

# 内部控制、会计信息可比性与分析师行为<sup>\*</sup>

王迪 鲁威朝 杨道广

**【摘要】**以2007~2017年我国A股上市公司为样本,本研究实证检验了会计信息可比性在内部控制对分析师行为影响过程中所发挥的作用。结果发现:内部控制水平的提升对于分析师行为具有积极影响,会计信息可比性在其中发挥了部分中介作用。内部控制通过提升会计信息可比性,使上市公司吸引了更多分析师跟踪,并有效提升了分析师预测准确度、降低了分析师预测分歧度。在现有以会计信息可靠性作为主要解释逻辑的背景下,进一步检验发现会计信息可比性相较于可靠性具有增量解释力。结果表明,会计信息可靠性并非内部控制经济后果的唯一解释路径,至少在分析师行为层面,会计信息可比性也提供了重要的解释力。

**【关键词】**内部控制 会计信息 分析师行为

## 一、引言

作为提升和改善会计信息质量的重要因素,内部控制长期以来受到实务界和理论界的广泛关注。无论是COSO框架还是我国《企业内部控制基本规范》,都将“为会计信息质量提供合理保证”或“合理保证财务报告及相关信息真实完整”作为内部控制的核心目标之一。基于此,现有研究发现高质量内部控制有助于提升会计信息质量(Ashbaugh-Skaife等,2009;Doyle等,2007;方红星和金玉娜,2011;肖华和张国清,2013),并进一步降低财务信息使用者与企业间的信息不对称水平,使资本成本降低(Dhaliwal等,2011;方红星和施继坤,2011)、分析师预测误差缩小(Clinton等,2014)、审计费用减少(Raghunandan和Rama,2006),从而构建了“内部控制—会计信息质量—经济后果”的逻辑链条。然而在这一逻辑链条中,对会计信息质量的关注几乎全部集中于可靠性,甚至一定程度上将可靠性等同于全部会计信息质量(袁知柱和吴粒,2012)。除作为基本特征之一的可靠性外,《财务报告概念框架》还给出了可比性、可验证性、及时性、可理解性四大会计信息增量特征。不同的会计信息质量特征包含了不同的决策价值(IASB,2010)。因此,仅关注可靠性不仅违背《财务报告概念框架》的基本要求,可能对内部控制经济后果产生偏颇甚至错误的解释。

本文以会计信息可比性为视角,关注分析师行为这一内部控制的经济后果,检验会计信息可比性在内部控制对分析师行为影响过程中所发挥的作用,结果表明,会计信息可靠性并非内部控制经济后果的唯一解释路径,至少在分析师行为层面,会计信息可比性也提供了重要的解释力。本文可能的贡献在于:第一,以分析师行为作为经济后果,首次对内部控制经济后果进行了路径检验,并证明会计信息可比性的提升是重要路径之一;第二,证明了可比性相对于可靠性的增量作用,不仅证明了可靠性并非唯一解释路径,也为从其他会计信息质量特征维度观测内部控制经济后果提供了借鉴;第三,进一步丰富了可比性的相关研究,将现有可比性影响因素研究和可比性经济后果研究进行了有机结合。

<sup>\*</sup>王迪,厦门大学管理学院,邮政编码:361005,电子信箱:wangdi.wendy@foxmail.com;鲁威朝,中国证监会博士后科研工作站;杨道广,对外经济贸易大学国际商学院。本文系国家自然科学基金(项目批准号:71790604、71932003、71702030、71902030、71902033)的阶段性研究成果。

## 二、理论分析与研究假设

### (一) 内部控制、会计信息质量及经济后果

无论是 COSO 框架还是我国《企业内部控制基本规范》，为会计信息质量提供合理保证都是内部控制的重要目标之一，目前大部分研究也支持内部控制对会计信息质量的正面作用(Doyle 等, 2007; Ashbaugh-Skaife 等, 2009; Chan 等, 2008; Altamuro 和 Beatty, 2010)。国内研究从会计信息质量的不同维度着手，验证了内部控制与会计信息质量间的正向关系(董望和陈汉文, 2011; 范经华等, 2013; 肖华和张国清, 2013; 余海宗和丁璐, 2013; 李虹和田马飞, 2015)。这些研究表明高质量内部控制对会计信息质量具有正面作用，信息质量的改善有助于降低信息成本、缓解信息不对称，进而产生一系列经济后果。基于分析师视角，Clinton 等(2014)的研究发现无效的内部控制增加了信息不确定性，降低了分析师预测的准确度，增大了预测分歧度。此外，还有学者从权益资本和债务成本(Ashbaugh-Skaife 等, 2009; Dhaliwal 等, 2011; Kim 等, 2011)、投资效率(Cheng 等, 2013)、审计质量(Raghunandan 和 Rama, 2006)等角度进一步探讨了内部控制的经济后果，上述研究均支持内部控制通过改善会计信息质量产生了正向经济后果这一推断。

