

高质量内部控制能提升企业价值吗？ ——基于《企业内部控制规范》执行的配对研究

冯丽丽

(石家庄经济学院 会计学院, 河北 石家庄 050031)

摘要: 内部控制是实现企业目标的强有力保障。本文采用配对研究方法,以率先执行内部控制规范的境内外同时上市公司和配对公司为研究对象,探讨内部控制制度执行对企业价值的影响。研究表明,内部控制制度执行对当期的企业价值有一定的抵减作用,然而当内部控制达到一定水平时,企业价值得以提高。该研究一方面为企业内部控制规范的执行效果提供了实证支持,另一方面证实了内部控制具有经济效应,可以提升企业价值。

关键词: 内部控制; 执行; 企业价值; 提高

中图分类号: F235

文献标志码: A

文章编号: 1008-7699(2015)01-0055-08

企业内部控制制度是企业生产经营活动自我调节、自我约束的内在机制,通过计划、执行和监控有效促进企业经营管理流程的合理化和规范化,为企业目标的实现提供有力保障。因此,高质量的内部控制一方面有助于企业生产经营活动的进行,另一方面也能够促进企业价值的提升。然而,内部控制实际上能否促进企业价值提升,尚没有得到实证检验。因此,本文拟通过构建内部控制制度执行指数评价企业内部控制质量,探究高质量的内部控制制度是否提升企业价值,以期为企业提供经验证据。

一、文献综述

内部控制本质是由企业董事会、监事会、经理和全体员工实施的,旨在实现内部控制目标的过程,而且这一过程是嵌入企业经营管理活动之中的一系列行为。^[1]其核心关注点在于强调企业行为的优化,以全面提升公司价值为主要目的。^[2]目前,鲜有直接文献研究内部控制制度执行对企业价值影响的经验研究,不过已有文献对内部控制制度执行影响企业价值的路径进行了前期探讨。

国外学者更多的是关注投资者的风险,将企业的融资成本和内部控制信息披露风险相联系,探讨其对企业价值的影响。Willis^[3]证明了内部控制报告有利于增加企业价值。Raza^[4]验证了信息披露对公司价值的正向影响。Doyle等^[5]和Ashbaugh-Skaife等^[6]发现内部控制缺陷与较差的应计质量相关,而较差的应计质量降低了公司价值。Hammersley等^[7]也进一步证实了内部控制缺陷降低企业价值。此外,还有部分学者从内部控制对企业雇员行为的影响角度分析对企业价值的影响。Holmes等^[8]研究发现,管理层不重视内部控制制度时,表明企业不重视制度、容忍失误,会降低企业价值;相反,管理层重视内部控制时,传递了一种积极信号,这将提升企业价值。Schnatterly^[9]认为内部控制可通过抑制管理层犯罪行为,提升企业价值。但是,也有学者的经验证据表明,强制性内部控制信息披露无助于改善决策判断,^[10]

收稿日期: 2014-09-15

基金项目: 教育部人文社科青年基金项目“管理层异质性与企业社会责任履行的行为契合研究”(14YJC630033); 河北社科基金项目“制度压力、管理层特征与企业社会责任履行”(HB14GL032); 石家庄经济学院博士科研启动基金“资源型企业社会责任评价研究”(BQ201309)

作者简介: 冯丽丽(1977-),女,河北栾城人,石家庄经济学院会计学院副教授,管理学博士。

而执行内部控制规范却会给企业带来极高的成本。Engel 等^[11]发现不少上市公司选择退市或退回次级交易市场,正是为了规避强制执行 SOX 给企业带来的额外负担。

国内学者主要是探讨内部控制信息披露对企业价值的影响。赵保卿^[12]认为内部控制可以实现企业价值链整体增值。林钟高等^{[13][14]}实证发现我国上市公司内部控制的建立和完善确实对企业价值有显著的正向促进作用。冯建和蔡丛光^[14]发现充分的内部控制信息披露会对公司股价造成正面影响,而内部控制缺陷信息的披露对股价影响较弱。^[15]黄寿昌等^[16]则发现内部控制报告的自愿披露降低了市场主体之间的信息不对称。黄惠平和宋晓静^{[17][128]}研究则表明,披露内部控制自我评估报告和审计报告的公司企业价值都高于未披露内部控制自评报告和内控审计报告的公司。林斌等^[18]以内控自愿试点企业为样本,发现试点企业在事件日的市场超额回报显著为正。然而,国内鲜有学者证实内部控制制度的执行对企业价值的影响,也鲜有文献涉及内部控制制度的执行,即内部控制究竟在企业价值中扮演什么样的角色。因此,本文拟立足这一问题,通过构造企业内部控制制度执行指数衡量内部控制执行水平,以市场指标衡量企业价值(以排除人为操控的影响),揭示内部控制执行的价值创造功效。

