

内部控制与财务重述：以金字塔 股权层级和链条为调节效应

王珍义(教授), 唐瀚瀚, 徐雪霞, 李伟

(武汉纺织大学会计学院, 武汉 430200)

【摘要】公司财务重述行为是多因素影响的结果。本文以沪深A股上市公司为样本,考察内部控制与财务重述的关系。研究发现:内部控制有效性对财务重述起着显著的抑制作用。进一步检验发现,金字塔股权链条数在内部控制影响财务重述中具有正向调节作用,即金字塔链条数有利于内部控制抑制财务重述行为的发生,而金字塔层级在内部控制影响财务重述关系中不具有调节的作用。

【关键词】内部控制; 财务重述; 金字塔股权结构

一、问题的提出

作为上市公司对外披露信息工具的财务报告,是外部信息使用者有效决策的重要依据。财务重述是指对前期财务报告差错的更正,反映了以前财务信息的不真实和低质量。据不完全统计,2010~2012年间,我国上市公司财务重述发生比例分别为6.88%(冯倩如等,2013)、7.86%和8.83%,呈现逐年上升的趋势。在美国,财务重述的结果往往是公司的倒闭。在中国,由于经济环境和投资目的的差异,财务重述对企业的影响虽没有美国那么严重,但已有研究表明,财务重述公司在短期内常伴随着负面市场效应、审计费用增加、融资成本上升等经济后果(王玉珍等,2011)。同时,陈晓敏(2011)研究发现,中国上市公司年报重述不仅使重述公司本身价值遭受损失,也给所处行业带来负面效应。

上市公司财务重述行为受多种因素的共同影响(孟南等,2012),内部动因来源于公司治理中的委托代理问题,外部动因主要来源于企业在资本市场中的融资要求(胡敏等,2012)。财务重述通常表明公司的财务报告信息可能存在一定的问题(吴清,2012)。近年来,尽管监管层采取了一系列措施强化对上市公司财务重述的治理,但实际效果并不理想,忽视财务重述形成的内在动因,可能是导致治理成效不明显的原因之一。内部控制是企业加强内部管理的工具和手段,是保证企业财务报告可靠的制度安排(COSO,1992)。上市公司内部控制缺陷是财务重述产生的最主要原因(曹强,2010),那么作为公司治理财务重述行为的有效措施之一的内部控制如何影响财务重述?其作用机理如何?值得我们思考。

在学术界,关于财务重述影响因素的文献较为丰富,其研究成果主要体现:Blankley, Hurtt and Mac Gregor

(2012)研究发现,财务重述反映了以前年度的审计低质量和审计风险低估;Jaime Schmidt(2013)研究发现,审计人员以及审计委员会的专业胜任能力与财务重述信息披露及时性相关。与此同时,国内学者对财务重述的其他原因如公司治理、公司业绩及融资压力、管理者自利行为、盈余管理也有所研究(黄志忠等,2010)。而关于内部控制与财务重述的关系,其研究结论并非完全一致。部分学者发现内部控制对财务重述行为存在反向影响(刘启亮等,2012)。另一部分学者却发现内部控制对财务重述行为影响不大。已有文献侧重于单纯研究内部控制与财务重述的直接关系,尚未打开两者之间的“黑箱子”,容易忽略了那些直接关系不显著而可能存在间接影响的因素。

本文借鉴国内外学者的研究成果,选取沪深两市上市公司为研究样本,采用理论推衍与实证分析相结合的方法,考察内部控制与财务重述的关系。其学术贡献主要体现在:将金字塔股权结构、内部控制和财务重述置于一个框架内,探讨内部控制影响财务重述的作用机理和影响路径,深入分析金字塔层级和链条在二者之间的调节效应,为学术界在这一领域的研究提供实证证据。

二、理论分析与研究假设

(一)内部控制与财务重述

财务重述的发生,或许是为了实现对前期差错的更正,提供质量更高的会计信息,但不排除管理层的故意操纵。根据契约理论和信息不对称理论,管理层存在操控财务报告的机会主义行为,其目的是为自身提供适意的会计信息(Williamson,1964),内幕交易、薪酬与债务契约、盈余管理、盈利预测、股票的市场表现成为上市公司财务重述的主要诱因。作为解决公司内部不同层级之间代理问题的一种制度安排,高质量的内部控制能有效抑制会

