

# 内部控制缺陷的信贷约束效应

刘中华<sup>1</sup>, 梁红玉<sup>2</sup>

(1. 广东外语外贸大学 会计学院, 广东 广州 510006; 2. 广东财经大学 金融学院, 广东 广州 510320)

**[摘要]**以2008—2012年A股非金融类上市公司为样本,研究内部控制缺陷对企业信贷约束的影响。研究发现:在控制样本自选择问题的基础上,内部控制缺陷的存在加剧了企业所面临的信贷约束;内部控制缺陷的严重程度与所遭受的信贷约束显著正相关;企业对内部控制缺陷所采取的整改措施可以缓解其所引致的信贷约束,但不能从根本上消除内部控制缺陷给企业信贷融资带来的消极影响。区分行业类别后,内部控制缺陷对垄断行业企业的信贷约束并没有显著影响,但能显著提高非垄断行业的信贷约束。

**[关键词]**内部控制缺陷;信贷约束效应;信贷风险;注册会计师审计;内部审计;盈余管理;公司治理;审计意见;信贷管理

**[中图分类号]**F239.45 **[文献标识码]**A **[文章编号]**1004-4833(2015)02-0013-08

## 一、引言

银行信贷作为企业重要的资金来源,在很大程度上影响着企业的竞争能力、盈利能力和发展速度,对企业的发展具有重要的意义。以盈利为目的的银行为控制自身的贷款风险,必然会对申请贷款企业的资质和条件进行多方面的考察。现代企业制度的设立使得企业的经营权和所有权分离,导致管理者与股东的利益并非完全一致,他们之间存在严重的代理问题。代理问题的存在要求企业需要制定并实行相应的制度来约束管理层的自利行为,使其与企业形成利益共同体,促进企业长期健康发展。企业设计和执行的内部控制制度是使企业行为遵循相关法律法规要求、保证企业财务报告可靠并实现企业经营活动效率和效果的重要制度安排。内部控制作为规范企业行为、实现企业经营效果和保护投资者利益的重要手段,是否具有影响银行贷款审批决策、缓解企业信贷约束的作用呢?综观现有的文献,鲜有学者涉及内部控制与信贷约束的关系问题。

鉴于此,本文借助2008—2012年A股非金融类上市公司数据,在理论分析的基础上,实证检验内部控制质量与企业信贷约束之间的关系。实证结果显示,企业的内部控制缺陷加剧了其所面临的信贷约束;内部控制缺陷越严重,企业所遭受的信贷约束越大;企业对内部控制缺陷所采取的整改措施可以缓解其所引致的信贷约束,但不能从根本上消除内部控制缺陷给企业信贷融资带来的消极影响。企业所处行业不同,内部控制缺陷影响信贷约束效果也存在显著差异。后文的结构安排如下:第二部分为文献回顾与研究假设,第三部分为研究设计,第四部分是实证结果及相关分析,最后提出本文结论。

## 二、文献回顾与研究假设

### (一) 文献回顾

安然事件及一系列会计丑闻的爆发推动了美国 Sarbanes-Oxley 法案的出台,也促使我国颁布了

**[收稿日期]**2014-05-19

**[基金项目]**广东省软科学研究计划项目(2013B070206055)

**[作者简介]**刘中华(1965—),男,宁夏中卫人,广东外语外贸大学会计学院院长,教授,硕士生导师,从事会计理论与公司治理研究;梁红玉(1982—),女,广东高州人,广东财经大学金融学院讲师,博士,中国注册会计师,从事资本市场与公司治理研究。

一系列企业内部控制制度规范,从而引发了全球范围内对内部控制的重视,使得内部控制的研究成果不断涌现。目前学者们主要从以下几个方面展开对内部控制的研究:影响企业披露内部控制信息的动机、内部控制缺陷的决定因素以及内部控制缺陷产生的经济后果。

在影响企业披露内部控制信息的动机方面,国内外学者普遍认为我国上市公司自愿性内部控制信息披露的动机不强,投资者的信息需求影响着内部控制信息披露<sup>[1]</sup>,上市公司内部控制自我评价报告可使投资者获取超额收益<sup>[1-4]</sup>。在内部控制缺陷的决定因素方面,Doyle 等发现经营繁杂、规模小、成立时间短、成长速度快和财务状况不佳的公司往往更容易在内部控制方面存在重大缺陷<sup>[5-6]</sup>。在内部控制缺陷引致的经济后果方面,Beneish 等发现,分析师会因 SOX 302 内部控制缺陷披露带来负的股票异常收益而下调相关公司的盈利预测水平,但分析师的盈利预测并没有受到 SOX 404 缺陷披露的影响<sup>[7]</sup>。我国学者对内部控制进行了较多的规范研究,实证研究较少。李万福等探讨了内部控制制度对公司投资的影响,发现内部控制制度会加剧投资的非效率<sup>[8]</sup>。张嘉兴和傅绍正发现,内部控制和注册会计师审计在抑制企业盈余管理的过程中存在着替代关系,但该替代关系受到企业性质和市场化程度的影响<sup>[9]</sup>。李万福等只探讨了内部控制缺陷对企业投资活动的影响,而对投资活动的资金来源问题——融资活动缺乏关注。企业在发展过程中能否拥有足够的资金,直接影响其生存和发展,然而对于我国庞大的企业群体而言,通过发行债券或股票来获得资金是可遇不可求的事,寻求银行信贷的支持是企业普遍的融资手段。

