



关于上市公司内部控制信息披露影响因素的实证研究

宋绍清(教授) 张 侠

(石家庄经济学院 石家庄 050031)

【摘要】 本文选取2006~2007年沪深两市的A股上市公司作为研究样本,对上市公司内部控制信息披露的影响因素进行实证研究,研究结果表明:统计年度、公司规模、上市时间、上市地点以及年报发布时间等因素对上市公司内部控制信息披露程度有显著影响。

【关键词】 上市公司 内部控制信息 公司特征

一、文献回顾与研究假设

1. 文献回顾。戴新华、张强(2006)通过相关研究发现,我国上市银行存在内部控制信息披露不规范、不充分及对内部控制信息披露的认识和理解不一致等问题;杨有红、汪薇(2008)针对《上海证券交易所上市公司内部控制指引》和《上海证券交易所关于做好上市公司2006年年度报告工作的通知》中内部控制信息披露的相关规定,对2006年沪市上市公司内部控制信息的披露现状进行描述性分析,认为2006年沪市上市公司内部控制信息披露存在以下问题,即上市公司未有效执行内部控制信息披露的强制性规定、内部控制信息自愿性披露的动机不足。

Rogier Deumes(2000)研究了荷兰证券市场的149家上市公司的内部控制信息披露情况后指出:公司内部控制信息披露程度受到管理层持股比例、大股东持股比例、公司规模、会计师事务所的声誉等因素的影响。蔡吉甫(2005)以2003年我国A股上市公司为样本,对我国上市公司内部控制信息披露的影响因素进行了实证研究,研究发现经营业绩越好、财务报告质量越高的上市公司越倾向于自愿披露内部控制信息,而财务状况异常的上市公司自愿披露内部控制信息的动力明显不足。方红星、孙嵩(2007)以《上海证券交易所上市公司内部控制指引》的发布为契机,利用2006年年报资料,对沪市非金融类上市公司内部控制信息披露行为及动因进行实证研究,研究表明:在海外上市、上市公司总资产规模较大、注册会计师出具标准无保留意见、控制人为国有和按规模排名靠前的上市公司有较强的动机自愿披露内部控制信息。

2. 研究假设。

假设1:公司规模与公司内部控制信息披露程度正相关。

委托代理理论认为,公司所有者(委托人)与经营者(代理人)之间存在一种委托代理关系,当公司经营者的自身利益和公司利益发生冲突时会产生代理成本。规模较大的公司通常对资本需求较大,股权往往较分散,公司管理者与股东之间的信息不对称程度较高,代理人将会采取相应的措施来降低代

理成本,而充分披露内部控制信息以取得委托人的信任便是较好的途径之一。为了降低代理成本,规模较大的公司往往比规模较小的公司披露更多的内部控制信息。此外,规模较大的公司更为公众所关注,因此其有更强的动机提高公司的知名度和树立良好的公众形象,政府部门也将更为关注其行为。因此,公司更多地披露内部控制信息可以减少政府的干预。

假设2:负债比例与公司内部控制信息披露程度正相关。

财务杠杆系数较大的上市公司,其负债水平也较高,因此这类公司在披露信息时除了需要考虑股东的需求,还需要满足长期债权人的特殊信息需求。从上市公司的角度来看,进行更多的内部控制信息披露可以降低债权人投资的不确定性,得到债权人的支持,进而享受到期借款延期的优惠,或者增强发行债券的能力。因此,公司倾向于自愿披露更多的内部控制信息。

假设3:盈利能力与公司内部控制信息披露程度正相关。

信号传递理论认为,在交易过程中明显存在着交易双方的信息不对称现象,从而产生逆向选择问题。当产生逆向选择问题时,买方无法区分产品品质的优劣,只会以平均价格购买所有的产品,因而产品品质优良的公司有动机将产品品质的信息传递给买方,以获得买方的好感,从而避免“劣币驱逐良币”的现象出现。因此,盈利能力较强的上市公司的管理层有动机将公司盈利能力强的信号及时传递给投资者,以使市场正确评价其盈利水平,以便投资者做出投资决策,在众多投资者的推动下最终体现为公司股票价格的上涨,使公司获取更多的利润。

