

# 内部控制、管理层权力与盈余管理

——来自沪深A股上市公司的经验证据

罗珊梅(博士), 郝玉贵(教授), 罗春华(副教授)

**【摘要】**以2008~2015年沪深两市A股上市公司为研究对象,考察内部控制对高管权力引发的盈余管理行为的治理效果。研究表明:高质量的内部控制抑制了权力高管的应计盈余管理活动,却引发了更加严重的真实盈余管理活动;进一步检验发现,在法制水平较高的地区,内部控制更能显著抑制应计盈余管理活动,而真实盈余管理活动却没有明显增加,说明较好的法制环境促进了内部控制治理作用的发挥。

**【关键词】**内部控制; 管理层权力; 应计盈余管理; 真实盈余管理; 法制环境

**【中图分类号】**F275.2      **【文献标识码】**A      **【文章编号】**1004-0994(2019)01-0015-9

## 一、引言

自政府实施放权让利改革措施以来,我国社会的权力文化发生了巨大变化,国企改革赋予管理者充分的自主权,并对管理者进行激励,调动了管理者的积极性,但由于未对管理层形成完善的监督机制,导致管理者权力过度扩张<sup>[1]</sup>。我国不同于西方国家,上市公司大部分为国有企业,产权属于国家所有,实际控制人大部分由政府行政或政治任命,为管理层利用权力谋取私利的机会主义行为提供了有利条件。由于我国大部分企业已经确定采用“企业经营业绩与经营者收入挂钩”的薪酬激励机制,即以会计业绩来考核管理者,使得激励机制成为诱发管理层进行盈余管理的一个动因。而管理者进行盈余操控的机会主义行为除了可以提高自身薪酬,还能带来更多的职务消费或控制权收益<sup>[2]</sup>。在利益驱动下,我国普遍存在管理者利用权力操控公司盈余的行为<sup>[3,4]</sup>。

管理层进行盈余操控的利己行为严重损害了股东和投资者的利益,如何有效制约管理层的权力配置,

加强对投资者的保护已成为学术界和实务界高度关注的问题。作为加强对投资者的保护和提高公司治理水平的重要手段的内部控制制度正是这样一个制度安排。良好的内部控制通过制度安排配置企业组织内部个体的权力,形成一个相互约束和制衡的控制系统,限制管理者滥用权力,从而降低管理者的道德风险。因此,内部控制被认为是实现公司权力制衡、降低管理者会计政策选择机会主义倾向、提高盈余质量的基本措施<sup>[5]</sup>。自美国颁布《萨班斯—奥克斯利法案》(简称“SOX法案”)后,我国也开始重视内部控制制度的建立与完善,监管部门2006~2008年陆续颁布了多项内部控制规范,要求“上市公司应当自我评价内部控制的有效性,披露年度自我评价报告,并可聘请具有证券、期货业务资格的会计师事务所对内部控制有效性进行审计”。内部控制是否能真正发挥对管理者的治理作用,目前相关研究尚未获得统一的结论。基于此,本文从应计和真实盈余管理的角度探讨高质量内部控制是否降低了高管的权力配置。

**【基金项目】** 审计署课题“国家审计的创新和未来发展研究”(项目编号:17SJ02002); 浙江省自然科学基金项目(项目编号:Y19G020070)

本文的贡献在于,与以往研究不同,从盈余管理的角度深入分析了内部控制质量对上市公司管理层权力配置的约束和限制作用,研究发现内部控制一方面制约了管理层的应计盈余管理行为,另一方面却诱发了真实盈余管理活动,打破了内部控制的“全能说”。本文在计量方法上采用倾向得分匹配法(PSM)解决内生性问题,通过比较内部控制具有相似特征的处理组和控制组来减少估计结果的有偏性,从而克服内生性问题所导致的结果偏误。

## 二、文献回顾

### (一)管理层权力与盈余管理

盈余管理的相关研究一直是财务会计领域的研究热点。盈余管理被定义为管理层通过刻意选择对自己有利的会计方法来改变财务报告盈余数额,从而误导或影响利益相关者对公司盈余的判断<sup>[6]</sup>。由于外部监管的日趋严格,管理层实施盈余管理的方式不再唯一,主要包括应计盈余管理和真实盈余管理两种方式<sup>[7,8]</sup>。在盈余管理的众多动因中,管理层的机会主义动机是一个重要的影响因素<sup>[9]</sup>。根据管理层权力理论和代理理论,管理层权力越大,越可能通过权力谋取私利<sup>[10]</sup>。Core等<sup>[11]</sup>发现,在CEO拥有很大权力的情况下(如大部分外部董事由CEO提名或推荐),即便公司业绩很差,CEO仍然能够获得较高的薪酬。Dechow等<sup>[12]</sup>发现,管理层在拥有公司的控制权后,盈余管理的动机增强了。Milbourn<sup>[13]</sup>发现,任期较短的CEO为了营造经营能力良好的印象,会实施更多的盈余管理行为。管理层权力影响盈余管理的结论在我国也得到了印证。傅欣等<sup>[14]</sup>发现,管理层权力影响上市公司应计盈余管理行为,在薪酬业绩挂钩的激励机制下,上市公司的应计盈余管理行为更加明显。林芳芳等<sup>[3]</sup>发现,管理层权力越大的上市公司越容易进行盈余管理活动,国有企业更倾向于选择真实盈余管理,非国有企业则倾向于选择应计盈余管理。罗珊梅<sup>[15]</sup>发现,管理层权力影响了应计和真实盈余管理,并且在企业不同生命周期阶段,其对盈余管理方式的选择也存在差异。