二、研究假设

现代公司两权分离,导致股东和经理层利益不一致,这势必导致经理层的决策偏离股东价值最大化目标。^[19]这就需要对经营者的行为进行监督与激励。委托代理理论也认为,为了降低经营者的“逆向选择”与“道德风险”,必须设立一系列的监督和控制措施,使委托人的利益损失最小化。首先,良好的内部控制可降低信息不对称,从而减少因信息不对称导致的经理层损害企业价值行为。其次,良好的内部控制可减轻代理问题,不仅可防止经理因努力程度、机会主义而导致企业价值降低行为,而且也可防止公司投资不足、控制股东的利益输送或资金占用,避免由此类行为引发的企业价值降低。最后,内部控制执行好的企业,更容易获得潜在债权人的信任,容易以较低的成本获取资金,从而提升企业价值。此外,内部控制还可通过其他渠道影响公司价值。即使不存在委托代理问题,企业也可能因各种非主观故意的错误而决策失误,有效的内部控制能预防和及时发现这些错误,避免由此引发的企业价值降低。如一系列的控制活动,如规范的授权审批控制、职务分离控制和预算控制等,有利于及时发现企业内部的随机错误。因此,内部控制制度执行好的企业会通过其一系列的制度安排实现剩余索取权和剩余控制权间的有效结合,达到相互制衡和化解利益冲突,从而提高企业价值。

然而,企业不同利益相关者的具体目标却是不同的,甚至是矛盾冲突的,这可能会导致内部控制“过犹不及”而造成企业失败。如为了协调企业各利益相关者的价值取向,企业不得不需要设计一套复杂烦琐的控制程序,将错弊控制在可接受范围内,这大大降低了企业的决策效率和反应能力,有可能贻误良机,从而导致企业失败。从最初无视内部控制制度的存在,到现在内部控制制度包罗企业管理万象,可能“矫枉过正”,从而降低企业价值。此外,在内部控制制度执行初期,长期成本短期化,执行成本过高,也可能降低当期企业价值。基于上述分析,提出对立假设:

假设 a:同等条件下,高质量的内部控制与企业价值正相关。

假设 b:同等条件下,高质量的内部控制与企业价值负相关。

三、研究设计

(一)样本选择

《企业内部控制基本规范》率先于 2011 年 1 月 1 日在境内外同时上市公司执行,2012 年 1 月 1 日在

上海和深圳证券交易所主板上市公司实施。鉴于这种特殊的政策背景,为当前研究上市公司内部控制制度执行对企业社会责任履行效果的影响提供了良好的契机。因此,本文首先选择的研究样本是境内外同时上市的公司,共 57 家,作为实验组样本。然而,由于本文需要分析政策变更对企业社会责任履行效果的影响,所以需要查找控制样本,进行配对研究。凡是符合下列标准者,选为境内外同时上市公司的配对公司:配对公司与境内外同时上市公司须在同一产业;配对公司的营业收入总额在境内外同时上市公司营业收入总额±10%之内,若境内外同时上市公司的营业收入总额±10%内,无法找到配对公司,则放宽为±20%,依此类推,放宽条件最大不超过 200%;若境内外同时上市公司有多家配对公司,选营业收入最接近者为配对公司;无法找到合适配对公司者,删除。经过上述配对,共得到 49^① 家配对公司,作为控制组样本。删除没有找到配对样本的实验组公司 2 家(600028 和 601857),删除实验组中 ST 公司 2 家(000585 和 000921)。此外,由于实验组样本 601992 在 2011 年才在境内上市,无 2010 年数据,删除该公司,这样共得到研究样本 101 家(实验组:52 家;配对组:49 家)2 年数据。公司财务数据来自国泰安数据库,年报来自中国证监会官方网站巨潮资讯网,计算企业内部控制制度执行指数数据通过手工整理得到。

