

政府干预、内控质量与银行信贷资源配置

——来自中国上市公司的经验证据

郑军 林钟高 王颖

摘要:以2007—2011年的上市公司为样本,基于银行信贷决策的视角,考察内控质量对企业获取银行贷款的影响,并进一步检验在政府干预程度不同的地区,内控质量对不同产权性质的企业获取银行贷款的影响。结果显示:企业内控质量的改善有助于企业获得更多的银行贷款,但是来自地方政府的干预削弱了银行对企业内控质量的识别能力,而且这种识别能力的削弱在非国有企业表现得更为明显。这表明内部控制是一种有效的资源配置机制,但其有效性受企业产权性质和所处地区制度环境的制约。

关键词:政府干预;产权性质;内控质量;银行贷款

中图分类号:F832.4 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-5019(2014)01-0138-09

基金项目:国家自然科学基金项目(71272220);安徽省青年人才基金项目(2011SQRW161)

作者简介:郑军,安徽工业大学管理学院讲师,管理学博士;林钟高,通讯作者,安徽工业大学管理学院教授,博士生导师(安徽马鞍山 243002);王颖,安徽大学经济学院讲师(安徽合肥 230039)。

一、问题的提出

基于美国资本市场的研究文献指出,高质量的会计信息具有协调债务契约双方冲突的功能,有利于债务契约的签订和执行(Ahamed et al, 2002; Watts, 2003)。但也有研究发现,债权人似乎能够识别企业的盈余管理行为,并对盈余质量差的企业进行“惩罚”,盈余管理行为似乎并不会损害会计信息的债务契约有用性(Beatty et al 2002; Bharath et al 2006)。基于中国的资本市场,孙铮等(2005)发现相对债务比重较低的公司而言,债务比重较高公司的会计政策选择更稳健,陷入财务困境的企业更是如此。魏明海等(2007)发现,当债务契约双方冲突较大时,公司的会计处理更加稳健,公司越可能获得新增贷款。而陆正飞等(2008)进一步发现,企业的盈余管理行为确实损害了会计信息的债务契约有用性。出现这些迥异的研究结论,可能是这些研究受到了内生性问题的困扰,因为一方面,严格的债务契约能在某种程度上改善企业的公司治理,进而限制企业的盈余管理行为;另一方面,为了符合债务契约的要求,企业存在盈余管理的动机。而且,目前的研究大都忽视了会计信息生成最根本的制度约束,更多针对的是西方成熟市场经济背景,相关结论并不

完全适合于中国实际。同时,由于制度环境的限制,较少从产权的视角对上述问题进行研究,缺乏经验上的证据。事实上,高质量的(决策有用的)会计信息背后最重要、最基本的决定因素仍是完善的内部控制制度(Beneish et al 2008; Ashbaugh-Skaife et al 2008),内部控制制度在很大程度上内生决定会计信息质量的高低,了解会计信息背后的内部控制制度,可能是研究会计信息在公司契约中如何发挥作用的基础。

作为问题的另一面,从银行信贷资源配置角度看, Kim等(2011)、夏芸等(2011)、杨德明等(2011)针对不同资本市场的研究已发现,内控质量更高的公司会以较低的借款成本获取更多的银行信贷支持,而Brandt和Li(2003)、Dinc(2005)、孙铮等(2005)、方军雄(2007, 2010)、Firth等(2009)、白俊等(2012)则研究了产权性质在银行信贷资源配置决策中的影响。然而这些研究,要么没有进一步研究企业所处地区的制度环境对内控质量与银行信贷资源配置之间的关系是否有显著影响,要么在关于银行在信贷资源配置决策中是否存在“信贷歧视”方面还没有取得一致的结论,并且没有考虑我国银行在分配信贷资源时具有的双重标准——商业性标准和政策性标准。因此,本文关注三个不断递进的问题:内控质量的提高是否会对银行信贷资源配置产生影响?在政府干预程度不同的地区,

内控质量的提高对银行信贷资源配置的影响是否存在差异? 这种差别信贷政策在政府干预程度不同的地区, 是否会对不同产权性质的企业产生显著的差别? 据我们所知, 本文也是国内第一篇通过构建政府管制与企业行为的互动框架, 进而考察地方政府的干预程度和内控质量对不同产权性质的企业获取银行贷款影响的文章。

