

Influential Article Review - Internal Management's Voluntary Transparency and Auditor's Declaration: China Proofs

Jeff Dixon

Michelle Reed

Roland Terry

This paper examines management. We present insights from a highly influential paper. Here are the highlights from this paper: We examine what determines a firm's decision to disclose a self-assessment report on its internal control (IC) system and to further attain an auditor's attestation on the report, using a sample of firms from the Shanghai Stock Exchange during the period 2006–2010. We hypothesize and find supporting evidence that the likelihood of having voluntary disclosure of IC self-assessment with an auditor's attestation is positively related to future equity refinancing, mutual-fund shareholding, and whether the firm is controlled by the government, especially the central government. Our study also takes the identification problem into consideration, as our sample includes firms with IC weaknesses/deficiencies. Our study not only makes an incremental contribution to the literature, but also has practical implications, especially for regulators and investors in China. For our overseas readers, we then present the insights from this paper in Spanish, French, Portuguese, and German.

Keywords: Internal control, Voluntary disclosure, Auditor's attestation, Self-assessment

SUMMARY

- The Logit regression results for the full sample are reported in Table 4. To save space, we do not present year dummies and constants. For Model 1, many variables suggested by previous authors are highly significant. Firstly, as reported in both Bronson et al. and Deumes and Knechel , the estimated coefficient for SIZE is positive and statistically significant at the 1% level, indicating that IC for large firms is more complicated and therefore needs to be disclosed to reduce information asymmetry. Secondly, the estimated coefficient for LEV is negative and significant at the 1% level, which is inconsistent with the findings in Deumes and Knechel . However, as argued by the same authors, this is possible, as lenders may provide a monitoring role that can substitute for the disclosure of an IC report. We argue that this is more likely the case in China as the corporate debt market is currently very small. Banks are the major lenders. They have less information asymmetry and more incentive to monitor the firms. Thirdly, the positive and significant estimate for CLIST indicates that firms' cross-listings in New York may have high standards for corporate governance and are more likely to have an IC self-assessment report. This suggests that once a firm has disclosed its IC self-assessment report, the firm size, leverage, etc. will not affect its decision

to attain an auditor's attestation. AGE is still statistically significantly and negatively related to the likelihood of attaining an auditor's attestation. In addition, BIG4 has a negative and significant estimated coefficient in Model 2, suggesting reputable auditors are a substitute for attaining an auditor's attestation for the IC self-assessment report.

- We further look at the Model 3 results in columns 3, 4, and 5. As mentioned earlier, our multinomial Logit model estimates two equations simultaneously. The first equation as reported in column 3 examines the likelihood of a decision to stay non-disclosing or to only disclose the IC self-assessment report without attaining an auditor's attestation. The second one as reported in column 4 examines the likelihood of a decision to stay non-disclosing or to disclose with an auditor's attestation. From column 3 we see that all estimated coefficients for our test variables are statistically insignificant. This is in contrast with the results in Model 1 where most of the coefficients of our test variables are significant. As shown in the table, the multinomial Logit regression results are qualitatively the same as those in Table 5 except SEO*GOV becomes insignificant. The Model 2 results are also similar except that the estimate for GOV becomes insignificant. The Model 1 results are a bit weak as only the FUND estimate stays positive and significant. The estimates for SEO and Central*GOV becomes insignificant. Considered together, these results indicate that SEO, FUND, and CENTRAL*GOV can still explain the disclosure of an IC self-assessment report and attain an auditor's attestation even when some firms have IC weaknesses.
- To further examine the identification problem, we repeat the Logit regressions for the subsample of 153 firms with IC weaknesses reported during the period 2009–2010, and the results are shown in Table 6. The estimated coefficients are somewhat different compared to those reported in Tables 4 and 5. Firstly, the estimate for SEO is negative and significant for both Models 1 and 3. This means that firms with IC weaknesses tend not to disclose IC self-assessment reports and attain auditors' attestations. This is understandable as not many firms would like to have SEOs under such circumstances.

HIGHLY INFLUENTIAL ARTICLE

We used the following article as a basis of our evaluation:

Lou, F., Sun, Q., & Yuan, H. (2017). Voluntary disclosure of internal control and auditor's attestation: Evidence from China. *Frontiers of Business Research in China*, 11(1), 1–26.

This is the link to the publisher's website:

<https://fbr.springeropen.com/articles/10.1186/s11782-017-0007-5>

INTRODUCTION

Internal control (IC) disclosure in corporate financial reporting is of considerable interest to both the academic and business communities, particularly following the passing of the Sarbanes-Oxley Act (SOX). Nevertheless, few studies have examined the management incentives of IC reporting. According to Leone (2007), this is partly because most prior research has been conducted in an environment of mandated IC disclosure, not voluntary IC disclosure. There are some exceptions. Bronson et al. (2006) examine the association between firm characteristics and voluntary IC disclosure. Deumes and Knechel (2008) do examine incentives for voluntary IC disclosure. Lin and Rao (2009) study the determinants of disclosing an auditor's attestation of an IC report using only one-year (2007) data. Fang et al. (2009) also discuss IC disclosure but without discussing the IC self-assessment report and the auditor's attestation.

Using a unique dataset from the Shanghai Stock Exchange (SSE) during the period 2006–2010, we examine not only why firms would choose voluntarily to disclose their IC self-assessment reports, but also why some of these firms prefer, in addition, to have an auditor's attestation on these reports, a new aspect

of the literature. Owing to the fact that no IC weakness/deficiency is reported in their voluntary IC disclosure samples, all the previous authors do not address the identification problem; that is, whether independent variables explain the presence/absence of IC weakness, or the presence/absence of disclosure, or both. With Chinese data, we can identify firms with IC weaknesses and therefore better examine the incentives and determinants of voluntary IC reporting and the option of including an auditor's attestation on the report. This also distinguishes our study from the existing literature.

The SSE required its listed firms to establish an IC system and disclose an IC report as of 2006. However, firm management has full discretion in releasing IC information due to the lack of minimum requirements. For example, some firms report their ICs very briefly, with a statement such as "The IC system generally met the 2006 guidelines," whereas others provide detailed explanations of specific risk management, such as management control over subsidiaries, accounts receivable, accounts payable, etc. Some even provide an IC self-assessment with an external auditor's attestation in the report. During our sample period, about 17.3% of SSE-listed firms voluntarily disclosed self-assessments with an auditor's attestation and 12.7% only disclosed self-assessments in their IC reports. Self-assessment is important, as it reflects the board of directors' (BoD) view of the firm's IC system and its disclosure may make the firm legally liable. Hence, voluntary disclosure in this study refers to the circumstances when a firm voluntarily discloses self-assessment in its IC report, not just the release of the IC report as generally required by the SSE. The auditor attestation reflects an auditor's view of the firm's self-assessment report, which can enhance the credibility of the report if the auditor agrees with the BoD on self-assessment. According to the Ministry of Finance's (MOF) interpretation of IC standards, issued in 2010, the self-assessment and auditor attestation are of particular importance in making the IC system effective in China.

No SSE firm had disclosed any IC weakness/deficiency in their IC reports up to 2008. However, the China Securities Regulatory Commission (CSRC) required that all listed firms must disclose IC weaknesses in their IC report if they had had any since 2009. It is worth noting that the mandatory disclosure of self-assessment in the IC report for all listed firms would not start until 2012. Hence, in our latter sample period 2009–2010, the disclosure of IC self-assessment and auditor's attestation is still voluntary, although some firms did report IC weaknesses. This unique feature of the data allows us to address identification problems when studying the determinants of the voluntary IC disclosure and the decision to attain in addition an auditor's attestation.

Healy and Palepu (2001) point out that the main purpose of the voluntary disclosure of IC reports is to reduce information asymmetry and agency costs. From this, we can infer that attaining an auditor's attestation can make IC disclosure more convincing and therefore further reduce information asymmetry and agency costs. Specifically, we argue that government ownership, institutional holdings, and seasoned equity offerings (SEOs) are the major determinants of the decision to have an auditor's attestation on IC disclosure in China.

A unique feature of listed firms in China is that the government is the controlling shareholder in a large percentage of listed firms. This should have a significant impact on IC disclosure and whether the firm chooses to attain an auditor's attestation. Firstly, the Chinese Government may pursue objectives other than maximizing profit, which exacerbates agency problems between the controlling shareholder and small shareholders. As a grabbing hand, the government may prefer less transparency. However, the government also wants to revitalize SOEs and would like to have their partially privatized companies operate according to international norms (see Sun et al. 2013). In the past 30 years, the government, especially the central government, has been the major force in pushing forward SOE reform including privatization to establish a "modern enterprise system." Building up a sound IC system and disclosing IC information is part of such government efforts. Secondly, the government may not be an effective monitor, as it is often represented by officials or government agencies with various opportunistic tendencies, which worsens the traditional agency problem between managers and shareholders. The disclosure of IC self-assessment with an auditor's attestation is very likely in the government's interests as it can reduce information asymmetry and therefore reduce the public concern for controlling shareholder expropriation on the one hand, and mitigate the ineffective-monitoring problem associated with government ownership on the other. This can boost market confidence in listed SOEs and attract more private investors. Hence, we argue that SOEs in China are more

likely to disclose an IC self-assessment report with an auditor's attestation than non-government-controlled firms.

Many authors have pointed out that different types of government ownership in China can have different impacts on corporate governance, cash-dividend payments, etc. Therefore, we also examine whether there is a difference in the impact on IC disclosure when the central or local government is the controlling shareholder. It is likely that central-government-controlled firms have more incentive than local-government-controlled firms to disclose IC self-assessment as the disclosure itself is encouraged by the central government. It is natural that the central government uses its directly controlled firms to showcase good corporate governance. It is also understandable that the managers of these firms are more likely to comply as their promotion depends heavily on how effectively they can carry out central government directions. Local-government-controlled SOEs care more about their local governments' needs and wants, which may deviate from those of the central government. For example, local governments have to shoulder a variety of local social responsibilities such as employment and social welfare in their jurisdictions (Lin et al. 2004). Hence, local government leaders have a strong incentive to pressure managers of local-government-controlled firms to pursue local interests rather than carrying out central government decisions when there is a conflict. Consistent with this prediction, prior research shows that local-government-controlled firms are more prone to overinvestment, managing earnings (Chen et al. 2008), having excess employees on their payrolls (Zeng and Chen 2006), executing related party transactions that hurt minority shareholders' interests (Cheung et al. 2010; Jiang et al. 2010), and having worse financial reporting quality (Chen et al. 2009).

Besides government ownership, a firm's IC reporting decision may be affected by institutional shareholders. For example, Bronson et al. (2006) argue that institutional shareholder ownership is positively related to voluntary IC reporting. However, Deumes and Knechel (2008) argue that, because institutional shareholders can effectively mitigate information asymmetry and agency problems, there is no need for further disclosure of IC reports. Hence, there should be a negative relationship between institutional ownership and voluntary IC disclosure. Given that most listed firms in China have a big controlling shareholder, be it the government or a family, we believe that IC disclosure can help not only small individual investors, but also institutional investors, to resist controlling shareholder expropriation. Hence, we expect a positive relationship between institutional ownership and voluntary IC disclosure with an auditor's attestation.

We are particularly interested in examining how mutual-fund shareholding would affect voluntary IC disclosure and audit attestation. The Chinese stock market used to be dominated by individual investors. Up until 2001, there were very few mutual funds in China. In 2004 mutual funds held around 5% of tradable shares in the market, but this increased dramatically, to around 8% of all shares, in 2010. Unlike block shareholders (legal persons), mutual funds are financial institutional investors and are usually not represented on the board, owing to their relatively smaller holding size compared with legal persons. However, mutual funds are more active in the market, and their decision to buy or sell shares affects share prices more often. Therefore, not only do mutual funds prefer companies to be more transparent, firm managers also have the incentive to cater to mutual funds by voluntarily releasing IC information with an auditor's attestation. This should lead to a positive relationship between mutual-fund shareholding and the likelihood of issuing IC self-assessment reports with an auditor's attestation.