(二)模型设定

参考以往研究成果所列示的影响企业价值的因素,本文把盈利能力、发展能力、偿债能力、规模和行业因素作为控制变量,TobinQ 为被解释变量,内部控制制度执行指数为解释变量。用式 1 检验假设:

$$\text{TobinQ} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{ICI} + \alpha_2 \text{Control} + \epsilon \quad (1)$$

(三)变量定义

TobinQ 代表企业价值已得到国内外学者的广泛认可,计算公式为:

$$\begin{aligned} \text{TobinQ} &= \text{企业总资本的市场价值} / \text{企业总资本的重置成本} \\ &= (\text{股权的市场价值} + \text{债权的市场价值}) / \text{总资产账面价值} \end{aligned} \quad (2)$$

式 2 中,股权的市场价值等于流通股市值和非流通股市值,非流通股市值用净资产代替。很多学者采用了该计算公式,如王华和黄之骏、姜付秀和张衡、林钟高和王书珍、罗党论和黄琼宇等。

ICI 代表企业内部控制制度执行指数,用于表示企业内部控制质量的高低,从内部控制五要素出发,根据层次分析法原理构建,具体设计见冯丽丽和宋绍清。^[20]Market 来源于樊纲、王小鲁和朱恒鹏 2011 出版的《中国市场化指数——各地区市场化相对进程 2011 年度报告》。^[21]由于该书的市场化指数仅仅截止到 2009 年,缺乏后序年限的相关数据,实际上市场化进程的发展是相当缓慢。因此,本文以 2007~2009 年连续 3 年排名前四位的浙江、江苏、上海和广东四个省份作为市场化进程比较高的地区,设置虚拟变量为 1,其他地区为 0,即上市公司注册地在这个四个地区,Market 赋值为 1;其余地区,Market 赋值为 0。该分类方法与程新生等^[22]相同。Yes or no 表示企业的内部控制评价报告是否经注册会计师鉴证,如果上市公司的内部控制评价报告经注册会计师鉴证,赋值为 1;反之,赋值为 0。Roe 代表净资产收益率。一般情况下,企业盈利状况越好,企业价值越大。Lev 代表资产负债率,在企业盈利能力强的情况下,负债经营可以提升企业价值,但是如果企业经营效率低于负债利息率,那么负债经营就可能降低企业价值。Grow 代表资产增长率。一般企业增长速度比较快,意味着企业发展前景好,企业价值就大,但是资产增长太快而相应管理水平没有提升的话,反而增加企业失败的风险,从而降低企业价值。Lnsiz 代表资产总额的对数,相对于规模小的公司而言,大公司的企业价值较大。State 代表产权性质,如果是国有企业,赋值为 1;非国有企业,赋值为 0。Ind 代表行业虚拟变量,由于不同行业影响企业社会责任履行、价值提升的因素不同,用来控制行业差异的影响。T 为时间哑变量,用以区分执行内部控制规范的时间,T=0,

① 57-2-5-1=49 家(其中,600028 和 601857 无配对样本,600029、600115、600188、601111、601898 和 601919 的配对样本是 601006、601390 和 601618 的配对样本是 601668)。

代表 2010 年;T=1,代表 2011 年。P 同样是一个哑变量,用以区别实验组与控制组,P=1,代表实验组;P=0,代表控制组。变量的内涵说明见表 1。

表 1 变量内涵说明表

变量	变量名	变量定义
被解释变量	TobinQ	企业价值,(股权市值+债务市值)/期末总资产
解释变量	ICI	企业内部控制制度执行指数
	Market	市场化指数
	Yes or no	内部控制评价报告是否鉴证
	Roe	净资产报酬率,净利润与平均所有者权益的比值
	Lev	资产负债率,期末负债总额与资产总额的比值
控制变量	Grow	资产增长率,期末资产总额与期初资产总额的差除以期初资产总额
	Lnsiz	公司规模,取年末总资产的自然对数
	State	产权性质,国有企业,为 1;非国有企业,为 0
	Ind	行业哑变量,18 个行业设置 17 个哑变量
	T	年份哑变量,2 年数据设置 1 个哑变量
	P	分组哑变量,P=1,实验组;P=0,控制组