假设4:会计师事务所的声誉与公司内部控制信息披露程度正相关。

规模较大、声誉较好的会计师事务所的客户较多,其注册会计师造假后被吊销执照的成本比规模较小的会计师事务所的注册会计师的高,因此规模较大的会计师事务所的注册会计师有更强的动机保持审计独立性。注册会计师只有认为上市公司的财务报告真实、公允和可靠时,才会发表无保留意

见,而真实、公允、可靠的财务报告是建立在有效的内部控制的基础之上的。因此,上市公司所聘请的会计师事务所的声誉与其内部控制信息披露程度成正比。

假设5:财务报告被出具标准无保留审计意见与公司内部控制信息披露程度正相关。

注册会计师出具的审计意见包括标准审计意见和非标准审计意见两大类。年度财务报告被注册会计师出具了非标准审计意见的上市公司,其对外披露内部控制信息的可能性会显著降低。

假设6:上市公司被特别处理(ST)与内部控制信息披露程度负相关。

上市公司被特别处理表示上市公司财务状况出现异常,公司经营以及其内部控制出现了问题。因此,此类公司的内部控制的有效性比财务状况正常的上市公司更弱,其对外披露内部控制信息的积极性不高。

假设7:上市公司所处行业与内部控制信息披露程度存在显著相关关系。

不同行业具有不同的技术含量与市场竞争程度,出于竞争、政策成本、行业习惯、商业秘密等的考虑,公司的内部控制信息披露程度也有所不同。高管制的行业发生的政策性费用较高,可能会自愿披露更多的内部控制信息;竞争激烈的行业则可能会较少自愿披露内部控制信息,以避免泄露公司的商业秘密。

假设8:年报发布时间(及时性)与公司内部控制信息披露存在正相关关系。

我国上市公司存在“好消息早,坏消息晚”的信息披露规律,即上市公司管理层在信息披露的过程中可能存在组合动机和信息操纵行为。上市公司第一季度财务报告发布的时间选择关键取决于对披露的“好消息”或“坏消息”带来的积极影响或消极影响的组合和权衡的结果。

假设9:公司上市时间与内部控制信息披露程度存在正相关关系。

我国上市公司的内部控制信息披露的法规逐步完善,信息的提供者和使用者以及监管者都经历了一个共同的学习和探讨的过程。因此,上市时间长的公司对各种法规较为熟悉,需要积极地向市场传递信号,因而倾向于披露更多的内部控制信息。

假设10:沪市上市公司内部控制信息披露程度高于深市上市公司。

《上海证券交易所上市公司内部控制指引》于2006年6月开始实施,即沪市上市公司于2006年6月开始从内部控制信息的自愿性披露转向强制性披露,而《深圳证券交易所上市公司内部控制指引》的正式实施时间是2007年7月。因此,沪市上市公司的内部控制信息披露程度高于深市上市公司。

假设11:上市公司2007年内部控制信息披露程度高于2006年。

本文数据的选取时间为2006~2007年,由于《上海证券交易所上市公司内部控制指引》于2006年开始实施,而《深圳证

券交易所上市公司内部控制指引》于2007年开始实施,因此在其他条件不变而内部控制信息披露的监管力度不同的情况下,2006年与2007年的上市公司内部控制信息披露程度有所不同。

二、研究方法、变量选择与线性回归方程

1. 研究方法。本文以2006~2007年沪深两市A股上市公司作为研究样本,基于研究设计的需要,本文对研究样本做了适当的筛选,最后得到2170个研究样本。与以往研究相比,本文研究在样本选择上有以下不同:①金融类上市公司没有被剔除。虽然金融类上市公司内部控制指引的发布早于上海证券交易所和深圳证券交易所的上市公司内部控制指引的发布,但应该统一考量。②ST类上市公司没有被剔除。因为该类上市公司也执行上市公司内部控制指引,但这类公司的极端值会对统计结果不利。

本文在统计分析的基础上,建立线性回归方程对我国上市公司内部控制信息披露的影响因素进行分析。我们主要利用SPSS软件,运用描述性统计、相关性分析、线性回归分析这三种统计方法来检验理论假设。本文揭示内部控制信息披露情况的相关数据均由作者从样本公司的年报中收集。

