

# 管理层权力、内部控制信息披露质量与企业绩效

黄娟,张配配

(西南财经大学 会计学院,四川 成都 611130)

**[摘要]**以2009—2013年沪深两市A股上市公司作为研究对象,采用中介效应模型检验管理层权力、内部控制信息披露质量与企业绩效之间的关系。研究发现:管理层权力越大企业绩效越好,管理层权力越大企业内部控制信息披露质量越高;内部控制信息披露质量越高企业绩效越好。研究结果表明内部控制信息披露质量是管理层权力影响企业绩效的部分中介变量。

**[关键词]**管理层权力;内部控制信息披露质量;企业绩效;中介效应模型;代理成本;融资成本;外部投资者;内部控制缺陷

**[中图分类号]**F275 **[文献标志码]**A **[文章编号]**2096-3114(2017)02-0001-10

## 一、引言

由于现代企业所有权和经营权的分离,企业高管和股东利益容易出现不一致的情形。若彼此间的利益关系处理不当,高管会为了实现自身利益不惜损害股东乃至整个企业的利益,从而给企业内部控制信息披露质量和企业绩效带来不利影响。

内部控制信息披露的出现能够在一定程度上缓解委托人和受托人之间出现的代理问题。反过来,如果内部控制信息披露问题得不到很好的解决,就会增加代理成本。然而,财务舞弊丑闻在国内外市场上均有发生,美国“安然事件”直接促使了美国 Sarbanes-Oxley 法案的出台,国内2004年发生的“中航油巨污事件”对市场造成了巨大的冲击,实务界和理论界开始重新审视内部控制的相关问题。内部控制的构建和运行情况属于企业的内部信息,市场投资者基本上是通过企业对外披露的内部控制信息来对企业加以了解的。基于此,2005年,中国证监会要求上市企业的内部控制自评报告要经过外部审计,并将审计结果向市场披露。2007年,我国开始进入内部控制信息披露的强制性阶段,沪深两市的上市企业需要按照《上市企业内部控制指引》的相关要求,对外披露内部控制在构建以及运行上的情况。2008年,我国以财政部为主的多个部门联合颁布了《企业内部控制基本规范》,并于2010年颁布了《企业内部控制配套指引》<sup>①</sup>,为规范企业内部控制提供了引导。利益相关者对企业内部控制情况的了解,大多是通过企业自主披露的相关信息,以减少发生逆向选择和道德风险的概率,从而减少代理成本,提升企业绩效。内部控制信息披露质量越高,越能够向市场上的投资者传递企业经营良好的信号,这样有利于提高

**[收稿日期]**2016-10-29

**[基金项目]**教育部人文社科研究青年基金项目(15YJC790032);中央高校基本科研业务费项目(JBK160915)

**[作者简介]**黄娟(1976—),女,四川乐山人,西南财经大学会计学院教授,硕士生导师,博士,主要研究方向为企业内部控制和资本市场财务管理;张配配(1989—),女,陕西西安人,西南财经大学会计学院硕士生,主要研究方向为企业内部控制。

<sup>①</sup>财政部会同证监会、审计署、银监会和保监会于2008年5月22日印发了《企业内部控制基本规范》,于2010年4月15日印发了《企业内部控制应用指引第1号——组织架构》等18项应用指引。《企业内部控制评价指引》和《企业内部控制审计指引》统称为《企业内部控制配套指引》。

投资者的决策质量,同时减少企业融资成本,达到提升企业绩效的目的。以往学者对管理层权力、内部控制信息披露质量与企业绩效之间两两关系的研究较多,不同于此,本文将采用中介效应模型对三者之间的交互关系进行探讨。

## 二、文献综述

### (一) 管理层权力与企业绩效

目前学界大多数研究认为,管理层综合权力越大,其自身利益与企业整体利益趋同越明显,他们为了企业长期利益而努力提升企业价值。Tihanyi 等研究发现,综合素质水平较高的企业管理层能够凭借自身的受教育水平来提升决策的合理性与科学性,这样有利于企业短期和长期目标的实现,进而提升企业绩效<sup>[1]</sup>。张俊瑞等选取上市公司 2001 年的数据研究高管的薪酬激励和股权激励对企业绩效的影响,在实证研究过程中采用了经典的模型回归来进行分析,发现企业采取对高管进行薪酬激励和股权激励能够提升企业绩效<sup>[2]</sup>。

还有些学者认为,管理层权力越大,越有可能利用手中的权力谋取个人私利,甚至为了短期利益而不惜损害企业价值。Morse 等对管理层权力理论进行了深入研究后发现,当管理层权力超过一定的范围,董事会的监督作用被严重弱化,此时管理层会追求对自身有利的绩效标准,股东和企业的利益会受到严重的影响<sup>[3]</sup>。谌新民等发现 CEO 与董事长两职兼任时,企业管理层薪酬越高,企业绩效出现下滑的趋势越明显<sup>[4]</sup>。

关于管理层权力与企业绩效关系的研究观点,学界莫衷一是。目前的研究是从管理层权力的不同侧面进行了探讨并得出了不同的结论。但是,不同视角的研究结论并不能作为管理层权力整体对企业绩效影响的结论,因为当各个维度的指标汇总起来时,其对企业绩效的影响将出现抵消作用。因此,需要采取管理层权力综合指标来验证其与企业绩效之间的关系,由此得出的结论才更具有说服力。

