

股权集中度、内部控制有效性与会计信息透明度

戴思慧

浙江理工大学经济管理学院, 浙江 杭州

收稿日期: 2024年1月30日; 录用日期: 2024年2月19日; 发布日期: 2024年5月10日

摘要

会计信息质量是企业内外部投资者关注公司发展情况的重要指标中的一个。这些年以来, 有许多家公司被曝出财务舞弊的情况, 会计信息透明度再一次走入公众的视野。本文以2018~2022年A股上市公司为样本, 探讨股权集中度与会计信息透明度的联系并研究内部控制在股权集中度与会计信息透明度关系中起到的作用。通过一系列研究发现, 在其他调节不变的情况下, 股权集中度与会计信息透明度呈负相关, 并且发现内部控制在股权集中度与会计信息透明度之间起到了缓解的作用, 并探讨了内部控制在两者间的运作机理。

关键词

股权集中度, 内部控制, 会计信息透明度

Equity Concentration, Effectiveness of Internal Control, and Transparency of Accounting Information

Sihui Dai

School of Economics and Management, Zhejiang Sci-Tech University, Hangzhou Zhejiang

Received: Jan. 30th, 2024; accepted: Feb. 19th, 2024; published: May 10th, 2024

Abstract

The quality of accounting information is an important indicator for internal and external investors to pay attention to the development of a company. Over the years, many companies have been ex-

posed to financial fraud, and transparency of accounting information has once again come into the public eye. This article takes A-share listed companies from 2018 to 2022 as samples to explore the relationship between equity concentration and accounting information transparency, and to study the role of internal control in the relationship between equity concentration and accounting information transparency. Through a series of studies, it has been found that there is a negative correlation between equity concentration and accounting information transparency, while other adjustments remain unchanged. It has also been found that the negative effect of internal control between equity concentration and accounting information transparency plays a mitigating role, and the operational mechanism of internal control between the two has been explored.

Keywords

Equity Concentration, Internal Control, Transparency of Accounting Information

Copyright © 2024 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

会计信息透明度是企业内外部投资者关注公司发展情况的重要指标中的一个。这些年以来，有许多家公司被曝出财务舞弊的情况，会计信息透明度再一次走入公众的视野。并且对于如何进一步增强会计信息透明度，是企业一直难以攻克的难题。同时股权结构对于一个公司的治理起到了比较重大的影响。一个公司的股权分配是否合理都会或大或小地影响企业对外披露的会计信息的透明度。股权是否集中、股权是否制衡，各个持股人的性质都会对股权分配的合理性产生影响。而内部控制质量的高低又是影响公司对外披露会计信息透明度的重要因素之一。内部控制质量的好坏直接决定了公司的披露质量。而我国近些年以来一直在加强企业内部控制，想以此来提高我国上市公司的会计信息质量。

在这样的背景下，本文对近年来与股权集中度、内部控制有效性和会计信息透明度相关的实证研究进行梳理，并研究分析三者之间的关系。探讨内部控制在股权集中度与会计信息透明度之间的调节关系，进而为企业提高会计信息透明度提供参考。

2. 文献综述

2.1. 股权集中度与会计信息透明度

目前，在国外学者研究中，Shleifer 与 Vishay (1997) [1]得出了股权集中度越高，会计信息质量越高的结论。Shleifer 与 Vishay 认为一个公司的股权越集中，股东的权利越大，那么相应的该公司的会计信息披露质量就会越高。理由是大股东作为一个公司的实际所有者，是最希望公司利益最大化的人，而一旦爆出财务舞弊的事情，公司的利益会受到最直接的影响，因此为了一个公司的未来发展，大股东会去自发的监督公司的内部运作，监控公司的会计信息披露的情况。La Porta 等(1998) [2]人则主要从公司进行财务报告舞弊的角度出发，他们发现一个公司实际所有者的持股比例越高，他们就越容易因为自己的私利而去做一些损害公司利益的事情，从而增加财务报告舞弊的可能性。

