审计与经济研究

JOURNAL OF AUDIT & ECONOMICS

2011 年第 3 期
（总第 139 期）

总顾问

李金华　刘家义　石爱中　洪银兴

顾　问　（按姓氏笔画为序）

王　华　王光远　王跃堂　方福前　石　磊
朱小平　刘永泽　曲晓辉　孙　铮　沈立人
张立民　李若山　宋　常　易仁萍　陈良华
杨肃昌　孟　焰　杨雄胜　秦荣生　郭道扬
韩传模　谢志华　谢　荣　蔡　春　廖　洪

编辑委员会

主　任　王家新

副主任　尹　平　王会金　张金城　许成安(常务)

委　员　（按姓氏笔画为序）

王　昊　王会金　王家新　尹　平　许成安
何　平　汪祖杰　杨　政　张伦俊　张金城
时　现　李　群　郑石桥　庞　春　姜德波
胡宁生　高　雷　蔡则祥　裴　育

双月刊
第26卷第3期(总第139期)
2011年5月1日出版

审计与经济研究

目　次

特稿

非营利组织信息披露与审计
——基于汶川地震中16家全国性基金会的案例研究 …… 张立民　李　晗(03)

国家审计理论建设专栏

论我国政府绩效评价主体体系的构建
——基于政府公共受托责任视角的分析 …… 刘笑霞(11)

契约规制下政府审计"屡审屡犯"问题研究 …… 马轶群　黄步龙　史安娜(20)

审计理论研究

会计师事务所的行业专门化投资与审计定价
——以我国首次公开发行证券的审计市场为视角 …… 李　爽　李　晓　张耀中　等(26)

上市公司内部控制缺陷的披露:基于治理特征的研究 …… 刘亚莉　马晓燕　胡志颖(35)

地区环境、政治关联与审计师选择
——来自中国民营上市公司的经验证据 …… 黄新建　张　会(44)

审计委员会的关键成功因素与治理绩效评价 …… 胡　苏　涂建明　贾云洁(53)

财务与会计研究

日本上市公司会计舞弊的特征 …… 林庆云　井户一元(61)

会计环境变革与财务会计理论创新 …… 黄晓波　张　霁(67)

股权制衡下高层管理人员薪酬影响因素研究 …… 马德林(76)

终极产权、股权结构与财务履约差异
——基于利益相关者的实证研究 …… 贺　勇　刘冬荣(84)

经济与管理研究

新凯恩斯框架下中国通货膨胀动态变化及货币政策分析 …… 耿　强　李　群　张永杰(92)

股票价格与货币政策调控目标相互影响研究 …… 韩克勇(100)

贸易成本测度的改进模型及应用
——以中日贸易为例 …… 杨青龙(107)

期刊基本参数:CN32-1317/F*1985*b*16*112*zh*P*￥12.00*2100*14*2011-05

Journal of Audit & Economics

CONTENTS

Vol. 26, No. 3
May., 2011

Information Disclosure & Auditing of NPOs: A Case Study Based on 16 National Charities during the Wenchuan Earthquake ..... ZHANG Limin, LI Han(03)

The Determination of Evaluator in the Government Performance Evaluation System: From the Perspective of Public Accountability ..... LIU Xiaoxia(11)

A Research on "Offending Despite Repeated Auditing" Based on Contractual Rules ..... MA Yiqun, HUANG Bulong, SHI An'na(20)

CPA Firms' Industry Specialized Investment and Its Auditing Pricing: From the Perspective of China's Auditing Market for Initial Public Offering and Listing Stocks ..... LI Shuang, LI Xiao, ZHANG Yaozhong, et al(26)

Reporting Internal Control Deficiencies for Listed Companies: Based on Governance Characteristics ..... LIU Yali, MA Xiaoyan, HU Zhiying(35)

Regional Environment , Political Connections and the Auditor Selection: Empirical Evidence from Chinese Private Listed Companies ..... HUANG Xin-jian, ZHANG Hui(44)

Key Success Factors and Governance Performance Evaluation of Audit Committee ..... HU Su, TU Jianming, JIA Yunjie(53)

Characteristics of Accounting Fraud of Japanese Listed Companies ..... LIN Qingyun, Idokazumoto(61)

Changes of Accounting Environment and Theoretical Innovations of Financial Accounting ..... HUANG Xiaobo, ZHANG Ji(67)

Factors of Executive's Remuneration under the Power Balance with Shareholder Structure ..... MA Delin(76)

Ultimate Ownership, Equity Structure and Financial Contract Fulfillment: Empirical Evidence Based on Stakeholder Theory ..... HE Yong, LIU Dong-rong(84)

China Inflation Dynamics and Monetary Policy Analysis under the Framework of NKPC ..... GENG Qiang, LI Qun, ZHANG Yongjie(92)

Reciprocal Influence of Stock Price and Adjustment Objectives of Monetary Policy ..... HAN Keyong(100)

An Improved Model for Measurement of Trade Costs and Its Application: In the Case of Sino-Japanese Trade ..... YANG Qinglong(107)

本期英文译校:季益广

特 稿

非营利组织信息披露与审计

——基于汶川地震中16家全国性基金会的案例研究

张立民[1],李 晗[2]
(1. 北京交通大学 经济管理学院,北京 100044; 2. 中山大学 管理学院,广东 广州 510510)

[摘 要]政府转型可以推动我国公立医院、学校等非营利组织快速发展以及非营利行业由市场化向公益化回归。随着非营利组织的发展,其治理机制建设将备受社会关注,信息披露与审计成为治理机制建设的关键环节。目前我国非营利组织信息披露与审计状况亟待加强。在非营利行业,相比公立医院、学校而言,基金会的信息披露与审计机制建设走在前列,对其进行案例研究有助于提升整个非营利行业的治理水平。以汶川地震中可开展捐赠活动的16家全国性基金会为案例研究其信息披露与审计机制,有利于加强我国非营利组织治理中的信息披露与审计机制建设。

[关键词]非营利组织;信息披露;审计;基金会;汶川地震
[中图分类号]F239.44 [文献标识码]A [文章编号]1004-4833(2011)03-0003-08

一、政府转型推动我国非营利行业由市场化向公益化回归

新中国成立以来,我国政府职能不断转变,医疗、教育等行业经历了政府主导、市场化及公益化三个阶段。计划经济时代,我国在医疗、教育等公共服务体系建设方面取得了显著成效。医疗、教育等行业以政府投入为主,社会资源由政府统一规划分配,服务组织与管理也由政府计划实施,从而保证了绝大多数居民都能够获得最低限度的医疗及教育等服务。改革开放以来,我国医疗、教育等改革的基本走向是市场化、商业化。改革虽然在某些方面取得进展,但暴露的问题也较严重,如医疗、教育等服务的公平性及政府投入的宏观效率低下,出现诸如贫困、"看病贵、看病难"、"上学贵"、公众不满情绪增加、群体关系失衡等一系列社会问题。从总体上讲,医疗、教育的市场化、商业化改革违背了公共事业的发展规律,改革基本是不成功的。为纠正医疗及教育改革市场化、商业化的错误倾向,近几年启动的新医改、教育改革的主体思路都是摈弃市场化路线,回归公益本性,促进社会公平公正,提高公共服务的水平和质量,满足多层次需求,使全体国民共享改革发展成果。

步入21世纪,我国非营利组织必将迎来更大的发展机遇和发展空间,也必将释放更大的潜能和活力,这主要基于以下原因。

[收稿日期]2010-11-23
[基金项目]教育部人文社会科学研究青年项目(10YJCZH113)
[作者简介]张立民(1955—),男,天津人,北京交通大学经济管理学院教授,博士生导师,兼任中国审计学会副会长,从事审计理论与实务研究;李晗(1982—),女,辽宁铁岭人,中山大学管理学院博士研究生,财政部驻广东省财政监察专员办事处,从事审计理论研究。

（一）“小政府、大社会”成为政府转型的方向

我国的政府管制模式脱胎于计划经济时代的全能政府理念，20 世纪 70 年代开始的市场经济体制改革推动了政府管制模式的转变，原来政府承担的部分职能开始有计划地转移出去。改革开放以后我国政府机构经历了 5 次改革，尽管侧重点各不相同，但基本上都是围绕转变政府职能、精简政府机构进行的。“十七大”报告提出“大部制”改革思路，进一步体现了“小政府”和“有限政府”的理念。同时政府还在积极探索借助非营利组织的力量，由非营利组织承担政府机构改革后的部分职能，构建政府与非营利组织互益互动的合作模式，以便更好地提供公共服务。2009 年 12 月，中国红十字基金会的“小天使基金”获得了财政部中央专项彩票公益金 5000 万元人民币的支持，用于贫困家庭白血病患儿资助，这成为政府购买非营利组织服务的创新和尝试。

（二）事业单位改革为非营利组织发展提供新契机

事业单位通常被认为是一类颇具中国特色的社会组织，其改革所具有的强大推动力，将使我国非营利组织的发展出现快速增长的拐点。以科技、教育、文化、卫生为主体的社会公益类事业单位将成为公益化改革的主体，并参照现代非营利组织模式运营[1]。2010 年 6 月颁布的《国家中长期人才发展规划纲要》提出取消科研院所、学校、医院等事业单位实际存在的行政级别和行政化管理模式，预示着学校、医院等事业单位将从非营利组织的边缘回归。2010 年 7 月中央机构编制委员会办公室明确提出政府举办事业单位的目的是提供公益服务，事业单位改革应强化公益属性。

（三）构建和谐社会社保体系的需求

非营利组织对构建和谐社会社保体系的重要职能正为社会广泛认可并运用。以备受社会关注的新医改为例，突出亮点就是“坚持公立医院的公益性质”。2010 年 2 月卫生部等五部委联合发布了《关于公立医院改革试点的指导意见》，选出 16 个城市作为国家指导的公立医院改革试点地区，积极稳妥推进公立医院改革试点工作。2010 年 2 月发布的《国家中长期教育改革和发展规划纲要（2010—2020 年）》明确指出要坚持教育的公益性，只字未提教育的产业化。2010 年全国两会《政府工作报告》中，“多渠道开辟公益性就业岗位”，“保障改善民生的重大公益性科技问题”，“大力发展公益性文化事业”，“坚持基本医疗的公益性方向”更是成为报告的亮点。

（四）应对公共突发事件的有力保障

我国幅员辽阔、人口众多，公共突发事件难以避免。近几年发生的重大自然灾害、事故灾难、公共卫生和社会安全等公共突发事件主要有汶川特大地震、“非典”疫情、山西王家岭矿难等。在这些公共突发事件中，民间救助力量正成为政府救助的有力辅助及补充，共同构成了救援保障的主体。以汶川地震为例，截至 2009 年 9 月 30 日，中国红十字会总会及红十字基金会、中华慈善总会和其他经批准可以开展抗震救灾捐赠活动的 16 家全国性基金会共接收捐赠款物 84.28 亿元，支出 61.62 亿元①。这些组织在应急抢险及灾后重建中发挥了极其重要的作用。

二、非营利组织信息披露与审计是制度需求下的制度供给

随着非营利组织的发展，非营利组织治理将成为人们关注的焦点。非营利组织在宏观层面所能发挥的积极作用必须以微观的有效运作为前提。Fama（法马）和 Jensen（詹森）认为尽管非营利组织不像公司那样存在治理问题，但是一种特殊的委托代理关系依然存在。他们认为委托人被捐赠人所代替，非营利组织的捐赠人期望得到回报。这种回报是非营利性的，例如拯救更多的生命、保护环境或者提高教育水平等。由此会引发捐赠人与非营利组织目标不一致的代理问题，所以需要有效的治理机制来降低代理成本[2]。此外，非营利组织具有非营利性，没有赚取利润的压力，并且有其特殊的

①资料来自中华人民共和国审计署网站，2010 年第 1 号：“汶川地震社会捐赠款物审计结果”。

制度背景、宗旨及使命，管理层不必担心自己管理的非营利组织被收购或者兼并，也会存在追逐私利的可能。许多研究发现非营利组织会对自己的财务信息进行管理，并且存在操纵或者粉饰业务活动成本的行为[3-5]。只有构建一套有效的非营利组织治理机制，才能防止非营利组织出现诚信危机，提高其组织运作效率，引导非营利组织健康发展，推动医疗、教育等行业的公益性回归。

由于非营利组织与政府、企业相比有着不同的产权基础和委托代理关系，这种产权结构差异决定了非营利组织必须要有特殊的治理机制与之相适应。我们认为，非营利组织治理结构的基本框架由内部治理机制和外部治理机制两部分构成，如图 1 所示。内部治理机制一般包括理事会、常务理事会等决策机构，活动组委会、专业委员会等管理机构，业务部等执行机构，监事会、审计委员会等内部监督机构。外部治理机制一般包括政府、捐赠者、受益人、公众等利益相关者，他们通过信息披露与审计机制对非营利组织实施监督。审计结果公告制度进一步完善了外部治理机制[6]。信息披露与审计是非营利组织治理机制的重要环节，它可以降低出资者与非营利组织管理层之间的信息不对称，为非营利组织决策机构提供决策依据，使监事会和审计委员会更好地监督理事会受托责任的履行。

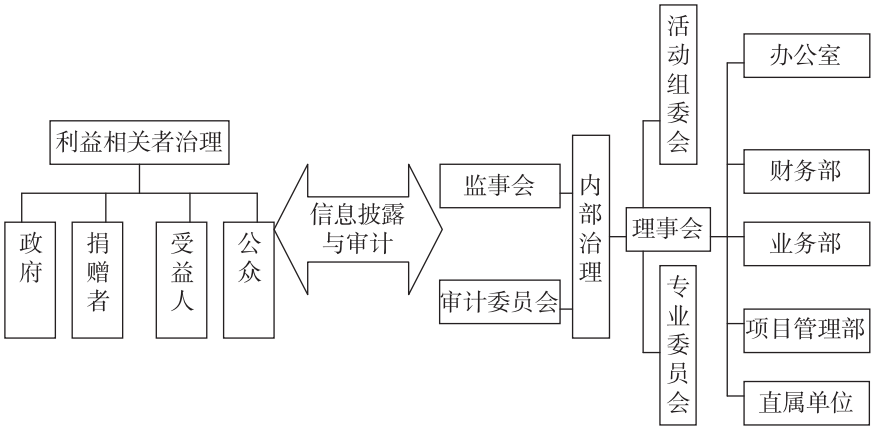

图 1　非营利组织治理结构基本框架

正如刘家义审计长所说：“审计是国家政治制度不可缺少的组成部分，从本质上看，是保障国家经济社会健康运行的‘免疫系统’”。我们认为，非营利组织信息披露与审计是经济社会“免疫系统”制度需求下的制度供给，具有预防功能、揭露功能和抵御功能。具体说，首先，非营利组织信息披露与审计能够及时发现苗头性、倾向性问题，及早感知风险，提前发出警报，起到预防功能；其次，它能够揭露损害捐赠者、受益人等利益相关者权益的违法违规行为，保证社会经济正常运行；最后，它能够对揭露的违法违规问题从微观到宏观、从个别到一般、从局部到全局、从苗头到趋势、从表象到里层，进行深层次分析、揭示和反映，从而抵御损害社会道德伦理和非营利行业公信力的行为。由于非营利组织是由利益相关者组成的契约结合，政府、捐赠者、受益者和非营利组织自身等利益相关者都对非营利组织信息披露与审计提出了基于自身权利的需求，使其成为理论和现实的必然。

（一）政府的需求

国家存在的首要理由是保护全体人民的生命健康和财产安全，而在一定意义上，政府就是国家的化身。非营利组织公益活动的“公共性”决定了与其匹配的监督机制的公共性。作为公共利益代表的政府应对其活动履行国家监督职责，并定期向社会公开披露履职情况。政府要求非营利组织披露信息并对其进行审计监督，这是捍卫社会道德伦理、维护社会道德底线的必然要求。为扶持非营利组织发展，政府对非营利组织实施了一系列政府补助和税收优惠政策，而信息披露和审计机制可以在一定程度上确保公共利益不被侵害、优惠政策不被滥用。

（二）捐赠者的需求

众所周知，捐赠者为了实现自我价值和社会价值向非营利组织捐赠款物并委托其实施公益活动，非营利组织代替捐赠者从事公益活动，并从善款中提取一定比例的管理费以支付行政费用和人员薪酬，这样非营利组织和捐赠者之间形成了隐性互惠的委托代理关系。但是由于存在信息不对称，委托

人基于防范代理人出现逆向选择和道德风险，必然会对非营利组织提出信息披露与审计要求，以确保款物发挥最大的社会效用。

（三）受益者的需求

从理论上说，接受捐赠的受益者或公益范围内所有的可能受益者，具有剩余索取权，但由于受益权的虚拟性，他们不能在法律层面以受益者身份要求享受权利。实际受益群体是虚拟受益者中实际获得利益的群体。为保证自身权益不受侵害，受益者也会对非营利组织提出信息披露与审计的要求。

（四）非营利组织自身的需求

公信力无论对于整个行业还是单个组织来说都是重要的生命线。非营利组织也迫切需要通过披露信息和接受审计将组织的公信力和透明度向利益相关者进行信号传递，以期在未来的竞争中能获得稳定的筹资声誉和政策保障。

三、我国非营利组织信息披露与审计亟待加强

国家体育总局因在2000年—2006年间擅自挪用2787万元彩票公益金投资股票而被审计署查处。自然科学基金会会计因贪污挪用公款2亿元被判死缓。武汉理工大学原副校长李海婴贪污、受贿、挪用公款总额达1400多万元被判无期。根据广东、山西等地的纪检监察部门对当地2009年“小金库”治理的通报，教育系统的“小金库”事件占相当比例，成为小金库重灾区。药品和医疗器械层层回扣，一些院中院成为医院腐败特区，“白色腐败”一定程度上引发了“看病贵”等问题。这些事件说明加强非营利组织信息披露与审计意义重大，尤其对于非营利组织初步发展的中国而言，这一问题更应得到重视。

从发达国家来看（以美国和加拿大为例），申请具有免税资格的非营利组织需要接受税务机关的严格审查，免税非营利组织需要每年向联邦税务机关报送该组织的年度报告。各州（省）检察长负责对非营利组织的财务状况进行监督，并对其违法行为提起诉讼。各级提供公共服务项目招标的政府部门也会对承担项目的非营利组织进行监督，防止非营利组织通过政府资助项目牟取私利。非营利组织在接受政府审计及内部审计的同时，亦要接受会计师事务所的社会审计。捐赠者出于掌握资金赠与权利的需要也有权对非营利组织进行监督，如他们可以要求查看捐赠资金使用情况以及受赠组织的财务情况，从而监督受赠组织是否按照捐赠要求使用捐款。同时，非营利组织内部也自发地组成行业协会，例如美国基金会理事会和国家基金募集协会组织交流活动，并公开信息，增进组织的透明度。也有一些机构如美国全国慈善信息局和慈善导航，专门对非营利组织特别是具有免税资格的组织进行评估，并免费向社会公众公布评估结果，帮助公众评价非营利组织的诚信度和工作绩效。

基金会、学校及公立医院是我国非营利组织的重要组成部分。以前仅基金会的财务报表实施了注册会计师审计及审计结果公告制度，学校及改革试点的公立医院尚未开展注册会计师审计及审计结果公告。随着国家教育改革和新医改的推进，学校及公立医院信息披露的低透明性阻塞了公众监督渠道，原有审计模式受到政府审计非常规性及内部审计非独立性的限制，进而在一定程度上影响国家民生政策的落实。因此，财政部在《关于加快发展我国注册会计师行业的若干意见》中明确提出“将医院等医疗卫生机构、大中专院校以及基金会等非营利组织的财务报表纳入注册会计师审计范围”。随后中国注册会计师协会相继发布了《医院财务报表审计指引（征求意见稿）》、《关于注册会计师行业积极做好医药卫生体制改革专业服务工作的指导意见》等。目前山西、四川、广西等省市正在积极探索将公立医院、高等院校等纳入注册会计师审计的范围。

四、汶川地震中16家全国性基金会信息披露与审计的案例分析

在非营利组织领域，相比公立医院、学校而言，基金会信息披露与审计机制建设走在前列。因此，对其进行案例研究有助于提升整个非营利行业的治理水平。汶川地震促进了中国公益事业的快速发

展,而一直处于公益产业链条显著地位的基金会更是进入了蓬勃发展时期。值得注意的是,在汶川特大地震中民政部指定了开展救灾募捐的基金会,并规定其他机构不得开展救灾募捐,已接收救灾捐赠的,要将所募捐款转交上述机构。带有垄断性质的"中国式慈善",从一定角度折射出政府对基金会持谨慎信任的态度,同时也认可了救灾募捐基金会的重要地位。本文以汶川地震中可开展捐赠活动的16家全国性基金会[①]为案例,分析这些基金会的信息披露与审计的安排及创新,以期对提高我国非营利组织治理有所启示。表1显示了16家全国性基金会信息披露与审计的安排及创新。

表1　16家全国性基金会信息披露与审计的安排及创新

监督形式	信息披露与审计机制	评价
内部监督	召开理事会及常务理事会会议行使监督权	会议次数少,时间短,形式化
	设置1至3名监事检查财务和会计资料	出具监督意见并签名是强化责任的好方式
	设专职审计员进行内部审计工作	内部审计工作常态化
	出台地震受捐款物管理规定	规定紧急突发状况下的内控制度及审计程序
社会监督	聘请国际知名会计师事务所	利用国际事务所较高的声誉传递公信力信号
	聘请民政部招投标指定的会计师事务所	审计收费标准基础上下调20%,减轻基金会经济负担,但政府干预非营利组织选聘事务所的体制值得探讨
	会计师事务所全程审计	社会审计的重要创新,尤其适合重大公共突发事件
	出具抗震救灾专项审计报告	强化审计监督的重要创新,但会增加审计成本
	审计报告披露救灾款物接收及使用信息	对重大项目明细列示体现审计重要性原则
	公益审计	会计师事务所无偿为基金会提供审计服务
	绩效审计	在会计师事务所审计报告中均未明显体现
政府监督	审计署开展全过程跟踪审计	重大公共突发事件最佳的审计方式
	民政部要求基金会年度工作报告增加报备参与汶川地震抗震救灾与灾后重建情况	以资料报备方式强化基金会自律及他律
	业务主管单位监督	熟悉基金会具体业务,监督更具专业性及对口性
信息披露与公众监督	捐款到账查询系统	便于捐赠人查询监督
	捐款名单公示	名单页数过多,不利于查询
	抗震救灾捐赠资金及物资使用情况公告	披露次数过少,未体现公告的动态性及时效性
	中国社会组织网公布基金会年度工作报告	基金会审计报告最完备的披露平台
	会计师事务所审计报告公示	基金会网站公示方式成本低,沟通效率高
	审计署公告抗震救灾资金物资审计情况	政府审计公告对基金会的社会认可度具有重要影响力
	设立社会监督委员会	公众监督的重要创新

下面我们将对16家全国性基金会信息披露与审计机制的安排及创新进行重点评价。

(一)信息披露畅通了公众监督渠道

汶川地震后,部分群众曾对基金会管理费提取、物资采购、善款使用等方面进行质疑,基金会也纷

①依据民政部公告[第108号],中国老龄事业发展基金会、中国宋庆龄基金会、中国光华科技基金会、中国残疾人福利基金会、中国人口福利基金会、中国青少年发展基金会、中国儿童少年基金会、中国少数民族文化艺术基金会、中华思源工程扶贫基金会、中国绿化基金会、中国光彩事业基金会、中国红十字基金会、中国教育发展基金会可开展汶川大地震救灾募捐活动。

纷采取多种手段搭建公众沟通和监督平台。以中国红十字基金会为例,其在汶川地震中严格捐款公示制度、资助评审制度、捐款定向使用制度、资助对象公示制度;定期公布审计报告、捐赠和资助详情,开通捐款到账查询系统,5000 元以上的捐款都能查到捐赠项目;主动引进社会监督机制,成立由政府有关部门、监察、审计、法律、媒体、学术界、捐赠人、非营利组织代表组成的社会监督委员会。截至 2010 年 2 月底,社会监督委员会已先后派遣 19 个巡视小组对 12 家定点医院、146 个灾后重建项目进行了督察,发布监督简报 24 期,对加强项目管理、提升公信力产生了良好效果。公众也尝试通过基金会信息沟通平台进行监督,如网友通过中国红十字基金会网站发现某影星实际捐款数和公开承诺数存在差额,舆论压力最终促使该影星补缴了捐款。

(二) 选聘民政部招标的会计师事务所

民政部民间组织管理局规定,为规范全国性民间组织财务审计工作,经公开招标确定的会计师事务所将作为全国性民间组织的财务审计单位,全国性民间组织应在确定的会计师事务所范围内选择审计单位进行财务审计。同时,鉴于民间组织财务状况的特殊性,为减轻民间组织的经济负担,全国性民间组织财务审计实行统一收费标准,即在物价局、财政局规定的审计行业收费标准基础上下调 20%。根据中国注册会计师协会发布的对应年度《会计师事务所综合评价前百家信息》判定,民政部 2006 年公布的 15 家中标会计师事务所中仅有 4 家为国内百强事务所。我们关注的 16 家全国性基金会几乎都聘请了民政部招标指定的会计师事务所,但也有基金会(如中国儿童少年基金会)选择了招标指定范围外的国际四大会计师事务所。形成对比的是,在 Karen(卡伦)对美国最著名的 228 家大型慈善机构的统计中,1996 年至 2002 年有 52% 的慈善机构自主选聘了国际五大会计师事务所[7]。政府以招标形式干预基金会选聘会计师事务所的体制以及大多数中标的会计师事务所为国内非百强会计师事务所的构成格局都值得思考和商榷。

(三) 进一步探索全过程跟踪审计

汶川地震中,审计署对可开展捐赠活动的 16 家全国性基金会均实施了全过程跟踪审计,在其公布的汶川地震抗震救灾资金物资审计情况公告中,有 4 份公告涉及 16 家全国性基金会社会捐赠款物的接收、划拨、使用和结存情况。同时,中国红十字基金会也首次尝试邀请中维会计师事务所全过程跟踪审计并定期公告审计结果。截至 2010 年 3 月,中国红十字基金会已公布 5 份抗震救灾捐赠款物审计报告。对基金会的全过程跟踪审计引起了广泛的社会反响,在保障基金会公信力和民众知情权、维护灾民利益、捍卫社会道德伦理、激发民众慈善热情等方面发挥了非常积极的作用。在全过程跟踪审计中,基金会聘请的会计师事务所公共突发事件审计能力,跟踪审计的流程规范性、投入产出效益、绩效考核评价体系以及审计公告的时效性和信息含量等都需要进一步探索。

(四) 公益审计蓬勃发展

公益审计是指一定的组织及其人员按照特定的规范和要求,对具有公益性质的单位或项目进行无偿或免费审计的活动。汶川地震中,公益审计蓬勃发展,如深圳明德会计师事务所、中审会计师事务所和中维会计师事务所为中国红十字基金会免费提供审计、会计等服务。公益审计使会计师事务所承担了部分社会责任,丰富和发展了事务所企业文化,同时减少了公益组织费用支出以便将更多资金用于公益活动。这对公益组织和会计师事务所来讲都是互利共赢的选择。会计师事务所等中介机构在公共突发事件中,除了进行款物捐赠外,还应进行公益审计等劳务捐赠。中国注册会计师协会有必要在会计师事务所综合评价体系中增加公益审计考评指标,同时公益组织也可以通过媒体宣传、锦旗奖杯等方式回馈会计师事务所,以声誉激励调动事务所从事公益审计的积极性。

(五) 绩效审计初步实施

汶川地震基金会审计中,绩效审计理念初步体现,如审计署在审计情况公告中提及基金会款物结余问题。会计师事务所为基金会出具的审计报告中只提及捐赠款物使用的合法合规性审计,未对款

物使用的绩效性进行监督评价,因而公众对捐赠款物的使用绩效难以有效评估。捐赠款物是高压线,贪污挪用时有发生,在这种情况下捐赠款物的绩效审计更应成为重点,尤其在震后恢复重建阶段,绩效审计应发挥更大的效用。

五、加强非营利组织信息披露与审计的启示

(一)制定非营利组织信息披露规则

未来几年我国非营利组织将迎来重要的转型期,少数官办基金会垄断慈善市场的格局将转变,民间基金会将获得更多的政府信任、支持和发展空间,公立医院和学校将摒弃市场化和商业化,转而重新回归公益性。为避免出现转型收益由少数人独享、转型成本由公众负担等情况出现,公开透明的信息披露机制是畅通公众监督渠道的首要保证。建议政府及行业自律组织为非营利组织制定信息披露规则和评价体系,督促非营利组织充分利用网站、报纸等媒介主动公布组织的基本信息、治理结构、财务信息、项目信息、捐赠信息和审计结果,实现信息透明化、公开化、社会化。

(二)将公立医院和学校纳入注册会计师审计范畴

公立医院和学校过去仅以内部审计及政府审计为主,且存在审计重视程度不够、内部审计独立性缺乏、政府审计存在"非常规性"等缺陷。即使非营利组织主动公开财务信息,利益相关者由于专业能力的限制,对财务信息的鉴别也存在不少的难度,因此引入注册会计师进行审计十分必要。这对非营利组织和会计师事务所来说均是"双赢"选择,将有助于规范公立医院、学校的财务管理,增强会计信息真实性,提高组织运行效率,保证国家民生政策落实,同时也为会计师事务所拓展执业新领域提供了前所未有的良好机遇和环境,为加快注册会计师行业发展提供了新的增长点。

(三)积极探索全过程跟踪审计

对非营利组织所涉及到的关系国计民生的特大型投资项目、重大突发性公共事件、国家重大政策执行过程等要积极探索全过程等跟踪审计[8]。由政府主导的全过程跟踪审计有必要向会计师事务所主导的全过程跟踪审计过渡,政府可在会计师事务所审计的基础上抽查监督,以事务所人力资源缓解政府监管资源瓶颈,以政府的权威性和威慑力保障事务所全过程跟踪审计质量。对全过程跟踪审计可采取不同公告形式,如阶段性审计情况定期公告,重大问题随时公告,审计结束后出具审计结果公告,通过动态审计公告畅通公众监督渠道,调动公众监督的巨大潜力,从而提高全过程跟踪审计质量。

(四)改革民间组织财务审计招标机制

根据民政部民间组织管理局2006年10月17日发布的《关于加强全国性民间组织财务审计工作的通知》,15家中标的会计师事务所中仅有4家为"百强事务所"。鉴于高质量审计对捐赠决策及基金会筹资能力的影响,民政部为民间组织招标会计师事务所时有必要将事务所审计质量作为首要的评估标准,同时也不应限制民间组织选择政府招标范围外更高质量的外资会计师事务所审计。

(五)推进非营利组织绩效审计

全力推进非营利组织绩效审计,尤其应该关注公立医院公共资源及财政资金配置绩效、公共突发事件捐赠款物使用绩效等,为宏观决策及资源分配提供参考依据。我们有必要处理好揭露问题与解决问题的关系,真正把重大损失浪费、影响民众安全的问题揭示出来,提出有针对性和可操作性的审计建议;处理好经济效益、社会效益和生态效益的关系,在关注经济效益的同时,将社会效益和生态效益摆在更加突出的位置;处理好资金使用绩效与政府行政效能的关系,把评价资金使用绩效与评价政府行政效能统一起来[9-10]。

(六)适当资助非营利组织审计费用

公立医院和学校除了承担着医疗、教育及科研任务外,还要管理附属机构、校办产业等,因而其会

计核算庞杂。要对公立医院和学校做出全面、客观的监督评价,审计人员的工作压力较大。对于会计师事务所而言,如果以一个低价的审计收入完成一个庞大复杂的医院或学校审计,难免会影响审计师工作积极性和审计质量。我们建议国家应细化医院、学校的审计收费标准,并对审计费用给予适当财政资助,对基金会可考虑鼓励会计师事务所进行公益审计形式的劳务捐赠,以声誉激励及精神奖励调动会计师事务所的积极性。

参考文献:

[1]刘太刚. 事业单位改革:非营利组织发展的新契机[J]. 中国行政管理,2005(11):23-29.

[2]Fama E F, Jenson M C. The separation of ownership and control[J]. Journal of Law and Economics, 1983, 26(2):301-325.

[3]Callen J L, Klein A, Tinkelman D. Board composition, committees and organizational efficiency: the case of nonprofits[J]. Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly, 2003,32(2): 493-520.

[4]Trussel J. Assessing potential accounting manipulation: the financial characteristics of charitable organizations with higher than expected program-spending ratios[J]. Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly, 2003,32(3): 616-634.

[5]Jones C L, Roberts A A. Management of financial information in charitable organizations: the case of joint-cost allocations[J]. The Accounting Review, 2006, 81(1):159-178.

[6]程昔武. 非营利组织治理结构:特征分析与框架构建[J]. 审计与经济研究,2008(3): 31-37.

[7]Karen K. Audit value and charitable organizations[J]. Journal of Accounting and Public Policy, 2009, 28(2): 510-524.

[8]王中信. 重大突发性公共事件全过程跟踪审计方式探讨[J]. 审计研究, 2009(6): 9-15.

[9]刘家义. 关于绩效审计的初步思考[J]. 审计研究, 2004(6): 5-11.

[10]朱小平,杨妍. 公益型非营利组织绩效预算与绩效评价的理论探讨[J]. 审计与经济研究,2006(3):64-69.

[责任编辑:马志娟]

Information Disclosure & Auditing of NPOs: A Case Study Based on 16 National Charities during the Wenchuan Earthquake

ZHANG Limin[1], LI Han[2]

(1. School of Economic Management, Beijing Jiaotong University, Beijing 100044, China;
2. School of Management, Sun Yat-Sen University, Guangzhou 510510, China)

Abstract: Government transition has stimulated the fast development of hospitals and schools in China, nonprofit industry has changed from market orientation to nonprofit orientation. With the development of NPOs, its governance mechanism has been more and more emphasized, information disclosure and auditing mechanism has become a crucial part of NPO governance. Compared with hospitals and schools, information disclosure and auditing mechanism of charities is much more advanced, a case study of it will be of great significance for the improvement of NPO governance. Based on the present situation of NPO information disclosure and auditing mechanism, we use the 16 national NPOs in the Wenchan Earthquake as an example, analyze its information disclosure and auditing arrangements, then give suggestions for the improvement of NPO information disclosure and auditing mechanism.

Key Words: NPOs; information disclosure; auditing; charity; Wenchuan Earthquake

国家审计理论建设专栏

论我国政府绩效评价主体体系的构建

——基于政府公共受托责任视角的分析

刘笑霞

(河海大学 商学院,江苏 南京 210098)

[摘 要]政府内外部的公共受托责任关系是确定政府绩效评价主体的基本依据。具体而言,政府公共受托责任关系链中不同层次的委托人及其代表均应构成政府绩效评价的主体。在西方,许多国家已经构建起合理的多元化政府绩效评价主体体系,但我国政府绩效评价主体仍然较为单一。为此,我国应当根据政府公共受托责任的具体要求,并参考西方发达国家的成功经验,构建一个多元化的政府绩效评价主体体系,从而促使政府更好地履行公共受托责任。

[关键词]政府绩效评价;评价主体;公共受托责任;政府审计;国家审计

[中图分类号]F239.44 [文献标识码]A [文章编号]1004-4833(2011)03-0011-09

政府绩效评价主体的研究主要是解决"谁评价"的问题。作为评价的主导因素,评价主体将对绩效评价的指标设计和实施方式等诸多方面产生深远的影响,其选择科学与否,将直接关系到政府绩效评价的有效性。目前,我国政府绩效评价主要由上级领导部门推动,公众、立法机关及其他民意代表机构在评价过程中远未发挥其应有的作用,这在很大程度上降低了我国政府绩效评价的意义。因为,政府绩效评价从根本上来自政府对公众的公共受托责任。从现有文献来看,我国已有很多学者从不同角度对政府绩效评价主体尤其是公众参与评价问题进行了探讨[1-4],但这些研究并未从本源理论出发对评价主体进行深层次的分析,因此笔者将依据政府的公共受托责任关系,从理论上分析政府绩效评价主体的合理构成,并在对西方发达国家的评价主体构成和我国评价主体的发展变化进行介绍的基础上,就如何构建和完善我国的政府绩效评价主体体系提出自己的建议①。

一、确定政府绩效评价主体的基本依据:政府公共受托责任

政府公共受托责任是政府绩效评价的理论基石,它不仅构成了政府绩效评价的基本动因和内容,而且其关系链的具体构成是确定政府绩效评价主体和对象的基本依据。具体来说,在政府公共受托责任关系链中,每一层次的委托人都构成了政府绩效评价的主体,与之相对应的每一层次的受托人则构成了政府绩效评价的对象。

[收稿日期]2010-10-05

[基金项目]教育部人文社科基金青年项目(09YJC790171);河海大学"中央高校基本科研业务费专项资金项目"(2009B23214)

[作者简介]刘笑霞(1979—),女,山西阳泉人,河海大学商学院会计学系讲师,博士,从事审计与政府会计研究。

①对政府绩效评价的主体,可从多个角度进行探讨,如公共管理理论、利益相关者理论、责任政府理论、服务型政府理论等。不过,笔者认为公共受托责任是最本源的,是构建政府绩效评价框架(包括主体)的理论基石。

（一）政府公共受托责任的含义

所谓公共受托责任，简单地说就是接受公众委托、管理公共资源的政府、机构和人员所负有的履行社会公共事务管理职能并向公众提交报告以说明其责任履行情况的义务[5]。

政府的公共受托责任产生于公众和政府之间的委托代理关系[1]。笔者通过考察政府内外部的委托代理关系后发现，围绕着政府的受托责任关系大体可以分为以下两个层次。

1. 政府整体与外部的受托责任关系链

在现代民主社会中，公众会委托政府代表公众利益来行使管理国家和社会公共事务的权力，同时，为了保证政府运作所必需的物质资源，公众还会通过缴税等途径将自己手中拥有的部分资源转移给政府。因此，公众与政府之间就存在着一种委托代理关系，由此产生了政府的公共受托责任。政府必须从公众的公共利益出发，管理好公众托付的公共财产，履行好国家和社会公共事务的管理职能。

在现代社会中，公众不仅是分散化的，而且还具有利益多元化、需求差异化、认识多样化等特征，因而要让公众对国家和社会公共事务形成一致而有效的意见、对政府部门进行有效的监管，在政治实践中几乎是不可能的。因此，民主国家中的主权拥有者——公众就需要通过一定的制度规则设立能够代表自身意志的立法机关，委托其对政府进行监督并决定重大的国家事务。这样，公众与政府的委托关系就衍生出立法机关与政府的委托关系，而政府对公众的代表——立法机关也必须承担公共受托责任。除了立法机关外，政治实践中逐渐出现了其他一些代表民意的机构，如大学设立的评价机构或者受基金会资助的政府绩效评价机构。严格来说，这些机构与公众之间并没有正式的委托受托契约，但由于这些机构自身定位为公众利益的代表，使其与公众之间形成了非正式的或者说是隐含的委托代理关系。这些民意机构往往会站在公众的立场上对政府及其部门进行监督和评价，以促进政府更好地履行受托责任、维护公众的利益，又由于其评价具有较高的独立性和权威性，往往能得到公众的信赖。尽管政府对这些民意机构并不直接负有受托责任，但由于这些民意机构与公众之间隐含委托代理关系，因而能够代表公众行使委托人的权利，不过政府对这些民意机构的受托责任的刚性要弱于对立法机构的受托责任。

在单一制国家结构下，上级政府与下级政府也存在着一种委托代理关系，上级政府通常会对下级政府履行职责的情况进行监督、评价，以避免其违背公众的委托。之所以会产生这一委托代理关系，是由于上级政府对本区域内全体公众及立法机关负有受托责任，政府必须为本区域全体公众的福祉而尽心尽职地工作，因此上级政府需要保证下辖所有区域内的各级政府也各自履行好对公众的责任。也就是说，上级政府与下级政府之间的委托代理关系是由于上级政府为了完成其更大范围内的受托责任而产生的。在我国，地方政府不仅对本级立法机构（本地区公众的代表）负有受托责任，而且与作为更大区域内公众的受托人的上级政府之间存在委托代理关系，并对后者负有受托责任。当然，在复合制国家结构中，独立的成员体（如共和国、州）对联邦政府并不负有受托责任。

上述分析表明，政府整体对外部的公共受托责任包括政府对公众、立法机构以及其他民意代表机构、上级政府的受托责任。其中，政府对公众的受托责任是根本，而对其他主体所负的受托责任则均源于此。

2. 政府内部的受托责任关系链

政府作为一个整体在接受公众的委托后，为了保障其社会管理职能的实现需要将有关的职责加以分解，并分配给相关的专门部门。这样，政府与其下属的相关部门之间就形成了委托代理关系①。这些政府部门再进一步将有关任务分解给各个层次的公务员，并依照管理层级予以监督、指导，从而使部门首长与公务员之间、上级公务员与下级公务员之间又形成一种委托代理关系。因此，政府内部

①当然，由于政府整体的权力来源于立法机构，政府下属部门对立法机构也负有间接的受托责任。

的受托责任关系包含了政府部门对政府行政首长的受托责任、公务员对部门首长的受托责任、下级公务员对上级公务员的受托责任。这样,政府公共受托责任就形成一个涉及政府内外部及内部各个层次的链条。其中,政府对公众的受托责任是最根本的,政府对立法机关的受托责任及公务员对行政长官的受托责任皆源于此,都是为了保证政府整体对公众的受托责任的顺利履行。

需要指出的是,上述关于政府受托责任关系的划分只是针对一般情形而言的,在不同的政治体制、国家结构形式及政府管理体制下,政府的受托责任关系存在一定的差别。

(二)公共受托责任委托人与政府绩效评价主体的确定

如上所述,政府内外部存在着多个层次的委托受托关系。从理论上说,这些委托受托关系中各层次的委托方(或其代表)均可以成为政府绩效评价的主体。这些委托人或与评价对象存在资源上的委托关系,或与评价对象存在管理上的委托关系,但都有权对受托方的绩效进行评价。具体来说,政府绩效评价主体应当包括以下几类。

1. 公众与立法机关

前已述及,在民主政治下,政府是接受公众委托、按照公众的意志来行使管理国家和社会公共事务权力的。政府的权力归根结底都来自公众的授权。作为政府的委托人及其公共管理和公共服务的最终承接者——公众对政府绩效中体现出来的绩效水平具有评价的权力,应成为政府绩效评价的重要主体。因为,公民作为政府的公共管理和公共服务的最终承接者,对政府绩效理应最具有发言权,所以公民参与原则是绩效评估的基本原则[6]。

立法机关作为公众利益的忠实代表,也应是政府绩效评价主体。由于立法机关的特定地位和作用,由其来对政府绩效进行评价,可以克服群众评价在信息占有、专业性、权威性(刚性)等方面的不足。在立法机关的政府绩效评价过程中,国家审计机关往往发挥巨大的作用,尤其是在立法型审计管理体制之下。

但是,立法机关代表民意,履行表达公众意志的功能,并不意味着公众就放弃了对国家和社会公共事务的知情权,也不意味着公众放弃了自身对政府绩效进行评价的权力。公众作为政府的主要服务对象和施政行为的直接接受者,其对政府的评价能直接反映政府行为的效果,因而该评价是衡量政府绩效的有力工具。公众参加政府绩效评价被认为是新公共管理运动的一个基本特征[1]。因此,立法机关或政府自身,都应积极引导公众参与政府绩效评价,通过恰当的评价来促进政府提高绩效,这也是推动国家民主化进程的一个重要方面。

2. 上级政府、部门及领导

下级政府与上级政府、职能部门与政府、公务员与部门领导、下级公务员与上级公务员之间也存在着受托责任关系。因此,这些受托责任关系链中的直属上级有权对下级在履行职能过程中所获得的成绩和效益进行评价。并且,与其他评价主体相比,直属上级往往是最了解被评价对象的工作环境和日常运作的组织或个人,其在搜集评价所需的数据和相关信息、评价的权威性等方面具有其他主体无法比拟的优势,因而可以在评价中经常采用较多的定量数据,这大大提高了评价的客观性和准确性。这也是直属上级在传统的行政模式中经常作为唯一的政府绩效评价主体的一个重要原因。

然而,即便是由上级政府或部门领导来进行绩效评价,也不能根本解决评价主体与评价对象之间的信息不对称问题。由于评价结果的客观性在很大程度上取决于主体所获得的信息的充分性和适当性,建立相关的保障机制,以保证用于绩效评价的信息相关、可靠,就显得尤其重要。此外,上级对下级评价的客观性容易受到上级主观意志的影响。因此,建立一套科学、公允的评价程序,使绩效评价免受上级部门与官员的主观影响,也就变得非常重要。

3. 学术研究机构和非营利性的民间组织

学术研究机构和非营利性民间组织,如大学或者公益性基金会设立的研究所、评价机构,也经常

作为公众利益的代表来衡量政府的绩效水平。尽管这些主体与公众之间没有明确的委托受托关系，但其与公众之间实际上存在一种隐性的、间接的委托受托关系。并且，公众对其评价结果的依赖，也决定了这种隐性委托代理关系的存在。从这个意义上讲，学术研究机构和非营利性的民间组织对政府绩效的评价仍然源自政府对公众的公共受托责任。

值得注意的是，由于政府的受托责任关系会随着民主政治的发展而不断变化，政府绩效评价主体的范围也应当处于不断变化之中。因此，新闻媒体、政党等也可能参与政府绩效评价，但这些主体对政府评价的权力从根本上都来自政府的公共受托责任。

综上所述，依据政府的公共受托责任，政府绩效评价的主体应当包括社会公众、立法机关、上级政府（部门或者领导）、其他民意代表机构（如公共管理学术研究机构）等等。这些评价主体的角色身份、知识经验和利益需求各异，其对政府绩效关注的角度、重点与评价所采用的方法、标准以及最终评价结果的客观公正性和准确性都存在较大差别。只有将这些主体的评价综合起来，才能得到关于政府绩效（也就是公共受托责任履行情况）的相对全面、客观的评价。

二、国外政府绩效评价实践中对评价主体的确定

从国外实践来看，评价主体多元化成为一个共同特征。这些多元化的主体是与政府公共受托责任的内在要求相一致的。本文以美国和英国的政府绩效评价主体的分析为基础，以期为构建我国政府绩效评价主体体系寻求可供借鉴的经验。

（一）美国

美国的政府绩效评价主体可以归纳为以下几类。

1. 被评价对象自身

被评价对象自身是美国各层次政府绩效评价的一类重要主体，尤其是在职能部门的绩效评价中居于重要地位。美国联邦政府各部门在每个财政年度末都要对部门绩效状况进行自我评价，并将评价结果编制成“绩效与责任报告”向总统、国会和公众报告[7]。美国的地方政府绩效评价中，自我评估同样重要，例如，以地方政府绩效评价闻名的凤凰城，其绩效评价的一个显著特点就是各部门因地制宜地制订战略计划，自主开发和使用绩效评价指标并在《市政经理执行报告》上自主反映本部门的情况[8]。

2. 上级机关或领导

美国是联邦制国家，上级政府一般不参与对下级政府的绩效评价。但在政府内部，上级领导或机关仍然构成了绩效评价的重要主体。例如，政府行政首长会对职能部门的绩效进行评价、职能部门也可以对下属机构的绩效进行评价。

由于政府的所有职能都是通过各部门来执行的，而部门职能又主要是通过众多不同类型的项目来得以实现的，因此联邦政府对职能部门的绩效评价经常与项目绩效评价联系在一起。然而，总统并非通过亲自对项目绩效进行测评来衡量相关职能部门的绩效，而是将其委托给联邦管理与预算局[7]。由上级机关或领导来负责绩效评价，这种情况在美国地方政府中同样存在。

3. 立法部门

立法部门在美国的政府绩效评价实践中发挥着举足轻重的作用。立法部门不仅积极制定政府绩效评价的相关法律，而且还通过国家审计部门具体参与绩效评价实践。美国国会 1993 年颁布的《政府业绩与成果法》推动了联邦政府的绩效评价改革，为州和地方政府的绩效评价提供了有益的经验。与此同时，美国国会还通过美国责任总署对联邦政府各部门（或项目）在履行职能过程（或执行）中体现出的效率和效益状况等进行审计，以作为部门自身绩效评价结果的参照，并做出相应决策。

4. 公众

在美国，公众不直接参与对政府绩效的评价，但他们通常会参与由政府或民间机构组织的绩效评

价,以表达自己对政府所提供的公共产品和服务的意见。以美国亚利桑那州的凤凰城为例,政府部门的绩效评价是由各部门自主实施的,但评价过程却是开放式的、具有高度的社会参与性。在这一过程中,公众作为顾客、所有者、问题的提出者、服务质量评价者,对政府部门的战略计划、指标设计等提出意见,并评价部门的服务质量。公众广泛参与绩效评价被视为凤凰城取得评价成功的重要因素[8]。

5. 学术研究组织和民间中介机构

在美国,学术研究组织和民间中介机构也是对政府绩效进行评价的重要力量,并得到公众的广泛认可。影响较大的有美国雪城大学的马克斯维尔学院、乔治梅森大学的摩卡特斯中心、坎贝尔研究所等。例如,坎贝尔研究所对全美国 50 个州政府展开了大规模的绩效测评活动,引起了较大的社会反响;摩卡特斯中心对美国所有联邦机构根据《政府业绩与成果法》编报的绩效报告进行年度审核和评价。

(二) 英国

与美国不同,英国是实行君主立宪制的单一制国家,虽然英国具有地方自治的传统,但其地方政府却隶属于中央政府,中央政府拥有对地方政府的规范权和监督权。不过,在政府绩效评价的主体上,英美两国却有很多相同之处。英国的评价主体主要包括以下几类。

1. 被评价对象自身

根据英国财政部 1982 年公布的《财务管理新方案》的要求,政府各部门都应从经济、效率、效益三个方面对其自身绩效进行评价。1997 年颁布的《支出综合审查法案》要求各公共部门必须对本部门的预算和支出进行全面的审查,并在此基础上建立连续 3 年的支出计划。该法案还要求各部门每年应向议会提交一份《秋季绩效评价报告》,内容是对本部门的目标完成情况进行评价。为了避免部门的内部操纵以保证评价资料的准确性,英国还授权由首相助理和各内阁成员组成的公共服务和公共支出办公室对各部门的评价结果进行监督和检查。该办公室还可在议会授权的情况下委托中介机构对整个政府公共支出情况进行综合绩效评价。对英国地方政府而言,其各部门也需根据 1997 年颁布的《地方政府法》的要求,建立专门的评价机构,每年对自身绩效进行评价。

2. 上级政府、机关或领导

在英国,中央政府对地方政府的绩效评价主要是通过审计委员会进行的。审计委员会由中央政府设立,其对副首相负责并报告工作,代表中央政府对地方政府进行绩效评价。此外,英国财政部在规范和参与中央政府各部门绩效评价方面也具有重要作用。财政部除了要求政府部门进行评价外,还会对各部门绩效评价专业人士进行培训、组织多部门进行综合评价并提供指导。由于财政部向首相负责,因此其实际上是代表首相或者说上级领导来参与对中央政府各部门的绩效评价的。

3. 立法机关

在英国,立法机关也是政府绩效评价的重要主体。根据 1983 年的《国家审计法》和 1982 年的《地方政府法》,英国国家审计署和地方审计委员会分别负责对中央政府部门和地方政府进行绩效评价。其中,国家审计署负责对中央政府各部门进行绩效评价,对议会负责并向其报告工作,因此该评价活动的实质是立法机构对政府部门的绩效评价。

4. 公众

与美国类似,英国公众也不直接对政府绩效进行评价,但通常会通过参与政府或其他机构执行的评价来表达对政府绩效水平的看法。例如,英国内政部在各地警务绩效管理中推行的绩效评价制度,就将“居民评价”作为衡量警务部门绩效的重要指标[9]。