### (二)管理层权力、内部控制与盈余管理

2002年SOX法案发布,国家监管力度出现显著变化,给内部控制研究提供了一个绝佳的时间窗口,催生了大量与内部控制相关的研究。Bédard<sup>[16]</sup>采用事件研究法考察了内部控制和盈余质量的关系,结果表明SOX法案对内部控制的更高要求提高了会

计盈余质量。Brown等<sup>[17]</sup>以德国资本市场为样本,使用差分法考察内部控制对应计盈余管理的影响,发现有效的内部控制抑制了公司应计盈余管理行为,而较低的内部控制质量则会对上市公司产生一定的负面影响。Altamuro、Beatty<sup>[18]</sup>发现,内部控制存在缺陷的上市公司可能选择实施较多的应计盈余管理行为,盈余质量更低。Kim等<sup>[19]</sup>发现,相对于披露内部控制缺陷的公司,未披露内部控制缺陷的公司可能无法筹集到更多的借款,存在更高的融资成本。Hoitash等<sup>[20]</sup>发现,内部控制质量较低的上市公司可能会被收取更高的审计费用。

相对于西方国家,我国内部控制制度虽实施较晚,但相关研究也取得了一定的成果。张龙平等<sup>[21]</sup>发现,内部控制鉴证报告能够通过抑制管理层盈余管理行为而有效提高盈余质量。方红星等<sup>[22]</sup>发现,高质量的内部控制显著抑制了上市公司的应计盈余管理和真实盈余管理活动,进一步发现披露内部鉴证报告的公司盈余管理程度更低。李万福等<sup>[23]</sup>发现,存在重大内部控制缺陷的上市公司更可能陷入财务困境,而有效的内部控制能规避财务困境。毛新述等<sup>[24]</sup>发现,较高的内部控制质量能降低公司的诉讼风险,进一步支持了内部控制的积极效应。

然而,内部控制能否真正对管理层权力进行监督,是否能发挥治理效应,目前的研究结论尚未统一。一部分研究认为,管理层权力过大会凌驾于公司治理层之上,董事会很难发挥有效的监督作用,内部控制也无法对管理层进行约束。例如有学者发现,内部控制对会计信息质量的提升作用被高管权力弱化了<sup>[25]</sup>;亦有学者发现,高管集权削弱了内部控制对盈余管理的抑制作用<sup>[26]</sup>,抑或得出了内部控制并没有显著抑制管理层权力所产生的过度投资行为的结论<sup>[27]</sup>。另一部分研究则支持了内部控制是高管权力重要的制衡机制的结论。例如牟韶红等<sup>[28]</sup>研究发现,内部控制抑制了高管权力与审计定价的正相关关系。周美华等<sup>[29]</sup>研究发现,内部控制成功降低了管理层权力所诱致的腐败行为。基于此,本文从盈余管理的研究视角深入分析内部控制制度是否真正监督了管理层的权力配置。本文的研究对上市公司未来的治理结构改革具有一定的启示意义。

## 三、理论分析与研究假设

在现代企业制度下,两权分离和契约的不完善会导致信息不对称、逆向选择等情况,从而引发利益

冲突,产生委托代理问题<sup>[30]</sup>。在利益摩擦下,委托代理双方都希望以最低的成本获得最大的收益。由于委托人不直接参与企业的生产经营管理,无法观察到管理层的工作状态,在委托人和代理人信息不对称的情况下,作为代理人的管理层有利益侵占和权力寻租的动机。当管理层权力不断膨胀,甚至成为企业的实际控制者,企业的控制权便会转移到管理者手中,导致管理层凌驾于公司治理层之上。如此一来,管理层得不到应有的监督,在自利动机驱动下有可能侵占公司利益,实施有损企业价值的机会主义行为。盈余管理是管理者获取私有收益的一种常用手段。我国已有研究发现,管理层权力越大则自利动机越强。管理层为了达到薪酬契约规定的业绩目标,或者为了实现职位晋升目标,可能采用应计盈余管理和真实盈余管理手段调整公司账面收益<sup>[3,4,31]</sup>。管理层盈余操控的利己行为严重影响了公司价值,损害了股东和投资者利益,因此,如何有效制约管理层机会主义行为是上市公司亟待解决的现实问题。