在国内学者研究中，最早从公司财务报告舞弊角度研究股权集中度与会计信息质量之间关系的是刘立国、杜莹(2003) [3]两人，在他们的研究中，发现股权集中度与财务报告舞弊发生两者之间的关系是负相关的，即股权集中度越高，会计信息质量越高。得出与前者不同结论的原因有许多，可能是因为市场

的变化，也有可能是一个国家的政治原因。而杨向阳等(2009) [4]是在刘立国等人的基础上，他们发现股权集中度指数与财务舞弊是呈正相关。杜媛，狄盈馨(2020) [5]以双重股权公司为研究样本，其结果表明高控制权股东投票权与现金流权的主动分离会降低会计信息质量。

2.2. 内部控制有效性与会计信息透明度

关于内部控制有效性与会计信息透明度的关系，国内外学者的研究重点有所不同。国外学者更多关注内部控制缺陷与低质量的会计信息二者的关系方面。例如：Chan (2008) [6]发现内部控制完善的公司，内部进行盈余管理的程度就越低，那么其公司的会计信息透明度就越高。但 Hogan 和 Wilkins (2005) [7]，得出了结论就完全相反，在他们的研究中，他们发现其实内部控制是否有缺陷与公司披露的会计信息质量毫无关系。两者的研究结果截然不同。

国内的学者也对内部控制与会计信息透明度两者之间的关系进行了研究，他们主要从两种分析的方法上进行讨论。在规范性研究中，方春生(2008) [8]发现，一个公司的内部控制越完善越有效，那么这个公司进行财务舞弊的可能性就会越低。刘启亮、罗乐等(2013) [9]等人则在研究管理层权利对内部控制质量与会计信息透明度之间其的作用中也发现了前者得出的结论，即内部控制质量越高，那么公司的会计信息透明度也越高。在实证研究方面，董望、陈汉文(2011) [10]以中国 2009 年度为例。通过对 A 股上市公司的实证分析，发现具有良好内部控制水平的企业，其财务报表的质量也会随之提高。方红星(2011) [11]从公司盈余管理的视角对公司的内部控制和会计信息质量进行了分析，认为高品质的内部控制可以对公司的盈余管理起到一定的约束作用，并对其质量起到积极的促进作用。戴弦(2021) [12]通过实证研究发现，内部控制水平能够有效调节会计信息透明，从而进一步减低企业风险水平。

2.3. 股权集中度、内部控制有效性与会计信息透明度

当前三者关系研究还不是很多，迄今为止没有在理论上明确界定的问题。何广义(2014) [13]在研究股权集中度、内部控制质量与会计信息透明度三者的关系时发现，其实内部控制在股权集中度与会计信息透明度之间起到了一种传导作用，公司股权的变化，影响到了公司内部控制的制度与有效性，继而间接的影响力公司对外披露的会计信息质量。但何广义也只是在内部控制的中介效应中进行研究，对于内部控制是否在股权集中度与会计信息透明度中起到调节效应没有进行研究。王建琼(2021) [14]以 2012~2017 年 A 股上市公司为样本进行三者关系时发现了股权的制衡在内部控制与会计信息透明度之间存在一种调节效应，即公司在不同的股权制衡条件下，内部控制对会计信息透明度的影响力大小不同。

3. 理论分析和研究假说

3.1. 股权集中度与会计信息透明度

结合现有的研究成果，股权集中度与会计信息透明度虽没有较为统一的说法。但大部分学者认为股权集中都越高，大股东会通过进行盈余管理的方式来损害小股东的利益。另有部分学者则认为，股权集中度越高，大股东会为了将自己的利益最大化，即将公司的利益作为第一位，反而会自发的去监督公司的管理活动，提高公司对外披露的会计信息质量。同时，还有部分学者认为，公司的股权集中度与会计信息质量是呈“U”型的关系。

根据我国的现存背景，我国大多数上市公司的股权集中度本身就已经很高，这非常容易产生大股东作为公司的实际掌控者联合管理层操控财务信息来侵占小股东的利益。这非常不利于公司会计信息的透明度。基于以上的分析，本文提出假设一：