银行信贷约束成为限制企业发展的重要问题,受到了学者们的普遍关注,学者们对信贷约束原因展开了探讨,这对提出缓解企业信贷约束的对策有着重要的意义。学者们普遍认为影响信贷约束的因素包括:企业规模、银企关系、企业行业特征和贷款技术<sup>[10-11]</sup>。然而,企业的内部控制质量是否影响企业的信贷约束,学者们对此问题并没有给予足够的关注,更谈不上为企业内部控制影响信贷约束的作用机制提供经验证据。本文拟关注内部控制质量对企业的银行信贷约束的影响,为外部债权人能否影响企业进行内部控制制度建设的积极性提供实证证据。

## (二) 理论分析与研究假设

信息不对称问题的普遍存在,导致银行对企业的资质缺乏足够的了解,使银行往往倾向于向申请贷款的企业索要抵押物或要求企业提供担保、提高贷款利率甚至直接惜贷。内部控制作为企业重要的制度安排,对企业信贷约束状况产生了重要影响。首先,良好的内部控制有助于降低银企间的信息不对称,从而缓解企业的信贷约束程度。企业设计和执行内部控制的目标之一是合理保证财务报告的可靠性。企业通过财务报告向银行等利益相关者传递信息,良好的内部控制为财务报告生成过程的合理合法性及其真实可靠性提供了重要的制度基础。设计合理并得到有力执行的内部控制能有效抑制企业的盈余管理,提高财务报告的质量<sup>[12-17]</sup>。信息与沟通是内部控制五大要素之一,准确且及时的信息沟通有助于缓解信息不对称,使银行更加真实、深入地了解公司的偿债能力、盈利能力及发展前景。Deumes 和 Knechel 发现,投资者会由于企业良好的内部控制制度而提高对企业信息的信赖程度,并降低对资本成本的要求<sup>[18]</sup>。根据内部控制的风险评估要素,建立完善的风险识别、评估和应对等风险管理制度,执行授权审批、实物控制和职责分离等相关的控制活动,有助于企业有效控制和降低风险,缓解企业与银行间的信息不对称,提高银行对企业的信赖程度。

其次,良好的内部控制有助于提高公司治理水平,减轻代理问题,降低银行贷款风险。内部控制建设强调从企业的内部控制环境入手,贯彻落实诚信道德观念,设置科学合理的员工业绩考核指标体系,强化对各部门及员工的约束。良好的内部控制环境能有效地抑制管理层的自利行为,科学合理的业绩考核、奖励和晋升政策及程序能有效激励管理层做出符合企业整体利益的最优决策,从而缓解管理层与股东之间的代理问题。我国所颁布的企业内部控制制度规范要求企业必须建立内部控制自查制度并制订年度内部控制自查计划,强调内部审计委员会、监事会和独立董事对企业关联交易、对外

担保和募集资金等重要事项的监控责任。可见,高质量的内部控制有助于预防、发现和纠正控股股东“掏空”上市公司的行为,有助于维护上市公司资金安全,缓解控股股东与小股东之间的代理问题<sup>[8]</sup>。良好的内部控制为企业安全、有效地利用银行贷款资金提供了合理的制度保证,提高了公司治理水平,减轻了代理问题,降低了银行的贷款风险,提高了银行对企业的贷款意愿。

最后,良好的内部控制能够合理保证企业对法律法规的遵循及经营的效率和效果,能有效防范或发现并纠正舞弊或错误,降低银行的贷款风险。通过风险评估,企业可采取预防性控制和发现性控制相结合的方法,实行授权批准、规范预算、财产保全、不相容岗位分离等控制活动,及时、全面地反映企业的经济活动情况,有效地预防或及时发现并纠正企业舞弊和错误行为。良好的内部控制有助于营造并保持诚实守信和合乎道德的文化,使企业行为符合相关法律法规要求,建立科学合理的业绩考核指标体系,防止、发现并纠正舞弊和错误,合理保证企业经营的效率和效果,为企业能按时向银行还本付息奠定制度性基础。由此可见,当企业的内部控制存在重大缺陷时,企业制度上的漏洞使银行的贷款资金缺乏安全可靠的保证,银行为控制自身的贷款风险和保证盈利目标,往往倾向于要求企业提供抵押物或担保,提高贷款利率甚至直接惜贷,从而使相关企业面临信贷约束。基于此,本文提出以下假设1。