制约管理层机会主义行为需要从管理层内部权力配置制度出发,内部控制正是这样一种制度安排。首先,内部控制作为一种内部治理机制,具有降低管理层代理成本的作用<sup>[32]</sup>。内部控制可以通过制定各种规章制度对企业整个经营管理过程进行监督,及时发现公司经营活动中的缺陷,降低管理层和股东之间的代理成本,促使管理层做出符合股东利益的经营决策,从而减少管理层权力过大所导致的机会主义行为。一个健全有效的内部控制机制通过合理的职责分工实现内部权力制衡,能够保障公司规章制度和治理机制的正常执行,使得公司董事会能够对管理者进行监督,从而约束管理层的自利行为。其次,内部控制的目标是合理保证企业经营管理活动合法合规、保证财务报告及相关信息的真实完整<sup>[33]</sup>。因此,内部控制可以通过确保财务报告的可靠性,从一定程度上削弱管理层操纵财务报告的动机,提高财务报告质量。具体而言,从内部控制制度的控制过程来看,内部控制制度是一个比较侧重于流程管理的控制程序,对公司各经营活动和管理过程实施控制,包括销售及收款管理制度、预算管理制度、财务收支制度等<sup>[34]</sup>。因此,高质量的内部控制体系可以限制管理层从事会计操纵的应计盈余管理行为。最后,应计盈余管理行为比较容易被发现,当公司设立了严格的内部监督机制,会增加管理层被审

查的风险,管理者实施应计盈余管理被发现所造成的损失将大于机会主义的自利行为所带来的收益,从而导致管理层减少应计盈余管理行为。根据以上分析,本文认为一个健全有效的内部控制制度能对高管权力起到牵制作用,对管理层行为进行监督,抑制管理层权力过大而产生的应计盈余管理行为。由此提出以下假设:

假设1:在其他条件不变的情况下,高质量的内部控制减少了高管权力过大所导致的应计盈余管理行为。

内部控制尽管涵盖了公司的生产经营活动全过程,但可能并不是全能化的。比如其对于不违反公司规定的经营活动事项无法进行监督,也无法对管理层进行处罚。而真实盈余管理正是通过改变公司正常经营活动来操控公司盈余的一种手段,并没有违反公司制度规定,很难被发现并区分。理性经理人会在两种盈余管理之间进行选择,其对真实盈余管理和应计盈余管理的选择是基于两者的相对经济成本的。当外部审查力度增大,诉讼风险提高,应计盈余管理的相对经济成本增加,那么管理层将会更多地选择真实盈余管理<sup>[35]</sup>。由于公司严格的内部控制制度对权力高管的约束使得管理层操纵应计盈余管理的空间越来越小,应计盈余管理的成本已经越来越高,因此权力高管便转向于选择隐蔽性较强的真实盈余管理活动来获取个人私利。另外,相比于应计盈余管理,真实盈余管理通过过度生产、削减研发支出和价值折扣等偏离正常真实经营活动的方法来操控公司盈余,很难和公司真实经营活动区分开来。这种操控活动不太容易被外部监管者发现,也无法对管理层进行处罚。这些偏离正常生产经营活动的真实盈余管理损害了股东利益,却不会损害管理者的利益,便成为管理层谋取私利的一种手段。因此,迫于严格的内部控制制度,高管在无法通过应计盈余管理攫取更多个人私利的情况下,会选择增加真实盈余管理手段。根据以上分析,提出以下假设:

假设2:在其他条件不变的情况下,高质量的内部控制诱发了高管的真实盈余管理行为。

## 四、研究设计与数据来源

### (一)模型设定与变量定义

1. 应计盈余管理。应计盈余管理的计量模型有多种,本文选用修正的Jones模型<sup>[36]</sup>。具体通过分行业和年度回归计算得到正常应计数,再用总的应计



利润减去正常应计数,得出不可操控应计利润,并取其绝对值。模型如下:

$$\frac{DAC_{it}}{A_{it-1}} = \beta_0 \frac{1}{A_{it-1}} + \beta_1 \frac{\Delta sale_{it} - \Delta AR_{it}}{A_{it-1}} + \beta_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} + \epsilon \quad (1)$$

其中: DAC表示公司总的应计项目,用净利润减去经营活动现金流量差额表示; A表示资产总额; PPE表示本期固定资产原值;  $\Delta sale$ 表示本期营业收入的增加额;  $\Delta AR$ 表示本期应收账款的增加额。

**2. 真实盈余管理。**真实盈余管理的计量借鉴Roychowdhury<sup>[8]</sup>的做法,将销售操控、酌量性费用操控、生产性操控三种活动的异常费用相加减,计算得出真实盈余管理活动的总额。

(1)经营现金净流量模型。具体模型如下:

$$\frac{CFO_{it}}{A_{it-1}} = \kappa_0 + \kappa_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \kappa_2 \frac{sale_{it}}{A_{it-1}} + \kappa_3 \frac{\Delta sale_{it}}{A_{it-1}} + \epsilon \quad (2)$$

其中: CFO表示经营活动现金流量净额; sale表示本期期末营业收入;  $\Delta sale$ 表示本期营业收入的增加额; A表示资产总额。通过模型(2)对样本公司分行业和年度回归,计算出异常经营活动现金流量。

(2)生产成本模型。具体模型如下:

$$\frac{PROD_{it}}{A_{it-1}} = \kappa_0 + \kappa_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \kappa_2 \frac{sale_{it}}{A_{it-1}} + \kappa_3 \frac{\Delta sale_{it}}{A_{it-1}} + \kappa_4 \frac{\Delta sale_{it-1}}{A_{it-1}} + \epsilon \quad (3)$$