Myers and Majluf (1984) argue that information asymmetry would negatively affect a company when it is attempting to raise new equity capital in the market. Dechow et al. (1996) also suggest that firms issuing securities are more likely to commit fraud. Chen and Yuan (2004) and Yu et al. (2006) find that Chinese firms widely engaged in earnings management for rights issues up to 2003, which caused a lot of concern among investors. Hence, managers in China should have an incentive to release their IC self-assessments with an auditor's attestation to enhance the credibility of their financial information for seasoned equity offerings (SEOs) in subsequent years.

Our major findings are as follows. First, firms who have the government, especially the central government, as their largest shareholder are more likely to disclose their IC self-assessment with an auditor's attestation, indicating that the Chinese government is under pressure not to take advantage of

outside shareholders and to reduce its own agency problems with managers. Second, the more mutual-fund holdings there are, the more likely managers are to release their IC self-assessment with an auditor's attestation, indicating that mutual funds have a positive impact on a firm's transparency in China. Thirdly, firms with external equity-refinancing plans are more motivated to release their IC self-assessment with an auditor's attestation. Fourthly, we find that some firms with IC weaknesses still voluntarily disclose their IC self-assessment and attain an auditor's attestation. Mutual-fund shareholding can explain the choice to have IC disclosure and an auditor's attestation among firms with IC weaknesses. However, for firms disclosing only an IC self-assessment report without an auditor's attestation, government control, mutual fund shareholding, and SEO plans are not determinants for their voluntary disclosure decisions. On the other hand, the traditional determinants documented in previous studies, such as size, leverage, corporate governance variables, etc., do have significant impact on disclosure decisions. These findings have implications not only for China but also for emerging markets and transitional economies. In fact, the finding that equity-refinancing is an incentive to voluntarily disclose an IC report with an auditor's attestation may have implications for all markets.

CONCLUSION

Using a unique data set from the SSE during the period 2006–2010, we examine the determinants and/or incentives for a firm's voluntary IC-disclosure decision, as well as its decision additionally to have an auditor's attestation on the IC report. We hypothesize and find supporting evidence that a firm with the government, especially the central government, as its largest shareholder, with more mutual fund shareholding, and with an equity refinancing plan in the near future, is more likely to disclose an IC self-assessment report and to attain an auditor's attestation on the report.

Our study contributes incrementally to the literature in several ways. Firstly, we study not only the determinants of voluntary disclosure of IC information, but also the determinants of voluntarily having an auditor's attestation on the IC report. The decision to have an auditor's attestation on an IC report is important, especially in developing countries, as it can further enhance the credibility of the report. Secondly, our finding that an IC report with an auditor's attestation can facilitate seasoned-equity issuing is also new in the literature. Our study shows that credible and voluntary disclosure of IC self-assessment has some signaling effect in the market. Thirdly, our sample includes firms with IC weaknesses. This allows us to address the identification problem that previous studies have not addressed. Our finding is that mutual-fund investors have a positive impact on the credible disclosure of IC reports even when the firm has shown IC weakness. This is an affirmation that mutual funds can play a role in enhancing effective corporate governance. It is also an affirmation of the efforts on the part of the CSRC to develop a mutual-fund industry in China.

APPENDIX

TABLE 1
SAMPLE DISTRIBUTION

Panel A: Distribution of the whole sample				
Year	Firms with no disclosure	Firms with disclosure on self-assessment, but no auditor's attestation	Firms with both self-assessment reports and auditors' reports	Total number of observations
2006	748	10	37	795
2007	648	8	129	785

2008	473	161	159	793
2009	468	168	175	811
2010	459	160	191	810
total	2796	507	691	3994

Panel B: Distribution of firms with IC weaknesses during 2009 and 2010

Year	(1) Number of firms with IC weakness	(2) (1) As a percentage of total number of firms	(3) Firms with IC weakness and self- assessment disclosure, but no auditor's attestation	(4) (3) As a percent of total number of firms that disclose both self- assessment and auditor's attestation	(5) Number of firms with IC weakness, but that disclose both self- assessment and auditor's attestation	(6) (5) As a percent of total number of firms that disclose both self- assessment and auditor's attestation
2009	53	6.72	7	4.12	7	3.93
2010	100	12.41	25	15.52	12	6.06
total	153	0.57	32	9.82	19	5.00

Panel C: Decomposition of new disclosers into SOEs and Non-SOEs

	Total	New Discloser (both SA and SA + AA)	Percentage of average total	Cumulative percentage of average total	New Discloser with attestation (SA + AA)	Percentage of average total	Cumulative percentage of average total
2006	795	47	5.88%	5.88%	37	4.63%	4.63%
SOE	527	33	6.19%	6.19%	24	4.50%	4.50%
Non- SOE	268	14	5.26%	5.26%	13	4.89%	4.89%
2007	785	113	14.14%	20.02%	108	13.52%	18.15%
SOE	514	87	16.32%	22.51%	84	15.76%	20.26%
Non- SOE	271	26	9.77%	15.03%	24	9.02%	13.91%
2008	793	196	24.53%	44.55%	63	7.88%	26.03%

SOE	531	141	26.45%	48.96%	50	9.38%	29.64%
Non-SOE	262	55	20.68%	35.71%	13	4.89%	18.80%
2009	811	52	6.51%	51.06%	19	2.38%	28.41%
SOE	542	31	5.82%	54.78%	11	2.06%	31.71%
Non-SOE	269	21	7.89%	43.61%	8	3.01%	21.81%
2010	810	31	3.88%	54.94%	16	2.00%	30.41%
SOE	552	22	4.13%	58.91%	11	2.06%	33.77%
Non-SOE	258	9	3.38%	46.99%	5	1.88%	23.69%
Average	799	392	49.06%	–	206	25.78%	–
SOE	533	–	–	–	–	–	–
Non-SOE	266	–	–	–	–	–	–

This table presents the distribution of our sample firms on the Shanghai Stock Exchange (SSE) during the period 2006–2010. The sample firms are classified into three categories: (1) the firms that do not disclose IC self-assessment in their reports, (2) the firms that disclose IC self-assessment in their reports, but do not attain an auditor’s attestation, and (3) the firms that both disclose IC self-assessments and attain an auditor’s attestation for the reports. Panel A shows the distribution of each category, as well as of the whole sample, over time. The sample firms with IC weaknesses are further identified in 2009 and 2010. The distribution of these firms is presented in Panel B. Panel C shows the percentages of SOEs and Non-SOEs in each category over the years

TABLE 2
DESCRIPTIVE STATISTICS FOR INDEPENDENT VARIABLES

Panel A: Descriptive statistics for full sample during the period of 2006–2010					
	Mean	Q1	MEDIAN	Q3	Std. Dev.
SEO	0.106	0	0	0	0.308
FUND	0.030	0	0.006	0.044	0.047

GOV	0.668	0	1	1	0.471
CENTRAL	0.172	0	0	0	0.377
SIZE ^a	3231	1362	2709	6474	3666
GROW	0.338	-0.017	0.139	0.326	3.047
ROE	0.066	0.025	0.072	0.128	2.607
LEV	0.602	0.397	0.541	0.672	1.161
INDIR	0.359	0.333	0.333	0.375	0.050
CLIST	0.013	0	0	0	0.111
BIG4	0.070	0	0	0	0.255
INV	0.177	0.062	0.138	0.237	0.161
AGE	9.349	6	9	13	4.023
IndustryMBR	3.227	1.958	3.114	4.330	1.356

Panel B: Descriptive statistics of test variables for firms with IC weakness during the period 2009–2010

	Firms with IC weakness (<i>n</i> = 153)		Firms with IC weakness, but which disclose self-assessments (no auditor's attestation) (<i>n</i> = 51)		Firms with IC weakness, but which disclose both self-assessments and auditor's attestations (<i>n</i> = 19)	
	Mean	Median	Mean	Median	Mean	Median
SEO	0.072	0	0.059	0	0.157	0
FUND	0.032	0.004	0.053	0.021	0.051	0.018
GOV	0.653	1	0.667	1	0.789	1
CENTRAL	0.183	0	0.294	0	0.421	0

This table presents the descriptive statistics for all independent variables defined in Table 2. Panel A presents the statistics for the full sample period 2006–10, while Panel B presents the statistics of our test variables in the subsample of firms with IC weakness during the period 2009–2010

^aSIZE in Table 2 (both panels A and B) is the total assets (in million RMB) at year-end.

TABLE 3
CORRELATION MATRIX

	SEO	FUND	GOV	CEN-TRAL	SIZE	GROW	ROE	LEV	INDIR	CLIST	BIG4	INV	AGE	Industry MBR
SEO		0.111 (0.00)	-0.014 (0.38)	0.024 (0.13)	0.057 (0.00)	0.075 (0.00)	0.096 (0.00)	0.092 (0.00)	0.005 (0.77)	-0.010 (0.55)	0.002 (0.92)	-0.004 (0.79)	-0.067 (0.00)	-0.042 (0.01)
FUND	0.096 (0.00)		0.080 (0.00)	0.071 (0.00)	0.417 (0.00)	0.227 (0.00)	0.434 (0.00)	-0.094 (0.00)	-0.001 (0.82)	0.001 (0.62)	0.077 (0.00)	0.071 (0.00)	-0.072 (0.00)	0.142 (0.00)
GOV	-0.015 (0.35)	0.014 (0.37)		0.32 (0.00)	0.278 (0.00)	0.049 (0.00)	0.010 (0.52)	0.037 (0.02)	-0.028 (0.08)	0.080 (0.00)	0.135 (0.00)	-0.065 (0.00)	-0.002 (0.91)	-0.045 (0.00)
CENTRAL	0.018 (0.24)	0.010 (0.52)	0.324 (0.00)		0.148 (0.00)	0.056 (0.00)	0.041 (0.01)	0.042 (0.01)	0.003 (0.86)	0.175 (0.00)	0.152 (0.00)	-0.012 (0.45)	-0.100 (0.00)	-0.011 (0.47)
SIZE	0.040 (0.01)	0.172 (0.00)	0.305 (0.00)	0.229 (0.00)		0.193 (0.00)	0.261 (0.00)	0.160 (0.00)	0.051 (0.00)	0.172 (0.00)	0.352 (0.00)	-0.010 (0.52)	0.014 (0.38)	-0.022 (0.16)
GROW	-0.005 (0.75)	0.025 (0.12)	-0.011 (0.47)	-0.018 (0.25)	0.015 (0.33)		0.320 (0.00)	0.045 (0.00)	0.008 (0.64)	0.021 (0.18)	0.057 (0.00)	0.092 (0.00)	-0.12 (0.00)	0.066 (0.00)
ROE	-0.026 (0.10)	0.019 (0.24)	0.013 (0.43)	0.022 (0.16)	0.006 (0.67)	0.004 (0.81)		-0.017 (0.28)	0.009 (0.57)	0.040 (0.01)	0.120 (0.00)	0.034 (0.03)	-0.047 (0.00)	0.092 (0.00)
LEV	-0.004 (0.78)	-0.053 (0.00)	-0.076 (0.00)	-0.019 (0.22)	-0.171 (0.00)	-0.008 (0.53)	0.001 (0.96)		0.022 (0.17)	0.001 (0.97)	-0.011 (0.50)	0.14 (0.00)	0.10 (0.00)	-0.041 (0.01)
INDIR	-0.001 (0.63)	-0.038 (0.02)	-0.034 (0.03)	0.042 (0.01)	0.063 (0.00)	0.003 (0.86)	-0.007 (0.68)	0.013 (0.39)		0.002 (0.92)	0.072 (0.00)	0.037 (0.02)	0.001 (0.94)	0.027 (0.09)
CLIST	-0.011 (0.48)	-0.042 (0.01)	0.080 (0.00)	0.168 (0.00)	0.285 (0.00)	-0.004 (0.81)	0.002 (0.92)	-0.008 (0.62)	0.012 (0.44)		0.341 (0.00)	-0.075 (0.00)	-0.016 (0.30)	-0.016 (0.30)
BIG4	-0.005 (0.76)	-0.022 (0.15)	0.143 (0.00)	0.163 (0.00)	0.459 (0.00)	-0.007 (0.65)	0.006 (0.72)	-0.021 (0.19)	0.101 (0.00)	0.335 (0.01)		-0.12 (0.00)	-0.075 (0.00)	-0.033 (0.04)
INV	-0.008 (0.63)	0.035 (0.02)	-0.079 (0.00)	-0.055 (0.00)	0.023 (0.14)	0.072 (0.00)	0.000 (0.98)	-0.020 (0.20)	0.038 (0.01)	-0.063 (0.00)	-0.091 (0.00)		0.010 (0.55)	0.066 (0.00)
AGE	-0.050 (0.00)	-0.050 (0.00)	-0.030 (0.05)	-0.122 (0.00)	-0.108 (0.00)	-0.010 (0.53)	-0.012 (0.43)	0.082 (0.00)	-0.011 (0.48)	-0.055 (0.00)	-0.119 (0.00)	0.056 (0.00)		0.108 (0.00)
IndustryMBR	-0.039 (0.01)	0.12 (0.00)	-0.037 (0.02)	-0.012 (0.45)	-0.022 (0.16)	0.016 (0.32)	0.001 (0.94)	-0.010 (0.53)	0.017 (0.27)	-0.001 (0.95)	-0.024 (0.12)	0.007 (0.63)	0.079 (0.00)	