假设1:内部控制质量与企业的信贷约束负相关,存在内部控制缺陷的公司面临更强的信贷约束。

企业的成长和壮大离不开其周围生态环境的制约,其中最直接相关的就是行业环境。企业的生命周期与行业的繁荣衰退密切相关,企业所处行业的成长空间决定了企业的成长空间,行业所处的发展阶段决定了企业成长的速度,行业市场结构对企业的市场行为和市场绩效起着决定性的作用。学者们普遍承认产业对企业成长具有显著的影响。波特提出行业结构差异是造成不同行业企业之间利润存在较大差异的主要原因<sup>[19]</sup>。Lang 等的实证研究发现,行业特征在一定程度上决定了企业的成长性<sup>[20]</sup>。吴世农等认为企业能持续成长的根本原因在于借助行业优势<sup>[21]</sup>。谢军也认为企业成长具有显著的行业效应<sup>[22]</sup>。

我国实行社会主义市场经济制度,在事关国计民生的基础产业和重要产品生产经营方面(包括能源、环保、公用事业和基础设施等领域)实行垄断经营,同时,在满足群众日常生活的服务性行业和小商品生产行业允许自由经营。由于处于垄断性行业的公司普遍经营稳健,现金流稳定,为其偿债能力提供了有力的保障,即使内部控制存在缺陷,对公司业务收益的影响也不大。但非垄断行业的市场竞争激烈,消费者品牌忠诚度不高,消费者转换成本低,这都将显著影响该行业整体的获利水平。在面临着激烈竞争的外部环境下,非垄断行业公司的内部控制存在缺陷时,将严重损害其竞争力,降低经营的效率与效果,损害经营现金流的稳定性,不能为银行贷款资金的使用提供有力保障,增加了银行的贷款风险,降低了银行对企业的贷款意愿。基于此,本文提出以下假设2。

假设2:相比于垄断行业,存在内部控制缺陷的非垄断行业公司面临更强的信贷约束。

### 三、研究设计

为了检验研究假设,本文构建了如下模型:

$$constraint_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 incontrol_{it} + \alpha_2 profit_{it} + \alpha_3 debt_{it} + \alpha_4 trade_{it} + \alpha_5 nature_{it} + \alpha_6 size_{it} + \alpha_7 audit_{it} + \varepsilon_{it}$$

本文的因变量为信贷约束(*constraint*),目前学者们主要从企业融资需求、融资成本、投融资行为和融资渠道这四个方展开对企业信贷约束的度量<sup>[23]</sup>。受限于数据的可获得性,本文从企业融资成本的角度,采用财务费用占银行借款总额的比率作为信贷约束的衡量指标。

自变量为内部控制缺陷(*incontrol*),本文分别设置公司内部控制存在的缺陷个数(*incontrol1*)和

公司是否存在内部控制缺陷的虚拟变量(*incontrol2*)来度量内部控制缺陷。通过上市公司对自身内部控制有效性的评价、披露的内部控制存在的缺陷和整改情况以及注册会计师的审计意见可以了解到企业的内部控制质量,但仍然可能存在公司在权衡各项因素后,选择不披露企业内部控制缺陷的可能性,即公司内部控制缺陷数据可能在一定程度上存在自选择偏误问题。为避免自选择问题可能导致的估计偏差,本文同时采用 *heckman* 两步法进行估计<sup>[24]</sup>。由于企业当年的内部控制质量、盈利和负债等情况往往成为影响银行未来是否发放贷款给企业的重要因素,因此,本文采用自变量和控制变量当年值对下一年的因变量(*F.constraint*)进行实证研究。为考察内部控制缺陷的严重程度及整改情况所产生的影响,本文引入内部控制缺陷类型(*detype*)、是否采取整改措施(*rect*)和内部控制缺陷整改情况(*rcode*)进行实证分析。

基于公司财务管理理论,本文选取了以下控制变量。银行为控制贷款风险,往往需要在给企业发放贷款前考核企业的业绩状况及偿债能力,进而确定贷款利率及是否索要抵押物等问题,本文分别选取销售净利率(*profit*)和资产负债率(*debt*)来反映企业的盈利能力和偿债能力。银行信贷和商业信用都是企业的外源融资渠道,为了厘清内部控制对企业银行信贷约束的影响,本文控制了商业信用(*trade*)。此外,本文控制了企业规模(*size*)、行业特征(*ind*)和企业最终控制人性质(*nature*)。

