
小额贷款公司双重目标的权衡

——以浙江省为例的实证分析

傅昌奎 浙江外国语学院国际商学院

朱西湖 浙江大学中国西部发展研究院

【摘要】本文利用 2010—2012 年浙江省小额贷款公司的数据，分析了小额贷款公司财务与社会双重目标之间的权衡问题。研究表明，尽管小额贷款公司愿意为所需要贷款的农户和小微企业提供贷款，但在追求财务可持续性的经营过程中，市场竞争会导致小额贷款公司增加提高经营效率以获取较高收益的动力；而这通常会让小额贷款公司上移目标群体，减少涉农、涉小贷款的投放力度。因此，小额贷款公司在财务目标与社会目标两者之间存在有所取舍的权衡选择。本文的研究结论为小额贷款公司的发展提供了一定的政策参考信息，同时也提出了相应的有效措施，以实现双重目标之间的权衡。

【关键词】农村金融，双重目标权衡，小额贷款公司，涉农涉小贷款

一、引言

在农村金融市场上，农户、小微企业的收入水平相对较低，对于贷款需求也以微型贷款为主。而过小的贷款额会增加金融机构的放贷成本，因此涉农、涉小贷款的发放很难带来较高收益，一般商业性金融机构并不愿意提供涉农、涉小贷款。而对于定位于农户与小微企业的小额贷款公司而言，由于对当地农户和企业的信息比较了解，地域性优势使其具有明显的成本优势——无论是拓展市场，还是监督客户均优于其它商业银行；另外，金融机构对于涉农、涉小贷款主要以“关系型贷款”为主 (Berger 等, 1995)。因此，在县域农村金融市场上，包括小额贷款公司在内的农村中小金融机构是涉农、涉小贷款的主要提供者。

对于我国农村金融市场，随着 2006 年降低农村金融市场准入限制政策^①的实施，农村金融改革由“机构”层面转向全面市场化改革。2008 年发布的《关于小额贷款公司试点的指导意见》，以及 2010 年“中央一号”文件对大力发展村镇银行等新型农村金融机构均强调让我国县域农村形成以农村商业银行、农村合作银行、农村信用社、村镇银行、小额贷款公司等机构为主体的中小金融机构体系，并积极支持和引导境内外银行资本、产业资本和民间资本到农村地区为当地农户以及小微企业提供金融服务。然而，对于小额贷款公司支持“三农”和小微企业发展的能力，现有研究颇多争议，究其原因在于对小额信贷是否能够兼顾覆盖弱势群体与财务可持续双重目标的争论^②。事实上，小额信贷自 20 世纪 70 年代由 M. Yunus 创立孟加拉乡村银行以来，虽然成功地在全球范围迅速发展，并为农村低收入者以及小微企业提供金融服务，但随着商业化逐渐成为小额信贷发展的主流趋势，越来越多的微型金融机构开始向商业银行融资来改善其财务状况，进而增强可持续经营能力。对财务可持续性的追求容易导致小额信贷机构将资金大量贷给较为富裕的客户，产生“目标偏移”的现象 (Roodman 等, 2014)，这让小额信贷能否实现其降低贫困、促进发展、改善不平等的社会目标备受质疑 (Rosenberg, 2010)。

项目来源：浙江省哲学社会科学规划基金项目 (编号：13 NDJC050YB)，感谢浙江省 151 人才工程第三层次培养基金以及浙江外国语学院高层次人才第二梯队基金的资助

对利益的追逐是商业化下企业的天性，这也导致了商业化发展的小额信贷机构目标群体偏移问题的发生不可避免(Copestake, 2007)，而不同目标群体之间交易成本的差异是诱发目标偏移的主要原因(Armendariz 等, 2011; 何剑伟, 2012)。尽管小额信贷的实际瞄准目标已由低收入户、中等偏下收入户上移到中等收入户和中等偏上收入户，甚至高收入户。但是，小额信贷仍然为中国的扶贫做出了积极贡献(程恩江等, 2008)，将金融服务对象由原来的富裕农户扩展到比较富裕的农户，并且有效缓解了农户所面临的正规信贷配给问题(程恩江等, 2010)。可以说，正是由于小额信贷在农村金融市场的快速发展，一定程度上满足了农村金融需求，形成了农村金融服务的有效供给。