与美、英两国类似,其他西方国家的政府绩效评价主体基本上都包括被评价对象自身、上级政府(机关或领导)、立法机关、公众和学术研究机构等。

(三) 国外政府绩效评价主体确定对我国的启示

目前,西方各国的政府绩效评价主体与基于政府公共受托责任要求的评价主体大体一致,既包含

了立法机构、上级政府(视不同的政体有所不同)和公众,又包含了其他民意机构。这种多元化的评价主体体系,不仅有利于从多个方面对政府行为进行有效的监督,而且避免了由少数群体对政府绩效进行评价所存在的片面化问题。

值得注意的是,在西方国家,被评价对象自身,即公共受托责任关系链中的受托方,也构成了政府绩效评价的主体。其目的是为了这些受托方及时了解自身在履行职能过程中所存在的问题和不足,以便及时加以纠正,从而更好地完成委托方的任务。因此,被评价对象的自我评估同样是政府受托责任的内在要求。

三、对构建和完善我国政府绩效评价主体体系的探讨

(一)我国政府绩效评价主体模式的发展演变

自改革开放以来,我国政府绩效评价主体模式大致经历了以下两个发展阶段。

1."政府主导-上级评价"模式

从改革开放到20世纪90年代初,我国的政府绩效评价奉行的是"政府主导-上级评价"的模式。在该模式下,评价以官方为主,多是由上级行政机关对下级部门进行评价,这不仅忽视了政府内部的自我评价,而且还缺乏立法机关和社会部门对政府的评价与控制[10]。此时,上级政府、机关或领导成了政府绩效评价的绝对甚至唯一的主体。20世纪80年代的目标责任制、1989年开始在全国推广的效能监查、1993年颁布的《国家公务员暂行条例》乃至1997年福建省漳州市启动的机关效能建设,都是这一模式的体现。

2."政府主导-公众参与"模式

从20世纪90年代后半期开始,"政府主导-公众参与"的绩效评价模式在各级政府中逐渐推广,并成为我国政府绩效评价的主流模式。依据公众参与评价政府的形式和程度不同,该模式具体又可分为两种:一是公众直接评价政府。从1998年开始,我国各地开展了"自下而上的公民评议政府"的活动,如1998年12月初沈阳举行了大规模"市民评议政府"活动;1999年珠海开展了"万人评政府"活动;2000年杭州市对市直机关开展了"满意单位和不满意单位"评选活动;2001年南京市开展了"万人评议机关活动"等等。在这一过程中,公民主要通过政府组织的"满意度调查"来评价政府绩效。二是非政府机构对政府绩效评价。21世纪初我国也出现了独立的非政府机构依据科学的评审程序对政府绩效进行评价的活动,如北京大学创办的中国政府创新研究中心、兰州大学成立的中国地方政府绩效评价中心以及北京的零点调查公司等。这是我国政府绩效评价发展历程中的一大进步。不过,这些机构对我国政府绩效评价的影响还很有限。另外,与坎贝尔研究所的资金主要来自捐赠不同,中国政府创新研究中心和中国地方政府绩效评价中心均属于事业单位,其资金主要来自国家财政拨款,而零点调查公司作为营利性的企业组织,其所负责的公众对政府服务满意度的调查则是源自政府的委托,调查资金也是来源于政府。因此,目前我国的非政府绩效评价机构实际上是政府的代表,而不是真正意义上的公众代表,其行为的客观性和公正性难以保证。这与西方国家从事政府绩效评价的独立民间组织有着较大差别。

在"政府主导-公众参与"模式下,上级政府、机关或领导仍然是政府绩效评价中最重要的主体,但公众已经开始享有评价政府绩效的主体权利,他们能够通过参与政府执行的绩效评价活动表达自身对政府绩效的看法,从而促使政府做出相应的改进,而不再是政府公共产品和服务的被动接受者。随着社会公众和非政府机构等外部评价主体参与对政府的绩效评价,传统的"自上而下"的政府内部评价格局则被打破,评价主体开始逐渐向多元化发展,这有助于我国政府强化绩效与责任意识,更好地履行对公众的公共受托责任。不过,与西方国家相比,目前我国公众参与评价政府绩效的广度和深度还很欠缺,并且缺乏立法机关对政府及政府部门的绩效评价,这也是我国在今后的政府绩效评价实

践中需要重点解决的问题。

（二）对构建和完善我国政府绩效评价主体体系的建议

政府公共受托责任关系链的日益复杂和多元化，必然导致政府绩效评价主体的多元化。因此可以说，构建多元化的绩效评价主体是政府公共受托责任的必然要求。我国应在借鉴国外成功经验的基础上，从我国实际出发，进一步完善绩效评价主体体系，以增强政府绩效评价的客观性、准确性和权威性。笔者认为应从以下方面构建和完善我国的政府绩效评价主体体系。

1. 有效发挥公众评价主体的作用

公众是政府最终的委托人，理应在政府绩效评价中发挥重要作用。自 20 世纪末以来，我国一些地方开展了群众评议政府机关的活动，并且群众评议在政府绩效评价中所占的比重也在逐渐提高。不过，我国在注重发挥公众作用的同时，还应当注意正确引导和发挥公众在政府绩效评价中的作用，尤其应注意如下几点：（1）考虑评价主体与评价对象的对应性，要根据不同政府部门的工作性质和服务对象来选择评价主体，以保证评价结果的客观、公正。例如，对地方政府而言，其辖区内的所有公众都是政府的委托人和政府行为的利益相关者，都可作为地方政府绩效评价的主体；对工商管理部门而言，尽管其也是接受公众的委托来履行管理职责，但只有管辖范围内的企事业等经营性单位和个人的评价才能客观反映工商管理部门的绩效水平；而对教育部门而言，管辖权限范围内的各个学校、学生及学生家长则是最合适的评价主体。然而，在我国现有的群众参与评价政府部门绩效的实践中，有些地方并未考虑作为评价主体的“群众”与被评单位工作的关系，而是让普通公众对所有机关进行评议。这就使得很多群众在并不了解评议对象的情况下进行评议，从而大大削弱了评价的有效性。（2）注意政府部门所对应的人群的差异性和复杂性，避免单一地以客户的角度来评价所有的政府部门。政府部门管理的对象可以分为服务对象、执法对象和管制对象三类。这三者中，只有服务对象才可以直接运用顾客满意原则，而对执法对象而言则只能要求公共部门的行为必须在根本上符合人民利益、在总体上做到公民满意，不能简单地以某个执法对象的反应作为标准。例如，对税务稽查部门就不能简单地以偷漏税嫌疑人是否满意作为标准。至于管制对象就更不能盲目地套用满意原则。（3）大力发展代表公众利益的专业评价机构，提高政府的行政透明度，增强公众的参与意识并提高公众的自身素质等。

2. 确立人民代表大会的评价主体地位

作为人民代表的各级人民代表大会（以下简称人大）理应是我国政府绩效评价的重要主体之一，但在相当长的时期内，由于种种原因，人大的评价主体地位一直未得以确立。随着人大在我国国家政治生活中的地位日益提高，人大评价主体地位应当确立。笔者认为，这可以从两方面入手：（1）在借鉴国外经验的基础上，立法部门应尽早出台与政府绩效评价相关的法律、法规，并明确人大在政府绩效评价中的地位与作用，以实现政府绩效评价的法制化和规范化。（2）各级人大可通过委托专业评价机构开展政府绩效评价工作，评价重点要放在对本级政府整体绩效和部门绩效的评价上，从而强化专业评价机构对政府及其部门的监督功能。

专业评价机构应直接对人大负责，并与政府保持高度的独立。该机构不仅负责设计总体评价方案并协调各评价主体间的关系，还负责评价信息的统计整理和加权换算工作。从实际操作来说，对这样的专业评价机构的确立，具体有三种选择：（1）对我国现行的国家审计体制进行改革，采用立法型政府审计体制，进而由国家审计机关代表人大对政府绩效进行综合评价。（2）在人大之下另设立专门的政府绩效综合评价机构，代表人大进行政府绩效评价。（3）由人大委托独立的民间专业评价机构对政府绩效进行评价。上述三种思路，笔者倾向于选择第一种。事实上，由国家审计机关代表立法机构对政府及其部门的绩效进行评价或审计，也是许多国家的选择。目前，在专业上，我国国家审计机关基本具备了政府绩效评价的专业背景和实践经验[11]。不过，除了进一步提高我国国家审计机关

在政府绩效评价方面的专业技能外，更重要的是要改革我国现行的政府审计体制，使国家审计机关隶属于人大而非政府，以使国家审计机关能够独立于评价对象。此外，我国也应当大力培育和发展民间专业评价机构，并使其能代表人大对政府及其部门的绩效进行评价，以弥补政府审计机关的不足。

3. 强化政府内部的自我评价

政府及其部门对自己计划完成的工作任务、所需要的资源、工作所取得成就和存在的不足比其他任何评价主体和机构都更为清楚，因此政府及其部门的自我评价能大大缩短评价时间，降低信息搜集成本，简化评价程序，提高评价的针对性。这些优点有助于增强绩效评价的准确性和有效性。然而，政府作为代理人会产生道德风险和逆向选择问题，因而其自身的评价很可能会存在回避问题和高估业绩的倾向。为此，笔者认为应当从两方面来规范政府的自我评价行为：(1)规范自我评价过程。对政府内部的自我评价，立法机关应会同专业评价组织及有关专家等设计完善的绩效评价框架并规范其评价过程，上级政府、职能部门也应当发挥监督作用，以保证政府自我评价的科学性、系统性、规范性和可靠性。(2)实行政府内外部评价相互结合、相互验证。为此，笔者认为应当充分发挥立法机关、公众、独立的非政府评价机构的作用，让他们积极参与政府的绩效评价，以实现外部评价与内部评价的相互验证和相互促进，从而更加客观、全面地评价政府及其部门的绩效。

4. 鼓励独立的、非营利性的非政府机构的主体发挥作用

这里所说的非营利性的非政府评价机构，是指独立于政府(甚至独立于立法机构)的、资金来自社会各方捐赠的非营利性专业评价机构。美国的坎贝尔研究所就是此类机构的典型代表。此类机构的建设和完善，有助于公众作为评价主体作用能更好发挥。公众由于知识结构、专业素质、工作能力等方面的限制，其对政府绩效的评价只能局限于对满意程度的定性判断[2]，而独立的、非营利性的非政府机构能从公众利益的角度对政府进行全面而专业的综合评价，可以弥补公众在绩效评价方面的不足。尤其是这些机构的资金来源性质及其组织上的独立性决定了其能够较好地代表社会公众对政府绩效进行公正的评价。就目前来看，我国还不存在这种类型的机构，但随着民主政治建设的不断深入，新公共管理意识的不断加强，这样的机构会逐渐出现。

一些学者提出，在中国行政管理学会和地方行政管理学会、相关研究机构和高校中成立由各方面专家组成的绩效评估机构，接受评估主体的委托对政府绩效进行准确、客观、公正的评估[7]。对此，笔者并不完全赞同。由于众所周知的原因，我国的各类学会并不真正独立于政府，在此背景下，由各类学会设立绩效评价机构并非真正意义上的独立评价机构，其所做出的评价很难做到“准确、客观、公正”。至于在研究机构和高校中设立相关的机构，并保证其独立于政府，这是值得探讨的。

四、结语

公共受托责任是确定政府绩效评价主体的基本依据。但在现实中，政府绩效评价主体的确定还必须要考虑所在国家的政治体制、公众民主意识的发育程度等因素。根据公共受托责任关系链以及我国的公共治理环境，结合西方各国确立政府绩效评价主体体系的有益经验，我国应当逐步建立起包括公众、人民代表大会、其他民意代表机构、上级政府(机关、领导)、被评价对象自身的多元化的评价主体体系，该体系涉及了政府内外部的受托责任的各个层次、各个环节，有助于保证政府绩效评价的有效性，是建立服务型的责任政府的内在要求。

需要强调的是，对于不同的评价主体，由于其角色不同，理性程度不同，关注的焦点等也会不同，这使得不同的评价主体在评价的价值导向上存在不同。这种不同将导致不同的评价主体在评价目标、程序、方法等方面存在差异，这也就决定了不同的评价主体对政府绩效的评价都不可避免地带有一定的局限性。因此，构建和完善我国的政府绩效评价主体体系，除了要实现评价主体的多元化，还应在各主体间形成一种良性互动的关系，以实现各种评价的互补和共同促进，从而更加全面和客观地

评价和反映政府及其部门的绩效。

参考文献：

[1]卓越. 公共部门绩效评估的主体建构[J]. 中国行政管理,2004(5):17－20.

[2]何会涛. 公众作为公共部门绩效评估主体的障碍分析[J]. 山东行政学院山东省经济管理干部学院学报,2005(2):86－89.

[3]陈国权,李志伟. 从利益相关者的视角看政府绩效内涵与评价主体选择[J]. 理论与改革,2005(3):66－69.

[4]吴建南,阎波. 谁是“最佳”的价值判断者:区县政府绩效评价机制的利益相关主体分析[J]. 管理评论,2006(4):46－53,58.

[5]刘笑霞. 政府公共受托责任与国家审计[J]. 审计与经济研究,2010(2):23－31.

[6]中国行政管理学会课题组. 政府部门绩效评估研究报告[J]. 中国行政管理,2006(5):11－16.

[7]张强,韩莹莹. 当代美国联邦政府绩效评价的层级体系分析[J]. 社会科学研究,2006(1):94－99.

[8]陈国权,王柳. 基于结果导向的地方政府绩效评价——美国凤凰城的经验及启示[J]. 浙江学刊,2006(2):209－212.

[9]徐光彤,陈龙. 警务绩效评价框架与“绩效雷达”方法——当代英国警务绩效管理的重要措施[J]. 中国人民公安大学学报,2004(1):143－147.

[10]周志忍. 公共组织绩效评价——英国的实践及其对我们的启示[J]. 新视野,1995(5):38－41.

[11]周亚荣. 我国政府绩效审计理论研究与实践现状[J]. 审计与经济研究,2008(2):15－22.

[责任编辑:高　婷]

The Determination of Evaluator in the Government Performance Evaluation System: From the Perspective of Public Accountability

LIU Xiaoxia

(Department of Accounting, School of Business, Hohai University, Nanjing 210098, China)

Abstract: The public accountability relationship chain around the government is the basis to determine the evaluators of government performance. In accordance with the relationship chain of public accountability, the public, higher departments, the legislature and other representative bodies of the public should all be included in the evaluator pool. Except for the above evaluators, the evaluatees are also one important type of evaluators. Many western countries have established multiple evaluation system of government governance which conforms to the requirements of public accountability. In China, however, the evaluators are still very unitary. We should construct such a multiple system which consists of the evaluatees, the public, higher departments, National People's Congress, etc. so that the government could better execute its public accountability.

Key Words: government performance evaluation; evaluators; public trusted accountability; government auditing; national audit

契约规制下政府审计“屡审屡犯”问题研究

马轶群[1],黄步龙[1],史安娜[2]
(1. 江苏省审计科研所,江苏 南京 210009; 2. 河海大学 商学院,江苏 南京 210098)

[摘 要]从契约规制视角构建了“屡审屡犯”模型,通过中央政府与各职能部门之间不同的缔约理论模型分析“屡审屡犯”产生的根源、政府审计起作用的路径以及政府采购稳定契约的作用机制后发现,中央政府仅依靠预算机制无法有效规范职能部门的行为,在某些极端情况下职能部门甚至会出现追求高违规收益的现象;在责任追究机制不健全的情况下,政府审计更重要的作用表现在审计结果公告上,通过“声誉机制”起到规范职能部门行为的作用;政府采购起到了专用性投资的作用,稳定了中央政府与职能部门的契约关系。

[关键词]契约规制;屡审屡犯;审计结果公告;政府采购;政府审计
[中图分类号]F239.44 [文献标识码]A [文章编号]1004-4833(2011)03-0020-06

一、引言

“屡审屡犯”是近年来政府审计遇到的突出问题之一。“屡审屡犯”现象的出现,严重影响了国家财经纪律的规范性和严肃性。如何破解“屡审屡犯”的怪圈已成为社会关注的焦点。许多审计理论研究者对这一问题都提出了自己独到的见解,如蒋大鸣等提出在财政审计“协同论”理念下,针对相关部门,通过财政审计建立健全完善的内部控制制度,可以逐步缓解财政审计中“屡审屡犯、屡犯屡审”的问题[1]。欧阳华生等通过对预算执行审计的实证分析,认为体制缺陷是“屡审屡犯”问题的制度性障碍,解决“屡审屡犯”问题应从弥补体制缺陷开始[2]。齐兴利从发挥“免疫系统”功能的角度提出“免疫系统”的预防作用能够改变“屡审屡犯、屡犯屡审”的恶性循环状态[3]。尽管以上研究对解决我国“屡审屡犯”的问题均有建设性,但却没有从制度上分析和探究“屡审屡犯”的机理和根源。刘家义审计长曾指出“屡审屡犯”是制度性的问题①,因此本文拟从契约规制视角来研究“屡审屡犯”,以期为解决这一问题提供新的思路。

本质上讲,政府各职能部门在政府组织机构中各有分工,具有不同的职能,并通过中央政府划拨的预算资金行使职能。财政预算机制是职能部门与中央政府的经济联结点,预算机制作用的发挥是依靠《中华人民共和国预算法》(简称《预算法》)保障的。但是,保证职能部门合规使用财政资金仅有《预算法》是不够的,还必须使用行政手段干预,即设立政府审计部门,通过政府审计对预算执行进行监督。以此为基础,本文从契约规制的视角构建相应的治理模型,在中央政府和职能部门重复交

[收稿日期]2010-08-10
[基金项目]审计署2010至2011年度重点科研立项课题(10SJ02001);教育部人文社会科学重点研究基地2009年重大研究项目(2009JJD790023)
[作者简介]马轶群(1978—),男,山西长治人,江苏省审计科研所研究人员,河海大学商学院博士研究生,从事政府审计理论与实务研究;黄步龙(1965—),男,江苏扬中人,江苏省审计科研所所长,江苏省审计学会副会长,高级审计师,从事审计理论研究;史安娜(1962—),女,江苏丹阳人,河海大学商学院教授,博士生导师,从事技术经济研究。

①参见2009年2月19日刘家义审计长在新闻发布会上就“加强审计监督,促进经济平稳较快发展”的答记者问。
②本文所指的重复交易即为年度预算的编制、审核与执行。

易[②]的基础上分析不同情况下中央政府与职能部门缔约的博弈过程及特征,探寻“屡审屡犯”问题的根源、政府审计的作用路径以及解决“屡审屡犯”的其他机制。

二、“屡审屡犯”问题的基础契约规制模型

本文假设在经济中有一个中央政府和一个职能部门,他们之间存在一个纵向关系,为了缔约模型的简单化,假设纵向关系由中央政府、职能部门和财政资金构成,且风险中性。每个阶段初,预算审核通过后,职能部门运用财政预算资金行使自己的职能,该职能对中央政府有专用性价值,但也可违规使用财政资金实现其他的用途。很明显,合规使用财政资金产生的收益属于中央政府,违规使用财政资金产生的收益属于职能部门,且合规使用财政资金产生的中央政府收益要高于违规使用财政资金的职能部门收益。

职能部门在每个阶段选择一个行动向量 $a=(a_1,a_2,a_3,\cdots,a_n)^T$,成本为 $c(a)$,在行动中合规使用财政资金的中央政府收益为 Q,违规使用财政资金的职能部门收益为 G。而且,对中央政府来说,其收益可能较高,为 Q_H,也可能较低,为 Q_L。由于违规使用财政资金有多种形式,产生的价值也有高低之分,假设 $Q_H>Q_L>G_H>G_L$。这一假设是合理的,因为违规使用财政资金产生最高的收益不可能比合规使用财政资金的最低收益高。职能部门行为影响收益高低的实现:实现 Q_H 的可能性为 $q(a)$,实现 Q_L 的可能性为 $1-q(a)$;实现 G_H 的可能性为 $p(a)$,实现 G_L 的可能性为 $1-p(a)$。

若给定职能部门的行动,使用财政资金实现收益则是有条件的。假设 $c(0)=0,p(0)=0,q(0)=0$,即职能部门不行动,没有成本也没有机会实现收益,令 $\Delta Q=Q_H-Q_L;\Delta G=G_H-G_L$。

令中央政府满意的职能部门最优行动 a^* 须满足下式的最大化,即扣除行动成本之后的预期收益 $S^*=Q_L+q(a^*)\Delta Q-c(a^*)$。

有一个关键的因素影响职能部门的行动选择,即财政资金使用的独立性。如果职能部门独立拥有财政资金使用的权力,他们可以和中央政府进行讨价还价。我们知道,尽管中央政府与职能部门在政治上有从属关系,但预算审核通过后,预算资金的使用就具有相对的独立性。因此,本文假设行动 a 只有职能部门自己知道,是不可观察的变量,行动(也包含外部条件变量)是契约的状态依存变量,是不可能外部执行的。此外,中央政府和职能部门都能观察到实现了的 Q 和 G。

为了简化问题,假设职能部门的行动由两种行动构成:$a=(a_1,a_2)^T$,生产可能性函数 $q(a)$ 和 $p(a)$ 分别是:$q(a)=q_1a_1+q_2a_2;p(a)=p_1a_1+p_2a_2$。

其中,$q_1,q_2,a_1,a_2\geqslant 0$。这包含两个基本情况:(1)单维度的努力($q_2=p_2=0$),增加违规使用财政资金的高价值($G_H$)的努力,也增加对中央政府而言的高价值($Q_H$)的可能性;(2)多任务努力($q_2=p_1=0$)。在这里,职能部门需付出较大成本影响价值 G,且这时对 Q 没有效应,因此会严格减少总合作剩余。

三、预算机制的契约理论模型

(一)构架描述

首先假设不存在审计监督,以“中央政府+预算机制+职能部门”为基本构架。以预算关系联结的中央政府和职能部门是通过政府预算机制的契约方式工作的,尽管他们之间在政治上具有较强的依附性,但在经济上具有相对的独立性,一般职能部门的财政预算通过审核后,预算资金的使用权也是很明确的。在预算执行过程中,职能部门只要按照预算约定的事项使用财政资金,中央政府则很少干预职能部门。因此,职能部门在财政资金的使用上具有较大的独立性,而这种独立性使得该模式下公共租金耗费很低。但是,这种模式所依托的仅仅是年度预算。年度预算即为短期契约,这种契约期限短,容易发生变化,因而职能部门的调整较为频繁。由于违约收益经常高于违约成本,职能部门极易发生违规使用财政资金的现象。短期契约的特征决定了这种模式的不稳定性和履约的风险性。由于有限理性,职能部门不可能预计到每年度将要发生的所有事项,财政

年度预算束缚了职能部门的行动。中央政府如果在预算执行过程中进行跟踪监督,就会产生较高的监督成本。另外,当前财政预算机制中事权与财权不对称,预算安排不足,这使一些部门以较小的财权承担过多的事权,财力十分困难,违法违规不得已而为之[4]。因此,目前的预算机制较难约束职能部门的违规行为。

(二)治理机制

该构架的治理机制是预算。在这样的契约关系中,主体双方的目标函数往往并不完全一致,在信息不对称的情况下,如果一方受机会主义行为驱使,就容易产生败德行为,这就决定了双方契约关系具有很高的内在风险性。预算编制经过审核后会形成新的委托代理关系,中央政府的目的就在于控制行政成本,提高行政质量,增强财政资金使用的绩效。职能部门具有财政资金的使用权,可能会更多地考虑代理人的利益,在这种情况下违规使用财政资金的现象就会出现。

基于前文的理论分析,职能部门在预算审核通过后可以选择合规使用财政资金,也可以选择违规使用资金,在预算契约下中央政府和职能部门进行纳什谈判:中央政府承诺在预算中包含职能部门违规使用财政资金的收益 G_j,以便中央获得合规使用资金的收益 Q_i①,这样中央政府实际收益为 $\frac{Q_i - G_j}{2}$。职能部门得到的收益 $\frac{Q_i + G_j}{2} - c(a)$,职能部门选择行动 a^{ψ}。

当 $\Delta Q = 0$ 时,中央政府不能从职能部门的努力中受益,因而最佳努力水平为零,但职能部门将扩展努力水平影响 G_j,因为 G_j 的大小影响到职能部门与中央政府的纳什谈判结果的收益大小。当 ΔG 和 ΔQ 都为负时,职能部门可能会选择一种错误的行动:在增加收益 G 上付出更大的努力水平,即便这种努力对 Q 没有影响。预算执行后,中央政府的总收益为:$Q_i - \frac{Q_i + G_j}{2} = \frac{Q_i - G_j}{2}$。

我们用一个模型来反映该类契约的运行机制。职能部门按照契约规定使用预算资金,其成本为 ζ,且获得由中央政府支付的收益 Φ,而中央政府得到高收益和低收益的概率分别是 $q(a)$ 和 $1 - q(a)$,中央政府获得收益为:$ER1 = [1 - q(a)]Q_L + q(a)Q_H - \Phi$。职能部门违规使用预算资金,$\omega$ 为违规使用成本,且职能部门获得高收益和低收益的概率分别是 $p(a)$ 和 $1 - p(a)$,那么职能部门获得违规收益为:$ER2 = [1 - p(a)]G_L + p(a)G_H - \omega$。由于监督成本过高,职能部门在资金使用上具有独立性。假设中央政府和职能部门都能观测到违规事实,中央政府面对职能部门的违规行动也有两种选择:一是接受违规使用财政资金的事实,职能部门的收益为 $ER2$,中央政府收益为 0。二是追究责任,没收职能部门的违规收益,职能部门收益变为 $-\omega$,但追究责任是有成本的,记为 υ。由于没收职能部门的违规收益并没有增加中央政府的收益,因此追究责任时,中央收益为 $-\upsilon$。$ER1$ 和 $ER2$ 都是期望收益。我们假定无论合规使用资金还是违规使用资金都会出现两种情况,即付出较大的努力得到较大的收益,或者付出较小的努力得到较小的收益。如图 1 所示。

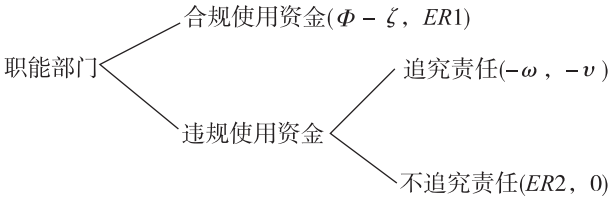

图 1　预算契约治理机制的模型

追究责任是一个严格劣势策略,我们可以不考虑它。当 $ER1 > 0$,$\Phi - \zeta > ER2$ 时,职能部门合规使用资金是博弈均衡的结果。当 $ER1 < 0$,$\Phi - \zeta < ER2$ 时,职能部门违规使用资金且不追究责任是博弈均衡的结果。其他情况则不存在博弈均衡。以上两种情况较难保证,这说明职能部门和中央政府的预算契约关系不稳定。由此,审计监督作为契约的补充的组织形式便会产生。

①如中央政府承诺为职能部门建新办公楼,以便职能部门不挪用财政资金私建办公楼。

四、审计监督下的预算契约理论模型

（一）架构描述

审计监督下的预算执行方式是：职能部门先根据年度的预计支出编制预算，中央政府对此进行审核，职能部门按照审核通过的预算额度使用财政资金，然后由审计部门进行预算执行审计，并对审计结果进行公告。

在政府的长期治理过程中，“屡审屡犯”问题已由一次博弈演化为重复博弈。我们考察在契约履行的第 m 个阶段职能部门是否会选择违约。职能部门选择违约的当期收益为 R，但是在以后的各阶段，职能部门会以概率 θ 丧失中央政府的信任，其损失是各期损失 $\theta\times(\Phi-\zeta)$ 的贴现值之和 $PV=\sum\theta\times\frac{(\Phi-\zeta)}{(1+\beta)^t}$（$\beta$ 为时间贴现率）。只要 θ 足够大、β 足够小，一定有 $PV>R$，违约的成本大于收益。权衡利弊，职能部门会选择守约。这种思想在俗定理中得到了体现。

（二）治理机制

Kreps（克雷普斯）认为俗定理是“声誉机制”作用的结果。他指出，在不确定条件下声誉是极其重要的。个体愿意和具有良好声誉的主体进行交往[5]。因此，声誉好的职能部门在政治与经济利益的满足上都会得到中央政府的特别照顾。如果职能部门选择违约，其声誉价值就会迅速下降，此后的较长时期内职能部门都要承担因此带来的损失。在重复博弈情况下，职能部门一般会选择守约，至于建立声誉所花费的代价，则可以从中央政府那里得到弥补。

因此，在责任追究机制缺失的情况下，目前政府审计的重要治理机制是审计结果公告制度，但它会影响到职能部门的声誉。我们可以运用数学模型来刻画审计在抑制职能部门机会主义行为方面的作用。假设中央政府通过审计结果公告形成信息共享机制，每个职能部门的行动都能被其他职能部门所了解。由此，审计部门最重要的职能是发挥声誉机制的作用。

职能部门可能采取机会主义行为 Si，如违规使用财政资金。由于审计结果公告，中央政府对职能部门的机会主义行为很清楚，并按照这些机会主义行为给中央政府带来的危害大小对 Si 进行降序排列。中央政府观察到一系列的信号 $Di(i=1,2,\cdots,m)$，然后根据这些信号进行贝叶斯推断，进而对职能部门进行划分，在划分的基础上确定职能部门会得到的收益。中央政府支付的收益为 $Xi=f(Si)$。

在没有共享信息之前，中央政府推断的概率为：$P_i^1(Si\mid Di)=\frac{p(Si,Di)}{\sum_{i=1}^{m}p(Si,Di)p(Di)}(i\neq 1)$

职能部门采取机会主义行为 Si 时的期望收益为：

$H=p_i^1(Si\mid Di)Xi+(1-p_i^1)X_{-i}$，其中，$Xi=f(Si)$，$X=\frac{\sum_{j\neq i}f(Sj)}{n-1}$

在共享信息之后，中央政府进行事后推断的概率为：

$$p_i^2(Si\mid Di)=\frac{p(Si,Di)}{\sum_{i=1}^{m-1}p(Si,Di)p(Di)}(i\neq 1)$$

在 $i\neq 1$ 时，明显有：$\sum_{i=1}^{m-1}p(Si,Di)p(Di)<\sum_{i=1}^{m}p(Si,Di)p(Di)$。

如果 $i=1$，$P_2(Si|Di)=1$，$p_i^1(Si|Di)>p_i^2(Si|Di)$ 也明显成立。因此，$p_i^2(Si|Di)>p_i^1(Si|Di)$ 对于所有的 i 成立。这表明，由于审计结果公告，中央政府与职能部门之间的信息共享增加，p_i 随之增大。因此，如果中央政府能够利用审计结果公告，机会主义行为较小的职能部门得到的收益就会增加，机

会主义行为便会减少。

事实上,我国审计结果公告制度缺乏法律的刚性约束,还不够完善[6]。审计结果公告仅是减少了职能部门的机会主义行为,而 θ 和 β 两个参数还远没达到理想状态①,"屡审屡犯"问题仍在不断出现,这就需要我们考虑其他治理途径。

五、政府采购介入的预算契约理论模型

(一) 架构描述

用专用性投资维系双方契约关系稳定的思想最早来自 Williamson(威廉森)。威廉森指出,在不确定性条件下,面对充满机会主义、存在各种复杂交易的现代经济交易关系,还需要设计一种交易专用性程度高的交易契约,这就是所谓的关系性契约。它是非正式契约的一种,能够随着交易时间的延续和交易的展开进行不断的修正,因此能有效降低正式契约执行中的交易成本[7]。这种契约最明显的特征是,契约双方均尽量借助于自身特有的知识优势来应对信息环境[8]。因此,Klein(克莱因)认为通过法院强制执行契约并不总是一种有效的方法,一种有效的方法是缔约双方能够规定一种自动履行的范围,通过缔约双方的履约成本而使契约自动履行[9]。

中央政府通过专用性投资来抑制职能部门的违规行为。政府采购的初衷是要引入市场竞争机制,但从政府采购的程序看,它却起到了专用性投资的作用。这是因为政府各部门要购买的物品必须经政府采购中心采购,而不能自行随意采购,即通过专用性投资实现预算专用性。由于政府采购的存在,职能部门按照预算使用资金,让渡了资金流向的选择权。从职能部门角度而言,他们担心政府采购能否以合适的价格买到满意的产品。对政府而言,他们担心的是政府采购的商品是否是职能部门所需要的。为了压制双方的机会主义动机,维持双方的长期交易,专用性显得非常重要。

(二) 治理机制

假定专用性投资通过政府采购实现,政府采购的治理机制即为预算专用性,但是政府采购是有成本的,即维持政府采购正常运转的投入为 Z,并假定 Z 为沉没成本。假设中央政府存在一个政府采购收益函数 $\varphi=\varphi(Z)$,该收益主要是为了保证预算的专用性,使政府获得社会收益。这种保证需要政府采购在人力、物力和财力上的投入,且投入越多越能保证预算的专用性,政府获得的社会收益也越大。因此,该函数为成本 Z 的单调增函数,在没有采购时收益为零,即 $\varphi(0)=0,\varphi'(Z)>0,\varphi''(Z)<0$。同时,职能部门存在一个政府采购的违规限制函数 $\eta=\eta(Z)$,维持政府采购运行的投入越大,对职能部门的违规限制越大。因此,该函数同为成本 Z 的单调增函数,在没有采购时限制为零,即 $\eta(0)=0,\eta'(Z)>0,\eta''(Z)<0$。该限制函数主要用于职能部门违规使用财政资金时,减少职能部门的收益。与之前的博弈相比,图 1 的支付值发生了变化,支付结果为:$(\Phi-\zeta, ER1')$;$(ER2', -Z)$;$(-\omega, -\upsilon-Z)$。其中 $ER1'=[1-q(a)]Q_L+q(a)Q_H-\Phi+\varphi-Z$;$ER2'=[1-p(a)]G_L+p(a)G_H-\omega-\eta$。

实行政府采购后,政府的预期收益发生了变化,实现职能部门合规使用资金的博弈均衡的条件为:$\Phi-\zeta>ER2'$和 $ER1'>-Z$。这两个条件比 $ER1>0$ 和 $\Phi-\zeta>ER2$ 更易实现,于是我们发现由于政府采购的出现,契约变得更加稳定,而且采购成本越高,预算专用性越大,契约稳定性就越强。

六、结论

本文在契约规制视角下深入分析了"屡审屡犯"的内在机理,从而得到以下主要结论:一是中央

①如前文所言,理想状态即为当 θ 足够大 β 足够小时,能够满足 $PV>R$,职能部门选择守约,"屡审屡犯"问题不再出现。在重复博弈过程中,只有审计结果公告作用的充分发挥,θ 作为丧失中央政府信任的概率才会变得足够大。

政府仅依靠预算机制是无法有效规范职能部门行为的,职能部门甚至在某些极端情况下会出现追求高违规收益的现象。二是在责任追究机制不健全的情况下政府审计可以通过“声誉机制”达到规范职能部门行为的目的。三是政府采购起到了专用性投资的作用,稳定了中央政府与职能部门的契约关系。

“屡审屡犯”是制度性问题,我国现行的预算机制以及不完善的审计结果公告制度共同造成“屡审屡犯”。本文反驳了在“屡审屡犯”问题上政府审计功能弱化的观点,强调目前政府审计起作用的重要途径是审计结果公告制度,审计机关应完善审计结果公告制度,强化审计结果公告的执行力度。另外,本文借鉴威廉森的思想将政府采购作为专用性投资来进行分析,结果显示严格执行政府采购会减少“屡审屡犯”发生的可能性。

参考文献:

[1]蒋大鸣,张碧琳,刘洁. 论财政审计的理念创新[J]. 审计研究,2007(5):31-34.

[2]欧阳华生,刘雨,肖霞. 我国中央部门预算执行审计分析:特征与启示[J]. 审计与经济研究,2009(2):28-34.

[3]齐兴利. “免疫系统”论下审计学科独立与理论体系重建[J]. 审计与经济研究,2009(2):14-22.

[4]刘乡思. 基于制度层面透析地方财政风险的成因[J]. 地方财政研究,2007(8):25-28.

[5]Kreps D, Wilson R. Reputation and imperfect information[J]. Economic Theory,1982,27(1):253-279.

[6]胡建国. 当前我国国家审计制度存在的问题及对策研究[J]. 审计与经济研究,2008(3):14-17.

[7]Williamson J. Credible commitments: using hostages to support exchange[J]. American Economic Review,1983,73(4):519-540.

[8]George B,Rorbert G,Kevin J. Relational contract and the theory of the firm[J]. The Quarterly Journal of Economics,2002,117(1):39-84.

[9]Klein J. Borderlines of law and economic theory: transaction cost determinants of unfair contractual arrangements[J]. American Economic Review,1980,70(2):356-362.

[责任编辑:马志娟]

A Research on “Offending Despite Repeated Auditing” Based on Contractual Rules

MA Yiqun[1,2], HUANG Bulong[2], SHI Anna[1]

(1. Jiangsu Audit Institute, Nanjing 210009, China; 2. School of Business, Hohai University, Nanjing 210098, China)

Abstract: We have built up a model of “offending despite repeated auditing”. By using the different theoretical models between the Central Government and its different functionary departments, we analyzed the causes for the practice of “offending despite repeated auditing”, the effective path of government auditing and the mechanism of government procurement. We come to the conclusion that, firstly, the Central Government is failing to effectively regulate the behaviors of departments except for the budget, in some extreme cases departments will profit high illegal earnings; secondly, in the case of lack of accountability mechanism, government auditing plays an important role in the announcement of auditing results as a regulatory function through the system of commitment and responsibility; finally, government procurement brings a full play in the specialized investment and stabilizes the contractual relationship between Central Government and its subordinate departments.

Key Words: contractual rules; offending despite repeated auditing; announcement of auditing results; government procurement; government auditing

审计理论研究

会计师事务所的行业专门化投资与审计定价

——以我国首次公开发行证券的审计市场为视角

李 爽[1],李 晓[1],张耀中[2],孙 娜[3]

(1. 中央财经大学 会计学院,北京 100081; 2. 南京审计学院 国际审计学院,江苏 南京 211815;
3. 北京紫光测控有限公司,北京 100084)

[摘 要]通过对2001年—2009年中国首次公开发行证券的审计相关数据进行模型检验后发现,在中国首次公开发行证券的审计中,行业专门化的审计师通过实施差异化的竞争战略获取审计收费溢价,进而获得超额利润,行业专门化的发展道路可以成为会计师事务所行之有效的一种竞争战略。

[关键词]首次公开发行证券的审计市场;审计定价;会计师事务所行业专门化;审计收费溢价

[中图分类号]F239.43 [文献标识码]A [文章编号]1004-4833(2011)03-0026-09

一、引言与制度背景分析

在发达国家,审计市场竞争日益激烈使得会计师事务所将行业专门化行为作为差异化的竞争战略。很多学者认为行业专门化投资会使会计师事务所的市场份额提高,并使会计师事务所提高审计质量。本文所关注的是,在我国首次公开发行证券的审计市场,会计师事务所是否也进行了行业专门化投资,发挥了行业专家才能?如果会计师事务所发挥了行业专家才能是否能够提高审计收费?

在注册会计师行业较为发达的西方国家,审计市场结构的演变规律是日趋集中。早在1932年,美国注册会计师的排行榜便凸显出"八大"会计师事务所的强势地位。截至2002年底,"四大"会计师事务所在美国审计市场的份额为78%,其中一个重要原因是自20世纪80年代末"八大"会计师事务所开始走行业专门化的发展道路。

目前,在我国困扰会计师事务所的无疑是与审计工作如影随形的审计风险。在多变的经营环境下,在变化多端的资本市场中,在违规技术手段越来越"高明"的会计舞弊行为中,会计师事务所接连发生审计失败。2001年,我国中天勤会计公司未能深入了解天津广厦公司"萃取技术"方面的行业相关知识,导致审计失败;负责蓝田股份公司审计的沈阳华伦会计公司则由于行业知识的欠缺而未能从毛利率、现金流量、行业应收账款周转期与收入的关系等方面判断出水产品业绩的异常。为此,自1998年以来我国发布了一系列推动会计师事务所扩大规模的政策规定,尤其是2000年3月由财政部发布的《会计师事务所扩大规模若干问题的指导意见》和2000年6月由财政部和证监会联合发布

[收稿日期]2010-08-31

[作者简介]李爽(1944—),男,天津人,中央财经大学会计学院教授,博士生导师,从事审计理论与实务研究;李晓(1978—),男,山东临沂人,中央财经大学会计学院博士研究生,从事资产管理与审计研究;张耀中(1974—),男,河北沧州人,南京审计学院国际审计学院讲师,从事财务与会计理论研究。

的《注册会计师执行证券期货相关业务许可证管理规定》,大大推动了会计师事务所的合并进程。会计师事务所通过强强联合或组建集团扩大了规模并积极参与国际竞争。2005 年中国注册会计师协会发布了多项审计准则的征求意见稿,在这些征求意见稿中有很多内容涉及审计师的行业专长,比如《中国注册会计师审计准则第 1631 号——财务报表审计中对环境事项的考虑》明确要求审计师在出具审计报告时要关注被审计单位的行业环境。2006 年财政部也发布了多项会计准则,其中《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》、《企业会计准则第 5 号——生物资产》和《企业会计准则第 27 号——石油天然气开采》等都要求关注特殊行业情况或行业中的特殊事项。由此可见,审计监管政策也逐渐肯定了行业专长在审计中的重要作用,审计监管也要求审计师培养自己的行业审计专长。2007 年 5 月 26 日中国注册会计师协会下发《关于推动会计师事务所做大做强的意见》,该意见提出准备用 5 至 10 年的时间培育 100 家左右具有一定规模、能够为大型企业和企业集团提供综合服务的会计师事务所,并在此基础上培育 10 家左右能够提供跨国经营综合服务的国际化会计师事务所。持续合并与规模扩大为我国会计师事务所走行业专门化的发展道路提供了潜在的可能性。那么,在我国首次公开发行证券的审计市场中会计师事务所是否已经形成了一定程度的行业专门化?行业专门化能为会计师事务所带来可持续的竞争优势吗?

二、行业专门化投资与审计收费溢价的理论分析

行业专门化行为需要花费高昂的专用投资成本,对于会计师事务所而言,是一种沉淀成本。从理论上说,它必然要求相应的回报,相对于非专用性的其他会计师事务所,应该收费更高,获得溢价[1]。Shaked(谢克德)和 Sutton(萨顿)建立和发展了一个纵向差异化模型,表明企业通过生产更高质量的产品,从而收取了更高的价格和获得更多的利润[2]。但是,他们的模型假设质量的生产不需要成本,即生产高质量和低质量的厂商单位生产成本是相同的。这个假设过于理想,在现实中,提供不同质量厂商的生产成本可能是不同的。为此,我们对模型进行了改进,允许提供不同质量的会计师事务所的生产成本不相同。假设消费者消费一单位的审计产品,其质量为 q,支付价格 p;如果不购买该审计产品,则为 0。对质量的喜好参数 θ,均匀地分布在 $\underline{\theta}\geqslant 0$ 和 $\theta=\underline{\theta}+1$ 之间的消费人口中,其密度为 1。假设有两家会计师事务所,会计师事务所 i 的审计质量为 q_i,这里 $q_2>q_1$,即会计师事务所 2 通过行业专门化投资提供了比会计师事务所 1 更高的审计质量,令 $\Delta q=q_2-q_1$,表示审计质量差异,会计师事务所单位生产成本为 C_i。

令消费者的效用函数为 U:

$$U=\begin{cases}\theta q-p,\text{如果消费者购买质量为 } q\text{,价格为 } p \text{ 的产品}\\ 0,\text{如果消费者不购买}\end{cases}$$

假设 1:$\bar{\theta}\geqslant 2\,\underline{\theta}$,即消费者差异性足够大。

假设 2:$\dfrac{C_2-C_1}{3\Delta q}+\dfrac{2\,\bar{\theta}-\underline{\theta}}{3}(q_2-q_1)\leqslant \underline{\theta}q_1$,这保证了在价格均衡中,低偏好的消费者会选择更低质量的审计产品,从而市场“被覆盖”。

令 $\Delta q=q_2-q_1$,我们首先寻求一个市场被覆盖,两家会计师事务所争夺消费者的均衡。质量喜好参数为$\bar{\theta}$的消费者购买高质量的审计产品,质量喜好参数为$\underline{\theta}$的消费者购买低质量的审计产品。当且仅当 $\theta q_1-p_1=\theta q_2-p_2$时,参数为 θ 的消费者将对这两种产品无差异。解得$\underline{\theta}=\dfrac{p_2-p_1}{q_2-q_1}$,因此,$\bar{\theta}>\dfrac{p_2-p_1}{q_2-q_1}$的消费者会购买高质量的审计产品,而$\underline{\theta}<\dfrac{p_2-p_1}{q_2-q_1}$的消费者会购买低质量的审计产品。由于参数 θ 是均匀分布的,且密度为 1,因此,我们得到两家会计师事务所的需求函数为:

$$D_1(p_1,p_2)=\frac{p_2-p_1}{\Delta q}-\underline{\theta} \qquad (1)$$

$$D_2(p_1,p_2)=\overline{\theta}-\frac{p_2-p_1}{\Delta q} \tag{2}$$

在纳什均衡中，每家会计师事务所 i 选择 p_i 以最大化利润 $(p_i-c_i)D_i(p_i,p_j)$。

反应函数为：

$$p_2=R_2(p_1)=(p_1+C_2+\overline{\theta}\Delta q)/2 \tag{3}$$

$$p_1=R_1(p_2)=(p_2+C_1-\underline{\theta}\Delta q)/2 \tag{4}$$

联立方程(3)和方程(4)得 $p_1=\frac{2C_1+C_2}{3}+\frac{\overline{\theta}-2\underline{\theta}}{3}\Delta q, p_2=\frac{2C_2+C_1}{3}+\frac{2\overline{\theta}-\underline{\theta}}{3}\Delta q$

两家会计师事务所的需求为：$D_1=\frac{C_2-C_1}{3\Delta q}+\frac{\overline{\theta}-2\underline{\theta}}{3}, D_2=\frac{2\overline{\theta}-\underline{\theta}}{3}-\frac{C_2-C_1}{3\Delta q}$

进一步解出，两家会计师事务所的利润为：

$$\prod_1(q_1,q_2)=\frac{1}{9}\left[(\overline{\theta}-2\underline{\theta})^2\Delta q+2(C_2-C_1)(\overline{\theta}-2\underline{\theta})+\frac{(C_2-C_1)^2}{\Delta q}\right]$$

$$\prod_2(q_1,q_2)=\frac{1}{9}\left[(2\overline{\theta}-\underline{\theta})^2\Delta q+2(C_1-C_2)(2\overline{\theta}-\underline{\theta})+\frac{(C_2-C_1)^2}{\Delta q}\right]$$

因此，提供高质量审计产品的会计师事务所与提供低质量审计产品的会计师事务所的价格差异为：

$$p_2-p_1=\frac{C_2-C_1}{3}+\frac{\overline{\theta}+\underline{\theta}}{3}\Delta q$$

两家会计师事务所的利润差异为：

$$\prod_1(q_1,q_2)-\prod_2(q_1,q_2)=\frac{1}{3}\left[(\overline{\theta}-\underline{\theta})^2\Delta q+\frac{2}{3}(C_1-C_2)(\overline{\theta}-\underline{\theta})\right]$$

从该模型可以看出，会计师事务所的质量差异化程度越大（Δq 越大），其所收取的价格越高，利润也越高。此外，不同会计师事务所的价格溢价与利润，也取决于他们的生产成本。

1. 如果两家提供审计服务的会计师事务所的单位生产成本相等，即 $C_1=C_2$，那么，提供高质量审计服务的会计师事务所 2 比提供低质量审计服务的会计师事务所 1 收取了更高的价格，也赚到了更多的利润。

2. 如果生产高质量审计产品的会计师事务所 2 的成本高于生产低质量审计产品的会计师事务所 1 的成本，即 $C_2>C_1$，那么我们看到，提供高质量审计产品的会计师事务所 2 收取的价格明显高于提供低质量审计产品的会计师事务所 1，且价格差异比两家会计师事务所单位成本相同时更大。

但是，此时提供高质量审计产品的会计师事务所获得的利润取决于消费者的质量喜好参数、质量差异与两家会计师事务所的成本差异比较。

当 $(\overline{\theta}+\underline{\theta})-2(C_2-C_1)>0$，即 $0<C_2-C_1<\frac{\overline{\theta}+\underline{\theta}}{2}$，提供高质量审计产品的会计师事务所 2 获得的利润大于提供低质量审计产品的会计师事务所 1。

当 $C_2-C_1>\frac{\overline{\theta}+\underline{\theta}}{2}$ 时，即使提供高质量审计产品的会计师事务所 2 的价格高于提供低质量审计产品的会计师事务所 1，但此时会计师事务所 2 所获得的利润小于会计师事务所 1，这意味着提供高质量审计产品并不必然给会计师事务所 2 带来更高的利润，会计师事务所 2 在提供高质量审计产品的同时，必须要控制成本，否则成本增幅过大将会抵消价格的增加所带来的利润增加，当提供高质量审计产品的成本过高时，纵向差异化将变得无利可图。

3. 如果 $C_2<C_1$，即提供高质量审计产品的会计师事务所 2 的单位生产成本小于提供低质量审计产品的会计师事务所 1 的生产成本，那么提供高质量审计产品的会计师事务所的利润一定显著高于

提供低质量审计产品的会计师事务所1。但提供高质量审计产品的会计师事务所2的价格与提供低质量审计产品的会计师事务所1的价格差异是不确定的。

当$\overline{\theta}+\underline{\theta}>C_2-C_1$时,提供高质量审计产品的会计师事务所2的价格$p_2$高于提供低质量审计产品的会计师事务所1的价格$p_1$,而当$\overline{\theta}+\underline{\theta}<C_1-C_2$时,$p_2<p_1$。

4. 纵向行业差异化模型表明,具有行业专门化投资行为的会计师事务所的收费是高于不具有行业专门化投资的会计师事务所的。但是更高的成本却不利于消费者需求的提高,从而影响会计师事务所的利润。当$C_2-C_1>\frac{\overline{\theta}+\underline{\theta}}{2}$时,会计师事务所将不能通过提供高质量的审计产品而获得比提供低质量审计产品的会计师事务所更高的审计利润。为此,会计师事务所在提高审计产品质量的同时,要降低成本。

具有行业专门化投资行为的会计师事务所的利润,可以由两方面实现。一方面,会计师事务所通过行业专门化投资达到更高的审计质量差异,但这会使审计固定成本提高;另一方面,行业专门化投资帮助审计降低边际成本。因此,行业专门化的会计师事务所的价格行为与利润获得取决于这两方面的权衡。这使具有不同投资成本的行业专门化的会计师事务所的价格行为不一致,可以高于,也可以低于非专门化会计师事务所的价格。如果行业专门化投资行为的会计师事务所2在提高审计产品质量的同时单位审计成本能够得到有效控制,即当$0<C_2-C_1<\frac{\overline{\theta}+\underline{\theta}}{2}$时,其价格和利润都将会高于提供低审计产品质量的会计师事务所1。如果行业专门化的会计师事务所2的单位审计成本不能得到有效控制,即$C_2-C_1>\frac{\overline{\theta}+\underline{\theta}}{2}$时,其价格就会高于会计师事务所1的价格,但利润小于会计师事务所1,这样会计师事务所2对行业专门化投资将由于成本的显著增加而变得无利可图。而当$C_2<C_1$时,即使行业专门化投资的会计师事务所2的价格低于会计师事务所1的价格,其利润也大于会计师事务所1,此时需求的显著增加使实施行业专门化投资行为的会计师事务所2仍然有利可图。