二、理论分析和研究假设

(一) 内控质量对企业获取银行贷款的影响

大量经验证据表明, 高质量的内控有助于提高企业的财务报告质量 (Doyle et al, 2007a; Ashbaugh - Skaife et al 2008; Beneish et al 2008), 并通过缓解信息不对称程度进而协调债务契约双方的利益冲突, 保护债权人利益, 有利于债务契约的签订和执行。一方面, 良好的内部控制可降低信息不对称, 从而缓解因信息不对称导致债权人的逆向选择行为, 增加企业贷款审批的通过率。已有研究表明, 那些披露自身存在内控实质性缺陷公司的债务成本显著更高 (Dan Dhaliwal et al 2011)。Schneider 等 (2008) 和 Costello 等 (2011) 的研究表明, 当企业披露其内控存在重大缺陷时, 债权人显著降低了利用其会计指标来衡量企业偿债能力的信号作用, 取而代之的是提高了债务利息等保护条款, 或者增加了其他基于业绩的指标来衡量企业的偿债能力。Kim 等 (2011) 的研究也表明, 相对于内控存在重大缺陷的公司而言, 内控不存在重大缺陷公司的银行贷款成本显著更低, 并且其债务契约中存在更少的非价格条款的约束。另一方面, 作为内控的重要组成部分, 完善的风险评估、应对程序等风险管理制度以及对外担保审议程序和授权审批等控制活动, 同样可有效地控制、降低和反映企业的风险 (Beneish et al 2008), 增加债权人对公司会计数据的信任程度, 从而避免因信息不对称导致的低信贷配给行为。特别是随着银行经营机制转变和改制上市, 银行开始使用商业判断标准决定信贷资源的配置 (Firth et al, 2009; 吴军等, 2009)。在进行信贷资源配置的决策时, 往往会严格调查借款人的信用等级以及借款的合法性、安全性、盈利等情况, 核实抵押物、质物、保证人情况, 测定贷款的风险度, 这必然需要审查与借款人盈利状况、财务状况与风险关系极为密切的几项资料, 包括财务报告、审计报告与内控制度。因此我们可以合理推测, 在同等条件下, 内控质量更高的企业更易于获得银行贷款。基于此, 我们提出假设 1:

H1: 在其他条件相同的情况下, 内控质量的改善有助于企业获得更多的银行贷款。

(二) 政府干预和所有权性质对内控质量与企业获取银行贷款的影响

近期的一系列研究文献表明, 在转型经济国家, 政府干预和产权性质已成为影响企业贷款数额和贷款期限的两个重要因素 (Brandt et al 2003; Dinc 2005; 孙铮等 2005; 方军雄 2007, 2010)。政府对企业债务进行干预主要体现在两个方面: 一方面, 事前干预银行的信贷决策 (黎凯等 2007; Fan et al 2012); 另一方面, 事后干预司法部门对债务争议的判断 (Allen et al 2005), 导致银行在进行贷款风险评估时, 需要更多地权衡政府的影响与该项贷款的风险 (魏峰等 2009)。在政府干预程度较低的地区, 企业银行贷款更多需要透过市场, 企业也会更多地通过正常经营、控制风险以促进企业成长。因此, 较低的政府干预水平有助于推动企业加强内部控制建设, 提高内部控制的质量 (刘启亮等, 2012)。而较高内控质量可以发挥信号传递作用 (林斌等 2009), 向银行传递出企业具有良好的发展前景和社会声誉, 从而降低信息不对称问题, 为企业获得更多的银行贷款。对于银行来说, 高质量的内控能更好地反映企业的违约风险和财务报告的可靠性, 使银行获取和处理贷款企业的相关信息更加及时和可靠, 进而有效评价企业未来的盈利能力和经营风险, 有效配置信贷资源 (Diamond, 1991; Demircug - Kunt et al, 1999)。因此在政府干预程度较低的地区, 银行可以通过识别企业的内控质量进而了解财务状况和信用水平的相关信息, 减少因逆向选择导致过高的信贷成本, 增加企业贷款审批的通过率。相反, 在政府干预程度较高的地区, 政府则更可能出于政绩等目的直接干预企业贷款行为, 甚至充当担保人帮助企业获得贷款 (Dinc, 2005), 从而降低了企业通过改善内控质量提高获取银行贷款审批通过率的内在需求; 并且银行由于更多地受到地方政府的干预, 独立性相对较低, 其信贷资源配置决策也更容易受到政府干预的影响, 造成更多的不是基于经济原则而是地方政府的干预进行信贷决策, 银行与企业之间更少自由地达成贷款契约, 影响了银行对企业内控质量的识别能力, 使得内控质量与企业的银行贷款之间可能表现出负相关或者不相关的关系。

进一步, 在政府干预程度较低的地区, 相对于非国有企业, 银行可能更能识别国有企业的高质量内控体系, 导致其在信贷资源配置时更偏重于国有企业。这是因为国有企业的信息传递机制比非国有企业更好: (1) 国有上市公司与银行保持有较长的交易历史 (Brandt et al 2003; 方军雄 2007), 国有企业与非国有企业间的信贷资金配置差异的禀赋特征多于所有制歧

视(白俊等2012)。(2)商业银行的资金配置目标逐渐从服从政府融资偏好的行政性目标转向追求营利性的商业化目标,其行为选择趋向基于市场化环境中经济效率原则的理性选择,信贷资金配置效率也更趋于优化(Firth et al 2009)。(3)国家有关部门积极推动国有企业的内部控制建设,基于监管部门的要求和公司的现实需要,国有企业会积极主动地完善公司的内部控制建设。(4)银行在收集和鉴别非国有企业内控质量的相关信息时花费的成本较高,使得银行偏好于向国有企业配置更多的信贷资源。但是,政府提供的隐性担保机制可能会弱化这种信号传递作用。已有的研究指出,地方政府为了维持国有企业的冗员或当地的经济的发展,具有很强的干预银行信贷资源配置的动机,进而使地方国有企业获得更多的银行贷款(Dinc 2005;巴曙松等2005;孙铮等2005;吴军等,2009;魏峰等2009)。因此,国有企业无须关注自身的财务风险,降低了建设高质量的内部控制体系来合理控制自身财务风险的内在动机;而银行也可能默许、容忍甚至鼓励本地国有企业用展期、拖欠甚至逃废债的方式攫取全国性金融资源(巴曙松等2005)。基于上述分析,本文提出假设2:

H2: 在其他条件相同的情况下,在地方政府干预程度较高的地区,内控质量的改善不能帮助企业获得更多的银行贷款;而在地方政府干预程度较低的地区,内控质量的改善能帮助企业获得更多的银行贷款。

从理性和现实角度看,银行在进行信贷资源配置时,既要企业的资信水平(如内控质量等),又要考虑企业的性质,需要在政府的影响与该项贷款的风险进而企业违约时政府对司法的干预之间进行权衡。由于我们无法合理推测在地方政府干预程度较低的地区,究竟是隐性担保机制发挥主导作用,还是信息传递机制发挥主导作用,本文提出竞争性假设3:

H3a: 在其他条件相同的情况下,在地方政府干预程度较低的地区,相对于非国有企业,国有企业内控质量的改善能帮助企业获得更多的银行贷款。

H3b: 在其他条件相同的情况下,在地方政府干预程度较低的地区,相对于非国有企业,国有企业内控质量的改善不能帮助企业获得更多的银行贷款。

三、研究设计

(一) 样本选择

本文选用2007—2011年沪、深两市的上市公司为样本,按照如下程序选择样本:(1)剔除金融保险类上市公司;(2)剔除实际控制人缺失的公司,包括公司实

际控制人缺失、无法确定和没有实际控制人三种情况;(3)剔除财务数据缺失的公司。最终确定有效观测值6361个(其中2007年1158个,2008年1230个,2009年1278个,2010年1311个,2011年1384个)。公司的财务数据来源于CCER数据库和CSMAR数据库。为了剔除极端值对实证结果的影响,本文对回归模型中连续变量上下1%的样本进行了Winsorize处理,数据处理主要使用STATA12.0软件。

(二) 模型设定

为了验证本文假说1,根据孙铮等(2005)和Kim等(2011)的研究设计,构建如下模型:

$$NextLoan_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 ICQ_{it} + \beta_2 Control_{it} + \beta_3 YearDummies + \beta_4 IndustryDummies + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

模型(1)中的被解释变量是银行新增贷款 $NextLoan$,我们借鉴孙铮等(2006)的做法,采用企业当年期初和期末长短期贷款的差额占期初总资产比重来考察企业获取银行贷款的可能性。考虑到银行的信贷决策是根据前期的财务和信用状况等信息做出的跨期决策,我们在模型(1)中将被解释变量递延为下一期数据。模型(1)中的主要解释变量是企业内控质量变量 ICQ ,采用迪博公司的内部控制指数,该指数目前得到了很多研究的应用,因而具有一定的普遍性。根据假设1,预期 ICQ 的符号显著为正。

为了验证本文假说2,根据孙铮等(2005)的研究设计,构建如下模型:

$$NextLoan_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 ICQ_{it} + \beta_2 Intervention_{it} + \beta_3 Intervention^* ICQ_{it} + \beta_4 Control_{it} + \beta_5 YearDummies + \beta_6 IndustryDummies + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

模型(2)是在模型(1)的基础上,增加了地方政府干预水平变量 $Intervention$,以及地方政府干预水平和内控质量的交叉项 $Intervention^* ICQ$,用来检验在地方政府干预程度不同的地区,内控质量对企业银行新增贷款是否有显著差异。根据孙铮等(2005)和黎凯等(2007)的做法,我们使用樊纲等(2011)编制的我国各地区市场化指数体系中的相关指标“政府与市场关系指数”来度量地区的政府干预特征^①。根据假设2,预期交叉变量 $Intervention^* ICQ$ 的符号显著为正。

为了验证本文假说3,根据孙铮等(2005)和杨德明等(2011)的研究设计,构建如下模型:

$$NextLoan_{it+1} = \beta_0 + \beta_1 ICQ_{it} + \beta_2 Intervention_{it} + \beta_3 Intervention^* ICQ_{it} + \beta_4 State_{it} + \beta_5 State^* Intervention_{it} + \beta_6 State^* ICQ_{it} + \beta_7 State^* Intervention^* ICQ_{it} +$$

^① 由于樊纲等(2011)编制的我国各地区市场化指数体系目前仅更新至2009年,因此我们将2010年和2011年的指数采用2009年的指数进行替代。

$$\beta'_8 Control_{it} + \beta'_9 YearDummies + \beta'_{10} IndustryDummies + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

模型(3)是在模型(2)的基础上,增加了企业产权性质 *State*、产权性质与地方政府干预水平的交叉项 *State* Intervention*、产权性质与内控质量的交叉项 *State* ICQ*,以及产权性质与地方政府干预水平和内控质量的三重交叉项 *State* Intervention* ICQ*,用来检验在地方政府干预程度不同的地区,不同产权性质的企业内