四、结果与分析

(一)描述性统计

对本文的主要变量进行描述性统计,见表 2。

表 2 主要变量描述性统计表

Var	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
TobinQ	202	1.311 0	0.538 4	0.700 2	3.757 2
ICI	202	0.777 0	0.249 8	0.132 0	1.289 0
Market	202	0.267 3	0.443 7	0.000 0	1.000 0
Roe	202	0.114 1	0.100 9	-0.361 0	0.526 1
Lev	202	0.551 8	0.187 8	0.053 5	0.944 4
Grow	202	0.177 3	0.180 9	-0.161 4	1.249 3
Lnsiz	202	17.576 8	7.135 9	8.801 1	26.873 3
State	202	0.866 3	0.341 1	0	1

表 2 是主要变量的描述性统计结果,样本公司企业价值均值是 1.311,最小值是 0.7002,最大值是 3.757 2;企业内部控制制度执行指数最大值是 1.289(600029),最小值是 0.132(000338)。这些数据相差比较悬殊,为进一步分析提供了良好的数据区间。控制变量的分析结果显示,样本中有 26.73%的样本公司注册地在广东等四省份,51.49%的公司是境内外同时上市。净资产收益率均值是 11.41%,说明样本公司的盈利能力较强,资产负债率均值是 55.18%,说明样本公司的负债水平适当,有助于控制公司的财务风险。资产增长率均值是 17.73%,说明样本公司的资产增长速度比较稳健。资产规模对数的均值是 17.58,最大值和最小值相差悬殊。

(二)相关性检验

本文还进行了变量之间的相关系数检验,如表 3 所示。

表 3 主要变量相关系数表

Var	TobinQ	ICI	Market	Roe	Lev	Grow	Lnsiz	State
TobinQ	1.0000							
ICI	-0.1416**	1.0000						
Market	0.0292	-0.0103	1.0000					
Roe	0.4040***	0.1221*	0.0512	1.0000				
Lev	-0.3662***	0.2007***	-0.0641	-0.1235*	1.0000			
Grow	0.0452	0.0909	-0.0257	0.3475***	0.1373*	1.0000		
Lnsiz	-0.3191***	0.2622***	-0.0240	0.0129	0.2589***	0.0515	1.0000	
State	-0.2212***	0.1572**	0.0300	-0.2326***	0.1029	-0.2012***	0.3851***	1.0000

说明: Spearman 检验, *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

表 3 检验发现,企业价值与内部控制制度执行在 5%的水平上显著负相关,与企业社会责任履行在 1%水平上显著负相关。解释变量之间的相关系数均在 0.4 以下,表明模型不存在严重的多重共线性问题。这仅是简单的两两相关,接下来对控制其他变量进行回归分析。

(三)回归分析

首先,采用普通最小二乘法回归,并采用聚类处理,以使回归结果更加稳健,回归结果如表 4 所示。

表 4 中 Panel A 是以 TobinQ 为被解释变量的回归结果,表明内部控制制度执行与企业价值在 10%的水平上显著负相关,这一结果与前述假设 b 一致,即内部控制制度执行降低了企业价值,也就是说在内部控制制度执行初期阶段,内部控制制度执行的边际成本大于内部控制制度执行带来的边际收益,从而造成企业价值降低。但是 ΔICI 与 $\Delta TobinQ$ 显著正相关,则说明了内部控制制度执行每提高一单位,引起企业价值增加 0.315 单位,这说明内部控制制度执行对企业价值的负向影响是逐渐减弱的,一直到内部控制制度执行成本等于内部控制制度执行收益时,内部控制制度执行对企业价值的影响由负向变成正向;然后随着内部控制制度执行的提高,企业价值提升,直到内部控制制度执行的边际成本和边际收益相等,企业价值达到最大。该结论可用图 1 表示,与企业成本利润曲线类似。