This table presents the Pearson (lower diagonal) and the Spearman (upper diagonal) correlation coefficients between all independent variables defined in the Appendix: Table 7
p-values in parentheses

TABLE 4
MULTINOMIAL REGRESSION RESULTS FOR 2006–2010

	Separate logistic regressions		Multinomial logistic regressions (Model 3)		
	Model 1 Discloser versus non- disclosers	Model 2 Self- assessment report only versus Self- assessment report with auditor's attestation	(1) Self- assessment report only versus non- disclosers (ICVD ₁)	(2) Self- assessment report with auditor's attestation versus non- disclosers (ICVD ₂)	(3) Diff between (1) and (2) Chi- squared
SEO	0.75*** (3.40)	0.54 (1.52)	0.28 (0.90)	1.05*** (4.29)	5.33**
FUND	4.63*** (3.84)	5.12*** (2.67)	1.80 (1.12)	5.94*** (4.29)	5.58**
GOV	0.22 (1.45)	0.47* (1.91)	-0.05 (-0.24)	0.42** (2.10)	3.54*
GOV*CENTRL	0.41** (2.25)	0.93*** (3.60)	-0.22 (-0.85)	0.69*** (3.53)	11.69***
GOV*SEO	-0.35 (-1.28)	-0.50 (-1.16)	0.14 (0.36)	-0.66** (-2.19)	3.85**
SIZE	0.55*** (8.57)	-0.03 (-0.36)	0.62*** (7.29)	0.53*** (7.17)	
GROW	0.01 (0.26)	0.08 (0.88)	-0.16 (-1.64)	0.01 (0.74)	
ROE	-0.01 (-0.55)	0.14 (0.72)	-0.01 (-0.48)	-0.01 (-0.44)	
LEV	-1.49*** (-4.27)	0.37 (0.68)	-1.72*** (-3.52)	-1.32*** (-3.33)	
INDIR	0.71 (0.61)	1.23 (0.78)	0.01 (0.01)	1.44 (1.00)	
CLIST	1.36** (2.11)	0.37 (0.47)	1.42** (1.97)	1.75** 2.43)	
BIG4	0.19 (0.82)	-1.95*** (-5.14)	1.01*** (3.41)	-0.75** (-2.38)	
INV	0.90** (2.53)	-0.06 (-0.09)	0.86* (1.82)	0.90** (2.01)	

AGE	-0.07*** (-4.21)	-0.11*** (-4.20)	-0.01 (-0.77)	-0.11*** (-5.48)	
Industry MBR	0.03 (0.37)	0.08 (0.68)	-0.33 (-0.31)	0.04 (0.80)	
# of Obs.	3994	1198	3994		
Pseudo R ²	23.26%	17.67%	21.99%		

This table presents the results of logistic regressions for the full sample period. Model 1 is a simple logistic regression examining the likelihood of disclosing an IC self-assessment report. Model 2 is also a simple logistic regression examining the likelihood of attaining an auditor's attestation on the self-assessment report among disclosers. Model 3 is for multinomial logistic regressions; we use non-disclosers as our reference group, and examine the likelihood simultaneously for firms only disclosing an IC self-assessment report (ICVD1) and for firms both disclosing an IC self-assessment report and attaining an auditor's attestation (ICVD2) on the report. Estimated coefficients and z statistics (in parentheses) are reported

*, **, and *** denote the significance levels at 10, 5 and 1%, respectively

TABLE 5
MULTINOMIAL REGRESSION RESULTS FOR 2009–2010

	Separate logistic regressions		Multinomial logistic regressions (Model 3)		
	Model 1 Discloser versus non- disclosers	Model 2 Self-assessment report only versus Self-assessment report with auditor's attestation	(1) Self- assessment report only versus non- disclosers (ICVD ₁)	(2) Self- assessment report with auditor's attestation versus non- disclosers (ICVD ₂)	(3) Diff between (1) and (2) Chi- square
SEO	0.41 (1.47)	0.39 (0.86)	0.11 (0.29)	0.68** (2.09)	1.73
FUND	3.61** (2.22)	6.47*** (2.77)	0.16 (0.08)	6.26*** (3.32)	8.23***
GOV	0.21 (1.15)	0.42 (1.58)	-0.12 (-0.05)	0.43* (1.89)	2.78*
GOV*CENTRL	0.30 (1.38)	1.03*** (3.64)	-0.29 (-0.97)	0.67*** (2.83)	11.16**
GOV*SEO	-0.24 (-0.67)	-0.58 (-1.06)	0.21 (0.44)	-0.62 (-1.49)	2.42

SIZE	0.67*** (8.25)	-0.05 (-0.50)	0.71*** (7.33)	0.65*** (7.14)	
GROW	-0.11* (-1.76)	0.11 (0.99)	-0.21 (-0.44)	-0.08 (-1.59)	
ROE	-0.01 (-0.24)	0.57 (1.43)	-0.22 (-0.65)	0.02 (0.48)	
LEV	-1.80*** (-4.06)	0.82 (1.33)	-2.13*** (-3.90)	-1.43*** (-2.81)	
INDIR	0.57 (0.42)	0.51 (0.31)	0.33 (0.22)	1.02 (0.62)	
CLIST	16.02*** (28.46)	0.34 (0.46)	14.92*** (23.86)	15.27*** (24.06)	
BIG4	0.35 (1.02)	-1.77*** (-4.11)	0.93** (2.65)	-0.71 (-1.62)	
INV	0.98** (2.24)	-0.15 (-0.22)	1.00* (1.88)	0.95* (1.74)	
AGE	-0.07*** (-3.61)	-0.12*** (-4.31)	-0.02 (-0.83)	-0.13*** (-5.42)	
Industry MBR	-0.03 (-0.34)	0.11 (0.91)	-0.07 (-0.71)	0.01 (0.11)	
# of Obs.	1621	694	1621		
Pseudo R ²	17.28%	11.96%	15.47%		

This table presents the results of logistic regressions for the period 2009–2010. Model 1 is a simple logistic regression examining the likelihood of disclosing an IC self-assessment report. Model 2 is also a simple logistic regression examining the likelihood of attaining an auditor’s attestation on the self-assessment report among disclosers. Model 3 is for multinomial logistic regressions; we use non-disclosers as our reference group, and examine the likelihood simultaneously for firms only disclosing an IC self-assessment report (ICVD1) and for firms both disclosing an IC self-assessment report and attaining an auditor’s attestation (ICVD2) on the report. Estimated coefficients and z statistics (in parentheses) are reported

*, **, and *** denote the significance levels at 10, 5 and 1%, respectively

TABLE 6
MULTINOMIAL REGRESSION RESULTS FOR FIRMS WITH IC WEAKNESSES (2009–2010)

	Separate logistic Regressions		Multinomial logistic regressions (Model 3)		
	Model 1 Discloser versus non- disclosers	Model 2 Self-assessment report only versus Self-assessment report with auditor's attestation	(1) Self- assessment report only versus non- disclosers (ICVD ₁)	(2) Self-assessment report with auditor's attestation versus non- disclosers (ICVD ₂)	(3) Diff between (1) and (2) Chi-square
SEO	-14.86* ** (-15.82)	0.07 (0.08)	-16.72*** (-14.62)	-14.54*** (10.77)	2.68
FUND	10.97** (2.21)	-4.12 (-0.49)	14.73*** (2.86)	11.40 (1.60)	0.31
GOV	-0.81 (-1.35)	1.07 (0.71)	-0.85 (-1.47)	0.10 (0.08)	0.58
GOV*CENTR L	0.77 (1.17)	1.16 (0.93)	0.68 (1.00)	1.39 (1.57)	0.61
GOV*SEO	14.91*** (12.32)		-0.36 (-0.24)	15.31*** (10.61)	128.26***
SIZE	1.01*** (3.23)	0.16 (0.35)	0.87*** (2.64)	0.97** (2.57)	
GROW	-0.67* (-1.65)	0.31 (0.52)	-0.82* (-1.87)	-0.98** (-2.08)	
ROE	1.27 (0.67)	-2.53 (-0.61)	2.27 (0.87)	1.80 (0.45)	
LEV	-0.25 (-0.18)	2.68 (0.64)	-0.67 (-0.46)	-1.78 (-0.66)	
INDIR	-5.14 (-1.02)	-2.94 (-0.29)	-2.62 (-0.51)	0.28 (0.03)	
CLIST	13.58*** (7.82)	-0.01 (-0.01)	15.66*** (8.23)	13.27*** (4.65)	
BIG4	1.15 (1.06)	-17.56*** (-9.27)	0.24 (0.02)	-16.51*** (-7.80)	

INV	1.11 (0.81)	-0.73 (-0.17)	0.66 (0.48)	2.02 (0.74)	
AGE	-0.22** * (-2.91)	-0.39*** (-2.99)	-0.12 (-1.62)	-0.45*** (-3.61)	
Industry MBR	0.17 (0.69)	-0.20 (-0.33)	-0.11 (-0.34)	-0.34 (-0.68)	
# of Obs.	153	51	153		
Pseudo R ²	30.50%	33.91%	32.20%		

This table presents the results of logistic regressions for firms with IC weaknesses. Model 1 is a simple logistic regression examining the likelihood of disclosing an IC self-assessment report. Model 2 is also a simple logistic regression examining the likelihood of attaining an auditor's attestation on the self-assessment report among disclosers. Model 3 is for multinomial logistic regressions; we use non-disclosers as our reference group, and examine the likelihood simultaneously for firms only disclosing an IC self-assessment report (ICVD1) and for firms both disclosing an IC self-assessment report and attaining an auditor's attestation (ICVD2) on the report. Estimated coefficients and z statistics (in parentheses) are reported

*, **, and *** denote the significance levels at 10, 5 and 1%, respectively

TABLE 7
DESCRIPTION OF VARIABLES

Variable name	Description
ICVD =	ICVD in Model 1 is set 1 if a firm discloses an IC self-assessment report, and zero otherwise. In Model 2 all non-disclosures are deleted. Then ICVD is set to 1 if a firm attains an auditor's attestation on the IC self-assessment report, and zero otherwise. ICVD in Model 3 is categorized into three groups: ICVD0 represents firms with no IC self-assessment report at all, which serves as the benchmark; ICVD1 represents firms with only an IC self-assessment report; and ICVD2 represents firms with both an IC self-assessment report and an auditor's attestation. Since ICVD0 is used as the benchmark, we replace ICVD with ICVD1 and set it equal to 1 if the firm is in the category of ICVD1, and zero otherwise. Similarly, we replace ICVD with ICVD2 and set it equal to 1 if the firm is in the category of ICVD2.
SEO =	A dummy variable, which is equal to 1 if a firm makes seasoned equity offerings in the next fiscal year, and zero otherwise.
FUND =	The number of tradable shares held by mutual-fund institutions among the ten largest shareholders, divided by total tradable shares at the end of year t.
GOV =	A dummy variable, which is equal to 1 if the largest shareholder is the government (including both the central government and local governments), and zero otherwise.
CENTRAL =	A dummy variable, which is equal to 1 if the largest shareholder is the central government, and zero otherwise.

