

公司治理与盈余质量： 内部控制的中介传导效应检验

秦婧华，李竹梅(副教授)，和红伟，张珂莹

(太原理工大学经管学院，太原 030024)

【摘要】本文以2012~2014年我国沪市A股制造业上市公司为研究样本，以内部控制为中介变量，检验并揭示内部控制对于公司治理影响盈余质量的中介传导效应。研究结果表明：对于我国沪市A股制造业企业而言，公司治理下的控股股东性质、股权集中度、董事会规模及高管持股比例等4个指标对盈余质量有显著影响；内部控制在上述4个指标和盈余质量间发挥中介传导效应，但存在差异：内部控制在控股股东性质与盈余质量间部分中介效应显著，在股权集中度、高管是否持股与盈余质量间完全中介效应显著，而在董事会规模与盈余质量间的中介效应并不显著。

【关键词】内部控制；公司治理；盈余质量；中介效应

一、引言

盈余作为会计信息的核心内容之一，在投资者决策及投资者利益保护方面发挥着重要作用，如何规范上市公司行为、提高上市公司盈余质量是学术界和实务界广泛关注的一个问题。

但现有的研究成果主要针对公司治理、内部控制与盈余质量两两之间的关系展开研究，故本文试图将公司治理、内部控制与盈余质量三者置于同一个逻辑链条中，引入中介效应理论，以沪市A股制造业上市公司2012~2014年的相关数据为样本，实证研究内部控制对公司治理与盈余质量之间的中介传导效应。本文丰富了公司治理对盈余质量作用路径的理论研究，并有助于我国上市公司提升治理水平、完善内部控制、改善盈余质量。

二、文献评述与研究假设

(一)公司治理与盈余质量

在现代公司体制下，公司治理是影响盈余质量的重要因素之一。王化成等(2006)认为当控股股东为国有企业时，公司的盈余反映系数更低，盈余质量恶化的趋势更明显。但也有学者持不同观点，如黄雷等(2012)的研究成果表明，相对于非国有控股上市公司，国有控股上市公司的盈余管理幅度较小。综合已有文献，本文认为，相比于国有控股上市公司，非国有上市公司管理层面对的市场压力较大，为了提高业绩、赢得市场信任，有较大动机进行盈余管理。

我国上市公司普遍存在股权高度集中的现象，La Porta et al.(1999)认为股权集中度与盈余质量负相关，而郑梅莲等(2015)认为股权集中度与盈余质量间存在倒U

型关系。本文认为，控股股东作为“内部人”，与外部中小股东间存在信息不对称现象，且管理层多数由终极控股股东委派，使得终极控股股东更有可能通过盈余操纵来掠夺上市公司的财富，由此第一大股东持股比例越高，盈余质量越低。

此外，学者们普遍认为当公司存在多个可以相互制衡与监控的大股东时，可以提升其盈余质量，并且增加机构投资持股比例可以降低盈余管理程度(王奇波等，2006；高雷等，2008；杨晓等，2015)。据此，本文提出以下研究假设：

H1：限定其他条件，公司治理特征与盈余质量显著相关。

H1a：限定其他条件，控股股东性质为国有与盈余质量正相关。

H1b：限定其他条件，股权集中度与盈余质量负相关。

H1c：限定其他条件，非控股大股东的制衡能力与盈余质量正相关。

H1d：限定其他条件，机构投资者持股比例与盈余质量正相关。

董事会承担着战略决策和监督管理的双重职能，其众多特征都会对盈余质量产生影响。针对董事会规模与盈余质量的关系，理论界至今仍未形成一致结论，本文认为，规模较大的董事会，不仅有助于其下设的各专业委员会进行人员配备，从而提供多角度的咨询，更好地履职(Klein, 1998)，而且有助于其更好地监督管理层。独立董事的比例很大程度上反映了公司董事会的独立性，随着独立董事比例的增加，董事会对经理层的监督效率势必