本文选取的研究样本是2008—2012年深、沪两市非金融类上市公司。公司内部控制和财务数据均来自国泰安CSMAR数据库。数据处理和估计均采用STATA12.0完成。

#### 四、实证结果及分析

##### (一) 描述性统计

表1报告了全样本变量的描述性统计及计算方法。表1显示,*constraint*的均值为0.7%,最小值为0.2%,最大值为17.2%,可见企业从银行获取的贷款利率存在着较大的差异,这势必会对企业的生存和发展产生重要影响,深入了解影响银行信贷的因素有助于企业有针对性地改善自身状况,降低获取信贷资金的困难程度。*incontrol1*的均值为16.849,最小值为0,最大值为245,可见样本企业内部控制普遍存在着需要改善的地方,这也体现了有关部门出台相应内部控制政策的现实背景。*audit*的均值为0.038,最小值为0,最大值为4,可见,虽然目前我国审计准则规定注册会计师对上市公司年报出具的审计意见有五种类型,但是注册会计师对上市公司年报出具的审计意见普遍为标准无保留意见,只有少数公司被出具保留意见。

表1 变量的描述性统计及计算方法(n=1780,t=5)

| 变量                | 均值     | 标准差    | 最小值    | 最大值     | 计算方法                                    |
|-------------------|--------|--------|--------|---------|---|
| <i>constraint</i> | 0.007  | 0.381  | 0.002  | 0.172   | 财务费用率 = 财务费用 / 银行借款总额                   |
| <i>incontrol1</i> | 16.849 | 27.369 | 0.000  | 245.000 | 公司内部控制存在的缺陷个数                           |
| <i>incontrol2</i> | 0.079  | 0.270  | 0.000  | 1.000   | 内部控制是否存在缺陷,是为1,否为0                      |
| <i>detype</i>     | 2.898  | 0.361  | 1.000  | 3.000   | 内部控制缺陷类型,0 = 一般缺陷,1 = 重要缺陷,2 = 重大缺陷     |
| <i>rect</i>       | 0.077  | 0.267  | 0.000  | 1.000   | 是否采取整改措施,1 = 整改,0 = 不整改                 |
| <i>rcode</i>      | 0.057  | 0.301  | 0.000  | 2.000   | 内控缺陷整改情况,0 = 未得到整改,1 = 部分得到整改,2 = 已得到整改 |
| <i>profit</i>     | 0.081  | 0.208  | -1.079 | 0.876   | 净利润 / 销售收入                              |
| <i>debt</i>       | 0.481  | 0.280  | 0.079  | 0.876   | 总负债 / 总资产                               |
| <i>trade</i>      | 0.069  | 0.365  | -0.861 | 1.925   | (应付款项 - 应收款项) / 销售收入                    |
| <i>nature</i>     | 0.388  | 0.487  | 0.000  | 1.000   | 企业最终控制人性质,民营为1,国有为0                     |
| <i>size</i>       | 21.039 | 1.669  | 9.044  | 28.656  | 销售收入的自然对数                               |
| <i>v50</i>        | 0.001  | 11.566 | 0.000  | 0.037   | 高管持股比例                                  |
| <i>ind</i>        | 4.513  | 3.006  | 0.000  | 13.000  | 行业虚拟变量                                  |
| <i>audit</i>      | 0.038  | 0.258  | 0.000  | 4.000   | 注册会计师的审计意见类型注1                          |

注:上表注册会计师的审计意见类型中,0表示标准无保留意见;1表示无保留意见加事项段;2表示保留意见;3表示无法表示意见;4表示否定意见。

(二) 全样本实证结果

1. 企业内部控制存在缺陷的概率估算

表2是heckman两步法第一阶段的回归结果,可见本文模型的整体效果较好,企业的v50和profit越高,企业内部控制存在缺陷的概率越低;相比于国有企业,民营企业内部控制存在的缺陷更少;企业的规模(size)越大,注册会计师的非无保留意见(audit)越多,表明企业内部控制存在缺陷的概率越高。

