财务与会计

整合审计与审计质量关系的研究

——来自我国上市公司的经验证据

刘慧芳

摘　要：在世界范围内，整合审计已然成为内部控制审计的主流模式。本文以 2010-2014 年发布内部控制审计报告的 A 股上市公司为样本，对整合审计与审计质量的关系进行实证研究，发现：财务报表审计与内部控制审计整合未能有效的提高审计质量。最后，对研究结论进行总结，并结合我国审计市场的现状，对加强内部控制审计与整合审计的行业指导，完善相关政策进行了探讨，并提出了相关建议。

关键词：财务报表审计；内部控制审计；整合审计；审计质量

1 引言

21 世纪初，美国安然事件等一系列财务丑闻的出现，极大的动摇了社会公众的投资信心，也迎来了美国内部控制审计发展的新阶段。为了提高财务信息质量，美国国会颁布了《萨班斯-奥克斯利法案》，其中第 404 条款要求公司管理层对内部控制进行评价，并由注册会计师出具内部控制审计报告。之后，PCAOB 于 2007 年发布了第 5 号审计准则(AS5)，指出内部控制审计与财务报表审计应该由同一家会计师事务所整合进行，首次提出了整合审计的概念，认为整合审计可以降低公司财务负担，提高财务信息质量。

2010 年我国财政部等五部委发布了《企业内部控制配套指引》，指出会计师事务所可以选择将财务报表审计与内部控制审计整合进行，整合审计正式在我国开始推广。我国正处于整合审计试用阶段，在实际执业过程中整合审计已然我国会计师事务所的普遍做法。然而我国目前还存在审计市场规范化不足，整合审计经验不足等会影响整合审计实施的实际问题，在此情况下研究整合审计与审计质量的关系，验证整合审计在我国的实施效果，具有重大的理论与实践价值。

2 基于文献综述的理论分析与研究假设

2.1 理论分析

2.1.1 整合审计

整合审计是进行内部控制审计的一种模式，通常是指同一家事务所同时进行财务报表审计与内部控制审计。两者整合程度不同，整合审计的定义不同也会有所差别，如日本等国对整合审计的要求更为严格，财务报表审计与内部控制审计需由相同审计师负责。我国普遍的做法是审计财务报表的事务所同时进行内部控制审计，且负责的合伙人和注册会计师不变。

会计师事务所进行整合审计，可以减少公司聘请两个团队进行审计的支出，也可以提高审计师对公司的了解和控制审计风险的能力，从而能够降低公司的财务负担，提高审计效率。

2.1.2 整合审计与审计质量的关系

本文作者：刘慧芳，江西财经大学会计学院研究生　研究方向：审计

（1）整合审计的可行性与必要性研究

Sayther and Colleen(2004)指出 PCAOB 发布的 AS2 准则将财务报表审计和内部控制审计割裂开来，不符合 SOX 法案的基本原则和最终目标，应该制定整合审计相关的准则。张龙平等（2009）基于成本效益原则,在对美国内部控制审计制度发展的历程和特点进行归纳和分析后，认为应该实施整合审计。

内部控制审计与财务报表审计在审计目标与具体执业过程方面有很大的共同点，为整合审计提供了理论基础。谢晓燕（2009）从审计目标、审计计划、审计实施和审计报告四个方面，分析了具体整合点，为整合审计的具体实施提供了思路和方法，标志着我国整合审计基本理论的形成。时军（2013）从注册会计师的角度出发，认为整合审计中两者可以相互衔接、补充各自的工作缺口，提高了审计实施的效率和效果。Abraham D. Akresh(2009)认为财务报表审计风险模型与内部控制审计风险模型的不可分割性决定了两者整合的必要性。基于准则比较的视角，何芹（2012）为整合审计的具体实施提出了建议。

（2）财务报表审计与内部控制审计整合对审计质量的影响研究

在 AS5 实施之后，内部控制审计与财务报表审计的有效整合减少了不必要的审计程序，提高了审计资源的利用效率（Doogar，2010，Krishnan et al，2011）。然而审计效率是否提高，还应该考虑对审计质量的影响(Wang,D.,and J.Zhou.2012)。王杏芳（2011）从系统协同理论的视角出发，发现整合审计只在 2011 年提高了审计质量。与非整合审计相比较，整合审计的审计质量更高（倪小雅，2015），能够帮助审计人员发现传统审计手段难以发现的潜在审计风险（黎占露，2013）。

内部控制审计在我国审计行业并没有引起真正的重视，内部控制测试通常被认为“走过场”（刘晓嫱，杨有红，2006）。王研（2013）采用配对分析法，发现整合审计没有提高审计质量，原因是整合审计的实施过程没有实际有效的操作性指南，会计师事务所对于“整合审计”处于适应阶段，未能有效整合年报审计与内控审计两者的资源。之后，胡本源（2015）也得出了一样的结论。

通过以上文献回顾，可以发现国内外关于整合审计的研究主要停留在理论层面，普遍认为整合审计具有必要性和可行性，国外研究大多侧重于对审计成本影响的研究，我国整合审计发展的时间尚短，对整合审计与审计质量关系未能达成一致观点，并且还存在样本可比性不强的问题。

2.2 研究假设

学者们对于整合审计与审计质量的关系没有形成一致观点，然而理论分析以及国外的经验证据都表明整合审计会提高审计质量。本文认为内部控制审计与财务报表审计的工作成果可以互相利用、互为补充，整合审计使得审计师对公司形成更好的了解，提高识别风险和控制风险的能力。基于规模协同效应和知识溢出效应，整合审计能够提高审计工作效率，降低审计风险，进而提高审计质量。所以提出本文的研究假设如下：

H1:财务报表审计与内部控制审计整合会提高审计质量

3 统计检验

3.1 样本选取与数据来源

我国关于内部控制审计相关的最新文件是 2010 年财政部等五部委联合发布的《企业内部控制审计指引》，为了使样本处于较一致的制度环境下，本文以 2010-2014 年间在沪深发布了内部控制审计报告的 A 股上市公司为研究样本，并进行如下样本剔除：（1）剔除金融保险业公司；（2）剔除数据缺失不全的公司；（3）剔除存在极端奇异值的上市公司；（4）剔除首次公开上市当年的数据。

