

基于舞弊三角理论的财务舞弊案例研究

张利¹, 胡华夏²(教授), 余跃洋²

(1.中国地质大学(武汉)经济管理学院, 武汉 430074; 2.武汉理工大学管理学院, 武汉 430070)

【摘要】 资本市场形成以来,以上市公司为中心的财务舞弊事件频发,资本市场的诚信机制严重受挫,投资者蒙受了巨大的经济损失。本文以南纺股份为例,从舞弊三角理论的三要素入手,透过南纺股份财务舞弊的表象,分析了其舞弊的内在成因。通过案例研究发现,南方股份的财务舞弊的发生,是内外因素共同作用的结果,一方面给我国上市公司的规范经营敲响了警钟,另一方面也为政策制定者规范资本市场环境、建立有效的惩戒机制提供了启示。

【关键词】 财务舞弊; 舞弊三角理论; 成因; 财务报告

一、引言

财务舞弊是指舞弊行为者为了牟取利益,以伪造、扭曲财务信息的手段欺骗投资人并使其经济利益受侵害的行为(杨青香,2009)。自证券市场产生以来,财务舞弊便一直存在。1720年,英国南海公司的财务舞弊导致数以万计的投资者蒙受重大经济损失;20世纪30年代,一场因财务会计实务松散的经济大危机席卷整个资本主义世界,证券市场处于崩溃的边缘;21世纪初,国外有安然公司和世通公司,国内有蓝田和银广夏,财务舞弊已然成为上市公司的一块顽疾。资本市场正在经历一场史无前例的“诚信危机”,而财务舞弊俨然成为这场“诚信危机”的罪魁祸首。

目前,国内外对于财务舞弊的理论研究较为成熟,包括财务舞弊的成因理论、识别理论和防范理论。本文主要介绍舞弊的成因理论,其中,有代表性的财务舞弊成因理论主要包括:舞弊冰山理论、舞弊三角理论、GONE理论以及舞弊风险因子理论。冰山理论将导致舞弊行为发生的因素划分为显性部分(可见的、客观存在的部分:如组织内部管理等)和隐性部分(主观化的行为部分:如人的价值观、态度等),它强调舞弊防范者不仅应关注内部控制、内部管理等显性因素,更应注意隐性化因素的危险。继冰山理论之后,1986年,W.Steve Albrecht教授提出了著名的舞弊三角理论,他将舞弊产生的动因划分为压力、机会和借口三个相互关联、密不可分的要素。从因果上来看,财务舞弊行为的发生都源于舞弊者受到特定压力的影响,一旦压力积累到阈值,舞弊者将伺机寻找舞弊的机会将压力转化为舞弊行为。舞弊机会的产生是由于内部控制制度的缺陷或执行效率低下,使得舞弊行为不容易被揭露或被揭露后的处罚力度不足以威慑舞弊者。在具

备前两个条件之后,舞弊者还需要从道德层面将自己的舞弊行为合理化,从而真正实施舞弊行为,形成一个相互关联的舞弊逻辑三角。1993年,Bologua等人结合冰山理论和三角理论,提出包含四个因子的GONE理论,四个因子分为两个层面,个体层面的贪婪、需要因子和环境层面的机会、暴露因子相互作用,共同导致舞弊行为的发生。在GONE理论的基础上,Bologua继续细化外部因子,提出了舞弊的风险因子理论。舞弊的风险因子包括个别风险因子(比如道德品质)和一般风险因子(舞弊机会),当两者结合且有利可图时,舞弊者就会实施舞弊行为。

从舞弊三角理论我们不难看出,防止和发现财务舞弊必须将重点放在财务舞弊产生的根源上,而不仅仅是舞弊产生的行为表现上。本文将以南纺股份为例,从舞弊三角理论的三要素入手,从压力、机会和自我合理化三个方面解析其实施财务舞弊行为的外在表象和内在动因,以期为公司内部治理的完善和外部监管环境的优化提供有益启示。

二、案例背景

(一)南纺股份简介

1978年,南京纺织品进出口股份有限公司(以下简称“南纺股份”)成立;1994年实行了股权分置改革,2001年在沪市挂牌上市交易。

南纺股份从1992年起,进出口交易总额一直名列前茅,至2005年连续14年挤入该指标的全国500强,并获得了一系列的优秀荣誉称号,俨然成为外贸进出口企业、创汇企业、质量型企业的楷模。受到政府政策的激励,2009年南纺股份股价大幅攀升,随后下降,几经波动之后被封住涨停。