计选择盈余管理和真实活动盈余管理,提高会计信息质量。管理层有机会进行操纵的前提是公司治理结构和内部控制的不完善,与财务报告相关的内部控制出现重大缺陷是“因”,财务报表重述是“果”(袁敏,2012),当公司内部控制存在缺陷时,将不能防止发现并纠正财务报告中存在的重大错报或者漏报,最终导致财务重述的发生。财政部等五部委(2010)发布的审计指引也明确指出,企业更正已经发布的财务报表,表明内部控制存在重大缺陷的迹象,财务重述通常是内控存在缺陷的一个重要信号(SEC,2007解释公告)。Paul等(1986)研究发现,良好的内部控制与低财务重述比率显著正相关;Goh等(2008)研究发现,内部控制存在缺陷的公司,其会计稳健性显著低于内部控制良好的公司。综上所述,提出如下假设:

假设1:限定其他条件,内部控制有效性对企业财务重述行为存在显著的抑制作用。

(二)金字塔股权层级和链条的调节效应

La Porta, Lopez- de- Silanes and Shleifer(1999)首次提出金字塔股权结构概念,并指出除在投资者保护水平较高的国家外,金字塔股权结构广泛存在于各国上市公司之中。我国处于经济体制改革阶段,资本市场欠发达,投资者保护水平较弱,大量学者对我国股权结构进行研究,金字塔股权结构确实是我国市场经济的重要组成部分,对我国市场经济发展有重要的作用。冯倩如、陈梦和(2013)研究发现,上市公司因为治理结构的不合理导致的内部控制缺陷是导致财务重述行为的主要因素(冯倩如等,2013),而影响财务重述的公司治理结构因素包括股权结构和组织结构两个层面(孟南等,2012)。

1. 金字塔层级的调节效应。终极控制股东通过层层控制链控制上市公司,随着金字塔结构控制链的长度(即金字塔层级)的增加,终极控股股东可能会出现名誉控制的空名,对所控制的公司的监督力度减弱,为管理层和企业员工内部控制执行不力提供机会,最终出现“尾大不掉”的现象。作为会计信息载体的财务报告如何对外披露,虽然相关法律法规有所规定,企业内部控制制度对财务报告可靠性提供制度保障(内部控制的目标之一),但由于层层控制链降低了对管理层的监督力度,增加代理成本,出于各种目的,公司高管可能会凌驾于内部控制之上,使其披露于已有利的会计信息,从而使内部控制失灵,财务重述难以避免。储成兵(2013)研究发现,随着金字塔层级的增加,权力和利益传导机制越复杂,终极股东越隐蔽,其侵害中小股东的行为越难被发现,上市公司的内部控制有效性越差,汤颖梅、董静、王怀明(2011)研究发现,金字塔股权结构的控制层级数与盈余管理之间呈正相关关系。综上所述,提出如下假设:

假设2:限定其他条件,金字塔层级数在内部控制影响财务重述中存在负向调节效应。

2. 金字塔链条数的调节效应。金字塔控股结构中不同的控制结构,更直观地展现了终极控制人对企业约束与监督的策略选择偏好。控制链数量的增加意味着终极股东通过增加控制链数量实现多途径控制上市公司,一方面可以提高控制权,对企业的监督效应更明显,此种环境下,公司管理者在行使管理职能,保障内部控制有效性方面更加敬业,在内部控制实施中尽职尽责,从而确保内部控制更有助于降低公司财务重述行为的发生。另一方面增加了金字塔的复杂程度,减低公司透明度,终极控股股东的行为更加隐蔽,对公司有更强的掏空动机,此时的内部控制制度形同虚设,出于各种目的,终极控股股东或公司高管皆有可能凌驾于内部控制之上,使其披露于已有利的会计信息,从而增加财务重述的可能。在实证研究方面,也得出了两种不同的研究结论:梁彤缨、冯莉、陈修德(2012)研究发现,如果终极控股股东增加控制链的宽度,相对而言,终极控股股东对上市公司的监督更全面,高管的机会主义行为更容易曝光;尚春玲、高洁(2014)研究发现,当大股东绝对控股时,内部控制将不能有效发挥作用,不能显著提升盈余的稳健性。综上所述,提出两个相对假设:

假设3a:限定其他条件,金字塔链条数在内部控制影响财务重述中存在正向调节效应。

假设3b:限定其他条件,金字塔链条数在内部控制影响财务重述中存在负向调节效应。

三、研究设计

(一)样本的选取及数据来源

本研究以沪深两市A股上市公司为样本,并执行如下筛选程序:①剔除非金字塔股权结构的公司;②剔除ST和PT公司,主要考虑ST和PT公司的极端财务数据会影响到检验结果的可信性;③剔除金融类上市公司;④剔除在检验区间(2010~2012年)内研究数据不全的上市公司。最终得到1104个样本公司的3059个有效观测值。其数据主要来源于迪博公司内部控制指数数据库和巨潮资讯网,并通过手工整理完成。数据处理主要采用Excel 2003和SPSS 16.0统计软件计算完成。

(二)变量的选取与测量

1. 被解释变量。本研究的被解释变量是财务重述,用REST表示。关于财务重述的度量,已有的文献较为统一,用哑变量进行测量(陈伟忠、吴磊磊,2011;李红梅、申丹琳,2012;刘启亮、李敏、陈汉文,2012)。本研究借鉴以上学者的度量方法,采用哑变量度量财务重述的发生,即上市公司当年的年报发生财务重述时赋值为1,否则赋值为0。

2. 解释变量。本研究的解释变量是内部控制,用IS表示。通过文献梳理发现,国内已有文献对内部控制有效性的度量方法主要有:①是否披露经审计的内控相关信息(吴益兵、廖义刚、林波,2009;曹建新,王春丽、邹俊,

2009);②问卷调查法(张先治、戴文涛,2010;张颖、郑洪涛,2010);③从内外部变量两个角度来衡量(刘斌,2010);④基于内部控制目标的评价方法(李育红,2011)。本文认为前三类方法要么不能较好地反映样本公司内部控制水平的差异性;要么在问卷的设计和回收上存在一定的困难;要么与本文对内部控制有效性的定义不一致,本文借鉴李育红(2011)的观点,采用“迪博·中国上市公司内部控制指数”测量内部控制有效性。

3. 调节变量。本研究的调节变量是金字塔层级和金字塔链条数。金字塔层级是金字塔控制链的长度,反映了终极控制者与底层公司间的距离。本研究采用最终控制者与最底层上市公司之间的公司层级数量衡量金字塔层级,若存在多个控制链条,则选择最长的控制链作为测量的依据。金字塔链条数体现了股权结构的基本形态,反映了终极控制者为达到对上市公司控制的所有途径。本研究采用通过查看上市公司披露的控制图,得到控制路径数量,并以此为依据测量金字塔链条数。

4. 控制变量。公司财务重述行为是多方面因素影响的结果,除了内部控制影响外,其他一些因素也可能影响到公司财务重述行为的发生。借鉴刘启亮(2012)、祝捷(2013)等的方法,本研究选取资产负债率(ALR)、公司规模(SIZE)、资产净利率(NMA)、年份(YEAR)作为控制变量。

其主要理由及测量方法为:①资产负债率。胡南薇、曹强(2011)研究发现,上市公司外部融资需求越大,发生财务重述的概率越大,而负债水平较低的非亏损公司发生财务重述的可能性较小。可见资产负债率可作为本研究的控制变量,用负债总额/资产总额进行测量。②公司规模。张颖、郑洪涛(2010)研究发现,企业的规模越大,财务报告质量就越高。可见公司规模可作为本研究的控制变量,用年末资产总额的自然对数进行测量。③资产净利率。罗立立(2011)研究发现,盈利能力欠佳的公司为了实现融资目的,更倾向使用财务重述进行盈余管理,满足融资要求。可见资产净利率可作为本研究的控制变量,用净利润/平均总资产进行测量。④年份。本研究设置年份虚拟变量控制不同年份内部控制对企业财务重述行为的影响差异。