控质量对其银行新增贷款是否有显著影响。根据假设3a,预期交叉变量 *State* Intervention* ICQ* 的符号显著为正;根据假设3b,预期交叉变量 *State* Intervention* ICQ* 的符号显著为负或者不显著。

根据孙铮等(2005,2006)、黎凯等(2007)、方军雄(2007,2010)、Firth等(2009)和Kim等(2011)等的研究,还设置了若干控制变量,具体取值见表1。

表1 变量定义表

变量名称	变量代码	变量定义
银行新增贷款	<i>NextLoan</i>	等于下一年的期初和期末的长短期贷款(包括长期借款、短期借款和一年内将要到期的长期借款)的差额/期初总资产
内部控制质量	<i>ICQ</i>	上市公司当年的内部控制评价指标
产权性质	<i>State</i>	虚拟变量,如果公司的最终控制人为国有股东,取值为1,否则为0
政府干预程度	<i>Intervention</i>	采用樊纲等(2011)发布的公司注册所在地区的“政府与市场关系指数”,该指数越大,表明地区的政府对市场的干预程度越低
公司规模	<i>Size</i>	年度账面总资产取自然对数
盈利能力	<i>Roa</i>	公司当年总资产报酬率
市账率	<i>MB</i>	等于(总资产 - 账面权益 + 权益市值) / 期末总资产
抵押能力	<i>Tangability</i>	固定资产净值 / 期末总资产
主营业务增长能力	<i>Growth</i>	公司本年营业收入减上年营业收入再除以上年营业收入
经营活动产生的现金净流量	<i>Cfo</i>	公司当年的经营活动产生的现金流量占期末总资产比重
当年是否存在其他外部融资	<i>Offer</i>	公司当年存在增发、配股或者发行公司债等行为,取值为1,否则为0
公司年龄	<i>Age</i>	公司上市年限取自然对数
年度变量	<i>Year</i>	虚拟变量,共设置4个控制变量
行业变量	<i>Industry</i>	虚拟变量,在剔除金融保险行业后,根据证监会上市公司行业分类指引对所有行业(制造业按二级科目)进行分类,共设置21个控制变量

四、实证分析

(一) 描述性统计

表2列示了主要变量的描述性统计,对于 *NextLoan* 来说,从内控质量(*ICQ*)看,无论是T检验还是Wilcoxon检验,均显示内控质量高的企业比内控质量低的企业获得更多的银行贷款。从企业的产权性质(*State*)看,T检验和Wilcoxon检验均显示非国有企业比国有企业获得更多的银行贷款。从地区政府干预程度(*Intervention*)看,T检验和Wilcoxon检验均显示,相对于政府干预程度较低的地区,在政府干预程度较高地区的企业获取更多的银行贷款。

表3列示了变量间的Pearson相关系数矩阵。*NextLoan*与*ICQ*在1%的水平上显著正相关,这意味着

内控质量高的企业比内控质量低的企业获得更多的银行贷款;而*NextLoan*与*State*在1%的水平上显著负相关,这意味着非国有企业比国有企业获得更多的银行贷款。*NextLoan*与*Intervention*都在1%的水平上显著为负,说明相对于政府干预程度较低的地区,政府干预程度较高地区的企业获得更多的银行贷款。*ICQ*与*Intervention*都在1%的水平上显著正相关,表明相对于政府干预程度较高的地区,政府干预程度较低地区的企业内控质量显著更高。*ICQ*与*State*在1%的水平上显著负相关,意味着非国有企业的内控质量显著大于国有企业。应该强调的是,我们应该谨慎看待这些初步结果,因为两两相关系数的检验并没有控制其他可能的影响因素。后文将在控制企业特征、时间效应和行业效应以后,对以上关系进行更加严格的检验。

表2 主要变量描述性统计

变量	统计值	内控质量高组	内控质量低组	政府干预程度高组	政府干预程度低组	国有企业	非国有企业	整体样本
NextLoan	均值	0.048	0.035	0.049	0.037	0.035	0.066	0.042
	中位数	0.014	0	0.012	0.005	0.001	0.038	0.008
	标准差	0.133	0.172	0.161	0.143	0.157	0.147	0.153
	样本数	2480	1993	1904	2569	3399	1074	4473
统计量	T	3.205***		2.864***		-6.018***		
	Z	7.393***		2.584***		-9.547***		