目前，国内文献关于小额贷款公司双重目标问题的讨论与研究存在不同的观点。徐淑芳等(2013)认为微型金融机构如果追求高的经营可持续性会降低其对贫困人口和低收入群体的覆盖深度，从而导致使命偏移。张正平等(2013)认为机构类型、风险水平还有经营年限等是导致使命偏移的主要因素。唐柳洁(2013)通过调查发现，农村信用社、邮政储蓄银行和小额贷款公司的平均贷款规模都较大，富有人群挤出贫困农民的“使命偏移”现象非常普遍。董晓林等(2014)通过对江苏省 227 家农村小额贷款公司的实证分析证明了小额贷款公司财务可持续目标与支农目标之间存在替代关系。卢亚娟等(2012)以小额信贷公司为研究对象，认为民间资本进入农村金融服务业可以达到盈利和支农的双赢；杨虎锋等(2012)亦认为小额贷款公司的业务发展能够惠及农户和小微企业。张丹(2013)通过实例分析认为机构在覆盖深度上有所上移但保持在低水平上，使命偏移情况并未出现。有关小额贷款公司使命偏移现象或者双重目标是否存在共生性方面的相关文献还有很多，结论也不尽相同。但是很多研究由于缺乏对小额贷款公司本身特点尤其是经营效率的刻画，很多结论可能是有偏的。金融机构的经营效率是其在业务活动中投入—产出或成本—收益之间关系的一种体现，反映的是金融机构对其资源的有效配置能力。涉农、涉小贷款作为小额贷款公司配置资源的方式，势必受经营效率的影响。本文基于 2010—2012 年浙江省小额贷款公司的调研数据，从分析小额贷款公司涉农、涉小贷款的角度出发，探讨小额贷款公司财务可持续与社会目标实现之间的权衡问题。

二、理论假说

《关于小额贷款公司试点的指导意见》将小额贷款公司定位于坚持为农民、农业和农村经济发展服务，为农户和微型企业提供信贷服务。小额贷款公司以其自有资金以及自身的银行贷款作为放贷资金，这种“只贷不存”的经营模式，必然要求小额贷款公司必须首先追求财务的可持续发展——只有在现金流持续得到保障的前提下，小额贷款公司才能进一步开展业务。同时，依据《关于小额贷款公司试点的指导意见》，小额贷款公司可以按照市场化原则经营，在国家规定的基准利率的 0.9~4 倍之间自主决定利率水平。正如前文所述，这种商业化的经营模式是影响小额贷款公司实现其“扶持三农”这一社会目标的重要因素。

随着 2010 年《关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》的颁布，民间资本可以参与现有金融机构产权改造或者设立新型金融机构。实践中，进入农村金融服务业的民间资本更多偏向于设立新型机构的投资方式，兴办小额贷款公司是其主要选择(卢亚娟等, 2012)。这与农村金融市场中原有的中小金融机构，如农信社、村镇银行等在小额贷款市场中形成竞争关系。竞争的加剧将让小额贷款公司更加注重自身效率的提高，以便处于较好的竞争地位(Hermes 等, 2008)。也就是说，对财务可持续的追求，让小额贷款公司更加注重尽可能地降低放贷成本，以提升经营效率。而涉农、涉小贷款由于数额较小，通常具有较高的放贷成本，包括筛选、监督、管理等成本(Conning, 1999; Lapenu 等, 2002)，从而导致小额贷款公司在追求效率时上移目标群体，更偏向于较为优质的借贷者。基于此，本文提出本文的第一个假说：