表 4 普通最小二乘法回归结果表

Var	Panel A TobinQ		Var	Panel B $\Delta TobinQ$	
	coef	t-stat		coef	t-stat
ICI	-0.151	-1.815*	ΔICI	0.315	1.2e8***
Roe	1.693	1.853*	Δroe	-0.190	-5.1e7***
Lev	-0.721	-2.338**	Δlev	0.080	.
Grow	-0.136	-0.519	$\Delta Grow$	-0.224	.
Lnsiz	-0.014	-1.268	$\Delta lnsiz$	0.064	.
Ind	-	-	Ind		
Year	-	-	Year		
常数项	2.011	7.730***	常数项	-0.566	-2.8e7***
N	202		N	202	
F	7.225	F	2.38		
R ²	0.293	R ²	0.394		

说明: *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

图 1 中, $C(ICI)$ 表示内部控制制度执行成本, $R(ICI)$ 表示内部控制制度执行收益, $P(ICI)$ 表示内部控制制度执行的企业价值。0~ ICI^0 阶段, 企业价值为负数, 因为内部控制制度执行收益不足以抵消内部控制制度执行的固定成本和可变成本, 这时边际收益小于边际成本, 提高内部控制执行水平, 企业价值将提高。 $ICI^0 \sim ICI^*$ 阶段, 随着内部控制制度执行水平的提高, 企业价值最终变成正值, 并且一直增加到内部控制制度执行指数达到 ICI^* 为止。这时, 边际收益等于边际成本, 表现为图中 A、B 两点的斜率相等, ICI^* 为企业价值 $P(ICI)$ 最大化时内部控制制度执行程度。 $ICI \sim ICI^*$ 阶段, 一旦内部控制制度执行程度超过 ICI^* , 边际收益小于边际成本, 企业价值下降, 这主要表现为内部控制制度执行总成本的增长迅速, 而收益增长缓慢; 即企业内部控制制度执行不是越高越好, 要适“度”, 否则就是“过犹不及”。

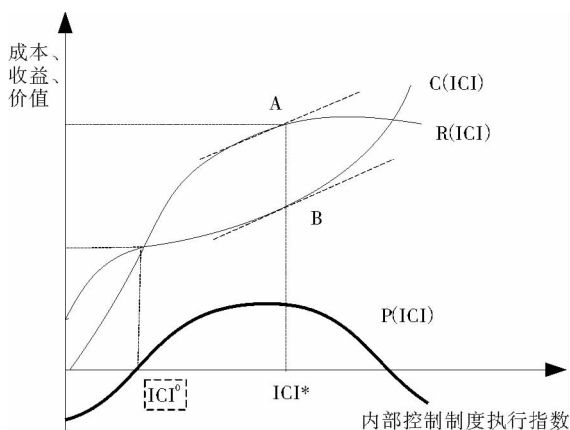


图 1 内部控制制度执行与企业价值关系图

当期内部控制制度执行对企业价值造成负面影响的可能原因如下: 第一, 在当期股市低迷情况下, 投资者对企业内部控制制度执行仍存怀疑态度, 认为企业内部控制评价报告和内部控制鉴证报告没有信息增量, 内部控制评价报告的信号传递功能丧失。第二, 内部控制制度执行成本高, 通过检验审计费用率 (内部控制制度执行的显性成本) 发现, 实验组公司在资产增长率下降 14.91% 的情况下审计费用却增长 37.40%, 这还不包括那些内部控制制度执行的隐形成本, 资本市场对这种内部控制执行成本的上升有可能持否定态度。第三, 内部控制系统集成成本发生在当期, 而其整合效益短期内很难显现, 尤其是内部控制制度执行公司层面的整合需要较长的时间来磨合。第四, 复杂烦琐的内部控制程序, 大大降低企业对市场的反应速度和能力, 有可能丧失良好的市场发展机遇。

继续采用变化模型来检验假设, 以消除遗漏变量或内生性问题的影响。变化模型中的变量取一阶差分, 即用样本公司前后两年变量的差。如 ΔTobinQ 是公司 2011 年度的企业价值相较于 2010 年度的变化值, 其余变量定义类似。该研究方法同何贤杰、肖土盛和朱红军 (2011)。表 4 Panel B 报告了相应的检验结果。从中不难发现, 内部控制制度执行的变化额与企业价值的变化量成显著正相关关系, 即随着内部控制制度执行水平的提高, 企业价值得以提升。这也说明了, 随着内部控制制度执行的逐步实施与强化, 其执行效果才能逐渐显现。