SIZE =	The natural logarithm of total assets at the end of year t.
GROW =	The change in operating revenue from year t-1 to year t divided by operating revenue at year t-1.
ROE =	Return on equity for year t.
LEV =	Total liability divided by total assets.
INDIR =	The ratio of the number of independent outside directors to total number of directors.
CLIST =	A dummy variable, which is equal to 1 if a firm's shares are cross-listed in the US in addition to SSE, and zero otherwise.
BIG 4 =	A dummy variable, which is equal to 1 if a firm's auditor is one of the big four accounting firms, and zero otherwise.
INV =	Book value of inventory divided by total assets.
AGE =	A firm's age is measured as the number of years since it was listed on the SSE.
IndustryMBR =	The median of market-to-book ratio for each industry.

REFERENCES

- Bronson, N. S., Carcello, J. V., & Raghunandan, K. (2006). Firm characteristics and voluntary management reports on internal control. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 25(2), 25–39.
- Chen, G., Firth, M., & Xu, L. (2009). Does the type of ownership control matter? Evidence from China's listed companies. *Journal of Banking and Finance*, 33(1), 171–181.
- Chen, K. C., & Yuan, H. (2004). Earnings management and capital resource allocation: evidence from China's accounting-based regulation of rights issues. *The Accounting Review*, 79(3), 645–666.
- Chen, X., Lee, C., & Li, J. (2008). Government assisted earnings management in China. *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(3), 262–274.
- Cheung, Y., Rau, P. R., & Stouraitis, A. (2010). Helping hand or grabbing hand? Central vs. local government shareholders in Chinese listed firms. *Review of Finance*, 14, 669–694.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1996). Causes and consequences of earnings manipulation: an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research*, 13(Spring), 1–36.
- Deumes, R., & Knechel, W. R. (2008). Economic incentives for voluntary reporting on internal risk management and control systems. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 27(1), 35–66.
- Fang, HX, Sun, H, Jin, YY. 方红星, 孙翯, 金韵韵 (2009). 公司特征, 外部审计与内部控制信息的自愿披露—基于沪市上市公司2003–2005年年报的经验研究 (Corporate characteristics, external audit, and voluntary disclosure of internal control information: An empirical study based on annual reports of listed companies of Shanghai Stock Exchanges from 2003 to 2005). *会计研究 (Accounting Research)*, 10, 44–52.
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31, 405–440.

- Hermanson, H. (2000). An analysis of the demand for reporting on internal control. *Accounting Horizons*, 4(3), 325–341.
- Huang, J., Shen, Y., & Sun, Q. (2011). Non-negotiable shares, controlling shareholders, and dividend payments in China. *Journal of Corporate Finance*, 17(1), 122–133.
- Jiang, G., Lee, C., & Yue, H. (2010). Tunneling through inter-corporate loans: the China experience. *Journal of Financial Economics*, 98, 1–20.
- Kinney, W., & McDaniel, L. (1989). Characteristics of firms correcting previously reported quarterly earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 11, 71–93.
- Leone, J. A. (2007). Factors related to internal control disclosure: a discussion. *Journal of Accounting and Economics*, 44, 224–237.
- Lin, B, Rao, J. 林斌, 饶静 (2009). 上市公司为什么自愿披露内部控制鉴证报告?—基于信号传递理论的实证研究 (Why do listed companies disclose the auditor's internal control reports voluntarily? An empirical study based on signaling theory in China.) *会计研究*, (Accounting Research), 8(2), 45–52.
- Lin, YF, Liu, MX, Zhang, Q. 林毅夫, 刘明兴, 章奇 (2004). 政策性负担与企业的预算软约束: 来自中国的实证研究 (Policy burdens and the soft-budget constraint: Evidence from China.) *管理世界* (Management World), (8), 81–89.
- Mei, J, Scheinkman, J, Xiong, W (2005). Speculative trading and stock prices: An analysis of Chinese A-B share premia. Working paper, New York University, New York.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial and Economics*, 13(2), 187–222.
- Petersen, M. A. (2009). Estimating standard errors in finance panel data sets: comparing approaches. *Review of Financial Studies*, 22(1), 435–480.
- Sun, Q., Tong, W., & Wu, Y. (2013). Overseas listing as a policy tool: evidence from China's H-shares. *Journal of Banking & Finance*, 37(1), 460–474.
- Yu, Q., Du, B., & Sun, Q. (2006). Earnings management at rights issues thresholds: evidence from China. *Journal of Banking & Finance*, 30(3), 453–468.
- Zeng, QS, Chen, XY. 曾庆生, 陈信元 (2006). 国家控股, 超额雇员与劳动力成本 (Government control, excess employees, and labor cost). *经济研究* (Economic Research), 5, 74–86.

TRANSLATED VERSION: SPANISH

Below is a rough translation of the insights presented above. This was done to give a general understanding of the ideas presented in the paper. Please excuse any grammatical mistakes and do not hold the original authors responsible for these mistakes.

VERSION TRADUCIDA: ESPAÑOL

A continuación se muestra una traducción aproximada de las ideas presentadas anteriormente. Esto se hizo para dar una comprensión general de las ideas presentadas en el documento. Por favor, disculpe cualquier error gramatical y no responsabilite a los autores originales de estos errores.

INTRODUCCIÓN

La divulgación del control interno (IC) en la presentación de informes financieros corporativos es de considerable interés para las comunidades académicas y empresariales, particularmente después de la

aprobación de la Ley Sarbanes-Oxley (SOX). Sin embargo, pocos estudios han examinado los incentivos de gestión de la presentación de informes de IC. Según Leone (2007), esto se debe en parte a que la mayoría de las investigaciones anteriores se han llevado a cabo en un entorno de divulgación de IC obligatoria, no de divulgación voluntaria de ic. Hay algunas excepciones. (2006) examinan la asociación entre las características de las empresas y la divulgación voluntaria de IC. Deumes y Knechel (2008) examinan los incentivos para la divulgación voluntaria de IC. Lin y Rao (2009) estudian los determinantes de la divulgación de la certificación de un auditor de un informe ic utilizando sólo un año (2007) datos. (2009) también discuten la divulgación de IC, pero sin discutir el informe de autoevaluación de la IC y la certificación del auditor.

Utilizando un conjunto de datos único de la Bolsa de Shanghái (SSE) durante el período 2006-2010, examinamos no sólo por qué las empresas optarían voluntariamente por divulgar sus informes de autoevaluación de IC, sino también por qué algunas de estas empresas prefieren, además, tener una certificación de auditor sobre estos informes, un nuevo aspecto de la literatura. Debido al hecho de que no se informa de debilidad/deficiencia de IC en sus muestras voluntarias de divulgación de IC, todos los autores anteriores no abordan el problema de identificación; es decir, si las variables independientes explican la presencia/ausencia de debilidad IC, o la presencia/ausencia de divulgación, o ambas. Con los datos chinos, podemos identificar empresas con debilidades de IC y, por lo tanto, examinar mejor los incentivos y determinantes de la presentación voluntaria de informes de IC y la opción de incluir la certificación de un auditor en el informe. Esto también distingue nuestro estudio de la literatura existente.

La SSE exigió a sus empresas cotizadas que establecieran un sistema de IC y divulgaran un informe de IC a partir de 2006. Sin embargo, la dirección de la empresa tiene plena discreción en la publicación de información ic debido a la falta de requisitos mínimos. Por ejemplo, algunas empresas informan muy brevemente de sus circuitos integrados, con un estado de cuenta como "El sistema IC generalmente cumplió con las directrices de 2006", mientras que otras proporcionan explicaciones detalladas de la gestión de riesgos específica, como el control de gestión sobre subsidiarias, cuentas por cobrar, cuentas por pagar, etc. Algunos incluso proporcionan una autoevaluación de IC con la certificación de un auditor externo en el informe. Durante nuestro período de muestra, alrededor del 17,3% de las empresas que cotizan en la SSE revelaron voluntariamente autoevaluaciones con la certificación de un auditor y el 12,7% solo reveló autoevaluaciones en sus informes de IC. La autoevaluación es importante, ya que refleja la visión del consejo de administración (bod) del sistema IC de la empresa y su divulgación puede hacer que la empresa sea legalmente responsable. Por lo tanto, la divulgación voluntaria en este estudio se refiere a las circunstancias en las que una empresa divulga voluntariamente la autoevaluación en su informe ic, no sólo la publicación del informe ic como generalmente lo requiere la EES. Nota al pie de página 1 La certificación del auditor refleja la opinión del auditor sobre el informe de autoevaluación de la empresa, que puede mejorar la credibilidad del informe si el auditor está de acuerdo con el bdd en la autoevaluación. Según la interpretación de las normas IC del Ministerio de Finanzas (MOF), emitida en 2010, la autoevaluación y la certificación de auditor son de particular importancia para hacer que el sistema de IC sea eficaz en China.

Ninguna empresa de SSE había revelado ninguna debilidad/deficiencia de IC en sus informes de IC hasta 2008. Sin embargo, la Comisión Reguladora de Valores de China (CSRC) exigía que todas las empresas cotizadas revelaran las debilidades de la IC en su informe de IC si hubieran tenido alguna desde 2009. Vale la pena señalar que la divulgación obligatoria de la autoevaluación en el informe ic para todas las empresas cotizadas no comenzaría hasta 2012. Por lo tanto, en nuestro último período de muestra 2009-2010, la divulgación de la autoevaluación de IC y la certificación del auditor sigue siendo voluntaria, aunque algunas empresas informaron de deficiencias de IC. Esta característica única de los datos nos permite abordar los problemas de identificación al estudiar los determinantes de la divulgación voluntaria de IC y la decisión de lograr además la certificación de un auditor.

Healy y Palepu (2001) señalan que el propósito principal de la divulgación voluntaria de los informes IC es reducir la asimetría de la información y los costos de las agencias. A partir de esto, podemos inferir que lograr la certificación de un auditor puede hacer que la divulgación de IC sea más convincente y, por lo tanto, reducir aún más la asimetría de la información y los costos de la agencia. Específicamente, argumentamos que la propiedad del gobierno, las participaciones institucionales y las ofertas de capital

experimentados (seos) son los principales determinantes de la decisión de tener un atestación de auditor sobre la divulgación de IC en China.

