

上市公司监管法规的机制设计

——以萨班斯-奥克斯利法案为例

王真¹, 王宜文²

(1. 北京工商大学 商学院, 北京 100048; 2. 巴塞罗那自治大学 经济管理系, 巴塞罗那 08193)

[摘要]如果上市公司监管法规中缺少“机制设计”元素,那么“违规”行为就会发生。而简约的数学描述及推理在证明限制性规则与制衡性规则“先天不足”的同时,也证明了机制设计性规则的科学性。通过产权清晰机制和镜像机制等“冰床机制”设计,同时辅以“反制机制”设计,机制设计性规则体系是可以建立的,它的建立是理想的、有效的上市公司监管规则设计的必然选择,也是今后诸多经济规则设计的明智取向。

[关键词]上市公司监管;萨班斯-奥克斯利法案;机制设计;产权清晰;镜像;反制;SOX 法案

[中图分类号]F235.99 **[文献标识码]**A **[文章编号]**1004-4833(2012)01-0030-10

一、引言

任何法案都是制约人类行为的规则,从某种程度上讲,人类社会的进步就是在一系列行为规范的制订、修订与完善中实现的,依照孟德斯鸠的话讲:“宇宙无无法之物,物立而法形焉”。^[1]2002年萨班斯-奥克斯利法案的出台,便是一个例证。萨班斯-奥克斯利法案针对美国上市公司严重违规的状况,将以往散落在各个法规中的有关条款进一步集中,并加入了更多的“修补”元素以加强对上市公司的监管^[2]。

人类一直通过制定规则来限制自身的不良行为。但殊不知,一旦规则产生,相应的博弈便会应运而生。弗登博格指出,在这类博弈中,“对于委托人来说,最简单的办法就是要求代理人将其私人信息直接相告,但代理人不太可能说实话,除非委托人提供货币收益或其他方式的激励。由于提供激励是有成本的,委托人通常会采取一种折中的办法,而这种折中的办法很有可能导致资源的无效配置。”^[3]可见,受规则约束的双方均会采取一些使规则低效乃至无效的行动,更何况“一人违规”所带来的个人收益最大化又会使这类均衡轻而易举地遭到破坏。迄今为止,绝大多数规则,包括萨班斯-奥克斯利法案,竟都是如此脆弱。

如果一项规则屡遭破坏(哪怕犯规的仅仅是少数主体),如果这项规则需要以“无微不至”的条目才能制约人们的行为,如果这项规则需要以“草木皆兵”的形式才能监督执行,那么,需要检讨的就不是规则约束的对象,而是规则本身了。美国人还未来得及总结萨班斯-奥克斯利法案的效果,次贷危机就爆发了。“在安然事件中看到的许多丑陋行为,如表外交易、操纵市场等,在今天的次贷危机中再度呈现”,该法案似乎失灵了^[4-5]。严酷的现实提醒我们有必要回到起点,看看规则本身究竟出了什么问题。

[收稿日期]2011-01-30

[基金项目]国家自然科学基金(09BJY012);教育部人文社科基金(09XJA790022)

[作者简介]王真(1956—),男,北京人,北京工商大学商学院教授,从事公司治理与企业管理研究;王宜文(1983—),女,北京人,西班牙巴塞罗那自治大学经济管理系博士研究生,从事财务风险研究。

二、规则的三个基本境界

规则大致可以分为初级、中级和高级三个基本境界。

初级境界指的是单纯的“限制”，本文将其简称为“限制性规则”。包括萨班斯－奥克斯利法案在内的一般经济法规大多属于“限制性规则”。萨班斯－奥克斯利法案第401条款规定：“财务报告的准确性必须遵循与本章相关的、公认的会计原则（或按公认的会计原则调整），并且应当反映会计师事务所根据公认会计原则以及证券交易委员会的规定所做出的一切重大调整。”这类规则行为主体清晰，“可为模式”、“应为模式”等行为简明规范，约束目的明确，可谓典型的“限制性规则”。

但是，企业经营，千头万绪，业者行为，复杂善变，于立法者来说，智者千虑，必有一失。于是修订不息，增补不止。这种以制裁为手段，以“限制”为目的的法理，势必导致规则冗长繁多。对此，笛卡尔认为，“原则繁多是由于博学鸿儒的无知”，“法令多如牛毛，每每执行不力”^[6-7]。不少学者认为，市场本身具备自动约束的能力，因为审计师及上市公司审计业务属于典型的市场运作，彼此有着声誉的需求^[8]。但是，当一个人违法的预期所得超过守法的预期所得时，此人便有可能选择违法。因此，“违规”经常成为一些人的占优策略。