### (二) 管理层权力与内部控制信息披露质量

黎文靖等通过对我国上市企业进行实证研究发现,股权越分散的上市企业,管理层权力越大,并且企业对外披露的信息在一定程度上会受到企业管理层权力大小的影响<sup>[5]</sup>。盖地等认为,我国目前的企业内部治理水平还比较低,管理层权力能够影响对外披露的信息,对于存在缺陷的内部信息,管理层更不愿意向外界披露<sup>[6]</sup>。

通过对管理层权力与内部控制信息披露质量相关文献进行回顾,我们可以发现学者对二者关系的探讨是基于管理层权力的分类来进行的,二者关系可以概括为:管理层权力越大,越有利于集中企业与管理层自身的利益,他们越会为了获取在企业中更多的剩余权力而为企业的信誉、价值等去努力,从而披露质量更高的内部控制信息。

### (三) 内部控制信息披露质量与企业绩效

从国内外内部控制信息披露质量与企业绩效关系的文献来看,较为主流的结论是:高质量的内部控制信息披露能够将企业内部控制的综合信息向市场上释放,使得内部控制信息更加完善、更加及时地被市场投资者所了解和运用,这能够减少内部人和外部人之间存在的代理成本问题以及由于信息不对称产生的道德风险和逆向选择问题。高质量内部控制信息的披露对于正在选择投资的市场主体来说,能够使他们掌握并且了解到企业内部控制现状,并进而对企业整体信誉状况和发展前景进行准确把握,从而将投资目标锁定在该企业身上,这样一来,企业就可以自然而然地使融资成本降低,轻而易举地筹集到自身发展所需要的资金。Hogan 等从内部控制信息披露影响企业成本的角度出发验证内部控制信息披露质量对企业绩效的影响,结果发现内部控制信息披露质量越高,企业的内部控制越完善;内部控制完善的信息同时也是企业治理水平的表现,从而会吸引市场上的投资者,减少企业的外部融资成本,企业绩效得以提高<sup>[7]</sup>。杨秀岭对 2010 年存在内部控制缺陷的沪深 A 股企业进行了

分析,意在研究存在内部控制缺陷的企业其绩效如何。她以财务报表需要重述、被发表非标准审计意见、卷入法律诉讼以及被认定违规受到处罚的企业作为内部控制存在缺陷的样本公司进行了研究,发现披露了内部控制缺陷信息的企业,它们的企业绩效与内部控制缺陷呈显著的负向关系<sup>[8]</sup>。

### 三、理论分析与研究假说

我国经济发展历程比较特殊,资本市场发展尚不健全,使得我国企业一股独大的现象较为普遍,在委托代理的契约关系下,管理层作为代理人并不能十分自主地发挥自身的能力,而更多的是公司的运转管理在委托方大股东的操纵下进行。可见,管理层权力越大,其自身能力越能够在权力的激发下得到最大化的发挥,并且随着对企业所有权和控制权的提升,管理层不再将精力放在追求货币性收益上,而是开始追求权力利益和企业的剩余价值,此时会出现管理层个人利益与股东利益、企业利益挂钩的情形,使得他们更加注重企业的长远利益和战略目标,而非短期利益和个人利益。由于利益立足点的改变,他们会充分利用有限的资源来扩大企业的生产经营规模,提升内部治理水平。权力的扩大也会使管理层了解企业生产经营状况更加全面,他们在做决策时会将这些信息考虑进去,以保证决策的科学性与合理性;并且,他们对企业环境变化的应对能力也会随着权力的扩大而增强,能够降低机会成本,提升企业绩效水平。Donaldson 等人认为,管理层权力大,在遇到环境变化时就能够迅速做出决断来应对不利的外部环境或者抓住有利的机会,从而带来企业绩效的提升<sup>[9]</sup>。李胜楠等基于管理学和社会学角度的研究认为,随着权力的扩大,管理层能够利用手中的权力为企业带来盈利性资源,比如说社会关系网络、其他企业对本企业的认可等<sup>[10]</sup>。此时,管理层能够利用手中的资源做出有利于企业绩效提升的决策,并能保证决策的顺利实施。因此,我们提出假说 1。

假说 1:管理层权力越大,企业绩效越好,二者呈正相关关系。

在我国特殊的政治经济背景下,一股独大的现象严重影响了管理层积极性的发挥,若赋予管理层一定的实质性权力,则会激发他们努力工作的热情。Henry 等认为,在这种情况下,管理层工作的积极性会被调动起来,放弃为自身谋取私利的动机,从而降低代理成本<sup>[11]</sup>。Balsam 等发现,赋予管理层一定的权力激励措施,能够促使管理层将自身的利益目标融入企业的利益目标当中,此时他们更有动力加强内部控制的建设,从而减少内部控制缺陷给企业带来的不利影响<sup>[12]</sup>。随着市场监督更加严格,管理层认为对外披露的内部控制信息质量直接关系到他们自身以及企业的声誉问题,因此,他们会更加注重对信息披露平台的构建和管理,并愿意向外界披露高质量的内部控制信息。并且,管理层权力会通过对于内部控制信息披露理念和行为的影响进而对内部控制信息披露质量产生影响。管理层权力对内部控制信息披露质量的作用机理如图 1 所示。

