

上市公司亏损的因素分析及扭亏建议

西安财经学院 马国清



一、上市公司亏损的因素分析

1.上市公司亏损的制度因素分析。

(1)国有股东缺位。我国国有资产的委托经营链为：政府→资产管理公司→上市公司，上市公司实际上处于国有股权代理人的控制下。由于国有资产的“非己性”，上市公司中国有股东（资产管理公司）能否真正关心国有资产的保值、增值便不得而知，这样就难以真正发挥其对上市公司董事会、经理的监督和激励作用，上市公司经营者只关心自己的利益而不去真正关心企业的业绩。

(2)股权结构失衡。大多数的上市公司是由国有企业改制而来。上市公司的股权集中程度较高，国有股东控制上市公司的权力机构，在股东大会上实行“一票否决”，剥夺了公众股东的权利，甚至导致了公司亏损。

(3)激励约束机制缺乏。一方面，上市公司经理人员的报酬水平与公司经营业绩之间存在弱相关性，报酬结构不合

应交(或可抵减)的所得税确认为当期的所得税费用。如果仅仅以此为依据，当然就可得出《张文》的结论。但问题是，我国的会计制度及相关会计准则以及有关的教材所提到的这些内容，是把涉及企业所得税的项目影响应税所得而不影响税前会计利润但却影响权益的这种情况排除在外的。有关涉及企业所得税的项目影响应税所得而不影响税前会计利润但却影响权益情况下的所得税会计问题，我国的会计制度及相关会计准则采取了另作专门规定的办法。如果把涉及企业所得税的项目影响应税所得而不影响税前会计利润但却影响权益情况下的所得税作所得税费用处理，就违背了配比原则。

要注意的是，这里把所得税计入资本公积尽管与前述的“收益分配观”对所得税的处理一样，都是直接冲减所有者权益项目。但由前面的分析可见，两者之间有着根本的区别：两者适用的情况并不相同，这里把所得税计入资本公积是配比原则的体现，而“收益分配观”则不符合配比原则。

三、涉及企业所得税的项目影响应税所得，既不影响税前会计利润又不影响权益

企业以自己生产或委托加工的货物用于工程项目属于这种情况。我国税法规定，企业以自己生产或委托加工的货物用于工程项目，应按该货物的售价与成本的差额计入应税所得。而我国会计制度规定，企业以自己生产或委托加工的货物用于工程项目，应按成本结转，不产生利润，不计入当期损益。不涉及补价的非货币性交易也属于这种情况，因为根据我国会计制度及相关会计准则，不应确认非货币性交易的利得或损

理，形式单一，年度报酬对经理人员没有产生显著的激励作用。部分经营业绩较差的公司经营者的年薪远远高于经营业绩优良的公司经营者的年薪。另一方面，上市公司内部缺乏有效的监督约束机制。大部分上市公司中国家是最大的股东，事实上其他股东难以监督董事会，监督的制衡机制无法体现。董事会成员、总经理的聘任由国家决定，而且往往是董事长兼任总经理，董事会对经理人员的监督和约束更无从谈起。上市公司激励机制弱化和约束机制缺乏的结果是刺激了经营者采取不当的行为去实现自身利益最大化，最终导致公司陷入亏损的境地。

(4)上市资格要求过于严格。《公司法》对上市有严格的规定，而根据我国税法，必须确认非货币性交易的转让利得或损失以并入应税所得。与此类似的情况还有，设有两个以上机构并实行统一核算的企业，将货物从一个机构移送至其他机构用于销售（相关机构设在同一县市的除外）等按税法视同销售货物的交易或事项。

根据配比原则，如果涉及企业所得税的项目影响到税前会计利润（不管是否影响应税所得），那么相应的企业所得税应作为费用；如果涉及企业所得税的项目只影响应税所得，不影响税前会计利润但影响权益，那么相应的企业所得税就计入权益。

值得一提的是，如果严格按照配比原则，则这样的企业所得税既不应计入费用也不应计入权益，也就是说，这样的企业所得税不能根据配比原则来确定其性质。但从所得税本身来看，它毕竟会形成企业的一项支出，而这种支出没有带来相应的收益。对于企业的这类支出，目前的会计一般会直接将其予以费用化而无需运用配比原则。可见，我国的会计制度及相关会计准则将这种情况下的企业所得税作为费用处理是比较合适的。

四、总结

企业所得税性质的“费用观”运用了配比原则，将企业所得税视为费用，符合财务会计关于费用的定义，比“收益分配观”更合理。当然，以“费用观”取代“收益分配观”也并不意味着在任何情况下的企业所得税都作为费用处理，企业所得税是计入费用还是计入权益仍应根据具体情况来确定。☒

定：公司必须连续三年盈利且经营业绩比较突出才能通过证监会的审批。另外，上市融资的金额也直接与公司的盈利能力有关。因此，为达到上市的目的，一些没有达到条件的公司通常会采用盈余管理手段来操纵利润，盈余管理的幅度越大，以后年度就越可能出现亏损。

(5)退市制度不完善。建立和完善退市制度，实现优胜劣汰，有利于促使上市公司改善经营管理，提高上市公司总体质量。我国证监会发布的《亏损上市公司暂停上市和终止上市实施办法(修订)》规定，上市公司退市的条件是连续三年亏损。该办法的制定过于简单，只规定了亏损的年限，于是一些上市公司为保牌或扭亏出现了“一次亏个够”的现象。

