

内部控制质量、产权性质与盈余持续性

李 姝^a, 梁郁欣^b, 田马飞^b

(南开大学 a. 商学院/中国特色社会主义经济建设协同创新中心 b. 商学院, 天津 300071)

[摘要]通过对沪深两市A股主板上市公司2009—2013年间数据样本的实证检验,探寻上市公司内部控制质量的提高是否伴随着公司盈余持续性的提高,比较分析国有控股和民营控股公司内部控制质量的变化对盈余持续性的影响差异,同时为了进一步探究内部控制对盈余持续性的影响,将其划分为应计持续性和现金流持续性。研究结果表明:内部控制质量的提高与盈余持续性的提高存在显著的正相关关系;将盈余持续性细分后仍然可以得到内部控制质量提高,应计持续性与现金流持续性也相应提高的结论。通过国有控股和民营控股公司的对比,发现在国有控股公司中,内部控制质量越高,盈余持续性也越高,但当内部控制质量提高时,盈余持续性并没有显著改善;而在民营控股公司中,内部控制质量与盈余持续性的相关性有所减弱,但当内部控制质量提高时,盈余持续性明显提高。

[关键词]内部控制质量;产权性质;盈余持续性;盈余质量;会计稳健性;审计意见;应计持续性;现金流持续性

[中图分类号]F239.45 **[文献标志码]**A **[文章编号]**1004-4833(2017)01-0023-15

一、引言

近年来,公司内部控制制度建设越来越受到重视。随着我国2008年《企业内部控制基本规范》的出台与2010年《公司内部控制配套指引》的颁布,披露内部控制自我评价报告以及内部控制鉴证报告的公司数量逐年增多,公司内部控制的重要性日益凸显。2011年,该配套指引首先在境内外同时上市的公司中施行,2012年所有主板上市公司执行。这一系列政策制度的出台标志着我国上市公司内部控制制度体系已初具雏形。2014年,沪深两市共92.99%的上市公司(2336家)披露了内部控制评价报告,其中,98.93%的上市公司(2311家)得出了整体有效的内部控制评价结论,75.43%的上市公司(1762家)根据最新的规范格式进行了披露。共有1802家上市公司披露了内部控制审计报告,其中高达97.00%的公司(1748家)得到了标准无保留的内部控制审计意见^①。从数据可以看出,我国多数上市公司建立了较为有效的内控体系,但是,公司的内控制度建设是否实现了预期的经济效果?是否对企业的盈余持续性产生了影响,从而提升资本市场的信息环境?这些问题还有待验证。盈余持续性作为盈余质量的特征之一,是投资者进行投资决策的重要依据。因此,检验内部控制水平对于盈余持续性的经济效果,有助于检验当前内部控制制度建设的成果,有益于投资者等外部利益相关者利用企业的内控等公开披露的信息做出理性的投资决策,也有利于审计人员根据内部控制质量对企业盈余的稳定性与持续性做出判断。

本文从盈余持续性的视角出发,基于不同产权性质探讨内部控制对盈余持续性的影响。本文的贡献在于:一是从增量和动态的视角,检验内部控制质量提高对于盈余持续性以及细分后各组成部分的改善作用,进一步检验了内部控制质量对盈余持续性影响的动态效应。二是紧密结合我国实际,根据企业产权性质进行分组,深入分析了国有控股公司和民营控股公司中内部控制质量

[收稿日期]2016-03-25

[基金项目]国家社会科学基金重点项目(16AGL006)

[作者简介]李姝(1971—),女,山西交城人,南开大学商学院/中国特色社会主义经济建设协同创新中心教授,博士生导师,博士,从事资本市场与会计信息披露、财务会计与公司治理研究;梁郁欣(1990—),女,云南文山山人,南开大学商学院硕士研究生,从事资本市场与会计信息披露研究;田马飞(1990—),男,安徽宿州人,南开大学商学院博士研究生,从事财务会计与公司治理研究。

^①数据来自迪博企业风险管理技术有限公司《2014年内部控制白皮书》。

与盈余持续性的关系,并得出国有控股公司内部控制质量的提高对盈余持续性的改善存在边际效用递减的结论。

二、文献综述

(一) 内部控制与盈余质量的关系

近年来,研究内部控制经济后果的文献很多,大多数学者的研究集中在探讨内部控制与盈余质量(主要是应计质量)的关系上。Doyle以2002—2005年705家披露了内部控制缺陷的公司为样本,分析内部控制对应计质量的影响,发现内部控制越弱,应计质量越差^[1]。Ashbaugh-Skaife发现内部控制缺陷的存在更可能导致非故意的应计估计误差,同时内部控制整改能够提高公司的应计质量^[2]。Goh和Li从盈余稳健性的角度进行研究,发现内部控制质量与盈余稳健性呈正相关关系,而且披露了内部控制缺陷后及时改正并得到审计师确认的公司其盈余稳健性要高于没有改正缺陷的公司^[3]。Lu等人认为财务报告中内部控制缺陷的披露与盈余质量负相关^[4]。Singer和You研究了萨班斯法案404条款对盈余质量的两个特征——可靠性和相关性的影响,发现被要求采用404条款的公司提高了其报告盈余的可靠性,良好的内部控制能够减少公司的故意性财务报告差错^[5]。Krishnan和Yu则认为与非强制性内部控制审计的公司比较,强制性内部控制审计的公司拥有更高的营业收入质量,内控审计能够为内控质量提供一定保证^[6]。He和Thornton的研究发现,强制披露内部控制重大缺陷的公司拥有更低的投资者预期盈余质量,而当公司对这些内部控制缺陷进行整改并获得标准审计意见之后,投资者预期的盈余质量提高了^[7]。我国学者张龙平等研究了审计师对内部控制的鉴证,发现与未进行内控鉴证的公司比较,进行鉴证的公司盈余质量更高^[8]。董望和陈汉文研究认为,在财务信息生成的过程中,行之有效的内部控制制度提升了企业的财务信息质量和应计质量^[9]。方红星和金玉娜的实证研究认为,有效的内部控制可以约束管理层的机会主义行为,减少盈余管理活动,并且当内部控制鉴证报告得到审计师的合理保证时,企业的盈余管理程度还会进一步降低^[10]。

与上述主流研究结论不同的是,Hogan和Wilkins采用了DD模型,他们研究认为,报告了内部控制缺陷的公司和没有报告的对照组公司比较,两组应计质量的差别并不显著^[11]。Bedard通过分析萨班斯法案的规定与盈余质量后发现,虽然报告了内部控制缺陷的公司其操纵性应计更高,但是与未披露内控缺陷的公司比较并不存在显著差别^[12],即少数学者认为内部控制质量与会计盈余的质量并非显著正相关。刘启亮等引入高管权力变量,发现高质量内部控制虽然可以提高会计信息质量,但是当高管权力较为集中时,内部控制质量的提升并不会显著改善报告信息质量^[13]。

另外,有少数学者基于我国的制度环境,从企业产权性质的角度对内部控制质量与盈余质量之间的关系进行了研究。程小可等人发现,总体来看,自愿披露内部控制鉴证报告的公司有着更低的生产性成本操控、销售性盈余操纵以及应计盈余管理程度,进一步检验发现,产权和规模都会影响两者的关系,大规模国有控股公司与非国有控股公司相比,内部控制水平对盈余管理行为更具有抑制作用^[14]。王鹏等人研究了股权性质对内部控制和盈余质量相关性的影响,发现在国有控股公司中,内部控制缺陷越多,内控质量越低,公司的操纵性应计越多,盈余质量也越低,而在非国有企业中并未得到类似结论^[15]。范美华和康均则认为,内部控制质量与盈余质量正相关,且这种正相关关系对于非国有控股公司来说更为显著,他们还认为,在最终控制人性性质不同的公司,内部控制质量能够发挥的作用也不尽相同,实证检验证明在非国有控股公司中,内部控制质量对改善企业盈余质量的作用更明显^[16]。

(二) 内部控制与盈余持续性的关系

回顾近年来国内外学者关于内部控制经济效果的研究,很少有学者直接研究内部控制对盈余持续性的影响,仅有的少数研究也并未取得一致的结论。方红星和张志平从企业经营活动和会计信息生成过程视角,研究发现内部控制质量与盈余持续性正相关,而且市场上的投资者能够识别出这种影

响并做出积极的反应^[17]。肖华和张国清采用内控鉴证报告中的标准无保留审计意见来表示高质量的内部控制,得出内部控制质量与盈余持续性为显著正相关关系的结论^[18]。也有研究发现,当内部控制质量较低时,盈余持续性也较低,但是反之却不亦然,高质量的内部控制并未伴随着较好的盈余持续性^[18]。会计盈余一般由应计项目和现金流组成,应计项目的计算过程中涉及大量的会计政策选取与会计估计,这就给人为操纵留下了足够的空间。以实际现金和现金等价物为基础的现金流以及基于收付实现制的会计处理过程,相对于应计项目来说更加真实、可靠。但是,越来越多涉及现金流操纵的财务舞弊案件的曝光,打破了现金流不可操纵的固有观念。应计项目的操纵和现金流的操纵往往会引起盈余管理,不利于实现投资者保护。Chan 的研究表明,内部控制存在重大缺陷的公司会进行更多的盈余管理^[19],而当期盈余管理无论正负,都会对应计项目持续性产生负面影响^[9]。对于现金流的操纵,再融资公司可能会通过加快收回货款、提前大量销售存货、调整非经营性项目等方式实现。还有部分公司可能会通过直接造假的方式实现现金流操纵。而内部控制质量越高,越能够合理抑制现金流操纵现象(即现金流持续性)^[17]。

