

内部控制与 关系专用性投资

——基于契约视角的实证研究

林钟高 徐 虹 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

本书得到国家自然科学基金“内部控制与关系
创造的传导机制研究”（项目批准号：71272221）资助

内部控制 关系专用性投资

——基于契约视角的实证研究

林钟高 徐 虹 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

内部控制与关系专用性投资/林钟高, 徐虹著. —北京: 经济管理出版社, 2014. 10
ISBN 978-7-5096-3353-3

I. ①内… II. ①林…②徐… III. ①企业内部管理—研究—中国 IV. ①F279.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 206899 号

组稿编辑: 谭 伟
责任编辑: 张 马
责任印制: 黄章平
责任校对: 陈 颖

出版发行: 经济管理出版社
(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: www.E-mp.com.cn
电 话: (010) 51915602
印 刷: 大恒数码印刷(北京)有限公司
经 销: 新华书店
开 本: 720mm × 1000mm/16
印 张: 18.75
字 数: 357 千字
版 次: 2014 年 12 月第 1 版 2014 年 12 月第 1 次印刷
书 号: ISBN 978-7-5096-3353-3
定 价: 58.00 元

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换。

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

前 言

近年来，公司治理研究已逐渐推进到分析企业关系网络与公司治理和企业绩效关系的层面。但现存文献的结论却截然相反，如聚焦于效率视角的研究发现，企业关系网络不仅有利于信息的传递和获取（Allen 和 Babus，2008；Khanna 和 Thomas，2009），而且有助于信任体系的建立和扩展、降低交易成本和获取外部资源（McMillan 和 Woodruff，1999；Kong，2011），提升网络成员企业的竞争优势，创造价值增值。其分析逻辑是，网络成员能够获取增值收益，是企业网络成员间合作关系存在的必要条件，这里的“网络性”实际上就是企业之间的联系纽带。按照索普森（Thompson，1991）等的观点，网络、市场与管理等级制是三个主要的资源配置管理机构，而网络化包含互相信任和具有长期愿景的合作以及得到遵守的行为规范，对网络化特征的理解可通过建立“囚徒困境”博弈模型的方式获得。进一步看，关系网络的博弈理论分析表明：第一，网络化的演进要求各方共同依存于互相控制的资源，这意味着把有关资源集中起来利用，从而获得收益；第二，信任与合作是能够与追逐私利的行为——但不互相排斥——共同存在的，后一个结论表明交易主体间的信任和合作可以在不损害任何一方利益的情况下形成。布兰德和艾克里斯（Bradaeh and Eccles，1989）指出，随着信任扎根于网络化中——它或者与个人关系相联系，或者与正式的机构（比如金融上的交叉持股）相联系，非正式的鼓励机制将扮演更为重要的角色。然而，聚焦于机会主义视角的经验证据却表明，关系网络对公司治理机制、会计信息质量、股价同步性等存在较大的负面影响（Ball 等，2000；李增泉等，2011）。其分析逻辑是，公司的控股股东为了掩盖其掏空行为，或者高管为了保护阶层利益或者疏于管理的行为，会有意识地提供虚假信息或者有针对性地隐匿公司一些重要的信息，这种不透明的信息环境严重弱化了公司治理机制，使外部监管机制失效，会造成公司价值在未来很长一段时期发生严重毁损，而且还使外部投资者无法获取公司的重大信息，进而无法准确评估公司的价值，造成股票价格未能及时地反映公司价值，甚至造成股价的剧烈波动，降低股票的信息含量进而影响资本市场配



置资源的效率 (Jin and Myers, 2006)。然而, 我们不禁要追问: 虽然企业控股股东或高管追求私利的机会主义行为可能需要借助关系网络来实现, 但是很难理解, 在一个均衡的资本市场上, 为何基于机会主义行为的关系网络可以具有持久的生命力。同时, 根据新制度经济学理论指出的, 在转型经济体中, 由于外部市场不完善造成的高昂机会主义成本会阻碍企业正常的市场交易, 而利用关系网络下相对狭小的私人信任体系来降低交易成本就成为一种自然选择 (Claessens 等, 2003; 夏立军等, 2007)。我们注意到, 交易主体间如何建立稳定的信任和合作关系是很多文献没能说明的, 尽管威廉姆森 (1979) 在交易维度的基础上界定了有效的治理选择, 但并未论及治理模式的具体合作安排问题。然而, 在减少潜在的交易事后机会主义行为方面, 他运用可信承诺支持合作交易的模型研究, 创造性地阐释了如何解决交易主体潜在违约问题的方法, 给后来者研究企业间合作的制度安排提供了很好的借鉴。