假说 1：对效率的追求，将导致小额贷款公司目标群体的偏移，进而减少涉农、涉小贷款的供给。

小额贷款公司的财务可持续，关键在于能够获得持续的盈利；而贷款作为金融机构的产品，贷款利率是其是否具有盈利能力和保证财务持续的关键。对于农村金融市场而言，农户或者小微企业通常由于缺乏抵押资产，导致信息不对称问题的广泛存在(Besley, 1995)，这将导致一部分贷款面临成为坏账的风险。因此，在面对信息不对称和缺乏抵押品的借款者时，出于弥补可能的贷款风险所引致的风险成本考虑，小额贷款公司往往会倾向于提高贷款利率。一方面，较高的贷款利率水平，可以增加小额贷款公司的收益水平，有利于财务的可持续；另一方面，较高的价格水平门槛，还能够将部分不具有偿还能力的借贷者排

除在市场之外。提高利率的结果即是目标群体的上移。尽管提高贷款利率水平，或许会强化可能存在的逆向选择问题，导致只有预期不会还款的低质量借款者才会去借款，从而导致不良贷款增加、收益水平下降。目前浙江省小额贷款公司的平均贷款利率约为 20%，考虑到利率水平只有达到 60% 以上的水平，才会侵蚀收益 (Cull 等，2007)，本文提出第二个需要验证的假说：

假说 2：对收益的追逐，将导致小额贷款公司倾向于提高利率水平，减少涉农、涉小贷款的发放。

三、实证模型与变量说明

借鉴 Berger et al. (2007) 的方法，构建式 (1) 所示的方程分析浙江省农村金融信贷市场有关小额贷款公司在财务可持续与“支农支小”双重目标之间的权衡：

$$Outreach = f(Efficiency, Interest, Z) + \varepsilon \quad (1)$$

其中，Outreach 为衡量小额贷款公司在农村信贷市场中实现社会目标程度的相关指标，Efficiency 为小额贷款公司的经营效率指标，Interest 为贷款利率水平指标，Z 为其他控制变量， ε 为误差项。

本文选择小额贷款公司报表中的“种养殖业及 100 万元以下贷款”在其总贷款余额中所占的比重 ALP 作为被解释变量，这部分贷款主要就是涉农、涉小贷款，可以用来测度小额贷款公司实现其支持“三农”、扶持小微企业等社会目标的程度；小额贷款公司的经营效率，本文以其 X-效率^③变量 X_EFF 来衡量；贷款利率水平则用平均年利率^④LIR 来代表。对于其他控制变量的选取参考前文提及文献以及借鉴 Berger 等 (2007) 的变量选取，还有考虑我国小额贷款公司经营的实际状况，本文主要从内、外因素两个方面选择。一方面，小额贷款公司的放贷意愿、业务拓展、风险管理等内部因素会对小额贷款公司的经营产生影响；另一方面，小额贷款公司的业务发展必然受所在地的经济状况、金融市场环境等外部因素的影响。

贷款资产比 (贷款余额/总资产，LA) 反映了金融机构将资金用于经营的比例，可以衡量金融机构提供贷款的程度，本文将其纳入模型测度小额贷款公司的放贷意愿。小额贷款公司可以从银行融资，通过负债提高杠杆、增加可贷资产；在债务资本成本 (融资成本) 低于债务资本报酬 (放贷利率) 的情况下，这意味着小额贷款公司在积极拓展业务，必然影响其中的涉农、涉小贷款业务。因此，本文采用权益资产比 (所有者权益/总资产，EA) 衡量小额贷款公司的业务拓展——权益资产比越高，业务拓展越不积极。贷款损失准备金率 (贷款损失准备金/贷款余额，RL) 指标通常被用来反映贷款的质量，贷款损失准备率越高表明贷款质量越差，本文将贷款损失准备率指标也引入模型，衡量金融机构的风险管理水平。