(6)政府监管不足。一方面，新股发行、退市等制度安排客观上诱使许多业绩达不到要求的公司把心思用于经营之外的利润操纵上。另一方面，政府对上市公司的违规行为处罚力度不够，监管不足，缺乏效率。我国资本市场上存在的“包装上市”、“捆绑上市”等现象表明证监会没有起到过滤上市公司虚假信息的作用，一些上市公司在上市的当年便出现了亏损现象。

2.上市公司亏损的内部经营管理因素分析。

(1)管理层经营管理水平不高。管理层处于上市公司经营活动的核心地位，其管理能力及积极性直接影响到上市公司的业绩。管理层经营管理水平不高，管理不能随市场环境而变化，如果再处于整个行业不景气的大环境下，就更加重了上市公司经营的困难，从而出现连年亏损的情况。

(2)多样化经营，主业不突出。选择多样化经营是大多数亏损上市公司的偏好。公司将资金投资在多个行业，但是由于规模和管理能力有限，进行多样化经营时主业不突出，丧失了规模效应，增加了管理费用，还可能由于管理者缺乏相应行业的管理经验而做出错误决策。公司选择多样化经营战略应根据自身的具体情况而定，不能盲目进行多样化经营，至少在目前阶段，多样化经营对公司业绩的影响是负面的。

(3)盲目投资，决策失误。上市公司能够利用股票市场筹集到低成本的资金，这为其将来的发展创造了条件，但同时也可能使其投资行为出现盲目性。上市公司利用筹集到的低成本资金进行投资时，可能会缺乏应有的谨慎，对项目的可行性分析不够或缺乏科学评估。这势必会导致投资决策的重大失误，使上市公司的生产经营陷入困境，从而出现严重亏损的情况。

二、建议

1.完善上市公司治理结构。

(1)进行产权制度改革。国有股东缺位是上市公司业绩恶化的原因之一。解决这一问题必须完善公司产权制度，使股东追求收益最大化，形成其与公司管理层之间经济上的契约关系。为此，应设立纯经济性而非行政性的国有资产管理机构，以解决上市公司国有股东缺位问题。该机构不直接从事国有资产的具体经营活动，而是依靠投资所获得的法律认可的股权对上市公司享有监督权、收益权，通过行使国有股东表决权而对上市公司经营行为实施有效的监督。

(2)降低国有股权集中度。上市公司股权的分散化及社会化能够在股东间形成制约，从而保证上市公司的利益得到

充分尊重。而我国上市公司目前股权高度集中，国有股“一股独大”，在股东大会实行“一票否决”，严重损害了上市公司其他股东的利益，影响了上市公司业绩。上市公司应培育多种形式的持股主体，放宽对个人持股的限制，逐步减少国有股权高度集中的现象。

(3)建立有效的激励约束机制。通过建立一种类似股票期权的激励制度，使受聘于董事会的经理能够充分发挥经营管理的积极性，千方百计地把上市公司搞好。同时，应建立有效的监督约束机制。股东大会要定期审计上市公司财务报告，严格评价经理经营业绩，并决定对经理的聘任和撤换。对经理管理权进行再分配，使其受到更多的约束，从而实现对经理的监督和约束，防范经理不当经营行为。

2.完善证券管理机制。

(1)完善上市制度。我国证监会将股票发行制度由行政审批制变为核准制，并从2001年3月起取消了新股发行额度和指标，放开了一级市场的发行定价。我国还应继续推进上市制度的市场化改革，将核准制的核准制逐步转为完全市场化的注册制，以减少上市公司在以后年度进行盈余管理而出现亏损的可能性。

(2)完善退市机制。现行政策对亏损上市公司暂停上市和终止上市的规定过于简单，使得上市公司往往通过盈余管理行为来逃避惩罚。为避免这种情况的发生，应取消上市公司连续三年亏损将被暂停上市和终止上市的有关规定，由市场对上市公司进行淘汰。

(3)加强对上市公司的处罚力度。应加强证券监管部门对亏损上市公司的监管力度，特别是对巨额亏损上市公司会计政策选择权的监管力度，强制上市公司披露会计政策选择对其利润的影响程度。对于严重违反有关法规操纵利润的行为，应予严肃查处，以确保上市公司的质量和整个证券市场的健康发展。

3.上市公司自身扭亏的对策。

(1)提高管理人员素质，加强内部经营管理。通过培育高级人才市场，尽快壮大高级经理人才队伍，充分运用市场规律选拔出真正具有才干的管理人员，全面提高上市公司管理者素质，改善企业经营状况。上市公司还应当走集约化经营的道路，特别应当抓住主业不断扩张。上市公司应树立面向市场、以市场为导向的经营观念，把经营的重心放在市场，不断提高适应市场的能力。

(2)进行实质性的资产重组。亏损上市公司大多存在资产质量较差、盈利能力较弱、债务负担过重的问题，因此要想全部依靠公司自身的努力实现扭亏来走出经营困境显然是不现实的。正确的方法是，引入战略股东，注入一些具有发展前景的优质资产，促使亏损上市公司尽快进行实质性的资产重组以摆脱困境。

(3)完善内部控制。建立健全上市公司内部控制应做好以下两方面的工作：①加快内部控制标准体系的构建，尽快建立一套操作性较强的内部控制标准体系，使上市公司管理当局或注册会计师等有据可依、有章可循；②改善内部控制环境为完善上市公司内部控制提供保证，在完善公司治理结构的同时，完善上市公司的外部监督机制。☐