

学校编码: 10384
学号: 17520101151189

分类号 _____ 密级 _____
UDC _____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

内部控制鉴证、审计师声誉与企业投资效率

Internal Control Attestation, Auditor Reputation and
Corporate Investment Efficiency

张琼希

指导教师姓名: 陈少华 教授
专业名称: 会 计 学
论文提交日期: 2013 年 4 月
论文答辩时间: 2013 年 月
学位授予日期: 2013 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2013 年 4 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文(包括纸质版和电子版)，允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

()1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于
年 月 日解密，解密后适用上述授权。

()2. 不保密，适用上述授权。

(请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。)

声明人(签名)：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

摘要

企业的投资活动是企业的一项重要战略决策，它决定了企业的价值增值与企业的发展前景。自 MM 理论被提出以后，众多学者开始转向企业投资行为的研究，在各种试图解释企业投资效率的理论中，以信息不对称以及委托代理理论最受学者推崇。基于这两个经典的理论，本文在我国相继出台内控相关法规指引的制度背景下，以内部控制鉴证这个热点议题为出发点，从获取投资资金和项目选择两个角度分析了内部控制鉴证作为公司高质量内部控制的保证，是如何对企业投资效率发挥作用的。在此基础上，并进一步探讨审计师声誉这一因素对内部控制鉴证与企业投资行为二者关系的影响。

本文遵循文献回顾—制度与理论—实证分析—总结建议的思路，选取了 2009 至 2011 年三年中国沪深 A 股上市公司的财务数据为样本，进行了面板数据回归、样本分组回归和结论分析，进而得出以下研究结论：（1）内部控制鉴证通过降低信息不对称水平和缓解企业代理冲突两个渠道来提高企业的投资效率；（2）内部控制鉴证报告对企业投资效率的影响不存在审计师声誉效应。本文的研究不仅具有一定的经济意义，提供一个新的视角和思路来提高企业投资效率以优化资源配置，同时还具有一定的政策指导意义，研究结论积极配合我国相继出台的内控法规指引，鼓励上市公司披露内部控制鉴证信息，以促进中国资本市场的健康持续发展。

关键词：内部控制；审计师声誉；投资效率

Abstract

Investment behavior of corporate is an important strategic decision, which determines the value-added and the development prospects of the corporate. Many scholars turned to do the research for corporate investment behavior after MM theories was proposed. Asymmetry information and agency theory are the most popular among scholars. Under the background of the introduction of internal control regulations, the paper based on the above theories analyzes how the internal control attestation, which is the assurance of high-quality internal control in corporate, affects the corporate investment efficiency at the point of raising funds and project selection. Besides, the author further discusses whether the influence of voluntary internal control attestation on corporate investment efficiency has auditor reputation effect.

Following the thoughts of literature review, institutional background and theoretical analysis, empirical analysis, summary and suggestions, the paper selected 2009-2011 financial data of all listed companies in Shanghai and Shenzhen of China. Through panel data regression and analysis, research conclusion can be drawn as follows: (1) Internal control attestation can improve investment efficiency; (2) Auditor reputation effect doesn't exist in the condition that internal control attestation affects investment efficiency. This study not only provides a new vision to improve the investment efficiency, but also actively cooperate with internal control regulations to encourage listed companies to disclose internal control attestation information, which promotes the healthy development of Chinese capital market.

Keywords: Internal Control; Auditor Reputation; Investment Efficiency

目 录

摘 要.....	I
ABSTRACT	II
第一章 导论.....	1
1.1 研究背景与意义	1
1.2 研究思路与主要内容	2
1.3 本文主要贡献	3
第二章 文献回顾.....	5
2.1 内部控制鉴证的研究	5
2.1.1 正经济后果的研究	5
2.1.2 负经济后果的研究	7
2.2 企业投资效率的研究	9
2.2.1 企业投资效率影响因素研究	9
2.2.2 企业投资效率的度量	12
2.3 文献评述	14
第三章 制度背景与理论分析.....	16
3.1 政策法规的发展	16
3.2 理论分析	20
3.2.1 重要概念解析	20
3.2.2 企业投资效率的理论基础	23
3.2.3 内部控制鉴证影响企业投资效率的机理分析	25
3.2.4 内部控制鉴证、审计师声誉与企业投资效率	33
第四章 研究设计与实证分析.....	35