Una característica única de las empresas cotizadas en China es que el gobierno es el accionista controlador en un gran porcentaje de las empresas cotizadas. Esto debería tener un impacto significativo en la divulgación de IC y si la firma decide alcanzar la certificación de un auditor. En primer lugar, el Gobierno chino puede perseguir objetivos distintos de maximizar los beneficios, lo que agrava los problemas de las agencias entre el accionista de control y los pequeños accionistas. Como agarrador, el gobierno puede preferir menos transparencia. Sin embargo, el gobierno también quiere revitalizar las empresas de propiedad aérea y le gustaría que sus empresas parcialmente privatizadas operen de acuerdo con las normas internacionales (véase Sun et al. 2013). En los últimos 30 años, el gobierno, especialmente el gobierno central, ha sido la principal fuerza para impulsar la reforma de las empresas de servicios de empresas públicas, incluida la privatización, para establecer un "sistema empresarial moderno". La creación de un sistema de IC sólido y la divulgación de información de IC es parte de esos esfuerzos gubernamentales. En segundo lugar, el gobierno puede no ser un monitor eficaz, ya que a menudo está representado por funcionarios u organismos gubernamentales con diversas tendencias oportunistas, lo que empeora el problema tradicional de las agencias entre los gerentes y los accionistas. La divulgación de la autoevaluación de la IC con la certificación de un auditor es muy probable en interés del gobierno, ya que puede reducir la asimetría de la información y, por lo tanto, reducir la preocupación pública por controlar la expropiación de los accionistas, por un lado, y mitigar el problema de monitoreo ineficaz asociado con la propiedad del gobierno por el otro. Esto puede aumentar la confianza del mercado en las empresas de propiedad o menos cotizadas y atraer a más inversores privados. Por lo tanto, argumentamos que las empresas de propiedad estatal en China son más propensas a divulgar un informe de autoevaluación de la IC con la certificación de un auditor que las empresas controladas por el no gobierno.

Muchos autores han señalado que diferentes tipos de propiedad gubernamental en China pueden tener diferentes impactos en el gobierno corporativo, pagos de dividendos en efectivo, etc. Por lo tanto, también examinamos si hay una diferencia en el impacto en la divulgación de IC cuando el gobierno central o local es el accionista de control. Es probable que las empresas controladas por el gobierno central tengan más incentivos que las empresas controladas por el gobierno local para divulgar la autoevaluación de la IC a medida que el gobierno central fomenta la divulgación en sí misma. Es natural que el gobierno central utilice sus empresas directamente controladas para mostrar un buen gobierno corporativo. También es comprensible que los gerentes de estas empresas sean más propensos a cumplir, ya que su promoción depende en gran medida de la eficacia con la que puedan llevar a cabo las instrucciones del gobierno central. Las soes comerciales controladas por los gobiernos locales se preocupan más por las necesidades y deseos de sus gobiernos locales, lo que puede desviarse de las del gobierno central. Por ejemplo, los gobiernos locales tienen que asumir una variedad de responsabilidades sociales locales, como el empleo y el bienestar social, en sus jurisdicciones (Lin et al. 2004). Por lo tanto, los líderes del gobierno local tienen un fuerte incentivo para presionar a los gerentes de las empresas controladas por el gobierno local para que persigan los intereses locales en lugar de llevar a cabo decisiones del gobierno central cuando hay un conflicto. De conformidad con esta predicción, investigaciones previas muestran que las empresas controladas por el gobierno local son más propensas a la sobreinversión, la gestión de las ganancias (Chen et al. 2008), tener empleados en exceso en sus nóminas (Zeng y Chen 2006), ejecutando transacciones de partes relacionadas que perjudican los intereses de los accionistas minoritarios (Cheung et al. 2010; 2010), y teniendo peor calidad de los informes financieros (Chen et al. 2009).

Además de la propiedad estatal, la decisión de informes IC de una empresa puede verse afectada por los accionistas institucionales. Por ejemplo, Bronson y otros (2006) argumentan que la propiedad de los accionistas institucionales está positivamente relacionada con la presentación voluntaria de informes de IC. Sin embargo, Deumes y Knechel (2008) argumentan que, dado que los accionistas institucionales pueden mitigar eficazmente la asimetría de la información y los problemas de las agencias, no es necesario seguir divulgando los informes de IC. Por lo tanto, debe haber una relación negativa entre la propiedad institucional y la divulgación voluntaria de IC. Dado que la mayoría de las empresas cotizadas en China tienen un gran accionista de control, ya sea el gobierno o una familia, creemos que la divulgación de IC

puede ayudar no sólo a los pequeños inversionistas individuales, sino también a los inversionistas institucionales, a resistir el control de la expropiación de los accionistas. Por lo tanto, esperamos una relación positiva entre la propiedad institucional y la divulgación voluntaria de IC con la certificación de un auditor.

Estamos particularmente interesados en examinar cómo la participación en los fondos mutuos afectaría a la divulgación y certificación voluntaria de ic. El mercado de valores chino solía estar dominado por inversores individuales. Hasta 2001, había muy pocos fondos mutuos en China. En 2004, los fondos de inversión poseían alrededor del 5 por ciento de las acciones negociables en el mercado, pero esto aumentó drásticamente, a alrededor del 8 por ciento de todas las acciones, en 2010. A diferencia de los accionistas en bloque (personas jurídicas), los fondos de inversión son inversores institucionales financieros y por lo general no están representados en el consejo, debido a su tamaño de participación relativamente menor en comparación con las personas jurídicas. Sin embargo, los fondos mutuos son más activos en el mercado, y su decisión de comprar o vender acciones afecta a los precios de las acciones con más frecuencia. Por lo tanto, no sólo los fondos mutuos prefieren que las empresas sean más transparentes, sino que los administradores de empresas también tienen el incentivo de atender a los fondos mutuos mediante la publicación voluntaria de información IC con la certificación de un auditor. Esto debería conducir a una relación positiva entre la participación en los fondos mutuos y la probabilidad de emitir informes de autoevaluación de IC con la certificación de un auditor.

Myers y Majluf (1984) argumentan que la asimetría de la información afectaría negativamente a una empresa cuando intenta recaudar nuevos capitales de capital en el mercado. (1996) también sugieren que las empresas que emiten valores son más propensas a cometer fraude. Chen y Yuan (2004) y Yu et al. (2006) encuentran que las empresas chinas se dedican ampliamente a la gestión de ganancias para cuestiones de derechos hasta 2003, lo que causó mucha preocupación entre los inversores. Por lo tanto, los gerentes en China deberían tener un incentivo para lanzar sus autoevaluaciones de IC con la certificación de un auditor para mejorar la credibilidad de su información financiera para las ofertas de capital experimentados (seos) en los años siguientes.

Nuestros principales hallazgos son los siguientes. En primer lugar, las empresas que tienen el gobierno, especialmente el gobierno central, ya que su mayor accionista son más propensos a revelar su autoevaluación de IC con la certificación de un auditor, lo que indica que el gobierno chino está bajo presión de no aprovecharse de los accionistas externos y reducir sus propios problemas de agencia con los gerentes. En segundo lugar, cuantas más participaciones de fondos mutuos existan, más probable es que los administradores liberen su autoevaluación de ic con la certificación de un auditor, lo que indica que los fondos mutuos tienen un impacto positivo en la transparencia de una empresa en China. En tercer lugar, las empresas con planes externos de refinanciación de capital están más motivadas a lanzar su autoevaluación ic con la certificación de un auditor. En cuarto lugar, encontramos que algunas empresas con debilidades ic todavía revelan voluntariamente su autoevaluación de IC y alcanzan la certificación de un auditor. La participación en fondos mutuos puede explicar la opción de tener divulgación de IC y la certificación de un auditor entre las empresas con debilidades de IC. Sin embargo, para las empresas que divulgan sólo un informe de autoevaluación de IC sin la certificación de un auditor, el control gubernamental, la participación en fondos mutuos y los planes SEO no son determinantes para sus decisiones de divulgación voluntaria. Por otro lado, los determinantes tradicionales documentados en estudios anteriores, como el tamaño, el apalancamiento, las variables de gobierno corporativo, etc., tienen un impacto significativo en las decisiones de divulgación. Estas constataciones tienen implicaciones no sólo para China, sino también para los mercados emergentes y las economías en transición. De hecho, la constatación de que la refinanciación de capital es un incentivo para divulgar voluntariamente un informe de IC con la certificación de un auditor puede tener implicaciones para todos los mercados.

CONCLUSIÓN

Utilizando un conjunto de datos único de la EES durante el período 2006-2010, examinamos los determinantes y/o incentivos para la decisión voluntaria de divulgación de IC de una empresa, así como su

decisión de presentar una certificación de auditor en el informe de IC. Hipotetizamos y encontramos pruebas de apoyo de que una empresa con el gobierno, especialmente el gobierno central, como su mayor accionista, con más participación en fondos mutuos, y con un plan de refinanciación de capital en un futuro próximo, es más probable que divulgue un informe de autoevaluación de IC y alcance la certificación de un auditor en el informe.

Nuestro estudio contribuye progresivamente a la literatura de varias maneras. En primer lugar, estudiamos no sólo los determinantes de la divulgación voluntaria de la información de IC, sino también los determinantes de tener voluntariamente la certificación de un auditor en el informe IC. La decisión de presentar la certificación de un auditor en un informe de IC es importante, especialmente en los países en desarrollo, ya que puede aumentar aún más la credibilidad del informe. En segundo lugar, nuestra constatación de que un informe de IC con la certificación de un auditor puede facilitar la emisión de equidad de temporada también es nuevo en la literatura. Nuestro estudio muestra que la divulgación creíble y voluntaria de la autoevaluación ic tiene algún efecto de señalización en el mercado. En tercer lugar, nuestra muestra incluye empresas con debilidades IC. Esto nos permite abordar el problema de identificación que los estudios anteriores no han abordado. Nuestra conclusión es que los inversores de fondos mutuos tienen un impacto positivo en la divulgación creíble de los informes IC incluso cuando la empresa ha mostrado debilidad ic. Se trata de una afirmación de que los fondos mutuos pueden desempeñar un papel en la mejora de un gobierno corporativo eficaz. También es una afirmación de los esfuerzos de la CSRC para desarrollar una industria de fondos mutuos en China.

TRANSLATED VERSION: FRENCH

Below is a rough translation of the insights presented above. This was done to give a general understanding of the ideas presented in the paper. Please excuse any grammatical mistakes and do not hold the original authors responsible for these mistakes.

VERSION TRADUITE: FRANÇAIS

Voici une traduction approximative des idées présentées ci-dessus. Cela a été fait pour donner une compréhension générale des idées présentées dans le document. Veuillez excuser toutes les erreurs grammaticales et ne pas tenir les auteurs originaux responsables de ces erreurs.

INTRODUCTION

La divulgation du contrôle interne (IC) dans l'information financière des sociétés est d'un intérêt considérable tant pour les milieux universitaires que pour les milieux d'affaires, particulièrement à la suite de l'adoption de la Loi Sarbanes-Oxley (SOX). Néanmoins, peu d'études ont examiné les incitatifs à la gestion des rapports d'ic. Selon Leone (2007), cela s'explique en partie par le fait que la plupart des recherches antérieures ont été menées dans un contexte de divulgation obligatoire de l'ic, et non de divulgation volontaire de l'ic. Il y a quelques exceptions. Bronson et coll. (2006) examinent l'association entre les caractéristiques de l'entreprise et la divulgation volontaire d'ic. Deumes et Knechel (2008) examinent les mesures incitatives pour la divulgation volontaire de l'ic. Lin et Rao (2009) étudient les déterminants de la divulgation par un vérificateur de l'attestation d'un rapport de l'ic à l'aide de données d'un an seulement (2007). Fang et coll. (2009) discutent également de la divulgation d'ic, mais sans discuter du rapport d'auto-évaluation d'ic et de l'attestation du vérificateur.