控制变量的回归结果显示, 企业价值与权益报酬率正相关, 与资产负债率和资产规模负相关, 与已有研究结论一致。^{[13][14][17][28][23][24]} 进一步按照内部控制五要素分别回归, 以深入分析内部控制制度影响企业价值的具体原因, 回归结果如表 5 所示。

表 5 显示, 内部控制五要素中, 内部环境、信息与沟通和内部监督与企业价值在 1% 水平上显著负相关。可能源于这三要素是内部控制制度建设中投入大而见效慢的环节, 在短期内降低了企业价值。风险评估和控制活动与企业价值不显著。风险评估环节是企业内部控制制度的弱点, 根据风险收益对等原则, 造成企业价值降低。控制活动执行状况不佳, 而且涉及的流程众多, 企业不可能 (商业秘密) 也没有必要 (流程、环节多) 详细披露其控制活动。一旦控制活动执行到位, 对企业价值的提升作用将会显现。为了检验不同样本的内部控制制度执行对企业价值的影响, 分组检验, 结果如表 6 所示。

表 5 内部控制五要素分别回归结果表

Var	Panel A		Panel B		Panel C		Panel D		Panel E	
	Ice		Ra		Ca		Ic		Is	
	coef	t-stat	coef	t-stat	coef	t-stat	coef	t-stat	coef	t-stat
Iec 等	-1.649	-2.217**	-0.246	-0.729	0.106	0.452	-4.639	-2.682***	-2.515	-4.506***
Roe	1.677	1.594	1.696	1.955*	1.633	1.730*	1.649	1.740*	1.657	1.856*
Lev	-0.600	-1.831*	-0.610	-1.484	-0.666	-1.565	-0.594	-1.627	-0.638	-1.617
Grow	-0.099	-0.591	-0.083	-0.505	-0.065	-0.410	-0.049	-0.261	-0.050	-0.331
Lnsiz	-0.014	-1.375	-0.013	-1.352	-0.013	-1.347	-0.012	-1.244	-0.012	-1.161
常数项	2.083	4.939***	1.910	6.634***	1.855	5.901***	1.998	4.657***	2.040	5.543***
N	202	202	202	202	202					
F	8.611	8.967	10.262	10.152	17.540					
R ²	0.402	0.395	0.392	0.403	0.396					

说明：*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

表 6 分组检验表

Var	实验组 Panel A		控制组 Panel B	
	coef	t-stat	coef	t-stat
ICI	-0.142***	-28.12	-0.00871	-0.09
Roe	0.932***	7.30	3.008***	7.56
Lev	-0.113	-0.99	-0.329***	-5.96
Grow	-0.158*	-2.61	-0.276	-1.04
Lnsiz	-0.120***	-12.93	-0.374***	-5.00
常数项	4.302***	16.82	5.339***	7.19
Ind	—	—		
Year	—	—		
N	104	98		
F	53.36	57.09		
R ²	0.371	0.446		

说明：*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

表 6 显示，实验组内部控制制度执行与企业价值显著负相关，而配对组与企业价值也是负相关但不显著。进一步验证了假设 b，即内部控制制度的强制执行，降低了企业价值，具体原因不再赘述。也进一步说明资本市场对内部控制制度执行持负面态度。

(四) 稳健性检验

为了确保结果的可靠性，本文用市场价值作为 TobinQ 的替代变量，用内部控制报告是否鉴证作为内部控制制度执行指数的替代变量，回归结果均与上文中的各个多元回归模型得到的主要结果没有实质性改变，说明本研究结果在一定程度上是可靠的。

五、研究结论

本文以 202 家沪深两市上市公司为研究样本，分析内部控制制度执行对企业价值的影响，结果发现在采用普通最小二乘法模型下，内部控制制度执行显著降低了企业价值。进一步采用动态模型，以降低

内生性问题对本研究的影响,仍然发现内部控制制度执行显著降低了企业价值。这也验证了企业内部控制制度执行初期成本高造成企业价值降低的结论,与美国资本市场结论一致。然而,随着企业内部控制制度的执行,内部控制制度执行对企业价值的负向影响是逐渐减弱的,当内部控制制度执行成本等于内部控制制度执行收益时,内部控制制度执行对企业价值的影响由负向变成正向,而后随着内部控制制度执行的提高,企业价值得到提升,直到内部控制制度执行的边际成本和边际收益相等,企业价值达到最大。这一结论为我国政府大力推行内部控制规范提供了强有力的数据支持,随着内部控制规范的逐步实施,内部控制的积极效应将会显现。

