

最近，美国经济出现持续增长的态势。美国商务部最新公布的利好消息显示：去年第四季度，美国经济增长速度按年率计算最终确定为4.1%，经济增长带动企业投资恢复，企业盈利能力增强。去年第三季度，全美最大900家公司的销售和利润分别增长了9%和41%。

美国经济触底反弹，除了布什政府减税政策以及美联储降息的长期效用开始慢慢显露之外，公司治理功不可没。自三年前安然事件引爆一连串金融丑闻后，美国从政府、企业到各方面专家对公司治理进行了全面反思，并推出了一系列相关法律和规定。使美国公司，尤其是上市公司的经营活动更为透明，提高了美国企业的诚信水平，使投资者恢复了对企业的信心。

眼下正值美国经济复苏之际，细细回味这一历史过程，分析其中得失，对研究美国企业治理过程和加强国内公司向严格、科学的管理模式过渡不无借鉴意义。

### 金融地震：华尔街甜心垮掉

《财富》杂志曾连续5年宣称，安然公司是美国最富创新力的公司。就在安然财务总监安德鲁·法斯托因丑闻被迫辞职的那一天，媒体还在吹捧他的金融传奇。在相互缠绕的利益各方争相追捧下，安然公司这家仅有中介功能的能源公司通过作秀，成为华尔街投资家的“甜心”。

然而，真相却是安然未经正式签约就成立合伙公司，把风险和最终债务从安然的资产负债表上转移到合伙公司，瞒天过海。管理制度上的漏洞为安然和安达信等公司主管的贪婪欲望的滋长提供了条件。安达信负责安然财务的审计，同时又通过向安然提供咨询服务每年赚取数千万美元。在利益驱动下，安达信不仅默认安然的造假行为，案发后还销毁了有关文件，最终落得解体的结果。

此外，股票期权本是用来激励公司治理人员和员工搞好公司业务工具，但在出现黑洞的安然、环球通讯和世界通信等公司主管们的眼里，却成了满足发财梦的手段。安然前董事长肯尼斯·莱利用虚报盈利导致公司股价高涨之机抛售股票，获利上亿美元，世界通信公司前首席财务官也采取这种手段得到5000万美元的不义之财。

随着安然之后更多财务造假案件的揭露，美国股市从2002年春天开始一路狂跌。美国证券交易委员会（sec）委员保罗·阿特金斯当时估计，安然案后一年里，美国家庭损失的股市财富高达5万亿美元。

研究人员指出，安然等公司弊案背后缠结在一起的不可示人的“黑金”：企业高级管理人员涉嫌中饱私囊，危害其他股东利益；会计与企业客户联系过于紧密，无视自身担负的确保完全披露和确认金融报告正确性的公共责任；不参与管理的企业董事，不履行对股东应尽的义务；投资银行扮演包括债权人、承销商、投资顾问，有时还是投资商等多种角色；分析师推荐由决定他们补偿水平的同一投资银行进行包销和交易的股票；为金融交易提供法律咨询的律师后来又受聘对交易进行财产调查；政治家对资助他们竞选的企业、会计师事务所和投资银行作出判决。

美国《外交政策聚焦》杂志载文进一步指出，美国政府对解除管制，并受流行的新自由主义“放任企业”思潮影响，对私营部门采取温和态度，在这种情况下，经理和董事间、股票分析师和股票经纪人间、审计者和审计对象间的“防火墙”很容易受到侵蚀。由于普遍担忧经济发展衰退和利润减少，监督者和被监督者扔掉了受监管系统约束的假象，共同维持虚假的繁荣——把经济增长的生命线尽可能长地维系在不存疑心的投资者身上。然而，这种联盟不可能维系很久，因为知情者很可能禁不起诱惑而在广大投资者明白实情之前抛售股票。

与此同时，虽然sec等政府部门和全国证券交易商协会等行业组织一直在履行监督管理的职责，但因缺乏法律依据，司法打击力度明显不足。同样由于缺少法律支持，投资者近年来虽然提出大量起诉，控告美国投资银行与客户存在利益交换，分析师接受投资银行部门的建议，对一些经营前景不佳的公司做出乐观的评价，但苦于没有充分的证据，大多数案件难以取得突破性的进展。