提高,从而限制经理层的盈余管理行为,提升企业的盈余质量。董事长与总经理两职分离可以避免自我监督,从而减少经理层人员的盈余管理行为。据此,本文提出如下研究假设:

H1e:限定其他条件,董事会规模与盈余质量正相关。

H1f:限定其他条件,独立董事比例与盈余质量正相关。

H1g:限定其他条件,董事长与总经理两职分离与盈余质量正相关。

郑梅莲、莫雁鸿(2015)认为监事会在我国的上市公司治理结构中并未发挥其应有的监督作用,我国学者的研究普遍支持这一观点。据此,本文提出以下研究假设:

H1h:限定其他条件,监事会规模与盈余质量正相关,但相关性不显著。

王野等(2009)通过研究发现,高管薪酬与会计信息质量呈显著正相关关系,而张兆国等(2009)认为管理者持股比例与盈余管理不相关,也有学者认为管理者持股过高会使得管理层权力过大,从而不利于盈余质量的提升(刘霞,2015)。

本文认为,股票期权或管理层持股计划在一定程度上解决了所有者与经营者间的委托代理问题,经理层持有公司的股票,可以使其与股东利益趋于一致,减少对盈余的操纵行为,使得盈余信息更加可靠。据此,本文提出如下研究假设:

H1i:限定其他条件,高管持有公司股票与盈余质量正相关。

(二)公司治理与内部控制

作为内部控制运行的基础与环境,公司治理结构的各个层面都会对内部控制的有效性产生一定影响。在我国,国有控股公司在上市公司中占据主导地位,吴益兵等(2009)研究发现国有控股的企业,其内部控制有效性更高,股权过于集中将削弱企业内部控制的有效性;张先治等(2011)、李育红(2011)等认为国有股比例越高,企业的内部控制有效性越差,但一般来说,控股股东持股比例与内部控制有效性呈正相关关系。

本文认为,在我国,国有控股公司中普遍存在所有者缺位问题,导致经理层易采取逆向选择行为,最终使得内部控制失效。然而一般的情况是:如果公司股权相对集中,则大股东对公司的控制力较强,且公司经营管理的优劣直接影响他们的利益,使得大股东会投入更多的精力去参与企业的内部控制制度建设过程,从而有助于内部控制的有效实施。

此外,当企业存在多个非控股大股东时,可以对控股股东形成制衡,避免控股股东为谋取私利而掏空企业资产的行为。机构投资者在投资技巧、专业知识储备、信息解读等方面的能力都优于个人投资者,机构投资者持有

公司股票,参与公司治理,可以有效提升公司的内部控制水平。据此,本文提出以下研究假设:

H2:限定其他条件,公司治理与内部控制显著相关。

H2a:限定其他条件,控股股东性质为国有与内部控制有效性负相关。

H2b:限定其他条件,股权集中度与内部控制有效性正相关。

H2c:限定其他条件,股权制衡度与内部控制有效性正相关。

H2d:限定其他条件,机构投资者持股比例与内部控制有效性正相关。

董事会负责企业内部控制的建立健全和有效实施,其治理效率的高低将直接影响内部控制制度的构建和实施,而董事会规模是影响其治理效率的重要因素之一。规模较大的董事会有助于专业人员的配备,从而有助于董事会发挥其职能(李育红,2011)。董事会独立性是其对经理层监督的保证,学者们普遍认为董事长、总经理两职合一将降低内部控制的有效性(李育红,2011)。此外,独立董事立场较为客观,且具备一定的专业素质和能力,所以适当提高独立董事人数占董事会总人数的比例,可以有效提升董事会的治理水平,进而提升内部控制的有效性。据此,本文提出以下研究假设:

H2e:限定其他条件,董事会规模与内部控制有效性正相关。

H2f:限定其他条件,独立董事比例与内部控制有效性正相关。

H2g:限定其他条件,董事长与总经理两职分离与内部控制有效性正相关。

监事会的职责在于对董事会建立与实施的内部控制进行监督,监事会规模越大,检查和监督频率越高,越有利于防范董事会及经理层的不合规行为。但现有的研究成果普遍认为监事会并未在公司治理结构中发挥其应有的作用(张振新等,2011;刘蓉,2013)。据此,本文提出以下研究假设:

H2h:限定其他条件,监事会规模与内部控制有效性正相关,但相关性不显著。

经理层负责组织领导企业内部控制的日常运行,经理层持有公司股票使得其与所有者利益趋同,有助于企业内部控制有效性的提升。据此,本文进一步提出以下研究假设:

H2i:限定其他条件,高管持有公司股票与内部控制有效性正相关。

(三)内部控制对公司治理与盈余质量的中介效应

1. 中介效应分析方法概述。中介变量是自变量影响因变量的中间传导变量,反映的是一种间接效应。中介变量的作用原理如下页图1所示,其中, α 是A对B的总效

应, $\beta\gamma_2$ 是经过中介变量 C 的中介效应, γ_1 是直接效应。当只有一个中介变量时, 效应之间的关系可以表示为: $\alpha = \gamma_1 + \beta\gamma_2$ 。

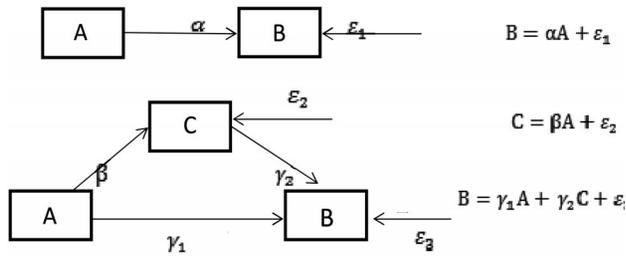


图 1 中介变量示意图

2. 中介效应检验程序图。借鉴温忠麟、张雷等(2004)的研究成果, 本文使用的中介效应检验程序如图 2。

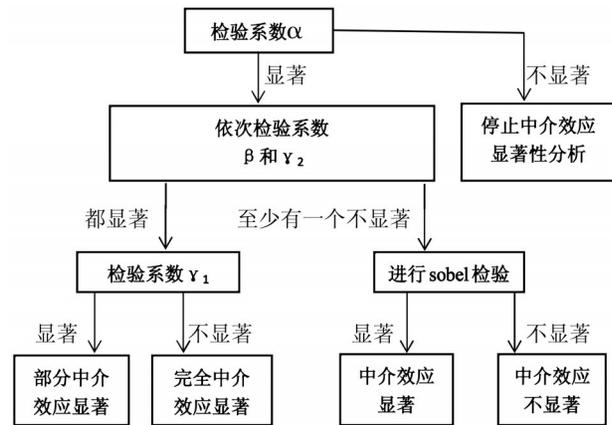


图 2 中介效应检验程序图

3. 引入中介变量进行研究的合理性分析。公司治理对内部控制制度的建立和实施有至关重要的影响, 而有效的内部控制可以合理保证企业财务报告及相关信息真实完整, 盈余信息作为财务报告的核心内容, 其质量会随着内部控制有效性的提升而提升。所以, 内部控制在公司治理影响盈余质量的过程中起到一种传导作用, 即公司治理在直接影响盈余质量的同时, 还影响着内部控制, 而内部控制又把这种影响传递给盈余质量, 三者之间的相关性很强, 因此, 本文引入中介变量, 来研究内部控制在公司治理影响盈余质量过程中所发挥的传导效应, 三者间的关系如图 3。

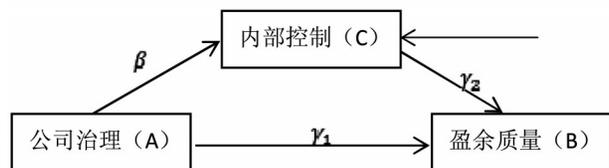


图 3 公司治理、内部控制与盈余质量之间的关系

据此, 本文提出第三个假设:

H3: 限定其他条件, 内部控制是治理特征与盈余质量的中介变量, 在治理特征与盈余质量间发挥中介传导效应。

三、研究设计

(一) 样本选择与数据来源

本文以 2012~2014 年我国沪市 A 股制造业交易状态正常的上市公司为研究样本, 数据来源为锐思数据库 (www.resset.cn), 剔除数据缺失及数据异常的上市公司后, 最终研究样本包括 1 227 个观测值。数据处理主要使用 Excel2010 和 Eviews7.0。

(二) 变量设计

1. 公司治理的衡量。本文从股权结构、董事会特征、监事会特征及经理层特征四个角度出发, 选取公司治理的替代变量, 主要变量及衡量方式见表 1。

表 1 衡量公司治理的分指标及评价方法

分类	指标	评价方法
股权结构	控股股东性质 (control)	终极控股股东为国有取值为 1, 否则取 0
	股权集中度 (vote ₁)	第一大股东持股比例
	股权制衡度 (vote ₂₋₅)	第二至第五大股东持股比例之和/第一大股东持股比例
	机构投资者持股 (vote _{institution})	机构投资者持股比例之和
董事会特征	董事会规模 (Bsize)	董事会人数的自然对数
	独董比例 (indep)	独立董事人数占董事会总人数的比值
	两职分离 (dual)	董事长是否兼任(副)总经理, 不兼任取 1, 否则取 0
监事会特征	监事会规模 (Ssize)	监事会人数的自然对数
经理层特征	高管是否持股 (vote _{CEO})	经理层人员持有公司股票取值为 1, 否则为 0

2. 内部控制有效性的衡量。本文借鉴李育红(2011)的观点, 通过确定内部控制各个目标的实现程度, 从而对企业内部控制的有效性做出评价。

内部控制指数 (ICQ) = 经营目标 + 报告目标 + 合规性目标 + 战略目标

其中: 经营目标 = 营业收入 / 期末账面总资产

报告目标: 根据公司当年的财务报告审计意见来确定, 若注册会计师出具标准无保留意见的审计报告, 则取 1; 否则, 取 0。

合规性目标: 若公司当年未被司法机关、证监会和证券交易所处理或公开谴责, 则取 1; 否则, 取 0。

战略目标 = (主营业务收入 - 同行业主营业务收入均值) / 同行业主营业务收入标准差

3. 盈余质量的衡量。本文以可操控性应计利润 (DA) 作为盈余质量的替代变量。夏立军(2002)通过比较各种度量盈余管理程度的模型, 认为使用截面数据分行业、分年度估计的修正的 Jones 模型能最有效地度量可操控性应

计利润。因此,本文拟采用这种修正的Jones模型衡量操纵性应计利润DA,DA值越高,表明盈余管理程度越高,盈余质量越低。

$$DA_{i,t} = \text{ABS} \left(\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} - NDA_{i,t} \right) \quad \text{模型(1)}$$

模型(1)中:DA_{i,t}代表i公司第t期的操纵性应计利润的绝对值;TA_{i,t}代表i公司第t期总应计利润,由净利润扣减经营现金净流量得到。

模型(1)中的A_{i,t-1}代表i公司第t-1期的期末总资产;NDA_{i,t}代表i公司第t期非操纵性应计利润,由以下模型计算得到:

$$NDA_{i,t} = \alpha_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta \text{REV}_{i,t} - \Delta \text{REC}_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{\text{PPE}_{i,t}}{A_{i,t-1}} \quad \text{模型(2)}$$

模型(2)中:ΔREV_{i,t}代表i公司第t期营业收入变动额;ΔREC_{i,t}代表i公司第t期应收账款变动额;PPE_{i,t}代表i公司第t期固定资产的价值。