注: T 统计值为新增贷款 *NewLoan* 的均值检验 Z 统计值为 Wilcoxon 检验。***、**、* 分别表示在 1%、5%、10% 水平上显著。

表3 Pearson 相关系数矩阵

	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]	[6]	[7]	[8]	[9]	[10]	[11]	[12]
NextLoan [1]	1.00											
ICQ [2]	0.06 ^c	1.00										
Intervention [3]	-0.06 ^c	0.06 ^c	1.00									
State [4]	-0.09 ^c	-0.24 ^c	0.03 ^b	1.00								
Size [5]	0.07 ^c	0.57 ^c	0.01	-0.51 ^c	1.00							
Tangability [6]	-0.02	0.01	-0.10 ^c	-0.19 ^c	0.10 ^c	1.00						
Roa [7]	0.07 ^c	0.40 ^c	0.06 ^c	-0.01	0.12 ^c	-0.14 ^c	1.00					
MB [8]	0.05 ^c	-0.04 ^c	-0.04 ^c	0.09 ^c	-0.15 ^c	-0.04 ^c	0.04 ^c	1.00				
Growth [9]	0.03 ^b	0.23 ^c	-0.03 ^b	-0.03 ^b	0.13 ^c	-0.05 ^c	0.25 ^c	0.07 ^c	1.00			
Cfo [10]	-0.03 ^a	0.17 ^c	-0.02 ^b	-0.04 ^c	0.05 ^c	0.24 ^c	0.30 ^c	0.05 ^c	0.09 ^c	1.00		
Offer [11]	0.06 ^c	0.16 ^c	-0.03 ^b	-0.15 ^c	0.25 ^c	-0.01	0.07 ^c	-0.03 ^c	0.09 ^c	-0.03 ^b	1.00	
Age [12]	-0.04 ^c	-0.07 ^c	-0.09 ^c	-0.14 ^c	0.12 ^c	0.01	-0.16 ^c	0.04 ^c	-0.08 ^c	0.01	0.03 ^c	1.00

注: a, b 和 c 分别表示在 10%、5%、1% 水平上显著。

(二) 多元回归分析

1. 内控质量与企业银行新增贷款

表4列示了内控质量与企业获取银行新增贷款的 OLS 多元回归结果。在第一列中,内控质量 *ICQ* 与新增贷款显著正相关,回归系数为 0.0001,并且在 10%

的水平上显著。这说明银行在一定程度上能识别企业的内控质量,相较于内控质量低的企业,内控质量高的企业具有更高的获取新增贷款的可能性,从而支持了研究假设 1。

表4 内控质量与银行新增贷款

解释变量	新增贷款	新增短期贷款	新增长期贷款	短期贷款总额	长期贷款总额	银行借款总额	负债总额
ICQ	0.0001* (1.80)	0.0009** (2.54)	0.0008 (0.80)	-0.0001* (-1.68)	-0.0001*** (-3.02)	-0.0002*** (-3.05)	-0.0008*** (-8.86)
State	-0.024*** (-3.84)	-0.099 (-1.34)	-0.075 (-0.45)	-0.018*** (-3.21)	-0.028*** (-4.58)	-0.046*** (-5.09)	-0.009 (-1.22)
Size	-0.005 (-1.43)	-0.022 (-0.61)	-0.170** (-2.00)	0.001 (0.05)	0.028*** (9.59)	0.026*** (5.09)	0.061*** (11.19)
Tangability	-0.022 (-1.16)	0.068 (0.31)	-1.395*** (-2.81)	0.073*** (4.27)	0.124*** (7.21)	0.201*** (7.08)	0.076*** (2.76)
Roa	0.094 (1.36)	0.290 (0.51)	0.687 (0.38)	-0.214*** (-3.73)	0.004 (0.08)	-0.230** (-2.13)	-0.529*** (-3.89)
MB	0.002* (1.87)	-0.003 (-0.33)	0.028 (1.10)	0.001 (1.22)	0.002*** (3.66)	0.003** (2.48)	-0.002 (-1.16)

续表 4

<i>Growth</i>	-0.005 (-0.84)	-0.027 (-0.33)	-0.344** (-2.56)	0.009 (1.63)	0.014** (2.29)	0.018** (1.97)	0.051*** (4.54)
<i>Cfo</i>	-0.080** (-2.15)	-0.307 (-0.82)	-0.023 (-0.02)	-0.294*** (-9.39)	-0.179*** (-5.71)	-0.463*** (-8.48)	-0.253*** (-5.03)
<i>Offer</i>	0.025*** (3.53)	0.095 (1.07)	0.127 (0.58)	-0.006 (-1.06)	0.020*** (2.86)	0.015 (1.55)	-0.009 (-1.16)
<i>Age</i>	-0.020*** (-2.81)	-0.326*** (-3.49)	0.184 (0.74)	-0.015** (-2.19)	0.017*** (3.04)	0.004 (0.37)	0.095*** (9.52)
Constant	0.079 (1.20)	3.440*** (4.59)	3.434** (2.17)	0.314*** (5.06)	-0.493*** (-8.55)	-0.084 (-0.76)	-0.232** (-2.15)
行业/年度	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
F 值	5.57***	3.05***	1.72***	19.52***	46.07***	33.58***	50.89***
Adj-R ²	0.0417	0.0187	0.0138	0.1160	0.2753	0.1812	0.2605
观测值	4473	4167	3069	4790	4473	4473	4790

注:表中所有括弧内 t 值都经过 White 异方差调整,***、**、* 分别表示在 1%、5%、10% 水平上显著。另外,我们进一步检验了内部控制质量和其他控制变量之间的共线性问题,发现所有主要变量的 VIF 值都比较小,表明模型不存在严重的多重共线性。限于篇幅,不再列示,有兴趣的读者可索取。