3.2 变量选取与模型设计

3.2.1 变量选取

已有的研究表明事务所规模、审计师变更以及公司特征会对审计质量产生影响，因此在回归模型中增加了相应的控制变量，以免影响最终得到的回归结论，此外为了消除年份波动和行业带来的影响，还设置了年度哑变量与行业哑变量。最终选择变量详细定义如下。

表 1 变量及定义明细表

变量类别	变量名称	符号	变量定义
解释变量	整合审计	INAUD	虚拟变量，内部控制审计与年报审计由同一家事务所和相同责任人进行则为 1，否则为 0
被解释变量	盈余管理程度	DA	用修正的琼斯模型回归得到，并取绝对值。
控制变量	审计师类型	Big4	虚拟变量，事务所为四大会计师事务所时为 1，否则为 0
	审计师变更	Change	虚拟变量，公司当年是否更换了审计师，未更换审计师的取 0，否则取 1
	公司规模	SIZE	公司规模=LN(年末总资产)
	财务杠杆	LEV	财务杠杆=期末负债总额／期末资产总额
	成长性	GRO	总资产增长率=(期末总资产－上年期末总资产)／上年期末总资产
	盈利能力	ROA	净利润／总资产平均余额
	年度	YEAR	3 年面板数据对应 2 个年度哑变量
	行业	IND	12 个行业大类对应 11 个行业哑变量

3.2.2 模型设计

根据上文理论分析，借鉴国内外学者观点，建立本文研究模型如下：

$$DA = \beta_0 + \beta_1 INAUD + \beta_2 \text{Big4} + \beta_3 Change + \beta_4 SIZE + \beta_5 LOSS + \beta_6 LEV + \beta_7 GRO + \beta_8 ROA + YEAR + IND + \varepsilon \quad (1)$$

3.3 统计结果及分析

3.3.1 描述性统计

为了消除极端值的影响，本文对所有连续变量在 1%水平（双侧）上进行了 winsorize 缩尾处理，描述性统计结果详见表 2：

表 2 描述性统计表

变量	mean	sd	min	max
DA	0.0667	0.0884	0.0003	0.7493
INAUD	0.9754	0.1549	0	1
Big4	0.0822	0.2747	0	1
Change	0.0929	0.2903	0	1

SIZE	22.0876	1.3918	19.1047	26.8179
LEV	0.4597	0.2211	0.0276	1.0617
GRO	0.1257	0.7417	-0.8828	5.7707
ROA	0.0563	0.0536	-0.1888	0.2671

从上述描述性统计结果可以看出：①我国上市公司总体盈余管理程度较低，仅为 0.0667，说明我国上市公司整体财务信息质量较好，极大值（0.7493）与极小值（0.0884）有一定的差距；②整合审计是我国上市公司的普遍做法，整合审计样本占总样本公司数的 97.54%。③由“四大”审计的上市公司不多，占总样本公司数的 8.22%，与“四大”会控制审计风险有关。④更换审计师的上市公司占 9.29%，说明审计市场秩序良好。⑤上市公司规模差异较大，标准差为 1.3918；⑥财务杠杆水平均值为 45.97%，说明我国整体负债程度不算严重，其中极小值仅为 2.76%，极大值达到 106%，差距悬殊，说明我国上市公司中举债水平相距甚远，部分上市公司资不抵债；⑦上市公司整体盈利能力不高，总资产报酬率极小值为-18.88%，一些公司存在负增长的现象；⑧资产增长率均值在 12%以上，说明我国上市公司近几年呈稳定增长的趋势。

3.3.2 Pearson 相关性分析

在进行回归分析以前，先对模型中各变量进行相关性分析，以初步观察待检验变量之间的关系。从表 3 可以看出，有些变量之间存在一定的相关性。如“四大”与公司成长性在 10%的水平上显著相关，与其他控制变量（除审计师变更以外）均在 1%的水平上显著，公司规模与资本结构、公司成长性之间和盈利能力与资本结构、公司成长性之间均显著相关（1%），但相关系数均未超过 0.5，说明本模型自变量之间的共线性问题不严重，均可纳入回归模型。此外，样本中的被解释变量 DA 与自变量 INAUD 的相关系数为 0.024，两者在 1%水平上显著负相关，说明只考虑整合审计与审计质量两者之间的关系时，结果与原假设相反。但如果将上述自变量放置于整体之中，其与因变量的关系是否会发生变化，以及自变量与控制变量（年份变量除外）之间存在显著相关性的同时是否存在多重共线性问题，均有待后文的回归检验。

表 3 Pearson 相关系数矩阵表

	DA	**INAUD**	**Big4**	**Change**	**SIZE**	**LEV**	**GRO**	**ROA**
DA	1.000							
INAUD	0.024 ***	1.000						
Big4	-0.047 ***	-0.013	1.000					
Change	-0.008	-0.016	0.014	1.000				
SIZE	-0.017	-0.022	0.448 ***	-0.023	1.000			
LEV	0.138 ***	-0.038 ***	0.115 ***	-0.012	0.467 ***	1.000		
GRO	0.353 ***	-0.002	-0.026 *	-0.007	0.155 ***	0.083 ***	1.000	
ROA	-0.053 ***	0.013	0.045 ***	-0.007	-0.013	-0.282 ***	-0.039 ***	1.000

注：*显著性水平为 10%；**显著性水平为 5%；***显著性水平为 1%。

3.3.3 多元回归分析

模型回归结果如表 4 所示，根据模型回归数据发现，样本 R2 值为 21.99%，调整后样本的 R2 值为 21.53%，并且在 1%的水平上通过了 F 检验，说明该模型拥有较高的拟合优度和较强的解释能力。方差膨胀因子 VIF 均小于 2，说明模型中自变量间不存在严重的多重共线性问题。

整合审计与审计质量在 5%的水平上负相关，与本文假设不符。虽然国外的经验证据表明整合审计有利于审计师更好的了解企业的经营情况，控制审计风险，提高审计质量，但在我国当前的审计市场整合审计未能有效提高审计质量。可能的原因是：我国引入内部控制审计与整合审计的时间尚短，会计师事务所正处于调整期，需要一段时间来获取相关的专业技能，整合审计的快速推广会影响审计师的服务质量。我国尚缺乏指导与规范内部控制审计与整合审计的政策，整合审计实现的效果有限，最终未能有效提高审计质量。

