



您的位置：首页 - 2003科研成果

《华尔街的堕落：美国公司财务造假大案剖析》（李扬、王国刚；著作）

文章作者：李扬、王国刚

序 从美国财务危机中汲取教训

2002年，美国经济又经历了一场噩梦，“9·11”的尘埃尚未落定，一场金融飓风又席卷了华尔街。不同的是，发动这场恐怖袭击的力量不是来自外部，而是来自内部，来自那些曾经作为美国经济支柱的大公司们，来自那些曾经作为美国社会骄傲的CEO、CFO精英们。从安然开始，世界通讯、施乐、骑士、时代华纳、环球电讯、微软、波音、阳光、卡玛特，……，一个个过去非仰视而不可得见的超级公司和超级富豪，如今都被蜕去了光环，被置于人人唾弃的被告席上。

大公司一项项皇冠落地，在美国引发了1929年大萧条以来最大的信心危机。社会公众陷入了迷茫。他们对公司的经理层、董事会，对会计、审计、分析师等中介机构，对政府当局的监管，乃至对整个市场经济的诚信基础都产生了怀疑。更严重的是，令人难以置信的财务丑闻，致使人们对美国的资本市场，甚至对近年来被赞赏有加的“新经济”也产生了质疑。

美国的财务危机是一剂难得的消毒剂，它用生动的实例，打破了一度弥漫在我国国土上的对一些国家的市场经济模式的盲目崇拜。对于正在全面融入全球经济的中国来说，从这些事件中总结经验教训，将有助于我们脚踏实地，从中国国情出发，去建设有中国特色的市场经济体制。

然而，我们不希望这一事件在我国引发某种妄自尊大的情绪。更何况，我国资本市场同样也在进行着战略性调整。我们不要忘记，在19世纪上半叶，德国的封建地主就曾对发生在英国的资本主义初期的种种罪恶发出过幸灾乐祸的嘲讽，对于这些无知且伪善的容克地主们，马克思在《资本论》第一卷序言中曾奉献给他们一句名言：“这说的正是阁下的事情！”

因此，在看到美国模式缺陷的同时，我们千万不要看漏了这样的事实：正是基于这个模式，在上个世纪的后20年中，美国经济又一次创造出了20世纪的奇迹。就是在那些年代中，令人耳目一新的制度创新和金融创新，把诸如资产证券化、股票期权、创业投资、Nasdaq市场等等人类智慧最精巧的产物，接连不断地推到世人面前。凭借它们，美国形成了世界上最有效率的资本市场体系，并持续成为全球最大的吸引外资的国家。世界各地的资金源源不断地进入美国，并持续不断地流入一个又一个高新科技领域。在短短的20年内，计算机、互联网、宽带通信、生物药品等新兴产业得以奇迹般地出现在世人面前，并从根本上改变了人类赖以生产、生活和发展的条件。可以说，在美国，金融创新、资本市场对实体经济的关键性推动作用，从来没有像过去20年表现得那么淋漓尽致。

美国的经历同样也提醒我们，任何一种制度都不可能十全十美。只要科技在进步，经济在发展，社会在前进，风险随时都会产生，缺陷随时都会显现。然而，一个成熟的经济体，总有着顽强的自愈力去揭示这些缺陷，并运用自身的力量去修复它们。因此，对于美国的财务危机，我们应将关注的重点放在那里已经展开的调整和完善现有制度的方法和手段上；关注它们那里在如何改善行业监管体系、金融监管体系、公司治理结构、财务审计制度、股票期权制度、信息披露制度；关注它们如何看待中介机构的利益冲突，并如何去平衡各相关主体的利益关系。惟其如此，我们才能从美国的痛苦经验中真正学到有用的东西，并用之指导我国资本市场的战略调整。

安然等公司财务造假行为的曝光给我们一个重要的启示：哪怕用再先进的技术再精妙的方法钻制度空子进行财务造假，也只是一种“术”而不是“道”。“术”虽能得逞一时，解公司眼前的危难，但终将不能步入“正道”；一旦东窗事发，百年基业就将毁于一旦。要做大做强，必须依“道”行事，切忌陷入“玩术”、“求术”乃至“迷术”之境地。尽管“道高一尺、魔高一丈”，但在几百年的近代历史发展中，能够在市场竞争中长久取胜的企业必定是那些遵规守道者。“术”者伎俩也，“道”者机理也。“玩术”之风险莫大焉，循道方能打造强大之企业。切记，再切记！

目 录

一、安然：推倒美国财务丑闻的第一张多米诺骨牌

1. 华尔街的超级明星
2. 包罗万象的经营领域
3. 起家于能源交易
4. “在不存在市场的地方创造出市场”
5. 挥舞起金融魔杖
6. 东窗事发

二、世通公司：新经济明星企业的陨落

1. 通信行业的新明星
2. 并购发家
3. 最终还是实体经济说话
4. 大厦坍塌
5. 全美最大破产案
6. 证券分析师：财务丑闻背后的黑影

三、一顶顶王冠落地

1. 施乐公司：作弊老手走麦城
2. 美国在线—时代华纳公司：合并陷阱
3. 法国威望迪：欧洲版安然丑闻
4. Qwest公司：克隆世通

四、权贵资本主义面临考验

1. 坦白从宽、抗拒从严
2. 乱世用重典
3. 监管体系根基的损坏：权贵资本主义盛行
4. 公司治理结构的偏差：“金手铐”铐住了谁？
5. 中介机构自律：警匪一家？
6. 总结：正确对待金融体制的美国模式

五、“百年老店”一朝关门

1. 安然：作弊五法
2. 安达信：难逃其咎
3. 安然事件反映的两大会计难点初析

六、痛定思痛

1. 会计准则的制定
2. 审计师的独立性
3. 信息披露的透明度

七、亡羊补牢

1. 国会：《2002年公众公司会计改革及保护投资者法案》
2. 总统：“布什十招”
3. SEC：以信息披露监管为改革重心
4. 各方齐动员
5. 让坏事变成好事

八、反思公司治理结构

1. 公司治理的基本概念
2. 进一步分析：不同融资格局下的公司治理
3. 公司治理：员工持股、股票期权、优先认股权的作用
4. 公司财务欺诈：对市场利益均衡结构的破坏
5. 美国公司治理结构的缺陷：以安然为例的分析

九、证券分析师的作用

1. 证券分析师的基本作用
2. 证券分析师：为何不能公正执业？
3. 严重后果及改进措施

十、财务丑闻对保险业的影响

1. 作为机构投资者承受的投资损失
2. 业务损失：财务欺诈与D&O保险
3. 资本市场下泻对保险公司的不利影响
4. 清醒认识进入资本市场的风险

十一、利益多元化与多层次市场监管体系

1. 市场中介机构的监督：审计
2. 市场中介机构的监督：其他机构
3. 信息披露制度的监督作用
4. 大众媒体的独立作用
5. 行政性监管与司法监管

十二、“他山之石 可以攻玉”

1. 提升会计准则制定水平
2. 强化审计师行业监管
3. 改进信息披露监管
4. “SOX法案”：内涵及对我国的启示

附录一：五大会计师事务所首席执行官的声明

附录二：安达信CEO对“安然”审计的反思

附录三：会计职业的监管--美国证监会(SEC)主席的讲话

附录四：《2002年公众公司会计改革及投资者保护法》(摘要)

后 记

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所