由于环境的复杂性和不确定性与交易主体的有限理性和机会主义行为的矛盾, 兼之交易主体间的信息不对称, 经济契约的完全性是不可能的或成本极高的, 契约通常是不完全的; 由不完全契约导致的“敲竹杠问题”备受关注, 基于投资效率问题的契约研究屡屡面世 (Spier, 1992)。尽管如此, 越来越多的理论文献表明不完全契约在许多条件下 (甚至包括资产专用性) 也能产生有效的投资结果。但通过契约安排获得有效投资水平的前提是, 契约必须保证投资方获取全部的投资边际收益 (如果考虑重复谈判)。当投资为一般性且外部约束条件不起作用时, 不论是否转换交易伙伴, 固定价格契约可保证投资方获得增加的投资边际收益, 此时无须违约惩罚条款亦可诱导有效的投资水平, 一旦外部约束条件起作用, 价格经反复商谈或升 (如果外部约束属卖方) 或降 (外部约束属买方) 直至达成一致, 这时经相互协商同意的价格契约亦可激励有效的投资水平。而当投资变为专用性时, 只有与选定的对象进行交易, 专用性投资才具有价值; 一旦转换交易对象, 专用性投资就会失去应有的价值, 因而专用性投资收益不反映在外部机会的价值上, 这时投资方未能获取全部投资边际收益是由于重新谈判不仅产生盈余的再分配, 而且导致外部约束条件起作用。这意味着只要存在重新谈判, 不论是因现存契约下交易一方宁愿放弃交易还是因交易一方宁肯转换交易对象, 投资方都不能获取全部投资收益, 契约不能保证有效的投资水平。因此, 唯有在充分的外部变量条件下契约能确保重新谈判不会发生, 投资方才可能进行有效的专用性投资。因此, 可以得出的基本结论是, 简单契约的有效性是有条件的, 一般性投资的有效水平只需简单契约就可保证, 专用性投资的有效水平则必须确保无重新谈判, 这意味着当投资方拥有全部议价力量, 成为所有盈余的索取者时, 契约才是有效的; 而当交易双方均拥有议价能力时, 盈余根据相对议价力



量在双方之间进行分配,重新谈判产生的投资激励有限,导致有效投资不足。相对议价能力的假定更接近现实,因而,网络关系企业之间的合作交易不能简单地以契约形式的维持作为主要治理模式,而必须建立一种基于制度的信任体制与机制,内部控制就是这样一种信任机制。

North (1990) 指出,法律制度是影响个体经济行为决策典型的正式制度因素,社会网络关系是影响个体行为决策典型的非正式制度因素,两者以完全不同的行为约束机制促进着人们之间的交易和合作。法律制度与社会关系网络之间的共存、互动几乎存在于每个经济社会体中,无论是成熟的市场经济国家还是新兴的转轨经济国家。然而基于新制度经济学的相关理论研究却表明,企业间的商业关系网络和正式的法律制度的作用可能并不独立。Macauley (1963) 和 Kranton (1996) 指出,包括企业商业关系网络在内的非正式合约关系与正式合约关系(如法律保护机制)之间存在着替代关系。特别是在法律体系不健全、法院难以保证合约履行的条件下,这些非正式合约关系有力地支持了企业间的彼此信任(Greif, 1993)。王永钦(2006)也指出,在社会分工程度较低、市场范围和深度有限的经济中,非正式的关系型合约会起到重要的作用。Rajan 和 Zingales (1998) 在比较了关系型交易制度和市场交易制度的特征后指出,关系型交易制度是立法和执法制度不完善的产物,交易各方因为缺乏法律的保护,常常在企业的关系圈内用声誉这种非正式的契约关系来保证交易的进行。但是 Klein (1996) 却认为,非正式的合约关系与正式的合约关系之间不是相互替代的关系,而是互为补充的关系,原因在于这是由于后者限制了商业网络关系中交易伙伴潜在的机会主义行为,增加了前者持续的可能。与上述观点不同的是,Woodruff (2002) 考虑到上述替代关系和互补关系都有可能,因此,构造了一个理论模型说明商业关系网络与法院在作用于企业间的信任时既可能是互为替代的关系,也可能是互为补充的关系,还可能是相互独立的关系。此外,大量的经验都表明,和西方发达经济国家不同的是,在转型经济国家中,由于正式的法律保护机制残缺,以及各类市场机制也有待进一步完善和发展,企业间通过市场进行交易的成本通常非常高昂,通过关系网络下相对狭小的私人秩序降低交易成本就成为企业的一种自然选择(Johnson, 1999; 王少飞等, 2010; 何小杨, 2011)。以中国特定的制度环境为考察对象,Allen (2005) 的研究表明,中国缺乏良好有效的法律保护机制和安全的产权保护机制,关系网络起到了有效的替代保护机制的作用,进而支持了企业特别是私营企业的发展以及促进了中国经济的高速增长。李涛等(2004)的经验证据表明,相对于政府的干预和正式的法律保护制度,企业间的关系网络有助于保持信息传播的通畅和信任体系的加强,这也进一步验证了 Allen (2005) 的结论。综上所述,目前基于不同市场经济环境下企业网络的研究