其中: PROD表示产品总成本,即产品销售成本与本期库存商品变动之和。其他变量和前述模型相同。通过模型(3)对样本公司分行业和分年度回归,计算出异常生产成本。

(3)酌量性费用模型。借鉴方红星等<sup>[22]</sup>的做法,模型拓展如下:

$$\frac{DISEXP_{it}}{A_{it-1}} = \kappa_0 + \kappa_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \kappa_2 \frac{sale_{it-1}}{A_{it-1}} + \epsilon \quad (4)$$

其中: DISEXP为异常酌量性费用,即销售费用与管理费用之和。模型(4)通过对样本公司分行业和分年度回归,计算得到异常酌量性费用。

借鉴Cohen<sup>[7]</sup>和Zang<sup>[35]</sup>的做法,用生产成本操控性费用减去经营活动现金流量操控和酌量性费用操控之后的差额表示真实盈余管理的总量水平。

**3. 管理层权力、内部控制与盈余管理的实证模型。**借鉴杨德明等<sup>[37]</sup>的研究,采用内部控制指数来

衡量上市公司内部控制质量。采用迪博内部控制与风险管理数据库的内部控制评价指数,对其取对数并划分十分位数来表示内部控制质量的高低。文中管理层权力变量借鉴Finkelstein<sup>[38]</sup>、权小峰等<sup>[39]</sup>的测度方法,从八个维度来度量。具体而言,八个变量主要包括:总经理与董事长是否两职兼任、董事会规模、独立董事比例、管理层持股比例、独立董事与上市公司工作地点的一致性、高管薪酬份额、高管任期和股权分散度。其中,高管薪酬份额用排名前三的高管薪酬总额除以董事、监事、高管薪酬排名前三的总额表示。股权分散度用第一大股东持股比例与第二至十大股东持股比例之和来表示。对以上八个指标进行主成分分析,计算出综合得分作为管理层权力变量,并将管理层权力的八个指标求平均值作为管理层权力的代理变量进行稳健性检验。实证模型如下所示:

$$DAC_{it} = \beta_0 + \beta_1 Power + \beta_2 Power \times IC + \beta_3 SOE_{it} + \beta_4 MB_{it} + \beta_5 Lev_{it} + \beta_6 Size_{it} + \beta_7 Roa_{it} + \beta_8 Growth_{it} + \beta_9 Loss_{it} + \beta_{10} Cycle_{it} + \beta_{11} CFO_{it} + \beta_{12} Big4 + \sum Industry + \sum Year + \epsilon \quad (5)$$

$$RAM_{it} = \beta_0 + \beta_1 Power + \beta_2 Power \times IC + \beta_3 SOE_{it} + \beta_4 MB_{it} + \beta_5 Lev_{it} + \beta_6 Size_{it} + \beta_7 Roa_{it} + \beta_8 Growth_{it} + \beta_9 Loss_{it} + \beta_{10} Cycle_{it} + \beta_{11} CFO_{it} + \beta_{12} Big4 + \sum Industry + \sum Year + \epsilon \quad (6)$$

具体变量定义如表1所示。

## (二)数据选择与样本选取

本文选取2008~2015年沪深两市A股上市公司为研究对象,本文的主要变量内部控制数据来自深圳迪博内部控制与风险管理数据库,其他相关财务数据来自国泰安数据库和万得资讯数据库。在样本筛选的过程中,剔除了金融类公司和控制变量缺失的样本,并对所有连续变量在5%和95%的水平上进行了缩尾处理以排除异常值的影响,最终得到样本18082个。

## 五、实证分析

### (一)描述性统计

从表2主要变量的描述性统计结果可以看出,可操控性应计变量DAC的均值为0.112,最大值为0.610,最小值为0.001,真实盈余管理RAM的均值为0.024,最大值为0.608,最小值为-0.190,说明各上市公司应计盈余管理水平和真实盈余管理水平差异较大。管理层权力变量Power的最大值和最小值

**表 1 变量定义**

变量类型	符号	定义
被解释变量	DAC	可操控性应计,由模型计算得出
	RAM	真实盈余管理,生产活动操控-现金流量操控-酌量性费用操控
解释变量	Power	管理层权力综合变量,主成分分析计算得到
	IC	内部控制指数,用内部控制指数对数来表示
控制变量	SOE	上市公司产权性质,国有企业取1,否则取0
	MB	市值与账面价值比
	Lev	资产负债率,负债总额/资产总额
	Size	公司规模,用公司当年总资产的自然对数表示
	Roa	总资产报酬率
	Growth	主营业务增长率,(本期期末主营业务收入总额-期初营业收入总额)/期初营业收入总额
	CFO	期末经营活动现金流量
	Loss	公司当年发生亏损取1,否则取0
	Big4	审计单位变量,当审计单位为国际四大会计师事务所时,取值为1,否则为0
	Cycle	营业周期,存货周转天数与应收账款周转天数之和取对数
Year	年度虚拟变量	
Industry	行业虚拟变量	

