

doi:10.3969/j.issn.1672-4348.2017.01.015

考虑社会信任的内部控制与经营效率关系

李雄伟

(福建工程学院 管理学院, 福建 福州 350118)

摘要: 利用我国主板 A 股公司 2008~2014 年的数据,研究企业的内部控制质量对经营效率的影响,并分析企业所在地的社会信任水平这一非正式制度对二者关系的调节作用。研究发现,良好的内部控制有助于公司经营效率的提升,两者呈现正相关关系,社会信任水平能够增强二者之间的关系,并发挥一定的调节作用,但这种效应主要体现于国有控股企业中,而在非国有控股企业中作用不明显。研究结果表明,社会信任这一非正式制度在内部控制实施中发挥着重要作用,对政府决策机构及监管部门具有一定的政策意义。

关键词: 社会信任; 内部控制; 经营效率

中图分类号: F234.4; F271.5 **文献标志码:** A **文章编号:** 1672-4348(2017)01-0074-07

The relationship between internal control and operation efficiency with the consideration of social trust

Li Xiongwei

(School of Management, Fujian University of Technology, Fuzhou 350118, China)

Abstract: The effect of the internal quality control of an enterprise on its operation efficiency is investigated via listed corporations' data between 2008 and 2014 on the main board (Shanghai Stock Market). The role of local social trust that serves as an informal institution in modulating the relationship between the internal quality control and the operation efficiency of the enterprise is analysed. Competent internal control can boost the enterprise's operation efficiency, as there is a positive correlation between the internal control and the operation efficiency. The social trust plays a certain role in enhancing the relationship between the two, and the modulation role is mainly reflected in state owned enterprises, while in the non state-owned enterprises its effect is not obvious. The results indicate that the informal institution of social trust plays a certain role in the implementation of internal control and is significant in the decision-making of governmental decision-making institutions and regulators.

Keywords: social trust; internal control; operation efficiency

国内外文献对公司经营效率的研究主要基于信息不对称和代理理论框架,对上市公司经营效率中的投资效率问题作了一定程度的解释。然而,现有研究对上市公司经营效率多维度的关注不够,较少基于内部控制视角进行系统研究。而

企业内部控制规范体系作为全面提升上市公司和非上市大中型企业经营管理水平的重要举措,可以通过有关直接手段(生产环节)或间接措施(融资、投资环节)而影响企业的运营效率。基于此,本研究以 2008~2014 年 A 股上市公司的数据为样

本,对内部控制与经营效率的关系进行了考察,并进一步分析企业所在地的社会信任水平对二者关系的调节机制。

通过研究发现,内部控制与公司的经营效率正相关,社会信任水平能够影响二者之间的关系,并发挥一定的调节作用,然而该调解作用仅在国有企业中比较显著。本研究基于目前宏观经济供给侧改革的背景,检验了内部控制对企业经营效率的影响,为提高企业的经济运行效率、解决困扰诸多企业的“去库存、去杠杆”问题提供思路和借鉴。从社会嵌入视角引入社会信任这一非正式制度外生变量,并且将企业内在的风险管控能力与外部现实环境有机地结合起来,发现良好的地区社会信任水平可以显著地提高内部控制对经营效率提升的积极效应,表明企业不仅要完善包括内部控制在内的正式制度治理机制,也要建立包括社会信任等非正式制度治理机制,以共同提高公司的抗风险能力。

1 理论分析与假设提出

自从萨班斯法案颁发以来,对于内部控制经济后果的研究已经形成了一些比较系统的理论。内部控制由于内生于公司治理系统,并嵌套于公司的财务报告体系中,因而内部控制的首要经济后果就是要改善公司的财务信息质量。内部控制质量较低或者有重大缺陷的公司的盈余质量会更差,而且也会面临较大的融资约束,更高的企业外部融资成本,进一步也会使公司支付更高的审计费。然而,内部控制不仅影响公司的财务指标,也会对公司的运营层面产生直接作用。但已有研究中,内部控制的质量高低无论是对公司的财务指标的影响,还是对公司运营过程相关因素的影响,多局限于对企业层面的产出指标(如 ROE),缺乏从企业的投入—产出的综合指标—经营效率角度对此进行分析。

