

信息披露制度不实将毁灭上市公司 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/70/2021_2022__E4_BF_A1_E6_81_AF_E6_8A_AB_E9_c44_70759.htm 中国人寿被美国投资者集体诉讼一案的最终结果尚未可知，但它却明确地向人们提出了一个问题：信息披露制度在公司治理中到底应处于什么位置？在传统上，人们普遍认为，董事会是公司治理的核心。然而，从国外公司巨头安然、帕马拉特，到中国的银广夏、中国人寿，诸如此类事件无不向人们证实着：我们不应再拘泥于将信息披露制度作为公司治理的外部条件，而应视为公司治理应有之义，而且是公司治理的核心。无疑，董事会在公司治理中的作用是非常突出的，董事会的构成、独立性和决策的科学性直接关系到公司治理的有效性。但是，试想一下，如果信息是不透明的，投资者将如何了解董事会的构成、独立性和决策的科学性？在投资者不了解相关信息甚至故意制造假信息的情况下，又如何做出自己的投票选择？因此，董事会的构成、独立性和决策的科学性是以充分的信息披露为基础的。信息披露的质量直接影响着公司治理的绩效。法国里昂证券对公司治理的评级表明，经营不佳的公司，会有较多的隐瞒，使得公司治理分数较低。相反，公司经营较佳者，能够透明地披露信息，而致力于创造好的公司治理形象。公司治理评级对投资者的启示是：投资者必须关注那些公司治理分数较差的企业，因为它们可能会有较多的隐瞒及较困难的经营状况。2002年，美国参、众两院以压倒性多数票通过了《2002年公众公司会计改革和投资者保护法案》，即《萨班斯-奥克斯莱法案》(Sarbanes-Oxley Act)，该法

案被认为是公司治理制度的一项重大变革，因为它在公司治理理念上发生了质的变化，即假设上市公司是没有诚信的，要加强对其责任的处罚。基于无诚心假设和责任处罚原则，中国人寿在美国被集体诉讼就毫不奇怪了。对此，中国人寿认为美国投资者诉讼缺乏依据，自己太“冤”。笔者无意评价中国人寿“冤”在何处，只是想从中窥视中国信息披露制度的缺陷。我们必须承认，中国的信息披露制度与西方市场经济发达国家还有很大差距，其中最大的差距是信息披露缺失的成本太低。为什么西方人“能说的都要说”，而中国人却是“能不说的就不说”，恐怕简单地从中西文化差异中难以得到圆满的解释，对不真实披露信息的处罚力度过小是一个重要原因。充分、真实的信息披露是保护投资者利益的最重要的方式。在美国等西方成熟的资本市场上，投资者一旦发现信息披露缺失，其直接的反应就是集体索赔和起诉。由于投资者无须为集体诉讼支付诉讼费，而且，如果索赔成功，发起的律师行将获得约占总赔偿金额30%的分成，这就极大地鼓舞了律师行和投资者的诉讼热情，这无疑意味着公司信息披露缺失的成本大大增加。中国则不然。尽管《公司法》和《证券法》等一些法律都规定上市公司不得进行虚假或不及时的信息披露，但是，直到2003年年初，最高人民法院发布《关于审理证券市场虚假陈述民事赔偿案件的若干规定》为止，上市公司信息披露缺失的成本几乎为零，潜在的收益却很多，而投资者却遭受巨大损失，且得不到相应的补偿。为了保护投资者和其他利害关系者的利益，应当将信息披露置于公司治理的核心地位予以高度关注，对此，必须强化信息披露制度的建设。在这方面，最高人民法院《关于审理

证券市场虚假陈述民事赔偿案件的若干规定》是一个可喜的进步，但还很不完善。据了解，这个规定在执行中困难重重。号称“全国第一造假案”的银广夏事件尽管受理了投资者的起诉，但银川中院却语出惊人：“何时开庭以及是否继续受理，还不能确定。”在信息披露建设方面，我们的确应该学学美国等西方国家的经验。尽管它们的制度也有瑕疵，也多次出现信息造假丑闻，但它们的反应速度却令人惊疑，《萨班斯-奥克斯莱法案》的出台就是佐证。目前，中国正有许多企业计划在海外首次公开招股（IPO），对此，中国的信息披露制度必须符合国际准则，这不仅可使中国人寿的“学费”不至于白交，更重要的是，国内上市公司的投资者也能同样得到切实的保护。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com