H1：在其他条件不变的情况下，股权集中度与会计信息透明度呈负相关。

3.2. 股权集中度、内部控制有效性与会计信息透明度

由于第二类代理问题的存在，公司的实际所有者及大股东在小股东基本上与公司的日常经营活动无关的情况下，很有可能会通过胁迫或者与管理者进行合作的方式，出于信息不对称的角度，因为自己的私利，而去对公司进行一些盈余管理等之类的动作，去侵害公司小股东的利益，使得小股东的利益得不到充分的保障。

有效地建立和实施内部控制，可以极大地解决以上矛盾与问题。健全的内部控制能使权力结构得到合理的分配与调整，并能改善公司的监督与激励，从而达到对公司管理层和所有员工的有效监控和制约，从而遏制不正当的动机和行为；通过建立健全的内部控制系统，降低了信息的不及时、不真实的传递，同时也有利于公司与所有制企业的利益分享，降低了代理冲突，从而使公司的经营活动得以顺利进行。通过内部控制来解决这些矛盾，可以有效地改善会计信息的质量。基于以上分析，本文提出假设 2：

H2：内部控制能对股权集中度与会计信息透明度之间的负效应起到缓解作用。

4. 研究设计

4.1. 样本选取与数据来源

样本主要从国泰安 CSMAR 数据库中进行选取，选择 2018~2022 年沪深 A 股非金融上市公司为样本，利用 stata17.0 对数据进行处理。为了避免一些漏报或不当资料带来的后果，本文将数据进行下述操作：(1) 剔除 ST 或*ST 的上市公司；(2) 剔除样本数据或其他相关数据缺失的公司；(3) 为降低极端值数据对研究结论可能造成的影响，本文对连续变量在 1%和 99%水平上进行了缩尾处理。经过上述筛选最终得到 6205 个样本观测值。

4.2. 变量定义与模型构建

4.2.1. 被解释变量

被解释变量为会计信息透明度(Trans)。本文参考李英利，谭梦卓(2019) [15]的研究，采用深交所对上市公司信息披露考评结果来度量会计信息透明度。考核结果分为四个等级，从高到低分别赋值为 4、3、2、1。

4.2.2. 解释变量

本文采用第一大股东持股比例作为股权集中度(Fbr)的衡量指标。

4.2.3. 调节变量

调节变量内部控制(IC)，本文选择迪博指数作为衡量公司内部控制有效性的标准，并将迪博指数和自然对数相结合，以保证数据的准确性。

4.2.4. 控制变量

Table 1. Variable definition table

表 1. 变量定义表

变量类型	变量名称	变量符号	变量定义
解释变量	股权集中度	Fbr	年末第一大股东持股股数/年末普通股股数
被解释变量	会计信息透明度	Trans	见前文定义
调节变量	内部控制	IC	迪博内控指数取自然对数

续表

控制变量	企业规模	Size	企业总资产的自然对数
	成长性	Gro	(本年营业收入 - 上年营业收入)/上年营业收入
	最终控制人性质	Sta	0-国有, 1-其他
	财务杠杆	Fin	公司年末负债总额/总资产
	资产负债率	Lev	期末总负债/期末总资产 × 100%

根据之前学者的研究, 某些企业特征会对公司会计信息透明度产生影响, 本文在对相关文献进行梳理的基础上, 借鉴大部分学者的思路, 选择如下指标作为本文研究的控制变量: 企业规模(Size)、成长性(Growth)、最终控制人性质(Sta)、财务杠杆(Fin)、资产负债率(Lev) (表 1)。

4.3. 模型构建

为了考察股权集中度与会计信息透明度的关系, 本文构建了模型(1):

$$\text{Trans} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Fbr} + \alpha_i \text{Controls} + \text{Industry} + \text{Year} + \varepsilon \quad (1)$$

