简析内部控制的投资者保护机制及构建

■ 杜海霞 李 睿

内部控制萌芽于内部牵制思想，自其起源之初，在投资者保护方面就具有天然的优势。内部牵制最早产生于国家和政府对财产的管理，财产具体使用与管理者并非真正意义上的所有者。这意味着财产的所有者与财产的使用者之间出现了代理关系，所有者与使用者关于财产的具体状况出现了信息不对称，进而导致了财产有可能被盗（滥）用的风险。由此可以认为，内部控制是作为一种解决代理问题和信息不对称问题的机制而产生的。代理问题和信息不对称问题也是我们目前研究投资者保护所要解决的核心问题。

2008年《企业内部控制基本规范》和2010年《企业内部控制配套指引》的颁布，标志着我国已初步建立了企业内部控制规范体系。本文主要在分析内部控制对投资者保护实施机制的基础上，构建基于内部控制视角的投资者保护评价体系。

一、内部控制对投资者保护的目标及实施机制

投资者保护主要是对投资者知情权、决策权和收益权的保护。内部控制对投资者保护的研究主要是研究如何合理保障投资者知情权、决策权和收益权的实现。对投资者收益权的保护是投资者保护的终级目标，但由于投资者收益权的实现受到诸多因素的影响，所以内部控制对投资者的保护更侧重于对投资者知情权与决策权的保护。

内部控制对投资者保护的机制包括直接和间接两个方面：

一方面，通过内部控制制度在企业内部的运行、内部控制信息的对外披露，外部监督机构的监管，保障投资者权力的有效实施，增进投资者的信心，直接实现对投资者的保护。

另外一方面，内部控制通过保障会计信息的真实可靠性和财务运行的质量，间接实现对投资者的保护。按照《企业内部控制基本规范》，内部控制的目标包括合理保证财务报告及相关信息真实完整、提高经营效率效果、维护资产安全等，从而间接实现内部控制对投资者的保护。

二、内部控制评价范围

关于内部控制的评价范围，有两种观点：一种观点认为，只需对基于财务报告的内部控制进行评价；另外一种观点认为，内部控制的评价应基于全面内部控制。持有第一种观点的人认为，财务报告内部控制与会计信息质量最相关，而且全面内部控制是很难评价的，且成本较高。按照我国《企业内部控制基本规范》及企业内部控制配套指引的规定，管理层的内部控制自我评价是基于全面内部控制的口径。但是注册会计师是对财务报告内部控制有效性发表审计意见，对于非财务报告内部控制，仅对其注意到的重大缺陷予以披露。本指标体系的构建是基于全面内部控制的口径，而非财务报告内部控制口径。因为财务报告内部控制是为了保障会计信息质量，如果将内部控制报告局限在与财务报告有关的控制方面，其对于提供附加信息、提高财务报告质量的作用会被削弱，不能全面体现内部控制对投资者保护的程度。内部控制对投资者的保护基于直接路径研究，所以评价体系应建立在对全面内部控制进行评价的基础上。

三、内部控制投资者保护评价体系构建

关于内部控制评价指标体系构建，最常见的逻辑框架是用1992年美国科索委员会（COSO）发布的《内部控制——整体框架》，并结合我国颁布的《内部控制基本规范》，设置内部环境、风险评估、控制活动、信息与沟通、内部监督五个一级评价指标。该逻辑框架指标体系全面，并较易为大家所接受。但我们未采用该逻辑框架去评价内部控制，有两个原因：第一，内部控制五要素（内部环境、风险评估、控制活动、信息与沟通、内部监督）在企业内部控制运行过程中是浑然一体，而非可以截然分开。例如，通常人力资源从静态上属于内部环境，但是人力资源相关内部控制设计和运行时，首先需考虑其内部环境（诸如组织架构、企业文化等），评估其可能遇到的风险，然后采取相应的控制活动（如确定人力资源聘用条件、激励政策），为了保障所制定的人力资源政策得以有效运行，应对其进行监督。所以，内部控制运行过程中五要素的不可分性决定了内部控制五要素固然可以作为内部控制的理论框架，但是如用以具体去评价内部控制还有待商榷。第二，该框架的构建是基于企业而非基于投资者保护的视角，不能体现内部控制对投资者保护的程度。基于该

