

据归档并通过影像系统扫描传递至FSSC,该过程中需要进行条形码的识别和控制。

(六) FSSC 应付账款中心

FSSC 收到传递来的相关单据后,进行基础的记账服务后,需要对发票、采购订单和收货情况进行三方审核,审核通过后即发出付款指令至网上银行,通过银企互联系统完成货款的支付(如图1所示)。

(作者单位:西南政法大学管理学院)

责任编辑 刘良伟

新三板做市商制度的问题及对策

郭云 吴树畅

主要参考文献

[1] 李耀峰.财务共享服务本土化研究[D].西安建筑科技大学,2012.

[2] 陈虎,董皓.财务共享服务[M].北京:中国财政经济出版社,2009:26.

[3] 毕强.浅析共享模式下往来账款管控体系的构建[J].经营管理者,2013,(14):223-224.

[4] 张育强,靳敏.论财务转转型过程中会计档案管理工作的新思路[J].中国总会计师,2011,(4):120-121.

[5] 湛永红.A公司财务共享服务模式研究[D].山东大学,2011.

[6] 叶联红.X公司财务共享服务中心的研究[D].华东理工大学,2013.

[7] 孟焰,刘俊勇.成本管理会计[M].北京:高等教育出版社,2011:327-329.

[8] 林倪滨.我国财务共享服务模式的研究与应用[D].厦门大学,2009.

[9] 万蓓.财务共享服务模式下企业绩效管理问题探讨[D].江西财经大学,2010.

[10] 张瑞君.企业集团财务共享服务的流程再造关键因素研究[J].会计研究,2010,(7):61-62.

摘要:新三板实行做市商制度对挂牌公司合理估值、提高股票市场流动性、缓解信息不对称、维护股价相对稳定发挥了一定作用,但仍然存在监管权责边界模糊、制度不健全、信息披露不充分、做市商不成熟等问题,本文提出了进一步完善做市商制度的对策建议。

关键词:新三板市场;做市商制度;问题与对策

新三板是全国中小企业股份转让系统的俗称,在承接原代办股份转让系统挂牌公司股份转让的基础上,接受全国非上市中小企业的挂牌申请,为中小企业提供融资场所。全国中小企业股份转让系统有限责任公司(下称全国股转系统公司)为其运营管理机构。新三板交易的方式主要包括做市转让和协议转让两种。作为一种新的股份转让制度安排,做市商制度发挥了应有的作用,但仍存在一些问题,需要进一步改革与完善。

一、做市商制度存在的问题

1. 市场监管难度较大。在做市商数量偏少、股票较为集中的条件下,协调报价的动机及可操作性很强,做市商可能会利用内幕交易或利用信息和股票集中的优势操纵股票价格。如2015年12月31日,国泰君安做市业务部为执行其“卖出做市股票、减少做

市业务当年浮盈”的交易策略,对中兴通科、伊赛牛肉、卡联科技等16只股票以明显低于最近成交价的价格卖出申报,造成以上股票尾盘价格大幅波动。另外,做市商做市业务与自营业务可能出现交叉,对其实时监管的难度较大。如2015年10月27日安信证券自营账户与做市账户同时持有同一支做市股票。此外,挂牌公司数量多、规模小、管理基础不牢,挂牌摘牌频繁,也增加了市场监管的难度。

2. 市场监管主体的多元性导致责任边界不清。2013年12月修订的《非上市公众公司监督管理办法》明确了证监会、全国股转系统公司、证券业协会、中介机构之责。证监会是监管规则的制定者,负责对全国股转系统公司和派出机构进行监管、指导和协调,对参与全国股转系统相关业务的中介机构进行监管;全国股转系统公司负责监督挂牌公司的信息披露,发

现信息披露不实的,采取自律监管措施或提请查处;全国股转系统公司和证券业协会负责监督主办券商,发现主办券商涉嫌违反法律法规和自律规则的,采取自律管理措施,并报告证监会。这种监管制度安排是建立在自律监管基础之上的行政监管,自律监管也是证监会行政监管的对象,如果出现了做市商、中介机构或挂牌公司的违规行为,很难区分是自律监管不到位还是行政监管失察。

3. 做市商制度不完善。新三板目前发布的做市商业规则都处于试行阶段,虽然在做市商准入条件、日常行为和监管方面进行了规定,但由于缺乏做市商实践经验,对于具体业务操作过程中可能遇到的问题、做市商潜在的风险防范手段等仍存在制度空白。另外,《证券法》没有关于场外市场或者新三板市场的任何明确界定,而证监会和新三板市场发布的仅仅是部门规章制度,降低了监管力度。