实证的研究也证实了以上模型。Craswell(克拉斯威尔)对澳大利亚审计市场的研究发现了具有行业专门化的会计师事务所能够收取更高的审计费用[3]。Mayhew(梅休)对1991年—1997年美国首次公开发行市场的研究发现,那些在行业中占据领导地位且其市场份额远远高于其他会计师事务所的行业专门化的会计师事务所,收取了更高的审计费用,而其余不是行业领导者的行业专门化会计师事务所的审计收费随着市场占有率的提高而下降[4]。

上述理论模型和实证检验表明,不同会计师事务所行业专门化的投资帮助其获得了审计收费溢价。与以往研究不同的是,我们将对中国首次公开发行证券的审计市场上会计师事务所行业专门化投资行为进行研究,从实证角度来验证中国首次公开发行证券的市场上是否存在行业专门化投资带来的审计溢价。相对于年报审计市场而言,首次公开发行证券的审计市场是一个竞争激烈的审计市场,该市场上的审计收费远高于年报审计市场的收费,而且会计师事务所一旦参加了一家公司上市过程的审计,就很容易与之建立长久的合作关系,因此每个审计师都非常看重这个市场的业务。此外,在普通的年报审计市场上,客户在选择审计师时需要考虑变更成本,而在首次公开发行证券的审计市场上审计师与客户是初次合作,客户在选择审计师时不需考虑变更成本,所以这个市场上的竞争激烈程度是高于年报审计市场的。

三、研究设计

(一)研究变量的定义

1. 因变量及其设置

由于本文研究在首次公开发行证券的审计市场中会计师事务所的行业专门化与审计收费的关

系,因此本文以首次公开发行证券的审计收费金额的自然对数形式作为因变量(LNAF)。LNAF 为首次公开发行证券的审计收费金额的自然对数。

2. 实验变量

SP 为测试变量。当公司年度财务报告的审计师为其所在行业的行业专家时 Specialist = 1,否则为 0。我们将某年度特定行业中的最大行业市场份额(该会计师事务所在该行业所审计的客户资产总和占该行业全部客户资产总和的比例)的会计师事务所界定为该行业的行业专家。基于上述理论模型分析,我们预期 Specialist 与 LNAF 存在正相关关系。

3. 控制变量

(1) 审计客户规模。审计客户的资产规模越大,预期首次公开发行证券的审计收费越高。Francis(弗朗西斯)等人用修正过的 Simunic 回归模型考察了澳大利亚审计市场,发现上市公司的资产规模和反映上市公司经济交易或事项复杂程度的变量(控股子公司个数)与审计收费显著相关[5]。我们采用审计客户上市前最后一期期末资产总额的自然对数来反映审计客户的规模。LNTA = 审计客户上市前最后一期期末资产总额的自然对数

(2) 审计复杂程度。首次公开发行证券审计的复杂程度越高,预期首次公开发行证券的审计收费越高。年报审计收费通常采用审计客户在被审计年度末所拥有的纳入合并报表范围的子公司数目作为衡量审计复杂程度的变量。考虑我国会计师事务所为首次公开发行证券的公司提供 3 年或 3 年为一期的审计服务,我们使用上市公司在首次公开发行证券期间所拥有的、纳入合并范围的子公司数目合计的平方根来衡量首次公开发行证券审计的复杂程度。SQSUBS 为上市公司在首次公开发行证券期间所拥有的、纳入合并范围的子公司数目合计的平方根。

(3) 财务状况。Firth(弗思)通过对新西兰上市公司审计收费影响因素的研究发现,应收款项与总资产的比率是影响审计收费的最重要变量之一[6]。Simunic(西蒙克)发现上市公司资产负债率是影响审计收费的因素之一[7]。因此,我们设置了如下变量:ARTA = 每期期末应收账款/每期期末资产总额;AVARTA 为首次公开发行证券期间每期 ARTA 的算术平均值;INVTA = 每期期末存货/每期期末资产总额;AVINVTA 为首次公开发行证券期间每期 INVTA 的算术平均值;CURRATIO = 每期期末流动资产/每期期末流动负债;AVCURRATIO 为首次公开发行证券期间每期 CURRATIO 的算术平均值;LONGDEBT = 每期期末长期负债/每期期末资产总额;AVLONGDEBT 为首次公开发行证券期间每期 LONGDEBT 的算术平均值。

(4) 经营成果。Simunic(西蒙克)发现上市公司前两年的盈亏状况与审计收费相关[7]。通常上市公司的实际盈利能力越高,审计风险也就越低,预期的首次公开发行证券的审计收费也就越低。考虑上市公司普遍采用非经常性利润进行盈余管理、调节盈利能力,我们采用扣除其他业务利润后的营业报酬率来衡量上市公司的经营成果。

ROA = (每期营业利润 - 每期其他业务利润)/期末资产总额,AVROA 为首次公开发行证券期间每期 ROA 的算术平均值。

(5) 盈余管理迹象。伍丽娜研究发现公司盈余管理的表现之一,即净资产收益率处于"保牌"区间,与年度财务审计收费存在显著负相关关系[8]。盈余管理迹象是衡量审计风险的一个重要方面,我们参照 Teoh(特诺)等对首次公开发行证券盈余管理的研究使用可操纵性应计利润占总资产的比重来反映上市公司盈余管理的迹象。该指标越大,上市公司盈余管理的迹象越明显[9]。对可操纵性应计利润的计算,我们使用截面修正的 Jones 模型,总应计利润采用资产负债表法计算(因为部分公司部分年度的现金流量表不可获得,我们无法使用现金流量表计算可操纵性应计利润),非操纵性应计利润则是通过下面的公式计算获得:

$$NDA_t = \alpha_1(1/A_{t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_t/A_{t-1}) + \alpha_3(PPE_t/A_{t-1})$$

上式中，NDA_t是经过第 $t-1$ 期期末总资产调整后的第 t 期的非操纵性应计利润，ΔREV_t是第 t 期收入和第 $t-1$ 期收入的差额，PPE_t是第 t 期期末总的厂地、设备等固定资产价值，A_{t-1}是第 $t-1$ 期期末总资产，α_1，α_2，α_3是不同行业、不同年份的特征参数，其估计值根据以下模型，并运用经过行业分组的不同年份数据进行回归取得。

$$TA_t/A_{t-1} = a_1(1/A_{t-1}) + a_2(\Delta REV_t/A_{t-1}) + a_3(PPE_t/A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

上式中，a_1，a_2，a_3是 α_1，α_2，α_3的 OLS 估计值，TA_t是第 t 期的总应计利润，ε_t为剩余项，代表各公司总应计利润中的可操纵性应计利润部分。

DAC = 首次公开发行期间可操纵性应计利润/首次公开发行期末总资产

（6）审计师特征。审计师的规模或审计师声誉对审计收费是有一定影响的。Francis（弗朗西斯）和 Stokes（斯托克斯）通过考察规模最大和最小的各 96 家澳大利亚非金融类上市公司的审计收费情况发现，对于规模小的上市公司，“八大”会计师事务所的审计收费较其他会计师事务所的审计收费要高，证明了“八大”会计师事务所的审计收费高于其他会计师事务所[10]。知名的会计师事务所或者规模大的会计师事务所提供审计服务的质量相对较高，谈判能力较强，所以预期的审计收费也较高。我们将首次公开发行证券的审计市场的主审会计师事务所分为两类：国际“四大”会计师事务所和非“四大”会计师事务所。

BIGAUD = 1 表示首次公开发行证券审计的主审会计师事务所为国际“四大”会计师事务所；为 0 则表示首次公开发行证券审计的主审会计师事务所为其他会计师事务所。

（7）是否同时提供了其他服务。会计师事务所在为首次公开发行证券的公司提供审计服务的同时，可能还会为上市公司提供盈利预测、验资等服务。这些服务的提供会不会影响首次公开发行证券的审计收费呢？为此，我们设计了两个虚拟变量：FORCAST 为 1 表示会计师事务所在首次公开发行证券期间为上市公司提供审计服务的同时，还为上市公司提供盈利预测服务；为 0 则表示未提供盈利预测服务。VERIFY 为 1 表示会计师事务所在首次公开发行证券期间为上市公司提供审计服务的同时，还为上市公司提供验资服务；为 0 则表示未提供验资服务。

（8）公司在上市前已成立的时间。EXISTIME 为公司在上市前已成立的时间。

（9）公司所在的交易所。EXCAHANGE 为 1 表示上市公司是在上海证券交易所上市的公司；为 0 则表示上市公司是在深圳证券交易所上市的公司。

（10）上市公司上市的年度。从 2004 年起我国上市公司采取保荐人制度，这会对承销费用和审计费用产生影响。我们设置了虚拟变量 YR1，其为 1 表示上市公司为 2004 年以后上市的公司；为 0 表示上市公司为其他年度上市的公司。2001 年前上市的公司其上市条件与 2001 年后上市的公司存在着较大的区别，我们设置了虚拟变量 YR2，其为 1 表示上市公司为 2001 年前上市的公司；为 0 表示上市公司为 2001 年度以后上市的公司，以区别不同年度上市公司审计收费的差异。

（11）上市公司所在地区。考虑我国不同省份经济水平的差异，我们将上市公司所在地分为两类，PROV 为 1 表示公司所在地为贵州、甘肃、青海、宁夏、陕西之外的省份；为 0 表示公司所在地为贵州、甘肃、青海、宁夏、陕西。我们预期经济比较发达的地区首次公开发行证券的审计收费会高于经济不发达的地区。

（12）公司上市的方式。部分公司在上市前通常要进行资产重组或剥离，以改善自身的业绩，达到监管部门的要求，而主审审计师则要参与公司资产重组或剥离，帮助上市公司剥离资产，编制会计分录和相应的财务报表。由于剥离也是上市公司包装的一种重要手段（这是年报审计市场上观察不到的现象），因此上市前进行资产重组或剥离的公司其首次公开发行证券的审计工作量和风险都高于上市前未进行资产重组剥离的公司。REFORM 为 1 表示公司在上市前进行资产重组或剥离，为 0 表示公司上市前未进行资产重组或剥离。

（13）首次公开发行证券期间是否发生重大购买、出售、置换资产的行为。一些上市公司在首次公开发行证券期间可能会发生重大购买、出售、置换资产的行为。根据中国证监会《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》附件的规定，上市公司发生重大购买、出售、置换资产，应由具有从事证券业务资格的会计师事务所对拟购买、出售、置换的相关资产最近 3 年的财务状况和经营业绩出具审计报告。这无疑会增加会计师事务所审计的工作量和风险。BIGCHANGE 为 1 表示首次公开发行证券期间上市公司发生了重大资产收购、出售或置换；为 0 表示未发生重大资产收购、出售或置换。

（14）审计工作量。由于首次公开发行证券的审计通常是审计 1 年以上的财务报表，审计师的工作量要大于年报审计工作量。公司特定期间的资产是通过以往各个会计期间长期积累而成的，因此公司首次公开发行证券当年年末的资产与上市后的近两年内年末资产的差异不会很大，从而我们无法更好地衡量同一家公司首次公开发行证券的审计与年报审计的审计工作量的差异。而主营业务收入则通常随着公司经营活动的扩展而增加。对于注册会计师而言，收入环节和生产成本环节的审计构成会计报表审计的工作重点，因此主营业务收入在首次公开发行证券期间和年度的差别大致体现了首次公开发行证券的审计与年报审计的工作量的差异，我们使用了首次公开发行证券期间主营业务收入合计/首次公开发行证券期末总资产的指标来衡量首次公开发行证券审计的工作量。

TURNOVER = 首次公开发行期间主营业务收入合计/首次公开发行期末总资产。

（二）检验模型设定

本文以 Defond（德福特），Francis（弗朗西斯）和 Wong（王）等人的模型为基准[11]，建立如下模型：

$$LNAF = b_0 + b_1 LNTA + b_2 SQSUBS + b_3 AVARTA + b_4 AVCURRATIO + b_5 AVROA + b_6 DAC + b_7 BIGAUD + b_8 REFORM + b_9 BIGCHANGE + b_{10} AVINVTA + b_{11} FORCAST + b_{12} VERIFY + b_{13} EXISTIME + b_{14} EXCHANGE + b_{15} YR1 + b_{16} YR2 + b_{17} PROV + b_{18} AVLONGDEBT + b_{19} TURNOVER + b_{20} SP$$

（三）样本选择与数据来源

我们从上市公司的招股说明书中收集、整理了上市公司披露的 2001 年—2009 年首次公开发行证券的审计收费数据。

在首次公开发行证券的审计收费数据整理过程中，我们剔除以下观察值：第一，没有披露审计收费数据的观察值。个别上市公司的招股说明书中没有明确披露首次公开发行证券的审计收费，所以剔除这些观察值。第二，披露混合服务收费数据的观察值。在上市过程中，上市公司除了要进行首次公开发行证券的审计外，还需要提交一系列申报材料，例如注册会计师关于发行人内部控制制度的评价报告、会计师事务所的验资报告、盈利预测报告等。在信息披露中，某些观察值可能披露了首次公开发行证券的审计、验资和盈利预测的混合收费金额，而非分别披露。这样的观察值很可能造成样本之间的不可比，因为首次公开发行证券审计以

表 1　1997 年—2009 年行业专家的行业市场份额

行业代码	行业名称	行业专家的市场份额（%）
A	农林牧渔业	15.03
B	采掘业	85.59
C0	食品饮料业	10.1
C1	纺织服装毛皮业	29.58
C2	木材家具业	57.44
C3	造纸印刷业	29.48
C4	石油化学塑胶塑料业	20.81
C5	电子业	20.54
C6	金属、非金属业	21.63
C7	机器设备仪表业	11.68
C8	医药生物制品业	8.67
C9	其他制造业	23.36
D	电力、煤气、水的生产和供应业	20.77
E	建筑业	14.31
F	交通运输、仓储业	19.16
G	信息技术业	49.3
H	批发零售贸易业	9.46
J	房地产业	11.16
K	社会服务业	20.59
L	传播与文化业	33.79
M	综合类	19.21

外的其他专项报告收费将干扰审计定价本身的决定模型（我们无法将其他专项报告导致的工作量在审计定价决定模型中用适当的变量加以控制）。第三，金融类上市公司首次公开发行证券的审计收费的观察值。因为金融类上市公司与其他上市公司在经营业务和风险方面有很大差异，所以我们剔除了金融类上市公司首次公开发行证券审计收费的观察值。第四，同时发行 B 股和 H 股的公司。

根据以上程序，我们最终选取了 254 例样本公司，这些样本公司聘请会计师事务所进行了 2001 年—2009 年的首次公开发行证券的会计报表审计，且我们可以确切获得它们的首次公开发行证券的审计定价数据。

（四）描述性统计

本文按照中国证监会 2001 年颁布的《上市公司行业分类指引》对各行业的行业专门化审计师进行识别，共分 21 个行业（金融业除外，制造业按二级划分，非制造业按一级划分）。表 1 给出了 1997 年—2009 年各行业专家的行业市场份额（会计师事务所行业客户资产之和占该行业所有客户资产总额的比例）。Craswell（克拉斯威尔）等以行业市场份额是否大于 20% 定义行业专家[3]。从表 1 可以看出，有 50% 以上的行业专家其行业市场份额大于 20%。

四、回归结果

表 2 显示了审计定价模型对客户的最小二乘法回归结果。调整后的 R^2 为 31.2%，F 统计量均在 1% 水平上显著，说明模型具有较好的拟合效果。由表 2 可知，在回归中，SP 的系数为正且其 P 值为 0.03。因此，经验结果表明在首次公开发行证券的审计市场上，行业专门化的审计师可以通过实施差异化的竞争战略获取审计收费溢价，进而获得超额利润。这与我们的预期是一致的，从事行业专门化投资的会计师事务所通过行业专门化投资获得了市场的认同。

表 2　首次公开发行证券的审计定价多元线性模型统计结果（n = 254）

	预期符号	系数	T 值	P 值
（CONSTANT）	?	−0.564	−0.689	0.457
LNTA	+	0.2848***	6.027	0.000
SP	+	0.015**	0.072	0.03
SQSUBS	+	−0.020	−0.432	0.585
REFORM	+	0.088	1.205	0.456
FORCAST	?	−0.212	−1.498	0.187
VERIFY	?	0.131*	1.946	0.058
BIGCHANGE	+	0.182**	2.120	0.037
EXISTIME	?	−0.045	−1.261	0.254
PROV	+	−0.051	−0.633	0.719
BIGAUD	+	0.329***	3.443	0.001
YR1	?	−0.395	−1.180	0.201
YR2	?	−0.933***	−5.024	0.000
TURNOVER	+	0.013	0.903	0.374
DAC	+	0.063	0.710	0.501
EXCAHANGE	?	0.298**	2.316	0.025
AVARTA	+	−0.384	−1.216	0.244
AVINVTA	+	0.227	0.977	0.535
AVCURRATIO	−	0.002	0.039	1.123
AVLONGDEBT	+	−0.973**	−2.710	0.019
AVROA	−	0.055	0.139	0.963
F		11.489***		
R^2		0.337	Adj-R^2	0.312

注：***，**，* 分别表示在 1%、5%、10% 水平上显著。

在控制变量中，审计客户的资产规模与首次公开发行证券的审计收费在 1% 的水平上显著，这与传统的审计定价研究是一致的，但是纳入合并范围的子公司数量在 10% 的水平上不显著，这可能与上市公司刚刚成立或上市，子公司数量较少有关。在衡量审计风险的变量中，AVLONGDEBT 虽然在 5% 的水平上显著，但符号为正与预期的相反。衡量盈余管理迹象的指标 DAC 符号为正，在 10% 的水平上不显著，这可能说明首次公开发行证券的审计收费对风险不敏感。

衡量会计师事务所规模的变量 BIGAUD 符号为正，在 1% 的水平上显著。这说明我国的国际“四大”会计师事务所在首次公开发行证券的审计市场上收取了高于一般会计师事务所的审计溢价。衡量其他服务的变量 FORCAST 符号为负，在 10% 的水平上不显著。这说明在提供审计服务的同时提供盈利预测并没有对审计收费产生影响。变量 VERIFY 符号为正，在 10% 的水平上显著。这表明会计师事务所在同时提供首次公开发行证券的审计与验资服务的情况下，审计收费定价更高。衡量上

市交易所的变量 EXCAHANGE 符号为正,在 5% 的水平上显著。这表明上海证券交易所的上市公司首次公开发行证券的审计收费定价更高。年度变量 YR2 符号为负,在 1% 的水平上显著。这表明 2001 年以前上市的公司审计收费定价明显低于 2001 年以后上市的公司。

五、结论与政策含义

行业专门化可以被视为一种相对于非行业专家审计师的可持续的竞争优势,它既可以导致差别化的能力,又可以导致规模经济优势。本文的实证结果表明,在中国首次公开发行证券的审计市场中,行业专门化的审计师可以通过实施差异化的竞争战略获取审计收费溢价,进而获得超额利润,这表明在首次公开发行证券的审计市场上,行业专门化的发展道路可以成为会计师事务所行之有效的一种竞争战略。

本文的实证结果支持中国注册会计师协会近年来为鼓励会计师事务所规模化经营而做出的一系列政策安排。会计师事务所的规模化为其行业专门化的发展提供了重要的前提。如果会计师事务所能通过合并实现行业的整合,突出专家才能,这一方面将使得国内审计师有能力提供品质差异化的审计产品,从而在审计市场需求环境改善的过程中有所表现,另一方面与发展行业专长相伴随的规模经济卓越的经营效率表现出的高利润和低定价则意味着整个审计市场福利的增加。我国监管当局应当鼓励会计师事务所通过自身发展专门化经营来吸引客户,允许会计师事务所进行行业内的市场扩张,实现做大做强的目标;同时启示会计师事务所通过考察行业特征因素制定经营战略,以在市场竞争中取胜。

参考文献:

[1]Craswell A T, Francis J R, Taylor S L. Auditor brand name reputations and industry specializations[J]. Journal of Accounting and Economics, 1995, 20:297 - 322.

[2]Shaked A, Sutton J. Multiproduct firms and market structure[J]. Rand Journal of Economics, 1990, 21(1):45 - 62.

[3]Craswell A T, Francis J R, Taylor S L. Auditor brand name reputations and industry specializations[J]. Journal of Accounting and Economics,1995,20:297 - 322.

[4]Mayhew. Audit firm industry specialization as a differentiation strategy: evidence from fees charged to firms going public [EB/OL]. [2002 - 07 - 11]. http://papers. ssrn. com/so13/papers. cfm? abstract_id = 319147.

[5]Francis J R, Maydew E L, Sparks H C. The role of big 6 auditors in the credible reporting of accruals[J]. Auditing: A Journal of Practice and Theory,1999,18(2):123 - 132.

[6]Firth M. An analysis of audit fees and their determinants in New Zealand[J]. Auditing: A Journal of Practice and Theory, 1985(4)23 - 37.

[7]Simunic D A. The pricing of audit price: theory and evidence [J]. Journal of Accounting Research, 1980, 18(1): 161 - 180.

[8]伍丽娜. 审计定价影响因素研究——来自中国上市公司首次审计费用披露的证据[J]. 中国会计评论,2003(1):113 - 128.

[9]Teoh S H, Welch I, Wong T J. Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings [J]. Journal of Finance, American Finance Association,1998,53(6):1935 - 1974.

[10]Francis J R, Stokes D A. Audit price, product differentiation and scale economies[J]. Journal of Accounting Research, 1986,24(2):77 - 110.

[11]Defond M, Francis J R, Wong T J. Auditor industry specialization and market segmentation: evidence from Hong Kong [J]. Auditing: A Journal of Practice and Theory, 2000(19):49 - 66.

[责任编辑:高　婷]

(下转第 60 页)

上市公司内部控制缺陷的披露：基于治理特征的研究

刘亚莉，马晓燕，胡志颖

（北京科技大学 经济管理学院，北京 100083）

[摘 要]一般而言，公司治理和注册会计师审计被视为上市公司内外部治理的两个方面，二者对企业完善内部控制具有促进作用。对我国上市公司内部控制信息披露现状及主要表现的调查显示，报告内部控制缺陷的公司具有显著的公司治理特征。通过将样本组与对照组进行配比，在控制了经营复杂性、盈利能力和成长性等公司特征后发现，当年才成立审计委员会的公司以及董事长与总经理两职合一的公司报告内部控制缺陷的可能性更大；报告内部控制缺陷的公司会计师事务所变更更频繁，重述报告的比例更高。

[关键词]内部控制缺陷；公司治理；外部审计；上市公司；会计师事务所；内部控制信息披露

[中图分类号]F235.99 [文献标识码]A [文章编号]1004-4833(2011)03-0035-09

一、引言

2002年美国萨班斯法案要求公司管理当局对财务报告内部控制进行评价并要求注册会计师对管理层的内部控制评价发表意见，美国公众公司会计监督委员会（PCAOB）也相继发布审计准则对内部控制缺陷进行了界定并制定了内部控制审计标准。此后，美国上市公司的内部控制信息开始进入强制性披露阶段。公司内部控制缺陷的披露则成为理论研究的新热点，公司治理和外部审计等治理因素对上市公司报告内部控制缺陷所发挥的作用成为许多学者关注的问题。从广义的角度来看，公司治理和注册会计师审计被视为上市公司内外部治理的两个方面，前者是公司内部采取的治理措施，后者是市场监管从外部采取的治理措施，二者均对上市公司完善内部控制制度具有促进作用。对于公司治理和外部审计之间的关系，学者们有不同的看法。Simunic（西姆尼克）和Wallace（华莱士）认为公司治理与外部审计二者之间是相互替代关系，好的公司治理可以降低外部审计的工作，也就是说，一种控制机制可以替代另一种控制机制[1-2]。Felix（费利克斯）等的实证研究支持了这一观点[3]。Knechel（克内克勒）等认为外部审计与公司治理之间存在互补的关系。独立董事乐意在声誉方面进行投资，而且加强外部审计和完善公司治理的费用并非由他们承担，因此独立董事倾向于要求上市公司执行更严格的审计并建立更好的公司治理机制以降低由于财务报告重大错报给他们个人带来的名誉上的损害[4-5]。尽管学者们的观点不同，但公司治理与外部审计之间存在紧密关系则是毋庸置疑的，有效的公司治理与外部审计增加了企业披露内部控制缺陷的压力。

2006年，我国上交所、深交所先后发布《上市公司内部控制指引》，要求一般上市公司披露董事会

[收稿日期]2010-04-29

[基金项目]国家社科基金项目（09BJY016）

[作者简介]刘亚莉（1970— ），女，湖北荆门人，北京科技大学经济管理学院副教授，博士，硕士生导师，中国注册会计师，从事资本市场会计与审计研究；马晓燕（1987— ），女，山东青岛人，北京科技大学经济管理学院硕士研究生，从事公司治理与内部控制研究；胡志颖（1977— ），女，福建仙游人，北京科技大学经济管理学院讲师，博士，从事财务管理与资本运营研究。

编制的内部控制自我评估报告和会计师事务所的核实评价意见,目的是通过信息披露监管来督促上市公司完善内部控制。2008 年 6 月,财政部、证监会、审计署、银监会、保监会联合发布了《企业内部控制基本规范》,根据这一基本规范,上市公司应当对内部控制的有效性进行自我评价,披露年度自我评价报告,并聘请具有证券、期货业务资格的中介机构对内部控制的有效性进行审计。这些法规的出台有力地推动了上市公司内部控制报告制度和内部控制评价制度的完善,并使我国上市公司内部控制信息披露进入了强制披露阶段。2009 年 7 月 1 日起实施的《内部控制鉴证指引》,进一步对注册会计师执行内部控制鉴证业务进行了规范。当前我国上市公司披露内部控制缺陷的状况如何? 披露内部控制缺陷的公司具有哪些治理特征? 本文拟对此问题进行探讨。

二、国内外文献综述

2004 年美国公众公司会计监督委员会(PCAOB)发布了审计准则第 2 号,该准则在判断财务报告内部控制的有效性时,区分了重要不足和重大缺陷,并对此进行了定义。2007 年 7 月,美国公众公司会计监督委员会(PCAOB)发布了审计准则第 5 号,对内部控制缺陷的定义进行了修正。重大缺陷是指财务报告内部控制一个或多个缺陷的联合,具有合理可能性导致公司年度或中期财务报表中的重大错报不能被及时防止或发现。重要不足是指财务报告内部控制一个或多个缺陷的联合,严重程度要轻于重大缺陷,但足以引起负责监督公司财务报告者的重视。美国审计准则对内部控制缺陷的定义和程度划分使内部控制缺陷的披露及其影响因素成为近年来学者关注的热点问题之一。

国外学者早期的研究侧重于自愿性内部控制信息的披露形式和披露动机方面。近年来他们的研究侧重于内部控制缺陷的披露,相关研究成果主要集中在三个方面。一是披露内部控制缺陷的上市公司的主要财务特征。Ashbaugh(阿什鲍)、Collins(科林斯)和 Kinney(金尼) 发现,拥有大量的存货和规模增长快的公司、小公司和经常报告亏损的公司更多披露内部控制缺陷,注册会计师辞职与公司内部控制缺陷披露正相关[6]。Bryan(布莱恩) 和 Lilien(莉莲)研究发现,披露内部控制有实质性缺陷的公司规模小、业绩差,通常会有事务所变更和财务报告重述等重大事件[7]。Ge(葛)和 Mcvay(麦克威)研究发现,公司内部控制的实质性缺陷的披露与公司复杂性正相关,与获利能力负相关[8]。二是披露内部控制缺陷公司的公司治理及外部审计特征。Krishnan(科利斯南)发现审计委员会质量与内部控制质量正相关[9]。Krishnan(科利斯南) 和 Visvanathan(威斯宛纳赞)研究发现,审计委员会会议越多、审计委员会里财务专家比例越小,具有频繁的事务所变更特征的公司报告内部控制缺陷越多;没有内部控制缺陷的公司将会更多地进行财务预告,审计任期和审计费用与内部控制缺陷的报告没有显著的关系[10]。三是公司披露内部控制重大缺陷的市场反应。Bryan(布莱恩)和 Lilien(莉莲)认为市场没有对内部控制重大缺陷的披露做出负面反应[7]。Hammersley(哈姆斯利)等认为,股票市场的负面反应程度取决于公司所披露内部控制弱点的严重程度,披露重大弱点的公司股票市场的负面反应最强烈[11]。这说明国外学者对内部控制缺陷披露研究的结论并不一致。

我国学者对内部控制信息披露的研究主要集中在内部控制信息披露现状的调查方面,且多以规范研究为主,采用个案研究或特殊样本,而实证研究成果则较少[12-13]。蔡吉甫对我国上市公司内部控制信息披露进行实证研究后发现,我国上市公司内部控制信息披露受到公司盈利能力、财务报告质量以及财务状况是否异常的显著影响[14]。目前国内尚无学者对企业披露内部控制缺陷展开深入的实证研究。

Ashbaugh(阿什鲍)和 Franklin(富兰克林)认为,研究内部控制缺陷的决定因素对公司管理层、注册会计师、监管部门和市场投资者都具有重要意义,因为通过考察具有哪些特征的公司更有可能出现内部控制缺陷,可以帮助人们认识内部控制缺陷的产生机理,并预测公司内部控制存在问题的概率,监管部门亦可识别重点监管对象以节约监管成本[15-16]。Goh(古赫)认为内部控制缺陷的发现可能促使公司改善治理结构。发现缺陷的公司更容易发生财务报告舞弊或错误,更易受监管机构和投资大众的关注,更有动力去改善公司治理结构,以重塑声誉资本[17]。因此,笔者对我国上市公司内部控制

问题的研究，不再局限于对公司内部控制自我评价报告等形式的调查，而是致力于内部控制缺陷的披露及治理特征等实质性内容的研究。本文将在我国上市公司内部控制缺陷披露现状调查的基础上，实证检验公司治理和外部审计等治理特征在披露内部控制缺陷中的作用，以强化对披露内部控制缺陷公司治理特征的认识。

三、我国上市公司披露内部控制缺陷的现状调查

《上市公司内部控制指引》的发布及实施使得我国上市公司内部控制信息披露进入了强制披露阶段。《中国注册会计师审计准则第 1211 号——了解被审计单位及其环境并评估重大错报风险》明确提出了内部控制缺陷的概念，并将内部控制重大缺陷定义为“内部控制设计或执行存在的严重不足，使被审计单位管理层或员工无法在正常执行的过程中及时发现和纠正错误或舞弊引起的财务报告重大错报”。《内部控制鉴证指引》将企业内部控制存在的不足，按其严重程度分为缺陷、应关注缺陷和重大缺陷。《内部控制鉴证指引》指出，“如果控制的设计或运行不能及时防止或发现错报，表明内部控制存在缺陷”。应关注缺陷是指“内部控制存在的、其严重性不如重大缺陷但却足以值得负责监督企业财务报告的人员关注的某项缺陷或几项缺陷的组合”。重大缺陷是指“内部控制中存在的、具有合理可能性导致企业年度或中期财务报表出现重大错报不能被及时防止或发现的某项缺陷或几项缺陷的组合”。虽然《内部控制鉴证指引》定义了缺陷、应关注缺陷和重大缺陷，但对内部控制缺陷程度的判断仍缺乏可观察标准。值得注意的是，《内部控制鉴证指引》列举了“可能表明企业内部控制存在重大缺陷的四种情况：(1)发现高级管理人员舞弊；(2)重述财务报表，以反映重大错报的更正情况；(3)注册会计师识别出当期财务报表存在重大错报，而该错报不可能由企业内部控制发现；(4)审计委员会对企业财务报告和内部控制的监督无效”。这对内部控制缺陷程度的界定提供了一定的依据。

由于内部控制“缺陷”和“应关注缺陷”的划分尚缺乏明确的可观察标准，本文将上市公司内部控制缺陷划分为一般缺陷和重大缺陷；将内部控制存在缺陷并提出改进措施的公司界定为存在内部控制缺陷的公司；并将符合《内部控制鉴证指引》的四种重大缺陷情况之一的公司确定为内部控制存在重大缺陷的公司。

本文基于沪深 A 股 1328 家上市公司 2007 年—2008 年的年度报告及相关公告，对内部控制披露状况进行了全面调查，发现共有 338 份年报详细报告了内部控制缺陷(涉及 292 家公司)，其中 84 家公司存在重大缺陷。2007 年有 244 份年报(占所有上市公司的 18%)披露公司的内部控制缺陷，其中 68 家公司存在重大缺陷；2008 年披露内部控制缺陷的有 94 家(占所有上市公司的 7%)，16 家存在重大缺陷。2008 年披露内部控制缺陷及存在重大缺陷的公司数量明显下降，这表明《内部控制鉴证指引》的颁布对规范上市公司内部控制信息披露具有现实意义。

通过对上市公司内部控制缺陷具体表现的进一步调查，我们发现内部控制缺陷主要表现在九个方面，即内部控制制度、内部控制执行和信息披露存在问题，专门委员会缺乏，“三会”规范性欠缺，与投资者沟通不畅，财务管理存在漏洞，大股东占款等。从表 1 可以看出，排在前四位的上市公司内部控制缺陷分别是内部控制制度、内部控制执行、专门委员会及“三会”存在问题，说明公司治理因素仍然是上市公司内部控制缺陷的主要成因，这为本文的研究命题提供了支持。

表 1　上市公司内部控制缺陷主要表现的频度统计

类型 / 名称	内部控制制度制	内部控制执行	信息披露	专门委员会	与投资者关系	“三会”	沟通培训	大股东占用资金	财务管理
份数	244	140	63	131	65	110	64	16	60
比例	83.56%	47.95%	21.58%	44.86%	22.26%	37.67%	21.92%	5.48%	20.55%

四、内部控制缺陷的披露:公司治理与外部审计的作用

(一) 样本选取

本文仍以前述沪深 A 股 1328 家上市公司为对象,以 84 家内部控制存在重大缺陷的公司为样本组,并选取与产业分类(有相同的 CSRC 行业分类或 GICS 行业分类)、规模(以公司总资产为衡量标准)及报告内部控制缺陷年限相匹配的 84 家公司作为控制组,这些公司 2007 年—2008 年均未报告内部控制缺陷。考虑规模因素是因为拥有更多资源的大公司可能在创建和维护良好的内部控制系统方面与小公司明显不同。

(二) 研究假设

1. 公司治理特征

在资本市场问题的实证研究中,公司治理特征的变量选择非常广泛,股权性质、股权集中度、大股东持股比例、股权制衡度等指标及是否设立董事会、监事会、审计委员会等变量均被广泛采用。本文结合我国上市公司的特点,重点考察具有监督性质、能对内部控制有效性产生影响的公司治理变量。

一些研究证实了在构建和维持良好的内部控制过程中审计委员会的作用。DeZoort(德佐勒特)等的研究也验证了在盈余操纵和重编报表方面审计委员会所发挥的更为广泛的作用[18]。Krishnan(克利斯南)、Klein(克莱恩)和 Abbott(艾布特)等认为审计委员会的规模对内部控制有重要影响[9,19-20]。中国证监会 2002 年发布的《上市公司治理准则》规定,"上市公司董事会可以按照股东大会的有关决议设立审计委员会",并明确规定了审计委员会的主要职责。2005 年国务院批转的证监会《关于提高上市公司质量意见的通知》中再次明确规定"要设立以独立董事为主的审计委员会、薪酬与考核委员会并充分发挥其作用"。2007 年 12 月,中国证监会发布的《年报准则和年度报告工作通知》中首次明确规定,上市公司 2007 年年度报告中应披露董事会下设的审计委员会和薪酬委员会的履职情况汇总报告。从 2007 年开始,审计委员会从"自愿设立"发展成为"公司治理的必备机构"。2007 年以前自愿设立的审计委员会有可能对公司的治理过程有较多的参与,有可能把注意力集中于控制过程并提供更为全面的控制报告,而当年才设立的审计委员会的有效性会大大降低。基于以上分析我们提出以下假设。

假设 1a:当年刚设立审计委员会的公司与当年已设立审计委员会的公司相比,报告内部控制缺陷的可能性更大。

实证研究结果证实,公司治理中占优势人物的存在和信息披露的质量之间存在相反的关系,两职合一的公司内部控制和监管效率会受到影响[21]。委托代理理论提倡董事长与总经理两职分离,因为作为代理人的总经理不一定总是从股东的利益出发披露信息,所以需要单独设立董事长以行使监督职责。董事长兼任总经理极有可能逾越职权范围导致内控失效,一些大的财务舞弊案证实了这一观点。同时拥有这两个角色的占优势人物的存在将会对监控质量形成一种威胁,其内部控制存在缺陷的可能性更大[22]。因此,我们提出以下假设。

假设 1b:报告内部控制缺陷的公司更倾向于董事长与总经理两职合一。

2. 外部审计特征

我们考虑的第一个外部审计特征是会计师事务所的规模。Krishnan(克利斯南)发现报告内部控制缺陷的公司更倾向于短期聘用较小规模的事务所[9]。"四大"事务所在保护声誉资本方面比非品牌事务所有更多的以市场为基础的激励机制、专门知识和资源,因此往往比非"四大"事务所更保守。Basu(巴苏)和 Krishnan(克利斯南)等认为由于充足的市场资源和对声誉的关注,"四大"事务所更有可能检测并报告内部控制的问题[10,23]。所以与非"四大"事务所相比,"四大"事务所更不愿意与内部控制缺陷的报告相关联,这就常常导致事务所规模与内部控制缺陷披露之间的正相关关系。然而,

此前的研究得出的关于这两者之间的显著性结论并不一致,比如 DeFond(德丰)和 Hann(汉)发现大型的事务所在错误检测方面与小事务所没有差别[24]。因此事务所规模与报告内部控制缺陷之间正相关还是负相关关系有待检验。我们提出以下假设。

假设 2a:就报告内部控制缺陷的公司而言,其事务所的规模与不报告内部控制缺陷的公司不同。

我们考虑的第二个外部审计特性是事务所的更换频率。基于风险规避的考虑,事务所会对觉察出存在审计风险的客户提高敏感性并放弃一些客户的审计业务,因此事务所的更换可以看做是潜在内部控制缺陷的征兆[9]。Yan(严)的实证研究证实,已经发现(或预期)存在重大内部控制缺陷的公司更容易发生注册会计师主动辞职现象;已经收到(或预期收到)负面内部控制审核意见的公司更容易发生主动解聘注册会计师的现象[25]。由此我们推测事务所更换与报告内部控制缺陷之间正相关。

假设 2b:就报告内部控制缺陷的公司而言,其事务所的更换次数更多。

本文考虑的第三个外部审计特征是审计意见类型。对于被出具非标准意见的上市公司,注册会计师对管理当局的会计政策、会计估计或内部管理存在不同看法,这类公司内部控制存在缺陷的可能性更大。如果公司获得标准无保留审计意见,则在一定程度上表明作为一种质量较高外部治理机制的注册会计师认为公司在所有重大方面保持了有效的内部控制,因此它在实现内部控制的目标方面的保证程度也更高[26]。所以,我们提出以下假设。

假设 2c:就报告内部控制缺陷的公司而言,其审计报告的意见类型更倾向于非标准意见。

3. 控制变量

信息披露和盈利性等财务特征也是公司报告内部控制缺陷的影响因素。在检验治理特征对公司是否报告内部控制缺陷所发挥的作用时,我们需要对已经证明是重要决定因素的公司特征进行控制。本文根据 Ashbaugh(阿什鲍)、Ge(葛) 和 Mcvay(麦克威)等学者的研究,选择以下控制变量[6,8]。

(1) 重编报表。公司自愿重编报表或者证监会强制导致重编报表的行动往往预示着管理层在财务报告模型或者盈余管理方面存在问题,这也预示着公司存在未被发现的内部控制缺陷。重编报表的公司会密切关注他们的内部控制以识别任何潜在弱点并进行修复。因此,我们一般认为,以前年度的重编报表与报告内部控制缺陷之间存在正相关关系。

(2) 获利能力。获利性强的公司拥有更多的资源去制定与维护内部控制,而获利性较差的公司则有可能存在内部控制缺陷。本文用资产回报率、特殊项目之前的营业利润以及是否 ST 作为获利能力的代理变量。

(3) 复杂性。运营多条生产线或者在多个国家经营的公司在运作与组织结构方面更为复杂,这些公司在内部控制方面面临更大的挑战。运营较为复杂的公司更有可能报告内部控制的缺陷,因而我们用公司业务的行业分布、地区分布以及是否有国外业务指标衡量公司的复杂性。

(4) 成长性。当面对突然变化时,正在经历显著成长过程的公司更容易出现内部控制问题。通过兼并达到的成长会显著地受到内部控制设计优劣的挑战。此外,大幅度的成长会产生大量的存货与利益的增加,而这将在计量和监控流动资产的增长过程中暴露出额外的内部控制风险。我们用营业收入增长率衡量公司的成长性。

本文选用下列模型对假设进行检验,各变量定义见下页表 2。

$$ICD = \beta_0 + \beta_1 AUDCOM + \beta_2 CFMCON + \beta_3 BIG4 + \beta_4 AUCH + \beta_5 AUOP + \beta_6 RESTA + \beta_7 OPSEG + \beta_8 GEOSEG + \beta_9 OPFOR + \beta_{10} IFST + \beta_{11} ROA + \beta_{12} LOSS + \beta_{13} SGROW + \varepsilon$$

(三) 配对样本检验

为考察变量的显著性,我们对样本组和控制组的均值进行了 T 检验,检验结果见下页表 3。审计委员会、董事长和总经理两职合一的 T 统计量均通过显著性检验,假设 1a 和假设 1b 得到支持。审计变更在两组间存在显著差异,假设 2b 得到支持。此外,报表重述、公司业务行业分布、是否 ST 等变量

的均值在样本组与控制组中存在显著差异,通过了显著性检验。

变量之间的 Pearson(皮尔森)相关系数(由于篇幅关系,相关系数表略)显示,审计委员会、董事长与总经理两职合一、报表重述、行业分布、是否 ST、事务所变更与是否披露内部控制缺陷显著相关,符号方向与我们的预期一致。此外,自变量中除资产回报率与营业收入增长率高度相关外,其他自变量之间不存在高度显著相关关系。为克服变量之间的多重共线性问题,我们剔除资产回报率(ROA),这并不影响我们对企业盈利能力的判断,因为营业利润或亏损(LOSS)也能反映企业的盈利能力。

表 2　变量定义

变量	变量代码	变量名称	变量定义
因变量	ICD	内部控制缺陷的披露	当年披露内部控制缺陷取 1,否则取 0
自变量	AUDCOM	审计委员会	当年已经设立审计委员会取 1,当年才设立审计委员会取 0
	CFMCON	两职合一	当年董事长与总经理两职合一取 1,否则取 0
	BIG4	是否“四大”事务所	聘请的会计师事务所属于“四大”的取 1,否则取 0
	AUCH	事务所变更	当年发生会计师事务所变更取 1,否则取 0
	AUOP	审计意见类型	“1”表示标准无保留意见审计报告;“0”表示非标准意见
	RESTA	报表重述	当年上市公司报表重述取 1,否则取 0
	OPSEG	行业分布	取值为公司业务的行业分布个数
	GEOSEG	地区分布	取值为公司业务地区分布个数
控制变量	OPFOR	国外业务	公司有国外业务取 1,否则取 0
	IFST	是否 ST	公司当年被特殊处理取 1,否则取 0
	ROA	资产回报率	取值为资产回报率的实际值
	LOSS	营业利润或亏损	在特殊项目之前,利润金额小于零时取 1,否则取 0
	SGROW	营业收入增长率	取值为当年的营业收入增长率

表 3　配对样本检验

	样本组		控制组		均值 T 检验	
	均值	标准差	均值	标准差	T 值	Sig.(双侧)
审计委员会	0.988	0.109	0.655	0.478	-6.122***	0.000
两职合一	0.274	0.449	0.417	0.496	1.980**	0.047
是否“四大”事务所	0.048	0.214	0.071	0.259	0.630	0.530
事务所变更	0.131	0.339	0.310	0.465	2.906***	0.005
审计意见类型	0.976	0.153	0.940	0.238	-1.136	0.259
行业分布	2.333	1.467	3.000	1.914	2.611**	0.011
地区分布	2.583	1.792	3.107	2.364	1.538	0.128
国外业务	0.405	0.494	0.381	0.489	-0.307	0.760
报表重述	0.060	0.238	0.798	0.404	15.294***	0.000
是否 ST	0.012	0.109	0.179	0.415	3.516***	0.001
资产回报率	0.053	0.061	0.064	0.304	0.345	0.731
营业收入增长率	0.338	0.724	0.377	1.525	0.206	0.837
营业利润或亏损	0.107	0.311	0.190	0.395	1.470	0.145

注:***,**,* 分别表示在 1%,5%,10% 的水平上显著。

(四)回归分析

由于因变量是离散变量,我们采用 Backward 方法进行 Logistic 回归分析。将变量纳入回归方程后,报表重述(RESTA)的系数达到 63.016,所有变量均未通过显著性检验。其原因在于《内部控制鉴证指引》规定报表重述是判断内部控制重大缺陷的标准之一,同时纳入控制变量导致模型存在严重自相关问题。我们剔除变量 RESTA 进行回归,回归结果见下页表 4。

表 4 的结果显示模型的拟合情况较好,Nagelkerke R^2 达到 42.6%,并通过了显著性检验。各变量的回归结果表明,是否在当年设立审计委员会与报告内部控制缺陷显著负相关,即当年刚设立审计委员会的公司更倾向于报告内部控制缺陷,这与假设 1a 相同;董事长与总经理是否两职合一与报告内部控制缺陷显著正相关,这与假设 1b 相同。事务所的变更与报告内部控制缺陷的显著正相关,这与假设 2b 相同。但事务所规模、审计报告的意见类型与内部控制缺陷的披露之间关系并不显著。此外,公司行业分

布的个数与内部控制缺陷显著正相关,但公司的地域分布以及是否有海外市场与内部控制缺陷并不相关。这说明涉及行业过多是导致公司复杂性的主要因素,同时也增加了内部控制的难度。是否 ST 与报告内部控制缺陷显著正相关,说明 ST 公司内部控制存在缺陷的可能性更大。我们认为,在检查和监督报告内部控制缺陷的公司时更应关注其公司治理特征及会计师事务所变更的情况。

表 4　回归结果

	预期符号	检验假设	回归结果		
			B	Wald	Sig.
常量	?		3.410	4.353 **	0.037
审计委员会	−	假设 1a	−4.169	13.790 ***	0.000
两职合一	+	假设 1b	0.736	2.968 *	0.085
是否“四大”事务所	?	假设 2a	0.803	1.160	0.281
事务所变更	+	假设 2b	1.164	5.886 **	0.015
审计意见类型	−	假设 2c	−0.729	0.433	0.510
行业分布	+		0.333	2.997 *	0.084
地区分布	+		0.023	0.056	0.813
国外业务	+		−0.255	0.386	0.534
是否 ST	+		2.649	4.681 **	0.030
营业收入增长率	−		0.073	0.171	0.679
营业利润或亏损	+		−0.936	1.802	0.179
Cox & Snell R^2				0.320	
Nagelkerke R^2				0.426	
Chi-square				64.732 ***	

注:***,**,* 分别表示在 1%,5%,10% 的水平上显著。

五、敏感性分析

为了使研究结果更具有说服力,我们进行了敏感性测试:第一,选择更多存在内部控制缺陷的公司作为样本。我们将样本量扩大为 2007 年—2008 年的所有披露内部控制缺陷的 292 家公司,进行了同样的测试,发现结果是相似的,但是变量的显著性水平有所下降。第二,选择了其他公司治理变量。我们考虑了董事会中独立董事的比例、CEO 的持股比例、审计委员会中是否有大股东等,但结果表明这些变量并不显著。第三,选择注册会计师任期变量。以前的研究表明,注册会计师的任期对公司收入和会计质量而言是个重要的变量,而在我们的研究中,引用这个变量对研究结果的影响并不显著。第四,引入其他控制变量。我们引入了公司规模变量,发现它对研究结果的影响不显著。可见,各种敏感性测试均使主要研究结果基本不变。

六、研究结论与建议

从广义的角度来看,公司治理和注册会计师审计被视为上市公司内外部治理的两个方面。本文致力于我国上市公司内部控制缺陷披露的状况及治理特征的研究。对我国上市公司内部控制缺陷的披露状况及主要表现的调查显示,披露内部控制缺陷的公司具有显著的公司治理特征。通过将披露内部控制缺陷的公司与控制样本公司的进一步比较研究和回归分析发现,报告内部控制缺陷公司的公司治理特征非常显著,主要体现在当年才成立审计委员会的公司以及董事长与总经理两职合一的公司报告内部控制缺陷的可能性更大。在外部审计方面,报告内部控制缺陷的公司会计师事务所变更更频繁,而事务所规模以及审计意见类型报告与内部控制缺陷并不相关。此外,报告内部控制缺陷

的公司重述报告的比例更高,公司行业分布更广泛,ST 的比例更大。这些结论对进一步改进监管政策具有一定的借鉴意义。自愿设立的审计委员会对加强上市公司内部控制有重要影响,因此监管层在引导上市公司完善公司治理机制方面,应重点加强审计委员会的作用及其功能的发挥,特别关注董事长与总经理两职合一的公司可能存在的内部控制缺陷问题。在注册会计师审计方面,事务所变更暗示着被审计单位存在更大的内部控制缺陷的可能性。监管层在检查报告内部控制缺陷的公司时应有的放矢,关注其公司治理特征及事务所变更的情况。

本文也存在一定的局限性。第一,我们仅研究了《内部控制鉴证指引》颁布后的中国上市公司,样本的数量和时间跨度均比较有限,而且《内部控制鉴证指引》刚刚实施,对上市公司内部控制审计还处于自愿阶段,我们未能取得较全面完整的上市公司内部控制审计意见报告,而审计意见报告能帮助我们更好地判断上市公司内部控制缺陷的状况。第二,我们的研究是基于"有内部控制缺陷的公司被充分披露,而没有披露的公司则不存在内部控制缺陷"这一假设。披露内部控制缺陷对上市公司而言是"坏消息",上市公司一般并不乐意发布坏消息,因此披露内部控制缺陷的公司一定存在内部控制缺陷,这在一定程度上支持了上面的假设。但不能排除存在内部控制缺陷的公司没有披露内部控制缺陷的情形。第三,由于数据的局限性,本文未能对审计委员会的人员构成、专业能力、勤勉程度等展开研究。

参考文献:

[1] Simunic D A. Auditing, consulting and auditor independence [J]. Journal of Accounting Research, 1984, 22 (1):679 - 702.

[2] Wallace W A. Internal auditors can cut outside CPA costs[J]. Harvard Business Review, 1984, 62(2): 16 - 20.

[3] Felix W L, Gramling A A, Maletta M J. The contribution of internal audit as a determinant of external audit fees and factors influencing this contribution[J]. Journal of Accounting Research, 2001, 39(5):13 - 34.

[4] Knechel W R, Willekens M. The role of risk management and governance in determining audit demand[J]. Journal of Business Finance & Accounting, 2006, 33(1):1344 - 1367.

[5] Collier P, Gregory A. Audit committee effectiveness and the audit fee[J]. The European Accounting Review, 1996, 5 (1):77 - 98.

[6] Ashbaugh H, Collins D, Kinney W. The discovery and consequences of internal control deficiencies prior to SOX mandated audits[R]. University of Iowa Working Paper, 2005.

[7] Bryan H S, Lilien B S. Characteristics of firms with material weaknesses in internal control: an assessment of Section 404 of Sarbanes Oxley[R]. Wake Forest University and City University of New York Working Paper, 2005.

[8] Ge W, Mcvay S. The disclosure of material weaknesses in internal control after the Sarbanes-Oxley Act[J]. Accounting Horizon, 2005,21(1):19 - 27.