还没有取得一致的结论，究其根源可能源于转型经济环境下的上市公司面临着与西方成熟市场经济迥异的制度性约束，因此研究转型经济环境下的企业关系网络必须基于其特殊的制度环境逐步展开。

尽管已有的研究表明，在中国当前的转型经济时期，依靠与政府之间的紧密联系而形成的非正式保护机制代替残缺的法律制度起到了促进经济增长的作用（Allen, 2005；罗党论等，2009）。但是在残缺的法律制度下，特别是当前在法律制度和依靠企业间的紧密联系而形成的关系网络调节机制的交互影响下，企业在寻求自身需求发展时会面临怎样的复杂性？具体表现为，面对正式制度和非正式制度的双重约束时，中国企业如何解决交易成本高企的经济困境？面对关系网络对法律执行和发展基础的销蚀，如何突破法律的低效锁定和有效的保护关系型契约的实施？这些问题都还没有足够的经验佐证，因此基于法律制度与关系网络的互动分析框架可能为我们提供一条更为清晰、深刻的思考路径。因为在中国由计划经济向市场经济转轨的过程中，在这个合作机制和秩序交错更替的特殊阶段和背景下，法律制度和关系网络之间的强烈冲撞更呈现出一种浓墨重彩的放大效应和典型性。一方面，由于在向规范的市场经济法治秩序转轨过程中，市场经济需要的正式规则尚没有完全确立，社会制度结构呈现巨大的断裂与空白，特别是中国摸着石头过河的“试错式”制度改革更加剧了人们交易合作的不确定性和风险性，这为我们考察法律与关系网络之间的互动提供了绝佳的“实验场景”和舞台（李胜兰等，2007）；另一方面，尽管西方关于此类问题的检验已有较多研究，但目前的文献较少涉及转型经济社会，已有研究更多是针对西方成熟的市场经济，研究结论可能不完全适合于转型经济国家的实际。中国社会是一个典型的“关系本位”社会（Allen, 2005），人伦“五常”这些指导人们日常生活交往规范的基本伦理道德就是根基于不同的社会人际关系，而几千年的文化传统演进已使社会网络深深扎根于我们的社会结构之中，这使社会关系网络的影响在中国更具有典型性和强大的生命力（费孝通，1948；King, 1991；彭泗清，1999），这一制度特征为我们研究关系型交易如何影响企业的会计信息质量提供了良好的机遇。并且，已有相关的研究为我们提供了思考的基础。Kong（2011）的实证研究发现，鉴于中国传统社会流传下来的“低信任”文化，企业依赖主要供应商和客户构建的商业关系网络有助于降低交易成本；何小杨（2011）的研究也表明，企业依赖主要供应商和客户构建的商业关系网络有助于显著增加家族成员或“泛家族成员”的信任程度，进而能提升企业关系型资产的价值。因此，我们可以合理预期，以中国资本市场为研究对象，其丰富的内涵为我们在一国内研究正式的法律保护制度和企业关系网络的交互作用如何影响微观企业的交易成本和企业绩效提供了一个天然的实验室，基于构建法律制度与关系网络的互动分

析框架,可能为我们研究转型经济体中的企业在面对正式制度和非正式制度的双重约束时,如何突破交易成本高企的经济困境,进而实现企业成长提供了更为清晰深刻的思考路径和检验场景。