模型(2)中的α₁、α₂、α₃分别代表不同年度不同行业的特征参数,这些特征参数的估计值根据模型(3)采用分年度、分行业的数据回归得到:

$$\frac{TA_{i,t}}{A_{i,t-1}} = \alpha_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta \text{REV}_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{\text{PPE}_{i,t}}{A_{i,t-1}} \quad \text{模型(3)}$$

4. 控制变量。本文从公司规模、成长性、盈利能力等方面出发,借鉴已有的研究成果,选取7个控制变量,各控制变量的符号及取值方法见表2。

表2 控制变量

变量名称	变量符号	变量取值方法
公司规模	Csize	期末总资产的自然对数
资产负债率	LEV	期末总负债/期末总资产
净利润增长率	growth	(本期净利润-上期净利润)/上期净利润
净资产收益率	ROA	本期净利润/年度平均净资产
营业周期	cycle	营业周期的自然对数
存货占总资产的比值	INV	存货/总资产
应收账款占总资产的比值	REC	应收账款/总资产

(三)模型构建

1. 构建公司治理与盈余质量间的检验模型。

$$DA = \alpha_0 + \alpha_1 \text{control} + \alpha_2 \text{vote}_1 + \alpha_3 \text{vote}_{2-5} + \alpha_4 \text{vote}_{\text{institution}} + \alpha_5 \text{Bsize} + \alpha_6 \text{indep} + \alpha_7 \text{dual} + \alpha_8 \text{Ssize} + \alpha_9 \text{vote}_{\text{CEO}} + \alpha_{10} \text{LEV} + \alpha_{11} \text{growth} + \alpha_{12} \text{ROA} + \alpha_{13} \text{cycle} + \alpha_{14} \text{REC} + \varepsilon_1 \quad \text{模型(4)}$$

2. 构建公司治理与内部控制间的检验模型。

$$\text{ICQ} = \beta_0 + \beta_1 \text{control} + \beta_2 \text{vote}_1 + \beta_3 \text{vote}_{2-5} + \beta_4 \text{vote}_{\text{institution}} + \beta_5 \text{Bsize} + \beta_6 \text{indep} + \beta_7 \text{dual} + \beta_8 \text{Ssize} + \beta_9 \text{vote}_{\text{CEO}} + \beta_{10} \text{LEV} + \beta_{11} \text{growth} + \beta_{12} \text{ROA} + \beta_{13} \text{cycle} + \beta_{14} \text{REC} + \varepsilon_2 \quad \text{模型(5)}$$

3. 构建公司治理、内部控制与盈余质量间的检验模型。在模型(4)的基础上,引入内部控制作为中介变量,构建出公司治理、内部控制共同影响盈余质量的模型(6):

$$DA = \gamma_0 + \gamma_1 \text{control} + \gamma_2 \text{vote}_1 + \gamma_3 \text{vote}_{2-5} + \gamma_4 \text{vote}_{\text{institution}} + \gamma_5 \text{Bsize} + \gamma_6 \text{indep} + \gamma_7 \text{dual} + \gamma_8 \text{Ssize} + \gamma_9 \text{vote}_{\text{CEO}} + \gamma_{10} \text{ICQ} + \gamma_{11} \text{Csize} + \gamma_{12} \text{LEV} + \gamma_{13} \text{growth} + \gamma_{14} \text{ROA} + \gamma_{15} \text{REC} + \varepsilon_3 \quad \text{模型(6)}$$

四、实证检验与结果分析

(一)描述性统计分析

由表3可知:2012~2014年,我国沪市A股制造业上市公司盈余管理指标的均值为6.8210%,表明我国沪市A股制造业上市公司的盈余管理程度较高;内部控制最大值为21.070,最小值仅为-0.292,均值为2.566,说明样本公司的内部控制质量两极分化现象较为严重,总体水平仍然较低。

