

# 产权性质、制度环境与内部控制<sup>\*</sup>

刘启亮 罗 乐 何威风 陈汉文

(武汉大学经济与管理学院 430072 北京大学光华管理学院 100871  
中南财经政法大学会计学院 430073 厦门大学管理学院 361000)

**【摘要】**内部控制是近年来国内外监管部门、实务界和学术界关注的热点与前沿问题。本文研究我国上市公司最终控制人的产权性质与地区制度环境对公司内部控制质量的影响。利用厦门大学内控课题组(2010)构建的2007-2009年我国上市公司内部控制指数,本文主要发现:首先,相比于中央政府控制的公司,地方政府控制的公司内部控制质量相对较差,而非政府控制的公司内部控制质量与中央政府控制的公司之间则没有明显差异;其次,上市公司所在地区的市场化程度越高或政府对经济的干预程度越低,公司的内部控制质量越高,尤其是对于地方政府控制和非政府控制的上市公司,并且,良好的外部制度环境有助于缩小地方政府控制和非政府控制公司的内部控制与中央政府控制公司之间的差距。本文的研究结果对相关主管部门及监管机构具有一定的政策启示意义。

**【关键词】**产权性质 制度环境 内部控制

## 一、问题的提出

自2002年美国颁布《萨班斯——奥克斯利》(以下称SOX)法案,强化对内部控制的监管以来,内部控制逐渐成为全球关注的焦点与热点。我国继2006年上交所和2007年深交所分别发布内部控制指引之后,2008年6月28日又由财政部、审计署、银监会、证监会和保监会五部委联合发布了《企业内部控制基本规范》,并于2010年颁布了配套指引等,这表明,推动我国上市公司完善内部控制也已成为近年来我国相关主管部门和监管当局的一项战略性安排。

到目前为止,国外文献(Ashbaugh-Skaife et al. 2006; Doyle et al. 2006, 2007; Beneish et al. 2008; Goh 2009; Gong et al. 2010)对内部控制的研究基本上是基于投资者保护比较健全的美国市场而展开,其发现可能无法适用于新兴市场国家。此外,这些研究也忽视了外部治理环境对公司内部控制建设产生的渐进影响。在中国证券市场上,大多数上市公司为各级政府所控股,上市公司承担着为国企解困募集资金、解决就业等多重任务,上市公司的各项制度建设也不可避免地受到了政府各类动机和行为的影響。近年来我国开始积极推动现代企业制度的建立,一个重要举措就是通过加强对中央政府控制公司的现代企业制度建设,发挥央企的示范效应,进而引领我国公司整体上提升制度建设的水平。同时,我国转轨加新兴市场经济的一个明显特征是市场力量和行政力量同时作用于国民经济,因我国各省区改革的进程不同,这两种力量对各省区市场化的程度以及政府对经济的干预程度影响不同,进而使上市公司所处的外部制度环境在各省区间存在较大的差异(樊纲、王小鲁,2010)。上市公司所处的外部制度环境也会影响其经营决策和内部制度的建立完善。基于此,本研究试图考察我国上市公司控制人的产权性质以及上市公司所处的外部制度环境等对其内部控制质量的影响,以有助于增进我国相关部门、监管机构、学术界和实务界对我国上市公司内部控制建设现状以及影响内部控制质量的相关因素的了解。

利用陈汉文教授主持的厦门大学内控指数课题组(2010)构建的2007-2009年我国上市公司内部控制指数来衡量内部控制质量,本研究发现:首先,相比于中央政府控制的公司,地方政府控制的公司内部控制质量相对较差,而非政府控制公司的内部控制质量则与此没有明显差异;其次,良好的公司外部制度环境(较高的市场化程度或较低的政府对经济的干预)有助于公司内部控制的完善,尤其是对于地方政府控制和非政府控制公司,并且,外部制度环境有助于缩小地方政府控制和非政府控制公司的内部控制与中央政府控制公司内部控制之间的差距;再次,进一步分析发现,地方政府控制的公司,在控制活动和内部监督方面弱于中央政府控制的公司,非政府控制的公司,在控制活动方面略弱于中央政府控制的公司;最后,金融机构的内部控制质量明显好于其它行业,而且我国上市公司的内部控制质量在逐年提高。这表明,我国政府推动的、由央企引领的内部控制建设战略性安排逐渐取得了积极效果。

\* 本文是国家自然科学基金项目(项目编号:71172206和71102168)和教育部人文社会科学重点研究基地重大项目“中国上市公司内部控制评价与指数研究”(批准号:10JJD630003)的中期成果之一。本研究也得到了全国会计领军人才项目(学术类)的支持。感谢北京大学光华管理学院、暨南大学管理学院、中山大学岭南学院和西南财经大学会计学院的论坛参与者对本文的讨论与建议。本文文责自负。

本文的主要贡献在于: (1) 目前, 国内外对内部控制的研究主要是基于管理层披露的内部控制缺陷 (如 Ashbaugh - Skaife et al. 2006; Doyle et al. 2006, 2007; Goh 2009; Gong et al. 2010) 以及是否自愿披露内部控制的信息 (如方红星等, 2007; 林斌等, 2009; 邱东阳等, 2010) 等, 其对内部控制质量的衡量较为简单。本文所使用的内部控制指数数据, 通过对我国上市公司内部控制进行多角度全面打分, 首次较为系统和全面地衡量了我国上市公司内部控制的建设和执行情况, 较为精准地测度了我国上市公司的内部控制质量, 避免了现有研究的不足; (2) 本文发现不同类型的上市公司实际控制人对内部控制的需求不同, 因而上市公司的内部控制质量也有所不同, 这拓展了关于各级政府控制上市公司所带来的经济后果的认识; (3) 本文分析了上市公司所面临的制度环境对于内部控制质量的影响, 丰富了关于制度环境影响会计和财务方面的研究, 同时也进一步探讨了制度环境和控制人产权性质如何相互作用影响上市公司内部控制的质量。

本文的其余内容包括: 第二部分为文献综述与研究假设, 第三部分是研究设计, 包括样本选择、数据来源、检验模型等, 第四部分报告实证分析的结果, 第五部分包括进一步分析与稳健性检验, 最后是结论。

## 二、文献综述与研究假设

### 2.1 文献综述

自 SOX 法案强化对内部控制的监管以后, 对内部控制的研究就成了近年来国际会计领域一个新兴的研究前沿。目前国内外对此的研究主要集中于美国市场, 表现为两个方面: 一是关于内部控制所造成的后果方面的研究, 包括内部控制引起的股价反应 (Hammersley et al. 2007; Beneish et al. 2008)、盈余质量降低 (Ashbaugh - Skaife et al. 2008; Chan et al. 2008; Doyle et al. 2007a; Goh and Li 2009)、审计费用增加 (Hogan and Wilkins 2008; Hoitash et al. 2008; Raghundan and Rama 2006)、高管薪酬下降 (Hoitash et al. 2009; Wang 2010; Beneish et al. 2008)、高管变更 (Johnstone et al. 2009; Wang 2010)、债务资本成本增加 (Ghosh et al. 2006; Kim et al. 2009a; Costello et al. 2009; Schneider et al. 2008; Ashbaugh - Skaife et al. 2009) 以及分析师预测误差变大 (Kim et al. 2009b) 等。另一个方面就是关于影响内部控制完善的因素的研究。Bronson et al. (2006) 发现, 在 SOX 法案实施之前, 自愿披露内部控制管理层报告的公司规模更大、更倾向于设置审计委员会、有更多的机构投资者、更快的盈利增长。Doyle et al. (2007b) 发现规模更小、更年轻、更复杂、财务状况更差、成长更快或业务经历过重组的公司, 内部控制更容易存在缺陷。Ashbaugh - Skaife et al. (2007) 发现, 相比于未披露的公司而言, 披露了内部控制缺陷的公司有更为复杂的经营状况、近期存在业务结构的调整、更大的会计风险、更多的审计师辞聘、更少的用于完善内部控制的资源。更进一步, Goh (2009) 发现, 良好的公司治理可以及时地弥补内部控制存在的缺陷。Gong et al. (2010) 发现, 对于跨国上市公司而言, 其母国的投资者保护越弱, 控股股东是管理者且其投票权超过现金流量权的公司在 SOX 法案实施以后更可能隐藏内部控制的缺陷。

