

# 美国证券交易委员会与会计师

台湾政治大学 周玲台

美国证券交易委员会 (Securities and Exchange Commission) 简称“证交会”(SEC), 其委员会主席直接向国会负责, 是地位独立而权力极大的一个机构。为了执行证券交易法及相关法令以保护投资人, 证交会不但参与监督证券交易所、证券商及其他相关行业的业务, 它与会计师的关系更是异常密切。本文尝试从会计学术的角度, 解析美国证交会与会计师之间的关系, 期使大家能将资本市场中的会计师, 与会议师所签证的财务报表正确定位, 并希望能对管理股市提供一个可供参考的解答。

## 美国证交会的历史背景

十九世纪末二十世纪初期, 美国企业的管理权与所有权逐渐分离, 许多投资者为优厚的报酬率所诱, 不惜承担风险将资本投入企业组织中。从企业经营的角度而言, 亦亟须外界注入资本以达扩充或营运的目的。原本双方一拍即合, 各取所需。但当蜜月期后, 有关权利义务的纷争便层出不穷, 政府各界也才体认有必要立法加以限制廓清。继国会通过专司州际商业的“联邦贸易总署法案”(Federal Trade Commission Act) 及“克雷顿法案”(Clayton Act) 之后, 国会特设的“工业总署”(Industrial Commission) 在一九〇二年建议所有公共持有公司 (Publicly Held Corporations) 应当强制公布重要资料, 包括年度财务报表。在接下来的二十年间, 参院及众院的委员会也曾三度讨论增强公司资料揭露的法规, 但都胎死腹中, 无法达成结论。立法管制证券法规或许势在必行, 只是万事具备, 唯欠东风。似乎必须等待一个真正严重的财务危机, 才能将各方利益冲突化解, 也才能让社会各界体认证券交易立法的必然与紧急。

## 大恐慌指数暴跌百分之八十九

一九二〇年代间, 美国股票市场是空前的混乱与齷齪。证券交投固然异常热络, 市场的根本力量却已被一些投机分子的恶劣行为所动摇侵蚀了。证券商及经纪人为了一己私利, 以通谋买卖 (wash sales or matched orders) 的方式, 制造假买卖, 使价格虚升虚涨。市场并流行以无限制的贷款融资来鼓励大众投机牟利。公司利用虚假误导的财务报表来欺瞒投资人, 公正而值得信赖的财务资料反而无处可寻。管理当局与“内线人士”(Insiders) 更联手下场制造不实情报或隐藏公司内情, 以哄抬炒作股票价格。到了二〇年代末期, 这种投机取巧、骗取暴利的情况, 已到了极点。据统计当时全美个人储蓄中, 约有百分之五十五的资金投资在股票中。无可避免的“大恐慌”(The Great Depression) 终于来到, 道琼指数在一九二九到一九三三年间暴跌百分之八十九。在市场跌落前, 所有纽约股票交易所的股票总值是八百九十亿美元, 到一九三二年中, 该总价只值一百五十亿, 整整差了七百四十亿元。

一九三二年春, 参院终于意识到单凭各州的“蓝天法”(Blue Sky Laws) 来管理证券交易是

不够的,联邦的参与势在必行。于是责成“银行与货币委员会”(Banking and Currency Committee)进行调查,而在一九三三年向众院提出一个影响深远的报告。报告中指出:“…一次世界大战后的十年间,约有五百亿美国的证券在市场上流通,其中约有一半变成一文不值。这些残酷的数字代表千万无辜投资大众的悲剧,他们毕生的积蓄如同付诸一炬。…承销商与经纪商为图利益,不择手段。完全不以诚实、公正及谨慎的职业标准来从事交易。…他们一方面施用高压的推销手段,一方面利用投资大众投机贪婪的心态,随口轻易向投资人承诺高报酬,完全不顾证券真正的价值与获取利润必须付出的风险。…”