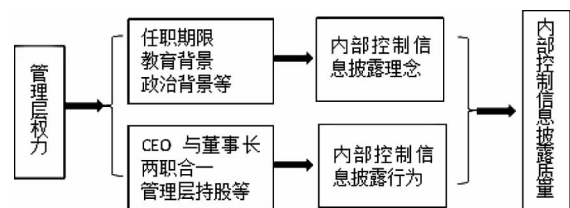


图 1 管理层权力对内部控制信息披露质量的作用机理

基于以上分析,本文提出假说 2。

假说 2:管理层权力越大,内部控制信息披露质量越高。

在所有权和经营权分离的情况下,参与企业经营的经理人掌握的企业信息比股东掌握的更全面,而股东获取的信息只是基于经理人的披露,因而出现信息不对称的情况。而企业的内部控制信息披露能够有效缓解委托人和代理人之间的冲突,从而使企业内部控制信息更加透明,被股东所了解和掌握。杨玉凤等通过对沪市 2007 年上市企业的数据进行分析发现,内部控制信息披露能够有效抑制显性代理成本和隐性代理成本<sup>[13]</sup>。内部控制信息披露通过对代理成本起抑制作用,能够在一定程度上提升企业的治理绩效进而提升企业总体绩效水平。

另外,基于信号传递理论,企业管理者向外界披露内部控制信息能够给外部投资者带来一种印

象,即企业内部控制设计有效并且对企业经营发挥了重要作用,此时外部投资者能够根据企业释放出来的信号对其有一个更深层次的认识,从而对企业进行准确定价,提高投资决策的效率。在该过程中,由于投资者能够获得预期收益,其他投资者也会纷纷对该企业进行投资,这样便降低了企业进行外部融资的成本,提升了企业绩效。林斌等发现内部控制信息披露质量越高的企业越是愿意聘请会计师事务所对其内部控制情况进行鉴定并且出具内部控制自我评价报告,以向外界传达内部控制有效的信息,从而吸引投资者的注意<sup>[14]</sup>。内部控制信息披露质量对企业绩效的作用机理如图2所示。

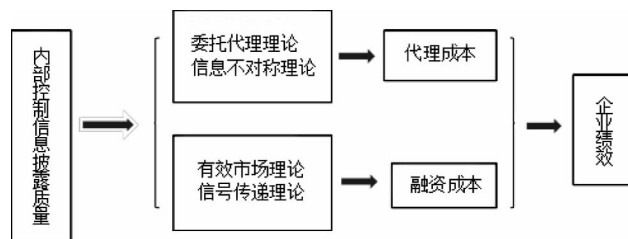


图2 内部控制信息披露质量对企业绩效的作用机理

基于以上分析,我们提出假说3。

假说3:内部控制信息披露质量越高,企业绩效越好。

管理层会利用自身权力的大小来影响企业的绩效水平,而管理层权力对企业绩效的影响需要一个过程。多项研究表明,管理层权力会通过某些中间机制来影响企业绩效。从前文分析可以看出,管理层权力的大小会影响到内部控制信息披露的质量,而内部控制信息披露质量也会对企业绩效产生影响,由此可见,管理层权力可以通过内部控制信息披露质量来间接作用于企业绩效。因此,我们提出假说4。

假说4:内部控制信息披露质量是管理层权力影响企业绩效的部分中介变量。

#### 四、研究设计

##### (一) 样本选择和数据来源

本文选择沪深两市的A股上市公司2009—2013年的数据为样本。为了保证实证研究的可行性以及有效性,我们对这些样本企业按照一些条件进行筛选,筛选的步骤为:(1)剔除金融行业和保险行业的上市企业。这是因为,金融保险业与其他一般行业的经营情况差别较大,并且该行业较为特殊,其内部控制评价报告内容有其特殊的行业要求,所以将其从研究样本中剔除,以保持研究结论的普遍性。(2)剔除ST和\*ST上市企业样本。由于这类企业已经连续两年或者两年以上出现亏损或者存在资不抵债的情况,其数据具有不稳定性,并且不具有代表性,因此将其从研究样本中剔除。(3)剔除数据缺失值,这样可以避免数据不全面给研究结论造成影响。

经过上述步骤的筛选之后,本文主要对2009—2013年的2366家A股上市企业的数据进行研究。样本企业研究数据的获取,主要来自于CSMAR数据库以及迪博内部控制与风险管理数据库,在经过筛选和5%的winsor数据处理过后,最后参与实证研究的数据记录共9134条。对数据处理主要采用的软件是Stata12。

##### (二) 模型设定和变量定义

为了验证管理层权力与企业绩效之间的关系,本文构建模型(1)如下:

$$Roe = \alpha_0 + \alpha_1 Power + \alpha_2 Size + \alpha_3 Growth + \alpha_4 Lev + \alpha_5 State + \alpha_6 \sum Year + \alpha_7 \sum Ind + \varepsilon_1 \quad (1)$$

为了验证管理层权力与内部控制信息披露质量之间的关系,本文构建了模型(2):

$$Icidi = \beta_0 + \beta_1 Power + \beta_2 Size + \beta_3 Growth + \beta_4 Opinion + \beta_5 Lev + \beta_6 State + \beta_7 \sum Year + \beta_8 \sum Ind + \varepsilon_2 \quad (2)$$