规则的中级境界是制衡，本文将其简称为“制衡性规则”。制衡是通过各种权利之间的制约关系，抵消或部分抵消决策信息不对称的影响，减少个人在决策过程中的独断机会。制衡性规则不但包含着限制性规则的全部元素，而且增加了制衡元素，所以具有较好的限制效果。然而，制衡关系仍然没有从根本上解决“限制性规则”面临的难题。因为“违规”是一个纳什均衡，即占优策略是所有代理人均有可能采取的抉择，所以制衡非但不能避免个人违规，反而可能导致制衡关系各方的“集体违规”，例如企业高管（代理人）之间以及高管与审计人员之间的串谋，便是典型的集体违规。

显然，限制也好，制衡也好，都不足以使守规行为成为占优策略。要想改变这一状况，仅仅依靠多如牛毛的规则是无济于事的。规则越繁琐，执行规则的交易成本就越高，执行规则的收益自然就越小，对萨班斯－奥克斯利法案执行成本的研究，已经证明了这一点。Anwer 等人的研究表明：除审计费用以外，执行萨班斯－奥克斯利法案的直接成本、间接成本以及机会成本均呈上升趋势，而且远高于美国证券交易委员会估算的水平^[9]。这种因规则所导致的交易成本的增加使市场经济出现低效率的走势，因此我们需要更高境界的规则。

机制设计是规则的最高境界，本文将此类规则简称为“机制设计性规则”，其核心思想是通过构建环境空间（会计信息空间）和信息空间（会计报告）的一致性机制，制约乃至杜绝造假行为。简而言之，就是建立制约违规者的“不利环境”，使任何造假行为滋生的可能性大大降低，同时施加相当于违规收益规模的等量成本以降低造假投机的效果，从而保证“守规”而不是“违规”成为代理人的占优策略。

三、限制性规则与制衡性规则的描述

我们首先假定，规则的当事人是一个经济系统内持有不同经济意愿的利益相关者的集合，而规则就是各类利益相关者之间的契约。

（一）限制性规则的描述

1. 守规行为

设委托人 $\{S_s\}_{s=1}^v$ 为利益相关者 S_s 的意愿 y_j 的集合 $\sum_{j=1}^n y_j$ 的集族，即 $\{S_s\}_{s=1}^v = \{y_j: y_j \in S_s\}_{s=1}^v =$

$\sum_{s=1}^v \sum_{j=1}^n y_j$ ；代理人 $\{A_a\}_{a=1}^u$ 为利益相关者 A_a 的意愿 x_i 的集合 $\sum_{i=1}^m x_i$ 的集族，即 $\{A_a\}_{a=1}^u = \{x_i: x_i \in$

$A_a\}_{a=1}^u = \sum_{a=1}^u \sum_{i=1}^m x_i$ 。

为使代理人遵循委托人的意愿,即 $A_a \Leftrightarrow S_s$ 成立, A_a 与 S_s 对应,则规则 $F_k (k=1,2,3,\dots,p)$ 必须建立。换句话说,代理人意愿集 A_a 到委托人意愿集 S_s 的映射是在规则 F_k 的约束下完成的, S_s 是 A_a 执行规则 F_k 的结果空间。因此,下式所表述的 A_a 与 S_s 之间的关系 D_{as} 一定是“守规行为”的描述。

$$D_{as} = F_k : \begin{cases} \sum_{i=1}^m x_i \neq \sum_{j=1}^n y_j \\ A_a \rightarrow S_s \end{cases} \quad (1)$$

(1) 式是一个满射,即 A_i 中至少有一个意愿 x_i 与 S_s 中的一个意愿 y_j 对应,其中 $\sum_{i=1}^m x_i \neq \sum_{j=1}^n y_j$ 是一个基本约束条件,如果等式成立,代理人便不复存在。

现在命 $\lambda \in [0,1]$ 为任意行为的结果空间,其中 $\lambda=0$ 为违规行为,而 $\lambda=1$ 为守规行为,则 A_a 与 S_s 的意愿对应关系的性质可以通过 $\lambda A_a = S_s$ 判断。也就是说, A_a 与 S_s 是否构成映射关系取决于 A_a 守规或违规的程度 λ 。于是(1)式所表达的守规行为可以变成下式:

$$\max S_s = \lim_{\lambda \rightarrow 1} \lambda A_a = S_s \quad (2)$$

(2)式表达的基本思想是:任何守规行为的结果都仅仅是委托方利益的最大化,由于委托人与代理人的意愿空间并不对等,守规行为并不能使代理人的意愿得到最大满足。这一简单的逻辑证明了一个重要的结论:“限制性规则”并不支持“激励相容”。