综上所述,国内外学者对于内部控制经济后果的研究主要集中在对应计质量的影响方面,对盈余持续性的关注较少,应计质量反映的是盈余信息是否被歪曲或操纵,而盈余持续性反映的是盈余的稳定性与预测价值。另外,国内近年少有的几篇研究内部控制与盈余持续性的文献得出的研究结论也并不一致,造成此现象的原因可能是内部控制质量指标选取不同,更重要的原因可能是不同产权性质的公司由于经营管理环境和内控质量存在差异,造成对盈余持续性的影响不同。未区分产权性质样本的研究可能在某种程度上存在“噪音”。因此,我们在研究内部控制与盈余持续性关系的同时,将进一步深入研究不同产权性质公司所表现的特点。同时,对于盈余持续性主要组成部分的研究也开始进入研究者的视野,但是目前的研究成果还只是停留在静态。我们知道,对于应计持续性和现金流持续性的动态研究才更符合现实需求,从而更深入地揭示内部控制的影响。因此,这也是本文在前人研究基础上的一次有意义的深入探究。

三、理论分析与假说提出

(一) 内部控制质量与盈余持续性

首先,从企业经营过程来看,行之有效的内部控制制度能够通过一系列的控制,实现对经营活动的有效监管和控制,加强对业务活动各个环节的制衡,从而对防范企业活动的错弊和风险起到合理保证作用,避免舞弊欺诈等问题。另外,现阶段风险管理框架下的内部控制强调企业应及时识别经营活动中与实现内部控制目标相关的风险,并合理确定风险应对策略,所以高质量的内部控制能够将企业的经营风险降到最低,保证内控目标的实现。这样一来,公司的内部控制质量提高,就能引起公司管理层对经营风险评估和应对程序的重视,降低企业由于受市场风险或公司经营风险影响而导致经营业绩波动的程度,使得企业盈余能持续到未来,实现公司的稳定经营和发展。其次,从财务信息的生成来看,Richardson 等研究认为,在当前的应计制度下,盈余持续性低主要是因为会计估计的误差,而会计估计误差一般由主观故意和非主观故意这两类估计误差造成^[20]。主观故意的会计估计误差通常是进行盈余管理,管理层出于各种动机或压力,为了实现自身利益或某种目的,会选择构造虚假交易,虚报盈余信息,以使经营业绩符合管理层的预期;另外,管理层也会通过会计政策的选择对财务信息进行账面上的操纵,如大量计提减值准备、提前确认收入等,以达到预期目的。认知合法理论是新制度学派的重要内容,认知要素是指在制度环境背景下形成的一系列规范与规则,用来对社会成员的行为进行界定,保证社会成员对某一行为是否合法具有正确的认知。管理层制定内部控制一系列政策也是在公众或者利益相关者认知合法性的背景下产生的,而一旦管理层出于某种动机或压力对财务信息进行造假,由于认知合法性的存在,会对其产生一定的负面影响,使其形象受损,最终导致公司

的竞争力下降。因此,建立有效内部控制制度的公司可以利用诸如授权审批、会计系统控制、财产保护控制等控制措施来遏制管理层主观故意的动机和机会,减少通过会计政策的自主选择和会计估计来进行盈余管理的行为,最终降低会计估计的误差,提高盈余的持续性。非主观故意的会计估计误差,通常是因为管理者和财务人员专业能力不够或粗心大意造成。风险感知理论表明,人们对于风险的感知水平会影响其行为决策,财务人员的风险感知是指对自身的职业规划以及造成会计误差可能对职业或薪资的影响等过程。随着利用人力资源控制(如胜任能力考核、专业知识培训等,提升从业人员的专业能力和职业素养,强化业务流程的复核和层层审核制度,改善会计估计的准确性等)等有效内部控制制度的建立,规范和程序化财务信息的处理流程,有利于降低由于疏忽造成的程序性误差,最终减少会计估计误差。总之,内部控制质量越高,公司的会计估计准确度越高,应计质量也越好,从而就有越多的本期会计盈余延续到下一期,盈余持续性越好。

综上所述,高质量的内部控制,一方面提高企业应对外部经营风险和内部风险的能力,降低经营业绩的波动程度,使得企业的会计盈余稳定可持续;另一方面能够监督和抑制管理层进行盈余管理的动机和机会,还能降低由于人为失误或能力不足导致的财务报告中的程序性误差和非故意失误,从而在提高盈余质量的同时,减少由于人为原因导致的盈余波动。基于理论分析,我们认为,公司内部控制质量越高,盈余持续性就越高。高质量的内部控制通常伴随着较好的盈余持续性,那么这种现象究竟是偶然还是必然呢?较好的盈余持续性是由行之有效的内部控制带来的,还是由于其他因素导致的?为了进一步证实内部控制质量对盈余持续性的影响,本文从增量和动态的视角,提出了 H_1 并将对其进行检验。

H_1 : 公司内部控制质量的提高,能够带来盈余持续性的提高。

(二) 内部控制与应计持续性、现金流持续性

Richardson 和 Sloan 等人的研究把会计盈余分成应计利润部分和现金流部分,并且认为应计项目的可靠性越低,盈余持续性越低^[20-21]。由于应计项目具有很大的主观性,所以应计利润部分的持续性低于现金流部分的持续性^[17-21]。究其原因,主要是应计利润包含了更高层次的会计人员主观判断和更广阔的会计政策选择空间,在操作上可能会给会计人员提供一定的便利性,而现金流在操作上要比应计项目困难得多,这也就导致目前研究结果多集中在应计利润持续性低于现金流持续性上面。对这一现象的另一种解释是,企业增长的边际收益递减导致的现金流同样会影响盈余持续性^[22]。为了深入分析内部控制质量对盈余持续性的作用,本文对盈余进行分解,具体分析内部控制对盈余各组成部分的影响。对于应计项目,在权责发生制下,财务人员进行会计确认及计量时,需要运用职业判断来选择符合实际交易或事项的会计政策和会计估计方法,这些会计政策和会计估计均会作用于应计利润,影响盈余质量和持续性。当内部控制有效时,管理层出于某种目的或私利,通过会计估计操纵应计和盈余的机会主义行为将会得到遏制,会计人员由于能力不足而导致的非故意会计估计差错也会减少,从而在一定程度上保证了应计项目估计的准确性和可靠性,降低了应计项目在不同期间的波动幅度,提高了应计项目的持续性。对于现金流部分,有效的内部控制制度可以使企业合理应对经营风险,专注于主营业务,更容易实现经营和战略目标,从而使企业得到稳定可持续的发展,保证持续的盈利能力,进而维持各期现金流的基本稳定和持续。同时,高质量的内部控制通过监督和制衡,可以减少管理层的真实盈余管理活动。同样,通过上述理论分析我们认为,内部控制质量越高的公司,对应的应计持续性和现金流持续性也越高。盈余持续性细分后的应计持续性和现金流持续性的提高是否是内部控制质量的提高引起的?对此问题,本文提出如下 H_2 。

H_2 : 公司内部控制质量的提高,能够带来应计持续性和现金流持续性的提高。

(三) 不同产权性质下的内部控制质量与盈余持续性

目前,在沪深两市的上市公司中,国有控股公司所占比重达到半数以上,基于我国特殊的制度背景,考虑在不同产权性质下内部控制质量与盈余持续性之间的关系是很有必要的。若最终控制人的