为了验证内部控制信息披露质量与企业绩效之间的关系,本文构建了模型(3):

$$Roe = \gamma_0 + \gamma_1 Icidi + \gamma_2 Size + \gamma_3 Growth + \gamma_4 Lev + \gamma_5 State + \gamma_6 \sum Year + \gamma_7 \sum Ind + \varepsilon_3 \quad (3)$$

我们将企业绩效作为因变量,将管理层权力作为自变量,验证内部控制信息披露质量在管理层权力影响企业绩效过程中的中介作用,构建模型(4):

$$Roe = \delta_0 + \delta_1 Power + \delta_2 Icidi + \delta_3 Size + \delta_4 Growth + \delta_5 Lev + \delta_6 State + \delta_7 \sum Year + \delta_8 \sum Ind + \varepsilon_4 \quad (4)$$

其中  $\alpha$ 、 $\beta$ 、 $\gamma$ 、 $\delta$  为自变量的系数,  $\varepsilon$  为误差项。

管理层权力对企业绩效的影响作用有一部分是通过内部控制信息披露质量的高低而产生的,故而我们称内部控制信息披露质量为中介变量。为了验证管理层权力、企业绩效和内部控制信息披露质量三者之间的关系,本文采用中介效应模型来进行具体研究,对于中介效应的检验,采用温忠麟等的检验步骤<sup>[15]</sup>来进行。

各变量的定义如表 1 所示。其中管理层权力采用卢锐的衡量方法,即第一种是管理层权力的积分变量,  $Power = Power1 + Power2 + Power3$ ; 第二种是管理层权力的虚拟变量,当  $Power1 + Power2 + Power3 \geq 2$  时取值为 1, 否则取值为 0<sup>[16]</sup>。本文主要采用管理层权力的积分变量进行相关研究,在稳健性检验时使用虚拟变量。

表 1 变量定义表

变量类型	变量名称	变量代码	变量描述
被解释变量	企业绩效	<i>Roe</i>	净利润/股东权益平均余额
	管理层任期	<i>Power1</i>	CEO 任职年限除以均值
解释变量	两职兼任	<i>Power2</i>	兼任取值为 1; 否则取值为 0
	股权分散性	<i>Power3</i>	第一大股东持股比例除以第二大股东到第十大股东所持持股比例之和, 比值小于 1 取值为 1, 否则取值为 0
	管理层权力	<i>Power</i> <i>oPower</i>	$Power = Power1 + Power2 + Power3$ (积分变量) $Power1 + Power2 + Power3 \geq 2$ 时取值为 1, 否则取值为 0 (虚拟变量)
中介变量	内部控制信息披露质量	<i>Icidi</i>	迪博上市公司内部控制指数除以 100 予以标准化
	企业规模	<i>Size</i>	期末总资产的自然对数
	企业成长性	<i>Growth</i>	营业收入增长率
	审计意见类型	<i>Opinion</i>	会计师事务所出具的标准审计意见取值为 1, 否则取值为 0
控制变量 <sup>①</sup>	财务杠杆	<i>Lev</i>	负债总额/资产总额
	实际控制人性质	<i>State</i>	国有企业取值为 1, 非国有企业取值为 0
	年份虚拟变量	<i>Year</i>	控制不同年份影响
	行业虚拟变量	<i>Ind</i>	控制不同行业影响

## 五、实证分析

### (一) 描述性统计结果

#### 1. 全样本描述性统计结果

本文对 Winsor 处理之后的数据进行描述性统计分析, 先是全样本描述性统计, 又进而从产权性质的角度对全样本描述性统计结果进行划分。描述性统计结果如表 2 和表 3 所示。

从全样本的描述性统计结果来看, 就企业绩效而言, 最大值为 0.225, 最小值为 -0.062, 可以看出, 不同企业之间的绩效存在着一定的差距, 说明企业间的管理水平和盈利能力存在差异。国有上市企业的企业绩效均值为 0.0794, 非国有上市企业的企业绩效均值为 0.0808, 可以看出非国

表 2 全样本描述性统计结果

variable	N	min	max	mean	sd
<i>Roe</i>	9134	-0.0622	0.225	0.0802	0.0693
<i>Icidi</i>	9134	0	9.954	6.753	1.073
<i>Power</i>	9134	0.126	3.763	1.495	1.075
<i>Power1</i>	9134	0	7.160	1.042	0.918
<i>Power2</i>	9134	0	1	0.215	0.411
<i>Power3</i>	9134	0	1	0.269	0.443
<i>Size</i>	9134	20.13	24.27	21.84	1.140
<i>Growth</i>	9134	-0.265	0.834	0.165	0.270
<i>Opinion</i>	9134	0	1	0.968	0.177
<i>Lev</i>	9134	0.0986	0.807	0.456	0.210
<i>State</i>	9134	0	1	0.458	0.498