2. 内部控制对企业信贷约束的影响研究

鉴于企业内部控制缺陷的披露可能存在自选择问题,本文同时采用ols模型和heckman两步法进行检验,并分别使用incontrol1和incontrol2作为内部控制缺陷的度量指标,检验结果列示在表3。在表3中,无论是ols模型还是heckman模型,incontrol的系数均显著为正,这表明内部控制缺陷加剧了企业的信贷约束,本文的假设1成立。内部控制制度以合理保证企业合规经营、企业财务报告可靠并实现企业经营活动的效率和效果为目标,内部环境、风险评估、控制活动、信息沟通和内部监督这五大要素构成了一个行之有效的系统工程,最大限度地为企业的健康可持续发展“保驾护航”。当企业的内部控制制度存在重大缺陷时,控制环境上的缺陷滋生违法违规行为、风险评估程序不能及时识别和应对各项风险、不当的控制引发舞弊或错误、信息沟通过程不畅导致未能及时将存在的问题报告给责任人、内部监督的缺失导致企业问题越来越严重,从而使公司更容易陷入财务困境<sup>[25]</sup>。可见,当企业内部控制存在缺陷时,银行的出贷资金因缺乏必要的制度保障而风险倍增,银行出于自身利益的考虑,往往倾向于要求企业提供抵押物或担保,提高贷款利率甚至直接惜贷,从而使相关企业面临信贷约束。

本文接下来考察其他因素的影响。表3中两个模型profit的系数均显著为负,说明企业的盈利能力越强,越能为还本付息提供保障,因而企业面临的信贷约束就越少。控制了自选择问题后,nature的系数显著为正,这表明比起国有控股企业,民营控股企业面临更大的信贷约束。表3中两个模型的size系数均在1%的水平上显著为负,表明规模越大的企业面临的信贷约束越低,这与现实观察结果一致。控制了自选择问题后,heckman模型中audit的系数显著为正,表明注册会计师出具的非标准意见更容易使相应企业面临更强的信贷约束。

3. 内部控制缺陷类型及整改情况分析

为考察内部控制缺陷严重程度对信贷约束的影响,本文采用detype作为自变量对F.constraint进行回归分析,结果呈现在下页表4中的第(1)栏和第(2)栏,数据表明内部控制缺陷越严重,企业遭受的信贷成本越高,信贷约束越大。导致这一情况的原因可能在于企业存在的内部控制缺陷越严重,给企业的生产经营埋下的隐患就越大,潜在的风险就越高,从而导致对银行贷款资金的安全使用缺乏足够的保障,增加了银行的贷款风险,降低了银行对企业的贷款意愿。

为考察内部控制变化对信贷约束的影响,本文分别采用F.rect和F.rcode作为自变量对F.

表2 第一阶段回归:内部控制缺陷的Probit模型

| 变量             | 回归系数      | t值        | P值    |
|----------------|-----------|-----------|-------|
| v50            | -0.002*** | -2.56     | 0.009 |
| profit         | -0.058*** | -3.89     | 0.000 |
| nature         | -0.114*** | -3.08     | 0.003 |
| size           | 0.109***  | 6.58      | 0.000 |
| audit          | 0.690***  | 4.73      | 0.000 |
| cons           | -1.205*** | -5.346    | 0.000 |
| log likelihood |           | -10648.22 |       |

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

表3 内部控制对企业信贷约束的影响研究

| 变量        | ols模型     |       | heckman模型 |        |
|-----------|-----------|-------|-----------|--------|
|           | 回归系数      | t值    | 回归系数      | Z值     |
| incontrol | 0.023***  | 4.17  | 0.024**   | 2.39   |
| profit    | -0.538*   | -1.82 | -0.752*   | -1.92  |
| debt      | 0.677**   | 2.39  | 0.852**   | 2.58   |
| trade     | -0.358    | -1.12 | -0.377    | -1.24  |
| nature    | -0.177    | -0.15 | -0.131    | -0.85  |
| size      | -0.010*** | -5.34 | -0.024*** | -4.96  |
| audit     | 0.025     | 0.18  | 0.353**   | 2.34   |
| cons      | -0.120    | -1.11 | -1.621    | -0.95  |
| 行业        | 控制        |       | 控制        |        |
| athrho    |           |       | 2.023***  | 53.20  |
| ln sigma  |           |       | 2.131***  | 141.98 |
| F值        | 35.35***  |       |           |        |
| Wald chi2 |           |       | 94.95***  |        |

*constraint* 进行分析,结果呈现在表4中的第(3)栏、第(4)栏、第(5)栏和第(6)栏。结果表明企业采取的整改措施能显著缓解企业因内部控制缺陷而引致的信贷约束。将表3中的系数与表4中 *det\_ype*、*F. rect* 和 *F. rcode* 的系数进行对比,我们可以发现企业对内部控制缺陷所采取的整改措施可以缓解其所引致的信贷约束,但并不能从根本上消除内部控制缺陷给企业信贷融资带来的消极影响。