4.1 研究假设	35
4.2 样本选取和变量设定	35
4.2.1 样本选取和数据来源	35
4.2.2 企业投资效率的度量	36
4.3 模型设计	37
4.4 实证检验和结果分析	38
4.4.1 描述性统计分析	38
4.4.2 变量间的相关性分析	41
4.4.3 回归结果和分析	42
4.4.4 稳健性检验	46
第五章 结论与建议	52
5.1 研究结论	52
5.2 研究建议	53
5.3 研究不足与未来研究方向	55
参考文献	57
致 谢	61

Table of Contents

Chinese Abstract.....	I
Abstract	II
Chapter I Introduction	1
1.1 Research Background and Significance.....	1
1.2 Research Thought and Main Content	2
1.3 Main Contribution.....	3
Chapter II Review of Literature.....	5
2.1 Study on Internal Control Attestation	5
2.1.1Positive Economic Consequences	5
2.2.2Negative Economic Consequences.....	7
2.2 Study on Corporate Investment Efficiency	9
2.3.1Influencing factors of Corporate Investment Efficiency	9
2.3.2Measure of Corporate Investment Efficiency	12
2.3 Literature Review	14
Chapter III Institutional Background and Theory Analysis.....	16
3.1 Policies and Regulations	16
3.2 Theory Analysis	20
3.2.1Important Concept	20
3.2.2Theoretical basis of Corporate Investment Efficiency.....	23
3.2.3The Mechanism of How Internal Control Attestation Influences Corporate Investment Efficiency	25
3.2.4Internal Control Attestation, Auditor Reputation and Corporate Investment Efficiency.....	33

Chapter IV Research Design and Empirical Analysis.....	35
4.1 Research Hypothesis	35
4.2 Sample Selection and Variable Definition	35
4.2.1 Sample Selection and Data Source	35
4.2.2 Measure of Corporate Investment Efficiency	36
4.3 Research Model	37
4.4 Empirical Analysis.	38
4.4.1 Descriptive Statistics.....	38
4.2.2 Spearman-related Coefficient Test	41
4.2.3 Conclusion of Empirical Analysis	42
4.2.4 Robustness Test	46
Chapter V Conclusion and Suggestion.....	52
5.1 Research Conclusion	52
5.2 Suggestion.	53
5.3 Research Limitations and Future Research	55
References.....	57
Acknowledgements	61

第一章 导论

1.1 研究背景与意义

在现代企业管理中，企业投资、筹资与股利分配是企业基本活动的三个重要方面。尤其是投资活动，它直接决定了企业资金的配置效率，是企业赖以生存和发展壮大的基础。因此，投资在企业发展中的重要性是不言而喻的。在无摩擦完美的资本市场中，投资决策总是有效率的，资金会倾向流入那些高资本回报率的项目而排斥流向低资本回报率的项目，以达到最优的投资效率。然而，在现实世界中往往存在许多扭曲性因素导致企业资金无法高效配置，出现非效率投资而损害企业价值。因此，如何抑制企业的非效率投资，提高企业的投资效率成为理论和实务研究的热点问题。

在各种试图解释这些扭曲因素对企业投资效率影响的研究中，以信息不对称理论和代理理论最为有反响（Bushman & Smith,2001）。于是，众多学者在信息不对称与代理理论基础上深入探讨着影响企业非效率投资行为的因素与提高企业投资效率的各种途径，其中包括完善公司治理结构、改变公司股利政策等热点议题。

与此同时，内部控制受到了国内外监管机构的高度重视。如美国出台了影响深远的改革法案——萨班斯-奥克斯利法案（Sarbanes-Oxley Act，简称 SOX）。其他国家纷纷效仿出台了类似的内部控制法规，我国也不例外，上交所和深交所于 2006 年分别出台了两部上市公司内部控制指引，倡导上市公司披露内部控制自我评估报告和会计师事务所的审核评价意见。随后于 2008 年和 2010 年，财政部等五部委发布了《企业内部控制基本规范》与《企业内部控制配套指引》，对内部控制信息披露的要求作了比较详细的规定。这表明加强企业内部控制建设已成为世界各国提高公司治理水平的重要手段，尤其在我国，中国版萨班斯法案——内控基本规范的出炉意味着对企业内部控制建设的重视程度在与日俱增，基于这种背景，与企业