### 揭露法原则

在经过各种理论哲学的辩证后,国会决定采用一个类似“一九〇〇英国公司法”的揭露法(Disclosure Laws)原则。这种揭露法的立意是:市场依然是需要自由竞争的。政府对资本市场的管理应当以公众的利益为前提,要求公司充分揭露,使资讯完全公开,再经由投资人的自由决策与选择,而达成资本市场的自由竞争。简言之,政府应尊重投资人的决策能力与市场的自由运作,不必替投资人预先筛选,或保证回收率,但是必须立法确保各项公司的资讯,包括公正而值得信赖的财务报表在内,能够彻底揭露公开,使投资人享有平等的竞争地位。基于这种揭露法的精神,“一九三三证券法”及“一九三四证券交易法”于焉产生。依据后者所设立的“证券交易委员会”(Securities and Exchange commission,直译当为“证券与交易委员会”),主要任务是督责所有公众投资的证券提供“充分与公正的揭露”(Full and Fair Disclosure)。其所采用的方法,一是起诉调查资本市场中的欺诈行为,一是严格执行发行或上市证券的登记与注册。前者牵涉到惩戒交易所、证券商、会计师,及公司管理当局与内线交易人的诉讼,著重于事后的处与防杜。后者则是希望藉由各种法规的制定与审核的程序,来达到资讯充分与公正揭露的目的,以免重蹈“大恐慌”的覆辙。

### 成长与扩充

在初创的十年间,证交会集中力量推销各项证交法案,激起社会大众对法案的信心,以重整股票。二次世界大战后经复苏的数年间,证交会对公众投资证券信心的恢复,功不可没。一九六〇年代初期,当股票价格滑落后,证交会内部获机重整,并通过“一九六四交易法修正案”,使证交法立法更完善。一九七〇年通过修正“一九四〇投资公司法”,使投资公司的管理更趋合法化。一九七七年国会通过“外国行贿法案”,禁止发行或上市公司在国外从事不法的贿赂等行为,也更进一步要求公司制定充分的内部控制程序。一九八四年通过的“内线人交易罚法”,允许证交会在内线人利用重大内线消息从事获利之后,索求三倍于其获利额的民事赔偿,以杜绝或吓阻内线交易的动机。

### 证交会的组织

证交会在五个委员之下,证置五个行政部门:公司财务部(Division of Corporate Finance)、市场管理部(Division of Market Regulation)、公司管理部(Division of Corporate Regulation)、投资经济管理部(Division of Investment Management regulation)与执行部(Division of Enforcement)。分别叙述于下:

(一)公司财务部——这个部门目前按照不同的产业别而编制,与会计师或企业界的关系

最为密切。此部的主要任务包括：协助设定并执行各项财经报表与揭露；订定委托书(Proxy)的揭露标准，并依照各项相关法案制定揭露的水准。另外并且负责复核所有的注册申请书，公开发行说明书，每季或每年的公司财务报表，委托书及其他销售证券的文献资料。在冗长复杂的申请过程中，公司财务部可以经由调查、检阅、正式听证会、或非正式的会议来进行分析和复核。其中最有教育意义的是，此部经常提供说明与讲解的服务，以帮助发行公司、会计师、律师及承销商澄清有关证券法规定的疑点，减少许多臆测与浪费。目前的趋势是，要求登记公司定期揭露交易与营运状况，对于交易文件的要求反成次要。

(二)市场管理部——专司管理证券交易所，及按一九四〇年通过的“投资顾问法”(Investment Advisers Act)规定登记执业的证券商与经纪人。除了要求证券商与经纪人按期缴送活动报告之下，证管会并可抽查他们的纪录，或停止他们的交易活动，以便确保证券商与经纪人的合法行为。

(三)公司管理部——主要是协助执行公用事业持股公司法”(Public Utility Holding Company Act of 1935)，同时在联邦法庭中协助有关公司重整的程序。