1.1 内部控制与经营效率

内部控制是在降低交易成本的同时,为了弥补公司契约的不完备性、降低代理成本而设置的一种控制机制,并且是一种价值创造活动,为股东和其他利益相关者创造价值,内部控制的核心功能不是“控制”,而是公司价值的“增值”。而实体企业的价值的源泉与其投入—产出效率有密不可分的关系,诸多经济学研究表明:体现公司全要素

生产效率较好的指标是公司的经营效率。公司经营效率的高低体现了要素转化这一能力的高低,其最大的优点在于其能更全面地测度公司经营状况,并能客观地评价公司业绩,而且在一定程度上可避免市场波动与盈余管理等人为操控的干扰,并能够比较不同公司的市场价值差异。

当公司的内部控制监督体系完善时,一个产权明晰、权责明确、监督和激励机制完善的企业有利于生产效率的提高,而且会通过研发效率影响经营效率。如果公司内部控制质量低,特别是风险控制水平低,会导致公司的优质资产流失,这必然削弱公司进行再投入与再生产的能力,导致公司的经营效率的下降。这一方面,Fang 等^[1]研究提供了初步证据,他们检验了存货相关内部控制缺陷与存货管理效率之间的关系。由于存货相关内部控制缺陷可以导致企业出现不理想的订货量、更高的库存水平与持有成本,存货变质、非正常损耗以及贬值等。他们的实证结果表明,存货内控缺陷的存在显著降低了企业的存货管理效率。基于以上分析,提出如下假设。

假设 1:其它因素不变,内部控制质量越高,越能够提高公司的经营效率。

1.2 社会信任对内部控制与经营效率的调节作用

内部控制是一个由正式制度、非正式制度和实施机制组成的制度体系。非正式制度则由文化观念、传统和习俗等隐性规则组成,其中的信任水平则是民族文化的一个部分。文化能够产生信任,信任则是产生合作的基础,且其与控制效率正相关。社会信任不仅会带来公司管理者与股东彼此的信息分享,创造公平、透明的交易环境,而且其严格的履约和惩罚机制使得契约能够被有效地执行,并且社会信任能够提高正式制度的治理质量,这不仅提高了内部控制环境的质量,而且更加有效地控制风险和履行监督职能。只有内部控制与社会信任等非正式规则良性互动时,内部控制才会影响整个组织内所有人员的控制意识和控制行为,才会营造一个有效的控制环境。否则,超脱控制环境的控制方法和控制流程是无法落地实施的^[2]。

假设 1 认为内部控制可以有助于公司的经营效率的提高,然而,目前大部分企业都是标准的科层制管理模式,Drucker 认为在科层制企业中,从

上至下的官僚化管理模式会加剧员工的恐惧感、相互不信任感和内部的竞争,尽管这种管理方式可以产生顺从,而这种内部控制模式会使企业的信息沟通交流出现“信息孤岛”,会使内部控制变成一个表面的“程序”而失去应有的作用。信任作为一种特殊的控制机制,能够增强企业内部的有效合作,增加企业知识的获取,使企业生产可能性边界外移;并抑制投机行为,稳定预期,可增强信息的沟通效率及降低内部控制的监督成本,从而提高公司的生产、投资及销售等重大决策的效率,有助于大幅降低交易成本^[3],进而有助于增强企业的原材料、人力资本等资源的投入产出比。在信任气氛浓厚的公司中,更容易在公司的研发与创新等活动中,充分发挥团队合作意识,为经营效率的提高创造必要条件。在微观企业层面,Guiso 等发现在社会信任较高的地区,企业进入股票市场的成本是较低的,更容易从银行获得贷款,并容易获得风险投资的“青睐”,而且较高的社会信任环境能显著促进城市商业银行发放信用贷款、个人及短期贷款,对公司的商业信用的使用有正面影响,能够有效地降低企业的投资-现金流敏感性,抑制管理层的过度投资行为。因此,社会信任通过影响企业的投资、融资行为而减少和降低了内部控制的执行成本,提高内部控制的效率。基于以上分析,提出如下假设。