除自变量外，实证研究还发现控制变量与因变量之间也存在一定的相关性：①“四大”与审计质量负相关在 10%的水平上显著，说明四大会计师事务所的审计质量没有本土所高。②审计师更换与审计质量正相关，但这种关系并不显著。③公司规模与审计质量正相关在 1%的水平上显著，说明大公司拥有完善的规章制度和治理结构，能够有效抑制盈余管理行为。④资本结构与审计质量正相关，资产负债率较高的公司更有动机进行盈余操作，提高融资的能力。⑤公司成长性与审计质量负相关，在 1%的水平上显著，对于成长性的公司而言，其不能达到盈余预测的后果更为严重，更有动机进行盈余管理，与 Chan(2008)得到的研究结论一致。⑥盈利能力与审计质量负相关，但并不显著。

表 4 整合审计与审计质量关系的回归结果

检验指标	Coef.	Std. Err.	t	P>|t|	Vif
INAUD	0.016	0.007	2.16	0.031	1.01
Big4	0.008	0.004	1.75	0.080	1.30
Change	-0.001	0.004	-0.24	0.807	1.02
SIZE	-0.011	0.001	-9.94	0.000	1.83
LEV	0.068	0.007	10.39	0.000	1.60
GRO	0.043	0.002	27.14	0.000	1.05
ROA	0.008	0.023	0.34	0.735	1.12
Year	控制				
Ind	控制				
R-squared	0.2199				
Adj R-squared	0.2153				
F 值	48.49(0.0000)				
观测值	4673				

注：***、**和**分别表示在 0.01、0.05 和 0.1 的水平(双侧)上显著相关。

3.3.4 稳健性检验

为了确保上述研究结果的可靠性，本文进行如下稳健性检验：降低整合审计的判定标准，采用由同一家会计师事务所审计的哑变量作为整合审计的衡量指标；增加两权分离度和董事长与总经理兼任等控制变量，进一步控制公司治理对审计质量的影响；使用拓展的截面琼斯模型（陆建桥，1999）计算的可操控性应计的绝对值作为审计质量的替代变量，重新进行回归，检验结果基本一致。

4 研究结论与政策建议

4.1 研究结论

本文通过对已有经典文献进行系统梳理与归纳，分析整合审计与审计质量的关系。以我国 2010-2014 年沪深两市发布了内部控制审计报告的 A 股上市公司为样本进行研究，得出结论如下：由于我国整合审计相关的制度不够完善，会计师事务所经验不足，还处在调整期，财务报表审计与内部控制审计整合实际产生的协同效应与规模效应有限，整合审计的快速推广所带来的负面影响超过了整合审计所发挥的作用，未能有效提高审计质量。

4.2 政策建议

整合审计是内部控制审计发展的主流趋势，其实施效果受审计师的专业胜任能力及相关的政策制度是否完善等因素的影响。我国上市公司普遍选择了整合审计，而整合审计在我国发展的时间尚短，如果没有相关的行业指导以及完善的制度对审计行为进行规范，难以实现整合审计的效果，反而会降低审计质量。因此，一方面需要政府部门加强整合审计的指导与监督，完善整合审计相关法律法规，让整合审计有据可循。另一方面，会计师事务所也要加强自身的专业胜任能力，保障审计服务质量，有效控制审计风险，如向相关部门寻求行业指导，加强事务所之间的交流与沟通；加强对审计人员有关政策新规与专业知识的培训；引入外部监督机制，加强社会监督等等。

参考文献：

[1]张龙平，陈作习，宋浩.美国内部控制审计的制度变迁及其启示[J].会计研究，2009，02：75-80+94.

[2]谢晓燕，张龙平，李晓红.我国上市公司整合审计研究[J].会计研究，2009，09：88-94+97.

[3]时军.我国整合审计发展与实施问题研究[J].中国注册会计师,2013,12:69-76.

[4]何芹.内部控制与财务报表整合审计的再思考——兼谈财务报表审计准则与内部控制审计指引的比较[J].中国注册会计师，2012，04：85-90.

[5]刘玉廷,王宏.提升企业内部控制有效性的重要制度安排——关于实施企业内部控制注册会计师审计的有关问题[J].会计研究,2010,07:3-10+95.

[6]王杏芬.整合审计提高了财务报告质量吗?——系统协同理论视角的经验证据[J].江西财经大学学报，2011，04：26-33.

[7]倪小雅,张龙平.整合审计、审计质量与审计收费[J].华东经济管理,2015,05:113-117.

[8]黎占露. 浅议内部控制审计如何为财务报表审计提供支持[J]. 中国注册会计师,2013,09:84-87.

[9]刘晓嫱，杨有红. 《萨奥法案》404 条款的最新进展及其理性思考[J].会计之友(下旬刊)，2006，03：67-69.

[10]王研. 内部控制审计、整合审计与财务信息质量关系研究[J]. 新会计,2013,12:49-51+39.

[11]胡本源，徐丞.整合审计、审计费用与审计质量[J]. 会计之友，2015，02：119-126.

[12]陆建桥. 中国亏损上市公司盈余管理实证研究[J]. 会计研究,1999,09:25-35.

[13]赵文娟.内部控制审计对财务报表审计质量的影响[D].南京大学，2011.

[14]夏立军.国外盈余管理计量方法述评[J]. 外国经济与管理，2002，10：35-40.

[15]Sayther, Colleen. A Question of Balance: Assessing the final PCAOB Auditing Standard[J]. Financial Executive, 2004, 20:6-6.

[16]Akresh, Abraham. A Risk Model to Opine on Internal Control[J]. Accounting Horizons, 2010,24 :65-78.

[17]Dooger R.,P. M. Sivadasan,and P. I. Solomon. The regulation of public company auditing: Evidence from the transition to AS5[J]. Journal of Accounting Research ,2010,48:795-814.

[18]Krishnan J.,and H.Song. The effect of Auditing Standard NO.5 on audit fees[J].Auditing A Journal of Practice &Theory, 2011,30:1-27.

[19]Chan,K. C.,Farrell, B,and Lee.P. Earnings Management of Firms Reporting Material Internal Control Weaknesses under Section 404 of the Sarbanes-Oxley Act[J].Auditing:A Journal of Practice&Theory,2008,27:161-179.