国内对内部控制的研究也体现为两个方面: 一方面是针对公司内部控制信息的披露状况分析。李明辉和何海 (2003) 对我国 2001 年的上市公司、张立民等 (2003) 对 2001 年和 2002 年 A 股的 ST 公司、杨有红和汪薇 (2008) 对 2006 年沪市的上市公司就内部控制的披露信息分别进行了分析, 并指出了存在的问题。杨有红、陈凌云 (2009) 则分析了 2007 年沪市公司内部控制自我评估报告的披露情况。另一方面的研究主要集中于影响内部控制信息披露的因素。方红星、孙翥 (2007) 利用 2006 年年报资料, 发现在海外上市、资产规模较大、注册会计师出具标准无保留意见、控制人为国有和按规模排名靠前的上市公司有较强的动机自愿披露内部控制信息。林斌、饶静 (2009) 的研究则表明, 内部控制资源充裕、成长较快、设置了内审部门的上市公司更愿意披露内部控制鉴证报告, 而上市年限长、财务状况差、组织变革程度高及发生违规的公司更不愿意披露内部控制鉴证报告。此外, 李万福等 (2010) 发现, 内部控制披露水平的提高有助于抑制企业的过度投资, 降低企业陷入财务危机的可能性。

从现有的国内外文献来看, 国外文献对内部控制的计量基本上是根据公司披露的内部控制缺陷以哑变量来衡量, 国内文献则主要是根据公司是否披露关于内部控制的信息以哑变量来计量。这两种计量方式均较为粗略, 其结论的稳健性有待进一步验证, 尤其是在我国。

### 2.2 理论分析与假设的提出

#### (一) 控制人产权性质与内部控制质量

由国企改制的上市公司, 虽然其治理结构和监管环境发生了很大变化, 但由于政府控制它们并依然有能力基于其他目标的考虑而影响这些公司的决策和行为, 因此, 与非政府控制的公司不同, 政府的动机和行为对国有上市公司可能会产生重要影响, 如已有研究发现, 早期国有企业的一个主要问题是其承担了政府的多重目标, 如经济发展战略、就业、税收、社会稳定等, 由此造成了国有企业的政策性负担 (Lin et al. 1998; 林毅夫等, 2004a, 2004b)。近年来, 随着我国公司的逐渐做大做强以及国际市场环境的动荡, 如本世纪初美国发生的安然等一系列舞弊案, 由美国次贷危机引发的金融危机, 以及我国公司经营风险的逐渐凸显<sup>①</sup>等, 公司的风险控制开始成为摆在我们面前的一个严峻问题。因此, 通过内部控制制度建设等来管控公司发展的风险, 建立完善现代企业制度, 就成为近年来我国政府主管部门和市场监管部门的工作核心。为此, 相关部门试图通过推动中央政府控制的公司加强内部控制建设, 发挥其示范作用, 从而引领我国公司整体上实现内部控制建设水平的提高。

在我国, 控制央企的国资委无论是在调配各种资源的能力上还是权限上, 均高于控制地方国有企业的地方国资委等。同时, 政府主管部门以及政府所控制公司的高管层, 均有行政级别。出于升迁原因, 这些政府主管部门以及政府所控制公司的高管层均有动力去建设良好的内部控制。就专业知识、监管水平、人才储备等方面而言, 中央国资委、财政部等部门要强于地方国资委及主管部门, 相应地, 国资委、财政部、证监会等中央主管部门有专业能力去积极推动中央政府所控制企业的内部控制建设。而地方国资委等政府部门则由于专业知识、监管水平等方面的限制, 很难自主地引导地方政府控制的公司进行内部控制的建设, 更多地会跟随和模仿中央政府控制公司来推动内部控制的建设完善。因此, 在内部控制建设方面, 地方政府控制的公司可能会比中央政府控制的公司“慢半拍”, 造成地方政府控制公司的内部控制质量低于中央政府控制的公司。

① 2004 年我国在新加坡上市的中航油公司因风险控制不当, 最后因亏损 5.5 亿美元向法院申请破产保护。

类似地,夏立军等(2005)发现,层级越低的政府控制的公司价值越低,就反应了市场对这种公司“层级”的认识。

当然,行政干预力量也会对非政府控制公司产生影响,甚至可能会引导它们通过非市场手段获取利润,从而不注重经营和经营风险,但是,这种影响会相对较小。我国的非政府控制公司自担经营风险,不存在各级政府作为其最后的“拯救者”或“赎买者”挽救它们的可能。这就意味着,政府控制公司的经营失败是由国家“买单”<sup>②</sup>,而非政府控制公司的经营失败则是由股东自己承担。因此,在控制风险方面,非政府控制公司有更为紧迫的需求。为了控制风险,非政府控制公司会根据市场环境和公司发展的实际,从各方面积极主动地完善内部控制,控制公司发展中的各种风险,包括:(1)积极招聘相关的专业人才,为提高公司管控风险的专业化水平储备人才;(2)关注国内外同行业风险管控的先进管理经验与措施,并予以借鉴或模仿;(3)改善公司内部的环境,为风险管控措施的实施提供相应的组织架构等。这样,当央企逐渐完善内部控制时,地方政府控制公司主要通过政府的“层级”结构来传导这种影响,非政府控制公司则可能基于监管部门的要求和公司的现实需要,会积极通过向央企学习等方式来主动地完善公司的内部控制。这种主动性可能会使非政府控制公司紧跟央企的内控建设步伐,从而使公司的内部控制与央企之间的差异较小甚至没有明显差异。因此,我们提出假设1:

假设 1a: 总体上,相比于中央政府控制公司,地方政府控制公司的内部控制质量较差。

假设 1b: 总体上,非政府控制公司的内部控制质量与中央政府控制公司的差异不明显。

## (二) 制度环境与内部控制质量

尽管在我国行政力量会对各类公司的经营产生较大的影响,尤其是央企和地方政府控制公司,但是,已有文献也发现公司所处的外部制度环境会影响公司的会计和财务行为。如 La Porta et al. (1998) 等的一系列研究发现,一国的司法体系对公司的财务行为等具有重要影响; Leuz et al. (2003) 发现法律环境会抑制公司的盈余管理; Bartov and Cohen (2007) 和 Cohen et al. (2008) 发现法律的趋严会影响公司盈余管理方式的选择。基于我国各省区的制度环境衡量指标,如张玲等(2009)发现制度环境会影响公司的债务契约行为。Doyle et al. (2006) 也认为公司所处的制度环境会影响公司的内部控制。根据樊纲等(2010)对我国各省区 1997-2007 年的调查分析,我国各省区的制度环境之间存在比较明显的差异,各地的市场化进程存在明显不同。由于地方政府控制的公司受地方国资委的管辖和考核,各地的市场化进程越快,政府越开明,对市场的干预越少,市场的竞争越充分,政府控制公司就越会通过正常经营、控制风险而不是其他手段来获取利润,满足地方国资委的业绩考核要求。因此,较好的外部制度环境有助于推动地方政府控制的公司加强内部控制建设,提高内部控制的质量。非政府控制公司也会受到其所在地区市场化进程的影响,公司所在地区的制度环境越好,政府对市场的干预越少,市场竞争越有序,这些公司就越倾向于通过完善内部控制体系来发展公司而非通过非市场手段来获取利润,因此,它们会积极提高内部控制质量,并在此基础上形成公司正常经营所需的内部制度。因此,可以预期,在制度环境差的地区,行政力量对地方政府控制公司和非政府控制公司的内控建设会产生较大的影响,市场力量则对它们的影响会相对较小,地方政府控制公司和非政府公司的内部控制建设可能会差于央企,但在制度环境好的地区,市场力量对地方政府控制公司和非政府控制公司的内控建设会产生较大的积极影响,行政力量则对它们的影响则会相对降低,它们的内部控制可能会与央企相差较小。