2. 违规行为

一般认为,众人皆违规是一个纳什均衡,它所产生的收益小于“一人违规”所产生的收益。这一结果并未达到“个人”收益最大化的终极利益目标,所以违规者只有在“隐瞒”、“欺诈”等行为容易奏效时,才采取违规行为。既然个人占优策略是万恶的根源,那么我们据此便可得到违规的简约形式:

$$\max \sum_{i=1}^m x_i = \lim_{\lambda \rightarrow 0} \lambda A_a = 0, 0 \leq \lambda < 1 \quad (3)$$

可见,在代理人行为性质系数 $\lambda \rightarrow 0$ 的时候, A_a 中出现了与 S_s 中任意意愿 y_j 无以对应的局面, $A_a \Leftrightarrow S_s$ 的完全等价关系已被打破。此时 A_a 与 S_s 的关系 D_{as}' 呈交集状态,双方只作部分对应:

$$D_{as}' = \sum_{i=1}^m x_i \cap_{i=1}^{m-1} \sum_{j=1}^n y_j, (i \in (m-1), j \in (n-1)) \quad (4)$$

交集存在的条件是 $m-1, n-1$,也就是说,代理人只对委托人的意愿做出部分的遵守,而代理人的意愿中也只有与 S_s 对应的部分得以合法实现,其余 $\sum_{i=1}^{m-i} x_i$ 部分的意愿则背离 $\sum_{j=1}^{n-j} y_j$ 部分的意愿,致使规则 F_k 被破坏,映射 $F_k: A_a \rightarrow S_s$ 不复存在。因此(4)式表达的就是典型的违规行为。这一简单的逻辑证明了一个重要的结论:违规对委托人和代理人均无益处。

(二) 制衡性规则的描述

制衡指的是代理人之间的制约关系,它旨在规定代理人的行为,使代理人的某些权力处于彼此的牵制之下,以避免任何不利的单方面行动。因此,被制衡方的某些意愿与制衡方的某些意愿的交集成为 A_a 对 S_s 满映射的约束条件。于是,达成满映射的规则 F_k 就演化为含有约束条件的新的规则 F_k' 。

1. 守规行为

代理人意愿的交集关系 D_a 可以表述为:

$$D_a = \bigcap_{a=1}^{u-1} A_a \quad (5)$$

基于新的制衡性规则的守规行为可以表述为:

$$D_{as} = F_k' : \begin{cases} D_a \\ A_a \rightarrow S_s \end{cases} \quad (6)$$

由于增加了映射的约束条件, (6)式不再是任意 A_a 到 S_s 的满射, 而是在(5)式得以满足条件时才会存在 $A_a \leftrightarrow S_s$ 这类等价关系。因此(6)式为制衡条件下的守规行为, 该式亦可以变换为(7)式, 以强调意愿追求下守规行为的动态特征:

$$\begin{cases} D_a \\ \lim_{\lambda \rightarrow 1} \max S_s = \lim_{\lambda \rightarrow 1} A_a = S_s \end{cases} \quad (7)$$

上述简单的逻辑也同样证明了一个重要的结论: 制衡条件下, 代理人各自意愿的表达已经有限, 而有限的意愿集合在满足委托人意愿的过程中再次衰减。从这个意义上讲, 制衡性规则反而会促使违规行为的发生。

2. 违规行为

让我们沿用(3)式的演算, 如果存在违规行为, 则对任意 A_a 的任意意愿 X_i , 存在 $\max \sum_{i=1}^m x_i = \lim_{\lambda \rightarrow 0} \lambda A_a = 0$ ($0 \leq \lambda < 1$) 的结果, A_a 中出现了与 S_s 中任意意愿 y_j 无以对应的局面, $A_a \leftrightarrow S_s$ 的等价关系被破坏, 此时制衡各方的交集关系 D_a 也因被制衡方单方面改变某些意愿而遭到破坏, 约束条件不能得到满足, 规则 F_k' 自然也就不复存在。代理人意愿与委托人意愿的关系已非映射对应, 双方关系 D_{as}' 呈现交集特征:

$$D_{as}' = \sum_{i=1}^m x_i \bigcap_{j=1}^{n-1} y_j, (i \in (m-1), j \in (n-1)) \quad (8)$$

让我们重复上面的语言: “交集存在的条件是 $m-1, n-1$, 也就是说, 代理人只对委托人的意愿做出部分的遵守, 而代理人的意愿中也只有与 S_s 对应的部分得以合法实现, 其余 $\sum_{i=1}^{m-i} x_i$ 部分的意愿则背离 $\sum_{j=1}^{n-j} y_j$ 部分的意愿, 致使规则 F_k 被破坏, 映射 $F_k: Aa \rightarrow Ss$ 不复存在。” 显而易见, (8)式所描述的正是典型的单纯限制性规则的违规行为, 制衡性规则的违规行为与限制性规则的违规行为具有相同的结果。