#### 4. 行业特征对内部控制缺陷的影响效果分析

上述结果表明,内部控制缺陷显著导致企业面临更强的信贷约束,那么,公司所处行业不同是否对内部控制缺陷的影响效果造成差异?在下页表5中,本文对这些问题进行了尝试性的回答。本文将全样本分为垄断行业<sup>①</sup>和非垄断行业两类。表5中,无论是 *ols* 模型还是 *heckman* 模型,垄断行业的 *incontrol* 系数都不显著,非垄断行业的 *incontrol* 系数在5%的水平上显著为正。这表明即使垄断行业企业存在内部控制缺陷,依然不会面临信贷约束增强的威胁;而非垄断行业企业的内部控制缺陷越多,就越容易面临信贷约束。非垄断行业企业的 *profit* 系数和 *nature* 系数分别为 -0.246 和 0.814,都在5%的水平上显著;但垄断行

表4 内部控制缺陷类型及整改情况分析

|                 | 内控缺陷类型               |                     | 是否采取整改措施            |                       | 内控缺陷整改情况             |                       |
|-----------------|----------------------|---------------------|---------------------|-----------------------|----------------------|-----------------------|
|                 | (1)                  | (2)                 | (3)                 | (4)                   | (5)                  | (6)                   |
|                 | <i>ols</i>           | <i>heckman</i>      | <i>ols</i>          | <i>heckman</i>        | <i>ols</i>           | <i>heckman</i>        |
| <i>det_ype</i>  | 0.025 **<br>(2.42)   | 0.029 **<br>(2.11)  |                     |                       |                      |                       |
| <i>F. rect</i>  |                      |                     | -0.005 *<br>(-1.98) | -0.003 **<br>(-2.15)  |                      |                       |
| <i>F. rcode</i> |                      |                     |                     |                       | -0.011 **<br>(-2.32) | -0.009 **<br>(-2.44)  |
| <i>profit</i>   | -3.086<br>(-0.65)    | -2.632<br>(-1.22)   | -0.816 *<br>(-1.88) | -0.583 **<br>(-2.22)  | -0.812 **<br>(-2.37) | -0.586 **<br>(-2.22)  |
| <i>debt</i>     | 7.662 *<br>1.96      | 7.722<br>1.21       | 1.219 **<br>2.4     | 1.206 **<br>2.39      | 1.220 **<br>2.4      | 1.207 **<br>2.38      |
| <i>trade</i>    | -0.128<br>(-0.07)    | -0.068<br>(-0.09)   | -0.125              | -0.111<br>(-0.56)     | -0.124<br>(-0.37)    | -0.11<br>(-0.55)      |
| <i>nature</i>   | -0.804<br>(-0.72)    | -0.814<br>(-0.91)   | 0.024<br>(0.1)      | 0.362<br>(0.49)       | 0.024<br>(0.1)       | 0.362<br>(0.49)       |
| <i>size</i>     | -0.017 **<br>(-2.05) | -0.114 *<br>(-1.73) | -0.08 *<br>(-1.99)  | -0.237 *<br>(-1.86)   | -0.079 *<br>(-1.97)  | -0.235 *<br>(-1.85)   |
| <i>cons</i>     | -4.927<br>(-0.68)    | -8.590<br>(-1.07)   | 1.000<br>(0.63)     | 6.182<br>(0.68)       | 0.970<br>(0.61)      | 6.150<br>(0.67)       |
| 行业控制            |                      | 控制                  | 控制                  | 控制                    | 控制                   | 控制                    |
| <i>athrho</i>   |                      | 0.191 **<br>(2.42)  |                     | -0.437 ***<br>(-3.29) |                      | -0.437 ***<br>(-3.87) |
| <i>ln sigma</i> |                      | 1.259 ***<br>(2.85) |                     | -2.294 ***<br>(-8.35) |                      | -2.294 ***<br>(-8.35) |
| F 值             | 42.24 ***            |                     | 56.36 ***           |                       | 48.91 ***            |                       |
| Wald chi2       |                      | 78.35 ***           |                     | 98.21 ***             |                      | 78.45 ***             |

注:表4中,*ols*模型的括号内为t值,*heckman*模型的括号内为Z值,下表同。

业企业的 *profit* 系数和 *nature* 系数都不显著,假设2成立。其原因可能在于企业所处行业不同,收益水平和风险承受能力也存在显著差异。在事关国计民生的垄断行业,经营的往往是国有控股企业,经营稳定性高,现金流回收有保证,为其偿债能力提供了有力的保障,因而备受银行的青睐,较少受到银行信贷约束的困扰。但通常情况下,民营企业并不被允许进入收益高、风险小的垄断行业,而往往仅在满足群众日常生活的服务性行业和小商品生产之类的竞争性行业内经营,这些领域市场竞争激烈、消费者选择范围大、品牌忠诚度不高、转换成本低,导致企业经营业绩波动较大,缺乏稳定的现金流,不能为还本付息提供强有力的保障,因而备受银行的挑剔和严格考核,更容易遭受银行信贷约束。