[9] Krishnan J. Audit committee quality and internal control: an empirical analysis[J]. The Accounting Review, 2005, 80 (6):49 - 75.

[10] Krishnan V G, Visvanathan G. Reporting internal control deficiencies in the Post Sarbanes-Oxley era: the role of auditors and corporate governance[J]. International Journal of Auditing, 2007, 11(2):73 - 90.

[11] Hammersley J S, Myers L A, Shakespeare C. Market reactions to the disclosure of internal control weakness and to characteristics of those weaknesses under section 302 of the Sarbanes Oxley Act[J]. Review of Accounting Study, 2008, 13 (1):141 - 165.

[12] 张士强,张暖暖. 我国上市公司内部控制现状与存在问题分析[J]. 审计与经济研究,2009(3):102 - 107.

[13] 李明辉. 再论我国内部会计控制基本规范的不足及改进建议[J]. 审计与经济研究,2006(4):56 - 59.

[14]蔡吉甫.我国上市公司内部控制信息披露的实证研究[J].审计与经济研究,2005(3):85-88.
[15]Ashbaugh S H, Daniel W C, William R, et al. The discovery and reporting of internal control deficiencies prior to SOX mandated audits[J]. Journal of Accounting and Economies. 2006,10(1):1-3.
[16]Franklin M. Sarbanes Oxley Section 404: can material weakness be predicted and modeled? an examination of the ZETA model in prediction of material weakness[D]. Walden University, 2007.
[17]Goh B W. Internal control failures and corporate governance structures: a post Sarbanes-Oxley Act(SOX) analysis[D]. Georgia Institute of Technology, 2007.
[18]DeZoort F T. An investigation of audit committees oversight responsibilities[J]. Abacus, 1997, 33(2): 8-27.
[19]Klein A. Economic determinants of audit committee independence[J]. The Accounting Review, 2002, 77(4): 35-52.
[20]Abbott L J, Parker S, Peters G F. Audit committee characteristics and restatements[J]. Auditing: A Journal of Practice & Theory, 2004, 23(3): 69-87.
[21]Ferdin A G, Sidney L. Board leadership, outside directors expertise and voluntary corporate disclosures[J]. Journal of Accounting and Public Policy, 2004, 23(1):23-36.
[22]Simon S M, Kar S W. A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure[J]. Journal of International Accounting, Auditing &Taxation. 2001,10(1):46-62.
[23]Basu S, Hwang L, Jan C. Differences in conservatism between big eight and non-big eight auditors[R]. City University of New York and California State University, 2000.
[24]DeFond M L, Hann R N, Hu X. Does the market value financial expertise on audit committees of boards of directors?[J]. Journal of Accounting Research, 2005, 43(2): 153-193.
[25]Yan Y C. Associations between SOX 404 opinions and auditors, audit committees and executives[D]. Florida International University, 2007.
[26]林斌,饶静. 上市公司为什么自愿披露内部控制鉴证报告?——基于信号传递理论的实证研究[J].会计研究,2009(2):45-60.

[责任编辑:马志娟,杨志辉]

Reporting Internal Control Deficiencies for Listed Companies: Based on Governance Characteristics

LIU Yali, MA Xiaoyan, HU Zhiying

(School of Economics and Management, University of Science and Technology, Beijing 100083, China)

Abstract: This study addresses the situation of internal control deficiencies and the role of corporate governance and auditors in the reporting of internal control deficiencies. We find that a new audit committee, integration of president and general manager, and more auditor changes characterize firms that report weaknesses in their internal controls compared with firms without weaknesses. These results obtain after controlling for a variety of firm characteristics such as complexity of operations, profitability, and growth. Our results underscore the importance of governance characteristics beyond general firm characteristics in examining the reporting of internal control weaknesses.

Key Words: internal control deficiencies; corporate governance; external auditing; listed companies; accounting firms; information disclosnre of internal control

地区环境、政治关联与审计师选择

——来自中国民营上市公司的经验证据

黄新建,张 会

(重庆大学 经济与工商管理学院,重庆 400044)

[摘 要]以2005年—2008年的民营企业为样本,实证分析地区环境、政治关系与企业审计需求之间的相互关系后发现,在市场环境差的地区,企业更倾向于选择低质量的审计师、更有动机寻求政治关系,并且在审计师选择上,政治关联与地区环境有着相互替代的作用;而有政治关系的企业更倾向于选择低质量的审计师,选择低质量审计师的企业往往对应着更大程度的盈余管理。研究结果不仅丰富了政治关联的文献,而且对我国法制化建设有一定的启示。

[关键词]地区环境;政治关联;审计师选择;民营上市公司

[中图分类号]F239.44 [文献标识码]A [文章编号]1004-4833(2011)03-0044-09

一、引言

经过30多年的改革,我国已经初步建立起市场经济体制,但理论和实践证明,我国的资本市场是低效率的,政府仍充当着资源分配的重要角色。这种政府与市场的复杂关系导致我国企业往往谋求和政府建立政治关联,民营企业广泛参与政治已成为必然趋势。

已有的研究表明,政治家和企业之间存在互惠交换,这些有政治关联的公司受政府"帮助之手"的影响,从政治关联上获得了额外的收益。也有相反的证据表明政治关联给企业带来负面的影响。在我国,上市公司大股东与中小股东的利益冲突是公司的主要代理问题,而政治关联常常来源于公司高层管理者或大股东。有政治关联的企业可能面临着更为严重的代理问题,因而外部监督与约束机制便显得重要,高质量的外部审计便是企业的一种有效选择。审计意见在帮助投资者识别上市公司盈余管理中具有明显的作用,高质量的外部审计可以部分代替法律机制发挥作用,尤其是在外部法制环境不健全或执行效果有缺陷时[1]。

政治关联对公司的影响主要源于外部制度的不健全。中国资本市场是一个新兴与转轨并存的市场,各地区的经济发展水平与法治化水平并不平衡,市场化进程差异明显[2]。法治化水平越低,市场化进程越慢的地区,地方政府干预的程度和政治关联对企业的影响程度也就越大[3]。

高质量的外部审计是否能抑制盈余管理?审计师的选择是否受地区环境及政治关联的影响?政治关联及审计师选择是否能作为法律环境的替代机制?由于我们无法区分国有企业的政治关联是来

[收稿日期]2010-07-09

[基金项目]教育部人文社会科学研究青年基金项目(10YJC790103);重庆大学人文社科基金项目(CDSK2006-25);中央高校基本科研业务费资助项目(CDJSK11064)

[作者简介]黄新建(1972—),男,江西石城人,重庆大学经济与工商管理学院副教授,博士,从事公司财务研究;张会(1983—),女,湖北随州人,重庆大学经济与工商管理学院硕士研究生,从事公司财务研究。

自国有股份还是来自公司高层管理者的政府背景,因此本文以民营上市公司为研究对象。针对以上问题,本文利用中国 A 股市场民营上市公司 2005 年—2008 年的数据进行研究。研究结果表明,市场环境差的地区,企业更有动力去寻求建立政治关联;而有政治关联的企业则倾向于选择低质量的审计师;市场环境好、法治化水平高的地区,企业愿意选择高质量的审计师,这说明法律制度环境对企业有一定的约束,使企业选择高质量的审计。选择高质量外部审计的企业,其盈余质量更好,但政治关联削弱了外部审计对企业盈余质量的约束。

二、文献回顾

政治关联对上市公司的影响主要是通过政府干预的"帮助之手"与"掠夺之手"来实现的。现有的研究主要有两方面的观点:其一,政治关联能够为企业带来诸多好处,有利于提升企业价值。例如,政治关联可以帮助企业获得有利的监管条件和纳税条件、优惠的银行贷款和特许经营权、更高的市场占有率、更优惠的政策补贴以及优惠的股票发行权、在面临困境时更容易获得政府的帮助等等[4-7]。其二,政治关联会给企业带来负面的经济后果。如 Faccio(法钦托)等发现,政治关联企业的会计信息质量明显低于非政治关联企业;政治关联企业在面临困难时获得政府支持之后业绩反而下降,并显著低于非政治关联企业;中国有政治关联的公司的经营业绩比没有政治关联的公司的经营业绩要差[6-7]。

关于审计师选择的研究,国内外已经有很多成熟的观点。学者们认为公司规模、代理冲突与独立审计师的选择有显著的正相关关系。如吴溪等研究发现,公司规模是审计师变更的主要影响变量。曾颖等研究认为代理冲突与审计师选择之间有显著关系,而其他因素对审计师选择的影响则没能得到一致的结论。车宣呈发现股权集中度、两职合一、独立董事比重、负债水平、异地上市以及是否选择大事务所存在显著关系。雷光勇等研究发现有政治关联的企业更倾向于选择低质量的审计师。毛丽娟研究发现,董事会特征与会计师事务所的选择有着显著的关系,董事长同时在股东单位任职的公司以及董事会中设置了审计委员会的上市公司更倾向于聘请国际"四大"会计师事务所[8-10]。

上述研究表明,政治关联对企业有正面的影响也有负面的影响,而审计师选择主要与公司规模及代理冲突显著相关。但上述研究分别集中在政治关联对企业价值及治理结构的影响、审计师选择的影响因素方面,而没有考虑地区环境、政治关联与审计师选择之间的相互关系。地区环境的差异化导致企业在审计师选择、谋求政治关联等问题的决策上存在差异,而政治关系进一步影响企业的审计师选择。因此,研究三者之间的关系对加深地区环境、政治关联的作用机制及其对企业审计需求影响的理解有重要意义。

本文将地区环境与政治关联等因素引入研究企业审计师选择的问题中,从审计师选择的视角探讨地区环境与政治关联这两种外部机制的相互替代作用。本文的研究拓展了审计师选择影响因素的研究领域,补充了政治关联影响企业价值的研究内涵,并有助于人们更准确地理解和把握地区环境与政治关联在公司财务及治理结构领域的微观作用机制。

三、理论分析与研究假设

中国民营经济研究会与全国工商联等联合进行的一项调查显示,在接受调查的企业家里,近 1/3 的人希望当人大代表或政协委员。在民营企业蓬勃发展的背景下,民营企业的政治参与已经成为我国企业当前的一种趋势。政治关联对企业的影响要受到市场环境尤其是法律制度环境等外部因素的影响。在不发达的地区,政策落实及产权保护相对薄弱,企业吸收外资相对困难,也更难以获取银行贷款,于是企业便企图寻求一种替代机制——建立政治关系,以获得更多的资源及优惠条件。与国有企业和集体企业相比,民营企业把关系放在更加重要的位置,同时在建立关系上投入更多的资源,以期得到法律和正式制度中所得不到的支持和保护[11]。罗党论和唐清泉通过实证分析证明了我国民

营企业的政治参与动机显著受到地方的产权保护水平、政府干预水平及金融市场水平等市场环境的影响[12]。吴文峰和吴冲锋的研究也发现,环境的地区性差异对具有政治背景的上市公司获取税收优惠有影响,这说明在市场环境差的地区,企业更有动机去谋求建立政治关系[13]。基于以上分析本文提出假设1。

假设1:在市场化进程慢、法治水平低、政府干预多、金融市场发展水平低的地区,企业更倾向寻求建立政治关联。

由于政治压力和干预,政治关联公司不用面对由于信息质量差而产生的后果。当企业因财务报告质量被监管部门处罚时,有政治关联的企业往往可以利用政治背景使其减轻处罚或免于处罚,因而并不真正需要高质量的外部审计来作为其财务报告的保障机制。政治关联公司的管理者似乎对提高信息质量的市场压力不甚敏感。在中国的审计市场 ,大规模会计师事务所可以作为高质量审计的代名词[14]。因此,有政治关联的企业对高质量的外部审计需求比无政治关联的企业要低,其更倾向于选择大规模的会计师事务所。由此本文提出研究假设2。

假设2:有政治关联的公司更偏向于选择非“十大”的会计事务所,即选择低质量的外部审计师,无政治关联的公司则倾向于选择高质量的外部审计师。

市场环境好、法治水平高的地区,产权保护及投资者保护水平较高。金融市场更加发达,市场受到更多的关注及监督,法律的执行更为有效,此时好的市场环境能激励和约束企业选择高质量的审计师,提供高质量的会计信息。由此本文提出假设3。

假设3:在金融市场发展水平高、法治水平高、政府干预少、市场化进程快的地区,上市公司更倾向选择高质量的审计师。

已有的研究表明,规模大及声誉好的会计师事务所能提供高质量的审计。高质量的外部审计师能够在一定程度上审计出盈余操纵,相应的,选择高质量审计师的企业,盈余操控更难以实现,盈余管理程度更低,会计信息质量更高[15]。低质量的审计师更能容忍盈余管理的存在。基于以上分析本文提出假设4。

假设4:进行盈余管理的企业更倾向于选择低质量的审计师。尽管高质量的外部审计在一定程度上能抑制企业盈余管理,提高企业会计信息质量,但这种约束力受到政治关联的影响。

市场环境对审计师选择有一定的约束能力,但政治关联削弱了制度环境的这种约束力。在有政治关联的情况下,披露质量较低的代价有所缓和,对高质量外部审计的需求也相应降低。有政治关联的公司在地区环境差、政府干预程度高的地区,银行等主要利益相关者对政治关联公司的会计信息质量要求比无政治关联公司的会计信息质量要求低[16]。因此,在市场环境差的地区,有政治关联的企业则没有动机去选择高质量的审计师。由此本文提出假设5。

假设5:在选择审计师的决策上,政治关联与市场环境有替代作用,即对于环境差的上市公司而言,无政治关联的公司比有政治关联的公司更倾向于选择高质量的审计师。

四、研究设计

(一)变量选择与界定

1. 审计师选择的计量

对于审计质量替代变量的选择,已有研究普遍地采用“规模模型”或者“声誉模型”。前者认为规模越大的会计师事务所审计质量越高;后者认为国际“四大”会计师事务所审计的财务报表具有更高的可靠性,审计质量更高。

本文将以会计师事务所的规模来代表审计师的质量。根据中国证监会的排名,2005年—2008年普华永道中天、安永大华、毕马威华振、德勤华永、中瑞岳华、立信、信永中和、大信、万隆、浙江天健等10家会计师事务所无论是在客户主营业务收入还是在资产总额方面均处于前列,因此本文将这10

家会计师事务所作为国内“十大”会计师事务所，国内“十大”会计师事务所代表高质量的审计。如果选择国内“十大”会计师事务所，则 AC = 1，否则为 0。

2. 政治关联的计量

Faccio（法钦托）等把政治关联界定为只要公司的控股股东或高层管理者是国会议员、总理或者与顶级政治家或执政党有密切联系，都认为是有政治联系。他们将 CEO 现在或曾经在政府机关或军队任职视为一种政治关联。陈冬华、罗党论等对政治关联的刻画是考察董事会成员中有政治背景的董事比例[3,17-18]。

本文借鉴吴文锋等的定义，将公司的政治关联定义为公司的董事长或总经理是不是人大、政协委员或者曾经在政府部门任职。如果董事长或总经理有任职经历，则政治关联 PC 取 1，反之为 0[13]。

3. 地区环境的衡量

在地区环境衡量指标方面，我们采用了樊纲、王晓鲁等编制的《中国市场化指数》[2]。其中，法律制度环境指数越大，说明当地的法律制度环境越好；政府干预指数越大，说明政府干预越少；金融市场发展水平指数越大，说明金融市场发展环境越好。市场化进程越快的地区法律制度环境越好，政府干预越小。由于研究数据时间跨度为 2005 年—2008 年，考虑到各地区市场化进程在研究时间范围内相对稳定，我们使用 2005 年的市场化进程数据进行衡量。

4. 盈余质量的衡量

本文采用修正的 Jones 模型作为基础模型来度量民营上市公司的可操控应计利润，以此作为盈余质量 EQ 的替代变量。EQ 数值越大（小），公司盈余质量越低（高）。

5. 控制变量

借鉴已有文献并根据本文研究目的，本文选择了以下控制变量：Lev 表示财务杠杆，用资产负债率表示；Size 表示公司规模，用公司总资产的自然对数表示；ROA 表示资产报酬率；Duality 表示董事长和总经理两职合一性；Time 代表民营化时间；Way 代表民营化途径；Year 为年度虚拟变量；Industry 为行业虚拟变量。

（二）模型设立

本文的基本回归模型如下。

模型 1 用以检验假设 1。模型 1 为：

$$PC = \beta_0 + \beta_1 Index + \beta_2 ROA + \beta_3 Lev + \beta_4 Size + \beta_5 Duality + \beta_6 Way + \beta_7 Time + \beta_8 Year + \beta_9 Industry + \xi \quad (1)$$

模型 2 用以检验假设 2、假设 3、假设 4。模型 2 为：

$$AC = \beta_0 + \beta_1 PC + \beta_2 Index + \beta_3 EQ + \beta_4 ROA + \beta_5 Lev + \beta_6 Size + \beta_7 Duality + \beta_8 Way + \beta_9 Time + \beta_{10} Year + \beta_{11} Industry + \xi \quad (2)$$

模型 3 用以检验假设 5。模型 3 为：

$$AC = \beta_0 + \beta_1 PC \times Index + \beta_2 (1 - PC) \times Index + \beta_3 Size + \beta_4 ROA + \beta_5 Lev + \beta_6 Duality + \beta_7 Way + \beta_8 Time + \xi \quad (3)$$

其中，β_0 是截距，β_1 至 β_{11} 为系数，ξ 为残差。以上模型所用的变量见下页表 1 所示。

五、样本选择与描述性统计

（一）样本选择和数据来源

本文以 2005 年—2008 年间所有在沪深证券交易所上市的民营上市公司共 1940 个样本为原始样本，并且按照以下原则对原始样本进行筛选：（1）剔除了含 B 股或 H 股的上市公司。与其他上市公司不同，这些公司面临境内外双重监管环境。（2）剔除了金融行业上市公司。因为这些公司存在

行业特殊性。(3)剔除了被 ST、PT 的公司。这些公司的财务状况通常较为异常。(4)剔除财务数据缺失的公司。(5)剔除 IPO 上市公司。(6) 剔除上市所在地为西藏的公司。最终我们获得 1244 家样本公司, 其中 2005 年、2006 年、2007 年、2008 年的样本分别为 260、275、299 和 410 家。

表 1　变量定义

变量性质	变量名称	变量符号	变量含义
因变量	审计师选择	AC	企业选择国内前“十大”事务所时,AC = 1,否则 AC = 0
解释变量	盈余质量	EQ	采用修正的 Jones 模型估计的可操控应计来替代盈余质量,EQ 数值越大(小),公司盈余质量越低(高)
	是否有政治联系	PC	当企业董事长或总经理曾经或现在进入人大、政协、在政府部门工作或在军队任职时,企业存在政治关联,PC = 1,否则设为 0
	市场化程度指数	Marindex	数值越大,表示法律制度环境越好,政府干预越小,金融市场越发达
	法律制度环境指数	Lawindex	数值越大,表示地方法律制度越完善,产权保护越好
	政府干预指数	Govindex	数值越大,表示政府干预越少
	金融发展水平指数	Finindex	数值越大,表示金融市场越发达
控制变量	财务杠杆	Lev	公司第 t 年的资产负债率
	公司规模	Size	公司第 t 年总资产的自然对数
	资产报酬率	ROA	公司年度的资产报酬率
	董事长和总经理两职合一性	Duality	如果董事长同时为总经理,则 Duality = 1,否则为 0
	民营化时间	Time	如果企业民营化时间在 3 年以上则为 1,否则为 0
	民营化途径	Way	如果企业家族控股上市,则为 1,否则为 0
	年度	Year	当处于该年度时为 1,否则为 0
	行业	Industry	当处于该行业时为 1,否则为 0

本文中的地区环境指数建立在樊纲和王小鲁[2]编制的地区市场化进程数据及其子数据的基础上;民营上市公司的政治关联来自样本公司年度报告中董事长及总经理的政治背景的手工整理;其他财务数据及公司治理数据均来自 CCER 中的民营上市公司数据库及一般公司的财务数据库。

(二) 描述性统计

1. 均值与中位数检验

表 2(见下页)的描述性统计中,左表是按有无政治关联来划分样本组,右表是按照审计师选择类型来分样本组。我们通过对两组均值的 T 检验,进行独立样本显著性水平检验。

从表 2 第 1 组统计可以看出,无政治关联组与有政治关联组在审计师选择上存在差异,但差异不显著。有政治关联组在市场化进程、法治化水平、政府干预程度、金融市场发展水平上与无政治关联组存在显著差异,说明在法治化水平低、政府干预程度高的地区,企业更倾向于建立政治关联,以替代市场环境差的不足,这与假设 1 相一致。从第 2 组统计分析可以看出,选择“十大”会计师事务所组与选择非“十大”会计师事务所组在地区环境(包括市场化进程、法律制度环境、政府干预程度及金融市场发展水平)、资产报酬率、公司规模、上市方式上存在显著性差异。两组样本在政治关联及盈余质量上差异并不显著,但接近 10%。

表 3 中(见下页),除了市场化进程与法治化水平、政府干预程度、金融市场发展水平之间的相关系数比较高外,其他各变量间不存在显著的共线性。为解决指标间的共线性,本文将指标逐步纳入回归方程进行分析。

由表3的相关系数可知,政治关联与市场环境、公司规模负相关并都在1%水平上显著,假设1得到初步证明。审计师选择与市场环境、公司规模、资产报酬率、上市方式等显著正相关,假设3得到初步证明。

表2　描述性统计

第1组				第2组			
变量	有政治关联，n=366	无政治关联，n=878	T	变量	选择前"十大"n=415	选择非"十大"n=829	T
	均值	均值	Statistics		均值	均值	Statistics
AC	0.31148	0.34282	1.079	PC	0.27470	0.30398	1.079
EQ	0.07835	0.05038	0.131	EQ	0.07221	0.08242	1.468
Marindex	7.9419	8.2675	-2.819***	Marindex	9.07243	7.72207	-14.338***
Lawindex	6.5071	7.0317	-2.784***	Lawindex	8.21723	6.20659	-11.919***
Govindex	6.8755	7.4281	-2.976***	Govindex	8.2205	6.7875	-9.124***
Finindex	8.229	8.669	-3.103***	Finindex	9.7677	7.9244	-14.797***
ROA	0.012485	0.009564	1.681*	ROA	0.01320	0.00904	-2.371**
Lev	0.49970	0.532809	-1.115	Lev	0.53052	0.51934	-0.286
Size	21.12189	20.89966	3.233***	Size	21.14831	20.97331	-3.685***
Duality	0.16	0.18	-0.735	Duality	0.15904	0.18456	1.136
Way	0.51	0.46	1.533	Way	0.62169	0.39687	-7.658***
Time	0.64	0.61	0.923	Time	0.61205	0.62364	0.397

注：*，**，*** 分别表示在10%、5%、1%的水平上显著。

2. 变量相关性分析

表3　相关性检验

	AC	PC	Marindex	Lawindex	Govindex	Finindex	ROA	Lev	Size	Duality	Way	Time
PC	-0.030											
Marindex	0.344***	-0.080***										
Lawindex	0.312***	-0.079***	0.920***									
Govindex	0.226***	-0.084***	0.896***	0.842***								
Finindex	0.375***	-0.087***	0.872***	0.799***	0.746***							
ROA	0.067**	0.046	0.097***	0.089***	0.078***	0.089***						
Lev	0.008	-0.022	-0.016	-0.012	-0.003	-0.031	0.025					
Size	0.104***	0.081***	0.048*	0.041	0.020	0.065**	0.026	-0.097***				
Duality	-0.032	-0.021	0.004	0.036	0.035	-0.048	-0.010	-0.053	-0.015			
Way	0.212***	0.043	0.280***	-0.212***	0.235***	0.279***	0.085***	-0.125***	0.041	0.024		
Time	-0.011	0.026	-0.086***	-0.056***	-0.051	-0.11***	-0.051	0.082***	0.143***	-0.008	-0.139***	
EQ	-0.042	-0.004	0.004	0.009	-0.001	-0.029	0.295***	0.370***	-0.122***	-0.010	-0.109***	0.056**

注：*，**，*** 分别表示在10%、5%、1%的水平上显著。

六、回归结果与分析

（一）回归分析

对地区环境与政治关联之间的关系,模型1的回归结果如表4所示(见下页)。回归结果显示市场化进程、法治化水平、政府干预程度、金融市场发展水平均与政治关联在1%水平上显著负相关,这说明在市场环境差、法律制度环境不完善、政府干预程度高、金融市场发展缓慢的地区,上市公司更倾

向于建立政治关联,假设1得到证实。

模型2的回归结果如表5所示。表5列示了7种回归结果,由结果(1)和(7)可以看出,政治关联与审计师选择存在显著的负相关关系,即有政治关联的企业更倾向于选择非"十大"会计师事务所,也就是选择低质量的外部审计师。这支持了本文的假设2。回归结果(2)至(5)显示,市场化指数、法制环境指数、政府干预指数以及金融市场发展指数与审计师选择在1%水平上显著正相关,这说明市场化进程越快、法律制度越完善、政府干预越少、金融市场越发达的地区的企业越倾向于选择前"十大"的会计师事务所,本文的假设3得到证实。回归结果(6)显示,审计师选择与盈余质量之间存在显著的负相关关系,即选择前"十大"的会计师事务所的企业,EQ数值越小,盈余质量越好,选择低质量审计师的企业盈余管理程度越高,会计信息质量越低。结果(7)在结果(6)的基础上加入了政治关联的影响,结果显示有政治关联的企业,其审计师选择与盈余质量间的相关系数变小,显著性接近10%,这说明对有政治关联的企业而言,高质量审计师对盈余管理的识别、约束能力被削弱,本文的假设4得到证实。

表4　地区环境与政治关联的Logistic回归分析(模型1)

变量	因变量:政治关联PC			
	(1)	(2)	(3)	(4)
Marindex	-0.136***			
Lawindex		-0.079***		
Govindex			-0.081***	
Finindex				-0.119***
ROA	5.236**	5.181**	5.027*	5.148***
Lev	-0.131	-0.140	-0.124	-0.134
Size	0.256***	0.252***	0.244***	0.264***
Duality	-0.119	-0.098	-0.099	-0.159
Way	0.296**	0.257*	0.271**	0.303**
Time	0.051	0.064	0.073	0.032
Year & Industry	控制	控制	控制	控制
N	1244	1244	1244	1244

注:*,**,*** 分别表示在10%、5%、1%的水平上显著。

表5　政治关联、盈余质量与审计师选择的Logistic回归分析(模型2)

变量	因变量:审计师选择AC						
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
PC	-0.279**						-0.276**
Marindex		0.419***					
Lawindex			0.208***				
Govindex				0.144***			
Finindex					0.366***		
EQ						-1.610**	-1.109
ROA	4.212*	2.440	2.706	3.184	2.722	7.965***	5.950***
Lev	0.155	0.131	0.137	0.135	0.140	0.123	0.199*
Size	0.333***	0.262***	0.286***	0.296***	0.239***	0.306***	0.323***
Duality	-0.184	-0.184	-0.240	-0.206	-0.083	-0.146	-0.178
Way	0.937***	0.637***	0.757***	0.773***	0.599***	0.767***	0.916***
Time	-0.040	0.069	0.012	-0.012	0.127	-0.131	-0.028
Year & Industry	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
N	1244	1244	1244	1244	1244	1244	1244

注:*,**,*** 分别表示在10%、5%、1%的水平上显著。

对于政治关联与地区环境的替代作用,我们通过检验政治关联是否影响我国民营上市公司在选择审计师时对市场环境的依赖程度来表示。表6的结果显示(见下页),政治关联与市场化指数、法制环境指数、政府干预指数、金融发展指数的交叉项PC×Marindex、PC×Lawindex、PC×Govindex、PC×Finindex的回归系数β_1显著为正,(1-PC)×Marindex、(1-PC)×Lawindex、(1-PC)×Lawindex、(1-PC)×Govindex、(1-PC)×Finindex的回归系数β_2同样显著为正,但$\beta_2>\beta_1$。这表明在企业选择外部审计师时,政治关联与地区环境这两种影响机制是可以相互替代的,即没有政治关联的企业选

择审计师时较多地依赖市场环境(包括市场进程、法制环境、政府干预、金融市场水平)。当企业建立起政治关联,由于企业可以利用政治背景减轻处罚或免于处罚,选择审计师时就较少地依赖市场环境[10]。假设5得到证实。

模型1、模型2和模型3的控制变量的影响基本一致。由表4至表6可见,政治关联、审计师选择均与企业规模、上市方式显著正相关,这表明企业规模越大、家族控股上市的企业越有可能建立政治关联、也越倾向于选择前"十大"会计师事务所。政治关联、审计师选择与董事长和总经理两职合一性负相关但不显著,其原因可能是董事会与高层管理者之间的代理冲突决定了两职分离时更愿意建立政治关联、选择高质量的审计师,但这种影响较小。

表6　政治关联与地区环境的替代作用(模型3)

变量	因变量:审计师选择 AC			
	(1)	(2)	(3)	(4)
PC × Marindex	0.405***			
(1 − PC) × Marindex	0.421***			
PC × Lawindex		0.192***		
(1 − PC) × Lawindex		0.212***		
PC × Govindex			0.126***	
(1 − PC) × Govindex			0.149***	
PC × Finindex				0.355***
(1 − PC) × Finindex				0.368***
ROA	2.553	2.821	3.345	2.812
Lev	0.130	0.137	0.136	0.139
Size	0.271***	0.297***	0.308***	0.247***
Duality	0.069	−0.246	−0. 215	−0.087
Way	0.405***	0.767***	0.785***	0.608***
Time	0.421	0.013	0.012	0.128
Year & Industry	控制	控制	控制	控制
N	1244	1244	1244	1244

注:*,**,*** 分别表示在10%、5%、1%的水平上显著。

(二) 稳健性检验

为了提高研究结果的可靠性,本文进行了稳健性测试。对于市场环境的度量,我们采用了市场化指数、法制环境指数、政府干预指数、金融市场发展水平指数。对于盈余管理的测量,我们采用了修正的Jones模型及原始的Jones模型以及将ROE处于区间(0,1%)、(6%,7%)、(10%,11%)的样本视为进行了盈余管理三种方法,回归的结果与原结果基本一致。受篇幅限制,此处不展示回归结果。

七、研究结论与启示

政治关联与制度环境对企业的价值、公司治理及会计信息质量等都有显著的影响。目前关于审计师选择的影响因素研究、政治关联对公司影响的研究以及地区环境对公司治理、公司价值影响的研究等有很多,但对于地区环境、政治关联、审计师选择三者关系的研究还较少。本文以2005年—2008年深沪两市的A股民营上市公司作为研究样本,考察了我国地区环境与政治关联之间的关系以及其对企业审计师选择的影响。结果表明,处于地区环境差的企业更有动机谋求政治关联,以弥补市场不发达带来的不足;政治关联及地区环境都影响企业在选择审计师上的决策,地区环境越差的企业越倾向于选择低质量的审计师,有政治关联的企业更愿意选择低质量的审计师;政治关联与地区环境在审计师选择上有一定程度的替代作用,有政治关联的企业在选择审计师时更少地依赖包括法治化水平、政府干预程度等在内的市场环境。此外,外部审计质量的优劣与企业盈余管理程度显著相关,高质量的审计对应着更低的盈余管理、更高的会计信息质量,也就是说高质量的外部审计具有识别、约束企业盈余管理的作用,但这种作用受到政治关联的影响,即在有政治关联的情况下外部审计的这种治理作用被削弱。

本文的研究结果具有如下重要启示:第一,由于企业谋求政治关联受地区环境影响,政府应该加快市场化进程、完善法律制度,尽快缩小各地区市场环境的差异,以约束企业寻求政治关联的动机。第二,政治关联影响企业的审计需求,因此政府要制定相应政策,从制度上去约束高层管理者政府背景的"寻租"优势,保证法律的公正性。

本文的局限性在于对政治关联的度量仍然不够准确。本文虽然参考了吴文峰、雷光勇等的方法，将公司董事长和总经理曾经和现在有进入人大、政协或在政府部门工作的背景视为有政治关联，但他们过去的政府背景是否对企业至今仍然产生影响本文则无法确定。

参考文献：

[1]刘继红. 国有股权、盈余管理与审计意见[J]. 审计研究，2009(2)：32－39.

[2]樊纲，王小鲁. 中国市场化指数：一个地区市场化相对进程报告[M]. 北京：经济科学出版社，2008.

[3]Chen Donghua, Joseph P H, Fan T J. Politically connected CEOs, corporate government and post-IPO performance of Chinese newly partially privatized firms[J]. Journal of Financial and Economics, 2004, 84(2): 330－357.

[4]Anup A, Charles R K. Do some outside directors play a political pole? [J]. Journal of Law and Economics, 2001, 44(4): 179－198.

[5]Khwa J, Asim I, Atif M. Do lenders favor politically connected firms? [J]. Quarterly Journal of Economics, 2005, 120(4): 1371－1411.

[6]Faccio M, Ronald W. Political connections and corporate bailouts[J]. Journal of Finance, 2006, 61(6): 2597－2635.

[7]Faccio M. Politically connected firms[J]. American Economic Review, 2006, 96(1): 369－386.

[8]车宣呈. 独立审计师选择与公司治理特征研究[J]. 审计研究，2007(2)：61－68.

[9]雷光勇，李书峰，王秀娟. 政治关联、审计师选择与公司价值[J]. 经济研究，2009(7)：145－155.

[10]毛丽娟. 董事会特征与会计师事务所的选择[J]. 审计与经济研究，2007(1)：63－69.

[11]Pearce G. Connections as substitute for formal institutional support[J]. Academe of Management Journal, 1996, 39(6): 1641－1658.

[12]罗党论，唐清泉. 中国民营上市公司制度环境与绩效问题研究[J]. 经济研究，2009(2)：106－118.

[13]吴文峰，吴冲锋，刘晓薇. 中国上市公司高管的政府背景与税收优惠[J]. 管理世界，2009(2)：134－142.

[14]温国山. 会计师事务所规模、审计质量与市场反应——来自中国证券审计市场的证据[J]. 审计与经济研究，2009(6)：34－45.

[15]徐浩萍. 会计盈余管理与独立审计质量[J]. 会计研究，2004(1)：44－49.

[16]Ball R, Kothari S P, Robin A. The effect of institutional factors on properties of accounting earnings[J]. Journal of Accounting and Economics, 2000, 29(5): 1－51.

[17]陈冬华. 地方政府、公司治理与补贴收入[J]. 财经研究，2003(9)：15－21.

[18]罗党论，黄琼宇. 民营企业的政治关系与企业价值[J]. 管理科学，2008(12)：21－28.

[责任编辑：马志娟]

Regional Environment , Political Connections and The Auditor Selection: Empirical Evidence from Chinese Private Listed Companies

HUANG Xin-jian, ZHANG Hui

(College of Economics and Business Administration, Chongqing University, Chongqing 400044, China)

Abstract: Based on the data of Chinese listed private enterprises from 2005 to 2008, we study the relationship between environmental, political connections and the audit requirements. The results showed that, in the areas of poor market environment, companies tend to choose low-quality auditors and are more motivated to seek political connections, when choosing the auditor, political connection and the regional environment can be an alternative. We also find that politically connected firms prefer low-quality auditors, and they often correspond to a greater degree of earnings management. The results of this study not only enriches the literature of political association, but also has some inspiration for the legal construction in China.

Key Words: regional environment; political connections; auditor selection; private listed companies

审计委员会的关键成功因素与治理绩效评价

胡 苏[1],涂建明[2],贾云洁[3]

(1. 南京审计学院 会计学院,江苏 南京 211815;2. 东南大学 经济管理学院,江苏 南京 211189;
3. 南京审计学院 国际审计学院,江苏 南京 211815)

[摘 要]审计委员会的核心治理绩效表现为缓解股东和管理层之间的信息不对称,提高公司的信息披露质量。良好的公司治理环境和有效的资源投入、规范明确的制度和权责约束、明晰的流程控制和产出信息控制及高效的报告与评价机制是实现审计委员会有效治理的关键成功因素。以此为基础,从投入、过程和产出三大维度出发来构建审计委员会的治理绩效评价体系,试图通过完善评价机制来促使审计委员会有效地发挥其治理功能。

[关键词]审计委员会;关键成功因素;治理绩效;绩效评价指标体系

[中图分类号]F239.43 [文献标识码]A [文章编号]1004-4833(2011)03-0053-08

一、引言

2003年11月,美国全国证券交易商协会(NASDAQ)和纽约证券交易所(NYSE)根据《萨班斯-奥克斯利法案》发布了新的公司治理最终规则①,其中的条款规定,审计委员会的年度绩效评价应当以书面条款在审计委员会章程中予以明确,这体现了对审计委员会年度业绩评价的高度重视。我国自2001年开始系统地引入审计委员会制度,上市公司已经通过年度报告披露审计委员会履行职责的相关信息。但是,公司审计委员会履职效果如何却没有什么绩效评价标准,这使得投资者只能从"形式上"认可公司成立的审计委员会,却无法通过这些公开披露的信息判断审计委员会的公司治理效果如何。缺乏对审计委员会实际履职效果的评价,不仅无法督促审计委员会有效履行职责,更无法保证投资者对审计委员会治理效果进行价值判断,因此建立审计委员会的绩效评价制度就显得很有必要。

二、审计委员会治理绩效的相关研究

公司治理问题的核心在于解决信息不对称与道德风险问题[1]。因此,无论是资本市场、经理人市场对经理人的约束还是股东直接激励和监督经理人,都必须解决或缓解股东与经理人之间的信息不对称问题。审计委员会是现代企业治理结构的一部分,其作用应是缓解信息不对称问题、减少股东和管理层两者之间契约的不完全程度、缓解内部人控制问题[2],因此审计委员会核心的治理绩效表现为信息披露质量的改善②。审计委员会发挥公司治理的作用,还应确保企业内部控制、内部审计、外部

[收稿日期]2010-04-18

[基金项目]江苏省教育厅2009年度哲学社会科学基金项目(09SJB630039);江苏省教育厅2008年度人文社科项目(08SJD6300031);江苏高校优势学科建设工程资助项目(审计科学与技术)

[作者简介]胡苏(1976—),男,安徽枞阳人,南京审计学院会计学院讲师,南京大学博士生,从事公司财务与公司治理研究;涂建明(1971—),江西贵溪人,东南大学经济管理学院副教授,博士,从事资本市场会计与审计研究;贾云洁(1976—),女,河南遂平人,南京审计学院国际审计学院讲师,中南财经政法大学博士生,从事内部审计和绩效审计研究。

①参见美国证监会网站 http://www.sec.gov/rules/final/33-8220.htm, Final NYSE Corporate Governance Rules. 2003.

②本文采用广义的信息披露质量含义,包括作为信息披露核心内容的财务报告的质量。

审计等信息质量保证机制的有效运行。审计委员会治理绩效直观体现为履行职责所带来的产出和效果的增量,这引起了学术界对审计委员会治理效果评价的研究兴趣。目前关于审计委员会治理效率检验的研究成果主要集中于以下两个方面。

一是审计委员会有效性的影响因素。Cobb(科布)提出独立性和任职期限对审计委员会制度的有效性至关重要[3]。Menon(梅农)等指出尽管用会议次数来衡量审计委员会的有效性比较粗略,但不经常开会可能是监管效率较差的表现[4]。Chtourou(科图柔)等研究也发现,当审计委员会全部由独立董事(其中至少包括一名财务专家)构成,且每年开会 2 次以上时,公司会更少出现盈余高估的行为[5]。王雄元和蔡卫星等研究了审计委员会成员的独立性、专业性、活跃性以及平均受教育年限与信息披露质量的关系[6-7]。涂建明的研究表明,公司独立董事的背景不同将会形成审计委员会治理的差异性[8]。

二是对审计委员会治理效果的研究。Dechow(德乔)等从财务舞弊监管、盈余管理质量、财务报表表述角度[9],杨忠莲和杨振慧、李斌和陈凌云利用中国公司样本从报表重述现象、年报补丁角度,研究了审计委员会改进财务报告质量的作用[10-11]。蔡卫星、高明华采用信息披露考核等级和证券分析师盈余预测精度等指标[7],Wild(怀尔德)、翟华云通过盈余反应系数,衡量了审计委员会的产出效果[12-13]。Carcello(卡塞罗)、王跃堂等则从审计意见类型、审计师变更的角度对审计委员会的有效性进行了研究[14-16]。陈小林和胡淑娟用深交所公布的信息披露考核等级反映信息披露的透明度。他们认为上市公司设置了审计委员会以后,其盈余管理程度更低、信息披露透明度更高,并且改善了财务报告的质量[17]。此外,也有文献从内部审计、内部控制有效性角度研究了审计委员会的有效性,如 Krishnan(克里斯纳恩)检验了审计委员会中独立董事的比例、专业知识与内部审计的效率、内部控制质量的正相关性[18]。

目前对审计委员会能够有效地改进信息披露质量的检验是多方面的,虽然其存在结论上的分歧,但新的经验证据也不断被提出。然而,至今没有文献探讨如何构建一套系统的审计委员会的绩效评价体系来综合度量和评价公司审计委员会的治理绩效,而且对审计委员会治理绩效评价的研究目前仍缺乏一个较为完整的逻辑体系。吴清华等指出研究审计委员会的信息披露治理效率,应从其参与治理的逻辑过程出发,基于审计委员会赖以运作的治理环境和制度因素,分析审计委员会对财务报告质量的作用机理[19]。本文将从实现审计委员会有效治理的关键成功因素出发,以审计委员会的运行机理为分析脉络,构建一个审计委员会治理绩效评价的基本框架。

三、实现审计委员会有效治理的关键成功因素

在一个公司建立审计委员会制度、发挥审计委员会的公司治理作用、使审计委员会得以有效运转的时候,我们需要关注以下相互关联的关键成功因素。这些因素贯穿于审计委员会运行的全过程,对审计委员会发挥有效治理作用至关重要。

(一) 公司环境与资源

公司环境是影响审计委员会工作有效性和努力程度的外在条件。公司环境包括公司外部宏观环境和内部微观环境,其中公司内部的微观环境是决定性的,比如公司的股权结构是否存在一股独大、内部人控制等情况以及企业组织环境。在特定公司环境条件下,审计委员会有效运行的先决条件是与审计委员会相关的资源投入(包括人力和财力等),它是保证审计委员会正常运转所需的基础性投入,这已被 Chtourou(科图柔)与 Krishnan(克里斯纳恩)的研究所证实[5,18]。因此公司环境和资源投入状况是审计委员会有效运行的首要成功因素。

(二) 制度与权责

根据美国证券交易委员会的规定,审计委员会必须建立一定的程序系统以完成与会计处理、内部会计控制、内部审计、员工匿名举报等可疑的会计问题及审计处理等相关的申诉事项的受理、执行和

保留记录等任务。该规定要求上市公司必须负责提供审计委员会合适的财务和资金保证。Kalbers（卡尔伯斯）等指出行业知识和权利的平衡有利于审计委员会的有效性[20]。由此可见，审计委员会章程和工作细则中应对审计委员会的职责、任职条件、权利义务、工作内容等做出明确、细化、规范的制度要求，引导约束审计委员会履职行为。在特定的资源和公司环境下，规范、明确的制度和权责约束是保证审计委员会有效运行的第二层关键因素。

（三）流程、信息与控制点

流程、信息和控制点是影响和评价审计委员会有效运行的第三层关键成功因素。要保证最终产出结果有效，就必须强化审计委员会工作内容、方式的流程控制和产出信息控制，以关键控制点的信息产出作为运行控制的核心，这样才能引导审计委员会在既定工作规程中获得期望的信息产出。2007 年 12 月，我国发布的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 2 号——年度报告的内容与格式》首次就上市公司审计委员会的年报工作规程、工作内容、关键工作成果信息的记录、签字确认等工作环节做出了细化和明确的要求。2008 年，中国证券监督管理委员会发布公告，进一步要求上市公司审计委员会建立必要的审计委员会年报工作规程，并在年度报告中予以披露。

（四）报告与评价

报告与评价是审计委员会有效履职的信息披露和评价环节，是督促、引导审计委员会勤勉、有效履职的重要制度安排。为了促使审计委员会有效履行职责，我国有必要建立审计委员会有效履职信息的对外披露机制和监督、评价机制。美、英等国的上市公司在其年报中都附有审计委员会编制的报告。审计委员会向股东和投资者汇报一年来的工作，以便于股东对其进行评价。我国上市公司 2007 年年报披露中也首次要求披露审计委员会的履职情况汇总报告，然而考察 2007 年上市公司所披露的审计委员会年度工作报告可见，大部分仅列举开了几次会，会议审议通过了什么等常规问题，这些信息只能证明审计委员会在形式上履行了管理职能，实质履职效果却难以判断。对审计委员会履职关键信息的报告以及一套对审计委员会有效履职的评价标准是引导外部投资者监督审计委员会有效运行的手段之一，是借用外部力量引导审计委员会发挥有效治理的关键成功因素。

审计委员会有效治理的过程正是将这些关键成功因素有机结合起来的过程。审计委员会发挥有效治理作用的过程应该是连贯所有的关键成功因素，并体现在特定治理环境下包括投入、履职过程和产出的完整流程。因此，在特定治理环境条件下，综合考虑投入约束条件，考察审计委员会工作过程，报告并评价其工作成效，这种基于审计委员会有效治理机理的绩效评价理念能确保审计委员会有效发挥其公司治理功能。

四、审计委员会治理绩效的三维评价体系

本文有效地整合审计委员会运行的关键成功因素，从投入、过程和产出三个维度构建以产出效果为主导、前推至审计委员会的投入环节和履职过程中的关键指标，从而形成如下审计委员会治理绩效评价体系。

（一）投入维度

1. 独立性。独立董事的独立地位能保证审计委员会监督的客观公正性。对于反映审计委员会独立性高低的常用指标而言，我们主要从影响独立性的因素考虑。一是独立董事的人数比例。独立董事在审计委员会成员中占多数（绝对多数或相对多数）是确保审计委员会整体独立性的重要基础和前提条件。我国《上市公司治理准则》要求审计委员会成员中独立董事应占多数并担任召集人，审计委员会中至少应有一名独立董事是会计专业人士。我国大部分上市公司独立董事人数和内部董事人数十分接近，在实际工作中双方的博弈能力可能是势均力敌的，尤其是规模较大的审计委员会，独立董事很难在审计委员会的利益博弈中占据绝对的优势地位。因此，保证独立董事占半数以上比例

仍是反映审计委员会独立性的重要指标。二是独立董事担任会议召集人(主任)。上市公司应在章程中明确规定审计委员会主任(会议召集人)由独立董事担任。三是独立董事背景。上市公司应在章程中规定独立董事聘用、任期和任免程序,从聘用机制上确保独立董事的独立性,避免聘用无法制衡大股东的"熟人"独立董事,规避因利益关系致使独立董事丧失独立性。

2. 专业胜任能力。审计委员会的主要职责是监督财务报告、保证审计质量、评价内部控制,这就要求审计委员会成员具有相关的财务知识以及经验,从而能够对呈交给他们的问题进行独立评估。公司业务的多元化和复杂性使得审计委员会主要决策成员应具有专家级的职业判断能力,而我国目前对这方面的规定很有限,如仅规定至少一名会计专业人士,对其他成员的素质要求则较低,这使得即使审计委员会成员投入较多的时间,也依然无法取得很好的监督效果。因此,上市公司在组建审计委员会时还要考虑对具备不同素质的成员进行合理搭配,实现知识、经验、技能的互补和平衡。本文采用了专业知识背景和会计专长、基本的会计认知、素质结构互补性等三个细化指标,来评价审计委员会的专业胜任能力。

3. 职责。审计委员会职责的清晰度是决定其工作程序的方向标。我国《上市公司治理准则》仅规定了审核财务报告是审计委员会职责之一,未对如何审核做出具体阐述,这就使审计委员会的实际工作没有固定规则可循,业务伸缩性大,不同公司的审计委员会关于财务报告质量的认定结论缺乏可比性。对审计委员会职责的描述过于笼统,随之而来的问题就是职责规定对于实践缺乏具体的指导性。在财务报告方面,美国的《萨班斯-奥克斯利法案》以及美国会计师协会(AICPA)从遵循恰当的会计原则、采用适当的会计政策、公允披露等角度,要求审计委员会分析年报的完整性、信息披露的充分性以及所披露信息与已掌握信息的一致性等,并对此做出具有可操作的指导性规定。审计委员会的章程是绩效评价的基础和标准,因此在审计委员会章程中明确职责范围和履职指南是审计委员会规范运作的前提和关键。

4. 监督权。审计委员会的履职效果在很大程度上取决于审计委员会是否拥有正确履职决策的相关信息。因此,审计委员会应有监督权、知情权,这样才能保证其信息获取的通畅性,减少信息不对称程度,确保监督的有效性。这些知情权主要包括查阅和获取资料权,质询权,直接调查权等。

5. 财力保障。这里的财力保障主要指审计委员会正常运转所需要的工作经费以及审计委员会正常履职应得到的薪酬收入,其中,工作经费主要包括会议经费、聘请外部专家经费以及其他工作开展所需要的费用。

基于以上分析,本文构建了投入维度的绩效评价指标,详见表1。

表1　投入维度绩效评价指标

一级评价指标	二级评价指标	备注
独立性	独立董事人数比例	是否在半数以上
	会议召集人(主任)	是否为独立董事
	独立董事背景	是否与大股东及管理层存在利益关系
专业胜任能力	专业知识背景和会计专长	至少具有一名会计专家
	会计认知	对会计专家外其他委员的基本要求
	素质结构互补	专业素质搭配是否合理
职责	职责清晰	章程或操作细则应明确界定职责范围且有相应的工作目标、工作流程等履职指南
	责任明确	
监督权	查阅、获取资料权	章程中有无明确权力落实程度
	质询权	章程中有无明确权力落实程度
	直接调查权	章程中有无明确权力落实程度
财力保障	工作经费的保证程度	会议费和聘请外部专家费用等
	基本薪酬保障	董事满意程度

(二) 过程维度

审计委员会在履行其监督、沟通和报告职能时,是整个团队共同工作的过程,这个过程需要审计委员会的成员之间互相沟通,最终达成一致的意见。一般而言,这是通过审计委员会工作会议来完成的。审计委员

会在一定期间内召开的会议次数越多,说明该审计委员会内部沟通越充分,最终达成的意见更具代表性,更能符合全体股东的利益。同时,审计委员会内部沟通充分,减少了履行职责时可能遭受的阻力,这有利于提高审计委员会履行职责的效率。因此,保持充足的活力、良好的沟通、勤勉尽职是审计委员会有效运行、提高财务信息质量的必要保证。会议是审计委员会履职的主要方式,应从以下方面完善会议流程控制:第一,做好会议前的准备工作,包括准备审计委员会决策的相关资料,安排好会议日程以及拟订会议需要讨论的议题并附内容完整的议案,以确保会议效率;第二,做好会议进程中实质性成果的记录控制和签字确认控制;第三,做好会议成果的及时通报和落实。

审计委员会的核心工作内容除了直接监督公司的信息披露行为之外,还包括提高信息披露质量,监督其他财务信息质量保证机制(即内部控制、内部审计和外部审计)的有效运行。对年报审计的把关是控制对外财务报告质量、规避财务报告风险的关键。审计委员会的年报审计规程主要体现为年报审计前与会计师事务所协商年报审计时间安排,讨论审计计划、范围、重点;进场前审阅内部财务报告并形成初步审阅意见;审计中积极地沟通、协调、督促会计师事务所在约定时间提交审计报告;出具初步意见前再次审阅报告;就初步意见,充分了解、沟通分歧事项,确保外部审计独立性、公正性;出具年度审计报告后再次表决年审报告、总结会计师事务所工作、形成续聘或改聘决议。内部审计的督导工作主要体现为指导审核年度审计计划、定期沟通交流、定期检查内部审计成果、评价内部审计主管的工作和内部审计工作质量等。

对审计委员会履职过程加以适当控制,可以确保审计委员会勤勉尽责工作。上述目标可以通过设计合理的审计委员会工作过程控制制度来进行,并着重强化反映工作过程轨迹的成果记录保管控制、签字确认控制、决议汇报控制、对外披露控制、反馈评价控制,实现审计委员会工作过程的规范化、制度化,确保审计委员会形成实质性工作成果。

结合审计委员会的工作流程和关键治理控制点分析,从侧重审计委员会工作的实质成效(参会的次数、发现的问题数量、发表意见的次数、解决问题的数量)出发,我们从监督信息披露、监督外部审计、内部审计、内部控制成效四个二级维度来构建过程治理绩效指标(见下页表2)。

(三)产出维度

审计委员会的产出成效可以通过多个层次多个指标来反映。信息披露质量的提高或信息透明度的增强是审计委员会治理安排的本源目标,可以说是审计委员会履职的核心产出,它是解决信息不对称需求的直接体现。同时,这一产出结果传递到后续的信息再加工和利用环节则体现为信息使用者的决策效率的改进。反映审计委员会工作过程效果的外部审计、内部审计和内部控制(风险管理)等质量改进是信息披露质量改进的动因和前置指标,是信息披露质量提高这一核心产出的根本保证。基于以上分析,本文从核心产出层次、后延环节层次和产出的驱动层次来构建审计委员会产出绩效评价指标体系(见下页表3)。

第一层次是反映本源治理目标的核心治理绩效指标。因为信息披露质量的高低具有不宜计量的属性,所以一般采用替代指标(如综合信息披露质量、盈余管理程度等综合指标)来显示信息披露质量的高低,或者用逆指标(如财务舞弊、处罚公告、报表重述等现象的存在和影响)来反向衡量信息披露质量的高低。第二层次为后延治理绩效指标,即利用核心产出效果的改进对后延环节的影响来间接衡量产出效果,如盈余反应系数、盈余预测精度等。第三层次是核心产出层次前延的过程治理绩效指标,它是产出成效的驱动指标,同时也是过程治理绩效的结果指标,常用外部审计的审计意见类型、审计师变更[①]等来衡量。此外,我们还用审计师对内部审计和内部控制有效性的评价意见、改进程度来反映审计委员会发挥监督职能所产生的效果。

①审计师变更在很大程度上反映了管理层和审计师之间存在的分歧,因此审计委员会既要保证充分沟通,又要有独立的判断。

表 2　过程维度绩效评价指标

一级评价指标	二级评价指标	备注
监督信息披露	与管理层、监事会、董事会沟通次数	
	发现的信息披露问题数量及性质	重点监督信息披露内容的真实性、及时性、完整性等
	发表意见的次数	
	对披露信息的审核意见、签字	
监督外部审计成效	与外部审计的沟通次数	其中:单独和外部审计沟通的次数
	对外部审计工作内容、重点的建议数量	年报审计规程控制的第一重点
	督促外部审计工作进度次数	书面记录、签字确认
	解决管理层与外部审计意见分歧数量	关键控制点
监督内部审计成效	与内部审计沟通获得的信息数量	可用获得沟通信息次数来反映
	检查内部审计工作次数	工作计划、工作进度、工作质量
	发现内部审计工作的问题数量	
	督促内部审计改进建议数量	
监督内部控制成效	发现的内部控制缺陷数量	
	发现的内部控制缺陷类型	通过投诉机制、直接调查、外部审计、内部审计等渠道获得信息
	督促内部控制缺陷的改进数量	

单一指标在衡量和界定信息披露质量方面存在一定的利弊,为提高衡量信息披露质量的准确性和客观性,我们可根据情况选用多个互补指标进行综合打分或分等级评价。此外,根据投入、过程和产出三个维度的治理绩效指标数据,我们还可以进一步构建审计委员会履职的经济性、效率性指标,再结合特定的公司环境、综合多层次的治理绩效指标体系对审计委员会整体履职进行评价,最终形成综合绩效分值或综分评价等级。因此,针对公司设立的审计委员会,我们可以通过投入环节的考察,对履职过程的关键控制点实施跟踪监控,并进行年度的报告和评价,实现关键成功因素的有机组合,发挥审计委员会的本原治理职能。

表 3　产出维度绩效评价指标

一级评价指标	二级评价指标	备注
信息披露质量	信息披露质量考核等级	
	盈余管理程度	
	报表重述、年报补丁	核心治理绩效指标
	财务舞弊	
	处罚公告	
	盈余反应系数	后延治理绩效指标
	盈余预测精度	
外部审计质量	审计意见类型	
	对外部审计质量的评价意见	
	审计师变更	
内部审计质量	对内部审计质量的评价意见	过程治理绩效指标
	内部审计效率、质量的改进程度	
内部控制质量	对内部控制有效性的评价意见	
	内部控制有效性的改进程度	

审计委员会绩效评价的推行,既需要建立一套完善的绩效评价制度,更需要相关配套制度的完善和跟进。关于审计委员会绩效评价制度的建立和完善,我们还应明确几点相关内容:一是关于评价主体问题。为了尽量保证绩效评价的客观性和成本效益原则,在绩效评价制度建立的初期,对审计委员会的绩效评价应采用“董事会评价、监事会评价、自我评价相结合”的多主体评价方式,根据绩效评价的推行情况和治理环境条件的成熟状况,可以考虑逐步增加公司内部的全面评价,直至更多地引进社会评价机制。二是关于评价标准问题。审计委员会的章程和操作指南应是绩效评价的根本性标准,

为了更好地支持治理绩效评价的推行,公司需要在审计委员会章程和操作指南中明确和细化治理绩效的基本要求。三是关于评价数据信息的收集问题。审计委员会会议及相关调查记录、内部相关部门反馈评价、外部市场及监管部门信息是审计委员会绩效评价的主要信息来源。四是关于评价周期问题。一般以一个完整的审计委员会履职年度为周期进行绩效评价,为操作方便,可考虑以自然年度为评价周期。五是关于评价信息的利用问题。将绩效评价结果和审计委员会的报酬直接挂钩,推行固定加绩效薪酬制作为解聘、续聘的直接依据,同时向社会公开绩效评价结果,便于公众的评价和监督。另外,相关配套制度的完善和跟进应包括:尽快细化、完善审计委员会履职信息披露制度;建立并公布审计委员会诚信档案制度以便于社会评价和监督;建立并完善审计委员会的责任追究制度,促成有效的外部审计委员会职业市场形成等等。只有内外联动、改善审计委员会的整体履职环境,才能真正调动审计委员会的积极性,促使审计委员会追求实质治理成效。

参考文献:

[1]谢德仁. 审计委员会:本原性质与作用机理[J]. 会计研究,2005(9):69-74.