此外,如前所述,中央政府控制的公司受中央国资委管辖,并且我国相关部门和监管机构也试图把中央政府控制公司塑造为我国建设现代企业制度的引领者,因此,尽管中央政府控制的公司也分布于不同的省区,但它们的内部控制建设可能不易受各地的制度环境影响。换言之,中央政府控制的公司其内部控制质量不会因所在地区的外部制度环境差异而有显著不同。因此,我们提出假设 2:

假设 2: 各地的制度环境会有利于提高地方政府和非政府控制公司的内部控制质量,但不会影响中央政府控制公司的内部控制质量。

## 三、研究设计

### (一) 样本选择

2006 年上交所、2007 年深交所分别发布内部控制指引之后,我国上市公司开始广泛关注内部控制建设,因此,本文选择 2007-2009 作为样本期间。本文进行了如下样本选择程序:(1)剔除了实际控制人缺失的公司,包括公司实际控制人缺失、无法确定和没有实际控制人三种情况;(2)剔除了公司业务分部数据缺失的公司,如果公司的年报中没有披露关于业务分部的情况,本文将其视为业务分部数据缺失的情况;(3)财务数据缺失的公司;(4)剔除掉同时发行 B 股或 H 股的公司。由于同时发行 B 股或 H 股的公司面临双重监管规定,其内部控制建设行为可能不同于我国的一般上市公司。这样,共得到 3506 个年度观察值,其中,2007 年 1067 个,2008 年 1174 个,2009 年 1265 个。

### (二) 数据来源

内部控制指数采用陈汉文教授主持的厦门大学内控指数课题组(2010)<sup>③</sup>发布的中国上市公司内部控制指数 2007-2009 年的数据。该数据根据内部控制评价系统设计原则,结合我国上市公司内部控制基本情况,以《内部控制基本规范》及其配套指引为指标设计主要依据,综合考虑《深圳证券交易所上市公司内部控制指引》、《上海证券交易所上市公司内部控制制度指引》、《上市公司治理准则》、《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》及《上市公司章程指引》等法律法规及相应文件,同时借鉴国内外已有的内部控制评价方法,通过对内部环境、风险评估、控制活动、信息与沟通、内部监督等 5 个一级评价指标,24 个二级指标,43 个三级指标,144 个四级指标打分形成,最后通过按权重加权平均形成内部控制指数分值。该指数采用百分制,其中理论上满分是 100 分,最低分是 0 分。分值越高,表示内部控制越好。从表 1 可以看出,在内部环境一级指标下,包括公司治理、内部审计、人力资源、道德修养和胜任能力、社会责任和企业

<sup>②</sup> 如南方航空亏损严重,导致公司资产负债率过高时,是由中央财政注资 30 亿元来避免公司的破产。

<sup>③</sup> 2010 年 6 月 11 日,“证券时报”、“中国证券报”、“上海证券报”同时报道了陈汉文教授主持的厦门大学内控指数课题组研发的我国上市公司内部控制指数。

文化六个二级指标,在风险评估一级指标下,包括目标设定、风险识别、风险分析和风险应对四个二级指标,在控制活动一级指标下,包括不相容职责相分离及授权审批控制、会计控制、财产安全控制、预算控制、运营分析控制、绩效控制和突发事件控制七个二级指标,在信息与沟通一级指标下,包括信息搜集、信息沟通、信息系统和反舞弊四个二级指标,在内部监督一级指标下,包括内部监督检查、内控缺陷和内部控制信息披露行为三个二级指标。

从图1可以看出,2007年所有A股公司内部控制指数的均值是28.612,其中,中央政府控制的公司均值是30.528,地方政府控制的公司是28.451,非政府控制的公司是27.839;2008年所有A股公司内部控制指数的均值是35.693,其中,中央政府控制的公司均值是37.534,地方政府控制的公司是34.883,非政府控制的公司是35.621;2009年所有A股公司内部控制指数的均值是38.587,其中,中央政府控制的公司均值是40.734,地方政府控制的公司是37.764,非政府控制的公司是38.302。同时,对内控最好的10家公司和最差的10家公司的统计发现,2007年内部控制最好的10家公司的内控指数均值是64.775,最差的10家公司的均值是11.314,2008年内部控制最好的10家公司的均值是65.495,最差的10家公司的均值是13.054,2009年内部控制最好的10家公司的均值是70.276,最差的10家公司的均值是12.843。总体来看,尽管我国各类上市公司的内部控制质量基本上均在逐年提高,但整体上还较差,并且公司间还存在较大的差异。

表1 内部控制指数一、二级指标设置表

一级指标	二级指标	内部环境	风险评估	控制活动	信息与沟通	内部监督
	1	公司治理	目标设定	不相容职责相分离及授权审批控制	信息搜集	内部监督检查
	2	内部审计	风险识别	会计控制	信息沟通	内控缺陷
	3	人力资源	风险分析	财产安全控制	信息系统	内控信息披露行为
	4	道德修养和胜任能力	风险应对	预算控制	反舞弊	
	5	社会责任		运营分析控制		
	6	企业文化		绩效控制		
	7			突发事件控制		

上市公司的控制人产权性质数据是我们根据CCER色诺芬数据库中的上市公司实际控制人类型整理而成,其中,对于国有控股的公司,我们将其分为地方政府控制和中央政府控制两类。对于部属院校控制的上市公司和地方政府教育部门所属院校控制的上市公司,分别将其认定为中央政府控制的公司和地方政府控制的公司。同时,我们用CSMAR数据库中民营上市公司的实际控制人数据对CCER色诺芬数据库中的实际控制人数据做了部分交叉核对,并用我们以前手工收集的控制人数据做了进一步交叉核对。统计发现,样本中有58.78%的公司被政府实际控制,其中,中央政府控制的占18.20%,地方政府控制的占40.58%,非政府控制的公司则占41.22%。

根据已有文献(如夏立军等,2005;Wang et al. 2008;张玲等,2009;杨兴全等,2010),本文中制度环境的衡量指标采用樊纲和王小鲁(2010)编制的各省区市场化进程指数及其子数据——政府与市场的关系指数来衡量。市场化指数越高代表市场化进程越快,政府干预指数越大代表政府干预越少。由于各地区市场化进程、政府干预程度在不同年度间相对稳定,我们采用了樊纲和王小鲁(2010)报告的2007年度数据来衡量2007年至2009年各省区的制度环境。另外,本文分析使用的其他数据均来自CSMAR数据库。

(三) 检验模型

根据国外近期文献(Doyle et al. 2006; Gong et al. 2010),本文使用如下模型来检验提出的两个研究假设。由于本文的样本期只有3年,在本文的所有回归分析中,我们均按公司维度进行了Cluster处理,以控制序列自相关带来的影响。在分析中,我们对所有连续性控制变量按1%和99%进行了Winsorize处理。本文的回归模型如下:

$$\ln(ICindex) = \beta_0 + \beta_1 Lgov + \beta_2 Ngov + \beta_3 Mindex(Iindex) + \beta_4 Export + \beta_5 SIZE + \beta_6 ROA + \beta_7 Bsegment + \beta_8 M\&A + \beta_9 BIGA + \beta_{10} Inventory + \beta_{11} Growth + \beta_{12} Fshare + \beta_{13} Financial + \beta_{14} Year_{07} + \beta_{15} Year_{09} + \varepsilon$$