(三)模型设计

构建以下三个基本计量模型,检验本文提出的研究假设:

$$REST = \beta_0 + \beta_1 \times INCO + \beta_2 \times ALR + \beta_3 \times SIZE + \beta_4 \times NMA + \beta_4 \times YEAR + \varepsilon \quad (1)$$

$$REST = \beta_0 + \beta_1 \times INCO + \beta_2 \times ALR + \beta_3 \times SIZE + \beta_4 \times NMA + \beta_4 \times YEAR + \beta_5 \times PS + \varepsilon \quad (2)$$

$$REST = \beta_0 + \beta_1 \times INCO + \beta_2 \times ALR + \beta_3 \times SIZE + \beta_4 \times NMA + \beta_4 \times YEAR + \beta_5 \times PS + \beta_6 \times PS \times INCO + \varepsilon \quad (3)$$

模型(1)主要考查内部控制与财务重述的关系,验证假设1。模型(2)在模型(1)的基础上引入金字塔股权结构的不同维度即金字塔层级与链条数为解释变量,主要考察其与财务重述的关系。模型(3)主要考察金字塔层级与链条数是否在内部控制与财务重述之间起调节效应的作用,验证假设2或假设3,若 $\beta_6 \times PS \times INCO$ 显著,说明调节效应成立。

四、实证结果及分析

(一)描述性统计分析

表1报告了描述性统计分析结果。内部控制最大值为995.36,最小值为0,方差为91.143 3,均值为695.565 4,大于中位数693.800 0,说明尽管大多数样本公司内部控制水平较高。但两级差异较大。财务重述的均值为0.08,说明2010年至2012年之间,样本公司财务重述的频率是8%,这与已有研究吻合。金字塔层级最大值为8,最小值为1.0,金字塔链条数最大值为10,最小值为1.0,说明样本公司金字塔股权结构特征较为明显,但金字塔层级中位数和金字塔链条数中位数均为1,均值分别为1.73和1.36,由此可以判定样本公司金字塔股权结构的高度和宽度不大。资产净利率的最大值为0.663 6,最小值为-0.424 9,方差为0.050 7,均值为0.039 4,中位数为0.031 9,这说明我国各个上市公司的资产净利率差距较大但相对集中,且大部分公司资产净利率处于平均水平以下。

表1 描述性统计分析

	最大值	最小值	均值	中位数	方差
内部控制	995.36	0	695.565 4	693.800 0	91.143 3
财务重述	1	0	0.08	0	0.271
金字塔层级	8	1	1.73	1	0.989
金字塔链条数	10	1	1.36	1	0.789
年份	3	1	2.05	2	0.798
资产负债率	2.529 2	0.001 8	0.523 4	0.534 6	0.194 3
总资产	28.658 8	17.426 0	22.136 2	21.975 9	1.318 6
资产净利率	0.663 6	-0.424 9	0.039 4	0.031 9	0.050 7

(二)相关性分析

表2显示,内部控制与财务重述在10%的水平上显著负相关($\beta = -0.097, p < 0.01$);金字塔链条数与内部控制在5%的水平上显著正相关($\beta = 0.046, p < 0.05$),金字塔链条数与财务重述非显著负相关($\beta = -0.013, p > 0.1$);金字塔层级数与内部控制非显著负相关($\beta = -0.029, p > 0.1$),金字塔层级数与财务重述非显著正相关($\beta = 0.015, p > 0.1$)。总资产以及资产净利率与内部控制均显著正相关,初步判断企业规模越大,绩效越好,企业内部控制水平就越高;总资产与财务重述显著正相关、资产负债率与财务重述非显著正相关,资产净利率与财务重述非显著负相关,初步判断企业规模越大,财务重述的可能性越大。

表 2 相关性分析

	内部控制	财务重述	金字塔层级	金字塔链条数	年份	资产负债率	总资产	资产净利率
内部控制	1.000							
财务重述	-0.097***	1.000						
金字塔层级	-0.029	0.015	1.000					
金字塔链条数	0.046**	-0.013	0.353***	1.000				
年份	0.016	0.031*	0.039**	0.054***	1.000			
资产负债率	0.011	0.011	0.005	0.030*	0.026	1.000		
总资产	0.523***	0.032*	-0.017	0.084***	0.153***	0.351***	1.000	
资产净利率	0.372***	-0.008	-0.002	0.017	0.018	-0.323***	0.050***	1.000