孙铮等(2006)和陆正飞等(2008)的研究都表明,债务期限结构不同,银行对会计信息的使用要求也有所差异。因此,我们进一步分析了内控质量是否对企业获取银行新增短期贷款和长期贷款具有显著的影响^①,回归结果如表 4 的第二列和第三列所示。内控质量对银行新增短期贷款具有显著的正面作用,而对新增长期贷款没有显著影响,这意味着内控质量改善有效增加企业获取银行新增贷款主要来自于新增短期贷款,而不是新增长期贷款。这个结果不难理解。因为内部控制作为反映企业风险的重要指标之一,可以降低信息不对称的程度,降低了债权人对未来债务违约风险的预期,但由于长期贷款的还款期限比短期贷款长,所以银行难以监督获得长期贷款的债务人,导致银行受到债务人的机会主义行为侵害的可能性较大(Diamond, 1991; Rajan, 1992)。因此,银行在进行信贷资源配置决策时,短期贷款的续新需要银行与企业不断谈判和协商,银行获得关于企业经营状况信息的机会更多,短期新增贷款相比长期新增贷款对企业的监督能力更强,在同等条件下,银行更愿意给内控质量较高的企业提供短期新增贷款而不是长期新增贷款。

另外,为了检验内控质量对新增贷款的影响是否来自其他银行贷款的可能影响,我们在模型(1)中用长短期银行贷款以及银行借款总额作为被解释变量。表 4 第四列到第六列的回归分析结果表明,内控质量的提高确实对增加长短期银行贷款以及银行借款总额没有

显著的正面作用,这意味着内控质量在增加企业新增贷款方面的好处主要是通过增加新增短期贷款发生作用的。表 4 第七列的检验结果表明,内控质量对总负债的作用也为负,而且在 1% 的水平上高度显著。以上这些检验结果意味着,内控质量高的企业比内控质量低的企业具有更高的获取新增贷款的可能性,并且这种增加主要是通过新增短期贷款发挥作用的,而不是通过增加其他银行贷款。

2. 政府干预、产权性质、内控质量与银行新增贷款

表 5 列示了政府干预、产权性质、内控质量与银行新增贷款的 OLS 多元回归结果。表 5 的前两列分别检验内控质量及其与政府干预变量构成的交叉变量对企业获取银行新增贷款可能性的影响。在表 5 的第一列和第二列中,尽管总样本的回归结果显示交叉变量 $Intervention*ICQ$ 的系数为正,但是没有通过显著性检验,这可能意味着相对于地方政府干预程度较高的地区,在地方政府干预程度较低地区,企业的高质量内控不能有效增加获取银行新增贷款的可能性,似乎与假设 2 的预期不一致。进一步,我们将样本分为政府干预程度较低地区和政府干预程度较高地区,在表 5 的第三列和第四列中,政府干预程度较低地区的样本中,内控质量 ICQ 的系数为正,至少在 5% 的水平上显著,说明在政府干预程度较低的地区,企业内控质量的改善能有效提高获取银行新增贷款的可能性,支持了假

^① 我们借鉴黎凯等(2007)的做法,采用企业下一年的期初和期末长期贷款(包括长期借款和一年内将要到期的长期借款)的差额占期初长期贷款的比重($NextLongLoan$)来考察企业获取新增长期贷款的可能性;并且采用企业下一年的期初和期末短期贷款的差额占期初短期贷款比重($NextShortLoan$)来考察企业获取新增银行短期贷款的可能性。

设2。表5的第五列和第六列显示,在政府干预程度较高地区的样本中,内控质量 *ICQ* 的系数为正,但是没有通过显著性检验,说明在政府干预程度较高的地区,政

府更可能出于政绩等目的,会对企业贷款行为进行干预,进一步支持了假设2。

表5 政府干预、产权性质、内控质量与银行新增贷款

解释变量	被解释变量: <i>NextLoan</i>							
	总样本		政府干预程度较低地区		政府干预程度较高地区		总样本	
<i>ICQ</i>	0.0002 (0.90)	0.0002 (1.59)	0.0001** (2.43)	0.0001*** (2.86)	0.0001 (0.68)	0.0001 (0.81)	0.0009*** (2.79)	0.0006*** (2.88)
<i>Intervention</i>	0.005 (0.24)						0.055** (2.01)	
<i>Intervention* ICQ</i>	-0.0001 (-0.62)						-0.0001** (-2.49)	
<i>State</i>	-0.023*** (-3.76)	-0.022*** (-3.59)	-0.019** (-2.18)	-0.016* (-1.85)	-0.028*** (-3.09)	-0.029*** (-3.23)	0.504 (1.58)	0.252 (1.33)
<i>State* ICQ</i>							-0.0008* (-1.77)	-0.0004* (-1.72)
<i>State* Intervention</i>							-0.058 (-1.62)	
<i>State* ICQ* Intervention</i>							0.0001* (1.75)	
<i>Control Variables</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
F 值	5.61***	5.57***	3.53***	4.00***	3.46***	4.05***	5.83***	5.75***
Adj-R ²	0.0461	0.0454	0.0480	0.0507	0.0512	0.0538	0.0436	0.0424
观测值	4473	4473	2234	2229	2239	2244	4473	4473