À l'aide d'un ensemble de données unique de la Bourse de Shanghai (SSE) au cours de la période 2006-2010, nous examinons non seulement pourquoi les entreprises choisiraient volontairement de divulguer leurs rapports d'auto-évaluation ic, mais aussi pourquoi certaines de ces entreprises préfèrent, en outre, avoir une attestation d'un auditeur sur ces rapports, un nouvel aspect de la littérature. Étant donné qu'aucune faiblesse ou lacune de l'ic n'est signalée dans leurs échantillons volontaires de divulgation d'ic, tous les auteurs précédents ne s'adressent pas au problème de l'identification; c'est-à-dire si des variables indépendantes expliquent la présence ou l'absence de faiblesse de l'ic, ou la présence ou l'absence de

divulgarion, ou les deux. Grâce aux données chinoises, nous pouvons identifier les entreprises ayant des faiblesses en matière d'ic et donc mieux examiner les incitatifs et les déterminants des rapports volontaires d'ic et la possibilité d'inclure l'attestation d'un vérificateur dans le rapport. Cela distingue également notre étude de la littérature existante.

L'ESS exigeait de ses sociétés cotées qu'elles établissent un système d'ic et divulguent un rapport de l'ic à partir de 2006. Toutefois, la direction de l'entreprise a toute latitude pour divulguer l'information d'ic en raison de l'absence d'exigences minimales. Par exemple, certaines entreprises déclarent très brièvement leurs CCI, avec une déclaration telle que « Le système IC répond généralement aux lignes directrices de 2006 », tandis que d'autres fournissent des explications détaillées sur la gestion spécifique des risques, comme le contrôle de gestion des filiales, les comptes débiteurs, les comptes à payer, etc. Certains fournissent même une auto-évaluation ic avec l'attestation d'un vérificateur externe dans le rapport. Au cours de notre période d'échantillonnage, environ 17,3 % des entreprises inscrites à l'ess ont volontairement divulgué des auto-évaluations avec l'attestation d'un vérificateur et 12,7 % n'ont divulgué que des auto-évaluations dans leurs rapports d'ic. L'auto-évaluation est importante, car elle reflète le point de vue du conseil d'administration (bod) sur le système ic de l'entreprise et sa divulgation peut rendre l'entreprise légalement responsable. Par conséquent, la divulgation volontaire dans cette étude fait référence aux circonstances dans lesquelles une entreprise divulgue volontairement l'auto-évaluation dans son rapport de l'ic, et pas seulement à la publication du rapport de l'ic, comme l'exige généralement l'ess. Note de bas de page1 l'attestation du vérificateur reflète le point de vue d'un vérificateur sur le rapport d'auto-évaluation de l'entreprise, ce qui peut accroître la crédibilité du rapport si le vérificateur est d'accord avec la bdd sur l'auto-évaluation. Selon l'interprétation des normes IC par le ministère des Finances (MOF), publiée en 2010, l'auto-évaluation et l'attestation des vérificateurs sont particulièrement importantes pour rendre le système IC efficace en Chine.

Jusqu'en 2008, aucune entreprise de l'ess n'avait révélé de faiblesse ou d'insuffisance d'ic dans ses rapports d'ic. Toutefois, la Commission chinoise de réglementation des valeurs mobilières (CSRC) a exigé que toutes les sociétés cotées divulguent les faiblesses d'ic dans leur rapport d'ic si elles en avaient depuis 2009. Il convient de noter que la divulgation obligatoire de l'auto-évaluation dans le rapport de l'ic pour toutes les entreprises cotées ne commencerait pas avant 2012. Note de bas de page2 Par conséquent, au cours de notre dernière période d'échantillonnage 2009-2010, la divulgation de l'auto-évaluation d'ic et de l'attestation du vérificateur est toujours volontaire, bien que certaines entreprises aient signalé des faiblesses de l'ic. Cette caractéristique unique des données nous permet d'aborder les problèmes d'identification lors de l'étude des déterminants de la divulgation volontaire de l'ic et de la décision d'atteindre en outre l'attestation d'un vérificateur.

Healy et Palepu (2001) soulignent que l'objectif principal de la divulgation volontaire des rapports d'ic est de réduire l'asymétrie de l'information et les coûts des organismes. À partir de là, nous pouvons déduire que la réalisation de l'attestation d'un vérificateur peut rendre la divulgation d'ic plus convaincante et, par conséquent, réduire davantage l'asymétrie de l'information et les coûts des organismes. Plus précisément, nous soutenons que la propriété du gouvernement, les participations institutionnelles et les placements d'actions chevronnés sont les principaux déterminants de la décision d'avoir une attestation d'un vérificateur sur la divulgation d'ic en Chine.

Une caractéristique unique des sociétés cotées en Chine est que le gouvernement est l'actionnaire majoritaire d'un grand pourcentage d'entreprises cotées. Cela devrait avoir une incidence importante sur la divulgation d'ic et sur la question de savoir si l'entreprise choisit d'obtenir l'attestation d'un vérificateur. Premièrement, le gouvernement chinois peut poursuivre des objectifs autres que la maximisation des bénéfices, ce qui exacerbe les problèmes d'agence entre l'actionnaire majoritaire et les petits actionnaires. Comme une main saisissante, le gouvernement peut préférer moins de transparence. Toutefois, le gouvernement veut aussi revitaliser les entreprises d'État et souhaite que leurs entreprises partiellement privatisées fonctionnent selon les normes internationales (voir Sun et al., 2013). Au cours des 30 dernières années, le gouvernement, en particulier le gouvernement central, a été la principale force pour faire avancer la réforme des entreprises d'État, y compris la privatisation, afin d'établir un « système d'entreprise moderne ». La création d'un système ic solide et la divulgation de l'information d'ic font partie de ces

efforts du gouvernement. Deuxièmement, le gouvernement n'est peut-être pas un contrôleur efficace, car il est souvent représenté par des fonctionnaires ou des organismes gouvernementaux ayant diverses tendances opportunistes, ce qui aggrave le problème traditionnel des organismes entre les gestionnaires et les actionnaires. La divulgation de l'auto-évaluation d'ic avec l'attestation d'un vérificateur est très probable dans l'intérêt du gouvernement, car elle peut réduire l'asymétrie de l'information et, par conséquent, réduire les préoccupations du public à l'idée de contrôler l'expropriation des actionnaires d'une part, et atténuer le problème de surveillance inefficace associé à la propriété du gouvernement d'autre part. Cela peut renforcer la confiance du marché dans les entreprises publiques cotées et attirer davantage d'investisseurs privés. Par conséquent, nous soutenons que les entreprises d'État en Chine sont plus susceptibles de divulguer un rapport d'auto-évaluation d'ic attestant un vérificateur que les entreprises non contrôlées par le gouvernement.

De nombreux auteurs note de bas de page³ ont souligné que différents types de propriété publique en Chine peuvent avoir des impacts différents sur la gouvernance d'entreprise, les paiements de dividendes en espèces, etc. Par conséquent, nous examinons également s'il y a une différence dans l'incidence sur la divulgation d'ic lorsque le gouvernement central ou local est l'actionnaire majoritaire. Il est probable que les entreprises contrôlées par le gouvernement central sont plus incitées que les entreprises contrôlées par les gouvernements locaux à divulguer l'auto-évaluation d'ic, car la divulgation elle-même est encouragée par le gouvernement central. Il est naturel que le gouvernement central utilise ses entreprises directement contrôlées pour mettre en valeur la bonne gouvernance d'entreprise. Il est également compréhensible que les gestionnaires de ces entreprises soient plus susceptibles de se conformer, car leur promotion dépend fortement de l'efficacité avec laquelle ils peuvent exécuter les directives du gouvernement central. Les entreprises d'État contrôlées par les gouvernements locaux se soucient davantage des besoins et des désirs de leurs gouvernements locaux, ce qui peut s'écarter de ceux du gouvernement central. Par exemple, les administrations locales doivent assumer diverses responsabilités sociales locales telles que l'emploi et le bien-être social dans leurs juridictions (Lin et coll., 2004). Par conséquent, les dirigeants des gouvernements locaux sont fortement incités à faire pression sur les gestionnaires des entreprises contrôlées par les gouvernements locaux pour qu'ils poursuivent leurs intérêts locaux plutôt que de prendre des décisions du gouvernement central en cas de conflit. Conformément à cette prédiction, des recherches antérieures montrent que les entreprises contrôlées par les gouvernements locaux sont plus sujettes au surinvestissement, à la gestion des bénéfices (Chen et al., 2008), au fait d'avoir des employés excédentaires sur leur masse salariale (Zeng et Chen, 2006), d'exécuter des opérations de partis connexes qui nuisent aux intérêts des actionnaires minoritaires (Cheung et al., 2010; Jiang et coll. 2010), et ayant une pire qualité d'information financière (Chen et coll., 2009).

Outre la propriété de l'État, la décision d'une entreprise en matière de rapports ic peut être influencée par les actionnaires institutionnels. Par exemple, Bronson et coll. (2006) soutiennent que la propriété des actionnaires institutionnels est positivement liée à la déclaration volontaire d'ic. Toutefois, Deumes et Knechel (2008) soutiennent que, parce que les actionnaires institutionnels peuvent effectivement atténuer l'asymétrie de l'information et les problèmes des organismes, il n'est pas nécessaire de divulguer davantage les rapports d'ic. Par conséquent, il devrait y avoir une relation négative entre la propriété institutionnelle et la divulgation volontaire d'ic. Étant donné que la plupart des sociétés cotées en Chine ont un grand actionnaire majoritaire, qu'il s'agit du gouvernement ou d'une famille, nous croyons que la divulgation d'ic peut aider non seulement les petits investisseurs individuels, mais aussi les investisseurs institutionnels, à résister au contrôle de l'expropriation des actionnaires. Par conséquent, nous nous attendons à une relation positive entre la propriété institutionnelle et la divulgation volontaire de l'ic avec l'attestation d'un vérificateur.

Nous sommes particulièrement intéressés à examiner comment l'actionnariat des fonds communs de placement influencerait sur la divulgation volontaire d'ic et l'attestation de vérification. Le marché boursier chinois était autrefois dominé par des investisseurs individuels. Jusqu'en 2001, il y avait très peu de fonds communs de placement en Chine. En 2004, les fonds communs de placement détenaient environ 5 % des actions négociables sur le marché, mais cela a augmenté de façon spectaculaire, pour atteindre environ 8 % de toutes les actions, en 2010. Note de bas de page⁴ Contrairement aux actionnaires de bloc (personnes

morales), les fonds communs de placement sont des investisseurs institutionnels financiers et ne sont généralement pas représentés au conseil d'administration, en raison de leur taille de détention relativement plus faible par rapport aux personnes morales. Toutefois, les fonds communs de placement sont plus actifs sur le marché, et leur décision d'acheter ou de vendre des actions a plus souvent une incidence sur le cours des actions. Par conséquent, non seulement les fonds communs de placement préfèrent-ils que les entreprises soient plus transparentes, mais les dirigeants d'entreprise sont également incités à répondre aux besoins des fonds communs de placement en diant volontairement des renseignements d'ic avec l'attestation d'un vérificateur. Cela devrait mener à une relation positive entre l'actionnariat des fonds communs de placement et la probabilité d'émettre des rapports d'auto-évaluation d'ic avec l'attestation d'un vérificateur.