性质不同,那么内部控制制度对于企业盈余管理具有的抑制作用也会有所差异^[14]。国有控股企业的最终控制人为各级政府,这类企业的决策通常会受到政府决定的影响,并且国有企业作为改革开放的领头羊和执行政策的排头兵,在政府相关法律法规执行方面一直起着表率的作用。财政部等五部委在2008年颁布了《内部控制基本规范》后,选择了规模较大的国有企业作为试点,促使其建立健全内控制度,这些企业在内部控制制度建设方面具有行政强制性,因此国有控股企业的内部控制制度一般建立的较早,并且国有控股企业一般规模较大,既有政府的支持,还拥有足够的资源和能力投入到内部控制制度的建设中,比如拥有更加优秀的人才和更专业的知识储备。民营企业由于管理能力与管理水平有限,规模和实力也难以与国有企业相比,而且不像国有控股企业有政府为之“买单”,为了应对日益复杂的市场风险和经营风险,民营企业有更强烈的意愿建立健全内部控制制度。但是,民营控股公司的内部控制制度建设普遍滞后于国有控股公司,建立的较晚,而且民营企业一般规模较小,人力、财力、物力等资源相比国有控股公司更为有限,所以对于内控建设可能心有余而力不足,导致其内部控制水平在建设过程中处于相对劣势,对盈余持续性提高的影响也较小。与民营企业相比,规模较大的国有企业可能具有更高质量的内部控制,总体上国有企业规模大于非国有企业,这时国有企业的内部控制水平相对较高^[23]。但是在目前有关国有企业内部控制水平的研究中,主要认为国有内部控制水平低于民营企业^[13],近期关于中纪委巡视国有企业的一系列报道也披露出一些国有企业领导人存在违规操作、违规决策、顶风违纪、用人乱象等问题,这可能是内部控制执行不到位的表现。国有控股企业的管理层不仅是企业的管理者,而且具有行政级别,同时国有企业还受到国资委等领导部门的监督考核,因此,相对于非国有企业来说,国有企业管理层为了政治晋升等自身利益,更有建立健全内部控制体系的动机,贯彻执行政府的政策,致力于设计出更加完善的内部控制体系,提升现有内部控制质量的可能性也大大增加。对于规模较大企业的内部控制鉴证报告,审计师往往更倾向于出具标准无保留意见,这更有利于抑制盈余管理行为^[10],从而可以保证较高水平的盈余质量,具体表现为盈余持续性较强,以及各组成部分也表现出较强的持续性^[24],也即内部控制质量的提高对于盈余持续性的提升具有促进作用。基于上述分析,本文提出如下H₃。

H₃: 相比于民营企业,国有控股公司内部控制质量的提高更能带来盈余持续性的提升。

四、研究设计

(一) 变量定义

1. 被解释变量: 盈余持续性

关于盈余持续性的定义,不同的学者从不同的角度进行了定义,归纳起来大致可分为两类。一类学者从盈余的时间序列特征来定义,Kormendi 和 Lipe 认为盈余持续性是盈余中的未预期盈余对于预测未来盈余时所产生的影响,即未预期部分盈余预测下一期盈余的能力^[25]。Lipe 将盈余持续性定义为当年发生了变动的盈余,不论其变大或变小及变化程度,都能够变成盈余序列里永久性部分的程度^[26]。而 Anctil 和 Chamberlain 直接将财务报告中列示的当期会计盈余的序列相关性作为盈余持续性^[27]。还有一类学者则利用 Freeman 的盈余持续性线性自回归模型,从本期盈余对于预测下期盈余所具有预测能力的角度来定义,本期盈余的回归系数越大代表会计盈余越能得到持续^[28]。Richardson 和 Sloan 等人都采用了这种定义,他们认为当期会计盈余中有多少能够延续到未来一期,这一变化程度就是盈余持续性^[20-21]。虽然以上各表述不同,但其本质是一致的,都体现盈余持续性对未来盈利能力的反映,但本文更偏向于动态的盈余持续性。

2. 解释变量: 内部控制质量

本文选取迪博内部控制与风险管理数据库中的内部控制指数作为对内部控制质量的衡量,该指数涵盖了2000年至2013年各个公司的数据。其指标体系包括5个一级指标、24个二级指标、43个三级

指标。自该指数发布以来,其可量化性和客观性逐渐得到科研学者和实务界的认可,具有一定的科学性。文中用 ICQ 表示内部控制质量,该指标用内控指数的对数表示; $BICQ$ 表示内部控制质量的变化率(即本年内部控制质量与上一年之差除以上一年内部控制质量),对所取数值用百分比表示。

3. 控制变量

本文控制了内部控制与盈余持续性的其他影响因素,包括:公司规模 $SIZE$ (期末总资产的对数);资产负债率 LEV (总负债/总资产);公司成长性 $GROWTH$ (本年营业收入 - 上年营业收入)/上年营业收入;无形资产所占比重 $INTAN$ (无形资产/总资产);公司的盈亏状态 $LOSS$ (如果当年公司亏损(净利润 < 0),取值为1,否则取值为0);是否为国际四大事务所审计 $BIG4$ (是则为1,否则为0);媒体监督 $MEDIA$ (上市公司被媒体报道次数,取自然对数,选取《中国证券报》《证券日报》《证券时报》《上海证券报》《中国经营报》《经济观察报》《21世纪经济报道》和《第一财经日报》作为媒体监督数据来源^[29]①);法律环境 LAW (依据《中国分省企业经营环境指数2013年报告》获得),股权集中度 OC (前五大股东持股比例/总资产);公司上市年龄 AGE (以上市公司上市年限自然对数表示)。另外,为了避免行业因素和宏观经济周期的影响,本文还对行业及年份进行了控制。

(二) 模型构建

在实证研究文献中,关于盈余持续性的计量并没有一个被一致认同的方法。目前国内外学者对盈余持续性的实证计量方法主要有时间序列模型、财务信息分析法、盈余反应系数法和线性一阶自回归模型。本文对盈余持续性的度量采用了线性一阶自回归模型^[28](这一模型是目前国际主流的盈余持续性模型,很多学者的研究均采用了这一模型^[17-18,20,30]),并且验证了该模型能够有效地衡量盈余持续性。基本模型如下:

$$Earn_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 Earn_t + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon \quad (1)$$

$$Earn_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 Cash_t + \beta_2 Acc_t + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon \quad (2)$$

其中,模型(1)中 $Earn_{t+1}$ 代表未来一期的会计盈余, $Earn_t$ 代表当期的会计盈余。回归系数 α_1 代表下一年度的会计盈余对于本年会计盈余的敏感程度,若 α_1 为正,则说明盈余持续性较强,本年的会计盈余能够持续到下一年,能对下一年的盈余业绩进行预测,回归系数越大,说明会计盈余的持续性越好。为了保证结果的稳健性,本文将同时选择两个指标来代表会计盈余,即营业利润与总资产之比 $MROA$ 和总资产收益率 ROA 。其中 $MROA = \text{营业利润} / \text{平均总资产}$, $ROA = \text{净利润} / \text{平均总资产}$ 。模型(2)将会计盈余分成应计利润和现金流两部分,若 β_1 和 β_2 为正,则说明现金流和应计持续性较强,本年的现金流和应计盈余能够持续到下一年,能对下一年的现金流和应计盈余进行预测。其中 $Cash = \text{经营活动净现金} / \text{平均总资产}$, $Acc = (\text{净利润} - \text{经营活动净现金}) / \text{平均总资产}$ 。

由于本文更倾向于考察动态的盈余持续性,即从盈余变动的角度考察总的盈余变动和应计与现金流持续性,因此本文在模型(1)和模型(2)的基础上构建如下模型来检验各个假设。

$$(Earn_{t+1} - Earn_t) = a_0 + a_1(Earn_t - Earn_{t-1}) + a_2 BICQ_t + a_3(Earn_t - Earn_{t-1}) \times BICQ_t + \sum Convar + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon \quad (3)$$

$$(Acc_{t+1} - Acc_t) = b_0 + b_1(Acc_t - Acc_{t-1}) + b_2 BICQ_t + b_3(Acc_t - Acc_{t-1}) \times BICQ_t + \sum Convar + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon \quad (4)$$

$$(Cash_{t+1} - Cash_t) = b_0 + b_1(Cash_t - Cash_{t-1}) + b_2 BICQ_t + b_3(Cash_t - Cash_{t-1}) \times BICQ_t + \sum Convar + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon \quad (5)$$

①为了避免内生性问题影响研究结果,本文选取公司公布年报的前一年内关于本公司的报道作为媒体对本公司的关注;为了防止数据遗漏,对公司采取“主题查询”和“标题查询”。

$$(Acc_{t+1} - Acc_t) = b_0 + b_1(Acc_t - Acc_{t-1}) + b_2BICQ_t + b_3State_t + b_4(Acc_t - Acc_{t-1}) \times BICQ_t + b_5(Acc_t - Acc_{t-1}) \times BICQ_t \times State_t + \sum Convar + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon \quad (6)$$

$$(Cash_{t+1} - Cash_t) = b_0 + b_1(Cash_t - Cash_{t-1}) + b_2BICQ_t + b_3State_t + b_4(Cash_t - Cash_{t-1}) \times BICQ_t + b_5(Cash_t - Cash_{t-1}) \times BICQ_t \times State_t + \sum Convar + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon \quad (7)$$