对于影响小额贷款公司的外部因素，本文主要从农村金融市场结构、所处区域经济结构以及经济增长状况等方面考虑。市场竞争程度会从供需两头影响小额贷款公司贷款的发放；以支持“三农”为目的的小额贷款公司必然受当地第一产业的发展水平所影响；经济增长速度也直接影响借贷的需求。本文分别采用当地县域金融信贷市场的集中度 HHI 指标、县域贷款市场规模变量 lnLoan，以及经济结构变量第一产业比重 PIP 和经济增长速度 gGDP 来控制影响小额贷款公司的外部因素。

具体的回归模型为：

$$ALP_{it} = \alpha + \beta_1 X_EFF_{it} + \beta_2 LIR_{it} + \beta_3 LA_{it} + \beta_4 EA_{it} + \beta_5 RL_{it} + \beta_6 HHI_{it} + \beta_7 \ln Loan_{it} + \beta_8 PIP_{it} + \beta_9 gGDP_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

本文中小额贷款公司的 X-效率利用通过自由分布法 (Distribution-Free Approach, DFA) 所计算的各公司的 X-效率因子来衡量。限于篇幅，本文不提供 DFA 的具体计算方法，详细介绍可参阅徐忠等 (2009)。集中度指标则采用文献中通常使用的赫芬达尔指数^⑤。本文使用的数据为 2010—2012 年浙江省 (不包括宁波市) 210 家小额贷款公司的财务数据。表 1 为模型各变量的初步统计特征。

表1 模型变量与统计描述

变量名	变量描述	均值	最小值	最大值	标准差
涉农涉小贷款比重 (ALP)	种养殖业及100万元以下贷款余额/总贷款余额	76.07	23.69	100.00	11.58
X-效率 (X_EFF)	机构的X-效率值	0.53	0.10	1.00	0.11
贷款利率 (LIR)	平均年利率	19.24	10.48	30.39	2.44
贷款资产比 (LA)	贷款余额/总资产	99.23	0.00	163.45	16.17
权益资产比 (EA)	所有者权益/总资产	80.84	28.17	100.00	13.04
贷款损失准备金率 (RL)	贷款损失准备金/贷款余额	2.60	0.00	100.00	6.86
赫芬达尔指数 (HHI)	所在地区贷款市场集中度	0.15	0.08	0.29	0.05
贷款市场规模 (lnLoan)	机构所在县域贷款总额对数	6.05	3.08	7.54	1.02
第一产业比重 (PIP)	机构所在县域第一产业比重	6.02	0.83	25.17	3.88
GDP增长率 (gGDP)	机构所在县域GDP增长率	14.80	-3.75	28.36	5.76

数据来源：根据调研数据计算

四、回归结果与讨论

尽管本文使用的数据是不平衡的面板数据，然而其时间跨度并不长，只有三年；另外，所讨论的小额贷款公司数目远远大于时间长度。因此，可以认为时间趋势在所考察的样本数据中并不重要。面板数据通常需要处理不可观察的和机构相关的异质性问题，但是各金融机构的效率因子主要也就是考虑机构间不可观察的异质性问题，因此当控制效率因子后，异质性问题不再是主要问题(徐忠等，2009)。于是，本文选用普通的最小二乘法估计方程(2)。

为了检验模型的稳健，本文依次做如下回归分析：(1)解释变量只包括效率指标 X_EFF；(2)解释变量只包括利率指标 LIR；(3)解释变量同时包括效率指标 X_EFF 和利率指标 LIR；(4)将内部因素指标贷款资产比 LA、权益资产比 EA 和贷款损失准备金率 RL 加入回归分析(3)中；(5)将外部因素指标集中度指标 HHI、贷款市场规模指标 lnLoan、第一产业比重 PIP 和县域经济增速 gGDP 加入回归分析(3)中；(6)解释变量包括所有指标。所有估计模型均使用聚类稳健的标准差，以处理可能的异方差问题。回归结果依次列在表 2 的第 2 至 7 列。