近年来基于价值创造的观点成为关系专用性投资研究的核心内容,学者们关注关系专用性投资的价值创造功能(Madhok, 1998; Dyer, 2003)。但是,第一,关系专用性投资价值创造的方式和途径仍是一个“黑箱”。尽管少数学者试图解释关系专用性投资价值创造的内在机理,但也仅仅局限于产品共同设计(John and Heide, 1990)和共同开发(Sun, 2006)、共同计划(Palay, 1984)、共同决策(Subramani and Venkatraman, 2003)以及合作努力(Claro, Claro and Hage-laar, 2006)可能在关系专用性投资和最终绩效之间发挥着中介作用,并且缺少价值创造效应强有力的经验证据支持,其内在机理与相关的理论认识也不够深刻和系统。是什么因素造就和影响了企业内与企业间的交易,从而促进关系专用性投资的顺畅并产生了创造企业价值的效应?第二,对关系专用性投资负面效应的抑制和治理需要作进一步的理论探讨和实证研究。长期关系可能导致的机会主义、道德风险或双方内部人员合谋、转移公司财富等问题(Tirole, 1986; Moorman, 1992; Johnson, 2000; Jian, 2010),等等。这些都是供应商/客户关系专用性投资的持续所可能带来的负面效应(周俊和薛求知, 2009)。也就是说,关系型交易有可能诱发交易参与者特别是专用性投资接收方的机会主义行为,并增加交易成本;同时,关系型交易又具有促进交易各方参与合作的潜在可能,并且具有价值创造效应。因此,交易各方必须考虑两个不同却紧密关联的问题:一是是否进行关系型交易;二是能否采用有效的手段和方式以增强关系型交易正面效应的同时抑制其负面效应,合作者如何在成本与价值创造之间进行权衡,然后决定基于内部控制基础的关系专用性投资水平、实现负面效应的抑制与治理。相应地,留给我们的研究问题就是:内部控制作为一种制度契约,与关系专用性投资这一关系契约,二者究竟是怎样的一种关系?替代抑或互补?换句话说,内部控制这一制度契约,在增强关系专用性投资正面效应的同时抑制其负面效应中,是否能够发挥作用?发挥怎样的作用?只有回答了这些问题,关系专用性投资对价值创造效应的理论命题才能成立,与之相对应的内部控制制度建设、公司监管才能具有针对性。

在诸多影响关系专用性投资价值创造效应的公司内部因素中,内部控制是不容忽视的重要因素。内部控制既是企业内部各个控制主体之间为实现作为专业化结果交换收益的一种持续均衡利益的契约装置(夏恩·桑德, 2000),也是一种维持与特定交易伙伴长期交易关系和利益分配尤其是价值创造的传导装置(林钟高等, 2009)。在关系专用性投资价值创造的过程中,内部控制正是通过其信号



显示与信息甄别的作用机制，塑造统一和连贯的行为并获得某种信任之外的行为效果，不断扩展企业的关系交易（McMillan, 1999）和实现价值的持续增值（Dyer, 2003）。因而，作为交易成本经济学的核心概念，资产专用性侧重于从资产所有者的角度研究交易活动和治理机制，把专用性投资作为核心经济变量，进而把企业内部控制制度的选择看成是资产专用性程度的函数。其中心思想是：由于交易各方的有限理性和机会主义行为特征，为保护专用性资产投入者的契约和财产权利，管理、调整 and 分享他们预期从契约中获得的收益，就需要具备包括企业内部控制在内的一系列相应的制度安排，通过经济交易各方的充分协商和谈判，使制度契约（内部控制）成为普遍共识，规范管理和执行这些契约（交易）关系，确保契约效率，促进企业目标的实现、经济发展以及社会的和谐进步。