为了检验内部控制质量及其变化对盈余及其组成部分持续性的影响,借鉴已有相关研究^[17,24],本文在自回归模型中引入了内部控制质量的变动与盈余变动及其组成部分变动的交互项,交互项的回归系数即代表了内部控制质量变动对盈余持续性变动的影响。学者们在其模型中加入交乘项后,对于动态盈余持续性的衡量未产生显著影响,同时在实证回归时对于其研究假设也进行了很好的验证,提供了有效支持^[17,24],这也为本文加入交乘项的合理性提供了佐证。其中,模型(3)用以检验H₁,如果交互项回归系数α₃显著大于0,则说明内部控制质量的提高伴随着盈余持续性的提高,即H₁得到验证;模型(4)和模型(5)用以检验H₂,如果模型(4)和模型(5)中回归系数b₃显著大于0,则代表内部控制质量的提高能够带来应计持续性和现金流持续性的增强,那么H₂得到验证;模型(6)和模型(7)用以检验H₃,在其中加入表示产权性质的二元虚拟变量State,若公司为民营企业,则State=0,若公司为国有控股公司,则State=1。如果模型(6)和模型(7)中回归系数b₅显著大于0,则说明相比于民营企业,国有控股公司内部控制质量的提高更能带来盈余持续性的提升,那么H₃得到验证。Convar代表控制变量。另外,本文在每个实证模型中都加入了年度和行业两个虚拟变量,从而防止年度和行业对结果的影响,ε为残差项。

(三) 样本选取与数据来源

由于我国2007年施行了新的会计准则,该准则会对上市公司会计盈余在2007年前后的时间序列特征造成较大影响,而且我国于2008年颁布了《企业内部控制基本规范》,对企业内部控制及其信息披露开始进行规范,所以本文选取2009—2013年间的我国沪深两市A股上市公司为样本。为了数据的有效性和可比性,本文在样本筛选中剔除了金融类和保险类的上市公司、ST公司、个别数据缺失的公司和数据存在异常值的公司,经过筛选后共得到了4457个样本,其中2009年为1127个,2010年为1108个,2011年为1108个,2012年为1114个。本文所需数据除内部控制指数来自迪博数据库之外,其他数据均来源于CCER中国经济金融数据库。本文采用EXCEL和STATA11.0数据分析软件对研究样本进行数据处理和实证分析,为了消除极端值的影响,本文对部分变量进行了1%的缩尾处理。

五、描述性统计分析

(一) 各主要变量的描述性统计

表1列出了本文各主要变量的描述性统计结果。从表中可以看出,会计盈余的两个指标MROA_{t+1}-MROA_t和ROA_{t+1}-ROA_t的均值分别为0.0097和0.0047,说明本文样本上市公司的盈余大部分有所提高。内部控制质量ICQ的均值为6.5437,说明样本公司具有较高的内部控制质量(内部控制质量最高值应为LN(1000)≈6.907);同时,ICQ最高值高达6.903,最低值仅为2.194,说明不同样本公司的内部控制质量差异

表1 各个主要变量描述性统计结果

变量名	最小值	最大值	平均值	中位数	标准差
MROA _{t+1} - MROA _t	-0.544	0.437	0.0097	0.0066	0.0775
ROA _{t+1} - ROA _t	-1.2869	0.3799	0.0047	0.0013	0.0669
ICQ	2.194	6.903	6.5437	6.5352	0.174
BICQ	-12.68	17.07	0.29	0.14	2.52
CASH _{t+1} - CASH _t	-0.7978	0.7101	0.0131	0.0014	0.1219
ACC _{t+1} - ACC _t	-1.139	1.157	-0.0034	0.0044	0.1274
SIZE	17.902	28.405	22.2217	22.045	1.317
LEV	0.0071	1.2624	0.5245	0.5387	0.187
GROWTH	-1	58.356	0.297	0.1196	1.9446
INTAN	0	0.815	0.0518	0.0307	0.0785
LOSS	0	1	0.0830	0	0.2759
BIG4	0	1	0.057	0	0.233
MEDIA	0	3.69	0.498	1.296	0.644
LAW	4.25	11.71	8.251	7.715	2.088
OC	0.22	0.91	0.62	0.63	0.198
AGE	0.695	3.006	2.007	2.313	0.765

较大; $BICQ$ 的平均值为0.29,说明研究样本的内部控制质量整体上有所提高,呈现出持续改进的态势,这可能与近年来国家相关部门对内部控制的强调和重视有关,也说明了建立健全内部控制制度是现如今公司管理层的一个重要任务,因此对于内控相关问题的关注依然必不可少。此外,从表1可以看出,其他控制变量的值均在合理的范围内波动,这表明本文的数据结构较为合理,基本排除了极端异常值对最终结果的影响。

(二) 按产权性质分组的各主要变量的描述性统计

表2是按产权性质将样本分为国有控股公司组和民营公司组后各个主要变量的描述性统计结果及组间均值的T统计检验和中位数的秩和检验结果。从表中看出,大部分变量在两组中都具有显著差异。其中,民营公司的营业利润和总资产收益率变化量均显著高于国有控股公司,说明总体上民营公司具有更强的盈利能力;相比之下,国有控股公司盈利中的现金流变化量均值显著高于民营公司,应计利润变化量部分为负值,说明国有控股公司的盈利质量提高更多,更具有稳健性;从内部控制质量来看,国有控股公司的内部控制水平总体上更高,但是民营公司的内部控制质量提高得更加明显,也就是说,目前国有控股公司内部控制质量提升的幅度不如民营公司。这可能是由于国有控股公司原本的内部控制质量较好,提升的空间有限,而民营公司内部控制基础较差,在政府部门推行内控制度建立健全的相关政策和规定后,逐渐整顿和完善公司内部的各项制度和控制,从而导致内部控制水平普遍提高。另外,国有控股公司有着明显更大的规模、更高的资产负债率,总体来说,国有控股公司和民营公司在盈利能力、盈利质量、稳健性、内部控制质量及其改善程度方面均有显著差异,这为本文 H_3 的提出提供了一定的支撑。

表2 按产权性质分组的各主要变量的描述性统计

变量	国有控股公司(2651个)			民营公司(1806个)			均值检验	中位数检验
	均值	中位数	标准差	均值	中位数	标准差	T值	Z值
$MROA_{t+1} - MROA_t$	0.0021	0.0016	0.0698	0.0025	0.0019	0.0833	-4.1132***	-6.151***
$ROA_{t+1} - ROA_t$	0.00415	0.0012	0.0619	0.0049	0.0015	0.0624	-5.2761***	-6.621***
$CASH_{t+1} - CASH_t$	0.0135	0.0015	0.121	0.0129	0.0012	0.122	4.1451***	3.175***
$ACC_{t+1} - ACC_t$	-0.0032	0.0043	0.1132	-0.0035	0.0046	0.1079	-7.1347***	-8.231***
ICQ	6.5336	6.5444	0.1812	6.5277	6.5421	0.1628	2.7956***	3.715***
$BICQ$	0.5043	1.0000	0.5001	0.5061	1.0000	0.4911	-3.4346***	-3.612***
$SIZE$	22.1763	22.0337	1.3278	21.2667	21.0782	1.2983	26.8177***	25.212***
LEV	0.5195	0.5437	0.1900	0.4183	0.4380	0.1940	18.3165***	17.241***
$GROWTH$	0.3199	0.1212	2.0135	0.3237	0.1117	2.2013	-0.6471	-0.1511
$INTAN$	0.0511	0.0292	0.0803	0.0491	0.0321	0.0758	1.1643	-3.231***
$LOSS$	0.0800	0.0000	0.2712	0.0704	0.0000	0.2825	1.2720	1.301
$BIGA$	0.03139	0	0.221	0.02958	0	0.223	3.4298***	3.596***
$MEDIA$	0.518	1.385	0.631	0.491	1.289	0.645	2.8711***	2.9123***
LAW	8.253	7.716	2.068	8.25	7.714	2.085	0.571	0.453
OC	0.625	0.631	0.187	0.619	0.628	0.199	1.016*	9.997*
AGE	2.116	2.313	0.764	2.001	2.312	0.767	0.461*	0.457*

注:*、**、***、分别表示显著性水平为10%、5%、1%;括号内为样本量;组间均值差异采用T检验,中位数差异采用Wilcoxon秩和检验,下同。

(三) 主要变量间的相关性检验

表3为主要变量之间的Pearson相关系数检验。由表3可以看出, $MROA_{t+1} - MROA_t$ 与 $MROA_t - MROA_{t-1}$ 的相关系数为0.2525, $ROA_{t+1} - ROA_t$ 与 $ROA_t - ROA_{t-1}$ 的相关系数为0.2519,这表示当期的营业利润及资产收益率与下期营业利润和资产收益率分别呈显著正相关关系,而且当期现金流和应计利润均与下期的营业利润、资产收益率呈显著正相关关系,相关系数分别为0.1642、0.0244、0.1613、0.0257,这说明本期盈余中的一部分能够持续到下一期。此外,现金流变动 $CASH_t - CASH_{t-1}$ 和应计