企业人力资源管理会计体系设计

——以中兴通讯公司构建为例

舒　苏

摘　要：力资源对企业未来发展至关重要，拥有人力资源优势就意味着掌握核心竞争力。然而，现阶段我国人力资源会计的研究仅限于理论的梳理和总结，要在企业实践中运用还存在很大困难。此外，已有的人力资源会计相关研究大都是以财务会计视角进行剖析，为数不多的以管理会计视角进行的研究也都不成体系。因此，本文从管理会计视角出发，并结合中兴通讯公司的具体案例，从人力资源的供需、决策、预算控制和会计报告四个方面分析中兴通讯现有的人力资源会计政策与体系，再尝试性地构建出一套人力资源管理会计的体系。

关键词：人力资源管理会计；人力资源预测；人力资源决策；人力资源预算控制；人力资源会计报告

1 引言

随着“互联网+”时代的到来，现代社会步入了以科技为主导的新纪元。在这个新的时代环境中，拥有人力与知识资源等比拥有传统稀缺物质资源更为重要。国外学者对人力资源会计的研究起步较早，不但在理论研究领域成果颇丰，而且在实践应用领域存在诸多成功案例，其中不乏规模较大的金融机构，比如美国梅特罗银行合理地利用了人力资源会计信息进行管理决策；加拿大格林菲尔德航空公司充分地运用了人力资源会计信息相关理论对辞退员工的机会成本和效益进行分析。而在我国，企业还比较偏向传统的人事管理，对于人力资源会计的运用意识还不够，另外，人力资源会计的价值实现过程周期较长、收益较慢，导致大多数企业没有足够的动力去应用人力资源会计信息来指导实践。所以，目前我国之于人力资源会计的研究只是限于对理论的梳理和总结，要在企业实践中运用还存在很大困难，此外，从管理会计视角剖析人力资源会计的文章少之又少。本文基于人力资源管理会计理论体系的构建，以中兴通讯为例进行方法和程序运用的说明，为人力资源管理会计的理论运用提供了一定的参考。

2 人力资源管理会计

2.1 人力资源管理会计概念

朱靖[1]（2010）认为人力资源管理会计是以会计学、管理学和组织行为学等学科作为理论基础，对人力资源的获取、开发、配置、激励和评价等进行分析，为企业管理层提供可靠的、决策有用的人力资源信息的会计信息系统。

2.2 人力资源管理会计的假设

会计假设是会计理论研究的前提。因此，在构建人力资源管理会计的理论体系之前，也应当建立

本文作者：舒苏，江西财经大学会计学院研究生　研究方向：财务管理

必要的假设。借鉴现有的研究文献[2]，本文提出四点会计假设（见表 1）。

表 1 人力资源管理会计假设

会计假设	内 容
人力资源管理会计信息不可缺少	该假设是人力资源管理会计理论的前提，企业管理层只有依据人力资源管理会计信息，才能做出正确的人力资源决策
人力资源是会计资产	只有当人力资源是会计资产时，才能对其进行会计核算
持续经营	企业一般被认为在可以预见的将来会持续经营下去，这是会计的基本假设，人力资源管理会计也要符合这一基本假设
会计主体	人力资源会计的运用具有特定的空间范围，人力资源会计只能研究一个会计主体所控制和支配的人力资源

2.3 人力资源管理会计的目标

人力资源管理会计的基本目标是为企业提供相关、可靠的会计信息，以便管理者能够合理地选择、开发、配置人力资源，提升企业人力资源管理效率。

人力资源管理会计的战略目标是通过合理妥善的管理，促进企业持久、快速、健康地发展，提高经营效率和效益，最终促进企业整体战略目标的实现。企业应根据自身经营状况和所处环境制定人力资源管理会计的具体目标，该具体目标可以细化至各个部门，以便能够进行动态地调整和具体层面的考核。正确地计量人力资源的成本、价值以及投资回报等信息有助于企业在该方面做出正确的决策，从而运用人力资源的投资回报潜力带动其他资源的增长。

3 中兴人力资源管理会计体系的构建

中兴通讯公司从供需、决策、控制和报告四个方面对人力资源管理会计体系进行构建。

3.1 中兴通讯人力资源供需分析

本文在上述理论方法的基础上，选取中兴通讯公司为例进行运用说明，并分析中兴通讯公司人力资源供需状况。当然，影响各企业人力资源供需的因素不尽相同，上述程序和方法的现实运用应根据实际情况进行调整。

3.1.1 中兴通讯人力资源供需预测方法

对中兴通讯公司人力资源的需求预测可以结合定性法和定量法，并且以定性法为主。在做需求预测时，应当充分考虑企业生产、经营特点，并挑选出与企业日常经营管理存在密切联系的因素作为预测因子，此外，该预测因子应当与人员需求量相关。基于中兴通讯公司的实际资料，我们将预测因子定为研发费用，将预测对象定为研发人员。

以中兴通讯公司 2014 年年报信息为基础，当年的研发费用是 9，008，537 （单位为人民币千元），研发人员大概是 27，000 个，研发人员的人均费用大约是 33.36 万。而中兴 2013 年年报信息显示，当年的研发费用是 7，383，892（单位为人民币千元），研发人员大概是 26，000 个，研发人员的人均费用大约是 28.40 万。2014 年人均研发费用的增长率为 17.48%。根据该增长率以及 2015 年研发费用的预算，就可以得出 2015 年研发人员的需求。在得出 2015 年所需研发人员的预测值之后，中兴便能依靠研发和其他岗位以往的人员比例，通过转换比率法得到其他岗位（诸如营销、管理、后勤等）人员的需求量。

3.1.2 中兴通讯人力资源供需平衡分析

每年的就业季开始，中兴通讯公司就会早早地在高校和各大网站开始宣传并组织网申，声势浩大地争抢人才。中兴每年招聘特别重视应届生，最基本的条件是要专业对口。中兴集团这几年大力招收应届毕业生，是因为应届毕业生刚刚走向社会，如同一张白纸，可塑性很强，容易接受公司的价值观和创新的营销理念与模式。虽然应届毕业生缺乏工作经验，上手还比较慢，但是一旦进入状态，成长很快，潜力非常大。另外，中兴最先在企业内部根据人才的特点和需求建立相应的培训体系，例如在各业务系统分别建立管理者培训体系、营销培训中心、研发培训中心、客户培训中心等，以便更好地定位和开发人才。随着业务的高速扩张，中兴人力资源需求量也一直较高，该公司主要采取外包和人力资源部综合招聘的形式，招聘流程有笔试、群面、单面、性格测试等，以便选拔招募合适的人才。