假设 2:其它条件不变,社会信任水平有助于增强内部控制对经营效率的正面影响。

2 研究设计

2.1 样本与数据

本研究所选样本为 2008~2014 年我国沪深 A 股的主板上市公司,在样本选择过程中,进行了以下具体的处理:(1)删除 ST、PT 公司的样本;(2)删除了金融或证券类公司的样本;(3)删除发行 B 股、H 股的公司;(4)删除已经退市或当年上市的公司;(5)删除缺失值较多的公司。研究中,内部控制数据来源于迪博内部控制与风险管理数据库,财务数据来源于 China Stock Market Trading Database (CSMAR) 数据库,社会信任数据来源于“中国企业家调查系统”的企业经理调查问卷所得到的数据,并对所选数据在上下 1% 水平进行了必要的缩尾处理,统计软件使用 Stata14.0。

2.2 模型设定和变量定义

为了检验文章假设 1,我们构造以下回归模型(1),在此模型中同时控制了行业与年度的固定效应,如果该模型的估计系数 $\alpha_1 > 0$,说明内部控制有利于提高经营效率。

$$\begin{aligned} \text{Efficiency} = & \alpha_0 + \alpha_1 * \text{ICindex} + \alpha_2 * \text{Size} + \\ & \alpha_3 * \text{Lev} + \alpha_4 * \text{Roa} + \alpha_5 * \text{Tobin_q} + \alpha_6 * \text{Sdsale} + \\ & \alpha_7 * \text{Sdinvest} + \alpha_8 * \text{Ind_dir} + \alpha_9 * \text{Fixasset} + \\ & \sum \text{Year} + \sum \text{Indus} + \mu_{it} \end{aligned} \quad (1)$$

在模型(1)基础上,加入了社会信任指标(Trust),并与内部控制几个指标组成交互项,如果系数 $\beta_3 > 0$,则说明社会信任有助于强化内部控制与经营效率之间的互相促进的关系。

$$\begin{aligned} \text{Efficiency} = & \beta_0 + \beta_1 * \text{ICindex} + \beta_2 * \text{Trust} + \\ & \beta_3 * \text{ICindex} * \text{Trust} + \beta_4 * \text{Size} + \beta_5 * \text{Lev} + \\ & \beta_6 * \text{Roa} + \beta_7 * \text{Tobin_q} + \beta_8 * \text{Sdsale} + \\ & \beta_9 * \text{Sdinvest} + \beta_{10} * \text{Ind_dir} + \beta_{11} * \text{Fixasset} + \\ & \sum \text{Year} + \sum \text{Indus} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (2)$$

上述模型中涉及的各项变量定义与说明如表 1 所示。

模型(1)中被解释变量为经营效率(Efficiency),它通常被用来解释为总产出中不能由要素投入所解释的“剩余”,反映了物质生产的知识水平、管理技能、制度环境以及计算误差等因素,更能够综合体现出内部控制所作用的会计信息系统的质量和效率。基于鲁晓东和连玉君^[4]的思路启发,并应用了 Olley and Pakes^[5]中的 Olley-Pakes 法(简称 OP 法)获得经营效率的度量值。

解释变量中,内部控制质量(ICindex)采用迪博企业风险管理技术有限公司发布的我国上市公司内部控制指数。社会信任(Trust)取自“中国企业家调查系统”(Chinese entrepreneurs survey system, CESS)对全国各地区信任环境的调查,该调查覆盖了 31 个省份 15 000 名企业经理人,总共 4 600 份有效问卷。该指标被众多文献采用,如刘凤委等基于该指标研究信任对企业交易成本和商业信用模式的影响,曹春方利用该指标研究其对公司投资-现金流敏感性的影响。

在控制变量中,借鉴 Mei F 等^[6]的做法,分别控制了以下因素:企业规模(Size)、资产负债率(Lev)、公司业绩(Roa)、公司的销售额的波动

(Sdsale), 固定资产比例 (Fixasset)、独立董事比例 (Ind_dir)、公司的投资的波动 (Sdinvest)、公司的托宾值 (Tobin), 在此基础上, 进一步控制了年度和行业固定效应。

表 1 主要变量及其含义
Tab.1 Main variables and their meanings

变量属性	变量符号	定义与解释
被解释变量	Efficiency	公司经营效率, 为基于数据包络分析测度的经营效率
解释变量	ICindex	迪博内控信息披露综合指数, 由内部环境、风险评估、内部监督、控制活动、信息与沟通五要素组成
	Trust	社会信任, “中国企业家调查系统”(CESS)地区信任度数据
控制变量	Size	公司规模, 为企业期末总资产(以万元计量)的自然对数
	Lev	资产负债率, 期末负债总额除以资产总额
	Roa	公司业绩, 净利润除以期末账面净资产
	Tobin_q	公司前景, 采用 CSMAR 数据库提供的托宾值度量
	Sdsale	公司营业额波动, 采用公司连续 5a 主营收入的标准差表示
	Sdinvest	公司的投资支出波动, 为连续 5a 投资支出的标准差, 投资支出采用现金流量表中的“企业构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金之和”与资产总额之比来度量
	Ind_dir	独立董事比例, 采用独立董事人数与董事总人数之比
	Fixasset	固定资产比例, 为期末固定资产占总资产百分比
	Year	年份虚拟变量
	Indus	行业虚拟变量