其中, 若系数 α_1 显著为负, 则 H1 成立。

为验证内部控制的调节作用, 本文在模型(1)中加入内部控制以及股权集中度与内部控制的交互项 (Fbr * IC), 若模型(2)中交互项 α_3 的系数显著为正, 则 H2 成立。

$$\text{Trans} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Fbr} + \alpha_2 \text{IC} + \alpha_3 \text{Fbr} * \text{IC} + \alpha_i \text{Controls} + \text{Industry} + \text{Year} + \varepsilon_{j,t} \quad (2)$$

5. 实证结果与分析

5.1. 变量描述性统计

Table 2. Descriptive statistics of variables

表 2. 变量描述性统计

	观测值	最小值	最大值	均值	标准差
Trans	6205	1	4	3.040	0.628
Fbr	6205	8.020	73.984	31.858	13.986
IC	6205	0.000	8.932	6.147	1.509
Size	6205	19.807	26.452	22.514	1.207
Gro	6205	-0.658	2.032	0.120	0.341
Sta	6205	0	1	0.330	0.470
FL	6205	-1.513	6.745	1.225	0.833
Lev	6205	0.051	0.902	0.444	0.193

根据表 2 中数据显示, 会计信息透明度指标的均值为 3.040, 这说明我国上市公司企业在现今的情况下, 会计信息透明度还是有待于提高的, 这也说明了本文研究的意义所在。同时解释变量第一大股东持股比例的最大值为 73.984, 最小为 8.02, 其均值 31.858, 这说明我国大部分的公司的股权都为高度集中。同时由于调节变量内部控制指数是根据迪博指数取对数来表示的, 在原始数据的基础上一定程度的减少了数据变化的波动, 均值为 6.147, 可以见得, 样本中企业的内部控制程度还有待提高, 这也是近年来市场不断要求企业进行内部控制提高的原因之一。

通过分析控制变量的描述性统计可以看出, 企业规模最大值 26.452, 最小值 22.514, 从其标准差上看, 企业规模差距不大。营业收入增长率表示了企业的成长性, 从指标上看, 最大值 2.032, 最小值-0.658, 均值 0.12, 说明就整个市场而言, 依旧处于上升阶段的公司较多, 市场依旧具有活力。其控制指标财务杠杆最大值 6.745, 最小值-1.513, 其均值为 1.225, 说明我国市场内上市公司利用其债务来进行调节权益资本收益的程度并不高, 公司具有一定稳定性。

5.2. 相关性分析

Table 3. Correlation analysis

表 3. 相关性分析

	Trans	Fbr	IC	Size	Gro	Sta	Fin	Lev
Trans	1.000							
Fbr	-0.074***	1.000						
IC	0.458***	-0.058***	1.000					
Size	0.270***	-0.025**	0.149***	1.000				
Grow	0.111***	0.007	0.184***	0.086***	1.000			
Sta	0.192***	-0.117***	0.055***	0.284***	-0.007	1.000		
Fin	-0.043***	0.023*	0.001	0.105***	-0.002	0.049***	1.000	
Lev	-0.109***	0.000	-0.122***	0.439***	0.009	0.173***	0.214***	1.000

表 3 中也显示了各变量间的相关系数以及对应的显著性水平, 可以对变量间的关系有大致初步的判断。其中会计信息透明度(Trans)与股权集中度(Fbr)呈负相关, 且在 1%水平上显著。同时会计信息透明度(Trans)与(IC)在表中呈负相关, 并且也在 1%的水平上显著。但相关性分析只是分析了变量之间“一对一”的关系, 各变量之间的具体关系有待进行进一步的回归验证。在控制变量中, 财务杠杆(Fin)与会计信息透明度呈负相关; 成长性(Gro)与会计信息透明度呈正相关。综上所述, 自变量与因变量、各个控制变量之间的相关系数均较小, 不存在严重的多重共线性问题。

5.3. 回归分析

Table 4. Impact and mechanism analysis of equity concentration on accounting information transparency