2. 变量选择与线性回归方程。本文的研究变量见表1。

表1 公司特征变量汇总表

变量属性	变量名称	变量符号	变量定义	假设
被解释变量	披露程度	PLCD	按详细程度赋值	
	公司规模	SIZE	总资产的自然对数	+
解释变量	负债比例	DEBT	用“资产负债率”表示。资产负债率=负债总额/资产总额	+
	盈利能力	EPS	用“每股收益”表示	+
	会计师事务所的声誉	SD	聘请“四大”会计师事务所的为1,否则为0	+
	审计意见	SJYJ	标准无保留意见为1,说明段保留意见为2,拒绝表示意见为3,否定意见为4	+
	被特别处理	ST	被特别处理的为1,否则为0	-
	所处行业	HY	按照上市公司行业划分标准,有13个行业	显著
	年报发布时间(及时性)	JSX	1~3月发布的为1,4月发布的为0	+
	上市时间	SSSJ	2007年上市为1年,2006年上市为2年,以此类推	+
	上市地点	SSD	深交所为1,上交所为0	-
	统计年度	YEAR	2007年为1,2006年为0	+

建立线性回归方程,运用SPSS13.0软件对上市公司内部控制信息披露程度与公司特征变量进行回归拟合,并采用标准参数检验其相关关系的显著性。

线性回归方程为:

$$PLCD_i = c + a_1SIZE_i + a_2DEBT_i + a_3EPS_i + a_4SD_i + a_5SJYJ_i + a_6ST_i + a_7HY_i + a_8JSX_i + a_9SSSJ_i + a_{10}SSD_i + a_{11}YEAR_i + \epsilon_i$$

其中:c为常数项; a_1, a_2, \dots, a_{11} 为各自变量的系数; ϵ_i 为误差项。

表2 公司特征变量描述性统计结果

	披露程度	公司规模(元)	负债比例(%)	盈利能力(元)	会计师事务所的声誉	审计意见	被特别处理	年报发布时间
最小值	0	34 724 271	2.07	-2.37	0	1	0	0
最大值	1	919 796 410 000	976.52	5.53	1	4	1	1
均值	0.28	10 263 812 543	57.65	0.25	0.04	0.11	0.09	0.51
标准差	0.24	52 501 057 711	45.31	0.48	0.19	0.44	0.29	0.50

表3 公司特征变量与内部控制信息披露程度相关系数表

	公司规模	负债比例	盈利能力	会计师事务所的声誉	审计意见	被特别处理	所处行业	年报发布时间	上市时间	上市地点	统计年度	披露程度
公司规模	1											
负债比例	-0.076(**)	1										
盈利能力	0.394(**)	-0.098(**)	1									
会计师事务所的声誉	0.355(**)	0.012	0.146(**)	1								
审计意见	-0.145(**)	0.274(**)	-0.231(**)	-0.034	1							
被特别处理	-0.208(**)	0.272(**)	-0.151(**)	-0.063(**)	0.320(**)	1						
所处行业	0.007	0.109(**)	0.011	0.002	0.032	0.056(**)	1					
年报发布时间	0.069(**)	-0.100(**)	0.208(**)	0.022	-0.131(**)	-0.076(**)	-0.071(**)	1				
上市时间	-0.008	0.057(**)	-0.069(**)	-0.014	-0.017	0.044(*)	0.207(**)	-0.092(**)	1			
上市地点	-0.023	0.003	-0.016	-0.006	-0.056(**)	0.012	0.007	-0.052(*)	0.191(**)	1		
统计年度	0.060(**)	0	0.158(**)	0	-0.013	0.038	0	0.022	0.010	0	1	
披露程度	0.119(**)	0.004	0.103(**)	0.045(*)	-0.011	-0.018	0.017	0.055(*)	-0.026	0.03	0.444(**)	1