①在回归过程中, 我们删除了部分存在多重共线性的控制变量。

有上市企业的绩效相比之下更高一些,但是差距不大。就内部控制信息披露质量指数来看,最大值为9.954,最小值为0,并且方差达到1.073,这充分说明不同企业对内部控制信息披露质量的重视程度存在着较大的差异。国有企业的内部控制信息披露质量指数为6.837,非国有企业的相关指数为6.682,由此可见,国有企业的内部控制信息披露质量要比非国有企业的高,这是由于国有企业内部治理状况受到的监督更为严格,内部控制信息要求的透明度更高。就管理层权力而言,国有企业的均值为1.19,非国有企业的均值为1.75,并且国有企业的两职合一和股权分散性均值分别为0.09、0.17,非国有企业相对应的数值为0.32、0.35,可见非国有企业管理层权力要远远高于国有企业。这是因为国有企业有严格的职位任职制度,并且国家相关部门对国有企业的管理层的监督机制较为完善,而非国有企业的监督和治理机制相比之下并没有那么严格。就企业的成长性而言,国有企业的均值0.15稍低于非国有企业的0.18,这说明非国有企业的成长前景较为明朗一些。就企业的财务杠杆而言,国有企业的资产负债率均值为52.6%,非国有企业的资产负债率均值为39.7%,这是由于与非国有企业相比:首先,控制国有企业的政府官员或者经理能够通过对企业控制获取控制权益。由于我国的特殊情况,他们并不能拥有企业的股权,也就不享有企业的剩余索取权,因此他们愿意冒风险进行投资,以获得控制权收益。其次,国有企业上市较早,他们拥有的资金支持范围较大,并且拥有政府背景,能够较为容易地贷到款。就会计师事务所出具的审计意见类型来看,国有企业与非国有企业的均值都达到了0.97的水平,可见大部分企业的财务报表都能够被出具标准的审计意见。

表3 分产权性质的全样本描述性统计结果

variable	非国有企业 (State = 0)					国有企业 (State = 1)				
	N	min	max	mean	sd	N	min	max	mean	sd
Roe	4953	-0.0622	0.225	0.0808	0.0674	4181	-0.0622	0.225	0.0794	0.0714
Icidi	4953	0	9.683	6.682	0.987	4181	0	9.954	6.837	1.162
Power	4953	0.126	3.763	1.754	1.097	4181	0.126	3.763	1.188	0.962
Power1	4953	0	7.160	1.130	0.939	4181	0	6.406	0.937	0.881
Power2	4953	0	1	0.319	0.466	4181	0	1	0.0918	0.289
Power3	4953	0	1	0.349	0.477	4181	0	1	0.173	0.378
Size	4953	20.13	24.27	21.44	0.951	4181	20.13	24.27	22.31	1.165
Growth	4953	-0.265	0.834	0.175	0.275	4181	-0.265	0.834	0.152	0.263
Opinion	4953	0	1	0.966	0.182	4181	0	1	0.970	0.170
Lev	4953	0.0986	0.807	0.397	0.208	4181	0.0986	0.807	0.526	0.190
State	4953	0	0	0	0	4181	1	1	1	0

## 2. 分样本描述性统计结果

2008年,我国颁布了《企业内部控制基本规范》,该规范于2009年在所有上市企业实施,并鼓励非上市企业主动运用。本文对内部控制信息披露质量的研究样本是2009—2013年的数据,故而我们对其分年份进行描述性统计,以发现《企业内部控制基本规范》的颁布对于上市企业内部控制信息披露质量的影响。内部控制信息披露的描述性统计结果如表4所示。

表4 样本公司内部控制信息披露质量的描述性统计结果

年份	样本量	最小值	最大值	均值	方差
2009	1429	1.66	9.904	6.778	1.128
2010	1532	0	9.909	6.781	1.296
2011	1739	0	9.954	6.958	0.734
2012	2118	0	9.856	6.833	1.018
2013	2316	0	8.952	6.492	1.090

由表4可以看出,从2009年到2013年间,上市企业的内部控制信息披露的样本量呈现逐年增长的趋势,2013年的样本数量几乎是2009年的两倍,可见,《企业内部控制基本规范》的颁布对上市企业的内部控制建设起到了一定的督促作用,越来越多的上市企业开始注重内部控制建设和内部控制信息披露工作。从内部控制信息披露质量的均值来看,自2011年始呈现下降的趋势,这可能与在2010年颁布的《企业内部控制配套指引》有一定的关系,它的颁布使得国家对企业内部控制的要求更加严格、全面和具体。而方差呈现先降后升的态势,但是依旧很大,这说明不同企业之间对内部控制

的重视程度和建设还是存在很大差别的。

(二) 相关性分析

在对变量进行回归之前,我们采用 Pearson 相关系数检验对变量进行多重共线性检验,以消除多重共线性的影响;同时我们也进行相关性分析,这也能让人们们对变量间的关系有一个初步的了解和分析。相关性分析结果如表 5 所示。

表 5 各变量之间的相关性分析结果

	<i>Roe</i>	<i>Icidi</i>	<i>Power</i>	<i>Size</i>	<i>Growth</i>	<i>Opinion</i>	<i>Lev</i>	<i>State</i>
<i>Roe</i>	1							
<i>Icidi</i>	0.414 ***	1						
<i>Power</i>	-0.014	-0.035 ***	1					
<i>Size</i>	0.196 ***	0.354 ***	-0.111 ***	1				
<i>Growth</i>	0.308 ***	0.193 ***	-0.045 ***	0.075 ***	1			
<i>Opinion</i>	0.104 ***	0.360 ***	0.027 **	0.128 ***	0.050 ***	1		
<i>Lev</i>	-0.009	-0.048 ***	-0.191 ***	0.469 ***	0.045 ***	-0.132 ***	1	0.305 ***
<i>State</i>	-0.010	0.072 ***	-0.264 ***	0.380 ***	-0.043 ***	0.012	0.305 ***	1