分别为6.852和-1.669,说明我国上市公司存在管理层权力过大的现象。

**表 2 主要变量的描述性统计**

变量	mean	p50	sd	min	max
DAC	0.112	0.078	0.114	0.001	0.610
RAM	0.024	0.003	0.118	-0.190	0.608
Power	0.0006	-0.0152	0.359	-1.669	6.852
IC	6.499	6.528	0.131	3.690	6.889
SOE	0.603	1	0.489	0	1
MB	4.850	3.263	28.87	-84.36	1646
Lev	0.358	0.330	0.219	0.00708	1.411
Size	21.33	21.16	1.058	18.15	26.95
Roa	8.070	7.880	7.688	-97.57	108.9
Growth	4.7416	0	36.6609	-7.1063	433.39
Loss	0.0624	0	0.242	0	1
Big4	0.064	0	0.244	0	1
Cycle	5.117	5.127	0.918	0.995	13.49
CFO	0.1313	0.0233	0.9285	-13.3783	51.5620

**(二)相关性分析**

表3报告了文中主要变量的相关系数,下三角为Pearson相关系数,上三角为Spearman相关系数。结果说明模型中解释变量和控制变量之间存在着相关关系,同时各变量间系数都小于50%,变量间不存在严重的多重共线性,将这些变量纳入模型中作为控制变量是有必要的。

**(三)回归分析**

表4报告了模型(5)和模型(6)的实证结果。表4的第(1)列结果显示,内部控制减少了上市公司的应计盈余管理行为,而第(3)列的结果显示内部控制无法减少真实盈余管理行为,该结果和方红星等<sup>[22]</sup>的

**表 3 主要变量的相关系数**

变量	DAC	RAM	Power	IC	SOE	MB	Lev	Size	Roa	Big4
DAC	1	0.0927*	0.2518*	-0.0255*	0.1788*	0.1950*	-0.3805*	-0.3543*	0.4432*	-0.0312*
RAM	0.0959*	1	0.1094**	-0.1024*	-0.1964*	-0.1125*	0.1949*	0.1977*	-0.2471*	-0.0289*
Power	0.1424*	0.0290*	1	0.0237*	0.2531*	0.0575*	-0.2320*	-0.1577*	0.2407*	0.0362*
IC	0.0189*	-0.1060*	0.0341*	1	0.0351*	-0.0850*	-0.0231*	0.2292*	0.1784*	0.0318*
SOE	0.1332*	-0.0787*	0.2161*	0.0467*	1	0.0156	-0.0410*	0.0098	0.2183*	0.0562*
MB	-0.0063	0.0009	-0.0005	-0.0597*	0.0134	1	-0.0710*	-0.3428*	0.2827*	0.0021
Lev	-0.2480*	-0.0572*	-0.2039*	-0.0797*	-0.0242*	0.0872*	1	0.4813*	-0.3785*	-0.0005
Size	-0.1749*	-0.2281*	-0.1209*	0.2253*	0.0607*	-0.0686*	0.4872*	1	-0.0892*	0.0436*
Roa	roa	0.3873*	-0.0344*	0.2028*	0.2175*	0.1418*	-0.0539*	-0.3459*	1	0.0234*
Big4	-0.0142	-0.0365*	0.0296*	0.0326*	0.0560*	0.0081	0.0016	-0.0142	-0.0365*	1

注:\*,\*\*,\*\*\*分别表示在1%、5%和10%的水平上显著。下同。

检验结果一致。表4第(2)列的结果显示管理层权力和内部控制质量的交互项在1%的水平上与应计盈余管理负相关,说明内部控制抑制了管理层权力过大导致的应计盈余管理行为,支持了假设1。表4第(4)列的结果显示,管理层权力与内部控制质量的交互项与真实盈余管理在1%的水平上显著正相关,说明内部控制反而诱发了管理层的真实盈余管理行为,支持了假设2。这说明在严格的内部控制制度约束下,管理层的应计盈余管理空间越来越小,被发现的风险也越来越大,导致权力高管转而实施真实盈余管理手段。

表4 管理层权力、内部控制与盈余管理回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	DAC	DAC	RAM	RAM
IC	-0.119*** (-10.83)	-0.126*** (-11.31)	0.026 (0.27)	0.090 (0.94)
Power		0.983*** (4.29)	0.1252*** (3.68)	
power×IC		-0.148*** (-4.21)		1.561*** (5.16)
SOE	0.038*** (14.14)	0.036*** (13.08)	-0.015 (-0.66)	-0.032 (-1.36)
MB	-0.000 (-0.87)	-0.000 (-0.88)	0.000 (0.89)	0.000 (0.80)
Lev	0.063*** (7.76)	0.063*** (7.86)	0.347*** (5.01)	0.357*** (5.16)
Size	-0.013*** (-7.64)	-0.013*** (-7.54)	0.237*** (16.42)	0.240*** (16.61)
Roa	0.006*** (30.40)	0.006*** (29.76)	0.004** (2.20)	0.003* (1.88)
Growth	0.000 (0.62)	0.000 (0.50)	0.000** (2.16)	0.000** (2.26)
Loss	0.083*** (12.83)	0.084*** (12.91)	0.084 (1.51)	0.068 (1.23)
Cycle	0.003** (2.04)	0.003** (2.15)	0.111*** (8.82)	0.109*** (8.70)
CFO	-0.000*** (-3.16)	-0.000*** (-3.00)	0.000*** (73.99)	0.000*** (73.48)
Big4	-0.020** (-2.24)	-0.020** (-2.27)	-0.203*** (-2.61)	-0.215*** (-2.77)
Industry	已控制	已控制	已控制	已控制
Year	已控制	已控制	已控制	已控制
_cons	1.071*** (15.00)	1.108*** (15.39)	-5.515*** (-8.99)	-5.974*** (-9.65)
R <sup>2</sup>	0.1127	0.2981	0.5012	0.3018
F	130.245	114.381	698.288	602.643