(二)南纺股份舞弊事件回顾

南纺股份“黑天鹅”事件的出现,使南纺股份近两年一直处在风口浪尖。因连续多年虚增利润,2013年5月,南纺原董事长单晓钟因两罪并罚获刑13年,其他涉案人员等也遭到相关部分的调查,南纺股份股价一落千丈。次年3月份,南纺股份被中国证监会立案调查。同年,公司收到中国证券监督管理委员会下达的《行政处罚决定书》。

公司收到证监会公布的《行政处罚决定书》有关内容显示,公司于2006年至2010年,虚构利润最高达15 199.83万元,占其披露利润最大的为5 590.73%。

三、基于舞弊三角理论的南纺股份案例分析

(一)财务报告舞弊的压力因素

1. 连续盈利及避免退市压力。现行《证券法》明确规定:连续三年亏损的上市公司应予退市。当公司净利润连续为负时,公司便会面临退市的风险。南纺股份2006年披露的净利润为2 162.23万元,虚增利润3 109.15万元,实际净利润为-946.92万元,2007年实际净利润为-1 999.87万元,2008~2010年的净利润亏损均超过了4 000万元,如表1所示。若非虚增利润以保证公司盈利的假象,南纺股份早被证监会勒令退市,公司面临巨大的退市压力。

财务数据	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
营业收入	792 388.04	756 189.02	683 419.27	599 143.87	690 887.84
营业利润	2 069.88	1 588.54	991.78	-1 622.38	-805.24
利润总额	2 440.50	2 792.74	1 579.36	1 582.78	-104.89
净利润	2 162.23	2 223.46	1 419.99	1 982.67	1 280.37
虚构利润	3 109.15	4 223.33	15 199.83	6 053.18	5 864.12
实际净利润	-946.92	-1 999.87	-13 779.84	-4 070.51	-4 583.75
虚构利润/利润总额	127.40%	151.23%	962.40%	382.44%	-5 590.67%
经营活动现金流量净额	17 340.23	6 456.30	11 863.32	40 353.96	-9 533.69

2. 股权或债务融资压力。我国证监会规定,最近三个会计年度连续盈利才可获得配股资格。而且,一些债务融资必须满足某些保护性条款。

公司发行新股或利用股权融资必须满足一定的ROE指标,当公司面临融资需求但ROE不达标时,便会产生融资的压力。南纺股份的ROE在2006年~2010年总体均为负值,其盈利能力的窘境无法获取配股的资格,融资出现困难。

债务人的偿债能力高低是其能否获得债务融资的考量指标之一。偿债能力越高,往往更容易获得债务融资的支持,反之则相反。南纺股份资产负债率逐年上升,经营现金流量对流动负债比在2006年、2007年的季度财务报告中均为负数,且大幅下降,偿债能力出现困难。

从南纺股份的盈利能力和偿债能力可以看出,其面

临的股权和债务融资压力将促使其实施舞弊的行为。

3. 财务稳定性的压力。固定资产增长率增加,说明企业有好的发展前景,处于生产力扩展阶段,其舞弊的可能性降低,反之,舞弊可能性增加。南纺股份2007年固定资产增长率为负数,2009年比2008年下降89.64%,说明生产力处于缩减阶段,发展前景萧条,增加了舞弊的压力。

经营现金净流与净利润的差,可以用来衡量收益质量,判断企业应收项目多少,其差额为负,说明收益质量较低,舞弊可能性更大。经营现金净流,是企业实际用来偿还债务的数量,其数额为负,舞弊机会更大。南纺股份2010年经营现金净流为负,且2006年和2008年经营现金净流小于净利润。企业财务稳定性受到威胁,舞弊压力增大。具体数据如表2所示。

表2 南纺股份财务稳定性的压力指标

衡量指标	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
资产负债率	78.10%	83.83%	84.60%	83.68%	84.00%
利息保障倍数	1.25	1.20	1.11	1.24	1.11
流动比率(次)	1.05	0.90	0.91	0.87	0.88
每股收益	0.07	0.04	0.03	-0.05	0.02
DFL	4.38	4.89	9.29	6.18	-110.19
营业毛利率	5.23%	5.36%	5.68%	5.22%	4.82%
固定资产增长率	3.66%	-0.95%	12.73%	1.32%	10.63%
经营现金流对流动负债比	0.05	0.02	0.03	0.12	-0.03
ROA	0.46%	0.49%	0.33%	0.45%	0.29%
ROE	2.11%	2.57%	2.07%	2.87%	1.81%
短期借款(万元)	172 241.97	170 310.77	167 122.32	167 691.45	16 795.28
长期借款(万元)	-	8 000.00	16 000.00	4 000.00	42 500.00
高管持股数量	364 690	358 590	349 890	315 617	310 617