表2 模型回归结果(被解释变量：ALP)

项目	回归方程					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
X_EFF	-11.556**		-11.910**	-16.611***	-15.428***	-18.679***
LIR		-0.740***	-0.752***	-0.654***	-0.501**	-0.445**
LA				0.088**		0.074**
EA				-0.083**		-0.074*
RL				0.043		0.032
HHI					-12.066	-10.261
lnLoan					-1.934*	-1.855*
PIP					0.546**	0.558**
gGDP					-0.193**	-0.151
Constant	82.195***	90.313***	96.843***	95.252***	106.976***	104.816***
R-Squared	0.012	0.024	0.037	0.060	0.164	0.181
Obs.	447	447	447	447	447	447

注：***、**、*分别表示1%、5%、10%的显著水平

回归结果表明，X-效率变量的系数在所有回归方程中均显著为负值，说明经营效率对小额贷款公司实现其社会目标有显著影响。从回归结果来看，小额贷款公司 X-效率对其发放涉农、涉小贷款具有负向作用。也就是说，较高的经营效率反而会抑制小额贷款公司对涉农、涉小贷款的发放。正如假说 1 所描述的，小额贷款公司对效率的追求将导致目标群体的上移，这就可能减少相关的涉农、涉小贷款，对其社会目标的实现产生负面影响。这表明，尽管肩负着扶持“三农”、支持小微企业的“使命”，但在实际经营过程中，小额贷款公司仍然会对其财务目标和社会目标有所权衡。在追求财务目标的过程中，盈利能力是小额贷款公司关注的焦点，这主要体现在小额贷款公司对较高贷款利率水平的追求。回归结果中利率水平与涉农、涉小贷款占比之间显著的负向关系反映的正是这一结论。利率指标 LIR 显著为负的系数，表明小额贷款公司在追求利润的动机下会减少涉农、涉小贷款发放。假说 2 所描述的故事也已发生。因此，对于小额贷款公司而言，财务目标与社会目标两者之间存在共生性的情况很难，小额贷款公司是有所取舍的权衡选择。

对于其他变量，贷款资产比 LA 显著为正的系数表明，随着小额贷款公司贷款意愿的增强，涉农、涉小贷款占比也会增加；而权益资产比 EA 对涉农、涉小贷款占比的负向影响，也说明小额贷款公司在积极拓展业务的过程中，是愿意增加涉农、涉小贷款，承担起“扶贫支小”的社会责任的，而非一味地追求财务目标。正的贷款损失准备金率指标 RL 系数尽管并不显著，但也在一定程度上说明涉农、涉小贷款往往意味着风险的增加。第一产业比重 PIP 指标系数显著为正，说明第一产业比重较高的区域，涉农、涉小贷款的需求也更加旺盛；但由于第一产业对经济增长推动力有限，经济增速较快的地区通常是工业较为发达的区域，涉农、涉小贷款需求较低，这反映为 gGDP 与 ALP 之间的负向关系。另外，贷款市场的增长并没有导致涉农、涉小贷款份额的增加，说明市场中贷款的增加更多的是流向其他质量更高的借贷群体，而非农户和小微企业中，这表现为指标 lnLoan 的系数显著为负。而农村金融市场的竞争程度对涉农、涉小贷款影响并不显著，这可能与效率指标 X_EFF 已考虑市场竞争有关。