4. 做市商职业道德及执业水平存在不足。由于我国做市商制度尚处于起步阶段,具有做市商资格的证券公司有限,做市经验及理论依据的缺失导致做市商的业务能力难以满足市场需求。做市商对挂牌企业普遍存在服务意识较低、服务质量不到位的问题,有的做市商不能提供持续的督导服务,在做市服务上更多注重利润增长而非潜在价值,导致一些处于业务转型期或成本投入较大、有销售收入增长但利润增长欠佳的企业很难获得做市机构的青睐,不能完全实现新三板服务中小企业融资的目标定位。

二、完善做市商制度的对策建议

1. 构建权责清晰、相互协调的伞型监管模式。根据2015新修订《证券法》的规定,国务院证券监督管理机构依法对全国证券市场实行集中统一

监督管理。因此,证监会应负责统一行政监管,证券业协会和新三板市场经授权履行自律性监管职责,自律监管是基础,行政监管是根本。具体而言,证监会负责市场准入及退出制度,制定挂牌规则、交易结算规则、监管规则和信息披露等制度,负责对证券业协会、全国股转系统公司、中介机构、挂牌公司的行政监管;证券业协会负责审查做市商的合格性,监督做市商的行为;全国股转系统公司利用交易平台及信息系统对做市商与投资者的交易进行实时监控;做市商、会计师事务所等中介机构对做市交易的挂牌公司实施督导。这种伞形监管模式既有利于降低监管成本,又有利于提高监管效率。

2. 建立健全全面公开的做市商评价体系。为规范约束做市商的执业行为,监管机构不仅要定期对做市商业业务进行检查,而且要对做市商内部控制制度和业务水平进行定期评价。可以借鉴国外成熟场外市场的经验做法,从报价是否合理、交易量、信息是否及时全面等方面对做市商进行评价排名,并定期在全国股转系统公司官网或指定媒体上公布,为挂牌公司和拟挂牌公司选择做市商提供参考依据。此外,还要对做市商从业人员实行准入制度,定期进行考核排名,及时更新挂牌公司的公开信息,为投资者交易决策提供决策依据。

3. 健全奖罚分明的信息披露监管机制。新三板对于强制披露和选择性披露有着不同规定,挂牌公司可以选择性披露董事会认为会对股价产生重大影响的信息。这就要求对于信息披露的监管除了一贯奉行的惩罚性措施外,还要增加正向激励措施。对于强制性信息披露,应遵循监管在前、惩罚在后的原则,从根本上减少违规的可能性,降低监管成本;对于选择性

信息披露,应设计奖励机制,鼓励挂牌公司披露对股价有影响的更多信息。如对主动披露信息的公司进行一定的现金奖励,或对信息充分披露的公司给予一定程度的挂牌费用减免,同时还可以设置荣誉奖励,向信息披露良好的公司颁发荣誉证书。

4. 加强做市商队伍及专业人才培养。目前新三板做市商的主体是证券公司,应合理增加做市商种类以改进和完善做市商队伍结构。我国多家保险公司和商业银行具有充足资本和丰富金融市场参与经验,将其吸收为做市商不仅能有效壮大新三板做市商队伍,而且可以有效降低中小企业与保险公司、商业银行等金融机构之间信息不对称性,缓解中小企业融资难问题。另外,全国股转系统公司和证券业协会可针对新三板政策法规、从业人员金融理论、财会知识、做市商实务操作、职业道德等方面加强对做市商专业人员的业务培训,使其具备阅读和分析决策信息的能力,正确评估做市股票的内在价值,合理报价,正确评判市场价格波动的原因和趋势,并通过持续报价引导市场行为,为投资者提供合理的定价基准。

5. 适时推行混合型做市商制度。竞争型做市商制度虽然增加了做市商之间的报价竞争和做市业务的竞争,但在逐利的市场环境下,做市商利用信息优势和垄断性报价谋取利益的道德风险还是客观存在的。可以借鉴美国纳斯达克的做法,在投资者逐渐成熟的条件下,在新三板市场推行混合型做市商制度,形成投资者询价和做市商报价的相互竞争,以增加市场报价的公平性和合理性。

(本文研究得到了山东省自然科学基金项目<ZR2010GL021>的资助)

(作者单位:山东工商学院会计学院)

责任编辑 陈利花