四、机制设计性规则的描述

赫维茨将机制界定为“信息交换空间和博弈形式”, 而直接显示性激励相容是良好机制的基本特征^[10]。Gibbard 给出了这一特征的数学描述:

$$\mu(t_1, \dots, t_n) = \gamma(\sigma_1(t_1), \dots, \sigma_n(t_n)) \quad (9)$$

(9)式中 μ 为社会选择机制, t_i 为传达给社会的个人 i 的信息, σ_i 为个人 i 所采取的信息沟通策略, γ 为基于个人信息策略的资源配置方式。如果个人采取了说真话的策略, 社会因此互动, 在个人按 γ 配置资源的同时, 社会也在按 γ 配置资源。相反, 如果个人采取了说假话的策略, 则资源就按照说假话的策略进行分配, 社会也照此规则配置资源, 委托-代理双边出现连带损失, 因此说假话策略导致了事与愿违的“双边”逆向选择。从这个意义上讲, 机制具有直接显示性激励相容的特征^[11]。

但是, Gibbard 的模型只是一种抽象描述, 从社会选择的角度看, 激励相容导致资源的平均配置水平下降, 这恰是占优策略的结果。对于一个企业来说, 仅仅实现这种均衡显然是不够的, 因为在委托人和代理人的博弈中, 同增同减式的“相容”, 不过就是(8)式所表达的交集关系, 缔造这种关系并非委托人的初衷, 限制性规则下的守规行为才是他们的根本追求。因此, 良好的机制设计性规则应当具备两个最基本的特征, 其一, 在这种机制中必须有一类设计使任何违规行为难以发生。如果将滋生邪念的环境称为“温床”的话, 那么这类机制所构造的环境便是“冰床”; 其二, 即便有违规行为发生, 机制中会有一类“反制”设计, 在委托人意愿的满足水平不降低的同时, 违规者的损失将自动增加。于

是,因违规而得到的利益将被因同样原因而带来的损失所抵消,违规出现了代理人“单边”逆向选择,从而最大限度地保证了委托人的利益。

(一) 冰床机制

冰床机制由“产权清晰机制”和“镜像机制”两个部分构成。前者制约的是处于高管地位的信息所有者,后者制约的是信息空间及信息传递方式。

1. 产权清晰机制

如前所述,在利益最大化动机的驱使下,委托人 $S_s = \{y_j: y_j \in S_s\}$ 的意愿与代理人 $A_a = \{x_i: x_i \in A_a\}$ 的意愿是两个元素完全不同的集合,正是这种完全不同的集合导致委托发生。委托人与代理人是一种交易契约关系,他们交换的是彼此的产权,即“意愿”,意愿交换的最终结果是缔造了一个统一的经济体。这种居于一个经济体内且无交易成本的产权安排将产生极高的效率^[12-13]。

产权安排的基本要求是“清晰”,产权安排就是意愿安排,因此产权清晰就是意愿集的清晰,即

$\sum_{i=1}^m x_i \neq \sum_{j=1}^n y_j$,这恰是实现满射,是 $F: A_a \rightarrow S_s$ 的守规行为约束之一。如果出现任意 $x_i = y_j$ 情况,则满射被打破,因为任意 A_a 将产生“自射”,此时必有任意 y_j 无以对应。于是, $e = (x_i, y_j)$ 且 $\sum_{i=1}^m x_i \neq \sum_{j=1}^n y_j$ 作为产权清晰的原则,表现为一种“利益分割”状态,这便是机制设计性规则的第一个“冰床机制”。

公司治理框架下存在董事会和管理委员会两个利益层面。Steven 等人的研究表明,公司董事长兼任首席执行官 (CEO) 的现象很普遍,董事长与 CEO 合二而一的双元角色导致 CEO 更加追求自身利益的最大化^[14-15]。

董事长兼 CEO 是典型的“温床机制”,因为双元的角色势必构成双元的利益取向,而双元利益取向之间的内在联系可以人为改变。管理委员会的高管们拿的是以现金形式支付的工资和奖金,工资和奖金的支付基础是公司业绩,支付来源是公司现金流。如果公司业绩增长,高管们的工资奖金亦将有所提高。倘若公司业绩是虚构的,在未东窗事发之际,尽管工资奖金的增长可依据虚假业绩计算,但公司现金流却难以同步支持。

期权薪酬以及高管们以任何交易形式获得的股份,它们的现金支付基础也是公司业绩,但支付来源则归于“外部”——股市的涨跌。由于存在着股票价格与企业“业绩”之间的正相关关系,股权收益所需的现金流可以由股民大军源源不断地供给。支付基础与支付来源的这种分离状态使虚假信息能够换来无法制约的现金收益,于是业绩造假得以滋生。显然,剥离管理委员会各成员的董事身份并限制高管持股,从而实现利益分割,统一支付基础与支付来源,是“冰床机制”的核心思想。