注:\*\*\*、\*\*、\* 分别表示 1%、5%、10% 的显著水平,下同。

从表 5 可以看出,各变量之间的相关系数均低于 0.5,说明各变量之间的相关性比较弱,存在多重共线性的可能性较小。

由相关系数可以初步看出变量之间的关系。由表 5 可知,管理层权力与企业绩效呈现负相关关系,但是并不显著,这与假说 1 的结论相悖;管理层权力与内部控制信息披露质量也呈现负向相关关系,这与假说 2 的结论相悖;内部控制信息披露质量与企业绩效呈现显著正相关,这与假说 3 的结论一致。相关性分析之所以出现与假说不一致的情况,是因为:第一,在相关性分析中,管理层权力变量与企业绩效变量之间以及管理层权力与内部控制信息披露质量之间的关系是平等的,而在回归分析中,企业绩效和内部控制信息披露质量处于被解释的地位。第二,相关性分析是反映管理层权力与企业绩效、管理层权力与内部控制信息披露质量的密切程度,而在回归分析中,管理层权力对企业绩效和内部控制信息披露质量的影响还加入了企业规模、企业成长性、财务杠杆、实际控制人性质、年份和行业等因素。因此,为了更加深入探究研究假说,本文需要进行回归分析。

(三) 回归分析

在对各变量进行描述性统计、相关性分析之后,为了进一步验证研究假说,我们对其进行了多元回归分析,回归结果如表 6 所示。由表 6 可见,多元回归的拟合度 R-squared 值分别为 0.173、0.322、0.255 和 0.257,可以看出在方程中自变量对因变量的解释作用占了一定的比重,方程的整体效果不错,对研究结论的验证作用具有可利用性。

模型(1)的目的是验证管理层权力(*Power*)与企业绩效(*Roe*)的相关关系,该回归在自变量的基础上控制了企业规模(*Size*)、企业成长性(*Growth*)、实际控制人性质(*State*)、财务杠杆(*Lev*)、年份变量(*Year*)以及行业变量(*Ind*),由表 4 至表 6 的回归结果可以看出,管理层权力(*Power*)

表 6 模型(1)一(4)的回归结果

变量	回归(1)	回归(2)	回归(3)	回归(4)
	<i>Roe</i>	<i>Icidi</i>	<i>Roe</i>	<i>Roe</i>
<i>_cons</i>	-0.261 *** (-16.96)	-3.626 *** (-16.76)	-0.187 *** (-12.66)	-0.190 *** (-12.90)
<i>Power</i>	0.0032 *** (4.47)	0.021 ** (2.05)	无	0.0028 *** (4.05)
<i>Icidi</i>	无	无	0.0217 *** (32.10)	0.0216 *** (32.04)
<i>Size</i>	0.016 *** (22.35)	0.433 *** (42.07)	0.005 *** (7.06)	0.005 *** (7.12)
<i>Growth</i>	0.070 *** (27.45)	0.614 *** (17.08)	0.056 *** (22.63)	0.056 *** (22.63)
<i>Opinion</i>	无	1.631 *** (29.95)	无	无
<i>Lev</i>	-0.052 *** (-13.33)	-1.187 *** (-21.42)	-0.019 *** (-5.08)	-0.018 *** (-4.81)
<i>State</i>	-0.009 *** (-5.95)	-0.062 *** (-2.90)	-0.009 *** (-6.19)	-0.008 *** (-5.40)
<i>Year</i>	控制	控制	控制	控制
<i>Ind</i>	控制	控制	控制	控制
Observations	9134	9134	9134	9134
R-squared	0.173	0.322	0.255	0.257

注:括号里面为 t 值。

对企业绩效的相关回归系数为 0.0032,该系数的 t 值为 4.47,并且在 1% 的水平上显著,该回归结果验证了假说 1 的结论,即管理层权力与企业绩效存在正相关关系,管理层权力越大,企业绩效越好。该结果验证了在我国背景下管理层权力与企业绩效之间的关系,即在一股独大束缚管理层能力发挥时,还可以看到控制变量与企业绩效均呈现出显著的相关关系。企业规模与企业绩效是正向相关关系,也就是企业规模越大,内部管理越完善,企业的绩效相对越好;成长性较好的企业,比较重视盈利状况,因此其绩效也比较好;资产负债率较高的企业,说明企业内部治理存在一定的问题,这导致它们的经营业绩偏低;从实际控制人性质的回归结果可以看出,国企的总体经营效率低于民企。这些结论与已有的研究存在着相似性。

建立模型(2)是为了考察管理层权力(Power)与内部控制信息披露质量(Icidi)的影响关系,其相关回归系数  $\beta_1$  为 0.021,t 值为 2.05,在 5% 的水平上显著,从而验证了假说 2,即管理层权力越大,内部控制信息披露质量越高,二者呈正相关关系。从控制变量与被解释变量的回归结果可以得出“企业的规模越大,企业内部控制信息披露的质量越好”的结论,这是因为企业规模越大,其内部治理越好,管理较为规范;会计师事务所向企业出具标准审计意见类型时,企业倾向于提供高质量的内部控制信息,这是由于非标准的审计意见类型从侧面反映了企业内部管理存在一定的问题;成长性较好的企业,内部控制信息披露质量也较高,这是由于处于成长阶段的企业,其管理层干劲十足,他们比较在意市场对于内部治理的反馈,并且也更愿意向市场传达企业未来的成长愿景。