[2]朱锦余,胡春晖,易挺. 审计委员会的本质属性及制度创新——基于新制度经济学视角[J]. 审计与经济研究,2009(4):3-11.

[3]Cobb L. An investigation into the effect of selected audit committee characteristics on fraudulent financial reporting[D]. University of South Florida,1993.

[4]Menon K, Williams J D. Audit committee activity and agency costs[J]. Journal of Accounting and Public Policy, 1994, 13(2):121-139.

[5]Chtourou S, Bedard J, Courteau L. Corporate governance and earning management[R]. University Laval Working paper, 2001.

[6]王雄元,管考磊. 关于审计委员会特征与信息披露质量的实证研究[J]. 审计研究,2006(6):42-49.

[7]蔡卫星,高明华. 审计委员会与信息披露质量:来自中国上市公司的经验证据[J]. 南开管理评论,2009(4):120-127.

[8]涂建明. 会计独董与审计委员会治理的有效性——来自我国资本市场的经验证据[J]. 中南财经政法大学学报,2010(1):90-95.

[9]Dechow P M, Sloan R G, Sweeney A P. Causes and consequences of earns manipulation: an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC[J]. Contemporary Accounting Research, 1996,13(1):1-36.

[10]杨忠莲,杨振慧. 独立董事与审计委员会执行效果研究——来自报表重述的证据[J]. 审计研究,2006(2):81-85.

[11]李斌,陈凌云. 我国上市公司审计委员会有效性研究——基于上市公司年报补丁的实证分析[J]. 财贸研究,2006(3):121-127.

[12]Wild J J. The audit committee and earnings quality[J]. Journal of Accounting, Audit and Finance, 1996, 11(2):247-276.

[13]翟华云. 审计委员会和盈余质量——来自中国证券市场的经验证据[J]. 审计研究,2006(6):50-57.

[14]Carcello J V, Neal T L. Audit committee composition and auditor reporting[J]. The Accounting Review, 2000, 75(10): 453-467.

[15]Carcello J V, Neal T L. Audit committee characteristics and auditor dismissals following new going-concern reports[J]. The Accounting Review, 2003,78(1):95-117.

[16]王跃堂,涂建明. 上市公司审计委员会治理有效性的实证研究——来自沪深两市的经验证据[J]. 管理世界,2006(11):135-143.

[17]陈小林,胡淑娟. 审计委员会、盈余管理与信息透明度[J]. 审计与经济研究,2008(6):40-46.
[18]Krishnan J. Audit committee quality and internal control: an empirical analysis[J]. The Accounting Review, 2005,80(2):649-675.
[19]吴清华,王平心,冯均科. 审计委员会之治理效率:实证文献述评与未来研究方向[J]. 审计研究,2006(4):72-82.
[20]Kalbers L, Fogarty T. Audit committee effectiveness: an empirical investigation of the contribution of power[J]. Auditing:A Journal of Practice and Theory, 1993,12(1):24-49.

[责任编辑:马志娟]

Key Success Factors and Governance Performance Evaluation of Audit Committee

HU Su[1], TU Jianming[2], JIA Yunjie[3]
(1. School of Accounting, Nanjing Audit University, Nanjing 211815, China;
2. School of Economics and Management, Southeast University, Nanjing 210096, China;
3. School of International Auditing, Nanjing Audit University, Nanjing 211815, China)

Abstract: The core governance performance of audit committee is to relieve information asymmetry between shareholders and corporate managers and improve quality of information disclosure. Good company governance environment and resources input, normative and explicit system and rights-liabilities constraints, clear process control and output information control and efficient report and evaluation mechanism is key success factors to realize effective governance of the audit committee. Based on the normative nature of the audit committee and duty requirement, the paper designs the audit committee's performance evaluation system in terms of three dimensions of the input, process and outputs with a view to bettering the substantive governance effects of audit committee.

Key Words: audit committee; key success factors; governance performance; the performance evaluation index system

(上接第 34 页)

CPA Firms' Industry Specialized Investment and Its Auditing Pricing: From the Perspective of china's Auditing Market for Initial Public Offering and Listing Stacks

LI Shuang[1], LI Xiao[1], ZHANG Yaozhong[2], SUN Na[3]
(1. School of Accounting, Central University of Finance and Economics, Beijing 100081, China;
2. School of International Auditing, Nanjing 210029, China;
3. Beijing Purple Light Measurement and Control Limited Company, Beijing 100084, China)

Abstract: By examining the model of related auditing data on China's initial public offering and listing stocks from 2001 to 2009, we find in the auditing of these shares, auditors of specialization acquire premiums of auditing fees through the competitive strategy of difference and make super profits. Thus we conclude that specialization can be an effective and competitive strategy.

Key Words: auditing market of initial public offering and listing stocks; auditing pricing; CPA firms' industry specialization; auditing fees premium

财务与会计研究

日本上市公司会计舞弊的特征

林庆云,井户一元
(日本名古屋外国语大学,爱知 日进 4648601)

[摘 要]近年来,日本发生了多起上市公司会计舞弊事件。为防止类似事件的重复出现,日本对会计制度及审计制度进行了改革,其中包括健全内部审计报告制度和修改公认会计师法。这些制度上的措施是否能收到预期的效果,尚待实践的检验。此外,这些会计舞弊事件有一个共同特征就是企业与会计师事务所联手做假。因此,树立审计的独立性是提高审计信誉、充分发挥审计功能的关键。

[关键词]会计;会计舞弊;上市公司;审计;粉饰
[中图分类号]F235.19 [文献标识码]A [文章编号]1004-4833(2011)03-0061-06

近年来,几乎每天都可以在新闻媒体上看到有关会计舞弊、企业倒闭的报道。其中最直接的原因固然是经济萧条、金融危机,但不可否认会计制度的缺陷也是会计舞弊事件多发的主要原因之一。会计舞弊这种现象,只要存在市场经济、上市公司就必然会出现,而其表现出来的形式及造成的后果也大致相同,但出现在日本的一些会计舞弊事件确实带有浓厚的日本特色。

一、会计舞弊的主要类型

会计舞弊的手法很多,但从形式上看大致可分为以下几种。

(一)隐藏债务

现有的一些会计舞弊现象,究其根源,很多与从前的泡沫经济有关。众所周知,20世纪80年代后期,日本经历了一段对后来的经济发展及民生有着深刻影响的泡沫经济时代。在泡沫经济时代,许多企业出于投机目的,大量购入不动产及有价证券。泡沫经济瓦解后,资产价值大幅下降,这些企业被套牢,同时又留下了巨额的银行债务。为走出困境,一些企业就想方设法建立子公司,将劣质资产转移到子公司名下,但子公司融资能力有限,只能由母公司出面向银行贷款,然后将借到的贷款转借给子公司。这样,从表面上看,母公司拥有巨额的资产,但大部分是几乎毫无回收可能的对子公司的债权。负债累累的母公司承受着巨额的利息成本,但又不能轻易地将子公司的债权做坏账处理,因为一旦做了坏账处理的话,母公司就可能遭受巨额损失,甚至资不抵债,最终把母公司也带上了不归路。唯一可行的办法就是将这些劣质债权装扮成优质债权,对财务报表加以粉饰。以前的日本商法虽然规定了金钱债权如果有收不回来的可能性的话,就应该提取坏账准备,但该项规定缺少明确的实施指南,形同虚设,这给一些企业隐藏劣质债权创造了条件[1]。

[收稿日期]2010-08-31

[作者简介]林庆云(1960—),男,日本名古屋外国语大学教授,从事跨国公司财务管理研究;井户一元(1955—),男,日本名古屋外国语大学教授,从事外币折算会计研究。

日本的这种会计处理,让当时欧美的投资者深感疑虑。20 世纪 90 年代中期,欧美的一些会计师事务所在对日本企业出示的审计报告中,出现了这样的所谓善意提醒:“本财务报表是根据日本的会计准则编制的,而日本的会计准则与欧美的会计准则之间存在极大的差异”。

为摆脱这一尴尬局面,日本于 20 世纪 90 年代后期进行了一场会计大变革。让劣质债权暴露在光天化日之下就是日本这次会计制度大变革的一大课题[2]。这一举措首先是从银行开始实施的。1999 年 1 月,日本企业会计审议会①公布了《金融商品会计准则》,要求银行根据债务人的财务状况将债务区分为正常债权、要注意的债权、有倒闭忧虑的债权、濒临倒闭的债权和倒闭债权,并根据不同类别设定不同的坏账准备比率[3]。这一新的会计制度自 2000 年 4 月实施后,企业隐藏劣质债权就变得困难了。如果继续以前的做法,母公司将从银行贷到的款项借给子公司,就会使母公司账上的对子公司的债权日益膨胀,母公司的财务报表形象受损。这时,一些公司就采用了让子公司直接向银行申请而由母公司做担保的融资方式。因为贷款担保无需出现在财务报表上,不影响母公司的财务比率。但后来的会计准则也要求贷款担保必须在报表注释中披露,这又让母公司为子公司贷款做担保的真相暴露[4]。为子公司贷款做担保的事实也瞒不住了,于是有一些企业就在“担保”这一名目上做文章。比方说有意不办理正式的担保手续,而只是提交一份“担保预约书”或“经营指导承诺书”,书面上承诺将对子公司进行必要的经营指导。对银行来说,这和母公司担保有同等效力,但从母公司来看,公司可以没有办理正式的担保手续为由,蓄意隐瞒这一事实。

(二)虚增收入

如果将隐藏劣质债权理解成消极粉饰行为的话,那么虚增收入就可以说是一种积极的粉饰行为。从被认定为会计舞弊的企业事例来看,几乎所有的企业都有一个共同点,就是虚增收入。这在房地产行业更为明显[5]。比如日本九州岛的三泽新住宅开发有限公司为了虚增收入,将尚未出售的房屋做成“已销售”。该公司为了让审计部门相信这一事实,甚至让本公司职员装成住户入住这些房屋,以骗取信任。在房地产行业极度不景气的 2005 年前后,为了摆脱主营业亏损的难堪局面,很多房产企业迫不得已地用这种虚增收入同时又虚减预收款的方法来粉饰财务报表。但问题在于这一招无非是寅吃卯粮,拆东墙补西墙的权宜之计,给以后各期资金运转留下漏洞。在房地产行业没有回升可能的情况下,这种漏洞越来越大,不可收拾,最终三泽新住宅开发有限公司被停牌了。

在虚增收入、虚增利润上走得最远的莫过于日本航空公司。2010 年 1 月 19 日,日本航空公司因资不抵债 8449 亿日元向东京地方法院提交了破产申请,其负债总额达 2 兆 3000 亿日元,成为历史上规模最大的破产事件。日本航空公司之所以负有重债,是因其多年来盲目地追求做大做强、采取不断地融资购买大型客机开辟新航线这一扩张战略所造成的。人们不禁要问,没有相应的业绩来支撑,该公司怎么能轻易地获得融资呢?翻开日本航空公司的损益表仔细一看就可以发现,到 2005 年该公司损益表的营业外收益里一直有一个项目叫“器材关联褒奖收入”,说白了就是买客机的回扣。比方说一架新型客机的定价是 100 亿日元,折扣为 10 亿日元。略有会计常识的人都认为应该以 90 亿日元入账,但日本航空公司却以 100 亿日元计入固定资产,然后将折扣的 10 亿日元计入营业外收益。2005 年仅“器材关联褒奖收入”这一项就有 480 亿日元。该公司于同一年购入或租赁(日本航空公司有一部分客机是买了之后转卖给租赁公司,然后又以租赁的方式租入)客机的总额是 1500 亿日元,照此推测,折扣率高达 30%。那么,客机厂商有可能给这么高的折扣吗?完全有可能。因为客机是订货生产,本身没有定价。买卖双方可以商定一个高于通常的价格,然后再给一个高折扣,各得其所,皆大欢喜。2006 年以后,日本航空公司的损益表上再也没有“器材关联褒奖收入”这一项目了。照理说,如此之大的变动应该有一个说法,但日本航空公司并没有在注释里说明,因为该公司很清楚从前

①日本的会计准则制定机构,现改名为日本会计准则审议会。

的会计处理并不符合会计准则要求,说明了岂不等于不打自招[6]。可是,日本航空公司多年来的审计报告均为无保留意见,企业的利益相关者似乎谁都没有在意这样一个大问题。

(三)关联交易

几乎所有的企业都有做大做强的愿望,但某些没有这个实力的企业,要做大做强就只能在会计账目上做文章了。通常的做法就是利用子公司、关联公司进行连锁交易,你买我的,再卖给他,这样你我的账上都有巨额的销售额,表面上一片繁荣。一些企业可能由此赢得了一时的信誉,得到了金融机构的支持而渡过了难关,但大多数企业并没有因此而过上"好日子"。因为这种关联交易没有现金流量作为支撑,只是自欺欺人。因关联交易虚增收入粉饰财务报表而最后让公司走进死胡同的最为典型的例子是日本嘉娜宝公司。提起嘉娜宝,许多外国人可能不太熟悉,但对大多数日本人来说,是非常熟悉的。该公司创立于明治 22 年,算是百年老店,经营范围包括食品、制药、化妆品等。嘉娜宝公司的经营者一味地追求做大做强,给各部门施加压力,使得各事业部不得不利用关联交易架空交易来应付。其结果,该公司于 2004 年因资不抵债 3577 亿日元(相当于该公司当年的年销售总额)而宣告破产。该公司唯一能够盈利的化妆品部门被卖给了花王公司,其他部门收摊关门。公司总经理因报表做假被问罪,判处有期徒刑 2 年,缓刑 3 年。嘉娜宝公司之所以能长时间(据说从 1990 年就开始了)以这种粉饰财务报表行为来欺瞒市场,是因为与负责审计的会计师事务所联手做假,因此,负责审计的会计师也被问罪,同时会计师事务所被停业两个月[7]。

(四)股市操作

如果仅是单纯的股市操盘的话,那么这同会计舞弊就很难说是同一个话题,但是通过股市操盘挣得巨额利润,而又将这些本应属于营业外收入的利润计入主营利润,虚增主营业绩,从此抬高公司股价,然后再利用本公司股价上涨这一事实操控股市和会计数据而获利,这就成了地地道道的会计舞弊行为[8]。

2005 年、2006 年前后,许多日本人是不会忘记那时候有这样一位年轻实业家,他的名字叫堀江贵文。这位风云人物在大学就读期间创立了一家信息技术公司,几年后他成了身价数百亿日元的大亨,堪称日本版的盖茨。遗憾的是,属于他的黄金岁月并不太久,2008 年东京地方检察院以"违反证券交易法罪"把他带走了,并判处他有期徒刑 2 年 6 个月。如果说堀江贵文从一个普通的大学生走向事业顶峰的那几年有其偶然性的话,那么他从顶峰跌向低谷就是必然的了。因为堀江贵文的发迹纯粹是利用股市和会计数据进行操作而成的[9]。让我们看一下堀江贵文经营的公司最近几年的业绩,见表 1。

表 1　公司 2003 年—2005 年营运利润(单位:百万日元)

年度	Mobile	Net media	Commerce	Software	Consulting	Others	Finance	Total
2003	104	385	193	40	210	780	887	2599
2004	654	701	670	59	681	556	5392	8595
2005	299	510	346	400	497	1732	14609	17593

注:数据来自公司年度报表。

该公司拥有网络、软件、金融等事业部门,但 80% 以上的利润来自金融部门。作为新兴的信息技术企业,股市看好该公司的未来前景,所以该公司的股价较高。公司利用其股价上升的优势增发股份,并多次对本公司股票进行分割。2001 年,日本对商法进行了修改,废除了每股净资产最低限额的规定,这使得股票分割可以无限地进行下去。但谁都没有想到居然有人在一年之内将自己公司的股票分割成 1‰。2004 年,堀江贵文经营的公司就这样做了。该公司组建了投资事业组合,将增发股份的一部分转移到投资事业组合。随后,2005 年、2006 年该公司又购买了大量的文化放送公司的股份。由于文化放送公司是日本最大的民间电视网络公司——日本电视的最大股东,因此该公司大有要入主日本电视界的趋势[10]。这一事件一时成为日本社会的一大话题,从而也为堀江贵文经营的公司股价上涨推波助澜。利用这一有利局面,该公司还大胆地收购了几家亏损的信息技术企业,而这些本已

亏损的信息技术企业一旦归入堀江贵文经营的公司的麾下,似乎就重新获得了生命,不到一年的时间这些企业又成了股市的宠儿,该公司再不失时机地把一部分股份抛出,轻而易举地获取了大量的利润。堀江贵文经营的公司以这种方式获得巨额利润从法理上说并没有可指责的地方,但其用这些巨额的利润来提升公司的股价。该公司再利用投资事业组合来操作本公司的股份,将投资事业组合的利润计入本公司的利润。这种做法被东京地方检察院认定为粉饰财务报表行为,堀江贵文也因此被问罪。

二、防范会计舞弊行为的措施

一般来说,日本社会对企业会计舞弊行为显得比较宽容。公司倒闭后暴露出会计记录虚假,只要不是太过离谱的话,投资者就不会由此追究经营者的责任,甚至诉之以法[11]。多数人认为,公司是为了自身的生存,而公司的生存又客观上保证了雇员的生活,对财务报表做一些粉饰也是可以理解的。但公司的会计舞弊常常是救了今天救不了明天,最后导致公司生存不了、雇员也难逃失去工作的厄运。这样,人们不禁要问,为什么不能早些发现这些不正常现象?尽早纠正这些行为既能抢救公司,又能保证雇员的就业机会。

2001 年,美国发生了安然事件,之后又发生了几件大的会计舞弊事件,这给世界各国的证券管理当局敲响了警钟。日本的证券管理部门及公认会计师协会也认识到应该尽早完善法规,防止会计舞弊的进一步出现。与美国萨班斯法案不同,日本不是以一项法规来应对会计舞弊的,而是对现有的法律法规进行强化以期达到防止会计舞弊的效果[12]。

(一)界定审计服务期限

鉴于像嘉娜宝公司之类的事件,即负责审计的会计师事务所与企业联手做假事件的出现,日本对《公认会计师法》进行了修改,要求会计师事务所对同一家企业连续进行审计业务不能超过 5 年。其目的是为了防止会计师事务所与企业之间由于长期的业务关系而产生“感情”,妨碍审计的独立性。同时,禁止会计师事务所扮演着对同一家企业既履行审计业务又提供经营咨询的双重角色。

近年来,多起因会计师事务所被卷进会计舞弊、事务所被追究刑事和民事责任、审计人员被问罪之类事件的出现,让会计师感到压力。一些会计师在意识到企业可能有问题时,干脆甩手不干,临阵脱逃,这又给企业的审计业务带来困难,出现了审计困难这样预想不到的问题。针对这种情形,《公认会计师法》规定了会计师事务所应承担民事责任的上限,即不超过年度报酬的 2 倍,同时允许会计师事务所以有限责任的形式经营。

(二)完善企业内部控制

当会计舞弊事件出现时,人们往往责备审计部门没有起到应有的审计作用。其实,最根本的原因还在于企业自身。所以日本的《公司法》及《金融商品交易法》(以前的《证券交易法》)增加了“企业董事会有义务建立健全企业的内部控制系统并定期提交内部控制报告书”的规定。日本的《金融商品交易法》第 24 条规定,为确保财务报告的正确无误,上市公司应于每个会计年度对公司内部控制的有效性进行评估,并提交“内部控制报告书”。报告书中除要规定公司名、法人代表、内部控制的基本架构等事项外,对一些特别事项都得记载。“内部控制报告书”也列入审计范围,审计人员必须对“内部控制报告书”表明意见。报告书中还应记载公司对自身内部控制体系进行评价,评价结果分“有效”和“有重大缺陷”两个等级。内部控制体系有重大缺陷并不意味着财务报告本身不恰当,也不因此导致被审计公司停牌或退市,其作用在于提醒人们在阅读财务报表时多留神。

内部控制报告书制度于 2008 年 4 月开始实施,而实施效果如何备受关注。2009 年 6 月,日本金融厅公布了上一会计年度内部控制报告的基本状况。编制了内部控制报告的企业有 2670 家,其中 2605 家对自身公司内部控制体系的评价是“有效”,只有 56 家回答“有重大缺陷”。不做评价的公司

有9家。回答有重大缺陷的56家公司中,大部分公司是上一年度更换了管理层,而将内部控制体系缺陷的原因推给了前任。这一状况既说明绝大部分公司对健全内部控制体系持肯定态度,同时也让人担心该制度的自身评价方式是否恰当。

(三)强化会计制度

日本的会计制度基本上是参考欧美各国的经济法规建立起来的。民法参照的是法国,而商法和税法则是以德国的为蓝本。至于后来制定的证券交易法则参考了美国。早期的会计准则更多参考了荷兰与英国,而战后随着与美国经济往来的增多,日本的会计准则在很大程度上又受到了美国的影响。从这一过程来看,日本会计制度的国际化程度很高,但也暴露出法规之间、制度与准则之间缺乏必要的统一性。外国人很难看懂日本企业的财务报表,也认为日本会计准则很特殊。鉴于企业经济活动范围的扩大,日本认识到有必要对会计制度进行变革,推进日本会计准则的国际化。

1997年日本进行了一场会计大变革,其最大的亮点体现在三个方面:一是要求上市公司编制合并财务报表;二是要求上市公司编制现金流量表;三是要求房地产、金融商品用现行价格计价。现在看来,这几项改革似乎是理所当然的,但在当时及后来的实施过程中,对会计舞弊的行为确实起到一定的抑制作用。因为许多会计报表粉饰行为是通过子公司、关联公司的关联交易进行的,而通过编制合并报表及现金流量表,这类关联交易就显现出来了。

2005年以后,日本加快了与国际财务报告准则趋同的步伐,制定或修订了几项重要的会计准则。具体包括以下部分。

1. 固定资产减值

日本旧商法第285条规定,流动资产的现行价格明显下跌时,除非认定有回升的可能性,要将账面价格调整到现行价格。由此可以认为,日本会计中对流动资产的减值处理规定早在2000年前就已存在。但事实上这一规定在房地产行业并没有得到执行,理由是房地产价格难于估测。日本公认会计师协会于2000年7月公布了《关于用于销售的房地产减值问题的审计意见》,要求其会员严格实施减值规定,当房地产价格下跌50%以上时,要强制进行减值处理。该审计制度被强化以后,对一些拥有大量的而且价格已明显下跌的房地产企业来说,减值损失计入损益将极大地影响到企业业绩。这时,有些企业就设法将用于销售的房地产改为固定资产,尽可能地把这部分的损失隐蔽起来。针对这种现象,日本企业会计审计会于2002年8月公布了《固定资产减值会计准则》,规定了即使是固定资产,一旦出现了跌价损失,就应将此项损失计入当期损益。该项准则于2005年4月开始强制实施,这就把那些试图隐藏资产跌价损失的企业的退路给堵住了。

2. 合并财务报表范围的扩大

2004年4月开始,上市公司的财务报表应该以合并报表为主,但日本会计准则对合并报表的范围(也就是子公司的定义)历来是以持股比率为准的。此外,那些业务内容与企业主要业务差别很大的子公司(或特别目的主体)一般不包括在合并报表内,这样使得一些公司可以以特别目的主体来进行房地产或证券投资活动。2006年4月以后的合并财务报表标准中对子公司的判断标准除了持股标准外,再加上控制标准,这样使得原先不包括在合并报表之内的子公司也包括进来了,但对于特别目的主体尚未给出最后的结论。日本极有可能于2015年以后与国际财务报表准则全面接轨,那时特别目的主体也进入合并范围,但目前的情况是,2009年以后日本要求企业将特别目的主体的资产、负债、资本以及公司与特别目的主体之间的交易状况全面公开。

三、结语

随着会计环境与审计环境的变化,未来的会计处理中预测的要素将越来越多。再加上经济交易的多样化、计算技术的复杂化,企业将会有更多的机会来操作企业的业绩。换句话说,会计舞弊的空

间将越来越大。在这种情况下,如何保证会计信息的可信度是审计工作的重点。本文就这一问题提出以下几点看法。

首先,对企业来说,选择高信誉度的会计师事务所进行审计,尽管审计成本可能会高一点,但这能提高企业会计信息的可信度,结果将会带来融资成本减少的效果。因为企业的利益相关者很在乎会计师事务所的信誉。2006 年 3 月嘉娜宝公司的会计舞弊事件曝光后,接受同一会计师事务所审计的其他日本企业,包括丰田汽车公司的股价暴跌就是很好的例子。

其次,审计部门及审计人员要自觉地、不断地提高自身的业务水准和职业道德。随着企业经营活动的国际化及经济交易方式的多样化,会计活动本身的难度比以前更大,这就使审计的难度加大。审计人员必须不断学习新知识,提高自身的业务水准。

最后,要加大审计力度。在目前的企业与会计师事务所的业务关系的前提下,加大审计力度可能不太现实。因为对会计师事务所来说企业是客户,既然是客户,会计师事务所就不可避免地需要迎合企业提出的一些要求。审计是服务行业,但它的公共性很强。因此,我们能否给审计注入更多的官方行政功能,这样就可以确保审计的独立性和权威性。

参考文献:

[1]林庆云. 管理会计[M]. 中央経済社,2009:182 - 207.

[2]井戸一元. 外貨換算会計における状況法に関する史的研究[M]. 名古屋外国語大学現代国際学部紀要,2010:113 - 144.

[3]盛田良久,百合野正博,朴大栄. 監査論[M]. 中央経済社,2010.

[4]井端和男. 最近の粉飾第 3 版 ~ その実態と発見法 ~ [M]. 税務経理協会,2010.

[5]井端和男. 粉飾決算[M]. セルバ出版,2009.

[6]井端和男. 最近の逆粉飾 ~ その実態と含み益経営 ~ [M]. 税務経理協会,2009.

[7]井端和男. 黒字倒産と循環取引 ~ および粉飾企業の追跡調査 ~ [M]. 税務経理協会,2008.

[8]井端和男. 最近の粉飾第 2 版 ~ その実態と発見法 ~ [M]. 税務経理協会,2008.

[9]河合秀敏. 监查论[M]. 同文馆,1998.

[10]河合秀敏. 監査の社会的役割[M]. 中央経済社,1997.

[11]河合秀敏. 監査理論の基礎 ~ 試査との関連を中心として ~ [M]. 同文舘,1967.

[12]细野佑二. 法庭会计学 VS 粉饰决算[M]. 日経 BP 社,2008.

[责任编辑:高　婷]

Characteristics of Accounting Fraud of Japanese Listed Companies

LIN Qingyun, Idokazumoto

(Japan Nagoya International Studies, Nisshin 4648601, Japan)

Abstract: Recently, many cases of accounting fraud took place in listed companies of Japan. To prevent such things from happening again, Japan has reformed its relative accounting and auditing system, including perfecting the system of internal auditing reporting and amending Act of CPA. Whether these measures taken in system will produce an expected result, it is subject to test of practice. Moreover, there is a common characteristic in these fraud cases, that is, the conspiracy of listed companies and accounting firms. Therefore, to improve the independence of auditing is a key to raising the credit of auditing and giving full play to the function of auditing.

Key Words: accounting; accounting fraud; listed companies; auditing; whitewashing

会计环境变革与财务会计理论创新

黄晓波，张 霁
（湖北大学 商学院，湖北 武汉 430062）

[摘 要]会计的发展是反映性的，会计环境对财务会计理论和方法具有很大影响。与经济形态从工业经济到新经济的转变、发展观念从无限增长观到可持续发展观的转变、企业从“经济人”到“社会生态经济人”的转变、公司治理从股东单边治理到利益相关者共同治理的转变相适应，财务会计正在经历一系列深刻的变革，即资本范畴从财务资本转变为广义资本，会计目标从绩效导向转变为权益导向，会计对象从资金运动转变为产权价值运动，权益观从业主权益转变为综合权益，资产观从“硬资产”转变为综合资产，收益观从经营收益转变为综合收益，计量属性从历史成本转变为公允价值。

[关键词]会计环境；广义资本；综合权益；综合资产；财务会计理论新
[中图分类号]F234.4 [文献标识码]A [文章编号]1004-4833(2011)03-0067-09

一、引言

会计环境是会计理论结构的重要组成部分，它对财务会计理论和方法具有很大影响。对此，郭道扬教授精辟地指出：“古往今来，凡天下大事之流演，世界格局之化合，乃至职业之兴衰，学科之演变，事业之起落，无不受环境的影响与支配。故环境问题之研究，不仅从一般意义上讲十分重要，而且是任何一种理论研究的必经之地及深入展开研究之依据。”[1]会计的产生和发展，与社会经济环境息息相关。会计的发展是反映性的，也就是说，会计主要是应一定时期的商业需要而发展起来的，并与经济的发展密切相关。[2]

20世纪70年代以来，以微电子技术和计算机网络为核心的信息技术革命，极大地改变了人类社会的生产方式和生活方式，人类社会开始从工业经济时代进入新经济时代。与此同时，工业经济时代所奉行的无限增长观受到越来越大的冲击，在世界范围内掀起了一股可持续发展的浪潮。可持续发展观强调，社会经济与自然生态协调发展，经济增长、社会进步与环境改善同步进行，既满足当代人的需要，又不对后代人满足其需要的能力构成危害。人们对企业性质的认识也不断深化：首先，从“经济人”转变为“社会生态经济人”。在工业经济时代，企业被假定为理性的“经济人”，追求利益最大化是一切企业活动的目标。但随着20世纪70年代以来知识经济的兴起和可持续发展观念逐步深入人心，“自利性假设”和“最大化原则”都面临着越来越大的危机。人的天性中存在这样的可能：当物质生活富足起来后，就开始追求精神世界的富足，而以放弃效率为代价。在工业经济时代，作为“经济人”的企业只重视企业的局部利益，而不关心社会的整体利益；只追求企业的眼前利益，而不考虑社会的长远利益；只强调企业的经济利益，而不重视社会的生态利益；只强调当代人的利益，而不考虑子孙后代的利益，因而产生一系列社会问题和生态问题。经济理论研究的深入和社会实践的发展逐步

[收稿日期]2010-07-30

[作者简介]黄晓波(1967—)，男，湖北天门人，湖北大学商学院教授，湖北大学特聘教授，博士，从事财务会计、公司财务管理研究；张霁(1986—)，女，湖北武汉人，湖北大学商学院硕士研究生，从事财务会计研究。

让世人认识到,企业不仅是“经济人”,而且是“社会人”、“生态人”。新经济时代的企业本质上是一种谋取生态、经济、社会三大利益相统一与最优化的组织,是经济人、社会人、生态人的有机整体,即“社会生态经济人”。其次,从股东单边治理转变为利益相关者共同治理。20 世纪 80 年代在西方国家兴起的利益相关者理论认为,并非只有股东承担了企业经营风险,职工、债权人、供应商等企业的利益相关者都可能是企业经营风险的承担者;并不是只有股东投入的股本才是专用性资产,职工、债权人、供应商等企业利益相关者的资产都具有专用性。由此,企业股东与利益相关者都应拥有一定的剩余索取权。所以,最优的公司治理结构应该是企业利益相关者共同治理企业。

正像工业革命推动了会计实务的改进和会计理论的发展一样,新经济时代会计环境的变革正推动着财务会计理论和方法的创新,财务会计正在经历着一系列深刻的变化。这些变化主要表现为:资本范畴从财务资本转变为广义资本;会计目标从绩效观转变为权益观;会计对象从资金运动转变为产权价值运动;权益观从业主权益转变为综合权益;资产观从“硬资产”转变为综合资产;收益观从经营收益转变为综合收益;计量属性从历史成本转变为公允价值。

二、资本范畴的转变:从财务资本到广义资本

与知识经济、可持续发展、“社会生态经济人”等会计环境相适应,新经济时代企业的资本呈现出一种“泛化”的趋势,即从传统财务会计中的“财务资本”转变为包括财务资本、人力资本、社会资本、组织资本、生态资本等在内的“广义资本”。

(一) 人力资本

斯密在《国民财富的性质和原因的研究》中就明确地论述了知识作为投资结果(人力资本)的思想,并将所有社会成员后天获得的有用才能作为固定资本的一部分。“这些才能,对于他个人自然是财产的一部分,对于他所属的社会,也是财产的一部分……学习的时候,固然要花一笔费用。但这种费用可以得到偿还,并赚取利润。”[3]1906 年费雪在《资本的性质和收入》中首次提出了人力资本的概念[4]。人力资本的特殊性表现在:(1)人力资本与其所有者的不可分离性。(2)人力资本的流动性,即人力资本随着其所有者的离开而流动。人力资本在企业中的作用,主要表现为技术能力和管理能力。

(二) 组织资本

企业不是生产要素的简单聚合,而是生产要素的有机结合。马歇尔在其《经济学原理》的第四篇“生产要素——土地、劳动、资本和组织”中就提出应把组织作为与土地、劳动和资本(货币资本)一样的生产要素。“资本大部分是由知识和组织构成的。……知识是我们最有力的生产动力,它使我们能够征服自然,并迫使自然满足我们的欲望。组织则有助于知识……有时把组织分开来算作是一个独立的生产要素,似乎最为妥当。”[5]管理学大师德鲁克指出:“最简单的工业操作也需要第四种要素:有管理的组织。这第四种要素是现代大规模生产中最重要,同时也是唯一不能被替代的要素。”[6]作为一种生产要素的组织,可称为组织资本。企业的组织资本在个体人力资本的基础上形成,但不是个体人力资本的简单加总,而是通过组织的长期学习和知识共享积累起来的。组织资本为企业所拥有,一般不随员工的离开而消失。

(三) 社会资本

国家或地区的社会环境、企业与供应商、客户、政府机构及其他组织之间的相互信任、企业的社会关系网络等,也具有资本属性,即需要进行投资,并能产生投资收益。所以,这些都可称为社会资本①。规范、价值、制度等是企业社会资本得以产生的历史文化根源,信任是企业社会资本的本质。

①马克思在《资本论》中论述的“社会资本”,是指单个资本周转的总和,与现代企业理论中使用的“社会资本”是完全不一样的。

（四）生态资本

新经济时代的企业不仅是谋取自身经济利益的组织，而且是谋取经济利益、社会利益和生态利益协调优化、追求可持续发展的组织。“自然世界是为了我们的利益而存在，它不过是等着我们去使用的一个自然储存的‘资源’而已”。[7]这种资源，可称为生态资本。“生态资本……表现为生态系统所具有的资源生态潜力、环境自净能力、生态环境质量、生态系统对人类的整体有用性等生态质量因素之和，（是）具有生态价值的资本。”[8]生态资本具有一种公共产品的特性，其所有权主体是国家。

三、会计目标的转变：从绩效导向到权益导向

传统财务会计深受经济学中效率观念的影响，其目标建立在对经济效率追求的基础上。然而，公平的伦理观正在影响着财务会计的发展进程，影响着财务会计目标的确定。

财务会计目标包括受托责任观和决策有用观。在受托责任观下，财务会计的主要目标是反映受托人管理经济资源责任的履行情况，主要为委托人（所有者）服务。通过财务报告，委托人可了解受托人对经济资源的利用情况，并据此对受托人进行考核和评价。在决策有用观下，财务会计的主要目标是为投资者、债权人提供据以进行投资决策的信息，主要为投资者、债权人服务。通过财务报告，投资者、债权人可以了解企业的投资价值，并据此做出投资决策，以获取最大的投资收益。这两种理论观点都是强调经济资源的利用效率和配置效率，与工业经济时代企业的利润最大化目标是一脉相承的，财务会计服务于经济资源利用效率的最大化和配置效率的最优化。会计目标的受托责任观和决策有用观都是绩效导向的，都是建立在追求经济效率的基础上，所以它们可以统称为会计目标的绩效观。

绩效观深受建立在资源稀缺性、人的自利性以及完全竞争等假设基础上的传统经济管理理论的影响，深深地打上了工业经济时代价值观和发展观的烙印。在工业经济时代，企业被假定为“经济人”，以经济利益（利润）最大化为唯一目标，极力追求经济效益。企业遵循“资本雇佣劳动”的逻辑，财务资本的所有者拥有企业的所有权，股东在企业治理结构中居于主导地位。受此影响，财务会计主要为股东服务而不注重为其他利益相关者服务；主要为财务资本所有者提供决策有用信息而不注重人力资本、社会资本、组织资本、生态资本所有者的权益；偏重反映资金运动过程（现象）而不注重反映资金运动过程中所体现的人与人之间的关系（本质）；偏重反映企业作为一个整体的财务状况和经营成果而不注重对企业利益相关者的利益实现和保障情况的反映和监督；偏重有形资产的核算而不注重无形资产的核算。总而言之，绩效观下的财务会计偏重生产力而忽视生产关系；偏重经济效率而忽视社会公平和生态效率。

企业经济形态从工业经济到新经济的转变，企业增长方式从无限增长到可持续发展的转变，企业的经济性质从“经济人”到“社会生态经济人”，企业的治理结构从股东单边治理到利益相关者共同治理的转变，更加突现出了公正性的经济价值和伦理价值，客观上要求财务会计目标进行相应的调整或创新，从绩效观转变为权益观。

与绩效观比较，权益观具有以下特点：

第一，与绩效观注重为财务资本所有者提供决策有用信息不同，权益观认为人力资本、社会资本、组织资本、生态资本等新资本形态的所有者与财务资本所有者一样，在企业拥有平等的权益。所以，财务会计应为所有利益相关者提供有关权益实现和保障的个性化信息，而不是仅仅反映作为一个整体的企业的财务状况和经营成果。因为资本所有者的产权影响或决定着企业的绩效，企业绩效的好坏与资本所有者权益的实现和保障程度并没有直接的联系，企业实现的利润可能建立在压榨工人和破坏环境的基础上。

第二，与绩效观注重生产力和经济效率不同，权益观注重生产关系和社会公平，认为公正性是财务会计信息首要的质量特征。

权益观强调,企业资本的泛化导致了企业产权关系的多元化,对广义资本价值运动过程和结果进行反映和控制,为企业契约的签订和履行提供会计信息,为产权制度的维护以及资本市场的发展和完善服务,是财务会计的重要任务。1991 年,英国特许会计师协会和苏格兰特许会计师协会在其研究报告《财务报告的未来模式》中提出了两项财务报告的目标:第一,向股东、债权人和其他方面提供一个组织关于评估其过去业绩的信息,以便做出对其未来业绩的期望,从而能做出同该组织有关的决策;第二,使那些包括参考会计信息为条件的契约能够履行。其中,第一条是受托责任观与决策有用观的结合,即绩效观;第二条把促进契约的履行作为财务报告的目标,强调会计信息在监控和履行组成公司的各个利益主体之间的契约中的作用,体现了权益观的实质。根据现代契约理论对企业性质的理解,企业是要素使用权交易合约的履行,没有要素使用权交易合约,就没有企业。有关要素使用权交易合约履行情况的信息,直接体现了要素所有者(广义资本主体)的权益,因而是最根本的、也是最基础的会计信息。

四、会计对象的转变:从资金运动到产权价值运动

财务会计对象理论是财务会计基本理论的重要组成部分,财务会计的对象决定了财务会计的具体内容。对于财务会计的对象,理论界有“过程说”或“财产说”、“资金运动说”、“价值增值运动论”、“价值与使用价值矛盾论”等,其中,“资金运动说”居于主导地位。“资金运动说”认为,会计的一般对象是处于商品生产过程中的价值运动,即在商品经济条件下,企业经济活动中能够用货币表现的方面。在社会主义条件下,价值运动表现为资金运动;在资本主义条件下,价值运动表现为资本运动①[9]。

现代企业理论强调企业的契约性、契约的不完备性和企业所有权的重要性,认为企业是利益相关者交易契约的耦合体,企业的运行过程是一系列产权交易契约的签订和履行过程。企业契约的平等性表明每一签约人都是独立的、平等的产权主体,都在企业拥有基本的产权权益。所以,向广义资本所有者提供有关其权益实现和保障情况的信息是十分重要的。

企业内外的产权关系和产权交易过程可表示如下:产权交易契约的形成—企业法人产权的确立—企业内部的权利安排—企业的资金运动和经济业务—企业的绩效—权益的实现与分配—产权交易契约的解除,这一过程是一个连续的、动态的过程。传统财务会计着重于通过对经济业务的核算来从现象上反映资金运动过程和企业的绩效,而不注重决定或影响资金运动过程和企业的绩效的产权关系。现代财务会计应把企业产权交易的全过程作为自己的对象,并以资金运动背后所体现的产权关系作为重点。因为上述过程开始于产权交易契约的形成,结束于产权交易契约的解除,其本质是产权契约的履行过程,其目的是产权价值的增值,所以这一过程可以称为产权价值运动。对产权价值运动的反映和控制,可以全面地反映企业的权益关系和责任关系,从而实现会计目标的权益观。

五、权益观的转变:从业主权益到综合权益

在现行的会计准则和会计实务中,权益是指所有者权益,或业主权益、股东权益,即狭义的权益。对权益要素的界定,具有以下特点:第一,从计量的角度把权益定义为资产与负债之间的差额,即权益是企业资产扣除企业全部负债以后的剩余利益。在公司制企业中,所有者权益的来源包括所有者投入的资本、直接计入所有者权益的利得和损失、留存收益等。第二,现行会计准则是站在企业外部所

①葛家澍教授对资金和资本进行了区分,认为资金和资本具有不同的质的规定性。(1)在资本主义制度下,劳动力是商品,资本既包括物的存在形式,也包括人的存在形式。在社会主义制度下,劳动力已不再是商品,资金只包括物的存在形式,不包括人的存在形式。(2)资本包括可变资本与不变资本,由于可变资本可以创造价值,所以资本可以自行增值,而资金本身不能创造或增加价值,只能帮助劳动者创造并实现新价值。笔者认为,在社会主义市场经济条件下,这种区分意义不大。

有者(业主或股东)的立场上对权益要素进行界定的,而不是站在企业主体的立场上的。它规定所有者权益是所有者在企业资产中享有的经济利益,是企业投资人对企业净资产的所有权。第三,依据工业经济时代"资本雇佣劳动"的逻辑界定权益,认为企业是股东或业主的企业,股东或业主是企业的所有者,所有者权益就是股东权益或业主权益。

事实上,权益理论与企业组织形式的变革和对企业性质的认识息息相关。企业组织形式经历了从独资企业到合伙企业再到股份公司的演变,对企业性质的认识经历了从"经济人"到"社会生态经济人"、从股东单边治理到利益相关者共同治理的转变。相应的,权益理论也有业主权理论、企业主体理论、企业理论等。首先,业主权理论适用于独资和合伙企业。在独资和合伙企业,业主直接经营管理企业,业主就是企业的经营管理者。企业的资产是业主所拥有的权利,企业的负债是业主所承担的义务,资产与负债之间的差额就是业主权益,即:资产 - 负债 = 业主权益。在业主权理论下,企业的收入是业主权益的增加,企业的费用是业主权益的减少。收入与费用之间的差额形成收益或损失,引起业主权益的增加或减少。债务利息是合伙企业的费用,企业的所得税也视为合伙企业的一项费用,应在计算收益时从收入中扣除。在合伙企业,合伙人的私人用途提款不是合伙企业的费用,应作为合伙人资本的减项。支付给合伙人的工资、津贴不是合伙企业的费用,而是一项损益分配项目。其次,企业主体理论主要适用于股东和债权人出资形成的公司制企业。主体理论认为,企业是一个独立的法人,是一个具有独立人格、实现自主经营和自负盈亏的经济组织,应把企业与企业的出资人(股东、债权人)区分开来。在主体理论下,企业是股东和债权人的权益监护人,企业对股东和债权人的权益负有经管责任,资产是企业履行经管责任的工具,即:资产 = 负债 + 所有者权益。资产是企业自身的权利,负债是企业自身的特定义务,所有者权益(股东权益)是资产与负债之间的差额,是一种剩余权益。股东获得的股利、债权人得到的利息都是收益分配,只有通过股利分配发放的股利才属于股东,股利分配后的留存收益不是股东的权益,而是企业本身的权益。最后,企业理论适用于利益相关者共有的现代大公司。企业理论认为,企业的利益相关者除了股东和债权人之外,还有职工、客户、国家等。企业是为了所有这些利益相关者的利益而从事生产经营活动的独立的经济组织,企业具有广泛的社会责任。企业应为所有利益相关者提供对他们有用的信息,比如支付给股东的股利、支付给债权人的利息、支付给员工的工资以及向国家交纳的税收和企业的留存收益等,股利、利息、工资、税收、留存收益等构成了企业的收益或增值额。