(二)财务报告舞弊的机会因素

机会是指舞弊行为不被发现可能性很低或被发现之后惩罚效力不足以威慑舞弊者的情形,舞弊机会既可能源自于企业内部缺陷,也可能源于外部机制的缺陷,据此划分为内部机会和外部机会。股权结构的不合理(股权集中度形成内部人控制)、治理结构的不完善(监督机制形同虚设)和内部控制的失效(执行效率低下)均会给舞弊者以可乘之机;外部机会则形成于资本市场的健全和政府监管的弱化。南纺股份利用内部机会的同时,外部机会的“把握”也令人震惊。

1. 内部机会。

第一,股权结构不合理。股权集中度高低在一定程度上反映了企业经营决策的透明程度、民主程度,股权集中度越高,小股东的权益往往得不到保障,公司越容易被内部人控制,从而越容易滋生财务舞弊的机会。从南纺股份2006年的前十大股东一览表可以看出,南京市国有资产

经营(控股)有限公司股份比例为**34.99%**,占有绝对优势,第**2~10**位大股东的持股比例合计不足**15%**,如表**3**所示。因此,南京市国有资产经营(控股)有限公司实质上控制了南纺股份的经营决策权,其他股东无法对其进行制衡,由此形成了财务舞弊的内在机会。

表3 南纺股份2006年前十大股东一览表

股东名称	股东性质	持股比例(%)	持股总数
南京市国有资产经营(控股)有限公司	国家股	34.99	90 516 562.00
南京商厦股份有限公司	国有法人股	5.07	13 126 040.00
汉唐证券有限责任公司	流通A股	3.89	10 058 126.00
南京斯亚实业有限公司	境内法人持有股份	2.07	5 351 451.00
中国外运江苏公司	国有法人股	1.38	3 567 634.00
江苏弘业股份有限公司	境内法人持有股份	0.69	1 783 817.00
上海民新税务师事务所有限责任公司	流通A股	0.57	1 464 874.00
上海南慧税务师事务所有限公司	流通A股	0.47	1 219 310.00
缪建	流通A股	0.24	615 867.00
吴东萍	流通A股	0.21	551 666.00
前十大股东合计		49.58	128 255 347.00

第二,治理结构不完善。在不相容职务兼任方面,单晓钟一人独揽了董事长和总经理的职务,副总经理丁杰在兼任公司董事的同时,还出任公司的财务总监。由此可见,南纺股份内部中小股东较多,控制力度较小,且董事会与经理人员重合,二者之间的监督关系形同虚设,为财务舞弊埋下了祸根。

第三,组织结构不稳定,独立董事、监事会形同虚设。自**2009**年起,公司屡次变更董事和独立董事,至**2011**年除一位原董事外,其余均已变更;监事会成员,除张建以外已全部换血;**6**年间,公司更换财务总监一次,更换总经理一次,独立董事成员更换频繁。从中能够看出,南纺股份内部监督机制处于失灵状态,且独立董事和监事未尽其责。

第四,内部控制形同虚设。对于南纺股份财务舞弊整个过程进行梳理,单晓钟、丁杰以及刘盛宁三位公司高管联手进行利润虚报,利用职权之便,绕过公司已有的内部控制制度。除虚报利润之外,其还涉足利益输送、贿赂、挪用资金等违法行为,内部审计以及监事会却没有任何作为。

2. 外部机会。一方面,外部审计缺乏独立性。**2006~2010**年,南纺股份连续**5**年虚构利润,且虚构数额巨大,在众多方面都露出了端倪,而负责其财务报告年度审计的南京永华会计师事务所,均以无保留意见审计报告交付广大的投资者。继南方股份财务舞弊被揭露后,对于南京永华会计师事务所的相关责任并未追究。另一方面,舞弊成本与舞弊收益失衡。当舞弊行为发生后,舞弊者所受惩罚不足以威慑舞弊者时,就会给舞弊者以侥幸或无所谓