三、实证检验

1. 描述性统计。描述性统计结果见表2。从表2可以看出,公司规模的最大值约为9 198亿元,最小值约为0.35亿元,均值约为103亿元;资产负债率的最小值为2.07%,最大值为976.52%,均值为57.65%;每股收益的最小值为-2.37元,最大值为5.53元,均值为0.25元。另外,平均有4%的上市公司聘请了“四大”会计师事务所进行审计,平均有11%的上市公司年报被出具非标准审计意见,平均有9%的上市公司被特别处理,平均有51%的上市公司在1~3月发布年报。

2. 相关性分析。具体结果见表3。我们从表3的结果可以看出:

(1)上市公司规模(总资产的自然对数)与内部控制信息披露程度正相关,支持了本文假设。规模较大的上市公司的内部控制信息披露程度较高,符合信号传递理论。

(2)上市公司盈利能力(每股收益)与内部控制信息披露程度显著正相关,支持本文假设。盈利能力较强的上市公司的内部控制信息披露程度较高。

(3)内部控制信息披露程度与统计年度相关,支持本文假设。上市公司2007年内部控制信息披露程度明显高于2006年。

(4)上市公司内部控制信息披露程度与会计师事务所的声誉正相关,与本文假设相符。

(5)上市公司内部控制信息披露程度与年报发布时间正相关,支持本文假设。

表4 方程总体参数表

	复相关系数	确定系数	回归标准系数	回归标准误差
PLCD	0.460	0.211	0.207	0.216 55

表5 回归的方差分析表

	变差来源	变差	自由度	方差	F值	F值显著性概率
PLCD	Regression	27.101	11	2.464	52.539	0
	Residual	101.195	2 158	0.047		
	Total	128.296	2 169			

(6)负债比例、审计意见、被特别处理、所处行业、上市时间以及上市地点等公司特征变量与内部控制信息披露程度的相关性不显著。

3. 线性回归分析。在相关性分析有效的基础上,本文对公司特征变量与内部控制信息披露程度的关系进行回归分析。本文对2006~2007年的2 170个样本进行研究,将所选变量全部代入线性回归方程。关于线性回归方程的总体参数见表4。

经计算,线性回归方程的复相关系数为0.46,说明所选上市公司特征变量与内部控制信息披露程度存在显著的相关关系;确定系数为0.211,说明还有影响内部控制信息披露程度的因素没有包括进来,因此笔者选择“公司治理”变量作进一步分析。

通过表5可知,F值为52.539,F值显著性概率为0,表明在1%的水平上显著,说明线性回归方程通过了检验。

表6中是线性回归方程各特征变量回归系数及显著性检验的结果。表6中的常数项c的t值的显著性概率为0,表示常数项与0具有显著性差异,也就是说常数项应该出现在线性回归方程中。

由表6可知:

(1)公司规模的t值的显著性概率为0,表明公司规模这一公司特征变量的系数与0有显著差异,说明规模较大的上市公司的内部控制信息披露程度较高。

(2)统计年度的t值的显著性概率为0,表明统计年度的系数与0有显著差异,说明上市公司2007年的内部控制信息披露程度高于2006年。

(3)年报发布时间(及时性)、上市时间以及上市地点等公司特征变量与上市公司内部控制信息披露程度显著相关。

(4)负债比例、盈利能力、会计师事务所的声誉、审计意见、被特别处理以及所处行业等对公司内部控制信息披露程度没有显著影响。

表6 回归系数及显著性检验结果

公司特征变量	符号	非标准化回归系数		标准化回归系数	t值	t值显著性概率	95%置信区间	
		β	标准误差	β			下限	上限
常数项	c	-1.495	0.111		-13.454	0.000	-1.713	-1.277
公司规模	SIZE	0.017	0.004	0.090	4.032	0.000	0.009	0.026
负债比例	DEBT	0.000	0.000	0.015	0.747	0.455	0.000	0.000
盈利能力	EPS	-0.007	0.011	-0.014	-0.626	0.532	-0.028	0.015
会计师事务所的声誉	SD	0.016	0.026	0.013	0.614	0.539	-0.036	0.068
审计意见	SJYJ	0.008	0.012	0.015	0.715	0.475	-0.015	0.031
被特别处理	ST	-0.019	0.017	-0.023	-1.107	0.268	-0.054	0.015
所处行业	HY	0.002	0.001	0.027	1.361	0.174	-0.001	0.005
年报发布时间	JSX	0.021	0.010	0.043	2.196	0.028	0.002	0.040
上市时间	SSSJ	-0.003	0.002	-0.040	-1.997	0.046	-0.006	0.000
上市地点	SSD	0.022	0.010	0.043	2.205	0.028	0.002	0.041
统计年度	YEAR	0.215	0.009	0.441	22.724	0.000	0.196	0.233