3 实证结果

3.1 描述性统计结果

表 2 是主要变量的基本统计量, 从中可以看出, 样本公司经营效率并不均衡, 内部控制质量也良莠不齐。采用 Olley-Pakes 法计算的经营效率的均值是 0.309, 中位数是 0.246, 最小值是 0.093, 最大值是 2.448。在进一步按产权性质分组后, 国有控股公司里经营效率低下的主要集中于能源, 建设, 投资, 机械与制造, 电信等权力集中、资金密集、资源富集型行业。内部控制质量 (Icindex) 的均值为 25.381, 最小值为 0, 最大值是 59, 表明公司间内控质量的差异很大; 社会信任的均值是 4.620, 标准差是 6.741, 中位数是 0.901, 最小值是 0.101, 最大值为 22.702, 说明我国各地区的社会信任水平的分布差异很大。

相关性分析结果(限于篇幅从略)表明, 内控披露指数 (Icindex) 与 OP 法计算的经营效率 (Efficiency) 的相关系数为 0.321 且在 1% 水平显著, 社会信任 (Trust) 与两个经营效率指标的相关系数分别为 0.251 与 0.128 且都在 10% 水平显著, 初

步说明社会信任环境会正向影响企业的生产效率, 其余变量之间的相关系数都没有超过 0.30。

表 2 各变量描述性统计结果
Tab.2 Descriptive statistics of variables

变量	观测值	平均值	标准差	最小值	中位数	最大值
Efficiency	5 742	0.309	0.381	0.093	0.246	2.448
Icindex	5 742	25.381	11.429	0.001	25.001	59.002
Trust	5 742	4.62	6.741	0.101	0.901	22.702
Size	5 742	21.491	1.217	16.701	21.351	27.952
Lev	5 742	0.528	1.183	0.021	0.488	96.962
Roa	5 742	0.032	0.313	0.002	0.036	22.002
Tobin	5 742	1.811	1.712	0.094	1.406	69.242
Sdsale	5 742	0.091	0.149	0	0.054	3.554
Sdinvest	5 742	0.024	0.028	0	0.014	0.428
Ind_dir	5 742	0.343	0.089	0	0.334	0.802
Fixasset	5 742	0.267	0.176	0	0.237	0.962