的心理。南纺股份财务造假丑闻曝光之后,该公司自**2006**年起连续**5**年造假,**5**年虚增利润**3.44**亿元仅获罚**50**万元,违规成本如此低廉,暴露了我国**A**股市场违法成本过低的制度缺陷,以及退市制度等法制层面的漏洞。

(三)财务报告舞弊借口因素

舞弊者常常利用借口使自己的舞弊行为合理化,即与自身的道德观念相符。管理者良好诚信意识和职业道德能有效抑制财务舞弊,缺乏诚信的管理者却以外界因素作为财务舞弊实施的借口。南纺股份在**2006**年至**2010**年间虚构利润**34 449.61**万元,公司高管宣称,纺织行业竞争激烈,为了摆脱公司困境,避免由于股价下跌对公司造成更大的损失,所以才进行财务舞弊。自我道德价值观的扭曲,使得高管找到了财务舞弊自我安慰的借口。南纺股份的股价波动如图**1**所示。

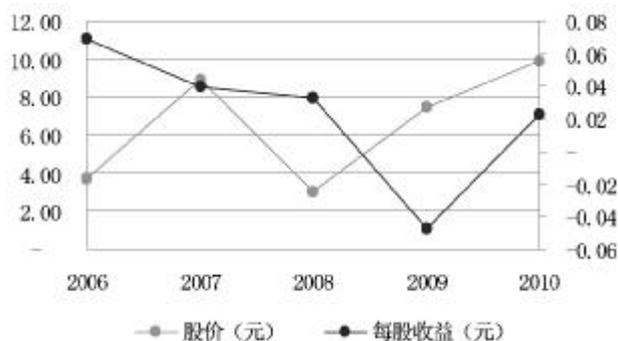


图1 南纺股份股价波动图

四、结论与启示

(一)研究结论

我国证券市场建立**20**余年间,财务造假问题一直屡发不绝。随着我国证券市场的不断发展,上市公司造假问题也愈演愈烈,造假手段越来越复杂,越来越隐蔽。上市公司财务舞弊已经对我国的社、经济发展造成严重危害。在此背景下,本文以南纺股份为例,从舞弊三角理论的三要素入手,透过南纺股份财务舞弊的表象,分析了其舞弊的内在成因,研究结论如下:①在压力因素方面,南纺股份主要面临连续盈利和退市风险的压力、股权或债务融资压力以及财务稳定性的压力,从而形成了舞弊的动机。②在机会因素方面,南纺股份股权结构的不合理、治理结构的不完善和内部控制的失效,加之资本市场的不健全和惩罚机制的不到位,从而给了舞弊者实施财务舞弊行为的机会。③在借口因素方面,公司经营不善,股价波动异常,以维护公司股价、促进公司持续发展的自我合理解释让舞弊者突破了道德层面的约束,在压力的促使和机会的引导下,最终实施了舞弊行为,从而导致了这场耗时长、舞弊隐蔽性强的悲剧,让投资者蒙受了重大的损失。由此可见,南纺股份财务舞弊的成因逻辑框架图如图**2**所示。

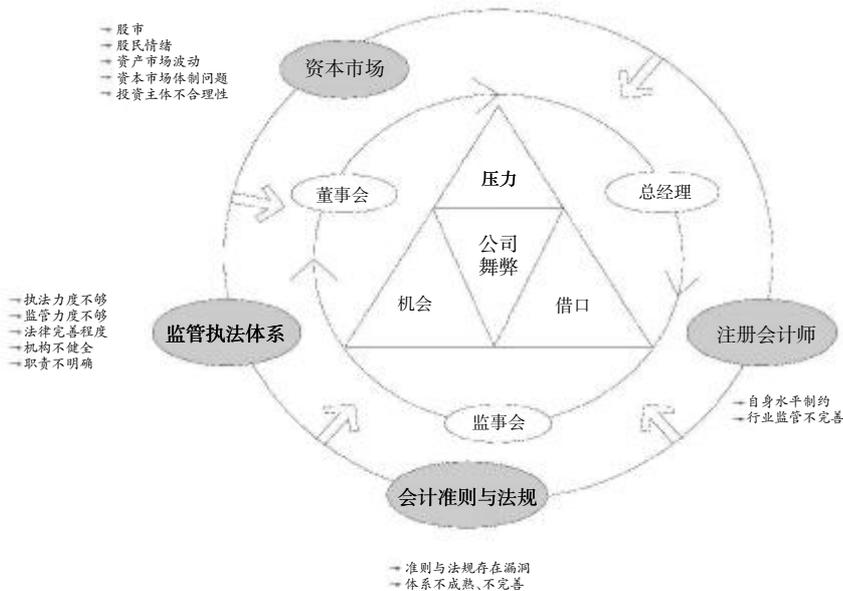


图2 南纺股份财务舞弊的成因逻辑框架图

(二)研究启示

资本市场形成以来,以上市公司为中心的财务舞弊事件频发,资本市场的诚信机制严重受挫,投资者蒙受了巨大的经济损失。财务舞弊成因包括压力、机会和借口三个方面,其防范对策也应从这三方面展开。