四、结论与建议

1. 研究结论及局限性。根据上述分析,本文可以得出以下几点结论:

(1)我国上市公司内部控制信息披露程度较低,但在2007年之后得到明显改善。而且随着《上海证券交易所上市公司内部控制指引》和《深圳证券交易所上市公司内部控制指引》以及披露公司治理信息的相关规定相继实施,上市公司开始注重内部控制信息的披露。

(2)规模较大的上市公司会披露更多的内部控制信息。规模较大的公司为了避免产生政治成本以及为了在社会公众面前树立良好的形象,会积极披露公司社会责任信息。

(3)上市时间对上市公司内部控制信息披露程度有较大影响,说明内部控制是长期的过程管理,对于管理者和监管者来说都是一个学习的过程。上市时间长的上市公司对内部控制法规了解较多,其内部控制信息披露更加规范。

(4)上市地点不同,公司内部控制信息披露水平不同。沪市上市公司的内部控制信息披露程度高于深市上市公司,其原因可能是由于沪市上市公司的规模较大,《上海证券交易所上市公司内部控制指引》执行时间较长。本文的相关性分析也证实了这一点。

(5)年报发布时间与上市公司内部控制信息披露程度密切相关,证实了本文提到的“好消息早,坏消息晚”的上市公司信息披露

规则。

(6)盈利能力特征值在方程中的作用没有发挥出来,经营业绩好的上市公司,其内部控制信息披露程度较高。

本文研究存在两方面的局限性:

(1)本文只选取了沪深两市A股上市公司,将同时发行B股和在海外上市的公司剔除。这样做虽然提高了样本的可比性,但被剔除的公司往往是内部控制水平较高的公司,从而影响了对内部控制整体水平的判断。

(2)本文研究检验了公司特征变量与上市公司内部控制信息披露程度之间的关系,但是公司特征变量不能完全反映上市公司内部控制信息披露情况。尽管如此,本文的研究结果仍可供信息提供者、使用者和监管者借鉴。

2. 相关建议。笔者提出以下建议:

(1)上海证券交易所和深圳证券交易所的上市公司内部控制指引正在发挥作用,但是由于两者在风格、要求上存在很多的差异,常造成上市公司对内部控制的理解不同。笔者建议由中国证监会统一制定《中国上市公司内部控制指引》,使上市公司对内部控制的理解达成一致。

(2)规模大和上市时间长的公司要尽可能多地披露内部控制信息,以树立良好的企业形象和更好地履行社会责任。

(3)对于内部控制信息披露的监管者来说,本文的研究结果表明我国上市公司2007年的内部控制信息披露程度明显高于2006年,说明我国内部控制信息由自愿性披露逐步向强制性披露转变,并且对环境信息披露、社会责任信息披露等产生一定的影响。因此要加大监管力度,在鼓励上市公司自愿披露内部控制信息的同时,还要搞好内部控制信息披露的评价工作,促进内部控制信息披露程度不断提高,为内部控制信息使用者的决策提供帮助。

【注】本文系国家自然科学基金项目“企业公民、信用治理及其评价体系研究——基于企业社会责任的视角”(项目编号:70772008)的阶段性成果和河北省重点学科(企业管理重点学科)建设成果。

主要参考文献

1. 方红星,孙翯.强制披露规则下的内部控制信息披露——基于沪市上市公司2006年年报的实证研究.财经问题研究,2007;12
2. 沈洪涛.公司特征与公司社会责任信息披露——来自我国上市公司的经验证据.会计研究,2007;3
3. 汤立斌.信息披露违规上市公司特征的实证分析.统计研究,2004;5
4. 杨有红,汪薇.2006年沪市上市公司内部控制信息披露研究.会计研究,2008;3