根据这一思想,高管不得持有本公司的股票,以期将股东与经理人剥离,统一“支付基础”与“支付来源”。考虑到企业初创期与发展扩张期的实际情况,我们可以规定“管理层持股”或“管理层收购”的期限,例如三至五年内可以实行管理层持股,三至五年后便应实行“管理层出售”。此期间内年均股市收益应成为核定高管年薪的基础,而股市未来收益预期应成为年薪增长的重要参数。这样一来,企业高管的薪酬便在不持股的条件下与股市密切相关,支付基础既有企业业绩又有企业的股市表现,而支付来源只能是企业自身的现金流。

2. 镜像机制

现在我们来研究信息空间及信息的传递问题。赫维茨关于机制设计有一个重要的命题:“若对于属于 Θ 的所有 θ ,都存在 $h(\mu(\theta)) = F(\theta)$,则 π 实现了 F 。”^[10] 其中 μ 为环境空间 Θ 到信息空间 M 对应的规则,即 $\mu: \Theta \rightarrow M$; θ 为环境空间中任意特定空间,即 $\theta \in \Theta$; h 为信息空间 M 到结果空间 Z 的规则,即 $h: M \rightarrow Z$; π 为一种机制设计,即 $\pi = (M, \mu, h)$; F 为环境空间到结果空间对应的规则,即 $F: \Theta \rightarrow Z$ 。我们可以这样理解赫维茨的基本思想:应当设计一种机制 π ,使代理人根据委托人的意愿

Z (结果空间),从代理人的行为所构造的全部环境 Θ (包括任意特定环境 θ) 中获取信息 M ,使代理人所构造的行为环境 Θ 能够满足委托人的意愿 Z ,而此时机制 π 便是委托人所期待的规则 F 。

上述数学语言中所谓的“环境 Θ ”表现为会计信息的全部商业行为。换句话说,环境空间就是商业行为的会计信息集合,而“任意特定环境 θ ”自然就是这一集合中的任意子集。对委托人来讲,环境信息空间到信息空间的映射过程就是会计信息到会计报告的形成过程。怎样才能使会计信息能如实地表现为会计报告呢?显然,由于存在违规的可能,单纯限制性规则以及制衡性规则都不足以担此重任。换句话说,任何信息的传递都可能因为上述原因而失真。于是,解决信息传递失真的问题就成为机制设计的关键。

镜像机制为解决这一难题提供了有效方法。所谓镜像机制就是代理人行为空间在至少一个“镜像机构”的行为空间产生镜像,使代理人行为空间的信息在“镜像机构”那里得到全部复制。我们试以映射的方式表达镜像机制,令 Θ_a 为代理人环境空间, Θ_{mr} 为镜像机构环境空间, M_a 为代理人信息空间, M_{mr} 为镜像机构信息空间,在产权界定清晰的基础上,这一机制的映射表达为:

$$\mu \begin{cases} \Theta_a \rightarrow M_a \\ (\Theta_a \rightarrow \Theta_{mr}) \rightarrow M_{mr} \end{cases} \quad (10)$$

$$h \begin{cases} M_a \rightarrow M_{mr} \\ M_a \rightarrow Z \end{cases} \quad (11)$$

实践证明,对会计信息的任何“改动”都是事后行为。假如在 $t-1$ 时刻镜像的结果已经保存,则代理人在 t 时刻对任意 θ 的任何改动都造成 $\Theta_a(t) \neq \Theta_{mr}(t-1)$,进而 $M_a(\theta) \neq M_{mr}(\theta)$ 的局面,满射遭到破坏,代理人的虚假行为便会暴露无遗。因此,如果满足上述条件,赫维茨的 $\mu: \Theta \rightarrow M, h: M \rightarrow Z$,进而 $F: \Theta \rightarrow Z$ 就都成立。

将上述思想进一步归纳,我们得到的最终表达式如下:

$$F \begin{cases} \Theta_a \rightarrow M_a \\ (\Theta_a \rightarrow \Theta_{mr}) \rightarrow M_{mr} \\ M_a \rightarrow M_{mr} \\ M_a \rightarrow Z \\ \Theta_a \rightarrow Z \end{cases} \quad (12)$$

上式中,相当于(10)式和(11)式的部分成为实现 $F: \Theta_a \rightarrow Z$ 的约束条件,此时 $\pi = (M_a, M_{mr}, \mu, h)$ 成为机制设计,这便是第二个“冰床机制”。

我们可以假定一类会计信息镜像机制的基本做法:将上市公司任一笔业务的原始凭证的副本及时传递给负责该公司审计的会计师事务所及“上市公司会计监察委员会”,构成“镜像”。镜像显然不能保证不会发生“原始凭证”的造假,但鉴于许多造假行为的“滞后性”,即造假多为业务失利后的“非法补救行为”,初始阶段的及时传递便有了不可更改的效果。这些“不可更改”的信息可以对上市公司及会计师事务所实施双重监控。图1表达了会计信息镜像机制的基本关系模型。