表3 主要变量间的相关性检验

	$MROA_{i,t} - MROA_{i,t-1}$	$ROA_{i,t} - ROA_{i,t-1}$	$MROA_{i,t} - MROA_{i,t-1}$	$ROA_{i,t} - ROA_{i,t-1}$	$BICQ$	$CASH_{i,t} - CASH_{i,t-1}$	$ACC_{i,t} - ACC_{i,t-1}$	$SIZE_{i,t} - SIZE_{i,t-1}$	$LEV_{i,t} - LEV_{i,t-1}$	$GROWTH_{i,t} - GROWTH_{i,t-1}$	$INTAN_{i,t} - INTAN_{i,t-1}$	$LOSS$	$BIG4$	$MEDIA_{i,t} - MEDIA_{i,t-1}$	$LAW_{i,t} - LAW_{i,t-1}$	$OC_{i,t} - OC_{i,t-1}$	AGE
$ROA_{i,t} - ROA_{i,t-1}$	0.58254***	1															
$MROA_{i,t} - MROA_{i,t-1}$	0.2525***	0.2441***	1														
$ROA_{i,t} - ROA_{i,t-1}$	0.2414***	0.2519***	0.5719***	1													
$BICQ$	0.1063***	0.1099***	0.1857***	0.1970***	1												
$CASH_{i,t} - CASH_{i,t-1}$	0.1642***	0.1613***	0.1719***	0.1748***	0.0821***	1											
$ACC_{i,t} - ACC_{i,t-1}$	0.0244***	0.0257***	0.2508***	0.2637***	0.0716***	-0.4135***	1										
$SIZE_{i,t} - SIZE_{i,t-1}$	0.0023	-0.0119	0.0274***	0.0158**	0.1954***	-0.0071	0.0061	1									
$LEV_{i,t} - LEV_{i,t-1}$	-0.1283***	0.1419***	-0.1508***	-0.1751***	-0.0075	-0.0921***	-0.0395***	0.2672***	1								
$GROWTH_{i,t} - GROWTH_{i,t-1}$	0.0143**	0.0092	0.0949***	0.0804**	0.0208**	0.0237**	0.0473***	0.0137*	0.0257**	1							
$INTAN_{i,t} - INTAN_{i,t-1}$	0.0093	0.0052	0.0075	0.0045	-0.0194**	0.0593***	-0.0527***	-0.0108	-0.0330***	0.0244	1						
$LOSS$	-0.1271**	-0.1101***	-0.2117***	-0.2370***	-0.2767***	-0.0645***	-0.1185***	-0.0459***	0.0723***	-0.0293**	0.0075	1					
$BIG4$	0.0146**	0.0118**	0.0638**	0.0557**	0.0391***	0.0596**	0.0605***	0.0381***	-0.0831	0.1513*	0.0161**	-0.0341	1				
$MEDIA_{i,t} - MEDIA_{i,t-1}$	-0.0048**	0.0011**	-0.0036**	0.0066**	0.0132**	-0.0115**	0.0065**	0.0261***	0.0123**	0.1926***	0.0063	0.0085	0.0682	1			
$LAW_{i,t} - LAW_{i,t-1}$	0.1809***	0.1176**	0.2149***	0.2359***	0.0232**	0.0233**	0.0523***	0.0173*	0.0254**	0.0184**	0.0237***	0.2401***	0.2544*	0.0828***	1		
$OC_{i,t} - OC_{i,t-1}$	0.0229**	0.0147*	0.0262**	0.014*	0.0350***	0.0192**	0.0498**	0.0126*	0.0251**	0.1749**	0.1493**	0.1650***	0.1700**	0.0331**	0.0170*	1	
AGE	0.0211*	0.0104*	0.0213*	0.0215*	0.1487**	0.0034*	0.0208**	0.0102	-0.0186**	0.0158*	0.1279**	-0.1401**	0.0914**	0.0376	0.0311*	0.0473***	1

利润变动 $ACC_{i,t} - ACC_{i,t-1}$ 之间的相关系数为 -0.4135 , 两者呈显著的负相关关系, 这与前人的研究一致^[17,21]。内部控制质量变化率 $BICQ$ 与下期盈余变动 $MROA_{i,t+1} - MROA_{i,t} (ROA_{i,t+1} - ROA_{i,t})$ 和本期盈余变动 $MROA_{i,t} - MROA_{i,t-1} (ROA_{i,t} - ROA_{i,t-1})$ 之间的相关系数分别为 0.1063 、 0.1857 (0.1099 、 0.1970), 呈显著正相关关系, 说明内部控制质量越高, 盈余的持续性越强, 这初步验证了本文的 H_1 。而内部控制质量变化率 $BICQ$ 与现金流变动 $CASH_{i,t} - CASH_{i,t-1}$ 和应计利润变动 $ACC_{i,t} - ACC_{i,t-1}$ 的相关系数分别为 0.0821 、 0.0716 , 也都具有显著正相关关系, 表明高质量的内部控制与盈余的组成部分现金流和应计利润相挂钩, 本文的 H_3 也得到初步验证。同时, 从表中不难看出, 大部分控制变量都与会计盈余显著相关, 因此在多元回归模型中对这些变量加以控制是很有必要的。各个控制变量之间大多具有显著的相关关系, 因此各变量之间可能存在严重的多重共线性, 所以本文在回归分析中将对相关变量做出中心化处理, 并计算出方差膨胀因子 (VIF) 的均值, 以检查并控制多重共线性的影响。

六、回归结果与分析

(一) 内部控制质量提高对盈余持续性影响的回归结果

表4为内部控制质量提高对会计盈余及其组成部分持续性影响的回归结果, 其中模型3用以检验 H_1 , 模型4和模型5用以检验 H_2 。总体来看, 每个回归都具有较好的拟合度, 调整 R^2 基本都在 0.4 以上, 而且三个回归的 F 值都通过了显著性检验; 另外, VIF 均值远远低于 10 , 不存在严重的多重共线性问题。

在模型3的回归中, 营业利润资产比与内部控制质量提高的交互项 $(MROA_{i,t} - MROA_{i,t-1}) \times BICQ$ 的回归系数为 0.2196 , 资产收益率与内部控制质量提高的交互项 $(ROA_{i,t} - ROA_{i,t-1}) \times BICQ$ 的回归系数为 0.2104 , 两者均在 1% 的水平上显著, 这充分表明内部控制质量的提高与盈余持续性是显著正相关的, 也就是说, 当内部控制质量得到提高时, 盈余的持续性也会改善, 即本文 H_1 得到验证。在模型4和模型5的回归中, 现金流与内部控制质量提高的交互项 $(CASH_{i,t} - CASH_{i,t-1}) \times BICQ$ 的回归系数为 0.1255 , 并且在 5% 的水平上显著; 应计利润与内部控制质量提高的交互项 $(ACC_{i,t} - ACC_{i,t-1}) \times BICQ$ 的回归系数为 0.1227 , 在 5% 的水平上显著, 可见, 内部控制质量的提高与现金流、应计利润也是显著正相关的, 内部控制质量提高时, 现金流和应计利润的持续性都会提高, 而且现金流的持续性依然高于应计利润的持续性。至此, 本文的 H_2 得以验证, 即内部控制质量的提高与会计盈余组成部分——现金流和应计利润的持续性呈显著正相关关系。另外, 从表中可以看出, $CASH_{i,t} - CASH_{i,t-1}$ 的回归系数 (0.3684) 比 $ACC_{i,t} - ACC_{i,t-1}$ 的回归系数 (0.3542) 要大, 这说明现金流持续性高于应计持续性, 这主要是由于应计项目的操纵空间大于现金流的操纵空间, 该结果也与目前的主流研究相吻合。

(二) 不同产权性质下内部控制质量提高对盈余持续性影响的回归结果

表5是按产权性质对模型6和模型7的回归结果, 从表中可以看出, 模型6和模型7的 $Adj - R^2$ 分别为 0.4801 和 0.4739 , 拟合度都很好, 均通过了显著性检验。在模型6中, 内部控制质量的提高与应

计利润和产权性质的交乘项($ACC_t - ACC_{t-1}$) \times $BICQ \times STATE$ 的回归系数为 -0.7557 , 并且在 1% 的水平上显著, 这表示相比于国有控股公司, 民营公司内部控制质量的提高更能带来应计持续性的提升。在模型 7 中, 内部控制质量的提高与现金流和产权性质的交乘项($CASH_t - CASH_{t-1}$) \times $BICQ \times STATE$ 的系数为 -0.7839 , 并且在 1% 的水平上显著, 表示相比于国有控股公司, 民营公司内部控制质量的提高更能带来现金流持续性的提升。也就是说, 对民营控股公司来说, 内部控制质量的提高, 通常伴随着盈余持续性、现金流持续性和应计持续性的显著改善, 这与范美华和康均的研究结论类似^[16], 但是与本文的 H_3 并不一致。究其原因, 笔者认为, 国有控股公司的最终控制人为国家, 相关部门为了推行内部控制制度建设, 通常会选择国有控股公司作为试点, 故这类上市公司的内部控制制度建设开始的较早, 制度建设也比较健全; 此外, 国有控股公司一般规模较大, 具有足够的资源和能力进行内部控制建设, 公司内部也更倾向于按章办事, 在建立内部控制制度之后, 企业的运行能够按照制度进行, 但是, 这种按章办事的风格导致在内部控制存在缺陷时, 很难在短时间内进行有效的修正。而在民营上市公司中, 内部