注:表中所有括弧内 t 值都经过 White 异方差调整,***、**、* 分别表示在 1%、5%、10% 水平上显著。限于篇幅,表中 *Control Variables* 的具体回归数据没有列示。

在表5的第七列中,三重交叉变量 *State* ICQ* Intervention* 的系数在 10% 的水平上显著为正,表明在政府干预程度较低的地区,相对于非国有企业而言,国有企业内控质量的提高能有效提高获取银行新增贷款的可能性,与假设 3a 的预期一致。这意味着,在政府干预程度较低的地区,国有企业内控质量的改善能帮助获得更多的银行新增贷款,支持了假设 3a。

3. 稳健性检验

为了使研究结论更可靠,本文还进行了下列稳健性测试:第一,重新定义银行新增贷款 *NextLoan*,如果企业下一年的期初和期末长期贷款(包括长期借款和一年内将要到期的长期借款)的差额大于 0,将虚拟变量(*NewLoan1*)定义为 1,否则定义为 0,重新检验后发现除了有个别不显著外,其余都和主要结果相符。另外,将 *NextLoan* 按照行业中位数进行调整,发现主要结果不变。第二,按照 Fan 等(2005)的定义,企业所在地政府的财政赤字程度越严重,政府可能要求企业补贴更多的公共财政项目支出,对企业的干预越严重。本文以企业所在地政府的当年财政赤字占地区当年人均

GDP 重新定义政府干预程度变量后,发现主要结果不变。第三,考虑到内控质量与企业银行贷款的关系可能受到制度环境和公司基本特征的影响而产生自选择问题,我们参考以往文献(Doyle et al, 2007b; 李万福等 2010; 刘启亮等 2012)构建了第一阶段的模型,使用两阶段回归模型进行分析,发现主要结果不变。第四,我们也将回归模型分别按年度和公司进行了 Cluster 处理,发现主要结果不变。

五、研究结论

本文以 2007 至 2011 年的上市公司为样本,从银行信贷决策的视角,考察了内控质量对企业获取银行贷款的影响,并进一步考察了在政府干预程度不同的地区,内控质量对不同产权性质的企业获取银行贷款的影响。研究发现:(1)银行在一定程度上能识别企业的内控质量,内控质量的改善有助于企业获得更多的银行贷款。(2)地方政府的干预会削弱银行对企业内控质量的识别能力,在地方政府干预程度较高的地区,内控质量的改善不能帮助企业获得更多的银行贷款;

而在地方政府干预程度较低的地区,内控质量的改善能帮助企业获得更多的银行贷款。(3)在地方政府干预程度较低的地区,相较非国有企业,国有企业内控质量的改善更能帮助获得更多的银行贷款。这些证据表明,内部控制是反映企业风险的重要指标,为银行提供了有用的信息,降低了信息不对称的程度;同时,其有效性还会受到公司产权性质和所处地区政府干预程度

等制度因素的制约。因此,本研究从政府干预和企业产权性质的角度拓展深化了内部控制经济后果和银行信贷资源配置方面的文献,不仅为加深理解制度环境通过何种具体渠道影响不同所有权性质企业的融资效率提供了一个有意义的视角,也为当前国家加强和深化企业内控制度建设以提高运营效率提供了经验证据和决策依据。

参考文献:

- 巴曙松,刘孝红,牛播坤. 2005. 转型时期中国金融体系中的地方治理与银行改革的互动研究[J]. 金融研究(5): 110-119.
- 白俊,连立帅. 2012. 信贷资金配置差异: 所有制歧视抑或禀赋差异? [J]. 管理世界(6): 30-42.
- 樊纲,王小鲁,朱恒鹏. 2011. 中国市场化指数——各地区市场化相对进程 2011 年报告[M]. 北京: 经济科学出版社: 265-266.
- 方军雄. 2007. 所有制、制度环境与信贷资金配置[J]. 经济研究(12): 82-92.
- 方军雄. 2010. 民营上市公司,真的面临银行贷款歧视吗? [J]. 管理世界(11): 123-131.
- 黎凯,叶建芳. 2007. 财政分权下政府干预对债务融资的影响——基于转轨经济制度背景的实证分析[J]. 管理世界(8): 23-34.
- 林斌,饶静. 2009. 上市公司为什么自愿披露内部控制鉴证报告? ——基于信号传递理论的实证研究[J]. 会计研究(2): 45-52.
- 李万福,林斌,杨德明,等. 2010. 内控信息披露、企业过度投资与财务危机——来自中国上市公司的经验证据[J]. 中国会计与财务研究(4): 76-141.
- 刘启亮,罗乐,何威风,陈汉文. 2012. 产权性质、制度环境与内部控制[J]. 会计研究(3): 52-61.
- 陆正飞,祝继高,孙便霞. 2008. 盈余管理、会计信息与银行债务契约[J]. 管理世界(3): 152-158.
- 孙铮,李增泉,王景斌. 2006. 所有权性质、会计信息与债务契约——来自我国上市公司的经验证据[J]. 管理世界(10): 100-107.
- 孙铮,刘凤委,李增泉. 2005. 市场化程度、政府干预与企业债务期限结构——来自我国上市公司的经验证据[J]. 经济研究(5): 52-63.
- 魏峰,沈坤荣. 2009. 所有制、债权人保护与企业信用贷款[J]. 金融研究(9): 26-39.
- 魏明海,陶晓慧. 2007. 会计稳健性的债务契约解释——来自中国上市公司的经验证据[J]. 中国会计与财务研究 9(4): 81-107.
- 吴军,白云霞. 2009. 我国银行制度的变迁与国有企业预算约束的硬化[J]. 金融研究(10): 179-192.
- 夏芸,徐欣. 2011. 企业内部控制信息披露与债务契约[J]. 经济管理(3): 114-122.
- 杨德明,冯晓. 2011. 银行贷款、债务期限与上市公司内部控制[J]. 山西财经大学学报(8): 44-50.
- AHAMED A S, BILLINGS B K, MORTON R M, STANFORD - HARRIS M. 2002. The Role of Accounting Conservatism in Mitigating Bondholder - Shareholder Conflicts over Dividend Policy and in Reducing Debt Costs [J]. The Accounting Review 77(4): 867-890.
- ALLEN F, QIAN J, QIAN M. 2005. Law, Finance and Economic Growth in China [J]. Journal of Financial Economics 77(1): 57-116.
- ASHBAUGH - SKAIFE H, COLLINS D W, KINNEY W, et al. 2008. The Effect of SOX Internal Control Deficiencies and Their Remediation on Accrual Quality [J]. The Accounting Review 83(1): 217-250.
- BEATTY A, RAMESH K, WEBER J. 2002. The Importance of Accounting Changes in Debt Contracts: The Cost of Flexibility in Covenant [J]. Journal of Accounting and Economics 33(2): 205-227.
- BENEISH M D, BILLINGS M B, HODDER L D. 2008. Internal Control Weaknesses and Information Uncertainty [J]. The Accounting Review 83(3): 665-704.

- BHARATH S , SUNDER J , SUNDER S V. 2006. Accounting Quality and Debt Contracting [J]. *The Accounting Review* , 83(1) : 1 - 28.
- BRANDT L , LI H. 2003. Bank Discrimination in Transition Economies: Ideology , Information or Incentives [J]. *Journal of Comparative Economics* 31(3) : 387 - 413.
- COSTELLO A M , WITTENBERG - MOERMAN R. 2011. The Impact of Financial Reporting Quality on Debt Contracting: Evidence from Internal Control Weakness Reports [J]. *Journal of Accounting Research* 49(1) : 97 - 136.
- DAN DHALIWAL , HOGAN C , et al. 2011. Internal Control Disclosures , Monitoring , and the Cost of Debt [J]. *The Accounting Review* 86(4) : 1131 - 1156.
- DEMIRGUC - KUNT A , MAKSIMOVIC V. 1999. Institutions , Financial Markets and Firm Debt Maturity [J]. *Journal of Financial Economics* 54(3) : 295 - 336.
- DIAMOND D W. 1991. Monitoring and Reputation: The Choice between Bank Loans and Directly Placed Debt [J]. *Journal of Political Economy* 99(4) : 689 - 721.
- DINC I S. 2005. Politician and Banks: Political Influences on Government - owned Banks in Emerging Countries [J]. *Journal of Financial Economics* 77(2) : 453 - 479.
- DOYLE J , GE W , McVAY S. 2007a. Accruals Quality and Internal Control over Financial Reporting [J]. *The Accounting Review* 82(5) : 1141 - 1170.
- DOYLE J , GE W , McVAY S. 2007b. Determinants of Weaknesses in Internal Control over Financial Reporting [J]. *Journal of Accounting and Economics* 44(1 - 2) : 193 - 223.
- FAN J P H , WONG T J , ZHANG T. 2005. The Emergence of Corporate Pyramids in China [EB/OL]. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=686582.
- FAN J P H , TITMAN S , TWITE G. 2012. An International Comparison of Capital Structure and Debt Maturity Choices [J]. *Journal of Financial & Quantitative Analysis* 47(1) : 23 - 56.
- FIRTH M , LIN C , LIU P , et al. 2009. Inside the Black Box: Bank Credit Allocation in China's Private Sector [J]. *Journal of Banking & Finance* 33(6) : 1144 - 1155.
- KIM J , SONG B Y , et al. 2011. Internal Control Weakness and Bank Loan Contracting: Evidence from SOX Section 404 Disclosure [J]. *The Accounting Review* 86(4) : 1157 - 1188.
- RAJAN R. 1992. Insiders and Outsiders: The Choice between Informed and Arm's - Length Debt [J]. *Journal of Finance* 47(4) : 1367 - 1400.
- SCHNEIDER A , CHURCH B K. 2008. The Effect of Auditors' Internal Control Opinions on Loan Decisions [J]. *Journal of Accounting and Public Policy* 27(1) : 1 - 18.
- WATTS R L. 2003. Conservatism in Accounting , Part I: Explanations and Implications [J]. *Accounting Horizons* , 17(3) : 207 - 221.

责任编辑:张朝胜