内部控制有关的研究逐渐成为学术界研究的热点。

完善企业内部控制旨在提高企业经营管理水平和风险防范能力，提高财务信息的可靠性，促进企业的持续健康发展。而内部控制鉴证作为公司高质量内部控制的保证，会成为影响企业投资效率的一个重要方面吗？经文献检索发现，学术界分别对内部控制与投资效率两方面的研究很多，但鲜有文献探讨内部控制鉴证与投资效率的关系。那么，内部控制鉴证作为我国如今越来越关注的话题和公司治理的重要保证手段，是否能起到抑制公司非效率投资、提高公司投资效率的作用呢？如果内部控制鉴证信息的披露能对企业投资效率产生影响，那么不同声誉审计师出具的内部控制鉴证报告对企业投资效率的影响又是否存在显著差异？

对于以上提出的问题，本文将借鉴和学习国内外现有文献的研究方法并利用我国上市公司财务数据来验证企业内部控制鉴证是否会对企业投资效率产生影响，以及审计师声誉这一因素的作用。这一研究不仅有利于丰富现有企业投资行为的理论，提供一个新的视角和思路来提高企业投资效率以优化资源配置，更有利于积极配合我国的相关内部控制法规指引，为逐步重视内部控制的趋势起到了很好的解释作用与经验数据的支持，这对今后继续规范和完善我国的内控相关法规，促进中国资本市场的健康持续发展起到了重要意义。

1.2 研究思路与主要内容

本文的研究从内部控制鉴证这一角度出发，分析其对企业投资效率的作用机理，并深入研究了内部控制鉴证对投资效率的影响是否存在审计师声誉效应。本文采用实证研究方法，借鉴西方发达国家企业投资行为研究的先进经验，试图为我国提高企业投资效率、完善投资秩序、促进资本市场健康持续发展提供一定的经验数据。

本文共分为五章，各章的主要内容如下：

第一章导论部分主要介绍了本文的研究背景及意义，研究思路和主要内容，研究框架以及本文的主要贡献和创新之处。

第二章文献回顾部分主要是对国内外的内部控制经济后果、企业投资效率的研究成果和企业投资效率的衡量方法的文献进行一个梳理与论述。在此基础上，对国内外关于内部控制鉴证与企业投资效率的研究文献进行了简要的述评。

第三章阐述的内容是我国的制度背景与本文实证研究的理论基础。该部分首先对我国内部控制制度的发展历程做了一个简要介绍，明确本文研究所处的制度环境；接着对本文的理论基础展开说明，包括本文的重要概念解析、信息不对称理论以及委托代理理论的简单介绍，然后结合企业投资行为产生的两个必备基础（获取投资资金与正确识别项目）从理论上分析了内部控制鉴证影响企业投资效率的传导机制，分析认为内部控制鉴证可以提高企业的投资效率，并且声誉高的审计师提供的内部控制鉴证对投资效率的影响有增强的作用。

第四章为研究设计与实证部分。该部分在理论分析的基础上对内部控制鉴证、审计师声誉与企业投资效率三者的关系提出研究假设。之后选择相应的研究变量，设计回归模型，根据模型回归结果分析并解释原因，得出相关结论。最后对设计模型进行了稳健性检验，依然得出一致结论。

第五章为结论与启示。该部分首先简要总结了本文的实证结果，基于以上的研究结论，本文对如何提高我国企业的投资效率和内部控制信息披露质量等问题，提出了相关的政策建议。最后指出了文章研究的不足之处，并在此基础上对相关方面的进一步研究进行了展望。

1.3 本文主要贡献

目前国内外很少有关于内部控制鉴证与企业投资效率关系的论证，更多的是分别对两者进行的探讨，因此，本文的主要贡献与创新在于：

第一，选题的角度较为新颖，首次用实证检验的方法表明，内部控制

鉴证对企业投资效率的影响，并进一步探讨了审计师声誉这一因素对两者关系的影响。一方面从一个全新的视角提出提高投资效率的途径，丰富了现有的文献，另一方面本文的研究成果还积极配合了我国相继出台的内控相关法规的精神，即证实了内部控制鉴证信息的重要性，同时证实了上市公司加强内部控制，聘请注册会计师进行鉴证符合成本效益原则，这有利于增强上市公司加强内控、聘请注册会计师审计并披露内控鉴证报告的内在动力，从而鼓励越来越多的上市公司积极建设和完善企业内部控制体系并披露内部控制鉴证报告，保证中国资本市场健康发展。