(四)投资经营管理部——主要执行一九四〇年所通过的“投资顾问法”与“投资公司法”(Investment Company Act)。

(五)执行部——负责核阅与指挥各地区办事处的法律执行活动，监督有关证交法案的调查，并决定是否有充足的证据，以便送交司法部提出刑事诉讼。

此外，在各幕僚机构中，并且设有会计总长(Office of the Chief Accountant)，专司提供有关会计与审计的专家意见。其目标是经由提高会计与审计准则，以达到证交所要求的充分与公正的揭露。在法制上，证交会受国会委托拥有制定会计、审计准则的权利，目前却分别授权给民间的“财务会计准则委员会”与“审计准则委员会(Auditing Standards Board)”代为制订。会计总长(Chief Accountant)并且与“全美会计师协会”和“财务会计准则委员会”等民间专业单位长期设有联络代表。

## 会计准则的制定

财务报表是须要充分揭露的一项重大企业资讯。为使财务报表的资讯公正而值得信赖，有赖于一套完备可行的财务会计准则。一直到三〇年代初期，美国会计界依然处于一个标准真空的“无政府状态”，各家自行其是，会计报表目的也局限于内部管理的需要而已。经过“大恐慌”的教训之后，社会各界痛定思痛，一致有感缺乏可靠资讯以供投资人作决策，是股票市场狂泻千里的主要原因之一。

于是，为因应社会各界对企业财务信息公开的要求，当时的“全美会计人员协会”(American Institute of Accountants，简称 AIA)在一九三八年成立了“会计程序委员会”(Committee on Accounting Procedures)，对一些会计处理方法进行研究，希望寻得一个大家都能遵循的标准。十数年间“会计程序委员会”曾先后公布五十一号“会计研究报告”(Accounting Research Bulletins)，提供会计人员参考。为提升会计人员的素质与标准，“全美会计人员协会”在一九五七年改组为“全美会计师协会”(American Institute of Certified Public Accountants)，不但对会计师的取得资格作了严格的规定与限制，并且正式成立“会计准则委员会”(Accounting Principles Board，简称 APB)，专司制定各项会计准则。但“会计准则委员会”限于组织型态及步骤方式，被人诟病为“头痛医头、脚痛医脚”，效能不彰且缺乏整体，对会计准则的制定不具前

瞻性的领导力。一九七二年,在共发布了三十一号“意见”(APB Opinions),之后,终于为新成立的“财务会计准则委员会”(Financial Accounting Standards Board,简称 FASB)所取代。这段期间,尤其是在六〇年代与七〇年代之间,国会对于资本市场的组织结构,证交会的效能与会计师的功能都曾大肆讨论。不少人认为证交会应将会计准则的制定权自民间的专业组织中收回,甚至有人主张政府应直接订定法规,管理会计师的执照、考试与资格。所以,不论从证交会的业务管辖,或证交会的实质功能来看,其与会计师的关系都是极为深厚的。

### 财务会计准则委员会

现行的会计标准制定机构,是地位超然又独立的“财务会计准则委员会”。目前委员会的编制是五十余人,包括多位专业的研究幕僚人员。一年的经费过半数来自刊物的销售收入,其余则募自民间,主要是各大企业公司。六位委员与一位主任委员会是由“财务会计基金”(Financial Accounting Foundation)的理事所议决聘任的,每位任期五或六年,都是声望极高,具有道德良知,又非常有成就的社会公义之士。依照规定,其中最多只能有四位拥有会计师头衔。他们的任务是站在社会公义与整体需要的立场,超然独立地制定财务的准则。他们的地位则仿如联邦最高法院的法官,崇高又广受尊敬。

### 不可见的双手

从以往的记录来研判,除了少数几具例子之外,证交会对财务会计准则委员会所制定的会计都相当满意。所以证交也会乐得将此时常吃吃力不讨好的工作,继续授权给会计准则委员会。自己只在一旁默默观察,并随时表示深厚的关切,以提醒各界原本法律所赋予证交会制定会计标准的权力。经由这种政治统驭的艺术,表面上会计界享有制定准则的完全自主权,事实上证交会那双不可见而强有力的手,却将整个过程牢牢控制住。有时证交会甚至不惜运用各相关团体的利害冲突,以求达成最终“充分而公正揭露”的目标。下面这个例子便是最好的说明。