前面的分析表明，关系专用性投资有其两面性：一方面，建立在良好声誉基础上的关系专用性投资，能够促进内部控制制度契约的有效执行；另一方面，关系专用性投资也可能因其垄断和主导力量，破坏以市场为基础的内部控制制度契约的执行，表现为对交易一方或第三方权益的侵害，其结果使经济导向“坏”的市场经济轨道上。本书从关系专用性投资的两面性特征出发，依据契约理论，从契约的不同履行机制出发，将契约分成了关系契约与制度契约。关系契约，或称隐形契约，通过固定主体之间的长期博弈来自我实施，其维持仅要求双方知道合约变量的局部信息并且对结果有着共同预期。威廉姆森（1975、1979）认为，资产专用性（Asset Specificity）是指在不牺牲生产价值的条件下，资产可用于不同用途和由不同使用者利用的程度，即当某种资产在某种用途上的价值大大高于在任何其他用途上的价值时，那么该种资产在该种用途上就是具有专用性的。具体来说，专用性资产是为支撑某种交易而进行的耐久性投资，它一旦形成并投资于某一领域，就会锁定在一种特定形态上，若再作他用，其价值就会贬值。借鉴这一概念，关系专用性投资是指合作成员为了使双方的合作关系强化而进行的相关投资，在关系专用性投资中投入的资产被称为关系专用性资产，很明显，关系专用性投资属于关系契约的范畴。制度契约，或称规则契约，主要特征是在于其具有强制性，通过第三方（如法庭）来实施，其所需要的相关契约信息是第三方可以验证的公共信息，需要在制度的基础设施方面投入大量建章立制的固定成本。内部控制是一组为了在取得低交易成本收益的同时弥补企业契约的不完备性、进而实现内外部各个控制主体之间为作为专业化结果的交换收益和持续均衡利益关系的契约安排与制度设计，属于制度契约的基本范畴。关系契约在转型经济国家可以发挥很大的作用，但是随着经济的发展，市场范围不断扩大，扩展的经济交易越来越需要制度契约。在关系契约（专用性投资）向制度契约（内部控制）转变过程中，合理的社会经济基础结构和均衡社会资源配置对于推动内部控制制

度契约的执行有着重要意义。“从关系到制度”主要是指减少传统的经济和社会结构所赋予的不同企业在经济和社会资源禀赋方面的不平等，并通过建立公正的秩序与规则来规范企业的行为。

基于前面的分析，本书的研究创新主要体现在以下两点：

(1) 针对关系专用性投资这一关系契约的分析发现，在转轨经济和“关系信任”的中国，关系专用性投资对于促进企业价值增值尤为重要，而内部控制则为关系专用性投资的价值创造提供了重要的信息机制、合作机制以及控制机制。综合本书的研究可以得出：一方面，关系专用性投资契约并未违背内部控制制度契约；另一方面，内部控制制度契约对关系专用性投资契约的实施又产生不同的影响，既可能促进了关系交易契约的实施，也可能抑制关系交易契约的实施。这让我们联想到：在一些关于中国法律和经济发展的研究中，Allen 等（2005）采用 LaPorta 等的法律指标来研究中国的法律体系，发现与 LaPorta 等研究中的样本国家相比，中国的法律体系是不完善的。然而，中国经济的增长主要是由一些非正式部门推动的，恰恰是在这些部门，正式法律体系的影响很微弱。Allen 等指出，在评价中国法律体系的时候，仅仅研究中国的正式法律条文是不够的，因此建议研究者关注中国正式法律和非正式执行机制之间的相互影响。王永钦（2006）的理论分析得出，关系型合约的自我实施可以解释中国经济在缺乏正式的法律和产权体系下取得骄人绩效的“悖论”。而企业政治关系、漏损效应以及对非正规金融的利用，都与一定的关系有关，具有关系型合约的性质。政治关系主要是企业与政府、政府官员之间的关系；漏损效应主要是企业利用其与金融机构的关系，将资金转移的过程；对非正规金融的利用，主要是企业家利用个人信用或社会关系，在民间筹集资金的过程。根据 Baker 等（2002）和 Levin（2003）的分析，关系型合约对正式制度是会产生一定影响的，这种影响可能是替代效应，也可能是互补效应。North（1990）指出，在现代西方世界中，生活和经济是由正式的法律和产权所调控的，但即使在最发达的经济中，正式规则也只是构成决定着人们选择种种约束的总体中的一小部分。只要我们稍加思索就会发现，非正式约束是无处不在的。因此，无论是成熟的市场经济国家还是新兴的转轨经济国家，社会网络关系与正式制度（法律、产权等）之间的共存、互动几乎存在于每个经济社会体中，并且两者以完全不同的行为约束机制促进着人们之间的交易和合作。