表 4. 股权集中度对会计信息透明度的影响及机制分析

	(1)	(2)	(3)	(4)
	Trans	Trans	Trans	Trans
Fbr	-0.111*** (-4.26)	-0.252** (-2.48)	-0.091*** (-7.25)	-0.190*** (-4.23)
IC		0.147*** (17.86)		0.140*** (17.50)
Fbr * IC		0.030* (1.87)		0.021*** (3.00)
Size	0.181*** (26.00)	0.136*** (20.84)	0.182*** (26.16)	0.137*** (21.05)

续表

Gro	0.156*** (7.27)	0.038* (1.93)	0.157*** (7.34)	0.041** (2.03)
Sta	0.183*** (11.21)	0.170*** (11.38)	0.172*** (10.51)	0.163*** (10.88)
Fin	-0.018** (-2.04)	-0.026*** (-3.20)	-0.017* (-1.93)	-0.025*** (-3.10)
Lev	-0.920*** (-21.43)	-0.628*** (-15.59)	-0.922*** (-21.54)	-0.635*** (-15.78)
Constant	-0.649*** (-4.34)	-0.653*** (-4.54)	-0.631*** (-4.24)	-0.607*** (-4.28)
Industry/Year	yes	yes	yes	yes
N	6205	6205	6205	6205
R-squared	0.164	0.298	0.169	0.300

注: * $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$ 。

表 4 第(1)列显示了股权集中度与会计信息透明度的回归结果, 第一大股东持股比例(Fbr)与会计信息透明度的回归系数为-0.111 为负, 且在 0.001 水平下显著, 说明股权集中度越高, 大股东对于企业的控制程度就越高, 更可能会为了自身利益的考虑去损害小股东的权益, 其更可能采用对自身有利的会计政策和会计方法来操纵会计信息, 从而影响企业会计信息质量。根据委托代理理论, 在大股东与小股东之间存在信息不对称的问题, 大股东及其有可能依赖于自己对公司的控制, 出于自己利益的角度, 去侵害小股东的利益。综上所述, 股权集中度越大, 企业会计信息透明度越低。表中的结果也证实了这一论点, 从而验证了假设 1。

表 4 第(2)列结果显示, 在引入了股权集中度与内部控制质量交乘项之后进行回归发现, 第一大股东持股比例(Fbr)的回归系数为-0.252 为正, 且显著性强, 说明股权越集中, 公司进行盈余管理的程度就越大, 公司的会计信息透明度就越低。股权集中度与内部控制交互项(Fbr * IC)与会计信息透明度的回归系数为 0.030 为正, 且 $p < 0.5$, 显著性强, 验证了假设 2。本文认为, 在具有良好内部控制的企业中, 高质量的内部控制能够有效地约束和监控公司的实际所有者, 有效地遏制大股东的盈余管理, 减少大股东操纵会计信息的可能, 进而改善公司的财务状况。

综上所述, 通过实证研究发现, 内部控制还存在对管理层权力的制约作用, 内部控制的存在可以在一定程度上抑制股权过于集中对会计信息透明的负面效应, 从而提高会计信息质量。

5.4. 稳健性检验

为进一步检验模型的稳健性, 本文采用第二到五位大股东持股比例的和除以年末普通股股数作为股权集中度的替代变量, 进行回归分析。从上述回归结果可知, 在改变解释变量即股权集中度的衡量方法之后, 回归结果发生一定程度变化, 但是没有发生本质改变。从表 4 第(3)列回归结果来看, 股权集中度的回归系数为-0.091, 在 1%的水平上显著负相关, 与前文研究结果一致并进一步验证了假设 1。第(4)列检验结果显示, 股权集中度与内部控制交互项系数为 0.021 且在 1%的水平上显著, 再次验证了假设 H2。

6. 研究结论与启示

本文从内部控制视角研究了股权集中度与会计信息透明度之间的关系, 并得出以下结论: 第一, 大

股东对公司的控制程度越大,公司的实际控制人越有可能会出于自身利益的原因,通过操控盈余管理影响会计信息透明度来获取私利。第二,内部控制有效性越高,意味着公司内部的制度越完善,从而可以有效的提高会计信息的透明度。第三,高质量的内部控制能够监督和制约公司实际所有人的权利,从而抑制出于自身利益而去危害他人利益的行为,降低人为操纵会计信息的可能性,从而提高会计信息透明度。