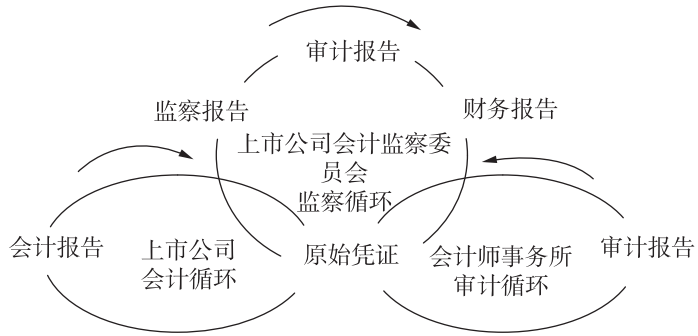


图1 会计信息镜像机制的基本关系模型

图1中原始凭证由开具方直接开出并进入上市公司会计循环的同时,同步传递给承担审计业务

的会计师事务所和会计监察委员会这两个“镜像机构”。在承担审计业务的会计师事务所那里,原始凭证及时进入“审计循环”。由于原始凭证影响审计报告的结果,审计人员如欲在审计报告上造假,则要更改原始凭证。在会计监察委员会那里,原始凭证及时进入“监察循环”,它与财务报告和审计报告构成“三方对证”的局面,监察委员会在监督上市公司的同时,也实现了对承担上市公司审计业务的会计师事务所的监督。

所有这些机制设计使上市公司一开始就处于“全息”的境地,这无疑使任何“事后”的造假行为都变得不太可能。如果上市公司硬要造假,则需在每一笔业务上“实时”造假,即每笔业务发生时便注入虚假信息,这显然会使造假成本高到难以为继的程度。同时,这样做必须获得交易的另一方的“合谋”,因而有可能使造假成本更高。高额的成本和操作的难度足以使违规的意愿得以收敛,因此,在产权界定清晰的条件下,这是一类“冰床机制”。

(二) 反制机制

反制是基于两个系统间信息传递的对抗行为,当一个系统捕获另一个系统的信息并据此做出有利于保护自身的反应时,反制便发生了。因此,反制不是简单的信息反馈,而是通过信息反馈对任何损害行为施加等量成本的行为。

假如一条来自代理人的信息对委托人和代理人来说都是“利好”信息,在委托人无法判断其真伪的情况下,增加某种信息可以给代理人带来一定的负荷。如果利好信息是真实信息,负荷不会对利好本身产生负面影响;如果利好信息是虚假信息,即代理人违规,则负荷使虚假信息的成本陡然增加,直至将代理人压垮。反制机制也是以规则的形式出现的,该规则与代理人“利好”信息“绑定”,任何违规都会使“利好”信息同时失效,所以不能违规。假如代理人发布的信息属于“利坏”信息,则反制就会反向运作。减少某些信息,增加代理人的负荷可以获得同样的效果,这便是反制机制。反制机制无需辨别信息的真伪,因此规则的机制设计成立。

由于“利好”或“利坏”信息均属于代理人意愿集,因此上述思想最简单的数学描述如下:

$$F \begin{cases} dx_i = g dy_j, g = 0, 1 \dots p \\ \sum_{i=1}^m x_i \pm dx_i \rightarrow \sum_{j=1}^n y_j \pm g_p dy_j \end{cases} \quad (13)$$

(13)式中 g_p 为“负荷系数”,其值的确定完全取决于实践中代理人“难以接受”或“乐于接受”的程度,即 $g_p = \frac{dy_j}{dx_i}$ 。式中代理人意愿的任何变化 dx_i , 不论其利好还是利坏,均会导致 dy_j 以 g_p 的速率变化,从而形成对代理人意愿的反制,(13)式便是反制机制。

五、萨班斯 - 奥克斯利法案的境界结构

依照前文对规则的基本境界的界定与描述,我们可以对萨班斯 - 奥克斯利法案的有关章节做出初步判断。

(一) 关于法案的一般评论

萨班斯 - 奥克斯利法案共 11 章 66 个条款,其中第 1 章的基本内容是组建“上市公司会计监察委员会”并强化其职能;第 2 章强调了承担上市公司审计业务的会计师事务所业务独立;第 5 章主要涉及上市公司与外部环境冲突关系的处理,其间主要强调维系信息的属实;第 6 章主要阐述上市公司会计监察委员会的组建与管理问题;第 7 章规范了上市公司及会计师事务所的报告行为。上述 5 章的基本内容均限于上市公司直接商业行为以外的监管行为,故称“外部行为”。外部行为对虚假行为的产生无直接的影响,因而不在本文的研究之列。