对于因变量内部控制质量,本文采用厦门大学内部控制指数课题组(2010)内部控制指数分值取自然对数后的数值来衡量。同时,我们按公司的产权性质,将公司分为中央政府控制的公司(Cgov)、地方政府控制的公司(Lgov)和非政府控制的公司(Ngov)三类,以中央政府控制的公司为比较基础通过设立哑变量来衡量,以考察它们在内部控制方面的差异。对于制度环境,我们采用樊纲等(2010)的各省区市场化进程指数和政府干预指数来衡量。

在控制变量方面,我们首先控制了公司的业绩(ROA)和规模(SIZE)。根据Doyle et al. (2006)和Gong et al. (2010),如果公司业绩好,公司就会有更多的时间和更大的动力来建设内部控制,公司规模越大,公司也会有更多的资源用于完善内部控制。其次,根据Defond et al. (2002),Bushman et al. (2004),Doyle et al. (2007)和Gong et al. (2010),公司的业务越复杂,业务分部越多,产品销售范围越广,公司越需要提高内部控制的质量,因此,我们也控制了体现公司业务复杂程度的业务分部个数(Bsegment)和出口销售情况(Export)。再次,Doyle et al. (2006, 2007)和Gong et al.

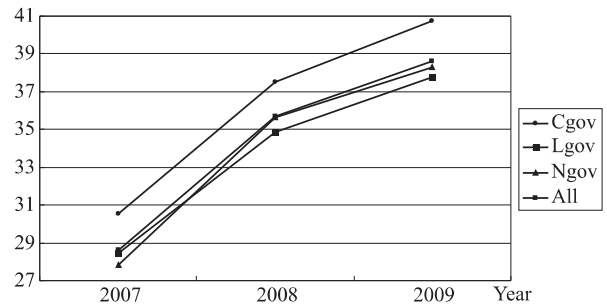


图1 上市公司内控指数的逐年分布特征

说明: Cgov表示中央政府控制的公司, Lgov表示地方政府控制的公司, Ngov表示非政府控制的公司, All表示所有A股公司。

(2010) 认为, 公司的成长越快, 存货越多, 风险越高, 越需要内部控制来发挥治理作用, 因此本文也对成长性 (*Growth*) 和存货 (*Inventory*) 进行了控制。根据 Ashbaugh - Skaife et al. (2008) 和 Gong et al. (2010) 等, 公司组织结构的变化 (*M&A*) 可能会影响内部控制的发展, 我们用公司当年发生的兼并行为来控制公司组织结构的变化。Ashbaugh - Skaife et al. (2006) 认为, 审计师由于在审计过程中会依据公司内部控制的情况来确定实质性测试的范围和决定审计收费, 从而影响公司的内部控制建设, 因此本文也控制了审计师 (*BIG4*) 的影响。此外, 本文控制了外资持股的比例 (*Fshare*)。最后, 由于我国金融行业在监管部门的指导下较早地开展了内部控制建设, 本文也控制了此行业因素。为了考察我国内部控制的逐年建设情况, 本文以 2008 年为基础, 设置了年度哑变量。各变量的具体定义如表 2 所示。

表 2 模型中各变量的定义

<i>Ln ( ICindex)</i>	内部控制指数取自然对数;
<i>Ln ( Environ)</i>	内部控制指数中的内部环境分指标分值取自然对数;
<i>Ln ( Riskv)</i>	内部控制指数中的风险评估分指标分值取自然对数;
<i>Ln ( Control)</i>	内部控制指数中的控制活动分指标分值取自然对数;
<i>Ln ( Commun)</i>	内部控制指数中的信息与沟通分指标分值取自然对数;
<i>Ln ( Superv)</i>	内部控制指数中的内部监督分指标分值取自然对数;
<i>Lgov</i>	哑变量, 如公司实际控制人是地方政府, 取值为 1, 否则为 0;
<i>Ngov</i>	哑变量, 如公司实际控制人是非政府主体, 取值为 1, 否则为 0;
<i>Mindex</i>	樊纲等 (2010) 的市场进程化指数;
<i>Iindex</i>	樊纲等 (2010) 的政府与市场关系指数;
<i>Export</i>	哑变量, 如果公司有出口销售 (包括出口到港澳台地区), 取值为 1, 否则为 0;
<i>SIZE</i>	公司年末总资产取自然对数;
<i>ROA</i>	年末净利润除以总资产;
<i>Bsegment</i>	公司业务分部的个数;
<i>M&amp;A</i>	哑变量, 如果公司当年发生并购行为, 取值为 1, 否则为 0;
<i>BIG4</i>	哑变量, 如果外部审计师是国际四大, 取值为 1, 否则为 0;
<i>Inventory</i>	公司年末存货除以总资产;
<i>Growth</i>	公司当年营业收入除以上年营业收入后减 1;
<i>Fshare</i>	外资的持股比例;
<i>Financial</i>	哑变量, 如果公司属于金融行业, 取值为 1, 否则为 0;
<i>Year07</i>	哑变量, 控制年度效果, 如果观察值属于 2007 年, 取值为 1, 否则为 0;
<i>Year09</i>	哑变量, 控制年度效果, 如果观察值属于 2009 年, 取值为 1, 否则为 0;

我们对模型中的变量进行了描述性统计。对于连续性控制变量, 在进行描述性统计时, 已分别按两端各 1% 进行了 win-sorize 处理。如表 3 所示, 中央政府控制的公司内部控制指数 (*ICindex*) 的均值是 35.779, 中位数是 35.514, 地方政府控制的公司内部控制指数的均值是 33.999, 中位数是 33.247, 非政府控制的公司内部控制指数的均值是 34.309, 中位数是 34.242。就内部控制质量 (以内部控制指数衡量) 来说, 中央政府控制的公司高于非政府控制的公司, 非政府控制的公司高于地方政府控制的公司。就内部控制指数的分指标来看, 在内部环境 (*Environ*) 和控制活动 (*Control*) 方面, 中央政府控制的公司高于地方政府控制的公司, 地方政府控制的公司高于非政府控制的公司, 在信息与沟通 (*Commun*)、风险评估 (*Riskv*)、内部监督 (*Superv*) 方面, 中央政府控制的公司高于非政府控制的公司, 非政府控制的公司高于地方政府控制的公司。

同时, 从所处的制度环境来看, 非政府控制的公司所处省区的市场化进程指数 (*Mindex*) 均值是 9.108, 中位数是 9.45, 政府干预指数 (*Iindex*) 均值是 9.377, 中位数是 9.8, 所处的制度环境最好, 其次是中央政府控制的公司, 最后是地方政府控制的公司。在出口销售 (*Export*) 方面, 中央政府控制的公司的均值和中位数分别是 0.507 和 1, 高于非政府控制的公司和地方政府控制的公司, 在公司规模 (*SIZE*) 和兼并行为 (*M&A*) 上, 三类公司则没有较为明显的差异。在业绩 (*ROA*) 方面, 非政府控制的公司明显好于地方政府控制的公司, 地方政府控制的公司好于中央政府控制的公司。在外部审计师 (*BIG4*) 方面, 中央政府控制的公司会更多地聘请国际四大会计师事务所, 其余依次是地方政府控制的公司和非政府控制的公司。在成长性 (*Growth*)、存货 (*Inventory*) 和业务分部的数量 (*Bsegment*) 方面, 三类企业较为接近。中央政府控制的公司属于金融行业的最多, 其余依次是非政府控制的公司和地方政府控制的公司。