(2) 进一步结合宏观制度环境与微观企业行为的互动作用拓展内部控制研究的新领域，帮助企业在分析自身关系专用性投资的效用体系及资源与能力的基础上，为构建基于价值创造导向的、提升自身竞争优势和市场适应能力的内部控制系统提供重要的理论基础和决策依据。本书开创性地把内部控制制度视为制度



契约，把供应商/客户关系投资视为以社会关系为基础维系的关系契约。很显然，关系投资必然受到来自以市场秩序为基础的制度契约的影响。随着市场交易范围的扩大，企业对供应商/客户关系网络的依赖性大大降低，从而减弱了企业被逐出关系网络而可能导致的威胁。因此，内部控制制度治理拓宽了人们交易范围，弱化了供应商/客户关系对企业的约束。本书发现，一方面，内部控制制度契约在降低财务杠杆水平、缓解大股东与中小股东代理冲突方面，具有促进关系专用性投资的效率主义价值；另一方面，内部控制制度契约在抑制企业的非效率投资、企业盈余管理行为方面，具有抑制关系专用性投资的机会主义价值，发现了内部控制这种制度契约的“相机治理”效应，进一步拓展了“关系”和“制度”如何相互影响企业会计信息质量问题的研究文献，对于如何在中国这样一个充满“关系信任”的国家，建立与完善企业内部控制制度具有重要的理论价值。另外，在实践中，基于本书的研究成果，为关系专用性投资的治理机制和内部控制优化提供导向，为政府监管机构制定政策提供更加坚实的微观基础和理论依据。

作者简介

林钟高，1960年9月出生，福建省泉州市人。现任安徽工业大学副校长、会计学二级教授、会计学博士生导师，安徽省学术技术带头人，安徽工业大学跨世纪学科带头人，安徽工业大学“公司治理与运营研究中心”（安徽省人文社科重点研究基地）主任，安徽省重点学科、特色专业、教学团队“会计学”负责人，安徽工业大学科研创新团队“公司治理与公司会计”负责人。

徐虹，1972年8月出生，安徽桐城人，博士，安徽工业大学会计学教授、硕士研究生导师，安徽省重点学科、特色专业、教学团队“会计学”骨干成员，安徽工业大学科研创新团队“公司治理与公司会计”骨干成员，兼任安徽工业大学会计学硕士点负责人。主要从事财务会计理论、内部控制理论研究，在《会计研究》、《南开管理评论》等CSSCI刊物上发表学术论文50多篇，合作出版学术专著4部，承担国家自然科学基金和其他省部级项目4项。

目 录

第一章 契约概说：从关系契约到制度契约	1
第一节 契约界定及其思想演化	2
一、契约的法学解释	2
二、契约的社会学解释	5
三、契约的经济学解释	9
四、简要小结：经济学契约与法学契约的比较	14
第二节 关系契约与制度契约：契约理论的延展分析	16
一、关系契约及其特点	16
二、制度契约及其特点	19
三、关系契约与制度契约的相关性分析：基于转型经济视角	23
第三节 研究框架与创新	27
一、研究框架	27
二、研究创新与不足	33
本章参考文献	35
第二章 内部控制与关系专用性投资的契约属性及其效应分析	43
第一节 内部控制的契约属性：制度契约视角	43
一、文献回顾与评价	43
二、内部控制的本质属性：一种持续均衡利益关系的契约装置	52
三、内部控制契约属性的拓展：基于 全体要素投入主体的博弈分析	54
四、内部控制的伦理基础：契约公正的诉求	58
第二节 关系专用性投资的契约属性：关系契约视角	62
一、关系专用性投资：契约属性分析	62



二、关系专用性投资的主要研究领域	64
第三节 内部控制的效应分析	72
一、组织理论与内部控制	72
二、资源基础观与内部控制	76
三、风险机制与内部控制	81
四、信息观与内部控制	86
第四节 关系专用性投资的效应分析	89
一、关系投资的负面效应	89
二、关系投资的正面效应	91
本章参考文献	94
第三章 内部控制、关系专用性投资与财务杠杆水平	109
第一节 问题提出与研究贡献	110
第二节 文献综述	112
一、公司财务杠杆水平的影响因素	112
二、关系投资对财务杠杆的影响	116
三、内部控制对财务杠杆水平的影响	118
第三节 理论分析与研究假设	120
一、关系专用性投资与财务杠杆	120
二、财务控制与财务杠杆	122
三、关系专用性投资、内部控制与财务杠杆	125
第四节 研究设计	127
一、样本选择	127
二、模型设定与变量	127
第五节 实证检验与分析	128
一、描述性统计与单变量分析	128
二、多元回归结果分析	132
三、稳健性检验	136
本章小结	142
本章参考文献	142
第四章 内部控制、关系专用性投资与大股东资金占用	153
第一节 问题提出与研究贡献	154
第二节 制度背景与文献综述	156