注:括号中为t值。下同。

#### (四)进一步的研究

国家的法律体系很大程度上会影响公司的治理结构和治理水平,良好的公司治理机制需要有效的投资者法律保护为基础<sup>[40]</sup>。高雷等<sup>[41]</sup>研究发现,治理环境和内部治理结构对国有上市公司的代理成本有显著影响,法制水平越高,投资者保护水平越高,就越有助于降低代理成本。在制度环境较好的地区,法制体系更加完善,投资者保护程度和市场透明度更高,能够促进公司治理发挥更大的作用,对于管理层的机会主义行为能够形成有效的监督与约束。反之,当公司处于法制化水平相对较低的地区,由于缺乏有效的约束机制,管理层攫取私人收益的问题将更加严重,盈余管理动机也更强。我国正处于新兴经济的转轨时期,存在各地区经济发展不平衡现象,特别是东西部地区之间存在巨大的经济差距。不同的法制环境对管理层权力的行为监督和制约也有不同,因此本文进一步检验了在不同法制环境下,内部控制对管理层权力、盈余管理行为的治理效果。将市场中介组织的发育和法律制度环境指数进行排序,将每年指数分布在中位数以上的省、市定义为法制水平较高的地区,否则定义为法制水平较低的地区。

表5报告了不同法制环境下内部控制、管理层权力与盈余管理的回归结果。表5第2列和第3列显示,内部控制与管理层权力的交乘项与应计盈余管理分别在1%和10%的水平上显著负相关,表明在法制水平较高的地区,内部控制能显著抑制管理层的应计盈余管理活动,而在法制水平较低的地区,内部控制的作用却不明显。第4列和第5列的结果表明,在法制水平较低的地区,管理层的真实盈余管理活动更加明显,说明法制环境在一定程度上会影响内部控制的治理作用。

#### 六、稳健性检验

由于管理层权力与内部控制存在很大的内生性问题,为了使文章结论更可靠,采用倾向得分匹配法(PSM)对模型进行重新检验。表6和表7报告了采用PSM配对后的回归结果,和前述结果基本一致,说明在考虑内生性问题后,结论没有实质性变化。同时文章也采用了管理层权力的七个指标的平均值作为管理层权力综合变量的替代变量对模型进行再次检验,与前述结论基本一致,说明本文的实证结果是稳健的。

表 5 不同法制水平下的内部控制、  
管理层权力与盈余管理回归结果

变量	法制环境 较好	法制环境 较差	法制环境 较好	法制环境 较差
	DAC	DAC	RAM	RAM
Power	1.110*** (5.44)	-0.086 (-0.38)	-4.581* (-1.87)	-3.760*** (-3.53)
IC	-0.086*** (-8.36)	-0.136*** (-7.21)	0.397*** (3.22)	0.036 (0.40)
Power×IC	-0.164*** (-5.23)	-0.011* (-1.67)	0.728* (1.93)	0.590*** (3.54)
MB	0.001*** (3.61)	-0.000 (-0.92)	0.005 (1.05)	0.000 (1.23)
Lev	0.104*** (10.59)	0.039** (2.46)	0.478*** (4.04)	0.042 (0.55)
Size	-0.021*** (-10.23)	-0.007** (-2.38)	0.244*** (9.89)	0.284*** (19.52)
Roa	0.005*** (22.07)	0.008*** (19.84)	0.001 (0.47)	0.004* (1.95)
Growth	0.000 (1.21)	0.000 (0.70)	-0.000*** (-6.09)	0.000*** (19.06)
Loss	0.075*** (9.74)	0.101*** (9.11)	-0.004 (-0.04)	0.147*** (2.79)
Cycle	0.008*** (4.03)	-0.014*** (-4.79)	0.111*** (4.75)	0.027* (1.95)
CFO	-0.000 (-0.70)	-0.000 (-1.21)	0.000*** (62.43)	0.000*** (32.17)
Big4	-0.002 (-0.75)	0.023*** (4.76)	-0.067** (-1.97)	0.011 (0.47)
Industry	已控制	已控制	已控制	已控制
Year	已控制	已控制	已控制	已控制
_cons	1.063*** (13.95)	1.181*** (9.53)	-8.121*** (-8.88)	-6.095*** (-10.35)
R <sup>2</sup>	0.0966	0.0897	0.2987	0.3365
F	64.401	23.324	166.068	94.771