表 3 变量的描述性统计

	中央政府控制的公司			地方政府控制的公司			非政府控制的公司		
	均值	中位数	标准差	均值	中位数	标准差	均值	中位数	标准差
<i>ICindex</i>	35.779	35.514	9.875	33.999	33.247	9.388	34.309	34.242	9.992
<i>Environ</i>	10.053	9.636	4.711	9.494	9.137	4.695	9.435	9.307	4.671
<i>Riskv</i>	2.821	2.617	2.227	2.470	1.961	1.830	2.495	2.202	1.786
<i>Control</i>	10.345	10.176	3.257	9.957	9.634	3.169	9.730	9.455	3.256
<i>Commun</i>	7.791	7.666	1.771	7.634	7.429	1.762	7.729	7.651	1.822
<i>Superv</i>	4.810	4.732	2.478	4.410	4.110	2.381	4.738	4.545	2.504
<i>Mindex</i>	8.628	8.66	1.911	8.448	8.1	2.054	9.108	9.45	2.036
<i>Iindex</i>	9.026	9.32	1.166	8.954	9.05	1.375	9.377	9.8	1.425

续表

	中央政府控制的公司			地方政府控制的公司			非政府控制的公司		
	均值	中位数	标准差	均值	中位数	标准差	均值	中位数	标准差
<i>Export</i>	0.507	1	0.500	0.428	0	0.494	0.466	0	0.507
<i>SIZE</i>	21.822	21.600	1.390	21.801	21.715	1.114	20.961	20.908	1.017
<i>ROA</i>	0.024	0.030	0.079	0.030	0.031	0.073	0.041	0.039	0.087
<i>M&amp;A</i>	0.768	1	0.422	0.767	1	0.422	0.800	1	0.399
<i>BIG4</i>	0.072	0	0.258	0.040	0	0.196	0.021	0	0.144
<i>Financial</i>	0.007	0	0.088	0.002	0	0.045	0.004	0	0.069
<i>Growth</i>	0.235	0.144	0.700	0.250	0.113	0.794	0.234	0.106	0.818
<i>Inventory</i>	0.158	0.137	0.133	0.171	0.130	0.158	0.189	0.144	0.168
<i>Bsegment</i>	2.409	2	1.495	2.578	2	1.618	2.371	2	1.506
<i>Fshare</i>	0.006	0	0.039	0.005	0	0.039	.023	0	0.092

#### 四、实证结果分析

##### (一) 实际控制人性质与内部控制质量

从表4第(1)列可知, *Ngov* 的系数不显著, *Lgov* 的系数显著为负 (P 值是 0.027), 表明地方政府控制公司的内部控制要弱于中央政府控制的公司, 非政府控制公司的内部控制与中央政府控制的公司则没有显著差异。我们纳入公司所处的制度环境因素后重新分析各类公司的内部控制质量情况, 仍然发现 *Lgov* 的系数显著为负, *Ngov* 的系数不显著, 进一步表明地方政府控制公司的内部控制质量要弱于中央政府控制的公司, 中央政府控制公司与非政府控制的公司在内控质量上没有显著差异。这些证据支持了本文的假设 1 (假设 1a 和假设 1b)。同时, 我们也发现, *Mindex* 和 *Iindex* 的系数均为正, 且显著性水平均低于 1%, 表明市场化进程的发展和政府减少干预均对上市公司内部控制建设发挥了积极的促进作用, 市场化程度越高, 政府干预越少, 越有助于公司内部控制的完善。

从控制变量来看, 公司出口销售 (*Export*)、规模 (*SIZE*) 越大、业绩 (*ROA*) 越好、外部审计师为国际四大会计师事务所 (*BIG4*) 和外资持股 (*Fshare*) 时, 内部控制质量越好, 业务分部 (*Bsegment*) 越多、公司的发展速度 (*Growth*) 越快、存在兼并行为 (*M&A*) 时, 内部控制质量较差。存货状况 (*Inventory*) 对内部控制质量则没有明显的影响。这意味着, 我国上市公司内部控制的质量受到了其业务复杂程度的影响, 随着公司业务发展的需要, 有进一步提高的余地。此外, *Financial* 的系数显著为正, 说明金融行业的内部控制好于其他行业; 年度效果变量表明我国上市公司的内部控制整体质量在逐年提高。

表 4 控制人产权性质、外部制度环境与内部控制质量的全样本回归

	因变量: $\ln(ICindex)$		
	(1)	(2)	(3)
<i>Lgov</i>	-0.032** (0.027)	-0.031** (0.036)	-0.031** (0.033)
<i>Ngov</i>	-0.006 (0.665)	-0.012 (0.455)	-0.014 (0.376)
<i>Mindex</i>		0.009*** (0.002)	
<i>Iindex</i>			0.020*** ( <0.001)
<i>Export</i>	0.070*** ( <0.001)	0.065*** ( <0.001)	0.063*** ( <0.001)
<i>SIZE</i>	0.058*** ( <0.001)	0.057*** ( <0.001)	0.057*** ( <0.001)
<i>ROA</i>	0.558*** ( <0.001)	0.543*** ( <0.001)	0.538*** ( <0.001)
<i>Bsegment</i>	-0.010*** (0.006)	-0.011*** (0.001)	-0.011*** (0.001)
<i>M&amp;A</i>	-0.019* (0.077)	-0.018* (0.086)	-0.019* (0.075)
<i>BIG4</i>	0.077*** (0.001)	0.071*** (0.003)	0.070*** (0.004)
<i>Inventory</i>	0.058 (0.124)	0.050 (0.173)	0.049 (0.182)
<i>Growth</i>	-0.011* (0.072)	-0.010* (0.097)	-0.009 (0.112)
<i>Fshare</i>	0.160***	0.138**	0.130**

续表

	因变量: Ln (ICindex)		
	(1)	(2)	(3)
	(0.004)	(0.011)	(0.019)
Financial	0.249 ***	0.253 ***	0.260 ***
	(0.002)	(0.002)	(0.001)
Year07	-0.223 ***	-0.222 ***	-0.222 ***
	(<0.001)	(<0.001)	(<0.001)
Year09	0.0673 ***	0.0673 ***	0.0671 ***
	(<0.001)	(<0.001)	(<0.001)
Constant	2.286 ***	2.226 ***	2.118 ***
	(<0.001)	(<0.001)	(<0.001)
N	3,506	3,506	3,506
Adjusted R <sup>2</sup>	0.291	0.295	0.299

说明: (1) \*\*\*, \*\*, \* 分别表示在 1%、5% 和 10% 水平下显著; (2) 括号内是 P 值。

(二) 外部制度环境对不同实际控制人控制下的公司内部控制质量的影响

在检验制度环境对各类公司内部控制建设的影响时,我们将样本按控制人性性质分为三个子样本(中央政府控制公司样本组、地方政府控制公司样本组和非政府控制公司样本组)来分别分析。从表5中的中央政府控制公司样本组的检验结果来看, *Mindex* 和 *Iindex* 的系数均不显著,表明各省区的制度环境对中央政府控制公司的内部控制质量没有产生明显的影响。从地方政府控制公司样本组的检验结果来看, *Mindex* 和 *Iindex* 的系数均显著为正,系数分别为 0.009 和 0.021, P 值分别为 0.036 和 0.001,说明各省区的制度环境对地方政府控制公司的内部控制质量有明显的影响。从非政府控制的公司组样本的检验来看, *Mindex* 和 *Iindex* 的系数也均显著为正,系数分别为 0.009 和 0.021, P 值分别是 0.056 和 0.001,说明各省区的制度环境的改善对非政府控制的公司的内部控制质量也有明显的提高作用。这些发现支持了本文的研究假设 2。这也表明,中央政府控制公司的内部控制质量与所在省区的制度环境之间没有显著的正相关关系,而各省区制度环境的改善有助于提高地方政府控制和非政府控制上市公司的内部控制质量。这可能是由于中央政府控制公司受中央国资委考核,而中央国资委在内部控制建设的认识和能力上领先于各个省区,因此,中央国资委的考核可能会使分布在各省区的央企在内部控制的建设上超越各省区的区域性影响。