综上，现有研究构建起“内部控制—会计信息质量—经济后果”的逻辑框架，且多数研究着眼于会计信息的可靠性，部分着眼于相关性，鲜有关会计信息可比性等增量特征。其原因可能是：一方面，可靠性及相关性是会计信息基本质量特征，是其他维度质量特征发挥作用的基础；另一方面，对会计信息可靠性的担忧推动了内部控制实务及研究的发展。然而，会计信息质量特征是多维的，虽不同特征间存在密切关联，但不同维度的质量特征仍具有不同的决策价值(IASB, 2010)。因此，从不同会计信息质量特征维度分析内部控制的经济后果，具有切实意义。

### (二) 内部控制、会计信息可比性与分析师行为

随着资本市场的迅速发展，投资者选择日趋多样化，决策过程也面临更多的比较与选择，其对会计信息的需求不再局限于相关与可靠，会计信息可比性的重要性日趋凸显。与此同时，国际会计准则委员会通过持续推进准则趋同，为信息使用者提供更为可比的会计报表，以期提升决策有用性(Wang, 2014)。COSO 委员会也意识到了不同维度质量特征的重要性，并在 2013 年的《内部控制——整合框架》中明确指出：内部控制拟实现的报告目标包括财务维度及非财务维度报告，并涵盖可靠性、及时性及透明性等一系列监管者、准则制定者或其他政策制定主体要求的特征。

现有相关研究围绕“内部控制—会计信息可比性—经济后果”的逻辑链条展开。前端研究主要关注于内部控制与会计信息可比性，从内部环境、信息沟通、内部监督等维度出发，检验发现内部控制对于会计信息可比性发挥了正向作用(梅丹, 2017; 李瑛玫等, 2018)。后端研究则关注会计信息可比性的经济后果：发现可比性的提升对于分析师预测(Bae 等, 2008; De Franco 等, 2011)、融资成本(Li, 2010; Fang 等, 2016)、投资者估值准确性(Young 和 Zeng, 2015)、债券价格风险股价暴跌风险(Kim 等, 2016)等都具有积极作用。

目前，关于内部控制对分析师行为影响的研究，大都落脚于会计信息质量整体特征或可靠性维度(Xu 和 Tang, 2012; Clinton 等, 2014; 董望等, 2017)，尚无研究关注可比性在其中的作用。不同于其他信息质量“单一维度”的特征，可比性是一个“相对概念”，包含比较的主体与客体，具有差异化的决策有用性。同样，分析师也具有类似特征，其在具有行业专长的同时(刘永泽和高嵩, 2015)，呈现出明显的行业聚集特征，分析报告也往往建立在行业内相近公司比较的基础上，分析师是会计信息可比性提升的直接受益者。因此，本文推断在内部控制对分析师行为的影响过程中，会计信息可比性发挥了重要作用。

分析师的关注决策会受到成本效益的制约(Lang 和 Lundholm, 1996)，只有分析师能以较低成本从拟跟踪公司获取信息时才会选择关注。其信息获取来源至少包含如下两方面：一方面，本公司提供的信息，尤其完整、无差错的信息可以更好地吸引分析师跟踪(董望等, 2017)；另一方面，其他公司的信息，尤其对同类公司信息的比较，可以帮助分析师预测或验证拟跟踪公司的信息(De Franco 等, 2011)。会计信息可比性正

是在这一过程中发挥作用的：高质量的内部控制通过提升会计信息可比性，为分析师提供了更多比较对象，获取拟跟踪公司信息的成本随之降低，分析师供给数量增加（董望等，2017）。综上，提出以下假设：

假设 H1：内部控制通过增强会计信息可比性，吸引了更多分析师跟踪。

通过同类公司的相互引用与借鉴，分析师获取信息的成本大为降低，在付出同样精力的情况下，分析师获取的信息更为充分。与此同时，更为充分的信息供给可以帮助分析师评估往期的公司业务活动，强化其对公司经营的理解，从而能够更加准确地对公司未来业绩表现进行预测（De Franco 等，2011）。因此，内部控制通过提升会计信息可比性，有助于产生基于同类公司借鉴的知识溢出效应，从而进一步提升分析师盈余预测的准确度。综上，提出以下假设：