?1994-2015 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net

会计信息与投资者保护：基于会计的定价与治理功能

■ 刘 婷 崔学刚

中国资本市场风雨20年，取得了举世瞩目的成绩，政府在投资者保护方面做了相当大的努力。但是，作为新兴转型经济体，我国法律体系的发展和完善在一定程度滞后于经济发展的需要，法律的有效执行有赖于可靠的公司信息，转型经济中公司信息存在比较严重的噪音，这些因素都降低了法律执行的效果。那么，是否有其他替代机制来弥补法律不完善及执行不力对投资者保护效果有限的问题呢?

一、会计信息的投资者保护功能：法律体系的重要替代

由于前面已述的原因，损害投资者合法权益的现象仍然频频发生，如2010年绿大地披露违规和重要信息漏报等问题，造成流通市值在四个交易日蒸发12.2亿元的严重事件，极大地挫伤了广大投资者对中国资本市场的信任和信心。我们认为，高质量的会计信息和高质量的法律体系之间存在互补关系。会计的目标是为信息使用者提供决策有用的信息，能够反映公司的财务状况、经营成果、现金流量及所有者权益变动情况方面的综合信息，为利益相关者与公司签订契约提供充分且可靠的依据。当投资者保护较弱时，会计信息系统能够补偿投资者保护较弱带来的负面效应，成为法律保护的一种替代机制。根据会计的反映和监督职能以及会计信息披露的经济后果，会计信息对投资者权益的保护主要体现为定价和治理功能的发挥。

二、会计信息的投资者保护机制：定价功能与治理功能

理论上，股票的市场价格应该集中反映市场对公司未来业绩的预期。Felthamand Ohlson估值模型表明，公司价值等于当期净资产的账面价值（当期股东权益决定了现有状态下未来可能获得的盈利）与未来新增投资项目剩余收益（即新增盈利减去为获得该盈利所需投资额）折现值之和。因此，会计信息是公司股票价值的一个重要决定因素。而且，现有研究表明，股权分置改革后，我国股票市场

框架构建的内部控制评价指标体系也就不能完整评价内部控制对投资者保护的程度。

表1 内部控制投资者保护评价指标

内部控制运行层面			内部控制信息披露层面	内部控制外部监督层面
人文环境	治理结构	业务控制	信息披露	外部监督

为了更好地评价内部控制对投资者保护的程度，本文基于内部控制对于投资者的直接保护机制，从内部控制运行、内部控制信息披露和内部控制外部监督三个层面（见表1）构建内部控制评价指标体系，包括人文环境、治理结构、业务控制、信息披露和外部监督五个指标。

在内部控制运行层面下设人文环境、治理结构和业务控制三个指标。这三个指标具有内在的逻辑关系，它们以授权为核心设置。内部控制信息的披露，主要包括两大类内容：内部控制运行信息披露和内部控制自我评价报告披露。从投资者保护的角度来看，内部控制运行信息披露得越详细，投资者知情权得到保障的程度越高，而内部控制自我评估披露与否自身就传递了内部控制质量水平较高的信号。内部控制外部监督层面的指标就是外部监督，外部监督又包括两个方面的监督：内部控制审计和政府监管机构监督。相比于中小投资者，政府监管机构和会计师事务所更加了解上市公司内部控制运行情况。通过监督可以保证内部控制的有效运行。

总之，作为投资者保护的维度之一，内部控制的作用非常重要。对于内部控制运行有效性的评价能不断促进内部控制的完善，从而持续实现其投资者保护的功能。

（作者单位：北京工商大学投资者保护研究中心/中央财经大学会计学院）

?1994-2015 China Academic Journal Electronic Publishing House. All rights reserved. http://www.cnki.net