在控制变量方面,相关控制变量的结果与表4基本一致。

表5 中央政府控制公司、地方政府控制公司和非政府控制公司的分组检验

	因变量: Ln (ICindex)					
	中央政府控制公司组		地方政府控制公司组		非政府控制公司组	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>Mindex</i>	-0.005		0.009 **		0.009 *	
	(0.422)		(0.036)		(0.056)	
<i>Iindex</i>		-0.003		0.021 ***		0.021 ***
		(0.715)		(0.001)		(0.001)
<i>Export</i>	0.051 **	0.051 **	0.019	0.018	0.114 ***	0.112 ***
	(0.024)	(0.027)	(0.280)	(0.308)	(<0.001)	(<0.001)
<i>SIZE</i>	0.045 **	0.045 ***	0.063 ***	0.063 ***	0.064 ***	0.064 ***
	(<0.001)	(<0.001)	(<0.001)	(<0.001)	(<0.001)	(<0.001)
<i>ROA</i>	0.563 ***	0.559 ***	0.409 ***	0.414 ***	0.557 ***	0.544 ***
	(<0.001)	(<0.001)	(<0.001)	(<0.001)	(<0.001)	(<0.001)
<i>Bsegment</i>	0.002	0.001	-0.009 *	-0.009 *	-0.016 **	-0.016 ***
	(0.713)	(0.793)	(0.083)	(0.084)	(0.010)	(0.008)
<i>M&amp;A</i>	-0.035	-0.036	0.003	0.003	-0.031 *	-0.032 *
	(0.119)	(0.113)	(0.822)	(0.853)	(0.061)	(0.053)
<i>BIG4</i>	0.104 ***	0.102 ***	0.056	0.055	0.076 **	0.071 *
	(0.007)	(0.008)	(0.135)	(0.143)	(0.049)	(0.072)
<i>Inventory</i>	0.045	0.043	0.077	0.075	0.017	0.017
	(0.554)	(0.576)	(0.151)	(0.156)	(0.767)	(0.768)
<i>Growth</i>	-0.029 **	-0.028 **	-0.025 ***	-0.023 **	0.008	0.008
	(0.016)	(0.017)	(0.006)	(0.010)	(0.402)	(0.413)
<i>Fshare</i>	-0.370 **	-0.362 **	0.181	0.194	0.125 **	0.111 *
	(0.037)	(0.041)	(0.137)	(0.122)	(0.033)	(0.062)
<i>Financial</i>	0.419 ***	0.416 ***	0.267 ***	0.266 ***	0.187 **	0.192 **
	(<0.001)	(<0.001)	(<0.001)	(<0.001)	(0.041)	(0.034)

续表

	因变量: Ln (ICindex)					
	中央政府控制公司组		地方政府控制公司组		非政府控制公司组	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Year07	-0.190*** ( <0.001)	-0.190*** ( <0.001)	-0.202*** ( <0.001)	-0.202*** ( <0.001)	-0.252*** ( <0.001)	-0.251*** ( <0.001)
Year09	0.070*** ( <0.001)	0.070*** ( <0.001)	0.065*** ( <0.001)	0.066*** ( <0.001)	0.070*** ( <0.001)	0.069*** ( <0.001)
Constant	2.595*** ( <0.001)	2.592*** ( <0.001)	2.056*** ( <0.001)	1.944*** ( <0.001)	2.077*** ( <0.001)	1.969*** ( <0.001)
N	638	638	1,423	1,423	1,445	1,445
Adjusted R <sup>2</sup>	0.307	0.310	0.274	0.281	0.356	0.351

说明: (1)\*\*\*, \*\*, \* 分别表示在 1%、5% 和 10% 水平下显著; (2) 括号内是 P 值。

进一步, 由于中央政府控制公司的内部控制建设不受制度环境的影响, 而地方政府控制公司和非政府公司的内部控制则受到外部制度环境的有利影响, 这就意味着, 外部制度环境会有利于缩小地方政府控制公司和非政府控制公司内部控制与中央政府控制公司之间的差距。因此, 本文按 *Mindex* 和 *Iindex* 的中位数, 将样本分为制度环境好和差两组样本, 分别进行检验。如表 6 所示, 在外部制度环境差的情况下, *Lgov* 和 *Ngov* 分别显著为负, 这表明地方政府控制公司和非政府控制公司的内部控制均弱于中央政府控制公司。但在制度环境好的情况下, 则 *Lgov* 和 *Ngov* 基本上不显著, 这表明地方政府控制公司和非政府控制公司的内部控制均与中央政府控制公司不存在显著差距。这些结果表明, 外部制度环境有助于缩小地方政府控制公司和非政府控制公司内部控制与央企之间的差距, 从而, 进一步支持了本文的假设 2。

进一步, 我们将高于 *Mindex* 和 *Iindex* 的 75 分位数的省区视为制度环境好的地区, 分别按表 6 进行了回归, 发现在这两种衡量制度环境的方式下, *Ngov* 的系数均显著为正, 这表明在制度环境好的情况下, 非政府控制公司的内部控制有可能好于中央政府控制的公司 (限于篇幅该结果未报告)。

表 6 外部制度环境对不同产权公司内部控制质量的影响

	因变量: Ln (ICindex)			
	外部制度环境差		外部制度环境好	
	按 <i>Mindex</i> 衡量	按 <i>Iindex</i> 衡量	按 <i>Mindex</i> 衡量	按 <i>Iindex</i> 衡量
<i>Lgov</i>	-0.048** (0.018)	-0.066*** ( <0.001)	-0.013 (0.535)	0.030 (0.239)
<i>Ngov</i>	-0.047** (0.034)	-0.055*** (0.006)	0.019 (0.389)	0.053** (0.045)
<i>Export</i>	0.062*** ( <0.001)	0.055*** ( <0.001)	0.069*** ( <0.001)	0.082*** ( <0.001)
<i>SIZE</i>	0.042*** ( <0.001)	0.050*** ( <0.001)	0.073*** ( <0.001)	0.069*** ( <0.001)
<i>ROA</i>	0.512*** ( <0.001)	0.613*** ( <0.001)	0.586*** ( <0.001)	0.459*** ( <0.001)
<i>Bsegment</i>	-0.0009 (0.860)	-0.0009 (0.839)	-0.020*** ( <0.001)	-0.021*** ( <0.001)
<i>M&amp;A</i>	-0.018 (0.275)	0.001 (0.910)	-0.021 (0.125)	-0.043*** (0.007)
<i>BIG4</i>	0.041 (0.373)	0.073** (0.027)	0.058** (0.042)	0.069* (0.063)
<i>Inventory</i>	0.051 (0.342)	0.062 (0.185)	0.038 (0.456)	0.036 (0.529)
<i>Growth</i>	-0.008 (0.336)	-0.014* (0.080)	-0.012 (0.176)	-0.008 (0.388)
<i>Fshare</i>	0.121 (0.525)	0.212 (0.111)	0.110 (0.200)	0.091 (0.344)
<i>Financial</i>	0.259*** ( <0.001)	0.324*** ( <0.001)	0.225 (0.177)	0.063 (0.611)
Year07	-0.210*** ( <0.001)	-0.200*** ( <0.001)	-0.236*** ( <0.001)	-0.253*** ( <0.001)
Year09	0.068*** ( <0.001)	0.072*** ( <0.001)	0.063*** ( <0.001)	0.057*** ( <0.001)



续表

	因变量: $Ln(ICindex)$			
	外部制度环境差		外部制度环境好	
	按 $Mindex$ 衡量	按 $Iindex$ 衡量	按 $Mindex$ 衡量	按 $Iindex$ 衡量
Constant	2.600*** ( <0.001)	2.432*** ( <0.001)	2.002*** ( <0.001)	2.068*** ( <0.001)
N	1,700	1,934	1,806	1,572
Adjusted R <sup>2</sup>	0.255	0.296	0.340	0.317