控制制度建立较晚且健全程度不一, 与国有上市公司相比, 其在融资渠道、融资难易程度上都存在着巨大差异, 而债务对于民营公司会计稳健性的影响明显大于国有公司^[31], 因此, 对于更倾向于追求盈利的民营公司来说, 他们更有动力健全内部控制体系, 提升盈余持续性。众所周知, 国有公司中存在着复杂的委托代理关系, 且代理成本较高、效率偏低, 所以即使内部控制质量得到提高, 国有控股上市公司的盈余持续性及其组成部分持续性都并未明显提高。对于规模较大的国有控股上市公司而言, 可能是由于其原本的内部控制质量和盈余持续性都较好, 故当内部控制质量提高时, 盈余持续性并没有明显变化的空间, 也就是说, 内部控制质量提高对于盈余持续性的改善存在着边际效用递减的现象。而对于规模相对较小的国有控股上市公司而言, 其内部控制质量低于民营上市公司, 由于代理层

表 4 内部控制质量提高对盈余持续性影响的回归结果

变量	模型 3		模型 4	模型 5
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>Cons</i>	0.0249 (1.27)	0.0256* (1.26)	0.0104 (0.49)	0.0124 (0.51)
$MROA_t - MROA_{t-1}$	0.6523*** (25.68)	—	—	—
$ROA_t - ROA_{t-1}$	—	0.3542*** (13.51)	—	—
$CASH_t - CASH_{t-1}$	—	—	—	0.3684*** (4.40)
$ACC_t - ACC_{t-1}$	—	—	0.3542*** (5.56)	—
$(MROA_t - MROA_{t-1}) \times BICQ$	0.2196*** (5.34)	—	—	—
$(ROA_t - ROA_{t-1}) \times BICQ$	—	0.2104*** (4.45)	—	—
$(CASH_t - CASH_{t-1}) \times BICQ$	—	—	—	0.1255** (3.07)
$(ACC_t - ACC_{t-1}) \times BICQ$	—	—	0.1227** (2.52)	—
<i>BICQ</i>	-0.0034 (-1.33)	-0.0071** (-2.91)	-0.0052* (-2.11)	-0.0055* (-0.08)
$SIZE_t - SIZE_{t-1}$	0.0016 (0.72)	0.0007 (0.59)	0.002* (1.57)	0.0287* (1.32)
$LEV_t - LEV_{t-1}$	-0.015*** (-1.78)	-0.0196*** (-2.23)	-0.0171*** (-2.48)	-0.0956** (-0.46)
$GROWTH_t - GROWTH_{t-1}$	-0.0021 (-0.84)	-0.0005 (-0.22)	0.0001 (0.07)	-0.0050 (-0.05)
$INTAN_t - INTAN_{t-1}$	-0.0380*** (-2.13)	-0.227*** (-1.67)	-0.0329*** (-2.25)	-0.0415*** (-2.39)
<i>LOSS</i>	0.0216** (2.50)	0.0243*** (3.29)	0.0247** (3.25)	0.0184** (3.45)
<i>BIG4</i>	0.1085*** (1.97)	0.0308** (1.54)	0.0563** (1.81)	0.037** (1.31)
$MEDIA_t - MEDIA_{t-1}$	0.0356* (1.46)	0.0342* (1.01)	0.0504** (0.77)	0.0418* (0.71)
$LAW_t - LAW_{t-1}$	0.0025* (0.68)	0.0017* (0.91)	0.007* (1.31)	0.0101** (1.08)
$OC_t - OC_{t-1}$	-0.042* (-1.02)	-0.0501* (-0.83)	-0.0492* (-0.91)	-0.0106 (-0.27)
<i>AGE</i>	0.026** (2.76)	0.0512* (2.21)	0.1836* (2.51)	0.1451* (2.42)
<i>INDUSTRY</i>	控制			
<i>YEAR</i>	控制			
<i>Adj-R²</i>	0.4810	0.4126	0.4119	0.4442
<i>F</i> 值	88.14***	58.76***	61.66***	72.89***
<i>VIF</i> 均值	3.24	3.24	3.03	3.11
<i>N</i>	4457	4457	4457	4457

注: 括号内为 t 值, 下同。

次过多,内部控制质量的提升效率会受到层层阻碍,对于盈余持续性提升的促进作用也会“捉襟见肘”。在民营上市公司中,当内部控制质量得到改善时,公司内部运营流程得到完善和监督,经营风险和财务风险得以降低,故盈余持续性和现金流、应计持续性得到较大幅度的提升,而这也正是大力推行内部控制建设健全的目标所在。

(三) 稳健性检验

当公司出现亏损时,一方面,管理层会迫于退市或股东等各方面的压力而尽力改善经营管理,以使公司未来盈余扭亏为盈,使得负的会计盈余不可持续;另一方面,管理层可能会进行盈余管理,使得下一年账面上盈利,或者通过“洗大澡”等行为摆脱亏损状态,而这些行为都会导致亏损状态的不可持续。所以,为了避免这些“噪音”对于盈余持续性的影响,本文剔除了净利润为负数的公司,以盈利公司作为子样本,再次分析内部控制质量提高对于盈余持续性及其组成部分的影响。在剔除了亏损公司后,在盈利公司中,内部控制质量的提高仍然能带来盈余持续性、现金流持续性和应计利润持续性的改善,与混合样本得到的结论一致,这说明本文结果具有稳健性。

为了进一步验证本文结论的可靠性和稳健性,本文进行了两方面的稳健性检验。第一,我们把内部控制质量的变化率(即本年内部控制质量与上一年之差除以上一年内部控制质量)这一连续变量转换成 ΔICQ 这一虚拟变量,重新进行回归分析,得到了与上文一致的结果。第二,为了防止亏损公司的“洗大澡”行为和盈余反转,以及防止濒临亏损的公司为了止损而操纵会计盈余,本文在全样本的基础上剔除了总资产收益率低于1%的公司,进行了稳健性检验,得到的结论也和前文结果一致。

本文选取的内部控制质量指标为迪博内部控制指数,而此内部控制指数由5个一级评价指标,24个二级评价指标,43个三级评价指标等构成,其中可能会出现盈余持续性的相关指标,造成反向因果关系的内生性。为了处理内生性问题,本文拟通过两种方法进行处理。

一是变换内部控制质量度量方法,本文将内部控制质量分低、中、高三种情况^[32],具体度量方法见表6。在文中,我们采用内容分析法,依据《内部控制审计报告》《内部控制鉴证报告》《内部控制自我评价报告》等报告分析得分。虽然如实传递内控质量的真实信息是对上市公司的法定要求,但是在我国上市公司中仍然存在着隐瞒或者故意降低内部控制重大缺陷的行为。这可能会导致根据上述报告进行评分的时候产生自选择,从而导致内生性问题。为保证研究结论的准确性,本文采用影响内控质

表5 不同产权性质下模型6和模型7的回归结果

变量	模型6	模型7
<i>Cons</i>	0.0465 (1.22)	0.0124 (0.26)
$ACC_t - ACC_{t-1}$	0.4597*** (12.08)	—
$CASH_t - CASH_{t-1}$	—	0.6939*** (4.46)
<i>STATE</i>	0.0078*** (2.59)	0.0061** (1.67)
$(ACC_t - ACC_{t-1}) \times$ <i>BICQ</i> \times <i>STATE</i>	-0.7557*** (-8.06)	—
$(CASH_t - CASH_{t-1}) \times$ <i>BICQ</i> \times <i>STATE</i>	—	-0.7839*** (-9.15)
<i>BICQ</i>	-0.0104* (-1.08)	-0.0498 (-0.49)
$(ACC_t - ACC_{t-1}) \times$ <i>BICQ</i>	0.6831** (5.89)	—
$(CASH_t - CASH_{t-1}) \times$ <i>BICQ</i>	—	0.7126** (6.13)
$SIZE_t - SIZE_{t-1}$	0.002 (0.68)	0.0021 (0.59)
$LEV_t - LEV_{t-1}$	-0.0041*** (-6.48)	-0.025* (-1.16)
$GROWTH_t - GROWTH_{t-1}$	0.0007* (0.58)	0.0042** (2.24)
$INTAN_t - INTAN_{t-1}$	-0.1208* (-1.89)	-0.1364** (-2.11)
<i>LOSS</i>	-0.1237*** (-6.52)	-0.0397* (-2.23)
<i>BIGA</i>	0.0429** (1.85)	0.0258** (1.03)
$MEDIA_t - MEDIA_{t-1}$	0.0431* (0.75)	0.0311* (0.51)
$LAW_t - LAW_{t-1}$	0.0074* (1.21)	0.1305* (0.73)
$OC_t - OC_{t-1}$	-0.0561* (-0.78)	-0.0118 (-0.28)
<i>AGE</i>	0.2544* (2.39)	0.1455* (1.92)
<i>Year&Industry</i>	控制	
<i>Adj-R</i> ²	0.4801	0.4739
<i>F</i> 值	48.67	43.46
<i>VIF</i> 均值	2.19	2.21
<i>N</i>	4457	4457