## 五、结论

本文以2008—2012年A股非金融类上市公司为样本,考察了内部控制缺陷与企业信贷约束之间

<sup>①</sup>被划入垄断行业的有:铁路、船舶、航空航天运输制造业,电力、热力生产和供应业,石油加工业,公共设施管理业,电信、广播和卫星传输服务业,煤炭开采及加工业,有色金属和黑色金属开采及加工业。

的关系。研究发现:内部控制缺陷显著加剧了企业面临的信贷约束;内部控制缺陷越严重,企业遭受的信贷约束就越高;企业对内部控制缺陷所采取的整改措施可以缓解其所引致的信贷约束,但并不能从根本上消除内部控制缺陷给企业信贷融资带来的消极影响。区分企业所处的行业类别后,本文发现内部控制缺陷并不能显著增强垄断行业企业面临的信贷约束,而非垄断行业企业的内部控制缺陷越多,就越容易面临信贷约束。可见,企业的内部控制质量会直接影响企业的融资能力,企业需重视和切实提高自身的内部控制质量,从内在方面改善企业的抗风险能力,这才是赢得银行信赖和提高融资能力的有效手段。内部控制质量给我国垄断行业和非垄断行业带来了不一致的信贷约束效应,反映出我国目前的行业竞争结构造成了银行业存在严重的信贷歧视,使非垄断行业内的企业融资存在制度性约束,可见,改善行业竞争结构是消除企业在融资方面不公平待遇、实现各行各业有序竞争和共同发展的有效手段。

本文的研究为内部控制缺陷增强企业信贷约束的结论提供了实证证据,从而丰富了内部控制经济后果的研究成果,拓展了信贷管理理论;同时,本文对企业完善内部治理和管控机制、提高自身融资能力以及加强银行信贷风险管理具有一定的现实意义。

参考文献:

[1]方红星,孙鹭,金韵韵. 公司特征、外部审计与内部控制信息的自愿披露——基于沪市上市公司2003—2005年年报的经验研究[J]. 会计研究,2009(10):44-52.

[2]沈菊琴,严士锋,辜波. 内部控制自我评价报告披露的市场反应研究——基于2010年中小板上市公司的数据[J]. 南京审计学院学报,2013(1):61-67.

[3]方红星,段敏. 内部控制信息披露对盈余价值相关性的影响——来自A股上市公司2007—2011年度的经验数据[J]. 审计与经济研究,2014(6):56-64.

[4]杜海霞. 代理成本与内部控制自我评价报告的自愿披露——基于2010年沪市A股上市公司数据[J]. 南京审计学院学报,2012(2):52-59.

[5]Doyle J, Ge W, McVay S. Determinants of weaknesses in internal control over financial reporting[J]. Journal of Accounting and Economics,2007,44(1):193-223.

[6]Doyle J, Ge W, McVay S. Accruals quality and internal control over financial reporting[J]. The Accounting Review,2007,82(5):1141-1170.

[7]Beneish M D, Billings M B, Hodder L D. Internal control weaknesses and information uncertainty[J]. The Accounting Review,2008,83(3):665-703.

[8]李万福,林斌,宋璐. 内部控制在公司投资中的角色:效率促进还是抑制?[J]. 管理世界,2011(2):81-99.

[9]张嘉兴,傅绍正. 内部控制、注册会计师审计与盈余管理[J]. 审计与经济研究,2014(2):3-13.

[10]Beck T, Peria M S M, Demirgüç-Kunt A. Bank financing for SMEs around the world: drivers, obstacles, business models, and lending practices[R]. World Bank. 2008.

[11]Berger A N, Cowan A M, Frame W S. The surprising use of credit scoring in small business lending by community banks and the attend-