Myers et Majluf (1984) soutiennent que l'asymétrie de l'information aurait des répercussions négatives sur une entreprise lorsqu'elle tente de lever de nouveaux capitaux propres sur le marché. Dechow et coll. (1996) suggèrent également que les entreprises qui émettent des titres sont plus susceptibles de commettre une fraude. Chen et Yuan (2004) et Yu et coll. (2006) constatent que les entreprises chinoises se sont largement engagées dans la gestion des bénéfices pour des questions de droits jusqu'en 2003, ce qui a suscité beaucoup d'inquiétude chez les investisseurs. Par conséquent, les gestionnaires en Chine devraient être incités à publier leurs auto-évaluations ic avec l'attestation d'un auditeur pour améliorer la crédibilité de leurs informations financières pour les offres d'actions chevronnées (seos) dans les années suivantes.

Nos principales conclusions sont les suivantes. Premièrement, les entreprises qui ont le gouvernement, en particulier le gouvernement central, comme principal actionnaire sont plus susceptibles de divulguer leur auto-évaluation IC avec l'attestation d'un vérificateur, ce qui indique que le gouvernement chinois est sous pression pour ne pas profiter des actionnaires extérieurs et de réduire ses propres problèmes d'agence avec les gestionnaires. Deuxièmement, plus il y a de fonds communs de placement, plus les gestionnaires sont susceptibles de publier leur auto-évaluation ic avec l'attestation d'un vérificateur, ce qui indique que les fonds communs de placement ont un impact positif sur la transparence d'une entreprise en Chine. Troisièmement, les entreprises qui ont des plans externes de refinancement des capitaux propres sont plus motivées à publier leur auto-évaluation ic avec l'attestation d'un vérificateur. Quatrièmement, nous constatons que certaines entreprises ayant des faiblesses en matière d'ic divulguent encore volontairement leur auto-évaluation ic et atteignent l'attestation d'un vérificateur. L'actionnariat des fonds communs de placement peut expliquer le choix d'avoir la divulgation d'ic et l'attestation d'un vérificateur parmi les entreprises ayant des faiblesses ic. Toutefois, pour les entreprises qui ne divulguent qu'un rapport d'auto-évaluation d'ic sans attestation d'un vérificateur, le contrôle du gouvernement, l'actionnariat des fonds communs de placement et les régimes de référencement ne sont pas des déterminants pour leurs décisions d'information volontaire. D'autre part, les déterminants traditionnels documentés dans les études antérieures, comme la taille, l'effet de levier, les variables de gouvernance d'entreprise, etc., ont une incidence importante sur les décisions en matière de divulgation. Ces résultats ont des répercussions non seulement sur la Chine, mais aussi sur les marchés émergents et les économies en transition. En fait, la conclusion selon qui le refinancement des actions est une incitation à divulguer volontairement un rapport d'ic attestant d'un vérificateur peut avoir des répercussions sur tous les marchés.

CONCLUSION

À l'aide d'un ensemble de données unique de l'ess au cours de la période 2006-2010, nous examinons les déterminants et/ou les incitatifs à la décision volontaire d'une entreprise en matière de divulgation d'ic, ainsi que sa décision d'avoir en outre une attestation d'un vérificateur sur le rapport de l'ic. Nous émettons l'hypothèse et trouvons des preuves à l'appui qu'une entreprise du gouvernement, en particulier le gouvernement central, en tant que principal actionnaire, avec plus d'actionnariat dans les fonds communs de placement et avec un plan de refinancement des actions dans un proche avenir, est plus susceptible de divulguer un rapport d'auto-évaluation d'ic et d'obtenir l'attestation d'un vérificateur sur le rapport.

Notre étude contribue progressivement à la littérature de plusieurs façons. Premièrement, nous étudions non seulement les déterminants de la divulgation volontaire de l'information de l'ic, mais aussi les

déterminants de l'attestation volontaire d'un vérificateur sur le rapport de l'ic. La décision d'avoir une attestation d'un auditeur sur un rapport de l'ic est importante, en particulier dans les pays en développement, car elle peut encore renforcer la crédibilité du rapport. Deuxièmement, notre conclusion selon qui un rapport de l'ic attestant d'un vérificateur peut faciliter l'émission d'actions chevronnées est également nouvelle dans la littérature. Notre étude montre que la divulgation crédible et volontaire de l'auto-évaluation d'ic a un certain effet de signalisation sur le marché. Troisièmement, notre échantillon comprend des entreprises ayant des faiblesses en matière d'ic. Cela nous permet de nous attaquer au problème d'identification que les études antérieures n'ont pas abordé. Nous sommes d'avis que les investisseurs de fonds communs de placement ont un impact positif sur la divulgation crédible des rapports d'ic, même lorsque l'entreprise a démontré la faiblesse d'ic. Il s'agit d'une affirmation selon laquelle les fonds communs de placement peuvent jouer un rôle dans l'amélioration d'une gouvernance d'entreprise efficace. C'est aussi une affirmation des efforts déployés par la CSRC pour développer une industrie des fonds communs de placement en Chine.

TRANSLATED VERSION: GERMAN

Below is a rough translation of the insights presented above. This was done to give a general understanding of the ideas presented in the paper. Please excuse any grammatical mistakes and do not hold the original authors responsible for these mistakes.

ÜBERSETZTE VERSION: DEUTSCH

Hier ist eine ungefähre Übersetzung der oben vorgestellten Ideen. Dies wurde getan, um ein allgemeines Verständnis der in dem Dokument vorgestellten Ideen zu vermitteln. Bitte entschuldigen Sie alle grammatikalischen Fehler und machen Sie die ursprünglichen Autoren nicht für diese Fehler verantwortlich.

EINLEITUNG

Die Offenlegung der internen Kontrolle in der Unternehmensfinanzberichterstattung ist sowohl für die akademische als auch für die Wirtschaft von erheblichem Interesse, insbesondere nach der Verabschiedung des Sarbanes-Oxley Act (SOX). Dennoch haben nur wenige Studien die Managementanreize der IC-Berichterstattung untersucht. Laut Leone (2007) liegt dies zum Teil daran, dass die meisten früheren Untersuchungen in einem Umfeld der vorgeschriebenen IC-Offenlegung und nicht der freiwilligen IC-Offenlegung durchgeführt wurden. Es gibt einige Ausnahmen. Bronson et al. (2006) untersuchen den Zusammenhang zwischen Firmenmerkmalen und freiwilliger IC-Offenlegung. Deumes und Knechel (2008) prüfen Anreize für eine freiwillige IC-Offenlegung. Lin und Rao (2009) untersuchen anhand von Daten von nur einem Jahr (2007) die Determinanten der Offenlegung der Bescheinigung eines Prüfers über einen IC-Bericht. Fang et al. (2009) diskutieren auch die IC-Offenlegung, ohne jedoch den IC-Selbstbewertungsbericht und die Bescheinigung des Abschlussprüfers zu diskutieren.

Anhand eines einzigartigen Datensatzes der Shanghai Stock Exchange (SSE) im Zeitraum 2006-2010 untersuchen wir nicht nur, warum Unternehmen sich freiwillig für die Offenlegung ihrer IC-Selbstbewertungsberichte entscheiden würden, sondern auch, warum einige dieser Unternehmen es vorziehen, zusätzlich eine Bescheinigung eines Abschlussprüfers zu diesen Berichten zu haben, ein neuer Aspekt der Literatur. Da in ihren freiwilligen IC-Offenbarungsproben keine IC-Schwäche/-schwächen gemeldet wird, gehen alle bisherigen Autoren nicht auf das Identifizierungsproblem ein; das heißt, ob unabhängige Variablen das Vorhandensein/Fehlen von IC-Schwäche oder das Vorhandensein/Fehlen von Offenbarungen erklären oder beides. Mit chinesischen Daten können wir Unternehmen mit IC-Schwächen identifizieren und daher die Anreize und Determinanten der freiwilligen IC-Berichterstattung und die Möglichkeit, die Bescheinigung eines Abschlussprüfers in den Bericht einzubeziehen, besser untersuchen. Das unterscheidet unsere Studie auch von der vorhandenen Literatur.

Die SSE forderte ihre börsennotierten Unternehmen auf, ab 2006 ein IC-System einzurichten und einen IC-Bericht offenzulegen. Das Unternehmensmanagement verfügt jedoch aufgrund fehlender Mindestanforderungen über den vollen Ermessensspielraum bei der Veröffentlichung von IC-Informationen. Einige Unternehmen melden beispielsweise ihre ics sehr kurz mit einer Erklärung wie "Das IC-System erfüllte im Allgemeinen die Leitlinien von 2006", während andere detaillierte Erläuterungen zum spezifischen Risikomanagement liefern, wie z. B. Managementkontrolle über Tochtergesellschaften, Forderungen, Verbindlichkeiten usw. Einige bieten sogar eine IC-Selbstbewertung mit einer Bescheinigung eines externen Prüfers im Bericht an. Während unseres Stichprobenzeitraums gaben etwa 17,3 % der in SSE gelisteten Unternehmen freiwillig Selbstbewertungen mit Bescheinigung eines Abschlussprüfers und 12,7 % nur Selbstbewertungen in ihren IC-Berichten bekannt. Die Selbsteinschätzung ist wichtig, da sie die Sicht des Verwaltungsrats (bod) auf das IC-System des Unternehmens widerspiegelt und seine Offenlegung das Unternehmen rechtlich haftbar machen kann. Daher bezieht sich die freiwillige Offenlegung in dieser Studie auf die Umstände, unter denen ein Unternehmen freiwillig die Selbsteinschätzung in seinem IC-Bericht offenlegt, und nicht nur auf die Veröffentlichung des IC-Berichts, wie es die SSE allgemein verlangt. Fußnote 1 Die Bescheinigung des Abschlussprüfers spiegelt die Sicht eines Abschlussprüfers auf den Selbstbewertungsbericht des Unternehmens wider, was die Glaubwürdigkeit des Berichts erhöhen kann, wenn der Abschlussprüfer mit dem Vorstand in Bezug auf die Selbstbewertung übereinstimmt. Nach der 2010 veröffentlichten Auslegung der IC-Standards durch das Finanzministerium (MOF) sind die Selbsteinschätzung und die Bescheinigung des Abschlussprüfers von besonderer Bedeutung, um das IC-System in China wirksam zu machen.

Kein SSE-Unternehmen hatte in seinen IC-Berichten bis 2008 ic-Schwäche/-Mangel offengelegt. Die China Securities Regulatory Commission (CSRC) verlangte jedoch, dass alle börsennotierten Unternehmen IC-Schwachstellen in ihrem IC-Bericht offenlegen müssen, wenn sie seit 2009 irgendwelche hatten. Es ist erwähnenswert, dass die obligatorische Offenlegung der Selbstbewertung im IC-Bericht für alle börsennotierten Unternehmen erst 2012 beginnen würde. Fußnote 2 Daher ist die Offenlegung der IC-Selbstbewertung und der Bescheinigung des Abschlussprüfers in unserem letzten Stichprobenzeitraum 2009–2010 noch immer freiwillig, obwohl einige Unternehmen IC-Schwächen gemeldet haben. Dieses einzigartige Merkmal der Daten ermöglicht es uns, Identifikationsprobleme bei der Untersuchung der Determinanten der freiwilligen IC-Offenlegung und der Entscheidung, zusätzlich eine Bescheinigung eines Abschlussprüfers zu erreichen, anzugehen.

Healy und Palepu (2001) weisen darauf hin, dass der Hauptzweck der freiwilligen Offenlegung von IC-Berichten darin besteht, Informationsasymmetrie und Agenturkosten zu reduzieren. Daraus lassen wir schließen, dass die Erlangung der Bescheinigung eines Abschlussprüfers die IC-Offenlegung überzeugender machen und damit die Informationsasymmetrie und die Agenturkosten weiter senken kann. Insbesondere argumentieren wir, dass staatliches Eigentum, institutionelle Beteiligungen und gewürzte Aktienangebote (seos) die wichtigsten Determinanten der Entscheidung sind, eine Bescheinigung eines Abschlussprüfers über die OFFENLEGUNG von IC in China zu haben.