假设 H2：内部控制通过增强会计信息可比性，提高了分析师盈余预测准确度。

分歧的产生取决于公开信息的信息质量，若分析师认为低成本的公开信息是不可信的，那么他们就会在预测模型中输入更多的私有信息。由于不同分析师所掌握的私有信息不同，因而其预测结果就会产生差异。De Franco 等（2011）认为可比性的提升加强了分析师对公开信息的信赖程度，从而在预测过程中更多地依赖于相同的公开信息，对具有差异性的私有信息依赖程度随之降低。在预测模型相同的情况下，不同分析师的预测结果就会更加趋于一致。综上，提出如下假设：

假设 H3：内部控制通过增强会计信息可比性，降低了分析师盈余预测分歧度。

### 三、研究设计

#### （一）样本选择与数据来源

本文选取 2007 ~ 2017 年 A 股上市公司为样本，剔除金融行业、ST 和 \*ST 公司以及财务数据和市场交易数据无法获取的观测值。分析师相关数据来源于 Wind 数据库；其他数据均来源于 CSMAR 数据库。为避免极端值影响，对所有连续变量进行了首尾各 1% 的缩尾处理。

#### （二）模型设计与变量定义

##### 1. 模型设计

本文旨在检验会计信息可比性在内部控制对分析师行为影响过程中所发挥的作用，因此，选用温忠麟等（2004）的中介效应模型，通过模型（1）、模型（2）和模型（3）分三步对本文研究假设进行检验。

$$Analyst\_Behavior = \beta_0 + \beta_1 IC + \beta \sum Control\ Variables + \varepsilon \quad (1)$$

$$COMP = \alpha_0 + \alpha_1 IC + \alpha \sum Control\ Variables + \varepsilon \quad (2)$$

$$Analyst\_Behavior = \gamma_0 + \gamma_1 IC + \gamma_2 COMP + \gamma \sum Control\ Variables + \varepsilon \quad (3)$$

模型（1）首先检验在不考虑中介变量会计信息可比性的情况下，内部控制对分析师行为的影响；模型（2）检验内部控制对会计信息可比性的影响；模型（3）则在模型（1）的基础上，进一步纳入中介变量进行检验。若模型（1）中内部控制系数  $\beta_1$  显著，则表明内部控制对分析师行为影响的总效应存在，可以进行进一步分析；若模型（2）中  $\alpha_1$  显著，同时模型（3）中  $\gamma_2$  显著，则进一步观察模型（3）中系数  $\gamma_1$ ，若  $\gamma_1$  显著，则表明会计信息可比性起到了部分中介作用；若该系数不显著，则表明会计信息可比性起到了完全中介作用。稳健起见，本文对三个假设均进行了 Sobel 中介效应检验。

##### 2. 变量定义

（1）会计信息可比性（COMP）。参考 De Franco 等（2011）、胥朝阳和刘睿智（2014）等，本文利用如下方法计算会计信息可比性。

首先，利用如下模型（4），以 T 年末为基准，取前 16 个季度数据进行回归，得到参数  $\alpha'_i$ 、 $\beta'_i$ 、 $\gamma'_i$ 、 $\delta'_i$ 。其中， $EARNINGS_{it}$  表示 i 公司在 t 期的盈余，采用期初权益市值标准化后的营业利润计量； $RETURN_{it}$  表示 i 公司在 t 期的股票回报； $NEG_{it}$  表示好消息与坏消息，若  $RETURN_{it}$  为负取值 0，否则为 1。

$$EARNINGS_{it} = \alpha_i + \beta_i RETURN_{it} + \gamma_i NEG_{it} + \delta_i NEG_{it} \times RETURN_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

进一步, 给定*i*公司和*j*公司具有相同的经济业务, 经过各自的会计系统加工后, 产出的盈余差异越小, 表明二者的会计信息越可比。模型如(5)~(7)所示,  $E(EARNINGS)$ 表示估计盈余,  $COMP_{Acc_{ij}}$ 表示*i*公司和*j*公司之间的估计盈余平均差异, 由于计算过程中取负值, 因而值越大表明两公司间会计信息可比性越高。

$$E(EARNINGS)_{iii} = \alpha'_i + \beta'_i RETURN_{it} + \gamma'_i NEG_{it} + \delta'_i NEG_{it} \times RETURN_{it} \quad (5)$$

$$E(EARNINGS)_{jjj} = \alpha'_j + \beta'_j RETURN_{jt} + \gamma'_j NEG_{jt} + \delta'_j NEG_{jt} \times RETURN_{jt} \quad (6)$$

$$COMP_{Acc_{ij}} = -1/16 \sum | E(EARNINGS)_{iii} - E(EARNINGS)_{jjj} | \quad (7)$$