量的模型^[33],运用 Heckman's Two-step 回归测试,回归中的内部控制质量依然采用内部控制质量的变化率。回归结果未发生显著变化,仍然支持前文的研究假设。

表 6 内部控制质量度量标准

低质量	具有下列情形之一的公司:内部控制自我评价报告中披露重大缺陷、内部鉴证报告被出具非标意见、存在年度亏损、发生违规、财务报表被出具非标意见等情形
中质量	公司不存在低质量与高质量存在的情形
高质量	内部鉴证报告被出具标准意见,并且不存在低质量内控中存在的情形

二是通过建立联立方程来处理内生性问题^[34]。回归模型如下:

$$(Earn_{t+1} - Earn_t) = a_0 + a_1(Earn_t - Earn_{t-1}) + a_2BICQ_t + a_3(Earn_t - Earn_{t-1}) \times BICQ_t + \sum Convar + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon \quad (8)$$

$$BICQ_t = \beta_0 + \beta_1(Earn_{t+1} - Earn_t) + \beta_2(Rule_{t+1} - Rule_t) + \sum Convar + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon \quad (9)$$

$$(Acc_{t+1} - Acc_t) = b_0 + b_1(Acc_t - Acc_{t-1}) + b_2BICQ_t + b_3(Acc_t - Acc_{t-1}) \times BICQ_t + \sum Convar + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon \quad (10)$$

$$BICQ_t = \beta_0 + \beta_1(Acc_{t+1} - Acc_t) + \beta_2(Rule_{t+1} - Rule_t) + \sum Convar + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon \quad (11)$$

$$(Cash_{t+1} - Cash_t) = b_0 + b_1(Cash_t - Cash_{t-1}) + b_2BICQ_t + b_3(Cash_t - Cash_{t-1}) \times BICQ_t + \sum Convar + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon \quad (12)$$

$$BICQ_t = \beta_0 + \beta_1(Cash_{t+1} - Cash_t) + \beta_2(Rule_{t+1} - Rule_t) + \sum Convar + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon \quad (13)$$

$$(Acc_{t+1} - Acc_t) = b_0 + b_1(Acc_t - Acc_{t-1}) + b_2BICQ_t + b_3State_t + b_4(Acc_t - Acc_{t-1}) \times BICQ_t + b_5(Acc_t - Acc_{t-1}) \times BICQ_t \times State_t + \sum Convar + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon \quad (14)$$

$$BICQ_t = \beta_0 + \beta_1(Acc_{t+1} - Acc_t) \times State_t + \beta_2(Rule_{t+1} - Rule_t) + \beta_3(Acc_{t+1} - Acc_t) + \sum Convar + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon \quad (15)$$

$$(Cash_{t+1} - Cash_t) = b_0 + b_1(Cash_t - Cash_{t-1}) + b_2BICQ_t + b_3State_t + b_4(Cash_t - Cash_{t-1}) \times BICQ_t + b_5(Cash_t - Cash_{t-1}) \times BICQ_t \times State_t + \sum Convar + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon \quad (16)$$

$$BICQ_t = \beta_0 + \beta_1(Cash_{t+1} - Cash_t) \times State_t + \beta_2(Rule_{t+1} - Rule_t) + \beta_3(Cash_{t+1} - Cash_t) + \sum Convar + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon \quad (17)$$

上述模型 8—模型 9 用来解决 H_1 中互为因果关系的内生性问题,模型 10—模型 13 用来解决 H_2 中互为因果关系的内生性问题,模型 14—模型 17 用来解决 H_3 中互为因果关系的内生性问题。

有众多因素对内部控制具有显著影响,其中内部控制法律环境($RULE$)这一影响因素与内部控制呈现强相关关系。而内部控制法律环境这一宏观因素对于盈余持续性不能产生直接影响。对于内部控制法律环境的度量,由于在中央政府层面,不同企业所面临的法律环境是一样的,但是在地方政府层面,不同企业却是面临着不同的监管环境,所以本文用地方政府与监管部门发布的有关加强内部控制建设的法规数量来衡量内部控制法律环境,通过手工搜集财政部网站和各地方财政部门网站的数据并进行统计,联立方程回归结果如表 7 所示(由于版面有限,表 7 仅对主要变量回归结果进行列示)。从表 7 可以看出,内部控制法律环境的变化($RULE_{t+1} - RULE_t$)对于内部控制质量变化率($BICQ$)具有显著正向作用,盈余持续性($MROA_{t+1} - MROA_t$ 、 $MROA_t - MROA_{t-1}$ 、 $ROA_{t+1} - ROA_t$ 、 $ROA_t - ROA_{t-1}$)

- ROA_{t-1}) 以及盈余持续性的组成部分现金流持续性 ($CASH_{t+1} - CASH_t$ 、 $CASH_t - CASH_{t-1}$)、应计持续性 ($ACC_{t+1} - ACC_t$ 、 $ACC_t - ACC_{t-1}$) 的提高会促进内部控制质量的提高,但是这种关系并不显著。

表7 联立方程回归结果

变量	模型8 $Earn_{t+1} - Earn_t$	模型9 $BICQ$	模型10 $ACC_{t+1} - ACC_t$	模型11 $BICQ$	模型12 $CASH_{t+1} - CASH_t$	模型13 $BICQ$	模型14 $ACC_{t+1} - ACC_t$	模型15 $BICQ$	模型16 $CASH_{t+1} - CASH_t$	模型17 $BICQ$
$MROA_{t+1} - MROA_t$	—	0.0303 (1.39)	—	—	—	—	—	—	—	—
$ROA_{t+1} - ROA_t$	—	—	0.0278 (0.91)	—	—	—	—	—	—	—
$MROA_t - MROA_{t-1}$	0.6523 *** (25.68)	—	0.0301 (1.27)	—	—	—	—	—	—	—
$ROA_t - ROA_{t-1}$	—	0.3542 *** (13.51)	—	0.0293 (1.19)	—	—	—	—	—	—
$CASH_{t+1} - CASH_t$	—	—	—	—	—	0.0173 (1.17)	—	—	—	0.0279 (1.02)
$ACC_{t+1} - ACC_t$	—	—	—	0.0101 (0.95)	—	—	—	0.0216 (0.98)	—	—
$CASH_t - CASH_{t-1}$	—	—	—	—	0.3684 *** (4.40)	0.0158 (1.14)	—	—	0.6939 *** (4.46)	0.0263 (0.97)
$ACC_t - ACC_{t-1}$	—	—	0.3542 *** (5.56)	0.0125 (1.03)	—	—	0.4597 *** (12.08)	0.0193 (1.15)	—	—
$RULE_{t+1} - RULE_t$	—	0.0031 ** (2.31)	0.0025 ** (2.02)	—	0.0017 * (1.86)	—	0.0029 * (2.16)	—	0.0032 ** (2.79)	0.0041 ** (2.87)

本文主测试回归中采用混合回归,考虑到时间异质性,为了增加结果的稳健性,现进一步补充面板数据固定效应模型的回归结果,如表8所示。由于版面有限,本文仅对主要变量回归结果进行列示。

从表8中可以看出 ($MROA_t - MROA_{t-1}$) \times $BICQ$ 、($ROA_t - ROA_{t-1}$) \times $BICQ$ 、($ACC_t - ACC_{t-1}$) \times $BICQ$ \times $STATE$ 等系数都与本文预期的一致,即前文的假说依然得到验证,这也在一定程度上为本文的研究结论增加了说服力。

七、研究结论

本文选取沪深两市2009—2013年A股主板上市公司为样本,以实证检验的方法研究内部控制质量与盈余持续性的关系。其中,本文采用迪博中国上市公司内部控制指数来衡量内部控制质量的高低,经过实证分析得到了以下结论。

1. 观测区间内,虽然不同上市公司内部控制质量差异较大,但是内部控制质量的平均值较高,说明我国自2008年颁布《内部控制基本规范》以来,上市公司内部控制制度的建设得到了较大地发展,许多上市公司已经建立了内部控制制度并使其有效性逐步提高,这是对我国监管部门相关政策的肯定。

2. 相关性分析和实证检验都表明,内部控制质量的提高与盈余持续性的提高显著正相关,因为

表8 固定效应回归结果

变量	模型3 (1)	模型4 (2)	模型5 (3)	模型6 (4)	模型7 (5)	模型7 (6)
$MROA_t - MROA_{t-1}$	0.5943 *** (21.13)	—	—	—	—	—
$ROA_t - ROA_{t-1}$	—	0.5754 ** (12.17)	—	—	—	—
$CASH_t - CASH_{t-1}$	—	—	—	0.5724 *** (4.27)	—	0.7792 ** (3.27)
$ACC_t - ACC_{t-1}$	—	—	0.4901 *** (4.63)	—	0.5704 ** (5.61)	—
$(MROA_t - MROA_{t-1}) \times BICQ$	0.2195 *** (4.93)	—	—	—	—	—
$(ROA_t - ROA_{t-1}) \times BICQ$	—	0.2087 ** (3.11)	—	—	—	—
$(CASH_t - CASH_{t-1}) \times BICQ$	—	—	—	0.1021 ** (2.01)	—	—
$(ACC_t - ACC_{t-1}) \times BICQ$	—	—	0.1589 *** (3.22)	—	—	—
$(ACC_t - ACC_{t-1}) \times BICQ \times STATE$	—	—	—	—	-0.7227 *** (-7.72)	—
$(CASH_t - CASH_{t-1}) \times BICQ \times STATE$	—	—	—	—	—	-0.9095 *** (-9.42)