基于上述研究结论,本文提出以下建议。首先,上市公司应当注重优化股权结构,建立健全有效的内部控制制度,从而提高会计信息质量服务。在制定企业的股权结构时,也要重视其他股东对第一大股东的制衡,例如:可以通过引进企业的外部股东的方式来增强对第一大股东的制衡,使得第一大股东的持股比例保持在合理的范围内;其次,企业可以通过优化自身的内部控制制度,来提高其披露的会计信息的透明度;同时,公司对于会计信息的披露制度也需要加强,这可以通过完善且规范的企业信息披露内容以及不断改善的会计信息质量来解决。股权的分配、内部控制的实施与会计披露制度的加强都可以在一定程度上提高会计信息的透明度,公司应该权衡三方关系,最大程度上尽可能地去提高企业的会计信息透明度。

参考文献

- [1] Shleifer, A. and Vishay, R.W. (1986) Large Shareholders and Corporate Control. *Journal of Political Economy*, **94**, 461-488. <https://doi.org/10.1086/261385>
- [2] La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. and Vishny, R.W. (1998) Law and Finance. *Journal of Political Economy*, **106**, 1113-1155. <https://doi.org/10.1086/250042>
- [3] 刘立国, 杜莹. 公司治理与会计信息质量关系的实证研究[J]. 会计研究, 2003(2): 28-36.
- [4] 杨向阳, 王文平. 股权结构、董事会特征与会计信息质量关系的实证研究——来自 A 股上市公司的经验证据[J]. 商业研究, 2009(5): 56-61.
- [5] 杜媛, 狄盈馨. 双重股权结构、机构投资者权力与会计信息质量——基于“主动”和“被动”的两权分离[J]. 商业研究, 2020(10): 89-98.
- [6] Chan, K.C., Farrell, B. and Lee, P. (2008) Earnings Management of Firms Reporting Material Internal Control Weaknesses under Section 404 of the Sarbanes-Oxley Act. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, **27**, 161-179. <https://doi.org/10.2308/aud.2008.27.2.161>
- [7] Hogan, C. and Wilkins, M. (2005) Do Internal Control Weaknesses Result in Lower Earnings Quality? Implications and Evidence from the Audit Risk Model. Working Paper, Southern Methodist University, University Park.
- [8] 方春生, 王立彦, 林小驰, 林景艺, 冯博. SOX 法案、内控制度与财务信息可靠性——基于中国石化第一手数据的调查研究[J]. 审计研究, 2008(1): 45-52.
- [9] 刘启亮, 罗乐, 张雅曼, 等. 高管集权、内部控制与会计信息质量[J]. 南开管理评论, 2013, 16(1): 15-23.
- [10] 董望, 陈汉文. 内部控制、应计质量与盈余反应——基于中国 2009 年 A 股上市公司的经验证据[J]. 审计研究, 2011(4): 68-77.
- [11] 方红星, 金玉娜. 高质量内部控制能抑制盈余管理吗?——基于自愿性内部控制鉴证报告的经验研究[J]. 会计研究, 2011(1): 57-73.
- [12] 戴弦. 会计信息透明度与企业风险研究——基于内部控制视角的经验数据[J]. 会计之友, 2021(14): 120-126.
- [13] 何广益, 王敏. 股权结构、内部控制与会计信息质量——基于中介变量的分析视角[J]. 现代企业, 2014(8): 23-24.
- [14] 王建琼, 林宝专, 文旭松. 纵向兼任高管、内部控制与会计信息质量关系——基于不同股权结构下的研究[J]. 江汉学术, 2021, 40(2): 43-52.
- [15] 李英利, 谭梦卓. 会计信息透明度与企业价值——基于生命周期理论的再检验[J]. 会计研究, 2019(10): 27-33.