最后, 本文将同一行业中*i*与其他公司的配对可比性从大到小排列, 取前4对的均值作为公司*i*可比性年度观测值, 并记为COMP, 值越接近于0, 表明*i*公司T年会计信息可比性越高。回归过程中, 为便于报告系数, 本文将其乘以100。

(2) 分析师行为 (Analyst\_Behavior)。在本文的三个研究假设中, 分别为跟踪数 (ANA\_Foll)、盈余预测准确度 (ANA\_Accu) 和盈余预测分歧度 (ANA\_Disp)。其中, 分析师跟踪人数, 采用 Wind 一致预测数据, 并将分析师人数加 1 取自然对数; 分析师预测准确度采用每股收益预测中位值与实际值之差的绝对值衡量, 并用前一期末股价进行标准化处理; 分析师预测分歧度采用预测每股收益的标准差衡量, 并用前一期末股价进行标准化处理。

(3) 内部控制质量 (IC)。内部控制数据来自于内部控制课题组构建的“中国上市公司内部控制指数”, 该指数对我国各上市公司 2007 ~ 2017 年的年度内部控制质量进行了全面的评价, 并提供了各上市公司内部控制水平的年度量化观测值。本文采用该值加 1 取对数来对内部控制质量进行衡量。

(4) 控制变量。参考现有文献 (董望等, 2017; 杨青等, 2019), 本文控制了公司规模、财务杠杆、业绩水平、成长性、业绩波动及审计质量等因素; 同时, 在检验内部控制对会计信息可比性的作用时, 进一步控制了管理层持股比例、股权集中度两大公司治理变量。主要变量定义见表 1。

表 1 变量定义

名称	符号	定义
会计信息可比性	COMP	根据 De Franco 等的方法计算的会计信息可比性
内部控制质量	IC	中国上市公司内部控制指数加 1 的自然对数
分析师跟踪	ANA_Foll	基于 Wind 一致预测, 等于分析师跟踪人数加 1 取自然对数
分析师预测准确度	ANA_Accu	基于 Wind 一致预测, 等于   预测每股收益平均值 - 真实值
分析师预测分歧度	ANA_Disp	基于 Wind 一致预测, 等于预测每股收益的标准差
公司规模	SIZE	公司年末总资产的自然对数
财务杠杆	LEV	公司年末负债总额除以资产总额
业绩水平	ROE	期末净资产收益率
成长性	TobinQ	股东权益市场价值与负债账面价值之和除以总资产账面价值
业绩波动	VSALES	公司最近三年营业收入除以总资产商的标准差
“四大”审计	BIG4	年度报告被“四大”会计师事务所审计记为 1, 否则为 0
管理层持股	MSHARE	当年年末管理层持股比例
股权集中度	TOP1	第一大股东持股比例

#### 四、实证结果与分析

##### (一) 描述性统计

表 2 是全样本的描述性统计结果。其中, COMP 均值为 -0.347, 标准差为 0.377, 与现有学者研究基本

保持一致(刘睿智等, 2015)。IC均值为3.801, 折算为百分制为43.75分, IC均值接近于中位数, 表明本文样本内部控制水平分部不存在显著偏移。ANA\_Foll均值为2.217, 对应人数为8.1人, 表明样本中平均每家公司有8.1个分析师跟踪。控制变量方面, 除管理层持股比例分布较为不均、“四大”审计为虚拟变量外, 其他各控制变量均值和中位数较为接近, 样本分布不存在显著偏移。

表2 描述性统计

变量	观测值	均值	标准差	1/4分位	中位数	3/4分位
COMP	14014	-0.347	0.377	-0.399	-0.222	-0.131
IC	14014	3.801	0.214	3.696	3.833	3.947
ANA_Foll	14014	2.217	0.904	1.386	2.303	2.944
ANA_Accu	11266	0.641	0.973	0.125	0.321	0.719
ANA_Disb	12237	0.052	0.065	0.011	0.033	0.066
SIZE	14014	22.335	1.241	21.453	22.168	23.049
LEV	14014	0.456	0.200	0.301	0.458	0.613
ROE	14014	0.079	0.102	0.038	0.078	0.125
TobinQ	14014	2.099	1.830	0.866	1.583	2.698
VSALES	14014	0.115	0.115	0.043	0.082	0.144
BIG4	14014	0.073	0.261	0.000	0.000	0.000
MSHARE	14014	0.097	0.172	0.000	0.000	0.114
TOP1	14014	35.750	15.160	23.500	33.960	46.210