## 七、结论及启示

本文从盈余管理角度考察我国内部控制对上市公司高管权力配置的影响。研究发现：①内部控制能抑制管理层权力所引发的应计盈余管理活动，却诱发了高管的真实盈余管理活动。②在法制水平较高的地区，内部控制对管理层应计盈余管理行为的抑制作用更加明显；在法制水平较高的地区，管理层的真实盈余管理行为没有再增加，说明较好的法制环境能促进内部控制治理作用的发挥。③采用PSM对样本进行配对检验，研究结果依然稳健。本文的结论说明了健全有效的内部控制制度是制约管理层权力的重要保障，但内部控制并非全能化或万

表 6 管理层权力、内部控制与盈余管理回归结果

变量	(1)	(2)
	DAC	RAM
Power	0.004 (1.15)	0.024 (0.54)
IC	-0.045*** (-7.32)	0.223*** (2.68)
Power×IC	-0.012*** (-2.58)	0.179*** (2.78)
MB	0.001*** (4.89)	0.012*** (3.64)
Lev	0.030*** (5.31)	0.263*** (3.42)
Size	0.004*** (3.11)	0.260*** (16.46)
Roa	0.003*** (18.49)	0.000 (0.04)
Growth	-0.000 (-1.18)	0.000 (1.44)
Loss	0.058*** (13.63)	0.050 (0.87)
Cycle	-0.002** (-1.98)	0.089*** (6.07)
CFO	-0.000*** (-13.09)	0.000*** (73.85)
Big4	0.006*** (3.64)	-0.047** (-2.07)
Industry	已控制	已控制
Year	已控制	已控制
_cons	0.328*** (7.65)	-7.212*** (-12.32)
R <sup>2</sup>	0.0501	0.0890
F	49.553	247.855

能化，外部健全的法律体系能更有效地促进内部控制制约高管权力，因此上市公司应进一步优化内部控制设计，提高内部控制质量，完善公司治理结构，合理牵制高管权力以保护投资者的权益，提高公司价值，促进企业可持续发展。

## 主要参考文献：

- [1] 肖丕楚,张成君. CEO权责配置与公司治理结构优化[J]. 经济与管理,2003(4):35~40.
- [2] 卢锐,魏明海,黎文靖. 管理层权力、在消费与产权效率——来自中国上市公司的证据[J]. 南开管理评论,2008(5):85~112.
- [3] 林芳芳,冯丽丽. 管理层权力视角下的盈余管理



表 7 不同法制水平下的管理层权力、内部控制与盈余管理回归结果

变量	法制环境较好	法制环境较差	法制环境较好	法制环境较差
	DAC	DAC	RAM	RAM
Power	0.017*** (3.21)	-0.009** (-2.09)	0.073 (0.88)	-0.053 (-1.43)
IC	-0.038*** (-5.04)	-0.062*** (-6.05)	0.366*** (3.03)	0.019 (0.21)
Power×IC	-0.019*** (-2.81)	-0.009* (-1.75)	0.144 (1.35)	0.158** (2.56)
MB	0.001*** (3.41)	0.002*** (4.43)	0.005 (1.04)	0.020*** (6.34)
Lev	0.063*** (8.33)	-0.009 (-1.07)	0.478*** (4.03)	-0.095 (-1.22)
Size	0.000 (0.01)	0.009*** (5.26)	0.248*** (9.99)	0.321*** (20.59)
Roa	0.002*** (12.23)	0.004*** (14.90)	0.001 (0.50)	0.001 (0.62)
Growth	-0.000 (-0.51)	-0.000** (-2.11)	-0.000*** (-6.13)	0.000*** (18.99)
Loss	0.059*** (9.98)	0.060*** (9.90)	-0.016 (-0.17)	0.130** (2.43)
Cycle	-0.002 (-1.44)	-0.003* (-1.74)	0.111*** (4.69)	0.026* (1.83)
CFO	-0.000*** (-7.65)	-0.000*** (-13.51)	0.000*** (62.39)	0.000*** (31.83)
Big4	0.001 (0.34)	0.015*** (5.77)	-0.066* (-1.94)	0.008 (0.36)
Industry	已控制	已控制	已控制	已控制
Year	已控制	已控制	已控制	已控制
_cons	0.379*** (6.67)	0.296*** (4.31)	-7.788*** (-8.68)	-6.894*** (-11.45)
R <sup>2</sup>	0.0928	0.1171	0.3366	0.3023
F	30.870	27.141	165.842	95.536

研究——基于应计及真实盈余管理的检验[J]. 山西财经大学学报, 2012(7):96~104.

- [4] 贺琛, 陈少华, 余晴. 制度环境、管理层权力与盈余管理[J]. 现代财经(天津财经大学学报), 2014(10):80~95.
- [5] Ashbaugh-Skaife H., Collins D. W., Kinney W. R.. The discovery and reporting of internal control deficiencies prior to SOX-mandated audits[J]. Journal of Accounting and Economics, 2007(1-2): 166~192.
- [6] Wahlen P. M. H. A.. A review of the earnings management literature and its implications for stan-

dard setting [J]. Accounting Horizons, 1999(4): 365~383.