表5 行业特征对内部控制缺陷的影响效果分析

| 变量               | 垄断行业                  |                      | 非垄断行业                |                       |
|------------------|-----------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|
|                  | 模型                    | 模型                   | 模型                   | 模型                    |
| <i>incontrol</i> | 0.021<br>(0.50)       | 0.022<br>(0.78)      | 0.075 **<br>(2.13)   | 0.025 **<br>(2.23)    |
| <i>profit</i>    | -0.501<br>(-1.18)     | -0.709<br>(-1.42)    | -0.022 **<br>(-2.16) | -0.246 **<br>(-2.01)  |
| <i>debt</i>      | 0.065<br>(0.71)       | 0.057<br>(0.56)      | 0.291 *<br>(1.92)    | 0.245 **<br>(2.22)    |
| <i>trade</i>     | 0.075<br>(0.34)       | -0.064<br>(-0.26)    | 0.002<br>(0.26)      | 0.043 ***<br>(5.28)   |
| <i>nature</i>    | 0.097<br>(0.73)       | 0.168<br>(0.92)      | -0.129<br>(-0.42)    | 0.814 **<br>(2.39)    |
| <i>size</i>      | -0.129 ***<br>(-2.93) | -0.124 **<br>(-2.34) | -0.218 *<br>(-1.99)  | -0.628 ***<br>(-6.98) |
| <i>audit</i>     | 0.095<br>(0.26)       | 0.186<br>(0.19)      | 0.405<br>(0.52)      | 5.216 ***<br>(6.99)   |
| <i>cons</i>      | 0.064<br>(0.19)       | -3.416 **<br>(-2.29) | 5.145<br>(1.37)      | 15.012 ***<br>(5.28)  |
| <i>athrho</i>    |                       | -0.098 **<br>(-2.90) |                      | 3.278 ***<br>(35.27)  |
| <i>lnsigma</i>   |                       | 0.539 ***<br>(17.42) |                      | 2.173 ***<br>(142.13) |
| Wald chi2        |                       | 27.14 ***            |                      | 167.37 ***            |
| F值               | 13.69 ***             |                      | 36.15 ***            |                       |

- ant effects on credit availability, risk, and profitability[J]. *Journal of Financial Services Research*,2011,39(1):1-17.
- [12]方红星,金玉娜. 高质量内部控制能抑制盈余管理吗?——基于自愿性内部控制鉴证报告的经验研究[J]. *会计研究*,2011(8):53-60.
- [13]Ashbaugh-Skaife H, Collins DW, Kinney Jr W R, et al. The effect of SOX internal control deficiencies and their remediation on accrual quality[J]. *The Accounting Review*,2008,83(1):217-250.
- [14]章铁生,林钟高,秦娜. 提高内部控制有效性能否抑制财务舞弊的发生? [J]. *南京审计学院学报*,2011(4):39-45.
- [15]李晓慧,杨子莹. 内部控制质量与债权人保护研究——基于债务契约特征的视角[J]. *审计与经济研究*,2013(2):97-105.
- [16]李维安,戴文涛. 公司治理、内部控制、风险管理的关系框架——基于战略管理视角[J]. *审计与经济研究*,2013(4):3-12.
- [17]王丹舟,李想,王文静. 内部控制、公司治理与处罚公告——基于中国证券市场的经验数据[J]. *南京审计学院学报*,2013(1):68-76.
- [18]Deumes R, Knechel W R. Economic incentives for voluntary reporting on internal risk management and control systems[J]. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*,2008,27(1):35-66.
- [19]波特. 竞争优势[M]. 北京:华夏出版社,2005.
- [20]Lang L, Ofek E,Stulz R M. Leverage, investment, and firm growth[J]. *Journal of financial Economics*,1996,40(1):3-29.
- [21]吴世农,李常青,余玮. 我国上市公司成长性的判定分析和实证研究[J]. *南开管理评论*,1999(4):49-57.
- [22]谢军. 企业成长性的因素分析:来自上市公司的证据[J]. *经济管理*,2005(20):82-88.
- [23]陈忠阳,刘吕科. 企业信贷约束衡量研究评介[J]. *经济学动态*,2009(5):124-128.
- [24]Heckman J J. Sample selection bias as a specification error[J]. *Econometrica*,1979,47(1):153-161.
- [25]李万福,林斌,林东杰. 内部控制能有效规避财务困境吗? [J]. *财经研究*,2012(1):124-134.

[责任编辑:刘 茜]

## Credit Constraint Effect of Internal Control Deficiencies

LIU Zhonghua<sup>1</sup>, LIANG Hongyu<sup>2</sup>

(1. School of Finance and Economics, Guangdong University of Foreign Language and Trade, Guangzhou 510006, China;

2. School of Finance, Guangdong University of Finance and Economic, Guangzhou 510320, China)

**Abstract:** Based on the data of Chinese A-share non-financial listed companies from 2008 to 2012, this paper explores the effects of internal control deficiencies on the corporate credit constraints. It finds that based on the control of the sample self-selection problem, the internal control deficiencies exacerbated the credit constraints of the enterprises; the severity of internal control deficiencies is significantly positively correlated with credit constraints suffered; the corrective measures taken by the enterprise can alleviate the credit constraints caused by the internal control deficiencies, but it doesn't fundamentally eliminate the negative impact of the internal control deficiencies on corporate credit financing; and after distinguishing the industries, the internal control deficiencies have no impact on the enterprise financial constraints of the monopoly industries, but they can significantly improve the credit constraints of the non-monopoly industries.

**Key Words:** internal control deficiency; credit constraints effect; credit risk; CPA audit; internal audit; earnings management; corporate governance; audit opinion; credit management