第二，本文在稳健性检验部分采用 Biddle 等（2009）的方法衡量投资效率，并分别采取托宾 Q 值、市净率和销售收入增长率作为衡量企业成长机会的代理变量计算企业的投资效率，三种方法下计算所得的投资效率与内部控制鉴证都存在显著的相关关系，从而印证了本文的结论，这在对企业投资效率的研究方法上有了进一步的完善。

第二章 文献回顾

2.1 内部控制鉴证的研究

学术界对内部控制的研究相当广泛，包括内部控制现状分析、内部控制动因分析、内部控制经济后果分析等。本文主要考察的是内部控制鉴证与投资效率的关系，属于内部控制经济后果范畴，因此我们将着重回顾经济后果方面的相关文献。以美国 SOX 法案强制要求完善内部控制机制、披露内部控制信息为契机，学者开始转向内部控制信息经济后果的研究。内部控制信息对上市公司、投资人和债权人等利益相关者的影响就是我们所指的内部控制信息的经济后果，经济后果是信息披露的固有属性，包括正经济后果和负经济后果两类。关于内部控制信息的经济后果，学术界的研究成果同样分为了正负两种观点：

2.1.1 正经济后果的研究

有学者认为完善内部控制体系同时披露良好的内部控制信息给企业及利益相关者带来了积极的影响，主要从会计信息质量、盈余管理、企业价值、融资成本等多个角度对此进行了论证。

对会计信息质量的影响：

Falamholtz (1983) 研究表明高质量的内部控制有助于提高企业会计信息的可靠和准确，因为内部控制具有避免错误和监督舞弊行为的功能；Hermanson (2000) 同样认为内部控制有助于提供与决策有用的信息，内部控制报告因其改进了企业的内部控制而有利于提高会计信息质量；Chan 等 (2008) 认为注册会计师的鉴证会促使公司改善内控，高质量的内部控制制度有利于减少故意性和非故意性会计错报进而提高财务报告质量；Altamuro & Beatty (2010) 发现内部控制的外部监管，如注册会计师的监管可以提高财务信息质量；刘亚莉等 (2004) 认为内部控制信息披露可以促进财务报告质量、公司质量的提高；杨有红等 (2008) 通过分析财务报告

质量与内部控制信息披露的关系得出了相同的结论，他们认为财务报告质量较高的公司有强烈的意愿披露内部控制信息，反之财务报告质量较低的公司不太愿意披露其内部控制信息。

对盈余质量的影响：

Ashbaugh-Skaife 等（2008）研究了上市公司内部控制缺陷及改进情况与应计质量的关系，发现存在并披露内部控制不完全有效的公司应计质量较低，而对于内部控制经过审计师鉴证并改进后，公司的应计质量会提高；方红星等（2011）研究内部控制质量与盈余管理的关系，得出结论：高质量内部控制有助于降低公司的盈余管理，对于披露内部控制鉴证报告的公司较未披露内控鉴证报告的公司盈余管理程度更低，且获得合理保证的内部控制鉴证报告的公司盈余管理会得到更有效的抑制；张龙平等（2010）关于内控鉴证报告对会计盈余质量影响的研究也得出了类似的结论，即内部控制鉴证缩小了会计盈余管理的空间，从而盈余质量有效提升了。

对企业价值的影响：

David M. Wills（2000）认为企业可以通过内部控制信息披露向外部投资者传递有利信号——内部控制有效来增加企业价值；杨德明等（2009）从投资者视角证明了内部控制质量的提高有助于制约大股东的资金占用，从而缓解上市公司大股东与中小股东的代理冲突以增加企业价值；李斌（2005）在分析现金流量折现模型和资本资产定价模型后，得出内部控制与企业未来现金流量和折现率有着紧密的内在联系，从而直接增加企业价值；查剑秋等（2009）研究发现，企业战略内控的好坏会影响企业战略执行的绩效，并最终影响企业的价值。

对融资成本的影响：

Handa & Linn（1993）的研究表明对于那些信息披露水平较差的公司投资者理性认为其股票往往风险更大，从而会降低这类股票的流动性，不仅购买意愿降低了，而且对其投资回报率的要求会提高，并最终导致信息披露水平较差的公司外部融资成本偏高；Bloomfield & Wilks（2000）的研究得出了与 Handa & Linn（1993）一致的结论，即提高上市公司的信息披露

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库