票发行额度受公司的影响较少,新股发行价格自然成为公司操纵的对象。盈利能力是决定股票发行价格的一个重要因素,因此拟上市公司存在虚报盈利能力的动机,以期达到抬高发行价、筹集更多资金的目的。

鉴于资本的稀缺性、利益的诱惑和上市的审批约束条件,拟上市公司在IPO进程中存在通过会计舞弊获取上市资格和抬高股票发行价格的强烈动机。

二、舞弊监督与投资者保护

一般认为公司舞弊行为主要由政府监管部门、审计师等具有法定审查职责的机构或人员发现,但案例研究表明,媒体对会计舞弊的监督也发挥了重要作用。媒体通过调查、采访后进行深度报道,在舞弊公司通过注册会计师的审计和监管者审查的情况下,及时、深入地揭露拟上市公司的会计舞弊行为,阻止业绩造假公司上市,进而保护了投资者利益。

公司上市前的风险由有限数量的投资者共同承担,上市后的风险则由众多的投资者分担,可见公司上市的过程也是风险范围扩大的过程。一旦公司股票上市交易,在我国股市特有的新股上市当天股价疯涨的情况下,上市之后将有众多的投资者在高价位涉入其中。而没有真实业绩支撑的股价是很难长久处于高位的,最终受损的仍是投资者,从中受益的只是部分掌控募集资金的人。如果业绩造假公司不能上市,绩差公司的风险损失便不会扩大到其他投资者。因此,媒体发现并揭露拟上市公司会计舞弊行为,能有效地弥补由于信息不对称

造成的监管漏洞,相对于事后揭露上市公司会计舞弊丑闻,能在最大限度上保护投资者的利益。

三、媒体揭露舞弊行为的信息生成过程

拟上市公司,指已经初步通过监管部门的上市审核,即已经过会的公司。由于拟上市公司的信息披露不同于上市公司,公开披露的信息有限,媒体主要扮演信息生产者的角色,揭露舞弊的新闻信息发掘成本很高。目前上市公司过会后到正式上市之间有3至4周的时间,因此媒体揭露舞弊的新闻时间要求很高,必须在公司正式上市之前发布信息并产生影响力才能阻止无资格上市的公司上市。媒体在揭露会计丑闻的过程中扮演了积极的角色(Miller,2006),那么在IPO进程中媒体如何发挥对拟上市公司会计舞弊的监督作用呢?

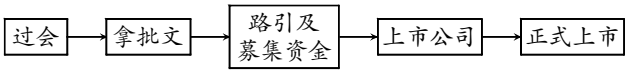
1.媒体生产信息。根据新闻信息的来源,媒体对拟上市公司会计舞弊的报道可分为媒体原创性信息和媒体转载的信息。在对拟上市公司会计舞弊的揭露中,原创性财经新闻报道信息起到关键作用,阻止了造假公司的IPO进程。因此,本文所指媒体是指具有初级信息采集和编写的媒体(不包括简单二次转发的媒体),即其采集和编辑信息并以新闻、专题、对话、评论等具体形式发布,强调新闻的原创性。

原创性报道,是指媒体记者发起的原创工作,它是读者或听众关心的重要主题,一般被报道者企图审查这个主题,且不希望其被披露出去。媒体记者在经过调查、采访后撰写文章,通过媒体传播给受众的原创性报道,是媒体在深入调查分析的基础上报道的信息,其商业价值高,对于扩大媒体影响力有重要贡献。媒体转载的信息非媒体生产,仅由媒体刊载,在这种情况下,媒体仅仅起到传播信息的作用,对于扩大媒体的影响力贡献很小。

IPO进程中,拟上市公司早期的信息披露较少,相关媒体报道的信息有限,因此在揭露拟上市公司的会计舞弊行为时,相关新闻发掘面临的信息不对称程度很高,媒体需要从各方面搜集信息,必要时咨询专家,以获得第一手材料。媒体收集信息的过程也是生产信息的过程。在媒体初次披露拟上市公司造假行为时,这些公司已通过初步审核,在外界已建立有一定的声誉和美名,这时新闻的原则要求报道的材料翔实、准确,并深入分析报道与事实不符的情形,否则媒体会因拟上市公司的起诉陷入法律纠纷之中;此时,监管部门已经审核通过了拟上市公司的申请,要使监管部门撤回决定,也必须要有充分可靠的证据来支持。媒体发布的信息作为公众行为要承担法律责任,在率先揭露会计舞弊的重大事件中,我们可以推定,理性的媒体会如实进行深入报道。