## 追本溯源：美国反思

美国诺曼?利尔研究中心高级研究员尼尔?加布勒以安然公司为分析对象，认为美国经济已经成为“毒素除皱”经济的产物，而安然正是这种面子工程产出的怪胎。

安然公司前首席执行官杰弗里?斯基林曾不断辩解，已经破产的安然公司并非管理不善，而是在放款人因惊慌失措而要求公司还清贷款的情况下成了“储户向银行挤提存款”的受害者。这种分析非常“独到”。虽然斯基林嘴上未说，但他想要表达的似乎是：如果放款者根本就不知道公司债台高筑，或是知道了而没有在意，那么一切仍将平安无事，安然公司仍将如日中天。不要以为斯基林的辩解是奇谈，他阐述的是一门全新的、而且实际上是在美国甚至在世界上更广泛范围内被普遍运用的经济理论。

加布勒把这门经济理论命名为“毒素除皱”经济学。在毒素除皱美容法中，要向肌肉组织注射一种肉毒杆菌毒素，麻痹周围组织，软化面部肌肉，从而达到暂时除皱的效果。可能出现的惟一事故就是除皱的同时失去一定程度表达感情的面部控制。为了容颜而牺牲个性。同样道理，“毒素除皱”经济学通过展示一整套干净利索的账目来消除某些龌龊的财务问题，但是干净的外表是以牺牲事实为代价的。

按照传统经济学理论，投资者和分析家要仔细研究公司的基本要素，然后才能确定公司是否健全。这是一个不太容易实现的标准。“毒素除皱”经济学钻的正是这个空子。

它不关心基本要素或价格收入比，不关心管理是否良好或战略是否有远见，不关心健全的公司行为的其他任何特征。它关心的就是外表。

安然等公司制造的惟一产品是假象，即安然公司是一家走在经济前沿的繁荣公司。为了维护这一假象，它不仅在账目上做手脚，而且组织各种花样翻新的假造形象活动。一心想瞬间暴富而沉溺于投资热中容易上当受骗的投资者恰恰就鬼迷心窍。投资者越来越多地把本钱下在公司股票价格上。与其说股价随资产负债表的变化而变化，不如说随公司形象的变化而变化。

公司塑造新形象不是新鲜事儿。新奇之处在于它已不再是从属业务，而成为主体业务。最终，美国创造了一个完整的但病态的“毒素除皱”经济。当公司再也无法遮掩巨额亏损时，依靠这种形象为生的公司就只能宣告死亡。

## 严刑峻法：舞起大棒

2002年7月30日，布什总统正式签署了著名的《财会行业改革法》（即《2002萨班斯-奥克斯利法》）。他骄傲地指出，这是继富兰克林?德拉诺?罗斯福时代以来，对美国企业行为进行的最重大的一次改革。布什表示，美国不会向企业腐败低头，不允许欺诈丑闻伤害美国经济。

布什政府借助《财会行业改革法》传递出的信息是：在美国绝对不允许存在凌驾于法律之上的董事会；财会行业的专业标准将受到最严格的监督，审计师也要接受审核；股东将收到可靠的财务报告，因为上面有公司治理者的个人担保；美国雇员可以放心，那些害他们丢掉工作、损失养老金的“蛀虫”将受到严惩。最后，布什还对所有美国人说，从现在开始，美国企业将遵守同一道德准则——诚信。

sec还于2003年4月1日通过一项新规定，要求美国全国性的交易所和证券商协会制定相关的管理制度，以配套《财会行业改革法》。sec主席唐纳森在主持其首次公开投资者会议时表示：这一新的规定是证交会目前面临的最重要的一套规范，因为审计委员会以及审计操作确实是公司治理的基础。

新规定中有五个特点值得关注：一是上市公司审计委员会的每位委员必须具有“独立”资格性质。二是审计委员会必须直接承担派任、留任、报酬和监督