- [7] Cohen D. A. Z. P.. Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings [J]. Journal of Accounting and Real Activities Manipulation, 2006(3):335~370.
- [8] Roychowdhury S.. Earnings management through real activities manipulation [J]. Journal of Accounting and Economics, 2006(3):335~370.
- [9] Watts R., Zimmerman J.. Positive accounting theory [M]. Englewood: Prentice Hall, 1986: 27~157.
- [10] Bebchuk L. A., Fried J. M., David I. Walker. Managerial power and rent extraction in the design of executive compensation [J]. University of Chicago Law Review, 2002(3):751~846.
- [11] Core J. E., Holthausen R. W., Larcker D. F.. Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance [J]. Journal of Financial Economics, 1999(3):371~406.
- [12] Patricia M. Dechow, Sloan R. G.. Economic consequences of accounting for stock-based compensation [J]. Journal of Accounting Research, 1996(34):1~20.
- [13] Milbourn T. T.. CEO reputation and stock-based compensation [J]. Journal of Financial Economics, 2003(2):241~276.
- [14] 傅頔, 邓川. 高管控制权、薪酬与盈余管理[J]. 财经论丛, 2013(4):66~72.
- [15] 罗珊梅. 管理层权力、盈余管理与股市流动性 [J]. 财经理论与实践, 2017(1):95~101.
- [16] Bédard J.. Sarbanes-Oxley internal control requirements and earnings quality [Z]. Working Paper, 2006:1~41.
- [17] Brown N. C., Pott C., Wömpener A.. The effect of internal control and risk management regulation on earnings quality: Evidence from Germany [J]. Journal of Accounting and Public Policy, 2014(33):1~31.
- [18] Altamuro J., Beatty A.. How does internal control regulation affect financial reporting? [J]. Journal of Accounting and Economics, 2010(1-2): 58~74.



- [19] Kim J., Song B. Y., Zhang L.. Internal control weakness and bank loan contracting: Evidence from SOX section 404 disclosures [J]. The Accounting Review, 2011(4): 1157~1188.
- [20] Rani Hoitash U. H. A., Bedard J. C.. Internal control quality and audit pricing under the Sarbanes-Oxley act [J]. Auditing: A Journal of Practice & Theory, 2008(1): 105~126.
- [21] 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.
- [22] 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.
- [23] 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.
- [24] 毛新述, 孟杰. 内部控制与诉讼风险[J]. 管理世界, 2013(11): 155~165.
- [25] 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.
- [26] 张正勇, 谢金. 高管权力会影响内部控制的执行效果吗?——基于应计和真实盈余管理视角的分析[J]. 南京财经大学学报, 2016(1): 75~83.
- [27] 干胜道, 胡明霞. 管理层权力、内部控制与过度投资——基于国有上市公司的证据[J]. 审计与经济研究, 2014(5): 40~47.
- [28] 牟韶红, 李启航, 于林平. 内部控制、高管权力与审计费用——基于2009~2012年非金融上市公司数据的经验研究[J]. 审计与经济研究, 2014(4): 40~48.
- [29] 周美华, 林斌, 林东杰. 管理层权力、内部控制与腐败治理[J]. 会计研究, 2016(3): 56~63.
- [30] Michael C. Jensen. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure [J]. Journal of Financial Economics, 1976(4): 305~306.
- [31] 何威风, 熊回, 玄文琪. 晋升激励与盈余管理行为研究[J]. 中国软科学, 2013(10): 111~123.
- [32] 彭桃英, 汲德雅. 媒体监督、内部控制质量与代理成本[J]. 财经理论与实践, 2014(6): 61~65.
- [33] 樊行健, 肖光红. 关于企业内部控制本质与概念的理论反思[J]. 会计研究, 2014(2): 4~11.
- [34] 王清刚. 论企业内部控制的灵魂——从制度建设到道德与文化建设[J]. 中南财经政法大学学报, 2014(1): 119~125.
- [35] Zang A. Y.. Evidence on the trade-off between real manipulation and accrual manipulation [J]. The Accounting Review, 2012(2): 675~703.
- [36] Jones J.. Earnings management during import relief investigations [J]. Journal of Accounting Research, 1991(29): 193~228.
- [37] 杨德明, 林斌, 王彦超. 内部控制、审计质量与大股东占用[J]. 审计研究, 2009(5): 74~81.
- [38] Finkelstein S. B. B.. How much does the CEO matter? The role of managerial discretion in the setting of CEO compensation [J]. Academy of Management Journal, 1998(41): 179~199.
- [39] 权小锋, 吴世农, 文芳. 管理层权力、私有收益与薪酬操纵[J]. 经济研究, 2010(11): 73~87.
- [40] La Porta, Rafael, Florencio López-de-Silanes, Andrew Shleifer, Robert W. Vishny. Invest or protection and corporate valuation [J]. Journal of Finance, 2002(3): 1147~1170.
- [41] 高雷, 宋顺林. 治理环境、治理结构与代理成本——来自国有上市公司的面板数据的经验证据[J]. 经济评论, 2007(3): 35~40.
- 作者单位:**杭州电子科技大学会计学院, 杭州 310000