五、结论分析与政策建议

本文利用 2010—2012 年浙江省小额贷款公司的数据，分析了小额贷款公司财务与社会双重目标之间的权衡问题。研究表明，尽管小额贷款公司开展业务，愿意为所需要贷款的农户和小微企业提供资助，但在追求财务可持续性的经营过程中，市场竞争会导致小额贷款公司存在提高经营效率，以获取较高收益的动力。因为小额贷款公司不是法定的金融机构，而被定性为“只贷不存”的一般性经营公司，其资金主要来自股东资金与银行信贷资金。另外，小额贷款公司虽然定位为服务“三农”的商业公司，但是在国家补贴政策、税收优惠政策等方面都不能享受足够的与其它农村金融机构一样的待遇，因而导致其税负较重。由于这些原因，也为了保持其经营的可持续性以及使股东效益达到最大化，小额贷款公司就会上移其目标群体，减少涉农、涉小贷款的投放力度。因此，在没有外部因素干预与政策影响下，小额贷款公司在财务目标与社会目标两者之间存在有所取舍的权衡选择。

研究结论也为小额贷款公司的发展提供了一定的政策参考信息。就“支农支小”的定位而言，针对小额贷款公司在社会目标与财务目标之间所存在的冲突，应该采取相应的有效措施，以实现双重目标之间的权衡。本文建议：第一，在小额贷款公司的设立方面可以适当降低其准入门槛，提高其融资杠杆比例，以此扩大小额贷款公司的资金来源，增强其放贷能力。第二，小额贷款公司作为“只贷不存”的商业公司，追求盈利是无可厚非的。为此，政府应根据业务与三农和小微的关系，加大对其税收等政策优惠的力度并细化相关规则，以此激励其更好地在县域范围内向下延伸金融服务。第三，社会目标与财务目标二者之间存在冲突的另一原因在于小额贷款公司内部治理结构不完善及风险管理能力有限，因此，完善内部治理并提升风险管理能力，有助于同时实现财务可持续性与社会双目标。第四，小额贷款公司的监管部门要对其支农的义务和责任有明确的量化要求，并对一些评判指标进一步细化，以便更明确地判断小额贷款公司的“支农支小”的效果，另外也要积极建立针对小额贷款公司的社会绩效评估和管理体系。第五，从需求方面来讲，小额贷款公司在县域范围“支农支小”，无法避免风险大、交易成本高等问题的困扰，因此，非常需要改善县域范围的投资环境和投资机会，增强农业和小微企业的盈利能力。

注释：

①中国银行业监督管理委员会《关于调整放宽农村地区银行业金融机构准入政策，更好支持社会主义新农村建设的若干意见》（银监发[2006]90号）

②关于小额信贷机构双重目标之间的权衡问题，张正平(2011)做了详细的文献梳理工作

③X-效率是对金融机构管理技术、人力资源等因素影响生产程度的衡量，测度的是所研究金融机构与最优的金融机构在管理水平、技术水平上的差距(Frei et al., 2000)，能够很好地反映金融机构的管理能力、经营水平(Berger等, 1997)

④尽管这一利率还包括非涉农和涉小贷款的利率，但作为面向农村金融市场的小额贷款公司，其业务主要仍以涉农、涉小贷款为主，所以在很大程度上仍可以反映小额贷款公司提供给农户和小微企业贷款的利率水平

⑤市场集中度指标一般形式为： $CI = \sum_{i=1}^n s_i w_i$ ，其中， n 为市场中金融机构的数量； s_i 为金融机构 i 的市场份额， w_i 是相对应的权重。如果令各金融机构的权重等于其市场份额，即为赫芬达尔指数 $HHI = \sum_{i=1}^n s_i^2$