3.2 中兴通讯人力资源决策分析

当企业需要在人力资源的取得、开发、替代和激励四项决策中做出两个或两个以上的选择时，可以借助净现值分析法、差量分析法和投资回收期法等进行研究。

3.2.1 中兴通讯人力资源取得的决策分析

以中兴通讯人力资源取得决策为例，本文采用投资回收期法，分析比较各方案的优劣。投资回收期法的公式：

$$\sum_{t=1}^{r} C_t - C_0 = 0 \tag{1}$$

式中，C_t是 t 时期现金流量，C_0是初始投资额。

中兴通讯 2014 年下半年计划在江西应届毕业生中招聘 30 名软件工程师，由人力资源部负责。取得人资所需的成本可以划分为三大类，分别是招募成本、选拔成本以及雇佣安置成本。校园招聘人员的薪酬、代理费、相关行政费用、材料费等合计 89,500 元，招聘会笔试、面试材料费、宣传费、广告费和场地租赁费等合计 39,000 元，最终签约者体检费、材料费等合计 20,000 元。

$$C_0 = \text{招募成本} + \text{选拔成本} + \text{雇佣安置的成本} = 89{,}500 + 39{,}000 + 20{,}000 = 148{,}500 \tag{2}$$

假定新员工入职后每季度工资、培训、福利等人力资源成本如表 2 中所示，且假定新员工的价值可以产生相当数额的现金流，新员工入职后所产生的收益是逐步递增的，所带来的净现金流也是逐渐增加的，每季度产生效益如表 2 所示。表 2 是从新员工正式入职时计时。

表 2 中兴新员工成本效益表

时间	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
人力资源效益	250,000	490,000	680,000	1,080,000
人力资源成本	540,000	560,000	580,000	610,000
净现金流	-290,000	-70,000	100,000	470,000

在第四季度末：

$$\sum_{t=1}^{4} C_4 - C_0 = 470{,}000 + 100{,}000 - 70{,}000 - 290{,}000 - 148{,}500 > 0 \tag{3}$$

从表中可以看出，中兴公司的 30 名软件工程师的人力资源取得成本在第四个季度的时候收回，并开始逐渐产生更多的净现金流。在该方法基础上，中兴公司可以对比历史数据或者行业数据，判断该

人力资源取得成本的投资回收期是否符合公司预期，以便探寻人力资源取得过程是否有值得改进之处。

3.2.2 中兴通讯人力资源开发的决策分析

中兴通讯公司的员工培训极具针对性：新进职员可以参加入职和业务技能的培训，企业其他员工可以自主选择参加经营管理培训，并面向管理干部定期开展专项培训。以中兴公司人力资源开发决策为例，本文运用净现值分析法来分析各方案的优劣。

假定中兴 2014 年第三期中高层管理人员培训人员工资为 20,000 元，相关的资料费为 1,000 元，其他场地租赁等行政费用为 5,000 元，则在职培训成本为三者之和 26,000 元。培训完成后，员工回到工作岗位，人力资源部可以运用随机报酬价值法衡量此次培训带来的人力资源价值增加值。假定人力资源价值的增加值可以带来等数额的现金流量，企业可以动态地记录被培训的中高层管理人员的工作状态及对应的工作价值。运用随机报酬价值公式算出工作效益的增加值为 30,000 元，净现值为 30,000-26,000=4,000 元，则这个培训计划是成功的，有继续推行下去的意义。

3.2.3 中兴通讯人力资源替代的决策分析

以中兴公司人力资源替代决策为例，本文采用差量分析法来分析替换和不替换两种方案的成本和收入差。假定员工 A 在其岗位上为公司带来的预期收益是 80,000 元/年，其工资、福利、培训费用等人力资源总成本是 60,000 元/年。中兴考虑用应届大学生 B 替换 A，学生 B 的人力资源预期成本是 70,000 元/年，带来的预期效益是 96,000 元/年。

员工 A 与 B 的差量收入=80,000-96,000= -16,000 元；

差量成本=60,000-70,000= -10,000 元；

差量损益=-16,000-（-10,000）= -6,000 元。

上述式子表明，员工 B 要比员工 A 平均每年可以带来 6,000 元的收益增加值，所以员工 B 替代员工 A 这一决策是可行的。

3.2.4 中兴通讯人力资源激励的决策分析

2015 年 12 月 31 日，中国证监会颁发了《上市公司股权激励管理办法》，而中兴通讯公司作为首家积极响应该政策的 A+H 类公司，于 2007 年首次推行股权激励计划，将五年有效期的 4,798 万股（约占中兴通讯当时总股本的 5%）的 A 股限制性股票用于股权激励。

2013 年 7 月 22 日，在首次推行股权激励政策的六年之后，中兴通讯公司重新制定了更为合理的股权激励计划：将公司总股本的 3%（即 10,320 万股）授予了多达 1,531 的激励对象，其中 18 名董事及高管持股 535 万股，其余 1513 名业务骨干持有占比 95%的股权。此次激励计划与第一期的主要区别在于激励对象的选取，除企业高管之外，优秀的企业员工代表也有机会拿到公司股权且持激励股比例远远高于企业高管。

3.3 中兴通讯人力资源预算控制分析

人力资源是战略性的资源，在对预算管理进行考核时，可运用 CBSC 的思想构建指标，从财务、客户、业务、成长四个维度进行全面考核，且可对比预算和实际数值，然后根据差额大小进行评分，最终实现绩效管理的战略化。以平衡计分卡为核心的人力资源业绩考核可以分为群体绩效考核和个人绩效考核，各维度可设置 3 至 5 个考核指标，如表所示。

表 3 人力资源业绩考核指标设计

考核维度	考核指标	预算情况	实际情况	评分
财务	人资决策的成本指标			

	人资决策的效益指标 其他行政管理的成本指标			
客户	团队合作能力指标 对团队的影响力指标 客户同事的评价指标			
业务	工作完成情况指标 工作态度指标 工作能力指标			
成长	在岗合格率指标 培训完成情况指标 员工提升能力指标			

表中评分可分为 5 个等级：1 分是没有达到相应的要求和目标，2 分只是部分地完成了规定的目标，3 分是大部分完成了相应的目标和要求，4 分是完成全部目标，5 分是超出了企业预定目标，有卓越的成绩。