(二) 回归结果与分析

表3列示了内部控制、会计信息可比性与分析师跟踪的检验结果。列(1)结果显示, 内部控制对会计信息可比性具有显著正向作用, 这与李瑛玫等(2018)的研究结果一致。列(2)为内部控制对分析师跟踪的总效应, 内部控制系数显著为正, 表明内部控制水平的提升有助于吸引更多分析师跟踪。列(3)进一步纳入会计信息可比性, 可比性系数显著, 内部控制系数显著但解释力略有下降。Sobel检验结果显示p值远小于0.1, 表明会计信息可比性发挥了部分中介作用。假设H1得证。

表3 内部控制、会计信息可比性与分析师跟踪

变量	(1)	(2)	(3)	变量	(1)	(2)	(3)
	COMP	ANA_Foll	ANA_Foll		COMP	ANA_Foll	ANA_Foll
IC	0.053**(2.39)	0.309*** (6.24)	0.300*** (6.08)	MSHARE	0.131*** (5.85)		
COMP			0.166*** (6.20)	TOP1	0.000(0.32)		
SIZE	-0.080***(-10.43)	0.410*** (30.90)	0.423*** (31.79)	CONS	1.228*** (7.16)	-8.396*** (-26.64)	-8.613*** (-27.27)
LEV	-0.253***(-7.14)	-0.611*** (-9.21)	-0.567*** (-8.52)	Ind/Year	Yes	Yes	Yes
ROE	0.570*** (7.57)	2.171*** (20.31)	2.075*** (18.84)	N	14014	14014	14014
TobinQ	-0.014***(-3.97)	0.114*** (15.89)	0.116*** (16.25)	Adj-R <sup>2</sup>	0.263	0.342	0.345
VSALES	-0.299***(-6.57)	0.200** (2.28)	0.249*** (2.85)	Sobel 检验 p 值	0.0015		
BIG4	-0.084***(-2.65)	-0.070(-1.49)	-0.056(-1.19)				

注: \*\*、\*、\*分别表示在1%、5%和10%水平上显著; 下同。

表4 内部控制、会计信息可比性与分析师预测准确度

变量	(1)	(2)	(3)	变量	(1)	(2)	(3)
	COMP	ANA_Accu	ANA_Accu		COMP	ANA_Accu	ANA_Accu
IC	0.056 <sup>**</sup> (2.14)	-0.231 <sup>***</sup> (-3.99)	-0.206 <sup>***</sup> (-3.70)	BIG4	-0.080 <sup>**</sup> (-2.37)	-0.077 <sup>*</sup> (-1.89)	-0.122 <sup>***</sup> (-3.22)
COMP			-0.581 <sup>***</sup> (-12.24)	MSHARE	0.133 <sup>***</sup> (5.68)		
ANA_Foll		-0.053 <sup>***</sup> (-3.83)	-0.030 <sup>**</sup> (-2.24)	TOP1	-0.000(-0.25)		
SIZE	-0.084 <sup>***</sup> (-9.83)	0.069 <sup>***</sup> (4.89)	0.009(0.71)	CONS	1.320 <sup>***</sup> (6.80)	0.024(0.07)	0.998 <sup>***</sup> (3.11)
LEV	-0.231 <sup>***</sup> (-5.98)	0.807 <sup>***</sup> (10.64)	0.679 <sup>***</sup> (9.70)	Ind/Year	Yes	Yes	Yes
ROE	0.388 <sup>***</sup> (4.09)	-3.690 <sup>***</sup> (-15.32)	-3.513 <sup>***</sup> (-16.19)	N	11266	11266	11266
TobinQ	-0.011 <sup>***</sup> (-3.08)	0.041 <sup>***</sup> (4.84)	0.033 <sup>***</sup> (4.02)	Adj-R <sup>2</sup>	0.269	0.208	0.245
VSALES	-0.236 <sup>***</sup> (-4.84)	0.452 <sup>***</sup> (4.28)	0.315 <sup>***</sup> (3.08)	Sobel 检验 p 值	0.0031		

表4为内部控制、会计信息可比性与分析师预测准确度的检验结果。列(1)结果显示,内部控制对会计信息可比性的正向作用仍然维持稳健。列(2)结果显示,内部控制水平的提升有助于提升分析师预测准确度,降低预测误差。列(3)纳入会计信息可比性后,发现可比性水平的提升可以发挥相同作用,同时内部控制系数仍然显著,解释力有所下降。Sobel检验结果表明p值为0.0031,中介效应结果稳健。假设H2得证。