模型(3)的回归结果验证了内部控制信息披露质量(Icidi)与企业绩效之间的关系,由表 6 回归(3)的结果可以看出,内部控制信息披露质量对企业绩效影响的回归系数  $\gamma_1$  为 0.0217,t 值为 32.10,并且在 1% 的水平上显著,可见内部控制信息披露质量越高,企业绩效越好。假说 3 由此得到了验证。

模型(4)将内部控制信息披露质量(Icidi)放在了管理层权力(Power)对企业绩效(Roe)影响的回归当中,由表 4 至表 6 的回归结果可以看出,加入内部控制信息披露质量(Icidi)后,管理层权力对企业绩效影响的回归系数由  $\alpha_1$  (即 0.0032)下降至  $\delta_1$  (即 0.0028),在 1% 的水平上显著,至此可以看出管理层权力对企业绩效的影响至少有一部分是通过内部控制信息披露质量来进行的。

为了验证内部控制信息披露质量是管理层权力影响企业绩效的部分中介变量,本文采用温忠麟等的三步检验程序<sup>[15]</sup>,具体检验路径如表 7 所示。

由表 7 可以看出,内部控制信息披露质量是管理层权力影响企业绩效的部分中介变量,假说 4 得到了验证。

#### (四) 稳健性检验

上述的研究中采用了管理层权力的积分变量,为了检验上述结论的稳健性,在此我们采用管理层权力的虚拟变量(oPower)来进行稳健性检验,回归结果如表 8 所示。

由表 8 可以看出,用管理层权力的虚拟变量来衡量,继续验证了管理层权力、内部控制信息披露质量和企业绩效三者之间的关系。

在以往的研究文献中有不少研究者对企业绩效的衡量采用的是总资产收益率(Roa),所以在此本文也采用这一变量代表企业绩效,以对回归结果的稳健性进行验证,其回归结果如表 9 所示。

由表 9 可以看出,即便采用总资产收益率(Roa)来表示企业绩效,本文的假说依然通过了验证。

表 7 中介效应检验路径

路径	回归分析		回归系数	结果
第一步	管理层权力	企业绩效	$\alpha_1$	显著
第二步	管理层权力	内部控制信息披露质量	$\beta_1$	显著
第三步	管理层权力	企业绩效	$\delta_1$	显著,且 $\alpha_1$ 大于 $\delta_1$ ,部分中介效应
	内部控制信息披露质量		$\delta_2$	



表8 模型(1)、(2)和(4)的回归结果

变量	回归(1)	回归(2)	回归(4)
	Roe	Icidi	Roe
_cons	-0.258 *** (-16.76)	-3.607 *** (-16.70)	-0.187 *** (-12.71)
oPower	0.0039 ** (2.4)	0.040 * (1.73)	0.031 ** (2.03)
Icidi	无	无	0.217 *** (32.07)
Size	0.016 *** (22.33)	0.433 *** (42.06)	0.005 *** (7.08)
Growth	0.070 *** (27.42)	0.614 *** (17.07)	0.056 *** (22.60)
Opinion		1.632 *** (29.96)	
Lev	-0.052 *** (-13.54)	-1.190 *** (-21.49)	-0.019 *** (-4.98)
State	-0.010 *** (-6.40)	-0.064 *** (-3.01)	-0.008 *** (-5.82)
Year	控制	控制	控制
Ind	控制	控制	控制
Observations	9134	9134	9134
R-squared	0.172	0.322	0.256

表9 模型(1)、(3)和(4)的回归结果

变量	回归(1)	回归(3)	回归(4)
	Roa	Roa	Roa
_cons	-0.093 *** (-11.55)	-0.057 *** (-7.34)	-0.059 *** (-7.63)
Power	0.0019 *** (4.99)	无	0.0017 *** (4.62)
Icidi	无	0.010 *** (28.86)	0.010 *** (28.79)
Size	0.008 *** (21.20)	0.003 *** (7.19)	0.003 *** (7.25)
Growth	0.036 *** (26.80)	0.029 *** (22.26)	0.029 *** (22.27)
Opinion		无	无
Lev	-0.096 *** (-47.71)	-0.081 *** (-40.45)	-0.080 *** (-40.11)
State	-0.005 *** (-5.90)	-0.005 *** (-6.26)	-0.004 *** (-5.37)
Year	控制	控制	控制
Ind	控制	控制	控制
Observations	9134	9134	9134
R-squared	0.297	0.354	0.356

## 六、研究结论与展望

本文对管理层权力与内部控制信息披露质量、内部控制信息披露质量与企业绩效相关文献进行了梳理总结,并基于委托代理理论、信息不对称理论、有效市场理论和信号传递理论对三者之间的关系进行了分析。通过对我国A股上市企业2009—2013年的数据进行实证分析,我们主要得出以下结论:目前我国内部控制信息披露质量的整体水平不高,企业对其自身内部控制信息披露工作的重视程度各不相同,并且差别还比较大,而且国有企业的内部控制信息披露质量要高于非国有企业,非国有上市企业内部控制信息披露质量需要进一步加强;在我国转轨经济背景下,给予管理层一定的权力能够提升他们为企业努力的程度,减少偷懒概率,管理者会不再为追求短期的利益来操作内部控制信息披露行为,而是更加看重企业整体的发展,从而提升自身的财富;内部控制信息披露质量越高,越能够向市场上释放企业内部治理水平较高、内部控制有效以及企业发展前景较好的信号,既可以降低委托人和受托人之间存在的代理成本,又可以吸引更多投资者将有限的资源流入企业支持其发展来降低融资成本,从而提升企业绩效。