注：*为 p<0.1, **为 p<0.05, ***为 p<0.01, 下同。

(三) 回归分析

1. 金字塔层级调节效应检验。首先利用模型 1 进行内部控制与财务重述的回归分析, 其次在模型 1 的基础上引入金字塔层级变量进行回归分析, 最后在模型 2 的基础上引入金字塔层级与内部控制的乘积项变量, 进一步做回归分析, 其结果见表 3 所示。

模型 1 显示, 内部控制与财务重述在 10% 的水平上显著负相关 ($\beta = -0.135, p < 0.01$), 说明内部控制对财务重述存在显著的抑制作用, 假设 1 得到验证。模型 2 显示, 金字塔层级的回归系数不显著 ($\beta = 0.009, p > 0.1$), 说明金字塔层级与财务重述的相关性不大, 适合做调节变量。模型 3 显示, 金字塔层级与内部控制的交叉项的系数未通过显著性检验 ($\beta = 0.497, p > 0.1$), 说明金字塔层级在内部控制影响财务重述关系中不存在调节效应的作用, 假设 2 没有得到验证。

表 3 金字塔层级调节效应回归分析

	财务重述		
	模型 1	模型 2	模型 3
内部控制	-0.135*** (-5.786)	-0.134*** (-5.771)	-0.150*** (-5.765)
金字塔层级		0.009 (0.510)	-0.487 (-1.338)
内部控制*金字塔层级			0.497 (1.365)
年份	0.027 (1.503)	0.027 (1.481)	0.027 (1.479)
资产负债率	-0.004 (-0.196)	-0.004 (-0.204)	-0.005 (-0.231)
总资产	0.033 (1.406)	0.033 (1.413)	0.038 (1.594)
资产净利率	0.054*** (2.610)	0.054*** (2.611)	0.057*** (2.718)
DW 值	1.957	1.957	1.957
F 值	8.218***	6.890***	6.173***
调整后的 R ²	0.012	0.013	0.014

2. 金字塔链条数调节效应检验

表 4 报告了金字塔链条数调节效应回归分析结果。模型 2 显示, 金字塔链条数与财务重述非显著负相关 ($\beta = -0.007, p > 0.1$), 说明金字塔链条数和财务重述的相关性不大, 适合做调节变量。模型 3 显示, 金字塔链条数与内部控制的交叉项的系数在 10% 的水平上显著为正 ($\beta = 0.971, p < 0.1$), 说明金字塔链条数在内部控制影响财务重述中存在正向调节效应的作用

, 金字塔链条数有利于内部控制抑制财务重述行为的发生。假设 3a 得到验证, 从而拒绝假设 3b。

表 4 金字塔链条数调节效应回归分析

	财务重述		
	模型 1	模型 2	模型 3
内部控制	-0.135*** (-5.786)	-0.135*** (-5.782)	-0.149*** (-6.085)
金字塔链条数		-0.007 (-0.375)	-0.977* (-1.901)
内部控制*金字塔链条数			0.971* (1.889)
年份	0.027 (1.503)	0.028 (1.521)	0.028 (1.552)
资产负债率	-0.004 (-0.196)	-0.004 (-0.189)	-0.005 (-0.232)
总资产	0.033 (1.406)	0.033 (1.421)	0.037 (1.551)
资产净利率	0.054*** (2.610)	0.054*** (2.615)	0.056*** (2.711)
DW 值	1.957	1.956	1.956
F 值	8.218***	6.870***	6.403***
调整后的 R ²	0.012	0.013	0.014

(四) 稳健性检验

为了进一步验证研究结论的稳健性, 本研究使用评分法测量内部控制水平。评分法是指根据公司披露的有关内部控制信息, 结合设计的评分量表, 判断内部控制水平的高低, 赋值越高, 内部控制水平越高。

重新检验了内部控制与财务重述之间的关系以及金字塔层级和链条数的调节效应, 其实证分析结论保持不变(基于篇幅, 本文暂未报告), 可见本文的研究结论具有较好的稳健性。

五、研究结论与启示

1. 研究结论。本研究以沪深两市 A 股上市公司为样本, 以 2010~2012 年为检验区间, 考察内部控制与财务重述的关系, 得到如下研究结论: ①内部控制有效性与财务