如前所述,从本质上看,企业就是一种履行产权交易契约的机制。企业产权交易契约的签订过程,实质上是通过市场对各种资本进行配置的过程。一方面,资本所有者承担起了向企业出资的义务;另一方面,资本所有者也在企业拥有了相应的权益。因此,财务会计的权益观也需要进一步发展或创新。新权益观包括:第一,广义权益论。现代企业的资本不仅包括债务资本和权益资本,还包括人力资本、组织资本、社会资本、生态资本。这些资本共同创造了企业的价值,都应在企业享有相应的权益,包括股东权益、债权人权益、人力资本权益、组织资本权益、社会资本权益、生态资本权益等。第二,义务论。权益是各种资本所有者在企业的权利,同时也是企业对各种资本所有者的义务或责任。投资者拥有资本的所有权,企业拥有投入资本的支配权。从投资者的角度看,投入资本是一种义务,在企业拥有相应权益是一种权利;从企业的角度看,支配投资者投入资本是一种权利,维护投资者在企业的权益是一种义务或责任。所以,各种资本所有者的权益也就是企业对所有利益相关者的一种义务或责任。比如,股东权益是企业对股东的义务或责任,债权人权益是企业对债权人的义务或责任,生态资本权益是企业对环境的义务或责任等等。"义务"包括法定义务和推定义务。法定义务是指法律规定的、监管机构规定或合同规定的义务。推定义务是指由特定情形下某一事实所导致的或据其推断和分析产生的义务。第三,权益的状态依存性。企业所有权的状态依存性决定了权益的状态依存性,即掌握企业所有权的人成为企业的剩余索取者,其权益表现为剩余权益,其他不掌握企业

所有权的人的权益就是固定权益。剩余权益 = 资产 - 固定权益。哪些是固定权益,哪些是剩余权益,取决于企业的所有权安排。固定权益索取者依据合同获得固定收入,这种收入对于企业来讲是一种费用。剩余权益索取者是企业净收益的所有者,其通过利润分配从企业获得属于自己的收益。当然,也可能有多个剩余索取者。

依据上述新的权益观,会计恒等式可表示为:资产 = 权益 = 固定权益 + 剩余权益 = 股东权益 + 债权人权益 + 人力资本权益 + 社会资本权益 + 生态资本权益 + 组织资本权益。如果权益资本拥有企业所有权,那么股东权益就是剩余权益,其他资本权益为固定权益。股东权益 = 资产 -(债权人权益 + 人力资本权益 + 社会资本权益 + 生态资本权益 + 组织资本权益)。如果债务资本拥有企业所有权,那么债权人权益就是剩余权益,其他资本权益为固定权益。债权人权益 = 资产 -(股东权益 + 人力资本权益 + 社会资本权益 + 生态资本权益 + 组织资本权益)。如果权益资本和债务资本共同拥有企业所有权,那么股东权益和债权人权益就都是剩余权益,其他资本权益为固定权益。股东权益 + 债权人权益 = 资产 -(人力资本权益 + 社会资本权益 + 生态资本权益 + 组织资本权益)。

六、资产观的转变:从“硬资产”到综合资产

在传统财务会计中,资产主要是指“硬资产”,不包括“软资产”,这是传统财务会计的一个很大的缺陷。正如葛家澍教授所说:“资产的内容是不完整的,资产的占用形态也是不完整的。这就决定了按照传统的会计模式,任何一家企业的资产负债表都不可能也不企图反映它的价值。经济学家关注一家企业的价值及其创造,他们一致希望会计学家同他们配合。遗憾的是,按照会计学家应用的模式,即使全部财务报表加上成本报表都不可能反映价值增值的过程。”[9]

企业资源的泛化和资本的泛化,必然导致资产的广义化。与经济资源分为“硬资源”和“软资源”相一致,综合资产包括“硬资产”和“软资产”。“硬资产”是指传统财务会计中建立在财务资源或财务资本基础之上的物质资产,包括现金、银行存款、短期投资、应收及预付账款、待摊费用、存货等流动资产以及长期投资、固定资产、长期待摊费用等长期资产。“软资产”是指建立在“软资源”和非财务资本基础之上的资产,包括人力资产、社会资产(关系资产、顾客资产)、生态资产(环境资产)、组织资产等。

(一) 人力资产

人力资产可定义为企业过去的交易或事项形成的、由企业拥有或者控制的、预期会给企业带来经济利益的人力资源。对这一定义有必要强调以下几点:(1)人力资产不同于人力资本。人力资本是其所有者投资形成的,而不是企业投资形成的,它为其所有者所拥有。只有在人力资本所有者与企业签约之后,人力资本才变成了企业的人力资源。人力资产是企业利用其法人产权对其所拥有的人力资源进行配置而形成的。(2)每个人力资本所有者投入企业的人力资源都是有价值的,企业的所有人力资源都是人力资产,只是稀缺程度不一样、价值大小不一样而已,就像存在于市场上的一切商品都是有价值的一样。这是现代企业的契约性和共同治理逻辑的自然延伸。企业愿意雇佣人力资本所有者,这也说明了人力资本所有者在企业的价值。(3)通过企业培训、“干中学”、人力资本市场价格上涨等方式,人力资产会发生价值增值。

(二) 社会资产(关系资产、顾客资产)

企业的生产经营活动总是在一定的社会环境中进行的,每一个企业都处在由供应商、客户、政府机构及其他组织和个人构成的社会关系网中。存在于社会关系网中的信任、协作等资源也是企业生产经营活动必不可少的,企业的社会资产就是企业所拥有的关系性资源。因为这些资源存在于企业的社会关系中,所以也可称为关系资产。关系资产包括企业所拥有的与供应商、客户、政府机构及其他组织和个人等方方面面的关系,其中主要是企业与客户的关系。所以,社会资产主要是顾客资产。

顾客资产是指企业与顾客之间形成的信任、合作等关系性资源,这种关系性资源能为企业价值创造做出贡献。这主要表现在:第一,降低成本。顾客参与产品的研发过程和生产过程,有助于降低企业的研发成本和生产成本;顾客对企业的信任,有助于降低企业的营销成本。第二,增加收入。顾客的满意可以促进产品销售,顾客的忠诚减少了市场价格变化对企业的影响或干扰,这都有助于企业销售收入的增加。第三,降低风险。顾客对企业的信任和与企业的合作,可以增加企业的未来现金流量,加快现金流转,降低现金流量的不确定性。

(三)生态资产(环境资产)

联合国国际会计与报告标准政府间专家工作组认为,环境资产是指由于符合资产的确认标准而被资本化了的环境成本。许家林教授认为,环境资产有广义与狭义之分。广义的环境资产是指所有的自然资源和生态资源。狭义的环境资产是所有权已经界定或管理主体已经明确,并能对其执行有效控制,通过对其持有或使用可获得直接或间接经济利益的环境资源,是指特定的会计主体从已经发生的事项取得或控制的、能以货币计量的、可能带来未来效用的环境资源。[10] 生态补偿论认为,企业活动消耗了生态资源,降低了生态资源的质量,所以应对生态系统给予补偿。企业对生态系统的补偿义务,也就是生态资本在企业的权益。企业为补偿生态系统而购置的设备、发生的支出等,构成了企业自然环境资产的价值。同时,企业也是公共安全、交通等社会环境资源的使用者,企业也应通过向社会资源提供者交纳税收、资源使用费等方式进行补偿。企业为补偿社会环境资源而发生的支出,构成了企业社会环境资产的价值。

(四)组织资产

企业拥有的财务资本、人力资本、社会资本、生态资本等都表现为企业的经济资源。这些资源的获取及利用,都需要有效的组织。组织资产就是一种组织企业内部资源和外部资源以创造企业价值的能力。与人力资产、顾客资产、生态资产表现为一种经济资源不同,组织资产表现为一种能力,是一种能力资产。组织资产是与企业的组织能力紧密联系在一起的,是企业组织能力的载体,是企业组织能力的价值表现。相同的资源,如果用于不同的企业、不同的目的或以不同的方式与不同类型和数量的其他资源相结合,就会产生不同的结果。这就是组织资产的价值所在。

组织资产是指企业获取资源、整合资源的能力,它主要包括以下因素:一是组织知识。现代企业是一个学习型组织,通过个体学习、团队学习和组织学习,将个体知识转化为组织知识,将依附于其所有者的人力资产转化为企业的组织资产。企业在个体、团队和组织学习的互动过程中不断地获取知识,形成了组织共同的价值观。通过在产品、流程、供应商、顾客以及企业内员工、管理者之间进行持续地交流和学习而获取的能力,可以给企业带来竞争优势。二是技术及其支持系统。技术及其支持系统是指有助于组织提高效率和效益的各种经验和知识及其辅助性设施的有机组合。它包括利用现成成熟技术生产用户所需的产品或服务的能力,获取和创造新技术的能力,培养并利用工程技能和生产作业技术的能力[11]。三是组织结构支持系统。组织结构支持系统是指决定权力与职责配置、信息流动等规则和程序的一种组织架构。企业要执行新的战略就必须重新调整组织结构。组织结构对于更有效地利用企业资源具有决定性的意义。四是制度支持系统。制度支持系统是指企业组织内部规范员工的行动及对行动的结果进行奖励或惩罚的所有规程和准则,包括培训制度、工资制度、职务晋升制度等。此外,构成组织资产的要素还有企业文化、企业的价值观等。组织资产是上述各种因素相互综合的结晶。

组织资产具有以下特点:第一,组织资产存在于组织之中,并与企业组织紧密地联系在一起,难以单独辨认。第二,组织资产形成具有一定的费用性。组织内部的学习、信息交流,组织的技术、制度等支持系统的建立都会发生相关费用。第三,组织资产的系统性。组织资产表现为一种综合合力,而不是企业营运过程的某一环节、职能或者单个要素。

七、收益观的转变:从经营收益到综合收益

对收益的确认和计量,经济学界和会计学界的观点很不一致。在会计制度改革和会计准则国际化的进程中,财务会计的收益观正在发生深刻的变革,会计学界的收益观正逐步趋向经济学界的收益观。

经济学家的收益观是建立在资本保全的基础上,要求对资本和收益进行严格区分,收益是资本的增值,即期末资本超过期初资本的部分。

会计学家的收益观可分为收入费用观和资产负债观。收入费用观认为收益是收入与费用之间的差额,资产负债观认为收益是一个会计期间内净资产的增加额。从会计计量的结果来看,收入费用观和资产负债观的主要区别表现在收益是否应包括未实现的资本增值。收入费用观遵循客观性原则、实现原则、配比原则、稳健原则、权责发生制原则等一系列会计原则的要求,用本期已实现的收入减去本期已发生的相关费用计算损益,收益中没有包括未实现的资本增值。依据收入费用观计量的收益,可以称为"经营收益"。资产负债观类似于经济学家的收益观,认为收益应包括未实现的资本增值。

2007 年 1 月 1 日施行新《企业会计准则》以前,我国财务会计的收益计量主要依据收入费用观。依据收入费用观计量的收益是建立在实际发生的经济业务基础上,因而是客观的和可以验证的,且可靠性强。但依据收入费用观所计量的收益的相关性较差,主要表现在:第一,收益反映不实。损益表中反映的损益不包括未实现的收益,不是企业的全部收益。第二,计算收益所依据的收入和费用的计量属性不一致。收入是按现行价格计量的,费用却是按历史成本计量的,从而使成本不能得到真正的弥补,产生虚盈实亏现象。第三,各年度的会计收益缺乏可比性。第四,资产负债表不能反映企业资产的真实经济价值。

所以,从 20 世纪 60 年代开始,所罗门斯、亚历山大等会计学家就开始主张用经济学家的收益观计量会计收益。1980 年,美国财务会计准则委员会在原第 3 号财务会计概念公告《企业财务报表要素》中提出了全面收益,并将全面收益定义为净资产的变动。显然,对收益的计量已经从收入费用观转变为资产负债观。1997 年 6 月,美国财务会计准则委员会颁布了第 130 号财务会计准则公告《报告全面收益》,正式要求企业对外提供全面收益信息。

其实,在收入费用观和资产负债观之间还可以有一些折中的做法。未实现的收益可以分为货币购买力收益和资产持有收益。货币购买力收益是指现金、银行存款等货币性项目因为币值变化而产生的收益;资产持有收益是指存货、固定资产等实物资产因为物价变化而产生的收益。这两类收益可同时确认,也可只确认其中之一或一部分,从而形成多种不同的收益计量模式。

我国 2007 年 1 月 1 日施行的新《企业会计准则》,由于比较广泛地采用了公允价值计量,所以该准则实际上已确认了一部分资产持有收益,包括商品价格变化、外汇汇率变化等所形成的收益,并开始从收入费用观转向资产负债观。

八、计量属性的转变:从历史成本到公允价值

在历史成本会计模式下,财务会计中所讲的价值是面向过去的,是指历史成本,即资产的价值取决于过去购建资产所发生的全部支出。从理论上讲,资产的价值有过去的价值(历史成本)、现在的价值(现行成本或现行市价)和未来的价值(可实现净值或未来现金流量的现值)。2007 年 1 月 1 日施行的新《企业会计准则》开始大量采用历史成本之外的其他计量属性,包括现行成本、现行市价、可实现净值、未来现金流量的现值等[12-13]。从历史成本到现行成本、现行市价、可实现净值、未来现金流量的现值,可靠性递减、相关性递增,其中历史成本最可靠,未来现金流量的现值最相关。财务会计中价值计量属性的选择是权衡可靠性和相关性的结果。

偏重可靠性的价值计量属性,更有利于实现会计的反映职能和控制职能,满足会计信息使用者对企业已实现财富信息的需要。偏重相关性的价值计量属性,更有利于实现会计的决策职能,满足会计信息使用者对企业未实现财富信息的需要。随着市场经济的发展,会计的决策职能越来越重要,因此要更多地采用偏重相关性的价值计量属性,同时也要为偏重相关性的价值计量属性的运用提供条件。

参考文献:

[1]郭道扬.21 世纪的战争与和平——会计控制、会计教育纵横论[J].会计论坛,2003(1):28-29.

[2]查特菲尔德.会计思想史[M].北京:中国商业出版社,1989:2.

[3]斯密.国民财富的性质和原因的研究[M].北京:商务印书馆,1979:28.

[4]费雪.智力资本与公司价值[M].北京:中国经济出版社,2006:25.

[5]马歇尔.经济学原理:上卷[M].北京:商务印书馆,1981:157-158.

[6]德鲁克.公司的概念[M].北京:机械工业出版社,2006:176.

[7]圣吉.第五项修炼:学习型组织的艺术与实践[M].中文版序.上海:上海三联书店,2002.

[8]刘思华.企业经济可持续发展论[M].北京:中国环境科学出版社,2002:16.

[9]葛家澍.会计基本理论与会计准则问题研究[M].中国财政经济出版社,2000.

[10]许家林.环境会计[M].上海:上海财经大学出版社,2004:210.

[11]贺小刚.企业家能力、组织能力与企业绩效[M].上海:上海财经大学出版社,2006:85-97.

[12]财政部会计准则委员会.会计要素与财务报告[M].大连:大连出版社,2005:14.

[13]王颖.公允价值计量在新会计准则中的运用[J].南京审计学院学报,2008(4):33-36.

[责任编辑:高　婷]

Changes of Accounting Environment and Theoretical Innovations of Financial Accounting

HUANG Xiaobo, ZHANG Ji

(School of Business, Hubei University, Wuhan 430062, China)

Abstract: The development of accounting is reflective because accounting environment has great effects on the theory and method of financial accounting. In order to keep pace with the transformation of economic form from the industrial economy into the economy based on knowledge, and development outlook from unlimited growth into sustainable growth, and enterprise's nature from "economic man" into "social-ecological-economic man", and corporate governance from stockholders governing into stakeholders governing, the financial accounting has undertaken a series of profound reforms as the followings: the category of capital has been transformed from financial capital into the generalizing capital, the objective of financial accounting from the performance oriented accounting objective into the equity-oriented accounting objective, the object of financial accounting from the fund movement into the movement of property rights' value, the category of equity from owner's equity into the comprehensive equity, the category of asset from "hard asset" into the comprehensive asset, the category of income from the operating income into the comprehensive income, the measurement attribute from the historical cost into the fair value, and the new outlook of time and space, the outlook of nature and balance.

Key Words: accounting environment; generalizing capital; comprehensive equity; comprehensive asset; theoretical innovations of financial accounting

股权制衡下高层管理人员薪酬影响因素研究

马德林

(南京审计学院 会计学院,江苏 南京 211815)

[摘 要]高管薪酬是公司治理的重要问题。薪酬激励的有效性影响了公司的治理效率。将股权制衡因素引入到高管薪酬研究之中,发现股权制衡程度高低将影响高管薪酬,而企业业绩与高管薪酬之间没有显著相关性。这与传统激励与约束机制相矛盾,这一结论为进一步研究指明了方向。

[关键词]股权制衡;高管薪酬;最优契约法;管理者权力法

[中图分类号]F230 [文献标识码]A [文章编号]1004-4833(2011)03-0076-08

近年来,与拯救金融危机不相称的是一些企业的高层管理人员(以下简称高管①)薪酬过高,而限薪效果不明显。那么,除了恶化的经济环境要求高管薪酬②做出反映外,高管薪酬还受哪些因素的影响?公司所有权结构,尤其是在股权制衡环境下,高管薪酬取决于哪些因素?由于2006年之后高管薪酬制度体系已经发生根本的改变,为便于研究,本文以2003年—2005年中国上市公司为样本,分析股权制衡下高管薪酬的影响因素,以进一步研究高管薪酬问题。

一、文献回顾

根据Bebchuk(比巴克)等人的研究,高管薪酬的研究有两个视角:最优契约法和管理者权力法[1]。

最优契约法认为,高管薪酬制度的目的是作为解决代理问题、最小化代理成本的激励机制。薪酬-绩效敏感度指标是测量高管薪酬有效性的重要指标。Jensen(詹森)和Murphy(墨菲)较早研究了高管各种激励对绩效的敏感度,发现薪酬-绩效敏感度偏低,不符合最优契约法理念[2]。Morck(莫克)等人发现这个敏感度存在区间效应。持股比例在0—5%之间,Q值与董事持股比例相关;在5%—25%之间,Q值与董事持股比例负相关;超过25%,二者又正相关[3]。

国内学者对高管薪酬激励效果研究的结论也不一致。魏刚发现高管货币收入、高管持股与企业绩效不存在显著相关关系[4]。高管的持股数量与公司绩效也不存在"区间效应"。李增泉以总经理、董事长的持股比例、年度薪酬为对象,研究了高管激励与公司业绩的关系,其结论也类似[5]。于东智、谷立日发现,高管持股比例与公司绩效呈正相关,但不显著[6]。李玲以行业为对象研究发现高管持股与公司绩效之间存在行业差异[7]。陈志广指出,高管人员的年度报酬与企业业绩、企业规模、法人股比例等显著正相关[8]。张俊瑞等人发现,高管年度人均报酬的对数与每股收益、国有股控股比例、高管层总体持股比例及公司总股本的对数呈现多元化线性关系[9]。李维安发现只有在第一大股东持股

[收稿日期]2010-04-28

[基金项目]江苏省教育厅"青蓝工程"项目;江苏省教育厅高校哲学社会科学基金项目(07SJD630051);教育部人文社科项目(10YJA630110);江苏高校优势学科建设工程资助项目(审计科学与技术)

[作者简介]马德林(1967—),男,浙江金华人,南京审计学院会计学院副教授,博士,从事财务管理理论与实务研究。

①对于高管的含义,不同的研究者有不同的理解。本文里的高管是指经董事会聘任的,以总经理为代表的执行层人员。

②与其他研究一致,我们将高管薪酬分为高管货币薪酬与高管持股水平两类。

比例在20%—40%之间时,高管持股比例和公司绩效之间才会呈现显著的正相关关系[10]。

管理者权力法认为高管们会充分运用他们的权力来影响报酬的水平与结构,过高的薪酬实质反映的是代理问题。管理者权力法能够较好地解释在最优契约法下无法解释的高管报酬过高现象。Denis(丹尼斯)等人在控制了影响薪酬和公司丑闻的一些决定性因素后,发现股票期权的运用与公司发生欺诈性陈述的可能性呈现显著正向关系,激励性薪酬并不是完美无缺的[11]。

卢锐发现,管理层权力型公司高管薪酬与盈利、亏损业绩的敏感度具有更为明显的非对称性。管理层权力的存在使得薪酬激励本身成为代理问题[12]。吕长江结合中国的制度背景,通过研究发现高管薪酬中管理者权力的影响是存在的[13]。

笔者认为,如图1所示,介于董事会强力控制与经理层强力控制之间存在着权力制衡区。权力制衡是指公司控制权的配置处于相对均衡状态。权力制衡区域内可能存在多个股权比例差不多的股东,他们中的任何两者或多者的联合都可能超过第一大股东的持股比例,但他们中单独任何一方都无法完全控制公司。此时,经理层也可能乘机掌握了部分权力。在股权制衡型的上市公司中,各方之间存在的权力制衡关系将如何影响高管薪酬呢?这是值得研究的问题。

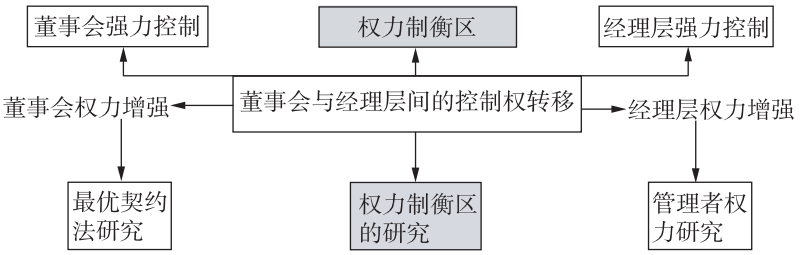

图1 控制权配置与研究方法

二、研究设计

(一)研究假设的提出

1. 股权制衡度与高管薪酬

所有权结构是否会对高管薪酬有影响? Mehran(梅伦)发现激励薪酬的使用会随着高管持股比例上升而下降[14]。Douglas(道格拉斯)和Santerre(桑蒂瑞)认为,如果所有权高度集中,所有者就有意愿和能力去监控管理者的行动,所有权集中程度与高管薪酬负相关[15]。Hambrick(汉布里克)等发现拥有外部大股东的公司支付给CEO的薪酬水平要低于没有外部大股东的公司[16]。由此我们提出以下假设。

假设1a:股权制衡度越低,高管货币薪酬越低。

假设1b:作为一种长期激励手段,高管持股水平应不受股权制衡程度的影响。

2. 企业业绩与高管薪酬

根据委托代理理论,公司绩效被认为是高管取得薪酬的重要依据,受托经营的高管实现的收益越高,高管应当得到的报酬越高,这就是薪酬的激励效应。因此,我们提出以下假设。

假设2a:企业业绩越高,高管货币薪酬就越高。

假设2b:企业业绩越高,高管持股水平就越高。

3. 企业性质与高管薪酬

我国存在不同所有制企业,如国有企业和民营企业。我们将最终控制人属于各级国有资产监督管理委员会、各国有企业集团、经济开发区管理委员会等所控制的企业归为国有企业,其他为民营企业。陈冬华等人发现,相对于更市场化运作的民营企业,存在薪酬管制的国有企业高管货币薪酬更低,在职消费成为显性薪酬的替代选择[17]。因此,我们提出如下假设。

假设3a:由于体制不同,国有上市公司的高管货币薪酬低于民营企业。

假设 3b:由于体制不同,国有上市公司的高管持股水平要低于民营企业。

4. 董事会特征与高管薪酬

在董事会规模、独立性、审计委员会设置、董事长与总经理两职是否合一等诸多特征中,与高管薪酬密切相关的是董事长与总经理两职是否合一和是否设置了薪酬委员会。

(1) 两职是否合一。Judge(贾奇)等认为具有双重角色的总经理会因自身利益而干扰董事会议事[18]。Dunn(邓恩)认为,当权力过度集中于内部人时,企业高管薪酬水平往往较高[19]。由此我们提出以下假设。

假设 4a:两职合一企业高管货币薪酬高于两职分离企业高管货币薪酬。

假设 4b:两职合一企业高管持股水平高于两职分离企业高管持股水平。

(2) 薪酬委员会。薪酬委员会的存在可降低高管自定薪酬的可能性。Main(梅因)等认为,薪酬委员会可能对高管薪酬产生重要影响,以确保高管行为符合股东的利益[20]。Ezzame(埃泽米)等也认为薪酬委员会的存在给企业董事提供了讨论高管薪酬的平台,从而防止高管自定薪酬[21]。Conyon(科尼)等发现,如果薪酬委员会有大股东或其代表存在,企业高管的薪酬往往较低,而薪绩敏感性则较高[22]。由此我们提出以下假设。

假设 5a:设置薪酬委员会的企业高管货币薪酬低于无薪酬委员会的企业。

假设 5b:设置薪酬委员会的企业高管持股水平高于无薪酬委员会的企业。

(二) 样本选择与变量定义

1. 样本选择原则与结果

本文将同时满足下列标准的公司作为研究对象。(1)大股东持股比例低于 50% 的上市公司。(2)披露高管货币薪酬与持股水平的公司。样本选择结果为 2003 年 357 家,2004 年 423 家,2005 年 446 家。其中,股权制衡度大于 1 的公司有 473 家,股权制衡度小于 1 的公司为 753 家。

2. 变量的选择与释义

本文研究的重点是股权制衡与高管薪酬,因此股权制衡、高管薪酬是本文的主要观测变量,其他为控制变量。具体的变量设定如表 1 所示。

表 1　变量选择与定义

	变量名称	变量符号	变量基本定义
	高管货币薪酬	LCOM	前三高管年度薪酬总和的对数
	高管持股水平	LMSHARE	高管持股总数的对数
	股权制衡度	CONTEST1	连续型变量,第二至第十股东的持股比例之和与第一大股东持股比例比值
	公司业绩	ROE	净资产收益率
	财务杠杆	LEVERAGE	资产负债率
	公司规模	LSIZE	公司资产规模的对数
	企业性质	STATE	虚拟变量,当公司为国有企业时为 1,否则为 0
董事会特征	薪酬委员会	NC	虚拟变量,当公司有薪酬委员会时为 1,否则为 0
	两职兼任情况	DUAL	虚拟变量,当董事长与总经理分离时为 1,否则为 0
	行业特征	INDi	虚拟变量,依据证监会行业分类,剔除金融类企业后分为 12 类,以综合类为 0,当公司属于行业某一类时,该值为 1,i = 1,…,11
	地区特征	AREAi	虚拟变量,分为东部、中部和西部。以西部为基准,当公司处于某地区时,值为 1,i = 1,2
	年度变量	YEARi	虚拟变量,以 2003 年为基准 0,当为某年度时为 1,否则为 0

注:(1)限于信息披露,本文采用了前三高管年度货币薪酬总额对高管货币薪酬进行计量。(2)股权制衡度将通过最终控制人寻找、归并后计算,即 $CONTEST1 = \sum_{2}^{10}$ 第 i 个股东持股比例/第一股东持股比例。

3. 样本数据的描述性统计

为比较,我们对全样本和以股权制衡度为标准分类的子样本进行了描述统计,见表 2 及表 3。

(1) 第一大股东持股比例(经追索后)均值为 32.19%。股权制衡度小于 1 的公司,第一大股东平均持股水平为 36.52%。股权制衡度大于 1 的公司,第一大股东平均持股比例为 25.3%。

(2) 根据定义,股权制衡度大于 1,表示其他股东对第一大股东有更大的制衡力;反之,第一大股东占优势地位。全样本的股权制衡度均值为 0.8825,说明第一大股东占优势地位的公司仍是多数。

(3) 就所研究的样本而言,高管货币薪酬均值为 483850.2 元,最高货币薪酬是 512 万元,最低货币薪酬仅为 2.09 万元,前者是后者的 245 倍。样本标准差较大,为 453314 元,这说明公司高管的薪酬有巨大差别。另外,股权制衡度小于 1 的公司高管薪酬均值(465065.2 元)要低于股权制衡度大于 1 的公司(513755.3 元)。这种差异是否合理,值得人们去思考。

(4) 由于历史原因,有相当多公司高管未持有公司股份(表中持股比例最小值为 0),但也有高管拥有公司股份,其最大持股量达到 25000 万股,占公司总股本的 42% 左右,这说明公司高管持股差异极大。该差异是否能够产生显著效果呢? 我们将通过实证予以检验。

表 2　样本公司关键指标描述性统计(全样本)

指标名称	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
高管货币薪酬数额	1226	483850.2	453314	20900	5120000
高管持股总数	1226	2539536	1.46e+07	0	2.50e+08
高管持股比例	1226	0.018601	0.0877173	0	0.7026403
第一大股东持股比例	1226	0.3218803	0.0920791	0.081225	0.4998
股权制衡度	1226	0.8825309	0.6196076	0.0187397	4.873573

表 3　样本公司关键指标描述性统计(以股权制衡度为标准划分)

指标名称	Contest1	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
高管货币薪酬数额	小于 1	753	465065.2	426882.4	23000	4209860
	大于 1	473	513755.3	491463.2	20900	5120000
高管持股总数	小于 1	753	1438140	1.39e+07	0	2.50e+08
	大于 1	473	4292921	1.54e+07	0	0.19e+08
高管持股比例	小于 1	753	0.007063	0.0471131	0	0.5153674
	大于 1	473	0.036969	0.1260259	0	0.7026403
第一大股东持股比例	小于 1	753	0.3651531	0.0815041	0.122049	0.4998
	大于 1	473	0.2529915	0.0606468	0.081225	0.407
股权制衡度	小于 1	753	0.5000042	0.2656319	0.0187397	0.9452198
	大于 1	473	1.4915	0.5281074	0.9518838	4.873573

三、模型设计与实证结果

(一) 模型设计

针对假设 1 至假设 5,我们设定了以下两个模型来研究股权制衡状况与高管薪酬之间的关系。

模型 1:关于高管货币薪酬与股权制衡度关系的研究

$$LCOM = \beta_0 + \beta_1 CONTEST1 + \beta_2 ROE + \beta_3 LSIZE + \beta_4 LEVERAGE + \beta_5 STATE + \beta_6 DUAL + \beta_7 NC + \sum_{8}^{19} \beta_i IND_i + \sum_{20}^{21} \beta_i AREA_i + \sum_{22}^{23} \beta_i YEAR_i + \varepsilon$$

模型 2:关于高管持股与股权制衡度关系的研究

$$LMSHARE = \beta_0 + \beta_1 CONTEST1 + \beta_2 ROE + \beta_3 LSIZE + \beta_4 LEVERAGE + \beta_5 STATE + \beta_6 DUAL +$$

$$\beta_7 NC + \sum_{8}^{19} \beta_i IND_i + \sum_{20}^{21} \beta_i AREA_i + \sum_{22}^{23} \beta_i YEAR_i + \varepsilon$$

（二）高管货币薪酬与股权制衡度的实证研究结果

为便于比较不同情况下股权制衡度对高管货币薪酬的影响，本文除了进行全样本回归外，还以股权制衡度等于 1 为分界点，分两类子样本进行回归。表 4 列示了回归的结果。

表 4　全样本及依股权制衡度区分的子样本回归结果

变量符号	全样本			股权制衡度小于 1 的企业			股权制衡度大于 1 的企业		
LCOM	Coef.	t	P > |t|	Coef.	t	P > |t|	Coef.	t	P > |t|
_cons	4.719053	8.66	0.000	5.051181	7.05	0.000	3.972324	4.64	0.000
CONTEST1	0.2412657	6.72	0.000	0.430652	3.86	0.000	0.1974981	3.10	0.002
ROE	-0.0010838	-0.27	0.785	-0.0043161	-0.65	0.518	0.0005904	0.12	0.903
LSIZE	0.3544594	14.01	0.000	0.3336233	10.13	0.000	0.397595	9.94	0.000
LEVERAGE	-0.0549122	-1.75	0.080	-0.0437605	-1.20	0.231	-0.1714665	-2.56	0.011
STATE	0.0457373	0.98	0.327	0.0682154	1.06	0.289	0.0349473	0.49	0.625
DUAL	0.0275171	0.53	0.596	0.0471666	0.69	0.493	0.0050529	0.06	0.950
NC	0.1678536	3.89	0.000	0.1623423	2.85	0.004	0.1406726	2.07	0.039
				其他变量回归结果略					
Number of obs	1226			753			473		
F 值	F(23, 1202) =18.65			F(23, 734) = 9.88			F(23, 444) = 10.57		
P - value	Prob > F = 0.0000			Prob > F = 0.0000			Prob > F = 0.0000		
Adj R^2	0.2407			0.2062			0.3084		

从全样本的回归结果看，我们可以发现股权制衡度、公司资产规模、薪酬与考核委员会设置等都对高管薪酬水平有正向的显著影响，且通过了 1% 显著性水平。财务杠杆也对高管货币薪酬有显著影响，通过了 10% 的显著性水平。公司业绩没有通过显著性检验。

1. 股权制衡度与高管货币薪酬相关性是显著的，系数为正。就研究的样本总体而言，股权制衡度的提高（股权制衡度趋向于 1 或大于 1），高管将获得更高薪酬，这验证了假设 1a。在股权制衡趋强的环境里，公司高管在薪酬方面可能获得更多的谈判权，以提高自己的薪酬水平。

2. 公司业绩并不影响高管货币薪酬。表中的结论否定了假设 2a。这与魏刚等人研究一致。笔者认为这可能说明两个问题：一是公司确实并不看重净资产收益率（ROE）指标，而可能看重其他业绩指标。二是年报上所公布的年度薪酬只是高管的基本薪酬，净资产收益率（ROE）指标并不反映激励效果。

3. 资产规模的扩大、地区的差异也对高管货币薪酬有正向的影响。一般说来，掌握更多资产的高管将承担更大的责任、具有更强的能力，因而也要求更高的薪酬。地区分布也对高管货币薪酬产生影响，越发达地区，高管货币薪酬越高。

4. 财务杠杆对高管货币薪酬有显著影响，通过了 10% 的显著性水平检验，回归系数为负，这说明债权人对企业高管货币薪酬能够实施有效影响。

5. 企业性质差异造成的高管货币薪酬差异并不显著，否定了假设 3a，这说明企业性质（国有企业与民营企业性质的差异）并不是影响高管货币薪酬差异的关键因素。

6. 薪酬委员会的设置有利于高管货币薪酬的提高，这否定了假设 5a。这可能与西方学者研究的结论不同。我国上市公司多数由传统国有企业改制而来，在高管薪酬体制上还存在低薪酬体系，因此当上市公司按规范公司治理的要求设置薪酬委员会时，就要尽可能制定符合市场的高管货币薪酬。但两职是否合一对高管货币薪酬的影响并没有通过显著性检验，否定了假设 4a。这说明两职合一企业的董事长并不一定会有意提高自己的薪酬。

7. 子样本回归结果与全样本回归结果总体一致。股权制衡下的高管要求更高的货币薪酬,企业业绩与高管货币薪酬不具有显著相关性,规模、薪酬委员会的设置对高管货币薪酬有较显著的影响。但股权制衡度大于 1 与小于 1 的分样本回归显示,两类公司股权制衡度对高管货币薪酬敏感系数是不一样的。股权相对集中(股权制衡度小于 1)的公司随着股权制衡度的提高(越近于 1),要给予高管更高的货币薪酬(系数为 0.43065)。在股权趋向分散下,为什么要给予高管更高的货币薪酬呢?这需要更深入地分析。高管货币薪酬对财务杠杆的敏感性程度在股权制衡度不同的两类企业中并不相同。股权制衡度小于 1 的公司,其财务杠杆没有对高管货币薪酬产生有效影响,而股权制衡度大于 1 的公司,该因素通过了 5% 显著性检验,这说明债权人对高管货币薪酬产生有效影响。

(三) 高管持股与股权制衡度关系的研究结果

为便于考察股权制衡度对高管持股情况的影响,本文除了进行全样本回归外,还以股权制衡度等于 1 为分界点,分两类子样本进行回归。表 5 列示了回归的结果。

表 5　全样本及依股权制衡度区分的子样本回归结果

变量符号	全样本			股权制衡度小于 1 的企业			股权制衡度大于 1 的企业		
LMSHARE	Coef.	t	P > |t|	Coef.	t	P > |t|	Coef.	t	P > |t|
CONTEST1	0.313349	1.23	0.219	-1.843905	-2.62	0.009	1.896821	3.66	0.000
ROE	0.0518101	1.83	0.067	0.0634117	1.50	0.133	0.0431725	1.10	0.273
LSIZE	1.12851	6.28	0.000	1.304827	6.27	0.000	0.8316617	2.55	0.011
LEVERAGE	0.2243775	1.01	0.313	0.2964506	1.29	0.199	-0.180273	-0.33	0.741
STATE	-0.9556646	-2.88	0.004	-1.404223	-3.46	0.001	-0.879206	-1.51	0.132
DUAL	-0.5825903	-1.58	0.114	-0.903879	-2.08	0.038	0.0291356	0.04	0.964
NC	-0.3352954	-1.09	0.275	-0.253492	-0.71	0.481	-0.081465	-0.15	0.883
				其他因素回归结果略					
Number of obs	1226			758			468		
F 值	F(22,1203) = 5.58			F(22,730) = 5.73			F(22,450) = 3.10		
P - value	Prob > F = 0.0000			Prob > F = 0.0000			Prob > F = 0.0000		
Adj R^2	0.0761			0.1215			0.0892		

从全样本的回归结果看,我们可以发现公司业绩、公司资产规模、企业性质等都对高管持股水平有显著影响,除公司业绩外,其他均通过了 1% 显著性水平,公司业绩通过了 10% 的显著性水平。股权制衡度没有通过显著性检验,薪酬委员会的设置、两职合一也没有通过显著性水平检验。

1. 就研究的样本总体而言,股权制衡度对高管持股水平并没有显著性反映,或者说高管持股水平并不受股权制衡度、股权结构的影响,假设 1b 得以检验。从长期激励角度看,无论是股权集中还是股权分散,在对高管持股水平上并没有显著性差异。

2. 资产规模的扩大、公司业绩、地区特征等对高管持股水平有显著的正向影响。原因之一是资产规模大的公司本身股份总量大,其可能有更多的股份可用于激励。地区差异(结果没有列示)表现为处于东部地区的上市公司更早、更多地采用股权激励,东部地区上市公司高管持股水平比西部地区公司高管持股水平要高。公司业绩对高管持股水平有显著性影响,假设 2b 得以验证。

3. 企业性质影响着高管的持股水平,假设 3b 得以验证。研究显示,国有上市公司难以运用股权激励模式(系数为 -0.9557),与民营企业相比,其在采用股权激励方式上存在较大差异。这与历史、体制等因素有关。其一,多数国有上市公司在改制过程中,本身极少采用高管持股方式,而民营上市公司上市之初,多数高管本身就持有大量股份。其二,在当时的背景下,国内还处于股权激励方式的尝试阶段,正式实行股权期权激励制度是在 2005 年之后,因此这个研究结论是符合现实的。

4. 董事会特征对高管持股水平的影响。无论是全样本回归,还是分样本回归,两职合一与是否

设置薪酬委员会对高管持股水平的影响都不显著,否定了假设 4 和 5,这说明在高管持股水平上,这两个特征并不是重要因素。

5. 子样本回归结果与全样本回归结果不一致。两个子样本中股权制衡度对高管持股水平有显著性影响,并通过了 1% 的显著性水平。我们发现,股权制衡度小于 1 的公司高管持股水平与股权制衡度具有负向关系(系数为负),这说明在股权相对集中的公司中,股权制衡度低,高管持股水平则低;股权越集中,高管持股水平越高。在股权制衡度大于 1 的公司中,高管持股水平与上述情况相反,股权制衡度越高,高管持有的股份越多。这反映了在股权相对分散的公司中,高管本身就是公司股东(尤其是民营企业),他们持股并制衡是正常的。其他因素与全样本回归结果一致。

四、结论

以上研究证明股权制衡对高管薪酬的影响是存在且显著的。股权制衡度越高,股权越分散,大股东应当给予高管的薪酬激励也越高(相对于股权集中情况)。因此,基于业绩的高管货币薪酬应当体现与业绩之间的高度敏感性。随着股权制衡度的提高,高管获得更多的权力,从而提高了高管自身的薪酬水平[23]。

公司业绩对高管货币薪酬影响并不显著,高管薪酬更多的是受企业规模、地区、行业、年度差别的影响。分散化的股权应当给予高管更高货币薪酬以加强业绩导向的激励作用并没有得到实证支持。其原因在于:一是公司公布的货币薪酬只是公司高管的基本年度报酬,没有体现与业绩相挂钩的报酬内容,公司高管信息披露并不充分、透明。二是高管受到薪酬管制,从而表现出与业绩无关。三是公司高管薪酬确实未与业绩挂钩,因此未表现出与业绩之间的关联关系。总而言之,业绩导向的货币薪酬并未体现,这反过来又说明激励存在问题,即股权制衡环境下,更高薪酬激励的效果并没有体现在会计业绩上[24-25]。

企业性质对高管货币薪酬影响并不显著,但对高管持股水平有显著性影响。这可能受制于当时的制度环境,即国有企业没有实施股权激励计划。我们相信,随着股票期权等激励计划的推行,高管长期激励水平将有更大的突破。

董事会特征并没有成为影响高管薪酬的关键因素,说明董事会在高管薪酬决策中趋于弱势。

参考文献:

[1]Bebchuk L,Fried J. Executive compensation as an agency problem[J]. Journal of Economics Perspective, 2003,17(3):71 - 92.

[2]Jensen M,Murphy K. Performance pay and top-management incentives[J]. Journal of Political Economy, 1990,27(4):225 - 264.

[3]Morck R,Shleifer A,Vishny R. Management ownership and market valuation : an empirical analysis [J]. Journal of Financial Economics , 1988 , 16(2) :293 - 315.

[4]魏刚. 高级管理层激励与上市公司经营绩效[J]. 经济研究,2000(3):32 - 39.

[5]李增泉. 激励机制与企业绩效——一项基于上市公司的实证研究[J]. 会计研究,2000 (1):24 - 30.

[6]于东智,谷立日. 公司的领导权结构与公司绩效[J]. 中国工业经济,2002(1):48 - 56.

[7]李玲. 管理层薪酬和持股激励效应的行业性差异分析——来自我国上市公司的实证证据[J]. 中央财经大学学报,2006(4):65 - 72.

[8]陈志广. 高级管理人员报酬的实证研究[J]. 当代经济科学,2002(5):45 - 55.

[9]张俊瑞,赵文,张建. 高级管理人员激励与上市公司经营业绩相关性实证分析[J]. 会计研究,2003(9):66 - 78.

[10]李维安,李汉军. 股权结构、高管持股与公司绩效[J]. 南开管理评论,2006(5):56 - 67.

[11]Denis D, Hanouna P, Sarin A. Is there a dark side to incentive compensation[R]. SSRN Working Paper,2005.
[12]卢锐.管理层权力与薪酬激励——来自中国上市公司的经验证据[C].中国会计学会2006年学术年会论文集,2006.
[13]吕长江,赵宇恒.国有企业管理者激励效应研究——基于管理者权力的解释[J].管理世界,2008(11):79-86.
[14]Mehran H. Executive compensation structure, ownership and firm performance[J]. Journal of Financial Economics, 1995,38(4):163-184.
[15]Douglas D,Santerre A. The separation of ownership and control in east asian corporation[J]. Journal of Financial Economics,2002 ,58(1):267-309.
[16]Hambrick B,Finkelstein H. The choice of stock ownership structure:agency costs,monitoring and the decision to go public[J]. Quarterly Journal of Economics, 1998,113(3):187-225.
[17]陈冬华,陈信元,万华林.国有企业中薪酬管制与在职消费[J].经济研究,2005(2):92-101.
[18]Judge W,Naoumova I,Koutzevol N. Corporate governance and firm performance in russia: an empirical study[J]. Journal of World Business, 2003, 38(4):385-396.
[19]Dunn P. The impact of insider power on fraudulent financial reporting[J]. Journal of Management, 2004, 30(3):397-412.
[20]Main B,Johnson J. Remuneration committees and corporate governance[J]. Accounting and Business Research,1993, 23(9):351-362.
[21]Ezzamel M, Wilson R. Market compensation earnings and bidding up of executive cash compensation:evidence from the UK[J]. Academy of Management Journal, 1998,41(2):221-231.
[22]Conyon M,He L. Compensation committees and CEO compensation incentives in USA entrepreneurial firms[R]. University of Pennsylvania Working Paper Series ,2004.
[23]王敬勇,薛丽达.公司治理中股权制衡的博弈分析[J].审计与经济研究,2007(2):104-107.
[24]魏明海.价值基础的业绩管理与报酬计划研究[J].审计与经济研究,2008(3):96-101.
[25]唐建琴,李连军.中国上市公司高管薪酬增长与公司业绩关系的经验研究[J].南京审计学院学报,2007(1):49-52.

[责任编辑:马志娟]

Factors of Executive's Remuneration under the Power Balance with Shareholder Structure

MA Delin

(School of Accounting, Nanjing Audit University, Nanjing 210029, China)

Abstract: Executive's remuneration is one of the important issues of corporate governance. Different from the previous research, this paper will take power balance with shareholder structure factors into consideration about the question of executive's remuneration. The paper found that the degree of power balance with shareholder structure will have an impact on executive's remuneration. There is, however, no significant correlation between enterprise performance and executive's remuneration. This conclusion is contradictory to the traditional nature of incentive and restraint mechanism, which points out a right direction for further research.