内部控制能够对经营过程的各个方面和环节以及财务报告信息的生成过程进行监督和规范,所以内部控制质量的提高,能够降低企业的经营风险,并降低财务信息生成过程中的人为失误和人为对盈余的管理等,从而提高企业的盈余持续性。同时,鉴于会计盈余一般由应计项目和现金流组成,且近些年来一系列的现金流舞弊和应计项目舞弊事件时有发生,本文进一步研究内部控制质量的提升对现金流持续性与应计持续性是否具有提升作用,结论是积极的,即内部控制质量的提高能够带来应计持续性和现金流持续性的显著提高。这些研究结论为当前监管部门大力推行内部控制制度的建立健全政策提供了经验证据的支持。

3. 本文按产权性质的不同分组进行了检验,结果表明,与民营控股公司相比,国有控股公司中内部控制越有效,盈余持续性也越高,说明两者的相关性越强;但是当内部控制质量提高时,民营控股公司的盈余持续性显著提升,而国有控股公司的盈余持续性并无明显变化,这说明当前我国国有控股公司的盈余持续性普遍较高,内部控制质量的提高对盈余持续性的边际效用存在递减趋势。

参考文献:

- [1] Doyle J, Weili G, McVay S. Accruals quality and internal control over financial reporting[J]. *Accounting Review*, 2007, 82(5): 1141 - 1170.
- [2] Ashbaugh-Skaife H, Collins D, Kinney J, et al. The effect of SOX internal control deficiencies and their remediation on accrual quality[J]. *Accounting Review*, 2008, 83(1): 217 - 250.
- [3] Goh B W, Li D. Internal control reporting and accounting conservatism[R]. Singapore Management University working paper, 2009.
- [4] Lu H, Richardson G, Salterio S. Direct and indirect effects of internal control weaknesses on accrual quality: evidence from a unique canadian regulatory setting[J]. *Contemporary Accounting Research*, 2011, 28(2): 675 - 707.
- [5] Singer Z, You H. The effect of section 404 of the sarbanes-Oxley act on earnings quality[J]. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 2011, 26(3): 556 - 589.
- [6] Krishnan G, Wei Y. Do small firms benefit from auditor attestation of internal control effectiveness? [J]. *Auditing*, 2012, 31(4): 115 - 137.
- [7] He L, Thornton D. The impact of disclosures of internal control weaknesses and remediations on investors' perceptions of earnings quality [J]. *Accounting Perspectives*, 2013, 12(2): 101 - 140.
- [8] 张龙平, 王军只, 张军. 内部控制鉴证对会计盈余质量的影响研究——基于沪市 A 股公司的经验证据[J]. *审计研究*, 2010(2): 83 - 90.
- [9] 董望, 陈汉文. 内部控制、应计质量与盈余反应——基于中国 2009 年 A 股上市公司的经验证据[J]. *审计研究*, 2011(4): 68 - 78.
- [10] 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, 96.
- [11] Hogan C, Wilkins M. Do internal control weaknesses result in lower earnings quality[R]. Implications and evidence from the audit risk model. Southern Methodist University, 2005.
- [12] Sarbanes Oxley Internal Control Requirements and Earnings Quality[R]. Social Science Electronic Publishing, 2006.
- [13] 刘启亮, 罗乐, 张雅曼, 陈汉文. 高管集权、内部控制与会计信息质量[J]. *南开管理评论*, 2013(1): 15 - 23.
- [14] 程小可, 郑立东, 姚立杰. 内部控制能否抑制真实活动盈余管理? ——兼与应计盈余管理之比较[J]. *中国软科学*, 2013, (3): 120 - 131.
- [15] 王鹏, 窦欢, 刘威仪. 内部控制质量、企业特征与盈余质量[J]. *中国注册会计师*, 2013(2): 45 - 51.
- [16] 范美华, 康均. 最终控制人性、内部控制与盈余质量[J]. *新会计*, 2014(2): 17 - 20.
- [17] 方红星, 张志平. 内部控制对盈余持续性的影响及其市场反应——来自 A 股非金融类上市公司的经验证据[J]. *管理评论*, 2013(12): 77 - 86.
- [18] 肖华, 张国清. 内部控制质量、盈余持续性与公司价值[J]. *会计研究*, 2013(5): 73 - 80 + 96.
- [19] Chan K, Farrell B. Earnings management of firms reporting material internal control weaknesses under section 404 of the Sarbanes-Oxley act[J]. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 2008, 27(2): 161 - 179.
- [20] Richardson S A, Sloan R G, Soliman M T, et al. Accrual reliability, earnings persistence and stock prices[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2005, 39(3): 437 - 485.

- [21] Sloan R. Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? (Digest Summary)[J]. Accounting Review, 1996, 71(3): 289-315.
- [22] Fairfield P M, Whisenant J S, Yohn T L. Accrued earnings and growth: implications for future profitability and market mispricing[J]. The Accounting Review, 2003, 78(5): 353-371.
- [23] 刘桂春, 叶陈刚, 邹亚生. 审计质量、产权性质与内部控制——基于中国上市公司的经验证据[J]. 北京工商大学学报: 社会科学版, 2013(5): 70-76.
- [24] 李卓, 宋玉. 股利政策、盈余持续性与信号显示[J]. 南开管理评论, 2007(1): 70-80.
- [25] Kormendi R, Lipe R. Earnings innovations, earnings persistence, and stock returns[J]. Journal of Business, 1987, 56(4): 323-345.
- [26] Lipe R. The relation between stock returns and accounting earnings given alternative information[J]. Accounting Review, 1990, 45(6): 49-71.
- [27] Anctil R M, Chamberlain S. Determinants of the time series of earnings and implications for earnings quality[J]. Contemporary Accounting Research, 2005, 22(3): 483-517.
- [28] Freeman R E, Reed D L. Stockholders and stakeholders: a new perspective on corporate governance[J]. California Management Review, 1983, 25(3): 88-106.
- [29] Fang L H. Investment Bank Reputation and the Price and Quality of Underwriting Services[J]. Journal of Finance, 2002, 60(1): 2729-2761.
- [30] Sun Q, Tong W. "China Share Issue Privatization: The Extent of Its Success"[J]. Journal of Financial Economics, 2003, 70(2): 183-222.
- [31] 刘运国, 吴小蒙, 蒋涛. 产权性质、债务融资与会计稳健性——来自中国上市公司的经验证据[J]. 会计研究, 2010(1): 43-50, 95.
- [32] 方红星, 金玉娜. 公司治理、内部控制与非效率投资: 理论分析与经验证据[J]. 会计研究, 2013(7): 63-69.
- [33] Doyle J, Ge W, Mc Vay S. Determinants of Weaknesses in Internal Control over Financial Reporting. Journal of Accounting and Economics, 2007, 44(5): 193-223.
- [34] 叶建芳, 李丹蒙, 丁琼. 真实环境下机构投资者持股与公司透明度研究——基于遗漏变量与互为因果的内生性检验分析视角[J]. 财经研究, 2009(1): 49-60.

[责任编辑: 刘 茜]

Internal Control Quality, Nature of Property Right and Earnings Persistence

LI Shu¹, LIANG Yuxin¹, TIAN Mafei¹

(School of Business, Nankai University, Tianjin 300071, China)

Abstract: Based on the nature of property right, this paper studies economic consequences of internal control from the perspective of earnings persistence. Selecting the data of listed companies of Shanghai and Shenzhen Stock Exchange from 2009 to 2013, we try to find how internal control quality influences earnings persistence and further compare this effect between state-owned companies and private companies. At the same time, in order to further explore the influence of internal control improvement for the earnings persistence, we divided the earnings persistence into accruals items and cash flow. The research results show that there is a significant positive correlation between the improvement of internal control quality and earnings persistence. When the internal control quality is raised, earnings persistence will also be improved. Through the comparison of state-owned companies and private companies, we find that in the state-owned companies the higher the quality of the internal control, the higher the earnings persistence, but when the internal control quality is raised, earnings persistence has not been significantly improved. While in the private companies, the correlation between the quality of internal control and earnings persistence is weaker, but when the internal control quality is raised, earnings persistence increases significantly.

Key Words: internal control quality; nature of property right; earnings persistence; earnings quality; accounting conservatism; audit opinion; accruals persistence; cash flows persistence