3.2 多元回归结果

表 3 是内部控制与经营效率的回归结果, 第 2 列是控制了行业与年度影响后的基本回归, 第 3

到第 5 列是分别放松了对行业、年度控制后的回归,第 6 列是基于 Fam-Macbech 的方法,并未控制行业与年度效应的回归。这几个回归结果均显

示,内部控制(Icindex)的估计系数都显著为正,表明健全有效的内部控制能提高公司的经营效率,假设 1 得到了支持与验证。

表 3 内部控制与经营效率的回归结果

Tab.3 Regression result of internal control and operation efficiency

变量	被解释变量:经营效率				
	全样本	控制年度	控制行业	无控制	Fam-Macbech
Icindex	0.001 83*** (2.896)	0.069 7* (1.793)	0.812*** (4.522)	0.811*** (4.518)	0.794*** (4.425)
Size	-0.013 9*** (-2.829)	-0.024 8*** (-2.962)	-0.025 9*** (-3.090)	-0.024 3*** (-2.906)	-0.024 5*** (-2.941)
Lev	-0.026 5** (-2.383)	-0.099 7*** (-2.866)	-0.096 9*** (-2.782)	-0.099 8*** (-2.863)	-0.099 6*** (-2.861)
Roa	0.270*** (9.482)	0.668*** (6.545)	0.665*** (6.525)	0.672*** (6.579)	0.668*** (6.555)
Sdsale	0.366*** (11.578)	0.334*** (5.238)	0.331*** (5.202)	0.335*** (5.256)	0.335*** (5.27)
Sdinvest	-0.812*** (-4.522)	-1.637*** (-5.310)	-1.632*** (-5.297)	-1.637*** (-5.311)	-1.639*** (-5.317)
Tobin	0.015 4*** (4.75)	0.028 2*** (4.625)	0.027 7*** (4.536)	0.028 3*** (4.648)	0.028 2*** (4.627)
Fixasset	0.113*** (3.184)	0.186*** (3.107)	0.188*** (3.154)	0.185*** (3.095)	0.190*** (3.16)
Ind_dir	-0.387*** (-4.290)	-0.310** (-2.040)	-0.311** (-2.047)	-0.308** (-2.022)	-0.306** (-2.010)
Constant	0.187 (1.583)	0.474** (2.327)	0.490** (2.41)	0.477** (2.343)	0.485** (2.371)
行业	控制	无控制	控制	无控制	控制
年度	控制	控制	无控制	无控制	控制
Observations	5,742	5,742	5,742	5,742	5,742
Adjusted R ²	0.181	0.180	0.176	0.173	0.189
F	33.55	33.52	33.37	33.46	33.38

* * *、* *、* 分别代表在 1%、5%与 10%的置信水平通过显著性检验。

表 4 加入了社会信任(Trust)这一调节要素,并和内部控制质量组成了交互项。第 2 列 Trust 的回归系数为 0.061 且在 1%水平显著,其与 Icindex 的交互项回归系数为 0.117,且在 5%水平显著,初步说明社会信任有助于增强内部控制对经营效率的积极影响,假设 2 得到了支持。其原因可能在于,在信任环境较好的地区,人们会更恪守诚实守信的价值观,从而使交易主体之间信息不

对称及其所造成的交易成本和风险降低,并引发对高质量信息披露的需求和经理人监督水平的提高,更能有效地约束经理人的自利行为,经理人逾越内部控制之上从而导致内控失效的可能性越低。进而,表 4 第 4 列与第 6 列是将样本分为国有与非国有控股两组样本的回归结果,可以看出国有组的社会信任与内部控制质量交互项的回归系数为 0.121,且在 10%水平显著,而非国有控股

企业组的系数尽管为正,但不显著,从而说明社会信任对内部控制与经营效率的正面影响,只有在

国有控股企业这一内部控制环境与制度较为完善的情况下,才会发挥显著的作用。

表 4 内部控制、社会信任与经营效率回归

Tab.4 Regression result of internal control, social trust and operation efficiency

变量	被解释变量:经营效率(Efficiency)					
	全样本		国有		非国有	
	系数	<i>T</i> 值	系数	<i>T</i> 值	系数	<i>T</i> 值
Icindex	0.069 7 *	1.793	0.008 25 ***	2.344	0.044 5 *	1.831
Trust	0.061	2.395	0.018	0.726	-0.046 1 **	-2.25
Icindex * Trust	0.117 **	2.135	0.121 *	1.984	0.077 2	1.464
Size	0.024 8 ***	2.962	0.044 5 ***	2.671	0.022 3 **	2.246
Lev	-0.099 7	-2.866	-0.134	-1.255	-0.134 ***	-3.429
Roa	0.668	6.545	1.778 ***	5.247	0.538 ***	4.9
Sdsale	0.334 ***	5.238	0.483 ***	4.474	0.265 ***	3.377
Sdinvest	-1.637	-5.31	-1.12	-1.5	-1.643 ***	-4.829
Tobin	0.028 2 ***	4.625	0.176	0.707	0.036 7 ***	5.352
Fixasset	0.186 **	3.107	0.156	1.285	0.209 ***	2.989
Ind_dir	-0.31	-2.04	0.147	0.488	-0.416 **	2.365
Constant	0.474 ***	2.327	0.399	1.01	0.532 **	2.161
行业	控制		控制		控制	
年度	控制		控制		控制	
Observations	5 742		3 446		2 296	
Adjusted <i>R</i> ²	0.286		0.313		0.256	
<i>F</i>	38.73		24.863		11.52	