说明: (1) \*\*\*, \*\*, \* 分别表示在 1%、5% 和 10% 水平下显著; (2) 括号内是 P 值。

## 五、进一步分析与稳健性检验

### (一) 进一步分析

如前所述,内部控制指数是由内部环境、风险评估、控制活动、信息与沟通、内部监督 5 个一级指标构成,因此,本文进一步考察了实际控制人产权性质不同的公司在内部控制具体建设方面存在哪些差异。从结果来看<sup>④</sup>,地方政府控制公司在控制活动 ( $Ln(control)$ ) 方面和内部监督 ( $Ln(superv)$ ) 方面弱于中央政府控制的公司,其余三个方面与中央政府控制的公司没有显著差异。非政府控制的公司控制活动 ( $Ln(control)$ ) 方面弱于中央政府控制的公司,其余四个方面则没有显著差异。这些证据表明地方政府控制的公司需在控制活动方面和内部监督方面进一步提高,非政府控制的公司则要进一步完善控制活动方面。这些结果指出了地方政府控制和非政府控制公司完善内部控制的具体路径。

### (二) 稳健性检验

我们考察了表 4、表 5 和表 6 中所有回归变量的 VIF 值,发现它们均低于 2.5,表明模型不存在严重的共线性问题。此外,我们进行了如下稳健性测试: (1) 按连续变量的均值剔除超过三倍标准差的观察值; (2) 在模型中控制行业影响因素; (3) 在模型中纳入公司上市年限,以及在模型中以固定资产占总资产的比重衡量业务复杂度; (4) 将回归模型按年度和公司都进行 Cluster 处理 (即 Cluster2 处理); (5) 从非政府控制的公司样本组中剔除掉外资控制的公司; (6) 剔除掉金融行业的公司。上述稳健性检验的结果与表 4、表 5 和表 6 的结果基本一致。

## 六、结论

自 SOX 法案强化对内部控制的监管以来,内部控制建设就逐渐成为全球关注的热点问题。本文研究我国上市公司控制人的产权性质及所在地区的制度环境对它们内部控制质量的影响,以增进主管部门、监管机构、实务界和学术界对我国上市公司内部控制建设的认识,便于相关机构和部门做出恰当的判断和制订相关的后续政策。

使用厦门大学内控指数课题组 (2010) 开发的 2007-2009 年中国上市公司内部控制指数,本研究发现: 首先,相比于中央政府控制的公司,地方政府控制的公司内部控制质量较差,非政府控制的公司内部控制质量与中央政府控制的公司之间则没有明显差异; 其次,尽管良好的公司外部制度环境有助于提高公司内部控制的质量,但是,各省区的外部制度环境仅对非政府控制公司和地方政府控制公司的内部控制质量有显著的提升作用,对中央政府控制的公司则没有显著影响,并且,外部制度环境有助于缩小地方政府控制和非政府控制公司的内部控制与中央政府控制公司之间的差距; 再次,进一步分析发现,地方政府控制的公司控制活动和内部监督方面弱于中央政府控制的公司,非政府控制的公司控制活动方面略弱于中央政府控制的公司; 此外,金融机构的内部控制质量明显好于其它行业。从总体上看,我国上市公司内部控制的质量在逐年提高。这可能表明,通过推动中央政府控制的公司建设完善内部控制制度来发挥示范效应,进而引领我国上市公司整体提高内部控制水平的战略安排,开始逐步取得明显的积极效果。

### 主要参考文献

- 樊纲,王小鲁,朱恒鹏. 2010. 中国市场化指数——各地区市场化相对进程 2009 年报告. 北京: 经济科学出版社, 6~235
- 方红星,孙翯. 2007. 强制披露规则下的内部控制信息披露——基于沪市上市公司 2006 年年报的实证研究. 财经问题研究, 12: 67~73
- 李明辉,何海,马夕奎. 2003. 我国上市公司内部控制信息披露状况的分析. 审计研究, 1: 38~43
- 李万福,林斌,杨德明,孙焯. 2010. 内控信息披露、企业过度投资与财务危机. 中国会计与财务研究, 4: 76~142
- 林斌,饶静. 2009. 上市公司为什么自愿披露内部控制鉴证报告? ——基于信号传递理论的实证研究. 会计研究, 2: 45~52
- 林毅夫,李志赞. 2004a. 政策性负担、道德风险与预算软约束. 经济研究, 2: 17~27
- 林毅夫,刘明兴,章奇. 2004b. 政策性负担与企业的预算软约束: 自来中国的实证研究. 管理世界, 8: 81~89
- 夏立军,方轶强. 2005. 政府控制、治理环境与公司价值. 经济研究, 5: 40~51
- 杨有红,汪薇. 2008. 2006 年沪市上市公司内部控制信息披露研究. 会计研究, 3: 35~42
- 杨有红,陈凌云. 2009. 2007 年沪市上市公司内部控制自我评价研究——数据分析与政策建议. 会计研究, 6: 58~64
- 杨兴全,张照南,吴昊旻. 2010. 治理环境、超额持有现金与过度投资——基于我国上市公司面板数据的分析. 南开管理评论, 5: 61~69
- 张玲,刘启亮. 2009. 治理环境、控制人性与债务契约假说. 金融研究, 2: 102~115