参考文献：

1. Armendariz B. & Szafarz A. On Mission Drift in Microfinance Institutions. The Handbook of Microfinance, 2011: 341~366
2. Berger A. N. & Humphrey D. B. Efficiency of Financial Institutions: International Survey and Directions for Future Research. European Journal of Operational Research, 1997, 98 (2): 175~212
3. Berger A. N. & Udell G. F. Relationship Lending and Lines of Credit in Small Firm Finance. The Journal of Business, 1995, 68(3): 351~381
4. Berger A. N, Rosen R. J. & Udell G. F. Does Market Size Structure Affect Competition? The Case of Small Business Lending Journal of Banking & Finance, 2007, 31(1): 11~33
5. Besley T. Savings, Credit, and Insurance. In Handbook of Development Economics Volume 3A, Eds. J. Behrman and T. N. Srinivasan, Amsterdam: North-Holland. 1995: 2123~2207
6. Conning J. Outreach, Sustainability and Leverage in Monitored and Peer-monitored Lending. Journal of Development Economics, 1999, 60 (1): 51~77
7. Copestake J. Mission Drift, Understand It, Avoid It. Journal of Microfinance/ESR Review, 2007, 9(2): 20~25
8. Cull R, Demirg  kunt A. & Morduch J. Financial Performance and Outreach: a Global Analysis of Leading Microbanks The Economic Journal, 2007, 117 (517): 107~133
9. Frei F. K., Harker P. T. & Hunter L. W. Inside the Black-Box: What Makes A Bank Efficient? In Performance of Financial Institutions: Efficiency, Innovation, Regulation. Eds. Patrick T. Harker, and Stavros A. Zenios, New York: Cambridge University Press. 2000: 259~311

-
10. Hermes N., Lensink R. & Meesters A. Outreach and Efficiency of Microfinance Institutions World Development, 2011, 39(6): 938~948
 11. Lapenu C. & Zeller M. Distribution, Growth, and Performance of the Microfinance Institutions in Africa, Asia and Latin America: A Recent Inventory. Savings and Development, 2002, 26 (1): 87~111
 12. Roodman D. & Morduch J. The Impact of Microcredit on the Poor in Bangladesh: Revisiting the Evidence. Journal of Development Studies, 2014, 50(4): 1~22
 13. Rosenberg R. Does Microcredit Really Help Poor People. Focus Note, 2010, 59: 1~8
 14. 程恩江, 刘西川. 小额信贷缓解农户正规信贷配给了吗? ——来自三个非政府小额信贷项目区的经验证据. 金融研究, 2010(12): 190~206
 15. 程恩江, Abdullahi D. Ahmed. 信贷需求: 小额信贷覆盖率的决定因素之一——来自中国北方四县调查的证据. 经济学(季刊), 2008(3): 1391~1414
 16. 董晓林, 高瑾. 小额贷款公司的运营效率及其影响因素——基于江苏 227 家农村小额贷款公司的实证分析. 审计与经济研究, 2014(1): 95~102
 17. 冯庆水, 孙丽娟. 农村信用社双重改革目标冲突性分析——以安徽省为例. 农业经济问题, 2010(3): 78~84
 18. 何剑伟. 小额信贷商业化中的目标偏移——一个理论模型及西部小额贷款公司的经验研究. 当代经济科学, 2012(4): 73~79
 19. 卢亚娟, 孟德锋. 民间资本进入农村金融服务业的目标权衡——基于小额贷款公司的实证研究. 金融研究, 2012(3): 68~80
 20. 唐柳洁. 微型金融机构使命偏移研究. 华东经济管理, 2012(6): 79~82
 21. 徐淑芳, 彭馨漫. 微型金融机构使命偏移问题研究. 经济学家, 2013(5): 86~94
 22. 徐忠, 沈艳, 王小康, 沈明高. 市场结构与我国银行业绩效: 假说与检验. 经济研究, 2009(10): 75~86
 23. 杨虎锋, 何广文. 商业性小额贷款公司能惠及三农和微小客户吗? 财贸研究, 2012(1): 41~48
 24. 张丹. NGO 小额信贷机构转型是否导致目标偏移? ——基于宁夏惠民小额贷款公司的转型实例分析. 当代经济管理, 2013(4): 83~88
 25. 张正平. 微型金融机构双重目标的冲突与治理: 研究进展述评. 经济评论, 2011(5): 139~150
 26. 张正平, 郭永春. 小额信贷机构目标偏离影响因素实证研究——基于固定效应模型的检验与比较. 财贸经济, 2013(7): 48~67