Key Words: power balance; executive's remuneration; optimum contract; administrator power law

终极产权、股权结构与财务履约差异

——基于利益相关者的实证研究

贺 勇,刘冬荣
(中南大学 商学院,湖南 长沙 410083)

[摘 要]利益相关者理论认为企业是所有利益相关者缔结的一系列多边契约,是要素所有者交易产权的结果。缔约主体的专用性投资要有相应的财务收益作为回报,而企业绩效评价应该是考核企业财务履约的情况。通过构建利益相关者财务收益指标,并按终极产权观点对我国上市公司进行股权分类,实证研究了2004年—2007年我国上市公司对利益相关者财务履约的情况。结果显示,我国不同终极产权性质的上市公司财务履约存在类别差异,国资部门控股的国有上市公司和私有产权上市公司的财务履约表现要好于其他股权性质的上市公司,股权结构影响上市公司财务履约表现。

[关键词]利益相关者;财务履约;终极产权;股权结构
[中图分类号]F235.99 [文献标识码]A [文章编号]1004-4833(2011)03-0084-08

一、引言

自从Coase(科斯)打开企业这个黑箱,开创契约理论研究的先河以来,契约理论逐渐成为企业理论的主流解释框架[1]。Alchian(阿利奇纳)和Demsetz(德姆塞茨)认为企业无非是一种特殊的契约安排,其本质特征并不是命令或权威控制下的长期劳动雇佣契约关系,而是生产的团队性质和中心签约人的存在[2]。此后,Jensen(詹尼森)和Meckling(梅克林)提出企业是不同个人之间一组复杂的显性契约和隐性契约构成的一种法律实体[3]。Freeman(弗里曼)和Evan(埃文)等则更明确地把企业解读为所有利益相关者之间的一系列多边契约[4]。除股东外,其他利益相关者也对企业做出了特殊的专用性投资[5],应该获得以财务收益为主要形式的回报。Cornell(康奈尔)和Shapiro(夏皮罗)认为利益相关者作为与企业有合约关系的要求权人,能以所有权或法律的名义对公司资产行使权利[6]。Donaldson(唐纳森)和Dunfee(邓菲)也认为作为利益相关者显性和隐性契约载体的企业对其利益相关者的合理利益要求不作慎重考虑且尽量满足,企业则难以长久生存和持续发展[7]。在国内,林钟高和徐虹提出企业财务行为实际上是为满足利益相关者利益要求的、一组复杂的且有交互影响的契约系统的均衡行为[8]。张军波认为企业业绩是企业对各利益相关者财务契约的完成情况的综合体现[9]。张荣武认为现代公司本质上是利益相关者之间的产权契约联结体,其核心是公司财权契约,并认为财权契约的履约效率是公司财务治理效率的内容之一[10]。笔者认为企业是以财务契约为核心的各利益相关者缔结的产权契约联结体。那么企业对利益相关者财务契约完成的现实情况又怎样

[收稿日期]2010-03-20

[作者简介]贺勇(1976—),男,湖南岳阳人,中南大学商学院博士研究生,从事公司契约与会计理论研究;刘冬荣(1942—),女,湖南桃源人,中南大学商学院教授,博士生导师,从事财务会计与审计理论研究。

呢？目前还缺乏相关实证研究。本文通过构建利益相关者财务收益指标，考察按终极产权观点进行股权分类的我国上市公司对各利益相关者财务契约的履行情况（以下简称财务履约）[11]。

二、理论分析与研究假设

（一）产权财务履约

产权是信用的基础，是人们追求长远利益的动力。产权制度给人们提供了一个追求长期利益的稳定预期和重复博弈的规则。私有产权结构为人们提供了更为有效的激励机制，现代合作型的生产过程高度依赖于私有产权各组成部分的分割与专业化。私产所有者在做出一项行动决策时，会考虑未来的收益和成本倾向，在其他产权形式下的许多外部性问题在私有产权下能够被最大限度内在化。民营企业的所有者通常又是决策者，其全部家当都在企业里，个人利益和组织利益大体一致使其有维护企业声誉的积极性，这正是企业作为信誉载体的一个前提。由私有产权联合起来组成的股份公司仍具有私有产权的性质，而没有形成对私有产权的有效性及社会可接受性的限制与削弱[12]。而国有企业事实上的“所有者缺位”和复杂冗长的代理链导致所有权与个人之间的联系很弱，因而对利益相关者的合理利益要求难以做到密切关注和尽量满足。国有企业收益的剩余索取权属于国有企业隶属的行政部门，代理人却把持着控制权，剩余索取权和控制权分配严重不对称。先天具有产权残缺以及后天所承担的政府行为导致国家股并没有真正“人格化”，国家作为股东，其监督约束作用没有得到充分发挥，进而造成管理者内部控制和道德风险，导致公司治理机制残缺。所以，产权不清、责任不明、无确定的私人所有者是不少国有企业失信的根本原因。可见，民营企业与国有企业的不同产权特征可能导致二者财务履约的信用基础和效果不同。具有集体产权性质的集体或职工持股的企业，在对如何行使产权以及如何有效地利用资源实现长远利益还是短期利益的问题上，一般由按某种投票表决程序选出的一个代表各个成员的“委员会”通过民主表决进行决策。但是，任何表决程序都无法真正反映每个人的真实偏好，集体的最优行动也难以达成共识，因而集体产权也难以提供将外部性内在化的较大激励。因此，我们提出如下假设。

假设1：在财务履约方面，私人控股的上市公司要好于国有企业控股的上市公司。

假设2：在财务履约方面，私人控股的上市公司要好于国有资产监督管理委员会（简称国资委）控股的上市公司。

假设3：在财务履约方面，私人控股的上市公司要好于集体或职工持股的上市公司。

我国的上市公司大多脱胎于纯粹意义上的国有企业，国有企业内部长期形成的纷繁复杂的权力纷争不可避免地会延续到上市公司中。国资委被认为是为解决国有企业“产权虚置”和“权力斗争”而设置的，其在一定范围内产生了积极影响。国务院和各级政府授权各级国资委代表国家和地方履行出资人职责，监管国有资产确保其保值增值，享有所有者权益。实行管资产和管人管事相结合的国有资产管理体制改变了过去国有企业多头领导的现象，减少了代理环节，使产权关系更加明晰。所以，有学者认为国家控股的某些上市公司直接由政府指定“国家所有权代表”原则上可行[13]。这样，上市公司能以市场主体的身份参与市场竞争，更好地满足来自市场的其他利益主体的利益要求。国资委的成立真正实现了“管人、管事、管资产”三权结合。因此，我们提出如下假设。

假设4：在财务履约方面，国资委控股的上市公司要好于非国资委控股的上市公司。

（二）股权结构与财务履约

Shleifer（谢菲尔）和Vishny（维舍利）认为，大股东的存在能减少管理者机会主义幅度，从而减少股东和管理者之间的代理冲突[14]。Grossman（格罗斯曼）和Hart（哈特）也指出，如果公司股份过于分散，股东就没有意愿去积极监督管理者。因为股东持股比例很小，如果他要监督管理者就必须付出较多的监督成本，而监督收益则由全体股东分享，很有可能他分享到的收益无法弥补他付出的监督成本[15]。也就是说，监督费用大大高于监督回报。Durnev（德恩）和Kim（金）认为股权集中度越高，对

控股股东基于控制的公共利益所产生的正向激励也就越高,相应会增加控股股东“掏空”上市公司的边际成本,这在很大程度上限制了控股股东因私利而损害其他利益相关者利益的能力[16]。Claessens(克拉森)等认为大股东的现金流权越多则越有动力让公司适当地运转,因为这样可以增加大股东自身财富[17]。股权制衡程度过高降低了控股股东的正向激励效果,最终导致公司经营绩效下降,客观上会影响企业履约的能力。而且,股权过于分散导致不同性质的所有者有不同的期望,容易在公司目标上产生分歧,而股东间因控制权收益引发的控制权争夺往往会导致公司价值下降,也给公司管理层造成可乘之机,从而产生更大的代理问题,无从顾及其他利益相关者利益。所以,我们认为有效率的财务履约要求股权不能过于分散。因此,我们提出如下假设。

假设5:上市公司财务履约与上市公司第一大股东持股比例正相关。

假设6:外部大股东持股比例与上市公司财务履约负相关。

管理层具有组织能力和信息优势,其理所当然地充当了“中心签约人”,同时也有强烈的机会主义动机。因此,包括股票期权在内的激励契约被用来抑制管理者的机会主义行为。从契约角度看,企业利益相关者之间的契约通常是一种自我实施契约,其运行方式之一就是给潜在的欺诈者提供一种未来的“贴水”,并且使它超过从欺诈中获得的潜在收益。股票期权这种“贴水”实际上就是为了防止欺诈活动而支付的保险费用。Klein(克莱因)等指出,如果预料到缔约后违约行为会发生,那么支付一定的“贴水”是最佳的阻止办法[18]。按照“激励相容”原理,激励的核心是将管理者对个人效用最大化的追求转化为对利益相关者共同财富最大化的追求。Jensen(詹尼森)和 Meckling(梅克林)认为,管理者持股有助于使管理者和外部股东的利益趋向一致,减少管理者利用职权便利获取过度的在职消费、剥夺股东财富和从事其他非公司价值最大化行动的动机,能在一定程度上降低股权代理成本[3]。Morck(莫克)等的研究表明,当管理者持股比例超过5%后,管理者的权力不断膨胀,防御自身利益的动机超过了增进公司财富最大化的动机,这种动机的转变最终导致了公司价值的下降。当持股比例大于25%时,管理者实际上已经不必再担心会被赶走,因为有足够的股份来对付任何外部的挑战,此时,管理者又会回到公司的利益相关者财富最大化的目标上来[19]。因此,我们提出如下假设。

假设7:管理层持股比例与上市公司财务履约正相关。

三、研究设计

(一)财务履约评价指标

表1　财务履约评价指标

评价内容	评价指标	指标计算方法
股东	每股收益	t年(净利润-优先股利)/t年流通股加权平均数
	每股净资产	t年净资产/t年发行在外普通股股数
	每股净资产增长率	t年每股净资产增长额/(t-1)年每股净资产
债权人	利息保障倍数	t年息税前收益/t年利息费用
	股东权益比率	t年净资产/t年资产总额
客户	主营业务成本率	t年主营业务成本/t年主营业务收入
	销售增长率	t年主营收入增长额/(t-1)年主营收入
供应商	应付账款周转率	t年主营业务成本/t年应付账款平均余额
	应付账款流动负债比	t年应付账款/t年流动负债
	现金与应付账款比	t年现金/t年应付账款
员工	工资福利率	t年员工的工资福利/t年净利润
	工资福利增长率	t年工资福利增长额/(t-1)年工资福利
政府	税收比率	t年全部税金/t年净利润
	税收增长率	t年税收增长额/(t-1)年全部税金

我们设计了6类14项指标表示利益相关者的财务利益。本文采用主成分分析法来构造上市公司财务履约的评价指数,8个主成分累计可以解释方差变化的80%。我们用特征值作为权重计算8个主成分得分的加权平均从而得出上市公司的财务履约指数(IOFCP)。

(二)样本来源

本文共搜集到2004年至2007年4805个深圳证券交易所和上海证券交易所除外资和高校控股外的非金融类A股上市公司数据,数据来源于Wind数据库,采用SPSS 17.0处理。

(三)模型与变量

回归模型为:

$$IOFCP = \alpha + \sum_{i=1}^{6} \beta PFSH + \theta_1 top2_5 + \theta_2 top6_10 + \theta_3 managers + \theta_4 rateinst + \theta_5 suminst + \theta_6 control + \varepsilon$$

这里,PFSH是股权集中度变量,control为控制变量。

表2　变量代码及含义

变量属性	变量代码	变量含义
被解释变量	IOFCP	主成分分析法得出的上市公司财务履约评价指标
实验变量	PFSH	第一大股东持股比例
	top2_5	公司当年第二至第五大股东持股比例
	top6_10	公司当年第六至第十大股东持股比例
	managers	公司当年管理层持股比例
	rateinst	公司当年机构持股比例
	suminst	公司当年持股机构数
控制变量	lnasset	总资产的自然对数
	ld/asset	长期负债与总资产比率
	st	若公司当年为ST时取1,否则为0
	audit	若公司当年审计意见为无保留意见时取0,否则为1
	lawsuit	若公司当年因欠款或经济纠纷被诉且败诉或在诉讼中时取1,否则为0
	debtreor	若公司当年作为债务人有债务重组时取1,否则为0

当公司分别由中央国资委(csamb)、地方国资委(lsamb)、地方国有企业(soelg)、中央国有企业(soecg)、私有产权(private)和集体产权(colletive)控股时变量PFSH的值为第一大股东的持股比例,而当其他股东控股时取值为0。

四、初步实证结果与分析

(一)描述性统计

从表3(见下页)可以看出,中央和地方国资委控股的上市公司股权集中度较高,分别为50.69%和48.74%,而私有产权和集体产权的上市公司股权集中度较低,分别为36.61%和15.85%。股权集中度高的中央国资委控股的上市公司财务履约指数也高,均值(中位数)为0.029(0.310),而中央企业和地方企业控股的上市公司股权集中度稍低,财务履约指数也低。外部股权比例较高时,财务履约指数较低。

(二)初步实证分析

1. 年度与类型比较分析

表4和表5(见下页)显示,我国上市公司财务履约表现在各年度之间不存在显著差异,但是类型

之间分别在5%和10%的显著性水平上存在明显差异。

2. 股权集中度与财务履约关系的组间比较分析

我们按第一大股东的持股比例,将样本分为三组(第1组:0<股权<30%表示股权相对分散,第2组:30%≤股权<50%表示股权集中度居中,第3组:股权≥50%表示股权高度集中)进行组间的财务履约指数均值和中位数比较检验。

表3 主要变量描述性统计

	soelg	private	lsamb	csamb	collective	soecg
	均值 (中位数)	均值 (中位数)	均值 (中位数)	均值 (中位数)	均值 (中位数)	均值 (中位数)
PFSH	45.60 (45.98)	36.61 (31.01)	48.74 (50.28)	50.69 (53.66)	15.85 (10.05)	41.61 (39.37)
top2_5	19.17 (14.11)	22.91 (21.49)	15.99 (8.31)	17.23 (9.52)	19.68 (17.89)	22.71 (18.98)
top6_10	2.79 (1.15)	0.08 (2.01)	3.14 (1.15)	1.60 (1.19)	1.50 (1.70)	9.59 (1.24)
managers	0.08 (0.01)	0.84 (0.02)	0.04 (0.01)	0.24 (0.01)	0.11 (0.03)	0.09 (0.01)
rateinst	1.15 (0.00)	0.99 (0.00)	1.46 (0.00)	2.36 (0.00)	1.77 (0.00)	1.44 (0.00)
suminst	0.54 (0.00)	0.34 (0.00)	0.67 (0.00)	1.38 (0.00)	0.54 (0.00)	0.68 (0.00)
ld/asset	5.87 (2.57)	6.33 (2.12)	6.65 (3.45)	6.73 (2.50)	4.67 (1.37)	6.82 (2.00)
IOFCP	-0.001 (-0.029)	-0.027 (-0.054)	0.003 (-0.006)	0.029 (0.310)	0.018 (-0.026)	0.014 (0.023)
样本数	823	1194	1732	596	164	296

表4 上市公司财务履约的类型和年度差异的均值检验

	样本数	均值	自由度	Chi-Square 值	P 值
类型差异	4805	0.0083	5	11.932	0.036
年度差异	4805	0.0083	4	4.314	0.365

表5 上市公司财务履约的类型和年度差异的中位数非参数检验

	样本数	中位数	自由度	Chi-Square 值	P 值
类型差异	4805	0.0073	5	9.200	0.100
年度差异	4805	0.0073	4	6.667	0.155

注:非参数检验采用多样本 Kruskal-WallisH 检验。

表6 股权集中度与公司财务履约组间比较

	第1组	第2组	第3组	第1组 VS 第2组	第2组 VS 第3组	第1组 VS 第3组
	均值 (中位数)	均值 (中位数)	均值 (中位数)	T 统计量 (P 值) Z 统计量 (P 值)	T 统计量 (P 值) T 统计量 (P 值)	T 统计量 (P 值) Z 统计量 (P 值)
IOFCP	-0.06 (-0.08)	-0.01 (-0.02)	0.04 (0.25)	-3.418*** (0.001) -5.538*** (0.000)	-5.481*** (0.000) -6.342*** (0.000)	-7.865*** (0.000) -12.016*** (0.000)
样本数	1326	1492	1987	-	-	-

注:*** 表示在1%的统计水平上显著,双尾检验。

表6 显示,第3 组的财务履约要明显好于前两组,第2 组又要明显好于第1 组,且都有统计显著性。组间比较的结果为股权结构影响上市公司财务履约提供了初步证据。

3. 股权制衡与财务履约关系的组间比较分析

我们还考察了股权制衡度高(第二至第五大股东持股比例/第一大股东持股比例≥1)的上市公司和股权制衡程度低(第二至第五大股东持股比例/第一大股东持股比例 <1)的上市公司在财务履约方面存在的差异。

由表7 可知,高股权制衡度比低股权制衡度的上市公司财务履约差。从整体看,中国上市公司的外部大股东没有有效监督控股股东和管理层改善公司财务履约。

表7 股权制衡与公司财务履约组间比较

	第1 组:≥1	第2 组:<1	第1 组 VS 第2 组	
	均值 (中位数)	均值 (中位数)	T 统计量 (P 值)	Z 统计量 (P 值)
IOFCP	-0.058 (-0.086)	0.013 (-0.016)	5.716*** (0.000)	-7.995*** (0.000)
样本数	853	3952	-	

注:*** 表示在1% 的统计水平上显著,双尾检验。

4. 变量相关系数分析

我们检验了自变量的相关系数。结果显示,变量 rateinst 和 suminst 之间的相关系数为0.691,top2_5 和 top6_10 之间的相关系数为 -0.597。为避免多重共线性问题,本文分别建模避免同时使用(运算过程在此不再详述)。

五、回归结果

模型1 的结果表明(见下页表8),股权集中度与上市公司财务履约显著正相关。在模型2 到模型7 中,除集体股权性质的上市公司外,其他股权性质的上市公司股权集中度与财务履约显著正相关,但前者负相关在统计上并不显著,从而证实了假设5。国资委控股的上市公司财务履约表现要好于非国资委控股的上市公司,可能的解释是前者更具有国家信用的因素,从而支持了假设4。私有产权上市公司财务履约比国资委控股的上市公司差,但要好于其他类型的上市公司,从而验证了假设1 和假设3,但否定了假设2。可能的原因是私有产权主体预感其产权没有得到可靠的保障。人的行为是由预期支配的,产权是通过预期而影响人的行为的。民营企业缺乏安全感,没有稳定的预期,自然也会追求收益的短平快,不可能为建立信誉进行积极的投资。管理层持股与上市公司的财务履约显著正相关,从而支持了假设7。模型3 和模型4 的结果并没有支持假设6,而对于 ST 公司来说,处于财务困境的公司在财力上没有能力履约,这符合实际经验。我们还发现机构投资者在某种程度上能够起到监督管理层、保护利益相关者利益的作用,这支持了机构股东积极主义观点。

六、结论与启示

本文研究了我国上市公司对主要利益相关者的财务履约问题,得到的主要结论是:我国上市公司财务履约总体上表现不佳;不同终极产权性质的上市公司的财务履约存在差异;私有产权上市公司财务履约比国资委控制的上市公司稍差,但两者的表现要好于其他股权性质的上市公司;股权结构影响上市公司财务履约表现,股权集中在一定程度上有正激励作用,有助于上市公司在财力上保证利益相关者的财务利益;对管理层进行股权激励有助于改善上市公司财务履约行为。

本研究的启示包括:首先,增强国有企业的市场竞争力,关键是要厘清产权关系,明确投资主体,改善代理关系。在某些领域和某种程度上进行国有企业的民营化改革有利于增强国有企业整体经济效益。其次,满足利益相关者的财务收益要求是处理好利益相关者关系的关键。企业财务行为从契约角度看是为了满足并均衡利益相关者利益要求从而实现利益相关者共同财富最大化的行为。最后,财务违约具有引发"囚徒困境"的负外部性,不合作又导致资源达不到最佳配置,因此从一次性

“敲竹杠”中得到的收益少于长远合作的收益。强调个体理性的非合作博弈是无效率的,而团体理性的合作博弈可以带来“合作剩余”。

表 8　终极产权、股权结构与公司财务履约回归分析

IOFCP	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6	模型 7
constant	-0.118***	-0.513***	-0.476***	-0.478***	-0.440***	-0.421***	-0.395***
	(-9.434)	(-5.973)	(-5.563)	(-5.538)	(-5.014)	(-4.926)	(-4.519)
PFSH	0.155***						
	(10.786)						
soelg		0.078***	0.069***	0.070***	0.043*	0.072***	0.071***
		(4.176)	(3.713)	(3.632)	(1.802)	(3.934)	(3.855)
private		0.089***	0.088***	0.088***	0.063***	0.088***	0.087***
		(4.552)	(4.483)	(4.406)	(2.629)	(4.535)	(4.499)
BHlsamb		0.109***	0.100***	0.102***	0.064**	0.103***	0.103***
		(5.141)	(4.777)	(4.561)	(2.161)	(4.907)	(4.903)
csamb		0.125***	0.117***	0.118***	0.092***	0.112***	0.110***
		(6.989)	(6.565)	(6.378)	(4.115)	(6.299)	(6.189)
collective		-0.004	-0.007	-0.007	-0.015	-0.005	-0.006
		(-0.304)	(-0.502)	(-0.479)	(-0.984)	(-0.336)	(-0.442)
soecg		0.064***	0.059***	0.060***	0.044**	0.061***	0.061***
		(4.017)	(3.746)	(3.731)	(2.418)	(3.879)	(3.848)
top2_5				0.003			
				(0.176)			
top6_10					0.000		
					(0.029)		
managers						0.064***	0.067***
						(4.630)	(4.887)
rateinst						0.099***	
						(7.121)	
suminst							0.074***
							(5.180)
lnasset		0.082***	0.077***	0.077***	0.076***	0.066***	0.062***
		(5.723)	(5.439)	(5.441)	(5.362)	(4.661)	(4.306)
ld/asset		-0.170***	-0.159***	-0.159***	-0.158***	-0.159***	-0.160***
		(-12.148)	(-11.407)	(-11.407)	(-11.354)	(-11.458)	(-11.542)
audit		-0.141***	-0.137***	-0.137***	-0.137***	-0.134***	-0.134***
		(-10.062)	(-9.853)	(-9.853)	(-9.830)	(-9.694)	(-9.684)
st		-0.121***	-0.094***	-0.094***	-0.094***	-0.092***	-0.093***
		(-8.571)	(-6.552)	(-6.553)	(-6.501)	(-6.411)	(-6.483)
lawsuit			-0.085***	-0.084***	-0.085***	-0.081***	-0.083***
			(-5.589)	(-5.836)	(-5.886)	(-5.677)	(-5.801)
debtcz			-0.058***	-0.057***	-0.058***	-0.055***	-0.056***
			(-4.025)	(-4.019)	(-4.039)	(-3.876)	(-3.907)
Adj-R^2	0.024	0.092	0.103	0.103	0.104	0.117	0.113
F 统计量	116.330***	48.828***	46.230***	42.668***	39.870***	45.769***	43.852***

注:* 表示在 10% 的统计水平上显著;** 表示在 5% 的统计水平上显著;*** 表示在 1% 的统计水平上显著。

参考文献:

[1]Coase R H. The nature of the firm [J]. Economics, 1937,16: 386-405.

[2]Alchian A, Demsetz H. Production, information costs, and economic organization [J]. American Economic Review,

1972,62: 777 - 795.
[3]Jensen M, Meckling W. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure [J]. Journal of Financial economics, 1976(3): 305 - 360.
[4]Freeman R, Evan W. Corporate governance: a stakeholder interpretation [J]. Journal of Behavioral Economics, 1990(4): 354 - 356.
[5]Phillips R, Freeman R, Wicks A C. What stakeholder theory is not [J]. Business Ethnics Quarterly, 2003(13): 485 - 490.
[6] Cornell B, Shapiro A. C. Corporate stakeholders and corporate finance [J]. Financial Management, 1987, 16(1): 5 - 14.
[7]Donaldson T, Dunfee T W. Integrative social contracts theory: a communitarian conception of economic ethics [J]. Economics and Philosophy, 1995,11(1): 85 - 112.
[8]林钟高,徐虹.财务冲突及其纾解:一项基于契约理论的分析[J].会计研究, 2006(6): 8 - 14.
[9]张军波.基于财务契约理论的企业业绩评价初探[J].中国乡镇企业会计, 2008(7): 17 - 18.
[10]张荣武.财务治理效率论纲[J].财经理论与实践, 2009(4): 43 - 47.
[11]刘芍佳,孙霈,刘乃全.终极产权论、股权结构与公司绩效[J].经济研究, 2003(4): 51 - 62.
[12]Alchian A A. Some economics of property rights [J]. Political, 1965,30: 816 - 829.
[13]吴敬琏.转轨中国[M].成都:四川人民出版社, 2002:109 - 243.
[14]Shleifer A, Vishny R. Large shareholders and corporate control[J]. Journal of Political Economy, 1986,94: 461 - 488.
[15]Grossman S,Hart O. Takeover bids, the free rider problem and the theory of corporation [J]. Journal of Economics, 1980(11): 42 - 63.
[16]Durnev A, Kim E. To steal or not to steal: firm attributes, legal environment, and valuation [J]. Journal of Finance, 2005,60: 1461 - 1493.
[17]Claessens S, Djankov S, Fan J, et al. Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholding [J]. Journal of Finance, 2002,57: 2741 - 2771.
[18]Klein B, Crawford R, Alchain A. Vertical integration, appropriable rents, and the competitive contracting process [J]. Journal of Law and Economics, 1978,21: 297 - 326.
[19]Morck R, Shleifer A, Vishney R. Management ownership and market valuation: an empirical analysis [J]. Journal of Financial Economics, 1988,20: 293 - 315.

[责任编辑:高　婷]

Ultimate Ownership, Equity Structure and Financial Contract Fulfillment: Empirical Evidence Based on Stakeholder Theory

HE Yong, LIU Dongrong
(School of Business, Central South University, Changsha 410083, China)

Abstract: Stakeholder theory suggests the firm is a series of multilateral contracts and the result of property transactions of factor owners. Specific investment from parties should be given the corresponding financial benefits. Enterprise performance evaluation should focus on financial contract fulfillment to the stakeholders. Empirical study on China's listed companies from 2004 to 2007 shows that the majority of them performed badly in the financial fulfillment with its variety of listed companies indicating different ultimate ownership nature. State-owned listed companies held by SASAC and private listed companies on the financial fulfillment performance are better than the other listed companies. Equity structure affects listed company's financial fulfillment performance.

Key Words: stakeholder; financial fulfillment; ultimate ownership; equity structure

经济与管理研究

新凯恩斯框架下中国通货膨胀动态变化及货币政策分析

耿 强[1], 李 群[2], 张永杰[3]

(1. 南京大学 经济学院,江苏 南京 210093; 2. 南京审计学院 经济学院,江苏 南京 211815;
3. 中国人民大学 财政金融学院,北京 100872)

[摘 要]以新凯恩斯菲利普斯曲线为分析框架,在考虑利率滞后项和预期项的情况下,通过最优化中央银行的目标损失,构建中国的通货膨胀方程,并采用1992年以来的季度数据对中国通货膨胀的形成因素进行实证分析,以研究我国货币政策对通货膨胀事后调节和事前引导的实际效果。实证结果显示,我国的通货膨胀水平主要受经济主体通货膨胀预期和产出缺口的影响;利率变化在短期内并不改变通货膨胀的变化方向,不过随着利率市场化改革的深入,利率对通货膨胀的影响逐步显现;预期实际利率对当期物价波动有着正向引导作用,并且在子样本的稳健性分析中证实这种关系有加强趋势。这些实证检验结果对我国调控物价水平及制定更加有效的货币政策提供理论支持。

[关键词]新凯恩斯主义;菲利普斯曲线;通货膨胀预期;利率滞后和预期;货币政策

[中图分类号]F821.0 [文献标识码]A [文章编号]1004-4833(2011)03-0092-08

一、引言及文献综述

现代动态通货膨胀理论是建立在Taylor(泰勒)和Calvo(卡尔沃)的交错价格调整模型基础之上,用以描述当期通货膨胀率、预期通货膨胀以及真实产出缺口之间的动态过程[1-2]。Goodfriend(古德弗伦德)、King(金)以及Rotemberg(罗滕伯格)等人也对这一理论进行了研究[3-5]。Clarida(克拉赖达)、Svensson(斯文森)、Gali(加利)等人对中央银行最优货币政策进行了研究。他们通过最小化包含通货膨胀和产出缺口的二次损失函数,得到最优货币政策反应函数[6-8]。

关于我国的通货膨胀问题,国内学者大多从货币政策规则角度进行研究。谢平和罗雄首次对泰勒规则在我国的适用性进行了检验,发现中国货币政策是一种不稳定的货币政策规则,利率对通货膨胀的调整是适应性的。在这一制度下,通货膨胀或通货紧缩的产生和发展有着自我实现机制[9]。陆军和钟丹对泰勒规则的进一步探讨表明,泰勒规则可以恰当地描述我国银行间拆借利率的具体走势,同业拆借利率可以作为中央银行货币政策的参考依据[10]。卞志村则认为泰勒规则虽然可以描述我

[收稿日期]2010-10-26

[基金项目]教育部社科规划基金项目(07JC790016);教育部人文社会科学重点研究基地重大项目"金融创新、资本市场与区域经济增长"课题(10JJD790027)

[作者简介]耿强(1978—),男,江苏连云港人,南京大学长三角经济社会发展研究中心、南京大学经济学院副教授,博士,中国社会科学院工业经济研究所博士后,从事宏观经济研究;李群(1966—),男,江苏无锡人,南京审计学院经济学院教授,博士,从事产业组织与国际贸易研究;张永杰(1983—),男,江苏东海人,中国人民大学财政金融学院博士研究生,从事财政金融研究。

国银行间同业拆借利率的走势，但这一规则是不稳定的，目前并不适合在我国运用[11]。张屹山和张代强通过对泰勒规则进行实证检验也发现我国的货币政策具有内在不稳定性，并建议推进利率市场化改革[12]。耿强等在混合新凯恩斯框架下较全面地分析了开放条件下人民币汇率对通货膨胀的可能影响[13]。刘斌将传统的二次损失函数作为货币政策的目标函数，对我国的最优货币政策进行分析。他发现最优的泰勒规则是近似完全承诺的最优货币政策规则[14]。

关于通货膨胀动态及其货币政策，国内学者多有研究，但这些研究主要以传统通货膨胀动态模型为理论基础，而基于现代短期通货膨胀动态的研究则较少。李彬和刘凤良以主流新凯恩斯主义模型和行为主义信息黏性模型为理论基础，对中国季度数据进行 SVAR 分析。结果显示，货币政策对通货膨胀调节作用的效果是滞后的，而且通货膨胀表现出惯性特征[15]。但是，货币政策对通货膨胀究竟有着怎样的调节作用？货币政策是否能够引导通货膨胀的变化？这些问题还都没有得到解答。

本文通过最小化中央银行的二次损失函数，得到最优货币政策反应函数，并进行实证检验。基本思路是：本文在新凯恩斯模型框架内，将总需求方程向前推导一期，再结合中央银行的最优货币政策反应函数，建立一个包含有利率预期的前瞻性通货膨胀动态方程，并用 GMM 方法对其进行检验。

二、模型的建立

（一）家庭和厂商

模型包括家庭和厂商两个部分，其中家庭提供劳动力、购买商品进行消费并持有货币和债券；厂商则在完全竞争的劳动力市场上雇佣劳动者进行生产，并在垄断竞争的商品市场上出售有差别的产品。家庭和厂商按照最优化方案决策。依据现代通货膨胀动态理论，总需求方程和新凯恩斯菲利普斯曲线（NKPC）分别为：

$$\hat{y}_t = E_t \hat{y}_{t+1} - \frac{1}{\sigma}(\hat{i}_t - E_t \pi_{t+1}) \tag{1}$$

$$\pi_t = \beta E_t \pi_{t+1} + k \hat{y}_t \tag{2}$$

其中，$\hat{y}_t$ 为实际产出与均衡产出之间的缺口，$\hat{i}_t$ 为利率偏离其稳态的百分比偏差，π_t 为通货膨胀率，E_t 表示在 t 期信息集上的期望。结合（1）式和（2）式，可得：

$$\pi_t = (\beta + \frac{k}{\sigma}) E_t \pi_{t+1} + k E_t \hat{y}_{t+1} - \frac{k}{\sigma} \hat{i}_t \tag{3}$$

（3）式即为未引入最优货币政策且没有考虑利率预期作用的通货膨胀方程。为了考虑预期利率的影响，我们将总需求方程向前推导一期，可得：

$$\hat{y}_t = E_t \hat{y}_{t+2} - \frac{1}{\sigma}(\hat{i}_t + E_t \hat{i}_{t+1} - E_t \pi_{t+1} - E_t \pi_{t+2}) \tag{4}$$

结合（2）式和（4）式，可以得出：

$$\pi_t = (\beta + \frac{k}{\sigma}) E_t \pi_{t+1} + k E_t \hat{y}_{t+2} - \frac{k}{\sigma}(\hat{i}_t + E_t \hat{i}_{t+1} - E_t \pi_{t+2}) \tag{5}$$

（5）式即为未引入最优货币政策但考虑到利率预期作用的通货膨胀方程。（3）式和（5）式虽然完成了通货膨胀方程的简单构造，但却没有优化货币政策工具，这对分析通货膨胀动态变化显得不够科学。为此，下面考虑中央银行最优化行为。

（二）中央银行

假定中央银行通过最小化包含通货膨胀和产出缺口在内的二次线性损失函数，得到最优货币政策反应函数，再将中央银行的目标损失函数设定为二次线性形式，并结合新凯恩斯动态一般均衡模型来分析我国的最优货币政策反应函数。

本文家庭效用函数中包含了实际货币余额对消费者效用的影响（见附录），因此在中央银行的目

标损失函数中也有必要考虑货币需求的交易摩擦对社会福利的影响，也就是在损失函数中加入利率偏差的二次平方项，这样中央银行每期的目标损失函数则表示为：

$$L_t = \frac{1}{2}[(\pi_t)^2 + \lambda(\hat{y}_t)^2 + \theta(\hat{i}_t)^2] \tag{6}$$

其中，λ 和 θ 为权重，且都大于0。中央银行在(1)式和(2)式的约束条件下通过选择最优货币政策使预期损失现值最小化，这个问题可以表述为如下的动态优化过程：

$$\min_{i_t} E_t \sum_{j=0}^{\infty} \beta^j \left\{ \frac{1}{2}\left[(\pi_{t+j})^2 + \lambda(\hat{y}_{t+j})^2 + \theta(\hat{i}_{t+j})^2 \right] + \psi_{t+j}\left[\pi_{t+j} - \beta E_t \pi_{t+1+j} - k\hat{y}_{t+j} \right] + \zeta_{t+j}\left[\hat{y}_{t+j} - E_t \hat{y}_{t+1+j} + \frac{1}{\sigma}(\hat{i}_{t+j} - E_t \pi_{t+1+j}) \right] \right\} \tag{7}$$

其中，ψ_{t+j} 和 ζ_{t+j} 为动态优化乘子。将上式对 $E_t\pi_{t+1}$、$E_t\hat{y}_{t+1}$ 和 $\hat{i}_t$ 分别求一阶导数并化简，可得中央银行的最优货币政策反应函数为：

$$\hat{i}_t = \frac{k}{\theta\sigma}\pi_t + \frac{\lambda}{\theta\sigma}(\hat{y}_t - \hat{y}_{t-1}) + (\frac{k}{\sigma\beta} + 1)\hat{i}_{t-1} + \frac{1}{\beta}(\hat{i}_{t-1} - \hat{i}_{t-2}) \tag{8}$$

将上式带入(3)式可得：

$$\pi_t = \frac{\sigma\beta + k}{\alpha\sigma}E_t\pi_{t+1} + \frac{k}{\alpha}E_t\hat{y}_{t+1} - \frac{\lambda k}{\alpha\sigma^2\theta}(\hat{y}_t - \hat{y}_{t-1}) - \frac{k}{\alpha\sigma}(\frac{k}{\sigma\beta} + 1)\hat{i}_{t-1} - \frac{k}{\alpha\sigma\beta}(\hat{i}_{t-1} - \hat{i}_{t-2}) \tag{9}$$

其中，$\alpha = \frac{\sigma^2\theta + k^2}{\sigma^2\theta}$。(9)式即为引入最优货币政策但没有考虑利率预期作用的通货膨胀方程。从(9)式可以看出，在经典的新凯恩斯主义框架下，当期通货膨胀取决于预期通货膨胀 $E_t\pi_{t+1}$、预期产出缺口 $E_t\hat{y}_{t+1}$、当期产出缺口变化值 $(\hat{y}_t - \hat{y}_{t-1})$、名义利率偏差滞后项 $\hat{i}_{t-1}$ 及其变化 $(\hat{i}_{t-1} - \hat{i}_{t-2})$。从(9)式中相应项系数的符号可以看出，预期通货膨胀和预期产出缺口是正向推动当期通货膨胀；而当期产出缺口变化、名义利率偏差滞后项及其变化则是反向抑制通货膨胀。

同理，在(2)式和(4)式的约束下，我们可以算出中央银行的最优货币政策反应函数为：

$$\hat{i}_t = \frac{k}{\theta\sigma}\pi_t + \frac{\lambda}{\theta\sigma}(\hat{y}_t - \hat{y}_{t-1}) + (\frac{k}{\sigma\beta} + 1)\hat{i}_{t-1} \tag{10}$$

将(10)式带入(5)式可得：

$$\pi_t = \frac{\sigma\beta + k}{\alpha\sigma}E_t\pi_{t+1} + \frac{k}{\alpha}E_t\hat{y}_{t+2} - \frac{\lambda k}{\alpha\sigma^2\theta}(\hat{y}_t - \hat{y}_{t-1}) - \frac{k}{\alpha\sigma}(\frac{k}{\sigma\beta} + 1)\hat{i}_{t-1} - \frac{k}{\alpha\sigma}(E_t\hat{i}_{t+1} - E_t\pi_{t+2}) \tag{11}$$

从上式可以看出，当期通货膨胀取决于预期通货膨胀 $E_t\pi_{t+1}$、向前两期的产出缺口预期值 $E_t\hat{y}_{t+2}$、当期产出缺口变化值 $(\hat{y}_t - \hat{y}_{t-1})$、名义利率偏差滞后项 $\hat{i}_{t-1}$ 以及预期实际利率偏差 $(E_t\hat{i}_{t+1} - E_t\pi_{t+2})$。(11)式的直观经济含义为：预期通货膨胀和预期产出缺口对当期通货膨胀有正向的推动作用；而当期产出缺口变化、前期名义利率和预期的实际利率则对当期通货膨胀具有反向的抑制作用。

三、数据的来源及处理

（一）数据的来源

本文采用1992年1季度到2010年2季度的数据。其中，国内生产总值、居民消费价格指数的月度数据均来自CCER宏观经济数据库和中国人民银行网站。

（二）数据的处理

1. 物价水平

本文用居民消费价格指数的季度定基比数据表示同期物价水平。首先将居民消费价格指数

(CPI)的月同比数据换算成以1990年各月为基期的月定基比数据;然后将每个季度内月定基比的居民消费价格指数求简单的算术平均,得到季度定基比的居民消费价格指数。

2. 通货膨胀率

本文用居民消费价格指数的季度变化率作为季度通货膨胀率的代理变量。

3. 国内生产总值

由于国内生产总值的季度数据都是本季度的当年累计数,本文用本季度的当年累计数减去上季度的当年累计数来获得国内生产总值的当季度发生数。为了消除通货膨胀的影响,我们将名义季度国内生产总值除以季度定基比居民消费价格指数,从而得到每个季度的实际国内生产总值。

4. 产出缺口

本文先对实际国内生产总值进行X-12季节调整(加法),得到变量的趋势循环序列;然后采用H-P滤波方法对趋势循环序列进行调整,从而得到稳态趋势值;最后用变量的实际对数值减去其稳态趋势对数值得到产出缺口。

5. 利率和利率偏差

本文选取银行间7天同业拆借利率作为市场利率的代理变量。季度利率数据通过银行间7天同业拆借利率以交易量为权重进行加权平均计算得到,再采用H-P滤波方法测算均衡利率,进而算出利率偏差。

四、模型的估计

由于上文模型中用到的数据可能含有不稳定时间序列,本文采用GMM方法来解决这一问题,并对(9)式和(11)式进行计量检验。

方程1: $$E_t\left\{\left[\pi_t - b_1\pi_{t+1} - b_2\hat{y}_{t+1} + b_3(\hat{y}_t - \hat{y}_{t-1}) + b_4\hat{i}_{t-1} + b_5(\hat{i}_{t-1} - \hat{i}_{t-2})\right]I_t\right\} = 0 \quad (12)$$

方程2: $$E_t\left\{\left[\pi_t - c_1\pi_{t+1} - c_2\hat{y}_{t+2} + c_3(\hat{y}_t - \hat{y}_{t-1}) + c_4\hat{i}_{t-1} + c_5(\hat{i}_{t+1} - \pi_{t+2})\right]I_t\right\} = 0 \quad (13)$$

GMM要求工具变量的个数至少要与估计的参数个数一样多。工具变量的选取标准是工具变量与模型中自变量相关但与模型的残差不相关。一般都采用自变量的滞后项作为工具变量。本文的模型中需要估计的参数很多,因此本文除了选取自变量的滞后项作为工具变量外,还加入了一些其他变量,如工业增加值(IAV)、社会消费品零售总额(TAS)和全国商品零售价格指数(SPI)。这三个变量都只有月度数据(来源于CCER宏观经济数据库),为了与模型中的变量保持一致,我们也对其进行了相应的处理。其中,全国商品零售价格指数参照居民消费价格指数数据进行处理;工业增加值和社会消费品零售总额则是先求得季度数据并加总,然后根据相应的价格指数除去通货膨胀的影响,得到它们的实际值。社会消费品零售总额的实际值是用社会消费品零售总额除以全国商品零售价格定基比指数得到。为了保证工具变量与自变量之间的相关性,同时避免工具变量与残差的相关性以及过多自由度的损失,本文选取的工具变量为通货膨胀率、利率、工业增加值、社会消费品零售总额和全国商品零售价格指数的四期滞后项。本文使用的计量软件是Eiews5.1,估计的结果见下页表1。

首先,我们分析不考虑利率预期作用的通货膨胀方程1。预期通货膨胀和产出缺口的变化对通货膨胀的影响都非常显著。预期通货膨胀对当期通货膨胀的影响系数为1.1517,表明预期通货膨胀对当期通货膨胀的形成有着相当重要的引导作用。

产出缺口变化对通货膨胀的影响也很大,产出的增加对抑制通货膨胀有明显的作用。另外,不管是名义利率偏差的一阶滞后项还是其变化项对通货膨胀的影响都不显著,但符号为正。这说明1992年到2010年这个样本期内利率作为调节通货膨胀的政策手段并不能在短期内直接发挥应有的调节作用,或至少在半年之内是没有作用的或只有微弱的正向推动作用。

其次，我们再分析考虑了利率预期作用的通货膨胀方程2。从方程2可以看出，预期通货膨胀和产出缺口的变化对通货膨胀的影响仍然很显著，对当期通货膨胀的影响也很大。但是，向前两期的预期产出缺口对当期通货膨胀的影响却不显著，这与向前一期的预期产出缺口对当期通货膨胀有显著影响形成鲜明对比。这个结果说明了在通货膨胀形成过程中，人们只会关注近期产出缺口的变化对通货膨胀的影响，而并不考虑更长远的经济增长或衰退所造成的影响。利率偏差的一阶滞后项对通货膨胀的影响还是不显著，与方程1得到的结论是一致的。

表1　中国通货膨胀动态变化的GMM估计

变量	方程1	方程2
$E_t\pi_{t+1}$	1.1517***	1.3987***
	(5.7009)	(5.4882)
$E_t\hat{y}_{t+1}$	-4.4441**	
	(-2.0299)	
$E_t\hat{y}_{t+2}$		-1.9807
		(-0.2833)
$\hat{y}_t-\hat{y}_{t-1}$	-18.0373***	-20.6236***
	(-5.3806)	(-4.0512)
$\hat{i}_{t-1}$	4.7608	1.7381
	(1.2131)	(0.2254)
$\hat{i}_{t-1}-\hat{i}_{t-2}$	5.2216	
	(0.3787)	
$E_t\hat{i}_{t+1}-E_t\pi_{t+2}$		0.2713*
		(0.0571)
R-squared	0.3563	0.5743
D-W	1.8291	2.3641
J统计量	0.0429	0.0546

注：***、**、*分别表示在1%、5%和10%的水平上显著；括号中的数值是t统计量值。

预期实际利率偏差对当期通货膨胀的影响则比较显著，符号与模型中的相反，即预期实际利率偏差对当期通货膨胀有正向引导作用。对此，一种解释可能是人们预期未来实际利率会上升的同时，也认为未来的通货膨胀会更加严重，因而增加当前的消费和投入，从而推动了物价更大幅度的上涨；而人们预期未来实际利率会下降的同时，也认为未来的物价水平会更低，从而将消费和投资推迟到未来，这样通货膨胀反而持续保持在较低的水平上。另一种解释可能是宏观调控中地方政府和中央政府之间存在博弈行为，即地方政府预期中央政府未来可能会采取紧缩政策时就会抓紧时间进行更多的地方投资建设，这种情况必然导致通货膨胀水平的波动更大。还有一种解释可能是随着预期利率的提高，基于人民币升值预期的外部资金流入加剧，造成国内流动性过剩而进一步推高物价。

五、稳健性分析

考虑到前面所用数据时间跨度较大而经济环境和货币政策又处于不断变化之中，我们将对数据的子样本进行分析，以验证前面估计结果的稳健性以及货币政策效果变化的可能性。1994年我国通货膨胀是比较严重的，直到1995年2季度之后才逐渐趋于一个相对平稳的状态，因此我们选的第一个子样本是1995年2季度到2010年2季度的数据。考虑到最近一次经济周期的起点是从2003年开始的，我们选的第二个子样本为2003年1季度到2010年2季度的数据。我们仍然采用GMM方法和相同的工具变量对方程2进行估计，结果如表2所示。

表2　子样本的GMM估计结果

变量	子样本1	子样本2
$E_t\pi_{t+1}$	1.5313***	0.8072**
	(4.4465)	(2.4717)
$E_t\hat{y}_{t+2}$	-8.8376***	-14.8897***
	(-3.9109)	(-5.9713)
$\hat{y}_t-\hat{y}_{t-1}$	-19.9584***	-15.8441**
	(-5.2740)	(-2.6370)
$\hat{i}_{t-1}$	1.2395	-3.5952*
	(1.2425)	(-1.8004)
$E_t\hat{i}_{t+1}-E_t\pi_{1+2}$	0.2981***	0.4815*
	(3.4970)	(2.1546)
R-squared	0.5084	0.6465
D-W	2.3968	1.8146
J统计量	0.0201	0.0464

注：***、**、*分别表示在1%、5%和10%的水平上显著；括号中的数值是t统计量值。

子样本1的估计结果显示，在这个时间段里预期通货膨胀、产出缺口的变化以及预期实际利率偏差对当期通货膨胀的影响与原样本的结果完全一致，影响程度也没有大的变化，但向前两期的预期产出缺口系数变化比较大，说明当通货膨胀逐渐趋于平稳时，预期产出也能对当前通货膨胀产生相当大的抑制作用。

子样本 2 的估计结果显示,预期通货膨胀和产出缺口的变化对当期通货膨胀的影响在显著性水平上和影响程度上都有所下降。向前两期的预期产出缺口的系数与子样本 1 的结果相比,影响程度增大了将近一倍,这说明在最近几年里人们预期未来产出对当前通货膨胀具有更大的抑制作用。值得注意的是,利率偏差的一阶滞后项对通货膨胀的影响由不显著变为显著,其影响系数也由正变为负,且影响程度较大,这表明随着中国利率逐渐走向市场化,利率政策作为一种事后调节通货膨胀的工具,其作用正逐步显现出来。

六、结论

本文以新凯恩斯主义模型为基础,结合中央银行的最优货币政策反应函数,建立中国通货膨胀的动态变化方程,并应用中国的数据进行实证检验,以发现中国通货膨胀变化的动态特征。

通过实证分析,本文得出的结论是:第一,通货膨胀预期对当期通货膨胀的形成有着相当重要的引导作用。这个结论为货币政策可能的着力点提供了方向,如果中央银行能够通过货币政策的实施改变人们对通货膨胀的预期,则对中央银行调控当期的通货膨胀水平有很大帮助。从稳定物价的角度来看,各项宏观政策稳定人们的通货膨胀预期是最重要的。第二,当期产出缺口的变化对物价波动影响较大,产出的增加对通货膨胀有明显的逆向调节作用。第三,随着中国利率市场化进程的推进,利率变化在一个季度之内会对物价波动产生负的调节作用,而且其影响程度逐步加大,因此利率政策作为调节物价波动的货币政策手段应该得到充分的应用。

参考文献:

[1]Taylor J B. Aggregate dynamics and staggered contracts[J]. Journal of Political Economy,1998,88:1 - 24.

[2]Calvo G. Staggered prices in a utility-maximizing framework[J]. Journal of Monetary Economics, 1983,12:383 - 398.

[3]Goodfriend M, King R G. The new neoclassical synthesis and the role of monetary policy[M]. Cambridge MA: NBER Macroeconomics Annual, MIT Press, 1997.

[4]Rotemberg J J, Woodford M. Interest rate rules in an estimated sticky price model[M]// In: Taylor J B,et al. Monetary Policy Rules. Chicago:University of Chicago Press,1999.

[5]McCallum B T,Nelson E. An optimizing IS-IM specification for monetary policy and business cycle analysis[J]. Journal of Money Credit and Banking, 1999,31(3):296 - 316.

[6]Clarida R, Gali J, Gertler M. The science of monetary policy: a new keynesian perspective[J]. Journal of Economic Literature,1999, 37(2):1661 - 1707.

[7]Svensson L E O. What is wrong with Taylor rules? Using judgment in monetary policy through targeting rules[J]. Journal of Economic Literature, 2003,41(2):426 - 477.

[8]Gali J. New perspectives on monetary policy, inflation, and the business cycle[M]// Dewatripont M, Hansen L,Turnovsky S,et al. Advances in Economic Theory. Cambridge UK: Cambridge University Press,2003:151 - 197.

[9]谢平,罗雄. 泰勒规则及其在中国货币政策中的检验[J]. 经济研究, 2002(3): 3 - 12.

[10]陆军,钟丹. 泰勒规则在中国的协整检验[J]. 经济研究, 2003(8): 76 - 85.

[11]卞志村. 泰勒规则的实证问题及在中国的检验[J]. 金融研究,2006(8):56 - 69.

[12]张屹山,张代强. 前瞻性货币政策反应函数在我国货币政策中的检验[J]. 经济研究,2007(3):20 - 32.

[13]耿强,张永杰,朱牡丹. 中国的通货膨胀、通货膨胀预期与人民币有效汇率——开放新凯恩斯混合菲利普斯曲线框架下的实证分析[J]. 世界经济文汇,2009(4):23 - 35.

[14]刘斌. 最优货币政策规则的选择及在中国的应用[J]. 经济研究,2003(9):3 - 13.

[15]李彬,刘凤良. 我国通货膨胀动态和货币政策效果的行为宏观解释[J]. 管理世界,2007(3):23 - 31.

附录：

（一）家庭

家庭的总消费是由各垄断竞争厂商生产的差别产品通过一个 CES 加重构成。假设这些厂商在单位区间里均匀分布，厂商 $j(j\in[0,1])$ 生产的产量用 c_j 表示，则总消费 C_t 可以表示为：

$$C_t\left[\int_0^1 c_{jt}^{\frac{\theta-1}{\theta}}dj\right]^{\frac{\theta}{\theta-1}} \tag{1}$$

其中，θ 为产品之间需求替代弹性，且 $\theta>1$。产品 j 的价格用 p_j 表示，总的价格水平表示为：

$$P_t\left[\int_0^1 p_{jt}^{1-\theta}dj\right]^{\frac{1}{1-\theta}} \tag{2}$$

通过家庭消费支出最小化就可以推导出家庭对产品 j 的需求：

$$c_{jt}=\left(\frac{p_{jt}}{P_t}\right)^{-\theta}C_t \tag{3}$$

代表性家庭的偏好有三个影响因素：总消费商品 C_t、实际货币余额 M_t/P_t 和劳动供给 N_t。家庭的决策就是使预期效用现值最大化，即：

$$E_t\sum_{i=0}^{\infty}\beta^i\left[\frac{C_{t+i}^{1-\sigma}}{1-\sigma}+\frac{\gamma}{1-b}\left(\frac{M_{t+i}}{P_{t+i}}\right)^{1-b}-\chi\frac{N_{t+i}^{1+\eta}}{1+\eta}\right] \tag{4}$$

其中 β 为主观贴现率。以实际价值表示的家庭预算约束为：

$$C_t+\frac{M_t}{P_t}+\frac{B_t}{P_t}=\left(\frac{W_t}{P_t}\right)N_t+\frac{M_{t-1}}{P_t}+(1+i_{t-1})\left(\frac{B_{t-1}}{P_t}\right)+\Pi_t \tag{5}$$

其中，B_t 为家庭持有的债券，i_t 为名义利率，Π_t 为实际利润。在上式的约束下，家庭通过选择劳动力的供给、消费的数量以及货币和债券的实际余额使预期效用现值实现最大化。求一阶条件后化简可得：

$$C_t^{-\sigma}=\beta(1+i_t)E_t\left(\frac{P_t}{P_{t+1}}\right)C_{t+1}^{-\sigma} \tag{6}$$

$$\frac{\gamma\left(\frac{M_t}{P_t}\right)^{-b}}{C_t^{-\sigma}}=\frac{i_t}{(1+i_t)} \tag{7}$$

$$\frac{\chi N_t^{\eta}}{C_1^{-\sigma}}=\frac{W_t}{P_t} \tag{8}$$

（二）厂商

假定不考虑资本且生产规模报酬不变，产出只是劳动投入 N_t 的函数，在市场出清条件下有：

$$c_{jt}=N_{jt} \tag{9}$$

厂商在给定生产 c_{jt} 的条件下，成本最小化问题的实际价值形式可以表示为：

$$\min_{N_{jt}}\left(\frac{W_t}{P_t}\right)N_{jt}+\varphi_t(c_{jt}-N_{jt}) \tag{10}$$

其中，φ_t 等于厂商的边际成本。求一阶条件得：

$$\varphi_t=\frac{W_t}{P_t} \tag{11}$$

将(8)式、(11)式按偏离稳态水平的百分比进行处理，并化简得：

$$\hat{\varphi}_t=(\sigma+\eta)\hat{y}_t \tag{12}$$

其中，$\hat{\varphi}_t$ 表示实际边际成本偏离其稳态水平的百分比，$\hat{y}_t$ 为实际产出与均衡产出之间的缺口。本文中均令带“^”的字母代表相应字母变量围绕其稳态的百分比偏差。根据 Calvo（卡尔沃）的经典假定，在每一期每个企业都以 $1-\omega$ 的固定概率调整价格，且 ω 独立于上次价格调整到现期的时间长度。在这个假设前提下，并根据市场出清条件，厂商通过定价来达到利润最大化。通过推导，可以得到：

$$\pi_t = \beta E_t \pi_{t+1} + \tilde{k}\hat{\varphi}_t \tag{13}$$

其中，$\tilde{k} = (1-\omega)(1-\beta\omega)/\omega$，$\pi_t = \hat{p}_t - \hat{p}_{t-1}$，$\pi_t$ 为通货膨胀率。

1. 利用市场出清条件将(6)式围绕零通货膨胀稳定状态进行近似处理，可得：

$$\hat{y}_t = E_t \hat{y}_{t+1} - \frac{1}{\sigma}(\hat{i}_t - E_t \pi_{t+1}) \tag{14}$$

将上式带入(12)式，并结合(13)式可得：

$$\pi_t = (\beta + \frac{k}{\sigma}) E_t \pi_{t+1} + k E_t \hat{y}_{t+1} - \frac{k}{\sigma}\hat{i}_t \tag{15}$$

其中，$k = (\sigma+\eta)(1-\omega)(1-\beta\omega)/\omega$。这也就是说，通货膨胀水平取决于预期通货膨胀、预期产出缺口和当期名义汇率。

2. 为了考虑货币政策的预期引导作用，将(6)式向前推导一期可得：

$$C_t^{-\sigma} = \beta^2 (1+i_t)(1+E_t i_{t+1}) E_t \left(\frac{P_t}{P_{t+2}}\right) C_{t+2}^{-\sigma} \tag{16}$$

根据市场出清条件将(16)式围绕零通货膨胀稳定状态进行近似处理，可得：

$$\hat{y}_t = E_t \hat{y}_{t+2} - \frac{1}{\sigma}(\hat{i}_t + E_t \hat{i}_{t+1} - E_t \pi_{t+1} - E_t \pi_{t+2}) \tag{17}$$

将(12)、(13)、(17)三式结合起来，可得：

$$\pi_t = (\beta + \frac{k}{\sigma}) E_t \pi_{t+1} + k E_t \hat{y}_{t+2} - \frac{k}{\sigma}(\hat{i}_t + E_t \hat{i}_{t+1} - E_t \pi_{t+2}) \tag{18}$$

[责任编辑：杨志辉，陆惠敏]

China Inflation Dynamics and Monetary Policy Analysis under the Framework of NKPC

GENG Qiang[1], LI Qun[2], ZHANG Yongjie[3]

(1. School of Economics, Nanjing University, Nanjing 210093, China;
2. School of Economics, Nanjing Audit University, Nanjing 211815, China;
3. School of Finance, Renmin University of China, Beijing 100872, China)

Abstract: In this paper, by taking into account the lagged and the expected interest rates, we first construct a China's inflation equation by optimizing the central bank's target loss under the New Keynesian Phillips Curve framework. Then we analyze the formation of China's inflation and study the practical effect of monetary policy after adjustment and prior guidance for inflation, based on the quarterly data since 1992. The empirical results show that the inflation in China is mainly affected by economic agents' expectations of inflation and output gap. Interest rates do not change the direction of inflation in the short term, but with the market-oriented interest rates reform, the effect of interest rates on inflation is being gradually revealed; Expected real interest rate has a positive guide for current price, and the sub-sample analysis has strengthened the conservatism of this relationship. The empirical results has a good policy reference for controlling China's inflation and implementing its monetary policy.