***、**、* 分别代表在 1%、5% 与 10% 的置信水平通过显著性检验。

3.3 稳健性检验

基于采用 Fang^[1]与赵静梅等^[7]的方法,采用情景转换 (switching regression, SR) 分析法,由于该方法的统计检验过程已经使用了 Heckman 和 Maddala 中的有关控制自选择影响,同时能够检验自变量与因变量之间的经济意义的显著性,因而此方法是一个解决内部控制及社会信任与经营效率之间可能存在内生性问题的不错选择。其思路是:基于反事实的“模拟”方法,对于内部控制质量高的企业,如果是属于内部控制质量低的企业,经营效率将如何变化;而对于实际内部控制质量低的企业,如果属于内部控制质量高的一组,经营效率又将如何变化? 因此,在两种情景转换下,如果经营效率具有显著的变化,则说明内部控制对企业的经营效率产生了实质的影响;并可根

据情景转化的经营效率变化程度,进而计算内部控制所蕴藏的经济效应。而社会信任对经营效率的影响也是依据该思路进行。其具体做法为:首先,对按照内控质量的中位数进行分组,分为高低两组内控质量组,并分别按照模型(1)进行回归,得到两组不同的回归系数,其次,进行情景模拟转换,即对于高内控质量组采用低内控质量组的回归系数进行拟合,用前者的真实值减去拟合的值,获得情景转换的差,与此类似,对于低内控质量组采用高内控质量组的回归系数进行拟合,并计算真实的经营效率与拟合值的差异。

在内控质量由高到低的情景转换中,内控质量高组转换前的经营效率均值为 0.029,转换为低组后拟合的经营效率均值为 0.01,两者之间差异为 0.019, *T* 值为 1.75,配对 *T* 值为 1.83,在 10%水

平统计显著;而内控质量由低到高的情景转换中,内控质量低组转换前的经营效率均值为0.007,转换为高组后拟合的经营效率均值为0.032,两者之间差异为-0.025, T 值为-1.692,配对 T 值为-1.962,也在10%水平统计显著。说明在控制了内生性和自选择后,内控质量与经营效率之间存在正相关的关系。同样,进一步采用情景转换方法检验不同的社会信任水平对经营效率的影响,社会信任水平高-低与低-高配对组的转换结果中均显示转换前后经营效率差异显著性水平均在1%以下,表明在不同社会信任水平的背景下,企业的经营效率的确有显著的变化,并且社会信任这一非正式制度对经营效率的影响的权重是高于内部控制的影响,上述假设进一步得到加强与证实。

4 结论与启示

研究基于2008~2014年我国A股公司样本

与数据,从企业所在地的社会信任这一非正式制度的视角研究了内部控制对公司经营效率的影响,并分析社会信任对二者关系的调节机制。研究发现,内部控制与公司的经营效率正相关,并且社会信任水平能够增强二者之间的关系,并发挥一定的调节作用。研究发现,内部控制作为一种公司的运营机制和规则,不仅会影响企业的具体和微观的财务指标,而且会对横跨宏观与微观层面的经营效率具有显著作用,从而凸显了内部控制在企业运营层面的重要性和地位,说明提高和强化企业的内部控制具有重要的经济效益;具有刚性特征的内部控制的实际作用的发挥,离不开软性的“社会信任”水平的支持和配合,特别是在内部控制制度不健全和配套机制不完善,以及相应的正式制度“缺位”的背景下,充分利用社会信任要素对企业业绩提升具有积极作用。

参考文献:

- [1] Fang L. Investment bank reputation and the price and quality of underwriting services[J]. Journal of Finance, 2015, 60: 2729-2761.
- [2] 杨有红.论内部控制环境的主导与环境优化——基于内部控制系统构建与持续优化视角[J].会计研究, 2013(5): 67-72.
- [3] 徐习兵,王永海.不完全契约、企业能力与内部控制[J].审计研究, 2013(6): 102-107.
- [4] 鲁晓东,连玉君.中国工业企业经营效率估计:1999—2007[J].经济学季刊, 2012(1): 541-558.
- [5] Olley S, Pakes A. The dynamics of productivity in the telecommunications equipment industry[J]. Econometrica, 1996, 64(6): 1263-1297.
- [6] Mei F, Li C, McVay S E, et al. Does ineffective internal control over financial reporting affect a firm's operations? Evidence from firms' inventory management[J]. The Accounting Review, 2015(2): 529-557.
- [7] 赵静梅,傅立立,申宇.风险投资与企业生产效率:助力还是阻力[J].金融研究, 2015(11): 159-174.

(责任编辑:王明秀)