3.4 中兴通讯人力资源会计报告的构建

人力资源会计信息在企业经营中发挥着至关重要的作用，然而现行会计信息报告体系缺乏人力资源会计信息报告，使得会计信息报告体系不完整。企业应根据自身情况，决定人力资源报告的形式和内容，在此笔者认为企业可设置人力资源基本情况表、流动状况表、成本表和效益表等。限于篇幅，我们列出人力资源基本情况表为例。

表 4　人力资源基本情况表

年龄	**25 岁以下**	**25-35**	**35-45**	**45-55**	**55 以上**	**合计**
员工人数						
文化程度 硕士及以上 本科 大专 高中及以下						
专业职称 高级 中级 初级						
岗位分布 管理 营销 研发 后勤						
备注						

4 结论与不足

本文从人力资源管理会计预测、决策、预算控制、会计报告这四个层面着手构建会计体系，并以

中兴通讯为例，提供了实践运用的方法和程序。但是本文也存在很多不足之处，如管理会计是比较新的研究课题，而且是针对企业内部决策的内部会计，所以对企业进行分析时大多采用了定性分析的方法，因为内部数据难以获得。伴随着理论的不断发展，知识经济时代已悄然而至，人力资源管理会计的关注度越来越高，其不足之处会不断被发觉和克服。人力资源管理会计的发展与运用会促进企业人力资源管理的规范化，在契合企业的长期发展战略的同时成为其保持持续竞争力的重要力量。

参考文献：

[1]朱靖.人力资源管理会计体系构建初探[J].会计之友,2010,4:17-20.

[2]陈丹凤.企业人力资源管理会计体系设计一以华为公司运用为例[D].四川：西南财经大学,2013.

[3]巨潮资讯网,中兴通讯股份有限公司财务报表.

[4] http://www.zte.com.cn/china,中兴通讯股份有限公司官网.

公司成长性与股利分配政策关系的研究

——来自中国创业板市场的经验数据

谢立经

摘　要：本文利用 2009—2014 年在创业板板块上市公司的相关财务数据，探讨了公司成长性对股利分配政策的影响。通过实证研究结果发现，公司在进行股利政策的制定时往往会考虑到其所处的发展阶段、投资机会等因素。对于那些成长性好、投资机会多的公司，一方面会采取少发放现金股利的方式，以备留有更多的资金用于有价值的投资；而另一方面，为了向投资者及市场传递公司拥有良好发展机会的信息，往往又会采取多发放股票股利的方式，即创业板上市公司的成长性与现金股利发放率负相关，而与股票股利发放率正相关。

关键词：公司成长性；现金股利；股票股利

1 引言

为了满足成长性较好公司的投融资需求，我国证监会在原有资本市场的基础上，专设了一个新型板块，即创业板块。而对于创业板上市的中小企业而言，多数都面临着成长性强，投资机会多，资金需求量大等问题。此时，我们会考虑一个问题：这些企业除了在资本市场上进行外部融资以外，内部融资是不是也是一个解决投融资问题的渠道？根据优序融资理论，相比于外部的债务融资和外源权益融资，企业出于交易成本的考虑，会更倾向于内部融资即留存收益融资。而股利政策的制定就是解决上市公司如何将所实现的当期收益在公司内部与股东之间进行合理分配的问题。对于学术界而言，以往研究的样本主要针对的是主板市场上市公司，而对于创业板块上市公司则较少涉及。本文以创业板上市公司为样本，拓宽了股利政策样本的研究范围。并且，本文从成长性角度出发，研究在创业板板块上市的公司成长性对股利分配政策的影响，以期能够拓宽股利政策相关理论的研究范围，也为正确引导和规范上市公司的具体股利分配行为提供了一定的参考价值，促进资本市场的健康稳定的发展。

2 文献回顾

Rozeff（1982）认为当公司多发放现金股利时，可以降低管理者的代理成本，减少管理者把资金浪费在非盈利项目的机会。然而，当公司成长性较好时，就不会采用降低现金股利发放的方式来抑制代理成本的问题。而 Lintner（1956）同样认为股东会为了自身的长远利益考虑，在公司存在良好的发展前景和投资机会时，愿意放弃现金股利，而留存更多的资金用于投资有价值的项目。此外，国外还有一些学者通过生命周期理论来分析公司成长性对股利政策的影响。Hauser（2012）通过实证研究发现相比于成熟期的公司，处于发展阶段的公司由于存在更多的投资机会而不倾向于支付股利。

许静，张延良（2013）通过收集 2009-2010 年相关财务数据实证研究发现，A 股上市公司的现金股利发放率会随着第一大股东持股比例的上升而增加，但当企业存在较好的投资机会、发展前景较好时，股东则有动机去抑制现金股利的发放，即公司成长性与现金股利发放政策之间的关系是负相关的

本文作者：谢立经，江西财经大学会计学院研究生　研究方向：财务管理

关系。此外，还有些国内学者实证检验了生命周期理论在国内的适用性，罗琦，李辉（2015）就通过实证研究发现股利生命周期理论依然适用于中国资本市场，即相比于处于成熟期的公司，处于成长期的的公司会尽可能不分配或者是少分配现金股利，而将其用来缓解投资不足，用于有价值的项目投资。然而，国内也有一小部分学者持相反的观点。吴灏文，贾俊卿，迟国泰（2007）基于信号传递理论，认为当公司存在良好的发展前景和投资机会时，会通过多发放现金股利这一行为来传递这个信息。所以，对于成长性越好的公司，其现金股利的发放也会越多。而对于成长性与股票股利之间的关系，国内学者则较少研究。胡国柳，李伟铭等（2011）在研究股权分置、公司治理与股利分配的关系时，将成长性作为控制变量进行研究，发现成长性越强的公司更倾向发放股票股利。而强国令（2016）根据信号传递理论发现，上市公司成长性与股票股利支付水平呈现出正相关关系。此外，赵惠芳、孙亚林等（2009）通过把投资机会集作为成长性的替代变量，研究公司成长性即 IOS 与我国股票股利的关系，也得出了同样的结论。