### 企业领导圆桌会议

企业领袖圆桌会议(The Business Round Table)的成员包括二十余家全美最大、最有影响力的企业总裁。经常公开反对或批评“财务会计准则委员会”的决议。前几年,通用汽车(General Motors)的总裁罗杰·史密斯(Roger Smith),便曾为了“应否将财务子公司的财务报表与公司完全合并”的问题,与财务会计准则委员会大唱反调。为了必须将“通用汽车信用公司”(General Motors Acceptance Corporation)的财务报表与通用汽车公司完全合并,史密斯抨击准则委员会“在追求一致的祭坛上,牺牲了许多优良、聪明的商业行为”。最近的攻击枪手则是花旗银行(City Bank)的总裁约翰·利德(John Reed),争论的来源是准则委员会目前正在制定的一号准则公报。该号公报是有关员工退休后的医药或其他福利津贴。如果一旦实施,有人估计各公司将要立刻承认总值约二千多亿的新负债,并以同额减低当期的净利,效果非常严重。利德的主要论点是准则委员会在无人监督的情况下,简直到了为所欲为的地步,丝毫不避会计成本的考虑。这些新制定的会计准则都会劳师动众地增加许多会计成本,究竟这些增加资讯有没有同等或更高的价值呢?他建议应当成立另外一个委员会,对财务会计准则委员会的讨论方案予以删改或增加。

### 三角制衡

为了达到影响财务会计准则委员会的目的,去年间企业领袖圆桌会议甚至曾经要运用其影响力,透过财务会计基金会的理事来控制财务会计准则委员的聘任。证交会在得知圆桌会议的企图后,立刻明白地予以制止,以免破坏了财务会计准则委员会的超然独立性。证交会的优先考虑是保护投资大众,提供充分而公正的财务报表揭露。

### 专业会计研究员计划

比照著名的白宫学者计划(White House Scholars),证交会并设有专业会计研究员计划(Professional Accounting Fellow Program)。四位会计研究员,在会计总长的监督下,进行二年的研究工作。他们一般的任务有:设计解决会计或审计问题之道,学习重要的会计与揭露观念,参与证交会会计公报(Staff Accounting Bulletins)的制作,并且评估注册上市公司的财务报表。此外,也有机会和政府或民间与财务报告有关的各个团体结交,更能实地了解证交会上各部门及单位的功能。应征者除了需具有相当的会计专业经验与学识养外,必须送交一篇四至十页的论文,内容可以是任何与证交会或会计审计有关的问题。由证交会主任委员(或其指派的一位委员)、会计总长、与副会计长共同挑选。在两年研究期间,由政府按照一般公务人员薪金给薪。其目的是一方面训练未来的会计领袖人才,一方面增进会计师业界、学术界与证交会的交流。

### 结 语

六十多年前美国的证券市场,在经历了一次前所未见的大崩盘后,各界人士在痛定思痛之余,认为投资人如果使用财务报表,可促进投资合理化,避开投机或赌博的模式。目前台湾的股市价格也是在巨额荡漾中,正是一个学习的好时机。证交会应藉机推广财务报表的使用,以改变及教育投资人的投资行为。因为如果投资人不看财务报表或其他资料,当然只好听信道听途说、谣言臆测了。信心之所以会大崩盘,乃是因为对公司的财务状况或营运情形不了解,如果有公正而值得信赖的财务营运资讯,投资人的行为便会较合理性,而可预测。股市中的运作也才能正常化,充分发挥其提供企业资金,促进市场资金流通的作用。殷鉴虽远,可为镜也。美国在三〇年代不景气之后,设立证交会,其运作的重点,就是确认投资人可以取得公正而可信赖的财务资料。资讯愈公开,愈详实,投资人愈受保护,而会计师所签证的财务报表,便是这一过程中最重要的资讯。因此证交会赋予会计师极大的自主权,务求他们制定一套适当的会计准则来奉行。甚至愿意藉大众对会计师的尊敬与重视,来提升财务报表的地位,进而促进市场资讯的流通,而达成对投资大众的保护。

(责任编辑:王立彦)