2.媒体传播信息。媒体在对拟上市公司造假信息进行收集、加工之后,下一步就是把信息传播出去。媒体传播的信息能否发挥效力,即阻止会计舞弊公司上市,保护投资者利益,取决于新闻信息的最终影响力。新闻信息最终影响力的形成主要取决于信息的及时性、媒体的权威性、信息传播渠道的通畅以及新闻的独到性。

(1)在揭露拟上市公司会计舞弊行为时,新闻的及时性尤其重要。媒体作为信息传播的介质,首先能够决定信息发布的时间,这对于及时、有效地监督拟上市公司会计舞弊行为起到了至关重要的作用。如下图所示,公司通过初步审核(即过会之后)到股票正式上市还需要一些程序,完成这些程序大约要花3至4周时间,媒体只有在公司正式上市前发布信息才可能阻止公司上市,从而将该公司对社会造成的危害降到最低,最大程度上保护投资者利益。



拟上市公司过会后至正式上市的程序

在媒体揭露胜景山河IPO舞弊案时,胜景山河已通过了发审委审核、路引、申购、资金募集、发布上市公告等程序,在即将上市的前一天即2010年12月16日,《每日经济新闻》及时刊登了《胜景山河涉嫌"酿造"弥天大谎》的报道,引起了证监会的关注,当晚证监会通知胜景山河暂缓上市。这一篇报道成功阻止了胜景山河正式上市,有效保护了投资者利益。

(2)媒体权威性影响揭露拟上市公司会计舞弊信息的效力。2009年证监会首次做出撤销宁波立立电子股份有限公司(简称"立立电子")公开发行股票核准决定,这在中国资本市场是第一次,这一事件的导火索是《每日经济新闻》报道的该公司舞弊的信息。

从2008年6月24日开始,《每日经济新闻》对立立电子会计舞弊进行了追踪报道,到2008年7月7日立立电子才披露证券监管部门要求保荐人等中介机构对媒体报道该公司的有关问题进行核查的公告。中间这13天时间《每日经济新闻》的系列追踪报道引发了公众广泛关注,并通过业内及法律界人士向管理部门呼吁中止立立电子的IPO进程,并对其上市资格进行核查。相关新闻信息最终引起证监会的关注,在正式上市交易前一天证监会暂停了立立电子的IPO。

揭露胜景山河会计舞弊案时,在该公司即将挂牌上市交易的前一天,《每日经济新闻》刊登了其会计舞弊丑闻。新闻刊发后,监管部门在当天晚上就注意到了该信息并采取了必要的措施,避免了损失的扩大。

从这两次揭露会计舞弊丑闻的时间上来看,《每日经济新闻》在这方面的权威性得到了提高,影响力得到了扩大,同时证监会也认可了通过媒体这一途径对会计舞弊进行监督,对该类案例的处理也积累了一定经验,因此对媒体报道的会计舞弊新闻信息反应速度也得到了提高。

(3)传播渠道影响信息的传播速度。当今,网络是主要的信息传播渠道之一,许多媒体建立了自己的电子报刊网站。媒体在纸质新闻信息发布后,同时也在自己的官方网站发布电子版新闻信息,借助网络的快速传播功能引起关注,高点击率是地方广播电台、全国性广播电台、电视台取材的依据,不同的信息传播方式使不同的人群得到信息,得到信息的人又通

地方财政分权、转移支付与财政自给

——基于广西地级市面板数据的实证检验

凌荣安

(广西财经学院财政与公共管理学院 南宁 530003)