第 3 章专门讲述“公司的责任”,第 4 章讲述“强化信息披露”,这两章的内容均属公司内部行为规范。

第8章特别讲述公司欺诈行为及其法律责任,第9章强化白领的刑事责任(其中第906条款还特别重复了第302条款关于公司财务报告的签署及其真实性的规定),这两章当属“内部行为”。第10章申明了公司纳税申报表的严肃性,要求公司首席执行官签署纳税申报表及退税证明,第11章重申了公司欺诈的责任,特别指出几种篡改记录的欺诈行为,并强调“加重刑事责任”等,这两章自然也属于“内部行为”。

(二) 关于法案的细节评论

鉴于上述分类方法,本文将涉及上市公司、会计监察委员会与会计师事务所的行为规范等“外部行为”部分以及具有一定重复性质的条款略去,集中研究第3章、第4章、第8章、第9章、第10章以及第11章等关于上市公司内部行为规范的条款,并按条款顺序逐一分析归类,以判断各项规则的基本性质(见表1)。

表1 萨班斯-奥克斯利法案中涉及“内部行为”条款的规则境界归属

条款名称	主要内容	归类说明		
		限制性	制衡性	机制设计性
第301款 上市公司审计委员会	公司董事会下辖由董事组成的独立审计委员会,并由其聘用及监管会计师事务所	非常典型,增加了董事会的经营监管职能	允许二元角色,应为“代理人”之间的制约关系	无
第302款 公司对财务报告的责任	要求公司首席执行官及财务官签署财务报告并特别提出部分关键事项的披露承诺	非常典型,除威慑外,无避免虚假信息发生的机制	代理人阶层共同签署文件表明其间具有制衡性质	无
第303款 对审计的不当影响	对审计工作的不当影响,诸如将重大错误误导等宣布为非法	非常典型,属事后控制	无	无
第304款 没收奖金及收益	若报告与原始材料及法规不符,则首席执行官及财务官将受罚	带有惩罚性质的限定性规则,事前威慑,事后惩戒,但无事件发生的约束	无	无
第306款 在养老金管制期内进行的内部交易	管制期内任何权证内部交易及变相交易均属违法	非常典型,但仍无法制约违法行为的产生	无	无
第401款 定期报告中的披露	遵循会计原则,真实披露会计信息及重大表外信息	非常典型,但表外信息界定模糊,无从管制	无	无
第403款 管理层及主要股东有关经济业务的披露	要求董事、管理层和主要股东报备权证金额并于公司网站披露	兼有限制性规则的特征,但却属事后控制	兼有制衡性规则特征,要求委托人、代理人之间实现信息对称	无
第404款 管理层对内部控制的评价	管理层应建立内部控制系统及相应责任,评价该系统及责任	实际上承认1992年COSO内部控制架构	具有一定的制衡性境界	无
第406款 高级财务人员的道德守则	披露是否制定了相应的道德守则以及道德守则的基本内容	非常典型,且道德约束是软约束,不是没用而是远不够用	无	无
第407款 审计委员会财务专家的信息披露	提出对财务专家的具体资质要求	非常典型,但对其行为方式与过程并无监控	无	无

续表

条款名称	主要内容	归类说明		
		限制性	制衡性	机制设计性
第 408 款 加强定期信息披露的复核	提出复核定期信息的要求以及复核标准	非常典型,无法制约虚假信息产生	无	无
第 409 款 实时信息披露	依据 1934 年证券交易法,公司应及时披露实时信息	典型的限制性规则	无	无
第 802 款 篡改文件的刑事责任	对《美国法典》第 1519、1520 等条款进行补充修订,明确篡改行为细节的同时,强化了刑事责任的细节	非常典型,规定过细,无法约束	无	无
第 803 条款 违反证券欺诈法不能免除债务	主要是对《美国法典》的相应部分进行了非本质的、技术性的修订	非常典型,且与虚假行为的产生无关	无	无
第 806 条款 保护提供欺诈证据的上市公司雇员	特别列举了提供证据雇员的不法行为的相关细节	典型的限制性规则	无	无
第 906 条款 公司对财务报告的责任	有别于第 302 条款要求签署和披露的责任,强调白领欺诈行为的刑事责任	非常典型,强化“威慑力量”	无	无
第 1001 款 公司的纳税申报表	要求公司首席执行官签署公司的纳税申报表	非常典型,监控但不制衡	无	无
第 1102 款 篡改记录或阻止官方调查	强调了篡改记录和阻止官方调查的刑事责任	非常典型,监控但不制衡	无	无
第 1105 款 SEC 有权禁止有关人士担任公司官员或者董事	凡被视为“不合作作为”公司官员或董事的人士,均被禁止作为公司官员或者董事	非常典型,强化干预	无	无