表5列示了内部控制、会计信息可比性与分析师预测分歧度的检验结果。列(1)结果显示,内部控制对会计信息可比性的正向作用仍然维持稳健。列(2)结果显示,内部控制水平的提升有助于降低分析师预测分歧度。列(3)纳入会计信息可比性后,发现可比性水平的提升同样有助于分歧度的降低,且内部控制系数仍然显著。Sobel检验结果表明p值为0.0034,中介效应结果稳健。假设H3得证。

表5 内部控制、会计信息可比性与分析师预测分歧度

变量	(1)	(2)	(3)	变量	(1)	(2)	(3)
	COMP	ANA_Disb	ANA_Disb		COMP	ANA_Disb	ANA_Disb
IC	0.054 <sup>**</sup> (2.08)	-0.012 <sup>***</sup> (-2.80)	-0.011 <sup>***</sup> (-2.68)	BIG4	-0.080 <sup>**</sup> (-2.37)	-0.004(-1.26)	-0.005 <sup>*</sup> (-1.90)
COMP			-0.020 <sup>***</sup> (-6.96)	MSHARE	0.132 <sup>***</sup> (5.61)		
ANA_Foll		0.020 <sup>***</sup> (19.81)	0.021 <sup>***</sup> (20.53)	TOP1	-0.000(-0.26)		
ANA_Accu		0.016 <sup>***</sup> (13.33)	0.014 <sup>***</sup> (11.84)	CONS	1.326 <sup>***</sup> (6.76)	-0.037(-1.25)	-0.002(-0.07)
SIZE	-0.084 <sup>***</sup> (-9.75)	0.004 <sup>***</sup> (3.04)	0.002(1.37)	Ind/Year	Yes	Yes	Yes
LEV	-0.228 <sup>***</sup> (-5.82)	0.016 <sup>***</sup> (2.97)	0.013 <sup>**</sup> (2.44)	N	11078	11078	11078
ROE	0.356 <sup>***</sup> (3.90)	0.015(0.93)	0.015(0.91)	Adj-R <sup>2</sup>	0.270	0.161	0.170
TobinQ	-0.011 <sup>***</sup> (-3.01)	0.001 <sup>**</sup> (2.06)	0.001 <sup>*</sup> (1.69)	Sobel 检验 p 值	0.0034		
VSALES	-0.229 <sup>***</sup> (-4.67)	0.031 <sup>***</sup> (3.76)	0.027 <sup>***</sup> (3.30)				

## 五、进一步检验与稳健性检验

### (一)进一步检验

#### 1. 会计信息可比性的增量作用

本文主检验表明,会计信息可比性在内部控制对分析师行为影响中发挥了部分中介作用,但现有研究大都认为内部控制对分析师行为的影响是通过提升会计信息可靠性实现的。一种潜在的可能是,可比性的计量部分甚至全部捕捉了可靠性特征,即会计信息可比性本身相较于可靠性并没有增量价值。为此,本文在中介效应模型中进一步加入会计信息可靠性变量,若可比性仍具有显著的解释力,则可以证明会计信息

可比性具有增量作用。

借鉴 Doyle 等 (2007), 本文认为若公司年度内存在以下情况, 其会计信息可靠性较低: (1) 被出具非标准审计意见; (2) 发生财务报告重述; (3) 发生会计差错更正; (4) 因会计报告问题受到行政处罚; (5) 存在内部控制缺陷。定义可靠性变量 RELIABILITY, 若公司年度内未出现上述任一情况, RELIABILITY 取值为 1, 否则为 0。回归结果显示, 在控制可靠性后, 可比性对于分析师行为的积极作用仍然显著, 且其解释力并未有显著下降, 即可比性相较于可靠性具有增量解释力。

表 6 会计信息可比性相较于可靠性的增量作用

变量	(1)	(2)	(3)
	ANA_Foll	ANA_Accu	ANA_Disb
IC	0.286*** (5.78)	-0.197*** (-3.56)	-0.011*** (-2.74)
COMP	0.162*** (6.05)	-0.578*** (-12.22)	-0.020*** (-6.99)
RELIABILITY	0.072*** (4.55)	-0.046** (-2.25)	0.001 (1.00)
CONS	-8.660*** (-27.48)	1.042*** (3.22)	-0.003 (-0.11)
Controls	Yes	Yes	Yes
Ind/Year	Yes	Yes	Yes
N	14014	11266	11078
Adj-R <sup>2</sup>	0.346	0.245	0.170