Key Words: New Keynesian Phillips Curve; inflation expectation; interest lag and expectation; monetary policy

股票价格与货币政策调控目标相互影响研究

韩克勇

(山西省社会科学院,山西 太原 030006)

[摘 要]股票价格与货币政策调控目标之间的关系是货币经济学的一个重要理论问题。学术界普遍认为股票价格与货币政策调控目标之间会相互影响,但其如何影响或通过哪些渠道影响却存在争议,在实证结果上也存在差异。基于此,对这一理论问题的研究进行综合述评,并指出研究中存在的问题和该研究未来演进的方向,可以进一步深化该理论问题的研究。

[关键词]股票价格;货币政策调控目标;经济增长;物价稳定

[中图分类号]F821.0 [文献标识码]A [文章编号]1004-4833(2011)03-0100-07

一、引言

股票价格与货币政策调控目标之间的关系是货币经济学的一个重要理论问题,也是自1999年8月27日格林斯潘提出"货币政策应关注股票价格"[1]以来理论界和实务界争论的热点问题。围绕股票价格是否会影响货币政策调控目标的实现和股票价格如何影响或通过哪些渠道影响货币政策调控目标的实现这两个重大的理论和实践问题,学术界展开了广泛的讨论。对于前一个问题,大多数学者认为,股票价格的波动,尤其是剧烈波动,会或多或少地影响货币政策调控目标的实现。对于后一个问题,学者们的观点在股票价格影响货币政策调控目标实现的方式和程度方面存在较大的差异。有些学者认为股票价格的波动会直接影响货币政策调控目标的实现;也有些学者认为股票价格的变动是通过影响货币供求、信贷、货币政策传导渠道或货币政策效率来间接影响货币政策调控目标的实现;还有学者则通过理论或实证研究得出了股票价格的变动对经济增长等货币政策调控目标的实现没有影响的结论[2]。

货币政策能否影响股票价格,如果货币政策影响股票价格,它则是如何影响或通过哪些渠道影响的?对于这个问题,学者们普遍认为货币政策能够影响股票价格,但对于货币政策如何影响股票价格却有不同的观点。有的学者认为货币政策是通过影响货币供应量来影响股票的预期收益率,进而影响人们购买股票的意愿,从而影响股票价格的;也有学者认为货币政策是通过影响利率来影响股票投资的机会成本和股票投资者的预期,从而引起股票价格的变动;还有学者认为货币政策是通过影响通货膨胀率进而影响股票价值、持币成本和股票相对回报率以及投资者预期来影响股票价格的。另外,学者们对不同国家或地区,特别是发达国家和发展中国家有关股票价格与货币政策调控目标实现之间相互影响的实证研究也存在差异。

基于以上理论争议和实证分析上存在的差异以及研究中国股票市场与货币政策调控目标之间相互影响的重要性,本文就国内外有关股票价格与货币政策调控目标之间关系的前沿理论研究进行综

[收稿日期]2010-08-29

[作者简介]韩克勇(1964—),男,山西祁县人,山西省社会科学院研究员,从事金融宏观调控研究。

合述评。

二、股票价格如何影响货币政策调控目标的研究

（一）直接影响论

“直接影响论”认为，股票价格变动主要通过三条途径影响货币政策调控目标：一是通过影响消费和投资来影响总需求，从而影响经济增长和物价稳定等货币政策调控目标。二是通过影响资金的流动性和信息的获取来影响资源配置效率，从而影响经济增长和物价稳定等货币政策调控目标。三是通过影响通货膨胀预期来影响物价稳定等货币政策调控目标。下面本文将从股票价格的变动对经济增长和物价稳定两个方面的直接影响，考察国内外关于“直接影响论”的研究现状。

1. 股票价格的变动对经济增长的直接影响

关于股票价格的变动与经济增长的关系，学术界主要有两种观点：一是股票价格与经济增长正相关，即股票价格上涨能够促进经济增长；二是股票价格与经济增长弱相关或不相关。

（1）股票价格的上涨能够促进经济增长的观点。持这种观点的学者认为，股票价格的上涨能够通过“财富效应”、“流动性效应”、“托宾 Q 效应”和“资产负债表效应”①等刺激消费和投资，从而增加总需求，促进经济增长；股票价格的上涨还有利于提高资金的流动性以及信息的获取能力，从而改善资源的配置效率，促进经济增长。持这种观点的主要代表人物有 Gavin（加文）、Kunt（克努特）、Levine（莱文）、Zervos（泽沃斯）、EI－Wassal（诶沃斯尔）Amin（阿明）、殷醒民、杨再斌等。

Gavin（加文）认为，股票、债券等金融资产价格的上涨增加了投资者的财富，从而刺激了他们的消费需求，进而促进了经济增长，因此股票价格的变动通过“财富效应”和“托宾 Q 效应”影响总需求进而影响经济增长[3]。Kunt（克努特）和 Levine（莱文）认为，股票价格的上涨提高了资金的流动性，从而降低了交易成本，且股票价格的上涨通过提高股票的流动性增加了投资者从市场获取信息的能力，使投资者容易获取上市公司的相关信息。这些都促使投资者愿意在股票市场上进行长期投资，从而满足上市公司对长期资本的需求，有利于经济的长期增长。他们还通过实证研究证实，如果不考虑人力资本投资、银行发展水平和汇率等因素，股票价格与长期经济增长之间存在显著的正相关关系，这表明股票价格的变动能反映经济增长的变化。此外，他们还认为股票价格的上涨提高了股权交易的能力，从而有利于资源的有效分配和资本的快速形成，进而促进经济快速增长[4]。Levine（莱文）和 Zervos（泽沃斯）对 42 个国家做了跨国实证分析，证明股票价格的变动和经济增长之间有着很强的正相关关系，而且股票价格具有很强的预测产出增长的能力，能够提前对经济增长做出反应[5]。EI-Wassal（诶沃斯尔）和 Amin（阿明）对 12 个新兴市场国家 1988 年—2000 年间股票价格与经济增长的关系进行了实证研究。他们通过协整分析和因果检验证实，大多数国家股票价格与经济增长之间存在双向因果关系[6]。殷醒民和谢洁在分析中国股票市场发展指标与经济增长指标之间的关系时发现，股票市场发展指标如资本化率、交易价值与经济增长率、固定资产投资增长率等经济增长指标之间存在较强的正相关关系[7]。杨再斌和匡霞运用我国 1994 年—2003 年的季度数据分阶段对我国股票市场发展与经济增长之间的关系进行了实证研究。他们认为我国股票市场与经济增长存在一定的正相关关系，但有一年的滞后效应[8]。

（2）股票价格与经济增长弱相关或不相关的观点。持这种观点的学者认为，由于企业的外源融资比率和上市公司的比重都比较低，股票市场对企业融资的作用不大，而且股票价格的上涨可能会通过减少储蓄来抑制经济增长。此外，股票价格上涨所导致的股票流动性的提高可能会增加投资者的投机倾向，从而削弱股票市场的抗风险能力，不利于经济增长，因此股票价格的变动对经济增长没有

①这四个效应将在后面的“股票价格的变动对物价稳定的直接影响”研究现状中作详尽阐述。

影响或者影响不大。持这种观点的主要代表人物有：Stiglitz（斯蒂格利茨）、Devereux（德弗罗）、Smith（史密斯）、Harris（哈里斯）、Hanousek（哈诺斯克）、谈儒勇等。

Stiglitz（斯蒂格利茨）从股票市场流动性和上市公司融资成本的角度分析了股票价格变动对经济增长的作用。他认为股票市场虽然是企业筹集资金和分担风险的场所，但也可能成为投机和冒险的场所。这是因为，股票价格的上涨虽然可以增加股票的流动性，从而降低交易成本和投资风险，但过强的流动性会鼓励投资者进行过度的投机行为，从而削弱股票市场的抗风险能力，进而增加上市公司的融资成本，不利于经济的增长。另外，他还认为，由于股票市场存在严重的信息不对称，这使得股票价格的变化受到许多非经济因素的影响，因此股票价格的变化不能真正反映上市公司的业绩，导致许多优秀上市公司的融资成本增加，影响了他们上市的积极性，从而不利于资源的有效配置，削弱了股票价格的变动对经济增长的作用[9]。Devereux（德弗罗）和 Smith（史密斯）通过一个流动性与风险模型说明股票价格的变动使得资金从低风险、低收益的投资流向高风险、高收益的投资，这虽然会促进资源的合理配置从而提高生产率，但也正是股票价格的这种风险分散机制使得当股票价格上涨时人们会减少储蓄，从而降低经济增长率[10]。Harris（哈里斯）通过实证研究证实，股票价格的变动与经济增长之间的相关程度很弱，而且不是很显著。发达国家股票价格的变动对经济增长的作用要优于发展中国家。在发展中国家，股票价格的变动对投资和消费没有影响，对经济增长的效应至多是微弱的；在发达国家，股票价格的变动有助于解释人均实际国内生产总值的变化，但只在较高水平上显著[11]。谈儒勇利用季度数据对我国股票市场的发展与经济增长之间的关系进行了实证研究，证实我国股票市场的发展对经济增长的影响微乎其微，甚至有一定的负面影响。他认为，产生这种结果的原因是：第一，我国的股票市场起步晚，发展不完善。第二，影响股票价格变动的因素很多，既有经济方面的因素，也有非经济方面的因素，比如国际国内政治因素、投资者的心理因素等。第三，我国的股票市场受政策因素影响比较大，而这些政策又缺乏一定的连贯性和透明度。第四，不完善的股票市场造就了许多不合格的上市公司，这些上市公司将从股票市场筹集的资金挪作他用，从而降低了股票市场对经济增长的积极作用[12]。

2. 股票价格的变动对物价稳定的直接影响

股票价格的变动通过“财富效应”、“流动性效应”、“托宾 Q 效应”、“资产负债表效应”影响消费和投资，进而影响总需求和物价的稳定。股票价格的变动还能通过影响人们的通货膨胀预期影响物价稳定，比如股票等资产价格的迅速上涨会使人们产生对普通商品和劳务价格上涨的预期，从而导致更高的通货膨胀率。

学术界有关股票价格的变动对物价稳定有直接影响的实证研究很少，可能出于这几方面的原因：第一，股票价格对物价稳定的直接影响与对经济增长的直接影响之间存在许多重复的地方，比如股票价格都是通过“财富效应”、“流动性效应”、“托宾 Q 效应”、“资产负债表效应”等影响消费和投资，进而影响总需求。第二，经济增长和物价上涨往往是相伴而生的，研究经济增长在很大程度上就是研究物价的变化。第三，由于通货膨胀预期变量很难寻找，股票价格通过影响通货膨胀预期来影响物价稳定的实证研究也比较困难。本文以 Modigliani（莫迪利亚尼）的“财富效应”、Mishkin（米什金）的“流动性效应”和 Tobin（托宾）的“托宾 Q 效应”以及 Bernanke（柏南克）和 Gertler（格特勒）的“资产负债表效应”为重点，考察国内外股票价格的变动对物价稳定的直接影响的研究现状。

Modigliani（莫迪利亚尼）在其“生命周期理论”中最早提出了货币政策影响消费的“财富效应”观点。他认为，消费支出的决定因素不是消费者当前的收入，而是消费者终生的财富。这些财富也包括股票等金融财富。当货币当局实施扩张性的货币政策时，比如增加货币供应量或降低利率，股票价格就会随之上涨，消费者的金融财富也会随之增加。这时，消费者就会觉得自己比以前更富有，从而增加消费[13]。Mishkin（米什金）在分析股票价格、不动产价格和汇率在货币政策传导过程中的作用时

提出了货币政策通过股票价格影响消费的“流动性效应”观点。他认为货币政策的变化可以通过股票价格的变动引起包括股票在内的金融资产价值的变化。这使消费者对未来发生财务危机的预期发生了变化,消费者会改变对耐用消费品和住房的支出,从而影响消费者的总消费[14]。Tobin(托宾)在分析股票价格如何影响宏观经济时提出了股票价格影响投资的“托宾 Q 效应”。他把 Q 值定义为企业的真实价值与企业资本的重置成本之比。这里的真实价值就是企业的股票价值。当 Q 值大于 1 时,即企业的真实价值高于企业资本的重置成本时,企业就会扩大投资,从而导致整个社会投资水平的提高,反之亦反之[15]。Bernanke(柏南克)和 Gertler(格特勒)在研究货币政策的股票市场传导机制时首次提出了货币政策通过股票价格影响投资的“资产负债表效应”。他们认为货币政策的变化通过股票价格的变动引起企业资产负债表的变化,导致企业从银行借款时向银行提供的“担保品”或“抵押品”价值的变化,进而改变银行的信贷行为,从而影响企业的投资[16]。

(二) 间接影响论

“间接影响论”认为股票价格的变动是通过影响货币供求、信贷、货币政策传导机制或货币政策效率来间接影响货币政策调控目标的实现,即货币政策是通过调整货币供应量、影响利率、控制信贷并通过一定的货币政策传导机制影响实体经济的,从而实现货币政策调控目标。如果股票价格的变动影响了上述货币政策变量,就必然会影响货币政策的调控效果,从而间接影响货币政策调控目标的实现。由于“间接影响论”只涉及股票价格的变动对货币政策相关变量的影响方面,没有涉及股票价格通过影响货币政策相关变量来影响货币政策调控目标方面,而且本文着重述评股票价格对货币政策调控目标的直接影响,因此限于篇幅,这部分理论研究就不在此阐述了。

三、货币政策如何影响股票价格的研究

学术界普遍认为货币政策是可以影响股票价格的,但在影响渠道或途径方面学者们的观点则存在差异。

(一) 货币供给渠道

弗里德曼认为,货币当局可以通过调节基础货币(或称高能货币)来调节货币供应量,而货币需求不受货币供给的影响,因此货币供给的增加使公众手中持有的货币余额超过了其意愿持有额,公众就会用超出的部分去购买非金融资产或金融资产。如果他们购买股票这种金融资产,就会引起股票价格的上涨[17]。梅耶等人认为,根据货币的效用理论,人们手中持有的资产组合中的各种资产的边际收益率应该相等,否则人们就会增加边际收益率相对高的资产,减少边际收益率相对低的资产,直至资产的边际收益率相等为止。当货币当局实施扩张性的货币政策、增加货币供给时,人们手中的货币就会增多,货币的边际收益率就会下降,股票的预期收益率就会上升,从而使现有的股票收益率低于预期的股票收益率,股票价格相对下降,人们就会竞相购买股票,导致股票价格上涨,直至股票的预期收益率与货币的边际收益率相等为止[18]。

吕瑞华和欧阳植对上证指数与货币供给量之间的相关性进行了实证研究,发现货币供给量对我国的股票价格有影响,但影响程度并不高[19]。许均华和李启亚实证研究了包括货币供应量在内的货币政策指标对我国股票价格的影响,发现 M1 的变化对股票价格产生负面影响[20]。孙华妤和马跃研究发现货币供应量对股票价格没有影响[21]。

(二) 利率渠道

Bernanke(柏南克)和 Blinder(布林德)认为,在各种货币政策工具中,利率的调整对股票价格的影响最为显著[22]。Rahman(拉赫曼)和 Mustafa(慕斯达法)分析了多个国家股票价格与利率之间的因果关系并进行了协整检验,发现大多数国家股票价格与利率不存在显著的 Granger(格兰杰)因果关系,但存在一个显著的长期协整关系[23]。

陆蓉运用广义自回归条件异方差模型对股票市场的超额收益进行预测,并通过超额收益的显著性检验和信息泄密检验度量了中国股票市场对历次存款利率调整的反应,得到股票市场的利率政策效应与市场对利率调整的预期有很大关系的结论[24]。何劲松通过实证研究发现,伴随着利率的每一次变动,股价指数都有明显的变化;从长期来看,利率与股票价格之间存在显著的负相关关系[25]。

(三)通货膨胀渠道

Fisher(费希尔)认为,股票等资产的实际收益率与通货膨胀率无关,股票等资产的名义收益率与通货膨胀率正相关,即通货膨胀率的增加导致股票价格的上涨[26]。Modigliani(莫迪利亚尼)和 Cohn(科恩)提出"市场不完善假说"以解释股票价格与通货膨胀之间的负相关关系。他们认为,由于投资者存在货币幻觉,当通货膨胀率增加时,名义利率增加(也许实际利率不变),投资者用增加了的名义利率去贴现未来的股利,就会低估股票的价值,从而导致股票价格下跌[27]。Fama(法玛)认为,股票价格与通货膨胀之间不存在因果关系,即股票价格不会影响通货膨胀,通货膨胀也不会影响股票价格。这是因为,股票价格与通货膨胀都是由实体经济决定的,更高的未来产出将导致更高的当前股票价格和更高的当前货币需求,如果当前货币供给不变,将会降低当前的通货膨胀率,从而出现当前股票价格与通货膨胀率之间的负相关关系[28]。Spyrou(斯派诺)的研究证实了股票价格与通货膨胀之间存在正相关关系。他考察了全球几个新兴市场国家股票收益与通货膨胀之间的关系,发现二者之间是正相关关系。他解释说,正是由于股票价格和通货膨胀都与产出保持正相关关系,所以股票价格与通货膨胀之间也保持了正相关关系[28]。Roudoukh(鲁都科赫)等人对股票收益与预期和非预期的通货膨胀进行了回归分析,发现长期内股票价格与通货膨胀之间正相关,或者说,在长期,通货膨胀率的增加将导致股票价格的上涨[30-31]。Chamie(查米)等人提出通货膨胀影响股票价格的机制的"通货膨胀效应"或"通货膨胀税"的观点。他们认为,当货币供应量增加导致预期通货膨胀率上升时,股票的未来股利就会随着人们购买力的下降而贬值(即被征收了通货膨胀税),从而导致股票价值降低和股票价格的下跌。他们还认为,实际通货膨胀率的上升也会通过降低企业的资产价值而降低投资者的股票收益率,从而导致股票价格下跌。如果一个企业的所有股东同时将其手中的股票出售,即整个企业的资产被出售,这些股东用出售股票的所得去购买商品和劳务,就相当于整个企业的资产与一揽子商品和劳务相交换。由于交易是通过股权凭证(相当于交易媒介,如货币)完成的,通货膨胀率的上升降低了作为交易媒介的股权凭证的价值(相当于货币贬值),因此用整个企业资产所能购买的商品和劳务的数量就会减少,这就相当于企业的资产价值被征收了通货膨胀税。由于所有未来股利折现价值的总和等于企业的资产价值,因此对企业资产价值征收通货膨胀税就相当于对所有未来股利征收通货膨胀税,这会导致股东的实际股利收益下降,也就是投资者的股票收益率下降,从而导致股票价格的下跌[32]。

侯舒和从理论上探讨了通货膨胀对股票价格的影响,认为温和的通货膨胀会促进股票价格的上涨,而恶性的通货膨胀会导致股票价格的下跌[33]。李恒光、靳云汇等人对我国股票价格和通货膨胀之间的关系进行了实证研究,发现股票价格与通货膨胀之间呈负相关关系[34-37]。黎春等人比较了我国从 1991 年至 2000 年的股价指数和消费物价指数,发现长期通货膨胀与股票价格之间呈正相关关系,但相关程度不高[38]。

四、结论

国内外学者对股票价格与货币政策调控目标的相互影响进行了大量的研究。由于学者们研究的角度各不相同,因而其研究的结论也迥然各异。本文对学者们的研究主要从三个方面进行了综述。

第一,股票价格的变动能直接影响货币政策调控目标。学者们认为股票价格是通过影响消费需求和投资需求来影响社会的总需求,进而影响经济增长和物价稳定;是通过影响企业融资成本和居民

储蓄水平来影响经济的增长;是通过影响经济主体的通货膨胀预期来影响物价的稳定。但是,很少有学者从股票价格影响净出口需求和总供给的角度去研究股票价格对经济增长和物价稳定等货币政策调控目标的影响,从而使该研究显得不够全面和深入。

第二,股票价格的变动是通过影响货币供求、信贷、货币政策传导机制或货币政策效率来间接影响货币政策调控目标的实现。

第三,货币政策可以通过货币供给、利率、通货膨胀等渠道来影响股票价格。但学者们很少去研究货币政策影响股票价格过程中出现的问题,比如通过利率影响股票价格所带来的"时滞"问题;通过货币供给影响股票价格变动可能产生的中央银行是否能对货币供给进行微调以及可能产生国内经济新的不均衡等问题。另外,货币政策通过影响通货膨胀进而影响股票价格的过程中也存在一些重大的理论问题,如股票价格与物价水平的相互关系以及在抑制股票等资产价格上涨的同时能否降低通货膨胀率等。这些都是学术界需要进一步探讨的问题。

参考文献:

[1]Greenspan A. New challenges for monetary policy[R]. Federal Reserve Board Speech, 1999.

[2]Mayer C. New issues in corporate finance[J]. European Economic Review, 1998 (32):1167 - 1188.

[3]Gavin M. The stock market and exchange rate dynamics[J]. Journal of International Money and Finance, 1989 (8):2018 - 2042.

[4]Kunt A D, Levine R. Stock markets, corporate finance, and economic growth:an overview[J]. The World Bank Economic Review, 1996(10):1458 - 1497.

[5]Levine R, Zervos S. Stock markets, banks, and economic growth[J]. The American Economic Review, 1998 (6):1245 - 1278.

[6]EI-Wassal, Amin K. Monetary policy and the stock market:theory and empirical[J]. Journal of Economic Survey, 2005, 15,(4):1563 - 1589.

[7]殷醒民,谢洁. 中国股票市场与经济增长关系的实证研究[J]. 复旦学报:社会科学版,2001 (4):96 - 102.

[8]杨再斌,匡霞. 资本市场发展与经济增长均衡关系协整检验[J]. 同济大学学报:自然科学版,2005(6):848 - 852.

[9]Joseph S. Credit markets and the control of capital[J]. Journal of Money, Credit and Banking,1985,117:1780 - 1806.

[10]Devereux M B, Smith G W. International risk sharing and economic growth[J]. International Economic Review, 1994 (35):535 - 550.

[11]Harris R. Stock markets and development: a reassessment[J]. European Economic Review, 1997(41):879 - 908.

[12]谈儒勇. 中国金融发展和经济增长关系的实证研究[M]. 经济研究,1999 (10):34 - 43.

[13]Modigliani F. Monetary policy and consumption: the linkages via interest rate and wealth effects in the FMP model[M]. Federal Reserve Bank of Boston Conference Series,1971(5):9 - 84.

[14]Mishkin F S. The transmission mechanism and the role of asset prices in monetary policy[R]. NBER Working Paper, 2001.

[15]Tobin J. A general equilibrium approach to monetary theory[J]. Journal of Money Credit, and Banking, 1969 (1):531 - 552.

[16]Bernanke B S, Gertler M. Inside the black box: the credit channel of monetary policy transmission[J]. Journal of Economic Perspectives, 1995(9):793 - 824.

[17]黄达. 金融学[M]. 北京:中国人民大学出版社,2003:641 - 642.

[18]梅耶. 货币、银行与经济[M]. 上海:上海人民出版社,1994:521.

[19]吕瑞华,欧阳植. 货币供给对我国目前股票市场影响的分析[J]. 经济纵横,1994 (8):56 - 61.

[20]许均华,李启亚.宏观政策对我国股票市场影响的实证研究[J].经济研究,2001(9):78-92.
[21]孙华妤,马跃.中国货币政策与股票市场的关系[J].经济研究,2003(7):45-58.
[22]Bernanke B, Blinde A. The federal funds rate and the channels of monetary transmission[J]. American Economic Review, 1992(52):2032-2058.
[23]Rahman M, Mutafa M. Dynamic linkages and granger causality between short-term corporate bond and stock market[J]. Applied Economic, Letters, 1997 (4):1267-1284.
[24]陆蓉.中央银行利率调整对股票市场影响的实证研究[J].华南金融研究,2003 (5):78-94.
[25]何劲松.基于金融稳定的货币政策框架修正研究[J].财经研究,2007(04):23-32.
[26]Fisher I. The theory of interest[M]. New York: Macmillan,1930:756-784.
[27]Modigliani F, Cohn R A. Inflation, rational valuation and the market[J]. Financial Analysts Journal, 1979 (35):24-44.
[28]Fama E F. Stock returns, real activity, inflation, and money[J]. American Economic Review,1981(71):492-523.
[29]Spyrou S I. Are stocks a good hedge against inflation? Evidence from emerging markets[J]. Applied Economics, Taylor and Francis Journals, 2004, 36(1):203-234.
[30]Boudoukh J, Richardson M. Stock returns and inflation:a long-horizon perspective[J]. American Economic Review, 1993(83):891-924.
[31]Frennberg P, Hansson B. Stock returns and inflation in Sweden[R]. Lund University Working Paper,1993.
[32]Chami R, Thomas F C, Fullenkamp C. The stock channel of monetary policy[R]. IMF Working Paper,1999.
[33]侯舒和.影响股票价格的经济因素分析[J].华中师范大学学报:哲学社会科学版,1994(4):92-99.
[34]李恒光.从供求曲线的移动看通货膨胀对股价的影响[J].技术经济与管理研究问题,1999(4):73-79.
[35]靳云汇.中国股票市场与国民经济关系的实证研究[J].金融研究,1998(3):43-52.
[36]赵兴球.通涨、产出与股票价格关系实证研究[J].统计研究:增刊,1999(1):264-265.
[37]刘仁和,陈柳钦.通货膨胀幻觉、非理性估值与股票市场走向[J].金融教学与研究,2004(4):35-41.
[38]黎春,罗健梅,杨志兵.通货膨胀的测度以及与股票市场相关关系的分析[J].财经理论与实践,2001(6):91-97.

[责任编辑:杨志辉,陆惠敏]

Reciprocal Influence of Stock Price and Adjustment Objectives of Monetary Policy

HAN Keyong

(Shanxi Academy of Social Sciences, Taiyuan 030006, China)

Abstract: The relationship between stock price and adjustment objectives of monetary policy is one of important theoretical issues of monetary economics. The theoretical circle generally hold that stock price and adjustment objectives of monetary policy influence each other, but there is a great difference on the question of how they influence each other and by which channels, so is there in the empirical study. Based on this, we maintain that it will help to promote the further exploration into this theory by surveying the studies in this field systematically and pointing out the problems in existence and predicting the future development.

Key Words: stock price; adjustment objectives of monetary policy; economic growth; stability of price

贸易成本测度的改进模型及应用

——以中日贸易为例

杨青龙

(江西财经大学 经济学院,江西 南昌 330013)

[摘 要]针对传统贸易成本测度模型之不足,在Novy(诺维)模型的基础上设计了一个可操作的研究方案,然后运用该研究方案,对1980年到2006年间中国与日本的双边贸易成本的变化趋势进行分析。结果显示,1980年至2006年中国与日本关税等价的双边贸易成本有很大程度的下降,尤其是中国加入世界贸易组织后中日双边贸易成本呈现加速下降的趋势。

[关键词]国际贸易;贸易成本;交易成本;Novy(诺维)模型;中日贸易

[中图分类号]F810.42 [文献标识码]A [文章编号]1004-4833(2011)03-0107-06

一、引言

一国对外贸易的发展既基于生产成本的比较优势,也基于贸易成本的降低。如果交易成本①大、交易障碍多,国际贸易往往就无法正常进行[1]。由于交易成本或贸易成本的测度存在不少难题,因此已有的研究多为规范分析,而实证分析则偏少。

本文依据Novy(诺维)模型,在考虑中国数据可得性的基础上推演出一个可操作的测算贸易成本的公式,并运用该公式对中日双边贸易成本进行测度。

本文其他部分的安排如下:第二部分是文献综述;第三部分是介绍和推导诺维模型;第四部分是对诺维模型做进一步改进后得出一个贸易成本的基本测算公式,并对中日双边贸易成本进行测度;第五部分是结论与展望。

二、文献综述

国际贸易理论是新古典微观经济学向国际贸易领域的延伸。新制度经济学的兴起和发展被誉为是对新古典经济学的一场"革命",但是这场"革命"却未对建立在微观经济学基础上的国际贸易理论产生足够的影响。这与主流贸易理论在不考虑产权、交易成本的前提下讨论贸易行为的理论倾向有关。从20世纪90年代开始,不少学者已经注意到这一问题,并展开了相关的理论分析。熊贤良认为贸易理论未能对交易成本进行系统分析"是个很遗憾的事情"[2]。朱刚体则明确指出,"对市场本身效率和交易成本等问题的研究应该成为国际贸易理论的重要课题"[3]。袁志田通过构建交易费用条件下的国际贸易

[收稿日期]2010-06-19

[基金项目]江西省研究生创新基金资助项目(YC09A073)

[作者简介]杨青龙(1982—),男,湖北荆门人,江西财经大学经济学院博士研究生,从事国际贸易与价格理论研究。

①关于交易成本和贸易成本的关系,目前在理论界存在不同看法。有学者认为二者是相同概念;也有学者认为应对二者加以严格区分。本文暂时在同等意义上使用这两个术语,对于二者之间的差别,将另文讨论。

模型，试图说明交易费用是市场机制失灵和形成国际贸易区域特征的根本原因[4]。近年来，随着学术界对国际贸易中的交易成本问题的逐步重视，这一领域正在成为国际贸易研究的热点。程大中曾指出，“交易成本将成为下一阶段国际贸易研究的关键领域”[5]。美国密歇根大学著名贸易理论家 Deardorff（迪尔多夫）在其《本地比较优势：贸易成本与贸易模式》一文中，首先描述了贸易模式如何随贸易成本发生变化，然后对在包含贸易成本的李嘉图模型中提出的比较优势原理进行了重新表述。他认为一个产业的净贸易（无论双边还是全球），取决于一国相对于其他国家的生产成本和贸易成本[6]。Anderson（安德森）和 Wincoop（温科普）认为，从广义上说，贸易成本是指除了生产商品的边际成本之外使产品到达最终用户而发生的所有成本，包括运输成本（运费和时间成本）、政策壁垒（关税与非关税壁垒）、信息成本、合同执行成本、汇率成本、法律和规制成本以及当地分销成本（批发和零售）。贸易成本通常以关税等价形式来表达[7]。由于经济学家对国际贸易的这些障碍（贸易成本）大小、变化和决定因素不甚了解，贸易成本定量研究方面的进展一直都非常缓慢。但是，贸易成本在测度上和模型化方面的困境并不能掩盖贸易成本的重要性[8]，将传统贸易理论中作为外生变量的贸易成本内生化并纳入相应的贸易理论模型，在证明相关命题时是很难回避贸易成本的量化与测度问题的。国际经济学主要是运用贸易法、价格法等方法来间接测度贸易成本。对于价格法，安德森和温科普作了详细论述[7]。针对贸易法中的传统引力模型方法，钱学锋和梁琦总结了其三大不足：第一，这种方法往往在事前就决定了贸易成本的构成，且将其纳入到引力模型中进行回归分析，由于存在遗漏变量，分析的结果可能有偏差。第二，该方法由于缺乏理论基础，因而无法进行比较静态分析，也无法考察移除某些贸易壁垒的效应。第三，传统模型未考虑到多边阻力的影响[8]。总之，现有间接测度贸易成本的贸易方法不太令人满意，还有待于进一步改进。

为了化解这些难题，诺维分别提出了两种改进的模型[9-10]。

Novy（诺维）对贸易成本测算的第一个模型为[9]：

$$\tau_{jk}=\tau_{kj}=1-\left[\frac{EXP_{jk}EXP_{kj}}{(GDP_j-EXP_j)(GDP_k-EXP_k)s^2}\right]^{\frac{1}{2\rho-2}}$$

该模型中，τ_{jk}和τ_{kj}分别为 j 国向 k 国和 k 国向 j 国出口的贸易成本且二者对称，EXP_{jk}和EXP_{kj}分别为 j 国向 k 国和 k 国向 j 国的实际出口值，GDP_j、EXP_j 分别为 j 国的实际国内生产总值和实际总出口值，GDP_k、EXP_k 分别为 k 国的实际国内生产总值和实际总出口值，s 为 i 国和 j 国的可贸易品份额（二者相等），ρ 为替代弹性。诺维的这个模型在很大程度上改善了传统引力模型的不足，并且在数据可获得性上比较方便易行[8]。

诺维对贸易成本测算的第二个模型为[10]：

$$\tau_{ij}=\left(\frac{x_{ii}x_{jj}}{x_{ij}x_{ji}}\right)^{\frac{1}{2(\sigma-1)}}-1$$

该模型中，τ_{ij}为 i 国与 j 国之间的贸易成本，x_{ii}为 i 国国内贸易值，x_{jj}为 j 国国内贸易值，x_{ij}为 i 国向 j 国的出口值，x_{ji}为 j 国向 i 国的出口值，σ 为替代弹性。诺维的这个模型不仅对同一时期的跨国横向比较是适用的，而且对同一国家在不同时期的纵向比较以及综合考虑横向和纵向比较的面板数据分析都是适用的[11]。

三、诺维模型的来龙去脉

诺维模型是在安德森和温科普的模型基础上通过数理逻辑分析而得到的。安德森和温科普模型假设：第一，所有商品都由原产地进行划分，每个国家只专业化生产一种商品，每种商品的供给是给定的；第二，消费者的效用函数中，替代弹性不变（CES）。安德森和温科普通过推导、计算后得到如下模型方程[12]：

$$x_{ij}=\frac{y_i y_j}{y^W}\left(\frac{t_{ij}}{\Pi_i P_j}\right)^{1-\sigma} \tag{1}$$

其中，x_{ij}为 i 国向 j 国的出口，y_i 和 y_j 分别代表 i 国和 j 国的名义收入，$y^W = \sum_j y_j$ 为全球名义收入，t_{ij}为 i 国出口到 j 国的冰山型贸易成本，Π_i、P_j 分别是 i 国和 j 国的价格指数，代表 i 国向外的多边阻力项和 j 国向内的多边阻力项。

诺维模型[10]以上述模型为基础，在(1)式中令 $i=j$，并分别解出 $\Pi_i P_i$ 和 $\Pi_j P_j$，得到：

$$\Pi_i P_i = \left(\frac{x_{ii}/y_i}{y_i/y^W}\right)^{\frac{1}{\sigma-1}} t_{ii} \tag{2}$$

$$\Pi_j P_j = \left(\frac{x_{jj}/y_j}{y_j/y^W}\right)^{\frac{1}{\sigma-1}} t_{jj} \tag{3}$$

由(1)式中 i 与 j 的对称性，将其中的 i 与 j 互换位置，可得：

$$x_{ji} = \frac{y_j y_i}{y^W}\left(\frac{t_{ji}}{\Pi_j P_i}\right)^{1-\sigma} \tag{4}$$

将(1)式与(4)式相乘，得到：

$$x_{ij}x_{ji} = \left(\frac{y_j y_i}{y^W}\right)^2 \left(\frac{t_{ij}t_{ji}}{\Pi_i P_i \Pi_j P_j}\right)^{1-\sigma} \tag{5}$$

将(2)式和(3)式代入(5)式并简化，得到：

$$x_{ij}x_{ji} = \left(\frac{t_{ij}t_{ji}}{t_{ii}t_{jj}}\right)^{1-\sigma} x_{ii}x_{jj} \tag{6}$$

进一步地将$\frac{t_{ij}t_{ji}}{t_{ii}t_{jj}}$解出，得到：

$$\frac{t_{ij}t_{ji}}{t_{ii}t_{jj}} = \left(\frac{x_{ii}x_{jj}}{x_{ij}x_{ji}}\right)^{\frac{1}{\sigma-1}} \tag{7}$$

考虑到贸易成本在 i 国与 j 国之间可能是不对称的，即 $t_{ij} \neq t_{ji}$；并且国内贸易成本在不同国家也可能不同，即 $t_{ii} \neq t_{jj}$。于是，诺维模型将不同方向贸易的贸易成本进行几何平均，并减去 1 以得到关税等价的贸易成本[10]，亦即：

$$\tau_{ij} = \left(\frac{t_{ij}t_{ji}}{t_{ii}t_{jj}}\right)^{\frac{1}{2}} - 1 = \left(\frac{x_{ii}x_{jj}}{x_{ij}x_{ji}}\right)^{\frac{1}{2(\sigma-1)}} - 1 \tag{8}$$

其中，τ_{ij}衡量的是双边贸易成本 $t_{ij}t_{ji}$相对于国内贸易成本 $t_{ii}t_{jj}$的数值，是双边贸易成本在不同方向的几何平均值。从直观上看，τ_{ij}的经济含义是：若其他条件不变，双边贸易流量 $x_{ij}x_{ji}$相对于国内贸易流量 $x_{ii}x_{jj}$就会增加，这意味着两国之间进行贸易更为容易，即贸易成本τ_{ij}下降了；相反，若其他条件不变，双边贸易流量 $x_{ij}x_{ji}$相对于国内贸易流量 $x_{ii}x_{jj}$就会减少，这意味着两国之间进行贸易更为困难，即贸易成本τ_{ij}上升了。考虑到贸易流量会随时间而变，与安德森和温科普模型仅用截面数据求贸易成本相比，该模型的优势体现为贸易成本既可用截面数据，也可用时间序列数据或面板数据求得。

四、对中日双边贸易成本的测度

(一) 研究方案设计

利用诺维模型测度中日双边贸易成本，需要三个方面的数据：第一，中国与日本历年的相互出口值数据；第二，中国与日本各自历年的国内贸易值数据；第三，确定模型中的参数 σ(替代弹性)。然而，运用该模型进行贸易成本测度的难度在于国内贸易值数据很难直接获得。诺维等学者在研究中是借鉴 Wei(韦)的构造方法[13]，将市场出清的国内贸易表达为总收入减总出口，即 $x_i = y_i - x_i$，其中总出口 $x_i = \sum_{j \neq i} x_{ij}$，它是 i 国向所有其他国家出口的出口值之和。诺维将 y_i 视为总货物产出并从经济合作与发展组织(OECD)的结构分析数据库中查得该数据，再通过国际货币基金组织(IMF)的国际金融统计中的期间平均汇率，将该产出数据转换为以美元计量的数据。但是，由于中国不是经济合

作与发展组织成员方，笔者无法从经济合作与发展组织的结构分析数据库中获得有关中国总货物产出的数据，因此诺维的研究方法不能为本文所直接采用。由于通过经济合作与发展组织数据库间接测算中国国内贸易规模的方法不可行，本文将采取代理变量来近似表示国内贸易规模。本文选取的国内贸易规模的代理变量是国内生产总值与一国总出口值的差额，考虑到该变量可能夸大一国国内贸易规模，本文借鉴诺维的方法[9]，在这个变量前面乘以可贸易品份额这一系数，近似表示国内贸易值。若记 i 国可贸易品份额为 s_i，j 国可贸易品份额为 s_j，则以 $s_j(GDP_i - x_i)$ 近似表示 i 国国内贸易值（x_{ii}），以 $s_j(GDP_j - x_j)$ 近似表示 j 国国内贸易值（x_{jj}）。为了方便测度，本文假设双边可贸易品份额相同，即 $s_i = s_j = s$。于是，(8)式可调整为：

$$\tau_{ij} = \left[\frac{s^2(GDP_i - x_i)(GDP_j - x_j)}{x_{ij}x_{ji}}\right]^{\frac{1}{2(\sigma-1)}} - 1 \qquad (9)$$

该测算公式与(8)式相比，虽然存在一定的误差，但基本上可以反映出中日两国贸易成本的变化趋势。

（二）数据来源

本文样本的时间跨度为 1980 年—2006 年。测度中日双边贸易成本所需各项数据的来源如下：

1. 国际货币基金组织的贸易统计系统数据库。该数据库提供了 1948 年以来世界上 190 多个国家的总出口数据和相互进出口数据。中国各年度总出口值、日本各年度总出口值、中国向日本出口的贸易值、日本向中国出口的贸易值均来自该数据库。

2. 国际货币基金组织的世界经济展望数据库。该数据库提供了各国历年的国内生产总值（GDP）数据，中国、日本的国内生产总值数据来自该数据库。

3. (9)式中的参数 s 和 σ 估计值的确定。钱学锋和梁琦的研究指出，5 个经合组织国家（美国、英国、法国、意大利和日本）在 1960 年—1988 年间非贸易品在私人消费品中的份额介于 18.9%—44.3%之间波动[8]。日本作为工业化国家，可贸易品份额较高，而中国服务业占国内生产总值的份额一般在 20%—40%之间，且部分服务本身也可贸易。因此，本文参照已有研究的做法，将 s 设定为 0.8。此外，安德森和温科普总结了各类估计结果，认为替代弹性可能在 5 至 10 之间[7]。本文借鉴一些学者的研究思路，将 σ 设定为 8，同时考虑该值为 5 和 10 时的贸易成本。

（三）测度结果

根据(9)式及上述数据来源，以 TC_1 表示 $s = 0.8$ 且 $\sigma = 8$ 时的中日关税等价的双边贸易成本，TC_2 表示 $s = 0.8$ 且 $\sigma = 5$ 时的中日关税等价的双边贸易成本，TC_3 表示 $s = 0.8$ 且 $\sigma = 10$ 时的中日关税等价的双边贸易成本。表 1 列出这三种情况的计算结果（见下页）。

从表 1 可以看出，无论 σ 取何值，从 1980 年到 2006 年，中国与日本关税等价的双边贸易成本都有很大幅度的下降。其中，当 σ 取 8 时，中日关税等价的双边贸易成本从 1980 年的 0.906862 降为 2006 年的 0.5527。从图 1 所示的趋势图也可以直观看出，σ 取不同值对贸易成本的绝对值影响非常大，但由于 TC_1、TC_2、TC_3 对应的三条趋势线的形状非常相似，因而可以认为 σ 取不同的值并不改变中日双边贸易成本的变化趋势。

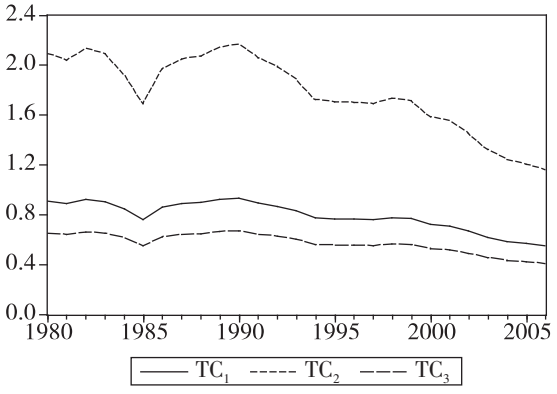

图 1　中国与日本关税等价的双边贸易成本变化趋势

五、结论与展望

通过以上分析,本文得出如下两点结论:其一,中日双边贸易成本在1980年—2006年间呈下降趋势,尤其是在中国加入世界贸易组织(WTO)之后,中日双边贸易成本呈加速下降的趋势。之所以出现这一现象,可能是因为,一方面,伴随着运输、通讯技术进步和全球贸易自由化的迅速推进,运输成本、通讯成本降低,贸易壁垒不断削减或消除,这些因素导致贸易成本呈下降趋势。另一方面,中国作为一个负责任的发展中大国,入世后在享有相应成员方权利的同时,也较好地履行了成员方的义务。中国不断下调关税水平、削减非关税壁垒并努力促进贸易自由化、逐步融入全球经济,这促使中国与包括日本在内的贸易伙伴之间的双边贸易成本下降。其二,替代弹性(σ)取不同的值时,中日双边贸易成本不同,但替代弹性的大小并不影响贸易成本的变化趋势。正如诺维的研究所证明的,即便将替代弹性(σ)由8替换为10或5,贸易成本随时间的变化趋势也非常相似[10]。

表1　中国与日本关税等价的双边贸易成本

年份	$TC_1(s=0.8,\sigma=8)$	$TC_2(s=0.8,\sigma=5)$	$TC_3(s=0.8,\sigma=10)$
1980	0.906862	2.094273	0.652061
1981	0.888275	2.041685	0.639523
1982	0.921622	2.136311	0.661999
1983	0.905914	2.091581	0.651422
1984	0.846878	1.925949	0.611498
1985	0.760757	1.691373	0.552743
1986	0.862973	1.970719	0.62241
1987	0.891442	2.050617	0.641661
1988	0.900143	2.075218	0.647531
1989	0.924706	2.145123	0.664073
1990	0.932914	2.168633	0.66959
1991	0.894634	2.059632	0.643815
1992	0.868295	1.985587	0.626014
1993	0.83327	1.888325	0.602255
1994	0.773871	1.72655	0.56173
1995	0.76597	1.705333	0.556317
1996	0.764151	1.700459	0.55507
1997	0.760275	1.690085	0.552412
1998	0.776035	1.732375	0.563212
1999	0.770199	1.71668	0.559215
2000	0.721847	1.588156	0.525989
2001	0.70767	1.550979	0.516207
2002	0.669562	1.452191	0.489825
2003	0.618711	1.322984	0.454411
2004	0.586	1.241457	0.4315
2005	0.570605	1.20352	0.420681
2006	0.5527	1.159749	0.408068

笔者发现,精确测度双边贸易成本并非易事,这不仅是因为许多贸易成本在很大程度上与一国各种正式或非正式制度有着内在的关联而难以量化,而且更为重要的是贸易成本在每一笔微观的交易中都会随着各种具体的贸易条款的变化而变化。在现有的研究工具和研究水平下,由于受到数据可得性方面的限制,并且在测度公式中某些变量需要主观赋值,现阶段精确测度贸易成本的绝对数值是不太可能实现的。在研究受到上述约束的前提下,对贸易成本变化趋势的分析或许是更为重要的课题,因为与定性探讨相比,这可为进一步计量实证检验提供基础。

前已述及,贸易成本在精确量化和测度方面的困难绝不意味着贸易成本问题不重要。贸易成本测度研究的未来方向至少包括:第一,由宏观层面测度两国之间的双边贸易成本逐步过渡到微观层面,唯有如此才能更有效地通过贸易成本的测度去指导企业的实际商务活动。第二,新制度经济学中交易成本的测度与贸易理论中基于引力模型的贸易成本测度还缺乏必要的沟通与融合。从某种意义上说,它们还处于一定程度的相互隔绝状态,而作为如此相似的两个学术主题,它们之间应该存在着某种内在联系。挖掘它们之间的这种联系并在进行交易成本或贸易成本测度时相互借鉴,可能是一个富有意义的研究课题[11]。第三,对影响双边贸易成本的因素进行计量经济分析是今后贸易成本理论研究的一个重要方向。只有确定了影响贸易成本的各个变量,并对其量化进行分析,才能更好地为降低贸易成本、促进贸易发展提出有针对性的政策建议。

参考文献：

[1]杨青龙. 国际贸易的全成本论：一个概念性理论框架[J]. 财贸经济，2010(8)：69－75.

[2]熊贤良. 国际贸易中的交易成本[J]. 南开经济研究，1993(3)：50－57.

[3]朱刚体. 交易费用、市场效率与公司内国际贸易理论[J]. 国际贸易问题，1997(11)：1－9.

[4]袁志田. 正交易费用条件下的国际贸易理论[J]. 世界经济，2000(10)：57－61.

[5]程大中. 国际贸易[M]. 上海：格致出版社、上海人民出版社，2009：225.

[6]Deardorff A. Local comparative advantage：trade costs and the pattern of trade[R]. Research Seminar in International Economics，Discussion Paper 500，The University of Michigan，2004.

[7]Anderson J E，Wincoop E V. Trade costs[J]. Journal of Economic Literature，2004，42(3)：691－751.

[8]钱学锋，梁琦. 测度中国与G－7的双边贸易成本——一个改进引力模型方法的应用[J]. 数量经济技术经济研究，2008(2)：53－62.

[9]Novy D. Is the iceberg melting less quickly? International trade costs after World War II[EB/OL]. (2007－05－17)[2010－06－10]. http://www2. warwick. ac. uk/fac/soc/economics/staff/academic/novy/gravity. pdf，2007.

[10]Novy D. Gravity redux：measuring international trade costs with panel data[EB/OL]. (2008－07－30)[2010－06－10]http://www2. warwick. ac. uk/fac/soc/economics/staff/academic/novy/redux. pdf，2008.

[11]杨青龙. 国际贸易中的交易成本：一个文献综述[J]. 当代经济管理，2010(7)：67－72.

[12]Anderson J E，Wincoop E V. Gravity with gravitas：a solution to the border puzzle[J]. American Economic Review，2003，93(1)：170－192.

[13]Wei S. Intra-national versus international trade：how stubborn are nations in global integration? [R]. NBER Working Paper 5531，1996.

[责任编辑：杨志辉，陆惠敏]

An Improved Model for Measurement of Trade Costs and Its Application：In the Case of Sino-Japanese Trade

YANG Qinglong

(School of Economics，Jiangxi University of Finance and Economics，Nanchang 330013，China)

Abstract：Owing to the inadequacy of the traditional models for measurement of trade costs，this paper recalls Novy (2008) model. Taking the availability of China's data into account，the paper first designs a workable research scheme. By using the application of the research scheme，the paper then analyzes the trend of the bilateral trade costs between China and Japan from 1980 to 2006. The results show that there exists a sharp decline in the tariff equivalent bilateral trade costs between China and Japan from 1980 to 2006，and after China's accession into WTO，the trade costs decline much more rapidly.

Key Words：international trade；trade cost；transaction cost；Novy model；Sino-Japanese trade

《审计与经济研究》理事会

理事长

王家新 南京审计学院院长

副理事长

张炳功 审计署驻重庆特派办特派员
李勇库 审计署驻长沙特派办特派员
杨宁生 审计署驻昆明特派办特派员
袁　野 审计署驻广州特派办特派员
王淡浓 审计署驻深圳特派办特派员
王鸿津 审计署驻沈阳特派办特派员
李　玲 审计署驻南京特派办特派员
魏　强 审计署驻兰州特派办特派员
刘正均 审计署驻长春特派办特派员
赵耿毅 江苏省审计厅厅长
王殿军 江西省审计厅厅长
王会金 南京审计学院副院长

常务理事

高仁全 四川省审计厅厅长
屈方方 陕西省审计厅厅长
葛梦彬 河北省审计厅厅长
张如飞 贵州省审计厅厅长
唐会忠 湖南省审计厅厅长
黄必贵 广西壮族自治区审计厅厅长
王耘农 重庆市审计局局长
吴绍吉 云南省审计厅副厅长
张炳泉 上海浦东发展银行南京分行副行长
周志豪 江苏省苏州市审计局局长
翁国玖 江苏省南京市审计局局长
王　凡 江苏省无锡市审计局局长
刘景旺 湖南省长沙市审计局局长
康巨文 山西省大同市审计局局长
吴利林 安徽省合肥市审计局局长
夏　平 南京银行行长

理　事

王耘农 重庆市审计局局长
白日玲 辽宁省大连市审计局局长
陈立民 山东省济宁市审计局局长
吴进立 山东省枣庄市审计局局长
周效华 江苏省常州市审计局局长
张　俐 江苏省扬州市审计局局长
顾天荣 江苏省兴化市审计局局长
孙　芬 海南省海口市审计局局长
孙志强 江苏省大丰市审计局局长
丁　岱 湖北省荆门市审计局局长
纪　进 江苏省南通市审计局局长
夏光明 安徽省马鞍山市审计局局长
苏士军 江苏省连云港市审计局局长
陆啸峰 江苏省泰州市审计局副局长
路玉萍 深圳市南山区审计局局长
初　群 南京市浦口区审计局局长
罗希德 深圳市福田区审计局局长
夏元顺 江苏省扬州市邗江区审计局局长
马世永 江苏省南京市建邺区审计局局长
张继红 江苏省苏州工业园区审计局局长
严　华 江苏省盐城市盐都区审计局高级经济师
魏国辰 北京物资学院商学院院长
喻　强 成都信息工程学院商学院院长
徐永林 上海对外贸易学院金融管理学院院长
孟祥霞 浙江万里学院商学院副院长
罗　莉 云南财经大学会计学院副院长
邱学文 浙江财经学院会计学院副院长