针对本文的研究结论,并结合我国证券市场背景,我们提出如下政策建议:上市企业的内部控制信息不同于财务信息,它们大多采用文字来进行说明,因此外部人在了解企业的内部控制信息披露或者进行不同企业之间的比较时就会花费大量的时间成本,而且这种可比性比较低,因此,可以基于上市企业的财务报告、审计报告、内部控制自评报告和内部控制鉴证报告的内容对企业的内部控制信息披露质量进行赋值,形成不同企业之间具有可比性的内部控制信息披露质量数据。这不仅方便理论研究,而且在实践中更有利于投资者对企业内部控制进行评价,以及监管部门对企业内部控制进行监督和管理。企业内部控制信息披露质量是管理层权力影响企业绩效的部分中介变量,也就是说,管理层不断提升内部控制建设水平,向市场披露高质量的内部控制信息能够降低企业的成本,提升企业绩效。因此,企业管理层在进行内部控制信息披露时应当连同缺陷信息一并披露,在市场的监督之下不断完善信息披露,而不应该贪图一时的利益,隐瞒自身内部控制缺陷的事实,因为这样只会助长内部生产经营的懈怠气焰,给企业绩效的提升带来损害。管理层权力会通过内部控制信息披露质量等其他途径来影响企业绩效,并与企业绩效呈正相关关系。因此,企业治理层可以通过延长管理层任期、分散企业股权等来提高管理层权力,增强他们对企业的责任感和使命感。

参考文献:

- [1] TIHANYI L, ELLSTRAND A E, DAILY C M, et al. Composition of the top management team and firm international diversification[J]. *Journal of Management*, 2000, 26(6):1157-1177.
- [2] 张俊瑞,赵进文,张建. 高级管理层激励与上市公司经营绩效相关性的实证分析[J]. *会计研究*,2003(9):29-34.
- [3] MORSE A, NANDA V, SERU A. Are incentive contracts rigged by powerful CEOs? [J]. *The Journal of Finance*, 2011, 66(5):1779-1821.
- [4] 谌新民,刘善敏. 上市公司经营者报酬结构性差异的实证研究[J]. *经济研究*,2003(8):55-63.
- [5] 黎文靖,卢锐. 管理层权力与会计信息质量——来自中国证券市场的经验证据[J]. *山西财经大学学报*,2007(8):108-115.
- [6] 盖地,盛常艳. 内控控制缺陷及其修正对审计收费的影响——来自中国股上市企业的经验数据[J]. *审计与经济研究*, 2012(3):21-27.
- [7] HOGAN C E, WILKINS M S. Evidence on the audit risk model: do auditors increase audit fees in the presence of internal control deficiencies? [J]. *Contemporary Accounting Research*, 2008, 25(1):219-242.
- [8] 杨秀岭. 内部控制缺陷与公司绩效关系研究——来自中国A股上市公司的经验数据[J]. *财会通讯*,2013(6):42-45.
- [9] DONALDSON L, DAVIS J H. Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns[J]. *Australian Journal of Management*, 1991, 16(16):49-64.
- [10] 李胜楠,牛建波. 高管权力研究的述评与基本框架构建[J]. *外国经济与管理*,2014(7):3-13.
- [11] HENRY T F, SHON J J, WEISS R E. Does executive compensation incentivize managers to create effective internal control systems? [J]. *Social Science Electronic Publishing*, 2008, 23(1):46-59.
- [12] BALSAM S, JIANG W, LU B. Equity incentives and internal control weaknesses? [J]. *Contemporary Accounting Research*, 2014, 31(1):178-201.
- [13] 杨玉凤,王火欣,曹琼. 内部控制信息披露质量与代理成本相关性研究——基于沪市2007年上市企业的经验数据[J]. *审计研究*,2010(1):82-88.
- [14] 林斌,饶静. 上市企业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[J]. *会计研究*, 2009(2):45-52.
- [15] 温忠麟,张雷,侯杰泰,等. 中介效应检验程序及其应用[J]. *心理学报*,2004(5):614-620.
- [16] 卢锐. 管理层权力、薪酬差距与绩效[J]. *南方经济*,2007(7):60-70.

[责任编辑:黄燕]

## Management Power, Quality of Internal Control Information Disclosure and Enterprise Performance

HUANG Juan, ZHANG Peipei

(School of Accounting, Southwestern University of Finance and Economics, Chengdu 611130, China)

**Abstract:** With A-share listed companies in Shanghai and Shenzhen Stock Exchange from 2009 to 2013 as the research object, this paper adopts the mediating effect model to verify the relationship between management power, the quality of internal control information disclosure and enterprise performance. The research finds that: the greater the management power, the better the enterprise performance; the greater the management power, the higher the quality of internal control information disclosure; the higher the quality of internal control information disclosure, the better the enterprise performance. The study shows that the quality of internal control information disclosure is partial mediation variables in the process of management power to influence enterprise performance.

**Key Words:** management power; quality of internal control information disclosure; enterprise performance; mediating effect model; agency cost; financing cost; external investor; internal control deficiency