【摘要】政府对待自筹税收与转移支付所愿意付出的财政努力是有很大差异的,但目前我国转移支付制度并没有充分考虑地方财政自给的问题,这不利于激励地方财政自给的积极性,随着地方税收分享比例的下降以及转移支付规模的扩大,这一问题将日益突出。本文通过对广西14个地级市2003~2010年的数据进行实证检验,结果表明,多数地方财政自给水平呈下降趋势,财政自给率对其产生正向激励,财政依赖问题则会产生反向作用。

【关键词】财政分权 财政自给 转移支付 财政自给率

我国的财政分权体制并不符合财政联邦主义的基本假设,地方政府不但没有获得完全自主的财政权力,财政分配结果不对称,且行政权力也不独立。在所谓的中国式分权体制下,中央与地方、上级与下级之间的关系更像“父子关系”,中央政府通过各种手段维持着地方政治、经济和社会的稳定,这其中当然也包括财政的稳定。由于这种关系的存在,预算硬约束无法实现。近年来国内学者乔宝云等(2006)、李婉(2007)等对我国省级面板数据的实证研究结果均表明,财政分权或转移支付弱化了地方财政努力,但目前,国内对于省级以下财政分权与地方财政自给关系的研究还非常有限,并且财政分权问题应更关注于基层政府的行为模式,而各省财政体制并不统一,转移支付办法各有特点。因此,本文选择以广西14个地

过口口相传、电话或手机等方式传播,从而使信息快速地传播并扩大影响。

(4)新闻报到独到性能加速信息的传播,并扩大影响力。在媒体初次披露拟上市公司的会计造假行为时,这些公司已通过审核,外界对其不乏赞美和追捧,都是正面的积极报道,此时,媒体披露该公司的负面信息会在市场中引起强烈反响,由于人的风险反感本性,此时的新闻具有爆炸性,能产生轰动效应,在该媒体报道后能形成多媒体跟进的广泛信息传播趋势,从而形成高关注度,使信息的影响力进一步扩大。

四、媒体揭露舞弊面临的法律障碍及建议

从国内外一系列揭露会计舞弊丑闻案来看:在美国,揭露会计舞弊由一个广泛的群体组成,包括政府监管部门、行业自律组织、审计师、分析师、媒体、公司内部员工等,任一群体揭露的舞弊都不超过20%(Dyck等,2010)。在我国,揭露会计舞弊也应该充分利用社会各界的力量,除了政府监管部门、事务所这些法定监督机构外,媒体也是一种外部监督力量,媒体监督是整个社会民主监督机制中不可缺少的监督形式,对资本市场的正常运行、保护广大中小投资者利益会发挥重要作用。然而目前媒体在我国的资本市场监控体系中所处的监督地位难以明确。尽管《宪法》赋予了媒体监督权,但在具体的部门法里面却没有体现,导致媒体的知情权及采访自由权受限,而媒体揭露舞弊行为时要求资料有深度、详实,因此媒体监督面临信息生成的法律局限障碍。

同时,信息传播过程中,由于人的“藏拙”本性,揭露舞弊类的信息传播将对被揭露者产生负面影响,相关媒体极易被卷入名誉侵权纠纷的官司中,如海南凯立中部开发建设股份有限公司告《财经》杂志社侵权案等,此外还有部分记者受到人身安全威胁甚至伤害,这些都影响到媒体对资本市场监督作用的发挥。

从法律上保障媒体对上市公司拥有正当的报道权与批评权,这是媒体监督功能得以实现的重要保证。鉴于此,笔者认为,在目前我国投资者法律保护不足的情况下,政府相关部门应积极引导媒体监督行为,改善媒体监督环境,充分发动社会力量,加强对IPO舞弊的监督。

【注】本文为国家自然科学基金资助项目(编号:71002040)、教育部人文社会科学研究青年基金项目(编号:09YJC790169)、中央高校基本科研业务费专项资金资助项目(编号:2010221022)和福建省社会科学规划研究项目(编号:2009C010)的阶段性成果。

主要参考文献

1. Miller G. S.. The Press as A Watchdog for Accounting Fraud. Journal of Accounting Research,2006;44

2. Dyck A.,Morse A.,Zingales L.. Who Blows the Whistle on Corporate Fraud?. The Journal of Finance,2010;65