表3 样本公司特征信息描述

变量	最小值	最大值	均值	变量	最小值	最大值	均值
DA	0.000	5.195	0.068	Bsize	0	3.367	2.308
ICQ	-0.292	21.070	2.566	indep	0	1	0.345
control	0	1	0.545	dual	0	1	0.596
vote ₁	0.050	0.980	0.380	Ssize	0	3.045	1.552
vote ₂₋₅	0.005	3.923	0.529	vote _{CEO}	0	1	0.390
vote _{institution}	0	1	0.183				

表3中,第一大股东持股比例最高达到98%,均值达到37.99%,说明股权集中度普遍较高;第二至第五大股东对第一大股东的制衡能力总体上处于劣势,且机构投资者持股比例总体较低。

另外,不同公司的董事会规模及监事会规模存在较大差别,董事会独立性水平总体较低,两职分离情况一般,高管是否持股的均值为38.98%,表明该行业的股权激励力度较小,很多公司并未实施股权激励计划。

(二)回归检验与结果分析

本文使用Eviews7.0软件,根据检验模型,对样本数据进行了OLS回归分析。

1. 公司治理与盈余质量的回归检验。回归结果如表4所示。由表4可知:该回归模型在1%的水平上通过了F检验,表明模型整体具有显著的解释能力。

对于我国沪市A股制造业上市公司而言,控股股东性质为国有与盈余管理程度呈显著负相关关系,表明当终极控制人为国有企业时,其盈余质量较高,H1a得到验证;股权集中度与盈余管理程度呈显著负相关关系,表明第一大股东持股比例越高,盈余质量越好,与H1b相悖;股

权制衡度、机构投资者持股比例与盈余管理程度负相关,表明股权制衡度越高,机构投资者持股比例越高,盈余质量越好,但其相关性并不显著,H1c、H1d未得到验证;董事会规模与盈余管理程度呈显著负相关关系,表明适当扩大董事会规模有助于改善盈余质量,H1e得到验证;董事会独立性与盈余管理程度负相关,表明提高董事会独立性有助于盈余质量的改善,但其相关性并不显著,H1f未得到验证;两职分离、监事会规模与盈余管理程度正相关,但相关性并不显著,H1g未得到验证,H1h得到验证;高管持有公司股票与盈余管理程度呈显著的负相关关系,表明高管持股有助于改善盈余质量,假设H1i得到验证。

表 4 公司治理与盈余质量回归分析表

类别	变量	系数	显著性概率 Sig. 值
截距		0.243***	0.000
自变量	control	-0.028**	0.018
	vote ₁	-0.094**	0.032
	vote ₂₋₅	-0.019	0.159
	vote _{institution}	-0.007	0.799
	Bsize	-0.045**	0.027
	indep	-0.014	0.796
	dual	0.009	0.443
	Ssize	0.016	0.252
	vote _{CEO}	-0.025**	0.026
控制变量	LEV	0.045	0.099
	growth	0.000	0.973
	ROA	-0.135	0.000
	cycle	-0.006	0.403
	REC	-0.029	0.624
R ²	0.052	Adj-R ²	0.041
F-statistic	4.716***	Prob(F-statistic)	0.000

注: *、**、***分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著,下同。

2. 公司治理与内部控制的回归检验。回归结果如表 5 所示,由表 5 可知:该回归模型在 1%的水平上通过了 F 检验,表明模型整体具有显著的解释能力。对于我国沪市 A 股制造业上市公司而言,控股股东性质为国有、股权集中度、股权制衡度、机构投资者持股比例均与内部控制有效性呈显著正相关关系,H2a 未得到验证,H2b、H2c、H2d 得到验证;董事会规模、独立董事比例均与内部控制有效性呈显著正相关关系,H2e、H2f 得到验证;董事长与总经理两职分离、监事会规模均与内部控制有效性呈正相关关系,但相关性并不显著,H2g 未得到验证,H2h 得到验证;高管持有公司股票与内部控制有效性呈显著正相关关系,H2i 得到验证。