参考文献:

- [1]刘玉廷.全面提升企业经营管理水平的重要举措——财政部会计司司长刘玉廷解读《企业内部控制配套指引》[J].会计研究,2010(5):3-16.
- [2]杨雄胜.内部控制理论新视野[J].会计研究,2005(7):49-54.
- [3]Willis,David M.,Lightle,S. Susan. Management reports on internal controls [J]. Journal of Accountancy,2000,190(4):57-74.
- [4]Razaur Rahman. Incomplete Financial Contracting, Disclosure, Corporate Governance and Firm Value[R]. SSRN Working Paper,2002:137.
- [5]Doyle,Jeffrey, Ge. Weili,McVay,Sarah. Determinants of weaknesses in internal Control over financial reporting Preview[J]. Journal of Accounting & Economics,2007,44(1):193-223.
- [6]Ashbaugh-Skaife,Hollis;Collins,Daniel W.;Kirmey,William R. The Discovery and Reporting of Internal Control Deficiencies Prior to SOX-Mandated Audits Preview[J]. Journal of Accounting & Economics,2007,44(2):166-192.
- [7]Hammersley,J. S.,L. A. Myers,and C. Shakespeare. Market reactions to the disclosure of internal control weaknesses and to the characteristics of those weaknesses under Section 302 of the Sarbanes Oxley Act of 2002[J]. Review of Accounting Studies,2008(13):141-165.
- [8]Sarah A. Holmes,Margaret Langford,O. James Welch,Sandra T. Welch. Associations Between Internal Controls and Organizational Citizenship Behavior[J]. Journal of managerial issues, Spring 2002 (XIV):85-99.
- [9]Schnatterly,K. Increasing firm value through detection and prevention of white-collar crime[J]. Strategic Management Journal,2003(24):587-614.
- [10]Heather M. H. An analysis of the demand for reporting on internal control[J]. Accounting Horizons,Sarasota, Sep2000.
- [11]Engel E.,R. M. Hayes,and X. Wang. The Sarbanes-Oxley Act and firms' going-private decisions[J]. Journal of Accounting and Economics,2007(44):116-145.
- [12]赵保卿.内部控制设计与运行[M].北京:经济科学出版社,2005.
- [13]林钟高,郑军,王书珍.内部控制与企业价值研究-来自沪深两市A股的经验分析[J].财经研究,2007(4).
- [14]冯建,蔡丛光.上市公司内部控制信息披露研究[J].财经科学,2008(5):80-87.
- [15]杨德明,王春丽,王兵.内部控制、审计鉴证与审计意见[J].财经理论与实践,2009(3):60-66.
- [16]黄寿昌,李芸达,陈圣飞.内部控制报告自愿披露的市场效应[J].审计研究,2010(4):44-51.
- [17]黄惠平,宋晓静.内控报告与会计信息质量及企业价值[J].经济管理,2012(1).
- [18]林斌,刘春丽,舒伟等.上市公司为什么参加内部控制试点[J].会计与经济研究,2012(2):23-33.
- [19]Michael C. Jensen,and Meckling W. H. Theory of the firm;managerial behavior,agency costs and ownership structure. Journal of financial economics[J],1976,3(4):305-360.
- [20]冯丽丽,宋绍清.基于层次分析法的企业内部控制制度执行效果评价[J].财务与会计导刊,2014(5下):10-14.
- [21]樊纲,王小鲁,朱恒鹏.中国市场化指数——各地区市场化相对进程2011年度报告[M].北京:经济科学出版社,2011.
- [22]程新生,谭有超,许垒.公司价值、自愿披露与市场化进程[J].金融研究,2011(8):111-118.
- [23]于海云.内部控制质量、信用模式与企业价值[J].财经理论与实践,2011(5):44-50.
- [24]程新生,程菲.中小企业内部控制、公司治理与企业价值[A].中国会计学会2012学术年会论文集[C].2012.