<sup>④</sup> 限于篇幅,该结果没有报告。如感兴趣,可发电子邮件向作者索取。

- 张立民, 钱华, 李敏仪. 2003. 内部控制信息披露的现状与改进——来自我国 ST 上市公司的数据分析. *审计研究*, 5: 10 ~ 15
- Ashbaugh – Skaife, H. , D. Collins , W. Kinney. . 2007. The Discovery and Reporting of internal control deficiencies prior to SOX – mandated audits , *Journal of Accounting and Economics* , 44: 166 ~ 192
- Ashbaugh – Skaife, H. , D. Collins , W. Kinney , and R. LaFond. 2008. The Effect of Internal Control Deficiencies and Their Remediation on Accrual Quality. *The Accounting Review* , 83: 217 ~ 250.
- Ashbaugh – Skaife, H. , D. Collins , W. Kinney and R. LaFond. 2009. The Effect of SOX Internal Control Deficiencies on Firm Risk and Cost of Equity. *Journal of Accounting Research* , 47 ( 1) : 1 ~ 43.
- Bartov , E. , D. A. Cohen. 2009. The “Numbers Game” in the Pre and Post – Sarbanes – Oxley Eras , *Journal of Accounting , Auditing , and Finance* , 1: 505 ~ 534
- Beneish , M. D. , M. Billings , and L. Hodder. 2008. Internal Control Weaknesses and Information Uncertainty. *The Accounting Review* , 83 ( 3) : 665 ~ 703.
- Bronson , S. N. , J. V. Carcello , and K. Raghunandan. 2006. Firm Characteristics and Voluntary Management Reports on Internal Control. *Auditing , A Journal of Practice and Theory*. 25 ( 2) : 25 ~ 39
- Chan , K. , Farrell , B. , Lee , P. , 2008. Earnings Management of Firms Reporting Material Internal Control Weaknesses under Section 404 of the Sarbanes – Oxley Act. *Auditing , A Journal of Practice and Theory* , 27 ( 2) : 161 ~ 179.
- Cohen , D. A. , Dey , A. , and Lys , T. Z. ( 2008a) . Real and Accrual – Based Earnings Mngement in the Pre – and Post – Sarbanes – Oxley Periods’ , *The Accounting Review* , 83 ( 3) : 757 ~ 787
- Costello , A. and Regina Wittenberg – Moerman. 2009. The Impact of Financial Reporting Quality on Debt Contracting: Evidence from Internal Control Weakness Reports. University of Chicago Booth School of Business working paper.
- Doyle , J. , W. Ge , and S. McVay. 2007a. Accruals Quality and Internal Control over Financial Reporting. *The Accounting Review* , 82: 1141 ~ 1170.
- Doyle , J. , W. Ge , and S. McVay. 2007b. Determinants of Weaknesses in Internal Control over Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics* , 44: 193 ~ 223.
- Ghosh , A. , and M. Lubberink. 2006. Timeliness and Mandated Disclosures on Internal Controls under Section 404. Working paper , City University of New York.
- Goh , B. W. 2009. Audit Committees , Boards of Directors , and Remediation of Material Weaknesses in Internal Control. *Contemporary Accounting Research* , 26 ( 2) : 549 ~ 79.
- Goh , B. W. , D. Li. 2009. Internal Control Reporting and Accounting Conservatism , Singapore Management University working paper.
- Gong , G. , B. Ke , and Y. Yu. 2010. Home Country Investor Protection , Ownership Structure and Cross – listed Firms’ compliance with SOX – Mandated Internal Control Deficiency Disclosures , working paper.
- Hammersley , J. S. , L. A. Myers , and C. Shakespeare. 2007. Market Reactions to the Disclosure of Internal Control Weaknesses and to the Characteristics of Those Weaknesses under Section 302 of the Sarbanes Oxley Act of 2002. *Review of Accounting Studies* , 13: 141 ~ 165.
- Hogan , C. , Wilkins , M. . 2008. Evidence on the Audit Risk model: Do Auditors Increase Audit Fees in the Presence of Internal Control Deficiencies? *Contemporary Accounting Research* , 25: 219 ~ 242.
- Hoitash , R. , U. Hoitash , and J. Bedard. 2008. Internal Controls Quality and Audit Pricing under the Sarbanes – Oxley Act. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* , 27: 105 ~ 126.
- Raghunandan K. and D. Rama. 2006. SOX Section 404 Material Weakness Disclosures and Audit Fees. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*. 25: 99: 114.
- Hoitash , U. , R. Hoitash , and K. M. Johnstone. 2009b. Internal Control Material Weaknesses , CFO Compensation , and the Moderating Effects of Corporate Governance , External Monitoring , and Firm Risk. Northeastern University working paper.
- Johnstone , K. , C. Li , and K. H. Rupley. 2009. Changes in Corporate Governance Associated with the Revelation of Internal Control Material Weaknesses and their Subsequent Remediation. University of Wisconsin – Madison working paper.
- Kim , J. B. , B. Y. Song and L. Zhang. 2009a. Internal Control Weakness and Bank Loan Contracting: Evidence from SOX Section 404 Disclosures. Working Paper , Concordia University.
- Kim , J. B. , B. Y. Song , and L. Zhang. 2009b. Internal Control Quality and Analyst Forecast Behavior: Evidence from SOX Section 404 Disclosures. City University of Hong Kong working paper.
- La porta , Rafael , Florencio Lopez – de – Silance , Andrei Shleifer , and Robert W. Vishny. 1997. Legal Determinants of External Finance , *Journal of Finance* , 52: 1131 ~ 1150
- Leuz , C. , D. Nanda , and Wysocki , P. D. . 2003. Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison , *Journal of Financial Economics* , 69 ( 3) : 505 ~ 527
- Lin , J. Y. , F. Cai , and Z. Li. 1998. Competition , Policy Burdens and State – Owned Enterprise Reform , *American Economic Review* , 88 ( 2) : 422 ~ 427.
- Schneider , A. , and B. K. Church. 2008. The Effect of Auditors’ Internal Control Opinions on Loan Decisions. *Journal of Accounting and Public Policy* , 27: 1 ~ 18.
- Wang , X. 2010. Increased Disclosure Requirements and Corporate Governance Decisions: Evidence from Chief Financial Officers in the Pre – and Post – Sarbanes – Oxley Periods. *Journal of Accounting Research* , 48 ( 4) : 885 ~ 920.

## Board Network: Definition , Characteristics and Measurement

*Xie Deren & Chen Yunsen*

The directors' behavior is embedded in social network. This paper defines the board network as the directors' connections based on sitting at least in one same board , and figure out its boundary from the "node" and "relation" perspectives. Based on the definition , we analyze the social network characteristics of the board network and measure different directors' centrality using social network analysis method. Lastly , we explore the different role played by independent directors in the board network. This paper's result can do a favor to the empirical research on board network in the future.

## State Ownership , the Institutional Environment , and Internal Control Quality: Evidence from Chinese Listed Firms

*Liu Qiliang et al.*

Internal control has recently become the focus of regulators , practitioners , and researchers. This paper examines how state ownership and the institutional environment affect internal control quality of Chinese listed firms. Using the internal control index ( ICindex) developed by a research group from Xiamen University (2010) as our proxy for internal control quality , we find that: (1) compared with Chinese state - owned enterprises ( SOEs) controlled by central government , SOEs controlled by local governments have inferior internal control quality while non - state - owned listed firms experience similar internal control quality; and (2) internal control quality improves with the development of the institutions in regions where the listed firms are located. This positive association is more salient for SOEs controlled by local governments and non - state - owned firms. Implications of the study are discussed.

## Pyramid Structure , Performance Fluctuation and Credit Risk

*Zhang Ruijun & Li Xiaorong*

Based on hand - collect data of pyramid layers , we investigate the relationship between a firm's "status" within a business group and its performance fluctuation. Furthermore , we explores whether banks' loan decisions take into consideration the firm's performance fluctuation. Our empirical results demonstrate that for firms at a lower layer of the pyramid structure , larger fluctuation is expected. However , state ownership can help to weaken this relationship between pyramid layer and performance fluctuation. Our findings are robust using Heckman correction ( Heckman , 1979) for self - select problem. Our study not only contributes to the literature on economic outcomes of pyramid structure , but also provides useful implication to the firms' credit - risk management and banks' loan decisions.

## The Regulation on IPO Earnings Forecasts and Earning Management of Listed Companies

*Wang Kemin & Lian Peng*

This paper analysis how the institution change of earnings forecasts by IPO firms from mandatory disclosure to voluntary disclosure affects earning management. After controlling other institution changes , we find that voluntary earnings forecast strongly reduces the preference of disclosure and error of earning forecasts , and this institution change decreases incentives of aggressive choice of accounting policy and reduce earning management. These results suggest , market - orientated regulation of information disclosure institution can restrict behavior of earning management.

Keywords: IPO; Mandatory Earnings Forecasts; Voluntary Earnings Forecasts; Regulation Change; Earnings Management

## Identifying Acquisition Target: Evidence from China Stock Market

*Zhang Jinxin et al.*

How to predict acquisition target by using publicly available financial information receives attentions from scholars and professionals. This paper takes targets which are equity acquisitions and took place from 2001 to 2008 in China stock market as samples , establishes acquisition targets predicting model via ANOVA , collinearity diagnostic and Logistic regression. The empirical study shows that acquisition targets characters high leverage , low solvency and profitability , low growth , dispersal equity with high liquidity. Although it can identify characteristics of acquisition targets , predicting model with low accuracy indicates that it is difficult to predict acquisition targets in China market.

## Field Study of Management Accounting Change and Innovation

*Zhou lin et al.*

Through a typical field study of ABC implementation in China's listed companies , this paper tests and develops a theoretical model of the proposed management accounting change institutionalization based on existed literatures. This model evaluate the change success from a new perspective , that is , institutionalization of management accounting rules and routines; and emphasizes that realization of institutionalization is equal to a six - stage evolutionary change process; there are some factors about external environment , organization , technology , enterprise culture to influence these stages. In addition , the consequence of institutionalization process may be evaluated through three classifications. This paper helps us deeply understand the nature and consequences of management accounting change , and provides us with important and valuable empirical evidence for the introduction and implementation of management innovation in China.