

中国上市公司诚信评价体系研究

罗振

摘要：推进上市公司诚信建设，避免失信行为，既需要上市公司加强自律，更需要对上市公司诚信情况开展评价等重要且有效的他律手段。通过构建上市公司诚信评价体系，一方面可以有效反映、衡量上市公司诚信情况，另一方面通过指标、权重的设置可以充分发挥科学、合理的导向作用，促进上市公司恪守诚信、规范运作。另外，完善评价体系还需要引入第三方评价、构建数据平台、培育评价人才等配套措施的支持。

关键词：上市公司；诚信；评价体系

诚信是资本市场发展的基石，是上市公司的价值基础。然而，从实际运营过程来看，部分上市公司对诚信问题并没有给予足够的重视，仍然存在信息披露不诚信、财务造假、操纵股价等失信行为，其中既有上市公司自律不严的原因，也与监管部门监管不力有关。积极营造资本市场诚信环境、大力促进上市公司恪守诚信是维持资本市场健康持续发展的重中之重。而当务之急，需要构建完善的诚信评价体系，对上市公司诚信进行评价，衡量上市公司的诚信行为并发挥导向作用，从而促进上市公司在筹资、投资、经营等过程中恪守诚信。

一、上市公司诚信评价指标的设置

根据不同的利益相关者，上市公司诚信可以表现为对投资者的诚信、对债权人的诚信、对国家的诚信、对社会的诚信等四个维度。为此，可以

从上述四个方面进行指标设置。在设置过程中应兼顾全面反映、可量化、表达简洁等多项要求。

1. 投资者维度的指标设置。上市公司对投资者的诚信表现在以下几个方面：一是企业能够盈利，为投资者分享企业成长红利提供保障；二是对投资者予以分红，增加投资者的财产性收入；三是股价保持稳定且能持续上涨；四是按照招股说明书的募集资金用途使用资金，并无擅自改变募集资金用途的行为。为此，可设置加权平均净资产收益率、现金分红比率、股价持续增长率及募集资金用途变更率（变更用途的募集资金 / 募集资金总额 × 100%）等四个指标对以上情况进行反映。

2. 债权人维度的诚信指标设置。对债权人的诚信主要表现在及时还本付息，但由于及时还本付息会因公司与债权人之间的合同签订不同而存在较大差异，不便于进行横向比较，从

实际情况来看，偿债能力的强弱与能否及时还本付息之间存在很大的正相关关系，因此可以用资产负债率、现金流动负债比率这两个指标反映上市公司偿债能力的指标进行替代。

3. 国家维度的诚信指标设置。在市场经济条件下，照章纳税是上市公司的基本义务。从某种意义上讲，为国家纳税越多，其对国家的贡献就越大，其在国家维度的诚信程度也越高。为此，本文设置了“纳税增长率”这一指标，用以衡量上市公司缴纳税金的增长情况。

4. 社会维度的诚信指标设置。每股社会贡献值，即在公司为股东创造的基本每股收益的基础上，增加公司年内为国家创造的税收、向员工支付的工资、向银行等债权人给付的借款利息、公司对外捐赠额等为其他利益相关者创造的价值额，并扣除公司因环境污染等造成的其他社会成本，计算形成公司为社会创造的每股增值

额。计算公式为：每股社会贡献值 = 每股收益 + 每股增值额，其中，每股增值额 = (年内上缴税收 + 支付员工工资 + 向债权人给付的借款利息 + 公司对外捐赠额 - 因环境污染等造成的其他社会成本) ÷ 股数。

二、上市公司诚信评价指标的层次划分

由于指标的影响因素是多样的，因此在理论上可以划分为多个层级，笔者认为从实际操作出发分为三个层次较为合理(如表1所示)。其中，上层指标是对下层指标的归纳和概括，下层指标是对上层指标的分解与细化。

三、上市公司诚信评价指标的权重设置

由于不同评价指标对上市公司整体诚信情况影响程度不同，因此需要赋予不同的权重。为操作方便，可以利用层次分析法，通过构建判别矩阵，将指标集合中的各个指标进行“两两比较”而得到。表2以第二层次的评价指标为例，展示权重设置的过程。需要注意的是，指标权重的设置并不是一成不变的，随着时间的推移及行业的变化，权重可以根据实际情况进行部分调整。此外，不同行业可以设置不同的权重。

四、上市公司诚信评价指标的标准制定

可以将评价指标划分为优、良、中、低、差五个档次，每档对应相应的阈值区间或规定性描述，通过指标的实际情况与标准的对比判断出该指标的优劣程度(如表3所示)。鉴于评价指标体系自下而上的特性，即下一层次的指标决定并构成上一层次指标，在具体的评价标准设置时，可以仅针对第三层次指标即可。

表1 上市公司诚信评级体系三级指标

第一层次	第二层次	第三层次
诚信情况总体指标	投资者维度的指标	加权平均净资产收益率
		现金分红比率
		股价持续增长率
		募集资金用途变更率
	债权人维度的指标	资产负债率
		现金流动负债比率
	国家维度的指标	纳税增长率
	社会维度的指标	每股社会贡献值

表2 上市公司诚信评级体系第二层次指标权重表

诚信总体情况	投资者维度	债权人维度	国家维度	社会维度
投资者维度	1	2	3	4
债权人维度	1/2	1	1.5	2
国家维度	1/3	0.667	1	1.5
社会维度	1/4	1/2	0.667	1
单层权重	0.4794	0.2397	0.1646	0.1164