2. 会计信息可比性与可靠性的交互作用

根据 IASB 的《财务报告概念框架概念框架》, 可比性与可靠性是相辅相成的: 一方面, 可比性作为会计信息质量增量特征, 其发挥作用需依赖可靠性这一基本特征; 另一方面, 可比性在可靠性基础上增加了会计信息的决策有用性 (IASB, 2010)。因此, 在内部控制对分析师行为的影响过程中, 可比性虽具有增量解释力, 但其是否依赖于可靠性呢? 为此, 本文将样本基于可靠性指标 RELIABILITY 划分为高低两组, 检验不同可靠性水平下, 可比性作用的发挥是否存在差异。

检验结果显示: 在假设 H1 下, 无论可靠性水平高低, 可比性在内部控制对分析师跟踪的影响中均发挥显著作用, Chow-Test 结果表明在可靠性较高的情况下, 可比性的中介作用可以更好地发挥。在假设 H2 与假设 H3 下, 可比性作用仍然显著, 但 Chow-Test 结果显示, 不同可靠性水平下可比性的作用不存在显著差异。上述结果表明, 当分析师决定是否跟踪某家公司时, 会综合考虑可靠性与可比性; 而一旦分析师决定予以关注, 那么会计信息可比性与可靠性作用的发挥则相对独立。

表 7 会计信息可比性与可靠性的交互作用

变量	ANA_Foll		ANA_Accu		ANA_Disb	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	可靠性高	可靠性低	可靠性高	可靠性低	可靠性高	可靠性低
IC	0.308*** (4.99)	0.281*** (4.52)	-0.099* (-1.68)	-0.355*** (-3.40)	-0.015*** (-3.17)	-0.007 (-1.07)
COMP	0.224*** (6.98)	0.108*** (2.99)	-0.554*** (-10.01)	-0.580*** (-8.04)	-0.024*** (-6.51)	-0.016*** (-3.80)
CONS	-8.757*** (-24.63)	-8.414*** (-20.07)	0.520 (1.44)	2.021*** (3.35)	0.006 (0.18)	-0.022 (-0.55)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Ind/Year	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
N	9690	4324	7892	3374	7771	3307
Adj-R <sup>2</sup>	0.350	0.344	0.203	0.298	0.165	0.192
Chow-Test	0.0062		0.7607		0.1487	

### 3. 基于配对层面的检验

可比性增量作用的来源是基于其“相对概念”的特质,分析师往往也需要利用同类公司进行交互验证,以优化其行为决策(刘永泽和高嵩,2015)。因此,本文进一步构建配对样本以还原分析师行为过程。具体地:本文以分析师共同关注作为被解释变量,基于年份和行业构建两两配对公司,若至少有一个分析师同时关注配对公司,则分析师共同关注SHAREANA取值为1,否则为0;会计信息可比性采用COMP<sub>Acc<sub>ijt</sub></sub>值,并记为COMP;按内部控制水平中位数划分为两组,若配对公司均处于较高组,ICHIGH为1,否则为0。

沿用前述中介检验程序,并分别采用OLS或Logit模型回归。表9列(2)结果显示,配对公司双方内部控制水平均较高的情况下,分析师更容易共同关注,列(3)结果显示可比性仍然在其中发挥了部分中介作用。由于仅有可比性具有“相对概念”特性,因此这一样本设定有效地规避了其他维度质量特征的潜在影响。

表8 配对层面检验

变量	(1)	(2)	(3)
	COMP	SHAREANA	SHAREANA
ICHIGH	0.057*** (6.72)	0.081*** (4.70)	0.076*** (4.40)
COMP			0.108*** (7.97)
CONS	5.171*** (17.95)	-2.593*** (-5.53)	-3.215*** (-7.09)
Controls	Yes	Yes	Yes
Ind/Year	Yes	Yes	Yes
N	852930	852930	852930
Adj-R <sup>2</sup> /Pse-R <sup>2</sup>	0.227	0.237	0.239

### (二) 稳健性检验

本文进行了如下稳健性检验:第一,采用固定效应模型回归。第二,现有对于分析师的研究大多基于信息观,关注对财务报告信息的利用,而内部控制指数中包含部分非财务指标,因此,本文将这部分指标剔除后重新计算内部控制水平。第三,Wind一致预测现有研究普遍选择180天作为预测有效期,为缓解有效期选择造成的影响,本文将这一期限压缩至90天。上述检验结果与主回归基本保持一致。