3 理论分析与研究假设

3.1 公司成长性与现金股利发放水平的关系

根据企业成长理论，当企业拥有良好的资源获取和配置能力，同时有着技术创新和良好的管理能力时，企业就有了发展的基础，为未来价值的提升提供保证。于是，成长性较好的公司，常常是有着好的投资项目或机会，表明公司发展前景好，未来可持续增长能力强。然而，当公司拥有良好的资源和前景的同时，公司对资金的需求自然也比较多。由于，公司内外部存在信息在某种程度上不对称的问题，这将强化公司的融资约束进而增加其对外融资的成本。所以，就我国大部分公司而言，都存在着外部融资困难等问题。而国外学者 Myers（1984）针对公司融资方式的选择进行了研究提出了融资优序理论，即公司的融资行为将遵循内部融资、债务融资、股权融资的顺序。所以，当公司有较好的投资项目时，公司会首先考虑内部融资，减少现金股利的发放而将利润留作再投资，以缓解公司投资不足等问题。另一方面，Jensen（1986）认为发放现金股利可以在某种程度上抑制管理层通过支配现金资源而产生的利己主义行为，可以有效地降低其与股东之间代理成本问题。所以，根据现金流量假说，当公司成长性越低时，为了降低股东和管理层之间的代理成本，将会多发放现金股利。基于此，我们提出假设一：

H1：公司的成长性水平与现金股利发放率负相关。

3.2 公司成长性与股票股利发放水平的关系

由于对外披露信息是存在一定成本的，上市公司不可能披露公司内部的所有信息，使得信息达到一个完全公开的状态。所以，上市公司股东、管理层及外部的利益相关者之间存在着信息不对称的现象。然而，对于成长性较好的公司突然降低现金股利的发放率，这势必会给资本市场信息相对薄弱的投资者带来消极的影响，为了消除这种消极的影响，公司在进行股利分配政策的制定时会倾向采用支付股票股利或者是通过提高股票股利发放率的方式。另一方面，Lintner（1956)认为股利政策的发放可以向外部的利益相关者传递公司未来盈余等信息，这样有利于降低信息的不对称程度。所以，对于那些成长性较好的公司，管理层有动机通过发放股利的方式向外部利益相关者传递其对公司未来的预期。为了区别其他成长性较差的公司，成长性较高的公司，会通过提高股票股利发放水平，传递其对未来前景的看好。正如陈浪南，姚正春（2000）所分析的一样，他们通过控制一些其它的变量，研究了不同配股方案样本的市场反应，结果表明，相比于其它的配股方案，股票股利具有更为明显的信息传递作用。基于此，我们提出假设二：

H2：公司的成长性水平与股票股利发放率正相关。

4 实证分析

4.1 样本选取和数据来源

本文利用 2009—2014 年在创业板版块成功上市的公司相关财务数据作为样本数据，选取这六年作为原始数据有两个理由：一方面，我国创业板板块是从 2009 年 10 月 30 日才正式成立的；另一方面，本文对成长性的衡量涉及到增长率的概念，而增长率的计算至少要涉及到两期的数据，而在 2015 年及 2016 年上市的公司，绝大多数仅披露了 2015 年的相关财务数据，数据不完善。本文对收集的样本按照以下原则进行剔除：（1）剔除金融类上市公司；（2）剔除 ST、*ST 及数据不完整的公司；（3）剔除个别具有极端值的样本。

实证研究中需要的数据大部分来自万得资讯（Wind）数据库，国泰安（Csmar）数据库，部分数据来自巨潮资讯网查阅企业所公布的年度财务报表。本文使用 Excel2007 和 STATA11.0 系统软件，采用最小二乘法进行回归分析。

4.2 模型的设计

4.2.1 公司成长性的衡量

对于成长性的衡量，不同的学者提出了不同的观点，尚未达到一个统一的标准。本文借鉴许静等（2013）、吴灏文等（2007）、强国令（2016）的研究成果，在多元回归分析中以营业收入的增长率来衡量公司的成长性。

4.2.2 变量选取与模型构建

（1）变量的选取与定义

表 4-1 变量的定义

变量类型	变量名	变量符号	变量定义
被解释变量	现金股利发放水平	Ecdpy	每股现金股利/每股收益
	股票股利发放水平	Spr	每股股票送股股数与转股股数之和
解释变量	公司成长性	Gr	用营业收入增长率来代表公司的成长性，即（本年营业收入-上年营业收入）/上年营业收入
控制变量	每股收益	Eps	公司期末的净利润/公司期末总股数
	资产负债率	Lev	公司期末的总负债/公司期末的总资产
	股东持股比例	Shrcrl	公司期末时第一大股东持股数/公司期末的总股数
	公司现金流量	Fcf	公司期末的现金流量/公司期末的总股数
	公司规模	Size	公司期末的总资产/公司期末的总股数

	行业	Industry	公司数据为本行业取 1，否则为 0
	年度	Year	公司数据为本年度取 1，否则为 0

（2）模型的构建

模型 1 和 2 认为，公司的成长性与现金股利发放水平及股票股利发放水平呈线性关系，并将盈利能力，公司规模，资产负债率等变量作为控制变量来构建模型衡量它们之间的关系。

$$Ecdpy = \beta_0 + \beta_1 Gr + \beta_2 Eps + \beta_3 Lev + \beta_4 Shrcrl + \beta_5 Fcf + \beta_6 Size + \beta_7 Industry + \beta_8 Year + \delta \quad (4.1)$$

$$Spr = \beta_0 + \beta_1 Gr + \beta_2 Eps + \beta_3 Lev + \beta_4 Shrcrl + \beta_5 Fcf + \beta_6 Size + \beta_7 Industry + \beta_8 Year + \delta \quad (4.2)$$

4.3 公司成长性与股利发放率的实证检验

4.3.1 描述性统计

表 4-2 主要变量的描述性统计

变量	中位数	标准差	均值	最小值	最大值
Gr	0.21	0.39	0.26	-0.79	5.8
Ecdpy	0.23	0.39	0.31	-1.11	7.65
Spr	0	0.44	0.33	0	2
Eps	0.36	0.37	0.39	-2.88	2.79
Lev	0.2	0.15	0.23	0.01	0.89
Shrcrl	0.31	0.13	0.33	0.5	0.7
Fcf	0.2	0.53	0.17	-2.76	2.92
Size	6.75	3.22	7.27	1.75	27.01

根据描述性统计表 4-2 显示，我国创业板板块上市公司现金股利发放率均值为 30%以上，而股票送转率均值也达到 30%左右，表明该板块上市公司每年将 30%以上的收益用于现金分红，股利发放水平高。从均值和标准差方面来看，资产负债率的平均水平普遍偏低，且样本之间的差异性较小，表明创业板上市公司举债能力较弱。而对于股东持股比例这一控制变量而言，大部分上市公司达到 33%左右，最大值却达到 70%以上，反映出一些上市公司的大部分股份集中在少数股东的手中。此外，创业板上市公司现金流量均值为 0.17，最大值为 2.92，表明该板块公司拥有充足的现金流量。我们发现公司规模大小的平均值在 7.27 左右，而最大值为 27.01，最小值为 1.75，相差较大，说明创业板板块上市的公司规模大小存在差异。