表 5 公司治理与内部控制回归分析表

类别	变量	系数	显著性概率 Sig. 值
截距		3.199***	0.000
自变量	control	0.337***	0.000
	vote ₁	2.357***	0.000
	vote ₂₋₅	0.296***	0.000
	vote _{institution}	0.361**	0.028
	Bsize	0.189*	0.099
	indep	0.723**	0.026
	dual	0.023	0.717
	Ssize	0.039	0.612
	vote _{CEO}	0.150**	0.023
控制变量	LEV	0.017	0.910
	growth	-0.002	0.559
	ROA	0.484***	0.000
	cycle	-0.587***	0.000
REC	1.296***	0.000	
R ²	0.290	Adj-R ²	0.288
F-statistic	35.355***	Prob(F-statistic)	0.000

3. 内部控制对公司治理与盈余质量的中介效应检验。表 6 列示了内部控制对公司治理与盈余质量中介效应的检验结果。其中,步骤一检验公司治理与盈余质量的关系,步骤二检验公司治理与内部控制的关系,步骤三在步骤一的基础上,引入内部控制作为中介变量,检验内部控制对公司治理与盈余质量的中介效应。

根据前文的中介效应检验程序图,结合表 6 中步骤一可知,公司治理 9 个指标中有 control、vote₁、Bsize、vote_{CEO} 等 4 个指标与盈余质量显著相关,于是本文针对这 4 个指标进行后续的中介效应检验。

针对控股股东性质 control,在 α_1 显著条件下,首先依次检验 β_1 、 γ_{10} 的显著性,从表 5 及表 6 的回归结果中可以看出, β_1 、 γ_{10} 均在 5% 的水平上显著;其次检验 γ_1 的显著性,由表 6 可知, γ_1 在 5% 的水平上显著。中介效应检验结果表明,内部控制在控股股东性质与盈余质量间部分中介效应显著。

针对股权集中度 vote₁,在 β_2 显著条件下,首先依次检验 β_2 、 γ_{10} 的显著性,表 6 的回归结果表明, β_2 、 γ_{10} 均在 5% 的水平上显著;其次检验 γ_2 的显著性,由表 6 可知 γ_2 并不显著。中介效应检验结果表明,内部控制在股权集中度与盈余质量间完全中介效应显著。同样地,中介效应检验结果表明,内部控制在高管是否持股 (vote_{CEO}) 与盈余质量间发挥完全的中介效应,在此不做赘述。

针对董事规模 Bsize,在 α_5 显著条件下,首先依次检验 β_5 、 γ_{10} 的显著性,表 6 的回归结果表明, β_5 在 5% 的水平上并不显著, γ_{10} 在 5% 的水平上显著, β_5 、 γ_{10} 至少有一个不

显著,于是作 sobel 检验,检验统计量 $Z = \frac{\hat{\beta}\hat{\gamma}}{\sqrt{\hat{\beta}^2 S_{\gamma}^2 + \hat{\gamma}^2 S_{\beta}^2}}$,