一、制度背景	156
二、文献综述	158
第三节 理论分析与研究假设	164
一、关系专用性投资与大股东资金占用：增加抑或减少	164
二、内部控制与关系专用性投资对大股东 资金占用：替代抑或互补	167
第四节 研究设计	169
一、样本选择	169
二、模型设定与变量	170
第五节 实证检验与结果分析	171
一、主要变量的描述性统计与相关性检验	171
二、多元回归与结果分析	175
三、稳健性检验	181
本章小结	184
本章参考文献	184

第五章 内部控制、关系专用性投资与盈余管理

第一节 问题提出与研究贡献	192
第二节 文献综述	194
一、国外研究现状	194
二、国内研究现状	197
第三节 理论分析与研究假设	200
一、关系专用性投资与盈余管理	200
二、内部控制对关系专用性投资环境下的 盈余管理：缓解抑或加速	202
第四节 研究设计	204
一、样本来源	204
二、模型构建	204
三、变量设置	206
第五节 实证检验及其结果分析	207
一、描述性统计	207
二、相关性分析	209
三、多元回归与结果分析	210
四、稳健性检验	218



本章小结	229
本章参考文献	230
第六章 内部控制、关系专用性投资与企业投资效率	238
第一节 问题提出与研究贡献	239
第二节 文献综述	240
一、信息不对称与企业投资效率	240
二、道德风险与投资效率	243
三、过度自信与非理性投资行为	247
四、其他研究文献	248
第三节 理论分析与研究假设	251
一、关系型交易与非效率投资	251
二、内部控制、关系型交易与非效率投资	254
第四节 研究设计	256
一、样本选择	256
二、计量模型与变量设置	256
第五节 实证检验与分析	258
一、描述性统计	258
二、相关系数分析	259
三、实证结果及分析	262
四、稳健性检验	265
本章小结	274
本章参考文献	275
后 记	284

第一章 契约概说：从关系契约到制度契约

根据不同学科和不同研究目的的需要，人们赋予契约不同的理论解释。从契约的思想演化历程看，经历了契约理论的法学、社会学和经济学的不同解释视角，特别是现代经济学视角的契约理论，更是丰富多彩。现代契约理论由科斯开辟先河，到20世纪70年代以后在经济学家们的广泛参与下，确立起基本的理论框架。目前，现代契约成了经济学家最主要的研究对象之一，有关契约的研究文献大量涌现。经济学家沿着不同的路径、强调不同的方面、使用不同的研究方法，从而形成了不完全契约理论、交易费用理论、代理理论、产权理论以及利益相关者理论五大理论体系。本章从契约的不同履行机制出发，将契约分成了关系契约与制度契约。关系契约，或称隐形契约，通过固定主体之间的长期博弈来自我实施，其维持仅要求双方知道合约变量的局部信息并且对结果有着共同预期。制度契约，或称规则契约，主要特征是在于其具有强制性，通过第三方（如法庭或监管机构）来实施，其所需要的相关契约信息是第三方可以验证的公共信息，需要在制度的基础设施方面投入大量建章立制的固定成本。关系契约在转型经济国家可以发挥很大的作用，但是随着经济的发展，市场范围不断扩大，扩展的经济交易越来越需要制度契约。

关系专用性投资有其两面性：一方面，建立在良好声誉基础上的关系专用性投资能够促进内部控制制度契约的有效执行；另一方面，关系专用性投资也可能因其垄断和主导力量，破坏以市场为基础的内部控制制度契约的执行，表现为对交易一方或第三方权益的侵害，其结果使经济导向“坏”的市场经济轨道上。在关系契约（专用性投资）向制度契约（内部控制）转变过程中，合理的社会经济基础结构和均衡社会资源配置对于推动内部控制制度契约的执行有着重要意义。“从关系到制度”主要是指减少传统的经济和社会结构所赋予的不同企业在经济和社会资源禀赋方面的不平等，并通过建立公正的秩序与规则来规范企业的经济行为。