4.3.2 相关性分析

通过表 4-3，我们可以发现公司成长性水平与现金股利发放率显著负相关，初步表明成长性越高的公司更愿意把现金留在企业，以备用于有价值的投资。另外，通过此表发现现金股利发放率和股票股利发放率之间存在负相关关系，可以说明当一家公司多发放了现金股利就可能少发放股票股利。而公

司成长性水平与股票股利发放率显著正相关，可以初步验证了本文的假设二。此外，通过此表，我们可以发现变量之间的相关性系数普遍不高，最大值才 0.424，可以初步判断模型不存在严重的多重共线性。

表 4-3 相关性系数矩阵

	Gr	**Ecdpy**	**Spr**	**Eps**	**Lev**	**Shrcrl**
Gr	1					
Ecdpy	-0.131***	1				
Spr	0.187***	-0.027	1			
Eps	0.216***	-0.035	0.329***	1		
Lev	0.205***	-0.168***	-0.018	-0.180***	1	
Shrcrl	-0.042	0.083***	-0.001	0.012	0.013	1
Fcf	0.002	0.032	0.054*	0.328***	-0.151***	0.024
Size	0.102***	-0.003	0.266***	0.424***	0.189***	-0.003
	Fcf	Size				
Fcf	1					
Size	0.057**	1				

注：***、**、*分别表示在 1%、5%和 10%水平上显著。

4.3.3 回归结果与分析

根据回归结果，我们发现在回归模型（1）中，公司成长性与现金股利发放付率的系数是-0.080，且在 1%的水平上显著，表明假设 1 得到验证，即当公司成长性越高时，现金股利支付水平越低。而在回归模型（2）中，公司成长性的系数为 0.136，也在 1%的水平上显著，说明假设 2 得到验证，即当公司成长性越好时，股票股利发放水平越高。

在其他影响公司股利政策制定的因素中，我们发现每股收益与股票股利支付水平显著正相关，说明创业板上市公司收益越多，发放的股票股利越多。现金股利支付水平会随着公司资产负债率的增大而下降，这表明当公司举债过多，则会存在债务契约约束的限制条款问题，限制公司少发放现金股利。而股东持股比例在模型 1 和模型 2 中系数均为正，但模型 2 中系数更为显著，表明第一大股东更青睐于公司在制定股利分配政策时采用现金股利的方式分红。同样，通过公司规模在模型 1 和模型 2 中的显著性系数表明公司规模与股利发放率存在正相关关系。

表4-4 回归系数表

变量	**(1)**	**(2)**
	Ecdpy	Spr
Gr	-0.080***	0.136***
	(-2.70)	(4.36)
Eps	-0.105***	0.292***
	(-2.77)	(7.30)
lev	-0.459***	-0.280***
	(-5.50)	(-3.17)
Shrcrl	0.003***	0.001
	(3.06)	(1.13)

Fcf	0.021	-0.053**
	(0.95)	(-2.23)
Size	0.010**	0.027***
	(2.43)	(6.52)
Cons	0.232**	0.068
	(2.27)	(0.63)
Year/Ind	控制	控制
N	1273	1273
R^2	0.062	0.195
调整的 R^2	0.046	0.18
F 值	3.759	13.73

注：***、**、*分别表示在 1%、5%和 10%水平上显著。

5 研究结论

本文检验了创业板上市公司的公司成长性水平与股利发放率之间的关系，研究表明：在控制其他变量的情况下，创业板上市公司的公司成长性与现金股利发放率呈显著负相关关系，而与股票股利发放率呈显著正相关关系，这与所提假设基本一致。此外，尽管本文从成长性角度出发，研究了创业板块上市公司的成长性对股利分配政策的影响，在一定程度上，拓宽了研究样本和股利政策的研究范围，但同时也存在一些不足：一、由于本文只研究了创业板上市公司相关数据，没有考虑到主板市场是否适用，并进行对比。二、对于公司成长性的衡量，学术界没有一个统一的标准，而本文只选取营业收入增长率作为成长性的替代变量，可能影响最终的实证结果。三、本文在研究现金股利政策及股票股利政策时，选择了相同的控制变量，可能没有充分考虑到具体的实际情况，研究结论会存在一定的局限性。

参考文献：

[1]许静,张延良.股权结构对上市公司股利政策的影响分析[J].宏观经济研究,2013 (04):53-58.

[2]罗琦,李辉.企业生命周期、股利决策与投资效率[J].经济评论,2015(02):115-125.

[3]吴灏文,贾俊卿,迟国泰.上市公司成长性与现金股利的实证研究[J].大连理工大学学报,2007(04):31-35.

[4]胡国柳,李伟铭,张长海,蒋顺才.股权分置、公司治理与股利分配决策:现金股利还是股票股利? [J].财经理论与实践,2011(01):37-42.

[5]强国令.板块倒置、声誉机制与股利政策[J].投资研究,2016(01):50-60.

[6]赵惠芳,孙亚林,潘立生.投资机会集与股利政策关系的实证研究[J].安徽大学学报,2009(02):137-142.

[7]陈浪南,姚正春.我国股利政策信号传递作用的实证研究[J].金融研究,2000(10):69-77.

[8]Rozeff M S. Growth, Beta and Agency Costs as Determinants of Dividend Payout Ratios[J]. Journal of Financial Research, 1982,(5):249-259.

[9]Lintner J. Growth,, Optimal Dividends and Corporate Growth under Uncertainly [J]. Quarterly Journal of Economics, 1956,(78): 49-95.

[10]Hauser, F, Huber J. Short-selling Constrains as Cause for Price Distortions:An Experimental Study [J]. Journal of Internationgal Money and Finance, 2012,(31):1279-1298.

[11]Myers S C, Majluf N S. Corporate Financing and Investment Decision When Firms Have Information that Investors Do Not Have[J]. Journal of Financial Economics, 1984,(13):187-221.

[12]Jensen and Meckling. Theory of The Firm:Managerial Behavior,Agency Cost and Ownership Structure [J]. Journal of Law and Economic, 1986,(2):323-329.