表 1 的研究表明,萨班斯 - 奥克斯利法案的 66 项条款中直接涉及上市公司内部行为规范的共 19 项条款,全部具备限制性规则的性质。无论限制性规则还是制衡性规则,判定其行为性质的关键是“行为性质系数”,即要求 $\lambda \rightarrow 1$ 的基本意愿。第 301 条款、第 302 条款、第 403 条款和第 404 条款等兼有一定的制衡性规则的特征,其中第 404 条款涉及 1992 年的“COSO 内部控制整合架构”。实际上,整个萨班斯 - 奥克斯利法案及其连带的“COSO 内部控制整合架构”只反映出一个原则,就是更严格的“职责分割”。而我们关于限制性规则与制衡性规则的研究表明,在前者那里,代理人满足委托人所期待的 λ 是不可能的;而在后者那里,我们的结论是制衡性规则反而会促使违规行为的发生。

六、结论

对上市公司的监管是一个十分复杂的社会互动过程,其中会计规则的制定与完善更是牵一发而动全身的关键。传统的约束系统自然有其合理实用之处,但机制设计元素的缺失无疑导致了它的先天不足。因此,以机制设计的视角重新审视上市公司监管的相关规则,将机制设计的元素融入会计实

践具有重要意义。本文提出的“冰床机制”与“反制机制”为如何在会计实践中引入机制设计提供了一个可能的思考方向。

参考文献：

- [1] 孟德斯鸠. 论法的精神 [M]. 严复, 译. 上海: 上海三联书店, 2009: 1.
- [2] Ashley B. Independent financial experts: from wished for to wistful thinking [J]. *Management Finance*, 2005, 31(1): 52 - 63.
- [3] 弗登博格. 博弈论 [M]. 黄涛, 译. 北京: 中国人民大学出版社, 2002: 213.
- [4] Leonce L B. Sarbanes-Oxley and corporate risk-taking [J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2010, 49(1): 38 - 49.
- [5] Donald N. Waste makes haste: Sarbanes - Oxley, competitiveness and the subprime crisis [J]. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 2008, 16(4): 378 - 381.
- [6] 笛卡尔. 探求真理的指导原则 [M]. 北京: 商务印书馆, 1995: 100.
- [7] 笛卡尔. 谈谈方法 [M]. 北京: 商务印书馆, 2000: 15.
- [8] 肖晓凤, 唐红. 新股发行市场的审计师选择 [J]. *审计与经济研究*, 2010 (6): 38 - 43.
- [9] Anwer S A, Mary L M, Stephanie R, et al. How costly is the Sarbanes Oxley Act? [J]. *Journal of Corporate Finance*, 2010, 16(3): 352 - 369.
- [10] 赫维茨. 经济机制设计 [M]. 上海: 格致出版社, 2009: 14.
- [11] Gibbard A. Manipulation of voting schemes: a general result [J]. *Econometrics*, 1973, 41(4): 587 - 601.
- [12] 亚当·斯密. 国民财富的性质和原因的研究 [M]. 北京: 商务印书馆, 1972: 15.
- [13] Coase R H. The federal communications commission [J]. *Journal of Law and Economics*, 1959, 2(10): 21 - 40.
- [14] Steven T P, Nina T D. Corporate governance and chief executive officer compensation [J]. *Corporate Governance*, 2008, 8(10): 147 - 157.
- [15] Core J E, Holthausen R W, Larcker D F. Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance [J]. *Journal of Financial Economics*, 1999, 51(3): 371 - 406.

[责任编辑: 马志娟, 刘 茜]

Mechanism Design towards the Legislation of Public Company Accounting Oversight: Taking the Sarbanes Oxley Act as An Example

WANG Zhen¹, WANG Yiwen²

(1. School of Business, Beijing Technology and Business University, Beijing 100048, China;

2. Department of Economics and Business Management, University Autonomic Barcelona, Barcelona 08193, Spain)

Abstract: There are a lot of controversies on the effects of the SOX implementation, but without any other further research on the mechanism that causes good or bad consequences. This paper presents a meaningful solution to the monitor of stock market and the management of the companies. We consider that lawbreaking behavior towards the legislations of public company accounting oversight, including SOX, must take place if lacking the elements of mechanism design in those acts. And the mechanism of clear definition of property right, mirroring mechanism, and countermeasure mechanism should be a better way to get the mechanism design constructed. Such a construction is an inevitable choice for the design of relative rules and regulation of ideal and effective listed companies' oversight and it is also a wise orientation for the design of economic rules and regulations.

Key Words: public company accounting oversight; Sarbanes-Oxley Act; mechanism design; mechanism of clear definition of property right; mirroring mechanism; countermeasure mechanism; SOX Act