1. 减少财务舞弊的压力。财务舞弊的根源在于压力的存在,减少或释放压力,将有效地抑制财务舞弊的发生。从其来源来看,压力的产生具有主观性、可转化性。因而,改变以当期业绩论英雄的评价机制,构建基于可持续发展能力、社会责任的评价机制,将有效减少粉饰财务报表、实施财务舞弊的压力。

此外,营造良好的企业氛围,使员工的自我价值实现需求在企业的长远发展中得到满足。通过设计良好的晋升通道、科学化的薪酬体系,降低企业与员工的矛盾,真正实现以人为本的管理理念,从而舒缓情绪,降低财务舞弊的压力。

2. 消除财务舞弊的机会。机会使意识转化为行为成为可能。消除财务舞弊的机会,需要内外兼修。

(1)消除内部机会。内部机会的产生源于股权结构的不合理、治理结构的不完善和内部控制的失效,因而消除内部机会需要做到:第一,优化股权结构,通过分散股权,形成股东之间的制衡作用,防止形成内部人控制;第二,完善董事会的结构,增强其独立性,保障决策制定的透明度和科学性;第三,发挥监事会的职能,防止中小股东的利益受到侵害,在影响公司一系列重大经营决策上切实保证监事会的监督和约束;第四,构建五位一体的内部控制制度并严格有效地执行,即从控制环境、风险评估、控制活动、信息与沟通以及监控层面构造共同的内部控制的理念和结构体系。

(2)消除外部机会。外部机会来源于公司之外,属于社会监督层面和执法层面的因素。从监督层面而言,严格社会审计的执业标准,提升其独立性;从执法层面而言,加大财务舞弊的惩罚力度,增加舞弊行为实施的机会成本,形成足够的威慑力。从而从目的上消除外部机会。

3. 遏制财务舞弊的借口。自我合理化是内心价值观的变化,属于道德层面的自我安慰。一个好的价值观、企业文化和自我价值实现机制,将有效地遏制财务舞弊实施的借口。从道德层面上而言,个人价值观往往受企业价值观的引导,而企业价值观受社会价值观的引导,通过文化软环境的建设,通过企业文化的调节和社会文化的引导作用,从而减少财务舞弊的发生。

主要参考文献

Beasley, M., J. Carcello, D. Hermanson, P.D. Lapidus. **Fraudulent financial reporting: Consideration of industry traits and corporate governance mechanisms**[J]. *Accounting Horizons*, 2000(14).

丁友刚,郝玉芹.财务报告舞弊动因分析与警戒信号识别[J]. *财会通讯(学术版)*, 2004(12).

马贤明,郑朝晖. *会计&谜局*[M]. 大连:大连出版社, 2005.

王敏,李瑕.舞弊三角与财务舞弊的识别——来自我国上市公司的经验证据[J]. *财会月刊*, 2011(30).

黄世忠,黄京菁.财务报表舞弊行为特征及预警信号综述[J]. *财会通讯*, 2004(23).

许存兴,张芙蓉,王大江.上市公司股权结构与财务舞弊识别关系实证分析[J]. *金融与经济*, 2009(11).

刘艳,杜水清.国有企业舞弊形态及查处重点[J]. *审计月刊*, 2006(4).

慕好东,黄跃群.我国非上市国有企业信息公开披露:现状分析与制度设计[J]. *管理世界*, 2009(2).

李若山.剪断国有资产舞弊之链[J]. *中国审计*, 2004(2).

【基金项目】国家自然科学基金应急管理项目“经济周期下舞弊信息冲击资本市场稳定的传导扩散机制及其监控研究”(项目编号:71450005);“中央高校基本科研业务费专项资金资助”(supported by “the Fundamental Research Funds for the Central Universities”)(项目编号 2014-zy-051)“经济周期波动对公司财务舞弊行为的冲击效应研究”