## 六、结论

会计信息质量包含了多层次、多维度的特征,而不同的会计信息质量特征具有差异化的决策价值。内部控制可以有效提升会计信息质量,并进一步导致一系列经济后果。但不区分内部控制究竟影响了哪一维度的会计信息质量特征,则可能导致在解释经济后果的过程中产生偏差。本文以会计信息可比性作为切入点,以分析师行为作为经济后果,在现有“内部控制—会计信息可靠性—分析师行为”的普遍研究逻辑之上,构建了“内部控制—会计信息可比性—分析师行为”的逻辑链条,并开展了实证检验。结果发现,会计信息可比性在内部控制对分析师行为的影响过程中发挥了部分中介作用,且会计信息可比性这一作用的发挥相较于可靠性是具有增量价值的。由此,本文的研究从新的视角解释了内部控制对分析师行为的影响,也为从不同于可靠性的其他质量特征维度解释内部控制经济后果提供了一个借鉴。

### 主要参考文献:

- 董望,陈俊,陈汉文,2017.内部控制质量影响了分析师行为吗?——来自中国证券市场的经验证据[J].金融研究(12):191-206.
- 董望,陈汉文,2011.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(4):68-78.
- 范经华,张雅曼,刘启亮,2013.内部控制、审计师行业专长、应计与真实盈余管理[J].会计研究(4):81-88.

- 黄政, 吴国萍, 2017. 内部控制质量与股价崩盘风险: 影响效果及路径检验 [J]. 审计研究 (4): 48-55.
- 刘永泽, 高嵩, 2015. 证券分析师行业专长、预测准确性与市场反应 [J]. 经济管理 (6): 87-97.
- 刘睿智, 刘志恒, 胥朝阳, 2015. 主并企业会计信息可比性与股东长期财富效应 [J]. 会计研究 (11): 34-40.
- 李百兴, 王博, 卿小权, 2019. 内部控制质量、股权激励与审计收费 [J]. 审计研究 (1): 91-99.
- 梅丹, 2017. 内部控制质量与会计信息可比性关系的实证研究——基于我国上市公司 2011-2014 年的证据 [J]. 经济与管理评论 (5): 34-41.
- 肖华, 张国清, 2013. 内部控制质量、盈余持续性与公司价值 [J]. 会计研究 (5): 73-80.
- 胥朝阳, 刘睿智, 2014. 提高会计信息可比性能抑制盈余管理吗? [J] 会计研究 (7): 50-57.
- 杨青, 吉赟, 王亚男, 2019. 高铁能提升分析师盈余预测的准确度吗?——来自上市公司的证据 [J]. 金融研究 (3): 168-188.
- 杨旭东, 彭晨宸, 姚爱琳, 2018. 管理层能力、内部控制与企业可持续发展 [J]. 审计研究 (3): 123-130.
- 余海宗, 丁璐, 2013. 内部控制信息披露、市场评价与盈余信息含量 [J]. 审计研究 (5): 87-95.
- 袁知柱, 吴粒, 2012. 会计信息可比性研究评述及未来展望 [J]. 会计研究 (9): 9-15+96.
- 张丽达, 冯均科, 陈军梅, 2016. 媒体监督、内部控制与审计意见 [J]. 审计研究 (5): 73-81.
- Altamuro J, Beatty A, 2010. How Does Internal Control Regulation Affect Financial Reporting? [J] Journal of Accounting and Economics, 49(1-2): 58-74.
- Bae K, Tan H, Welker M, 2008. International GAAP Differences: The Impact on foreign Analysts[J]. The Accounting Review, 83(3): 593-628.
- De Franco G, Kothari S P, Verdi R S, 2011. The Benefits of Financial Statement Comparability[J]. Journal of Accounting Research, 49(4): 895-931.
- Doyle J, Ge W, Mcvay S, 2007. Determinants of Weaknesses in Internal Control Over Financial Reporting[J]. Journal of Accounting and Economics, 44(1-2): 193-223.
- Xu L, Tang A P, 2012. Internal Control Material Weakness, Analysts' Accuracy and Bias, and Brokerage Reputation[J]. Review of Quantitative Finance and Accounting, 39(1): 27-53.

## Internal Control, Accounting Information Comparability and Analyst Behavior

Wang Di Lu Weichao Yang Daoguang

**Abstract:** With the dataset of A-share listed companies, we empirically test the role of accounting information comparability in the impact of internal control on analyst behavior. The results show that the improvement of internal control has a positive impact on analyst behavior, and accounting information comparability plays a partial mediation role. By improving the comparability of accounting information, companies with higher-quality internal controls attract more analyst following, and effectively improve the accuracy of analyst forecasts and reduce the dispersion. In the context of reliability as the main explanatory logic, this paper further finds that comparability has an incremental explanatory power compared to reliability. The results show that the reliability of accounting information is not the only way to explain the economic consequences of internal control. At least in terms of analyst behavior, comparability provides an important explanatory power.

**Keywords:** internal control, accounting information, analyst behavior

(责任编辑: 郭旭)