通过计算得出 $Z=0.038\ 666\ 68, p=0.946\ 8>0.5$,因此,内部控制在董事会规模与盈余质量间的中介效应并不显著。

表 6 内部控制中介效应的检验结果统计

因变量	自变量	系数	Sig.	Adj-R ²	F-statistic	Prob(F-statistic)
步骤一 DA	control	-0.028**	0.019	0.041	4.716***	0.000
	vote ₁	-0.094**	0.032			
	vote ₂₋₅	-0.019	0.160			
	vote _{institution}	-0.007	0.799			
	Bsize	-0.045**	0.027			
	indep	-0.015	0.796			
	dual	0.008	0.443			
	Ssize	0.016	0.252			
	vote _{CEO}	-0.026**	0.026			
步骤二 ICQ	control	0.337***	0.000	0.288	35.355***	0.000
	vote ₁	2.356***	0.000			
	vote ₂₋₅	0.296***	0.000			
	vote _{institution}	0.361**	0.028			
	Bsize	0.189*	0.099			
	indep	0.723**	0.026			
	dual	0.022	0.717			
	Ssize	0.039	0.619			
	vote _{CEO}	0.150**	0.022			
步骤三 DA	control	-0.024**	0.044	0.058	5.997***	0.000
	vote ₁	-0.049	0.297			
	vote ₂₋₅	-0.012	0.389			
	vote _{institution}	0.001	0.969			
	Bsize	-0.036	0.076			
	indep	-0.006	0.912			
	dual	0.006	0.602			
	Ssize	0.019	0.171			
	vote _{CEO}	-0.016	0.164			
	ICQ	0.014***	0.007			

五、研究结论

本文以我国沪市 A 股制造业上市公司 2012~2014 年的相关数据为研究样本,检验内部控制在公司治理与盈余质量间的中介效应。实证结果表明,公司治理下的控股股东性质、股权集中度、董事会规模及高管是否持有股票等 4 个指标对于盈余质量有显著影响。内部控制具有中介传导效应,但显著性存在差异:内部控制在控股股东性质与盈余质量间部分中介效应显著,在股权集中度、高管是否持股与盈余质量间完全中介效应显著,而在董事会规模与盈余质量间的中介效应并不显著。

主要参考文献

王化成,佟岩.控股股东与盈余质量——基于盈余反应系数的考察[J].会计研究,2006(2).

黄雷,齐振威,叶勇.上市公司股权结构与盈余管理研究[J].经济体制改革,2012(5).

La Porta et al. Corporate Ownership around the World [J]. Journal of Finance, 1999(54).

郑梅莲,莫雁鸿.公司治理与盈余管理——基于沪深 A 股上市公司的数据分析[J].经营与管理,2015(4).

王奇波,曹洪.股权制衡与机构投资者参与的公司治理效应[J].财贸研究,2006(3).

高雷,张杰.公司治理、机构投资者与盈余管理[J].会计研究,2008(9).

杨晓,孙建富.上市公司股权结构与盈余管理关系研究[J].现代商业,2015(2).

刘洪渭,荣蓬.公司治理对盈余质量的影响——来自中国上市公司的经验证据[J].山东大学学报(哲学社会科学版),2010(1).

Klein, A.. Firm Performance and Board Committee Structure[J]. Journal of Law and Economics, 1998(1).

王野,龚丹丹,付剑峰.会计信息质量与薪酬设计关系的实证考量[J].统计与决策,2009(1).

张兆国,刘晓霞,邢道勇.公司治理结构与盈余管理——来自中国上市公司的经验证据[J].中国软科学,2009(1).

刘霞.制度环境、管理层权力与盈余稳健性[J].商业研究,2015(4).

吴益兵,廖义刚,林波.股权结构对企业内部控制质量的影响分析——基于 2007 年上市公司内部控制信息数据的检验[J].当代财经,2009(9).

张先治,戴文涛.公司治理结构对内部控制影响程度的实证分析[J].财经问题研究,2010(7).

李育红.公司治理结构与内部控制有效性——基于中国沪市上市公司的实证研究[J].财经科学,2011(2).

张振新,杜光文,王振山.监事会、董事会特征与信息披露质量[J].财经问题研究,2011(10).

刘蓉.监事会结构特征、股权性质与盈余管理[J].绿色财会,2013(7).

褚姣娇.股权结构、内部控制与盈余质量[D].马鞍山:安徽工业大学,2012.

夏立军.国外盈余管理计量方法述评[J].外国经济与管理,2002(10).

宁虎.我国上市公司治理结构对盈余管理的影响及博弈分析[J].审计月刊,2008(8).

【基金项目】山西省软科学课题“山西省煤层气产业盈利模式创新研究”(课题编号:2015041009-1)