注：lmax=4.00；CI=0.00；RI=0.9；CR=0.00

五、上市公司诚信评价方法的综合应用

根据指标的定义进行数据的收集、计算及信息的描述，只是评价工作的第一步。之后还需要对各项指标进行评价，通过指标体系的运算，对各个维度的诚信情况和上市公司整体诚信情况做出判断。需要将各个维度指标的数值或描述与评价标准进行比较，并在此基础上进行打分。分数值的大小就是对各项指标做出的评价，即上市公司某一方面诚信程度的大小。

为得到较高层次指标的评价结果，需要对较低层次的指标做出评价，再根据指标所占权重计算上一层指标的评价分数，由此“倒推”至第一层指标的得分。其中，分数以百分制形式出现，“85～100”为优秀、“70～85”为良好、“60～70”为中等、“50～60”为较低、“50以下”为较差。在具体打分时，为使分数更具区分度、更为细

化，可以采用插值法进行计算。表4以某上市公司的实际情况为例，展示上市公司诚信评价体系的综合运用。

六、完善上市公司诚信评价体系的配套措施

1. 引入并强化第三方评价。引入第三方评价机制并向社会公众公开上市公司诚信情况，一方面能够有效满足投资者、债权人等相关利益主体的知情权，增强信息透明度；另一方面便于广大公众实施监督。此外，引入第三方评价机制势必会对上市公司形成一定的激励效应，有助于强化上市公司的责任心，提高上市公司诚信水平。第三方评价机构在对上市公司诚信情况进行评价时，其评价方式可以选择实地发放问卷、网上调查、电话调查等方式，也可以开设电子邮箱、搭建网络平台。

2. 建立上市公司诚信数据平台。为提高上市公司诚信评价效率和效

表3 上市公司诚信评级体系指标标准表

第一层次	第二层次	第三层次	指标阈值				
			优	良	中	低	差
诚信情况 总体指标	投资者维度的指标	加权平均净资产收益率	≥ 20%	14% ~ 20%	10% ~ 14%	5% ~ 10%	≤ 5%
		现金分红比率	≥ 30%	20% ~ 30%	10% ~ 20%	4% ~ 10%	≤ 4%
		股价持续增长率	≥ 50%	30% ~ 50%	20% ~ 30%	10% ~ 20%	≤ 10%
		募集资金用途变更率	≤ 5%	5% ~ 10%	10% ~ 14%	14% ~ 20%	≥ 20%
	债权人维度的指标	资产负债率	≤ 25%	25% ~ 40%	40% ~ 50%	50% ~ 60%	≥ 60%
		现金流动负债比率	≥ 40%	30% ~ 40%	20% ~ 30%	10% ~ 20%	≤ 10%
	国家维度的指标	为国家纳税增长率	≥ 20%	14% ~ 20%	10% ~ 14%	5% ~ 10%	≤ 5%
	社会维度的指标	每股社会贡献值	≥ 10	7 ~ 10	4 ~ 7	1 ~ 4	≤ 1

表4 上市公司诚信评级体系综合运用表

第一层次	第一层次 指标得分	第二层次	第二层 指标权重	第二层 指标得分	第三层次	第三层 指标权重Q	第三层 指标得分
诚信情况 总体指标	84.6	投资者维度的指标	0.48	85	加权平均净资产收益率	0.4	80
					现金分红比率	0.3	90
					股价持续增长率	0.2	95
					募集资金用途变更率	0.1	70
		债权人维度的指标	0.24	80	资产负债率	0.5	80
					现金流动负债比率	0.5	80
		国家维度的指标	0.16	90	为国家纳税增长率	1	90
		社会维度的指标	0.12	85	每股社会贡献值	1	85

注：第三层指标得分是根据上市公司财务报表及相关信息计算而得。

果，需要建立上市公司诚信数据平台，该平台系统要涵盖上市公司诚信信息的搜集、处理、分析、发布的各个环节，具体由四个子系统构成：一是上市公司诚信信息处理系统，该系统是一个数据搜集系统，将外部的上市公司诚信数据信息源整合在一起，并将不同格式的数据进行统一处理；二是上市公司诚信信息数据存储系统，其主要作用就是实现数据的存储与管理，在数据搜集的基础上，对数据进行抽取、清理和有效集成，按照主题重新组织，最终确定数据仓库的物理存储结构，同时组织存储数据仓库元数据；三是上市公司诚信信息分析系统，通过对信用评估进行建模，对数据仓库或数据集中的数据进行分层多维分析，提供高度交互的在线分析处

理功能，即时进行反复分析、切片、钻去等操作，迅速获得所需的结果，该系统还可提供预定义的数据挖掘及数据查询功能；四是上市公司诚信信息发布系统，该系统在完成对信用信息的发掘和加工之后，形成最终的信用产品，通过建设上市公司诚信网等门户终端网站等平台，定期发表信息报告，为用户提供信息查询等服务。

3. 培育优秀评价人才。首先，建立上市公司诚信评价的人才管理制度。上市公司诚信评价的实施，需要新的人才管理模式。其次，完善上市公司诚信评价的人才储备机制。建立上市公司诚信评价的人才队伍，不仅要从外部吸纳专业人才，还要实施内部培养，保证人员的接续与替代。最后，优化上市公司诚信评价的人才成长环境。

吸纳和培养人才，关键要在系统内部形成良好的人才成长氛围和环境。

(作者单位：中国财政科学研究院)

责任编辑 张璐怡

主要参考文献

- [1] 潘东旭, 周德群. 现代企业诚信: 理论与实证研究[M]. 北京: 经济管理出版社, 2006.
- [2] 陈毓圭. 中国注册会计师职业道德建设[M]. 北京: 中国经济出版社, 2002.
- [3] 雷又生. 会计信息失真的道德分析[J]. 会计研究, 2004,(2).