Ein einzigartiges Merkmal börsennotierter Unternehmen in China ist, dass die Regierung der kontrollierende Anteilseigner in einem großen Prozentsatz der börsennotierten Unternehmen ist. Dies sollte erhebliche Auswirkungen auf die Offenlegung von IC haben und darauf, ob das Unternehmen sich dafür entscheidet, die Bescheinigung eines Abschlussprüfers zu erhalten. Erstens kann die chinesische Regierung andere Ziele verfolgen als die Gewinnmaximierung, was die Agenturprobleme zwischen dem kontrollierenden Und den Kleinaktionären verschärft. Als Griff in die Hand mag die Regierung weniger Transparenz bevorzugen. Die Regierung will aber auch soes beleben und möchte, dass ihre teilprivatisierten Unternehmen nach internationalen Normen operieren (siehe Sun et al. 2013). In den letzten 30 Jahren war die Regierung, insbesondere die Zentralregierung, die wichtigste Kraft, um die SOE-Reform einschließlich der Privatisierung voranzutreiben, um ein "modernes Unternehmenssystem" zu etablieren. Der Aufbau eines soliden IC-Systems und die Offenlegung von IC-Informationen sind Teil solcher Regierungsbemühungen. Zweitens ist die Regierung möglicherweise kein wirksamer Monitor, da sie oft von Beamten oder Regierungsbehörden mit verschiedenen opportunistischen Tendenzen vertreten wird, was das traditionelle Agenturproblem zwischen Managern und Aktionären verschlimmert. Die Offenlegung

der IC-Selbstbewertung mit der Bescheinigung eines Abschlussprüfers liegt sehr wahrscheinlich im Interesse der Regierung, da sie die Informationsasymmetrie verringern und damit die öffentliche Sorge um die Kontrolle der Enteignung von Anteilseignern einerseits verringern und andererseits das mit dem Staatseigentum verbundene Unwirksame Überwachungsproblem abmildern kann. Dies kann das Vertrauen der Marktbanken in börsennotierte soes stärken und mehr private Investoren anziehen. Daher argumentieren wir, dass soes in China eher einen IC-Selbstbewertungsbericht mit der Bescheinigung eines Abschlussprüfers offenlegen als nicht staatlich kontrollierte Unternehmen.

Viele Autoren haben darauf hingewiesen, dass verschiedene Arten von Regierungseigentum in China unterschiedliche Auswirkungen auf die Corporate Governance, Bardividendenzahlungen usw. haben können. Daher prüfen wir auch, ob es einen Unterschied in den Auswirkungen auf die IC-Offenlegung gibt, wenn die zentrale oder lokale Regierung der kontrollierende Anteilseigner ist. Es ist wahrscheinlich, dass von der Zentralregierung kontrollierte Unternehmen mehr Anreize haben als von der lokalen Regierung kontrollierte Unternehmen, die IC-Selbstbewertung offenzulegen, da die Offenlegung selbst von der Zentralregierung gefördert wird. Es ist natürlich, dass die Zentralregierung ihre direkt kontrollierten Unternehmen nutzt, um eine gute Unternehmensführung zu präsentieren. Es ist auch verständlich, dass die Manager dieser Unternehmen eher daran denken, da ihre Beförderung stark davon abhängt, wie effektiv sie die Anweisungen der Zentralregierung ausführen können. Die von den lokalen Behörden kontrollierten soes kümmern sich mehr um die Bedürfnisse und Wünsche ihrer lokalen Regierungen, die von denen der Zentralregierung abweichen können. So müssen die lokalen Gebietskörperschaften beispielsweise eine Vielzahl lokaler sozialer Verantwortlichkeiten wie Beschäftigung und Sozialfürsorge in ihren Rechtsordnungen übernehmen (Lin et al. 2004). Daher haben die Kommunalpolitiker einen starken Anreiz, Manager von von der lokalen Regierung kontrollierten Unternehmen dazu zu drängen, lokale Interessen zu verfolgen, anstatt Entscheidungen der Zentralregierung im Falle eines Konflikts durchzuführen. In Übereinstimmung mit dieser Prognose zeigen frühere Untersuchungen, dass von der lokalen Regierung kontrollierte Unternehmen anfälliger für Überinvestitionen sind, die Gewinne verwalten (Chen et al. 2008), überschüssige Mitarbeiter auf ihren Gehaltslisten haben (Zeng und Chen 2006), Transaktionen mit nahestehenden Parteien durchführen, die den Interessen von Minderheitsaktionären schaden (Cheung et al. 2010; Jiang et al. 2010) und mit schlechterer Qualität der Finanzberichterstattung (Chen et al. 2009).

Neben dem Staatlichen Eigentum kann die IC-Berichterstattungsentscheidung eines Unternehmens von institutionellen Anteilseignern beeinflusst werden. Zum Beispiel argumentieren Bronson et al. (2006), dass das institutionelle Aktionärs Eigentum positiv mit der freiwilligen IC-Berichterstattung zusammenhängt. Deumes und Knechel (2008) argumentieren jedoch, dass es keine Notwendigkeit für eine weitere Offenlegung von IC-Berichten gibt, da institutionelle Aktionäre Informationsasymmetrie und Agenturprobleme effektiv abmildern können. Daher sollte ein negativer Zusammenhang zwischen institutionellem Eigentum und freiwilliger IC-Offenlegung bestehen. Angesichts der Tatsache, dass die meisten börsennotierten Unternehmen in China einen großen Mehrheitsaktionär haben, sei es die Regierung oder eine Familie, glauben wir, dass die IC-Offenlegung nicht nur kleinen Einzelinvestoren, sondern auch institutionellen Investoren helfen kann, sich der Kontrolle der Enteignung von Aktionären zu widersetzen. Daher erwarten wir eine positive Beziehung zwischen institutionellem Eigentum und freiwilliger IC-Offenlegung mit der Bescheinigung eines Abschlussprüfers.

Wir sind besonders daran interessiert zu untersuchen, wie sich die Beteiligung von Investmentfonds auf die freiwillige Offenlegung von IC und die Prüfungsbescheinigung auswirken würde. Der chinesische Aktienmarkt wurde früher von Einzelanlegern dominiert. Bis 2001 gab es in China nur sehr wenige Investmentfonds. Im Jahr 2004 hielten Investmentfonds rund 5 % der handelbaren Aktien am Markt, die jedoch im Jahr 2010 dramatisch auf rund 8 % aller Aktien angestiegen sind. Im Gegensatz zu Blockaktionären (Rechtspersonen) sind Investmentfonds finanzinstitutionelle Anleger und sind aufgrund ihrer im Vergleich zu juristischen Personen relativ geringeren Beteiligungsgröße in der Regel nicht im Verwaltungsrat vertreten. Allerdings sind Investmentfonds auf dem Markt aktiver, und ihre Entscheidung, Aktien zu kaufen oder zu verkaufen, wirkt sich häufiger auf die Aktienkurse aus. Daher bevorzugen Investmentfonds nicht nur die Transparenz der Unternehmen, sondern auch unternehmensinterne Manager haben den Anreiz, Investmentfonds zu bedienen, indem sie freiwillig IC-Informationen mit einer

Abschlussbescheinigung veröffentlichen. Dies sollte zu einem positiven Verhältnis zwischen der Beteiligung von Investmentfonds und der Wahrscheinlichkeit führen, dass IC-Selbstbewertungsberichte mit der Bescheinigung eines Abschlussprüfers herausgegeben werden.

Myers und Majluf (1984) argumentieren, dass sich Informationsasymmetrie negativ auf ein Unternehmen auswirken würde, wenn es versucht, neues Eigenkapital am Markt zu beschaffen. Dechow et al. (1996) deuten auch darauf hin, dass Unternehmen, die Wertpapiere ausgeben, eher Betrug begehen. Chen und Yuan (2004) und Yu et al. (2006) stellen fest, dass chinesische Firmen bis 2003 ein großes Ergebnismanagement für Rechteemissionen betrieben haben, was bei Investoren große Besorgnis hervorgerufen hat. Daher sollten Manager in China einen Anreiz haben, ihre IC-Selbstbewertungen mit einer Bescheinigung eines Abschlussprüfers zu veröffentlichen, um die Glaubwürdigkeit ihrer Finanzinformationen für erfahrene Aktienangebote (seos) in den Folgejahren zu erhöhen.

Unsere wichtigsten Ergebnisse sind wie folgt. Erstens sind Unternehmen, die die Regierung haben, insbesondere die Zentralregierung, als ihr größter Anteilseigner eher bereit, ihre IC-Selbsteinschätzung mit einer Bescheinigung eines Abschlussprüfers offenzulegen, was darauf hindeutet, dass die chinesische Regierung unter Druck steht, die Vorteile externer Aktionäre nicht auszunutzen und ihre eigenen Agenturprobleme mit Managern zu reduzieren. Zweitens: Je mehr Beteiligungen auf Gegenseitigkeit vorhanden sind, desto wahrscheinlicher ist es, dass Manager ihre IC-Selbstbewertung mit der Bescheinigung eines Abschlussprüfers veröffentlichen, was darauf hinweist, dass Investmentfonds einen positiven Einfluss auf die Transparenz eines Unternehmens in China haben. Drittens sind Unternehmen mit externen Eigenkapitalrefinanzierungsplänen motivierter, ihre IC-Selbstbewertung mit einer Bescheinigung eines Abschlussprüfers zu veröffentlichen. Viertens stellen wir fest, dass einige Unternehmen mit IC-Schwächen immer noch freiwillig ihre IC-Selbstbewertung offenlegen und die Bescheinigung eines Abschlussprüfers erhalten. Die Beteiligung von Investmentfonds kann die Entscheidung für die IC-Offenlegung und die Bescheinigung eines Abschlussprüfers bei Unternehmen mit IC-Schwächen erklären. Für Unternehmen, die nur einen IC-Selbstbewertungsbericht ohne Abschlussprüfung, staatliche Kontrolle, Beteiligung von Investmentfonds und SEO-Pläne offenlegen, sind jedoch keine Determinanten für ihre freiwilligen Offenlegungsentscheidungen. Andererseits haben die in früheren Studien dokumentierten traditionellen Determinanten wie Größe, Hebelwirkung, Corporate-Governance-Variablen usw. Erhebliche Auswirkungen auf Offenlegungsentscheidungen. Diese Ergebnisse haben nicht nur Auswirkungen auf China, sondern auch auf die Schwellen- und Übergangsländer. Tatsächlich kann die Feststellung, dass die Eigenkapitalrefinanzierung ein Anreiz ist, einen IC-Bericht mit der Bescheinigung eines Abschlussprüfers freiwillig offenzulegen, Auswirkungen auf alle Märkte haben.

SCHLUSSFOLGERUNG

Anhand eines einzigartigen Datensatzes der SSE im Zeitraum 2006-2010 untersuchen wir die Determinanten und/oder Anreize für die freiwillige IC-Offenlegungsentscheidung eines Unternehmens sowie seine Entscheidung, zusätzlich eine Abschlussbescheinigung für den IC-Bericht zu haben. Wir vermuten und finden Belege dafür, dass ein Unternehmen mit der Regierung, insbesondere der Zentralregierung, als größtem Anteilseigner, mit mehr Investmentfondsbeteiligungen und mit einem Eigenkapitalrefinanzierungsplan in naher Zukunft eher einen IC-Selbstbewertungsbericht offenlegt und die Bescheinigung eines Abschlussprüfers über den Bericht erlangt.

Unsere Studie trägt in mehrfacher Hinsicht schrittweise zur Literatur bei. Erstens untersuchen wir nicht nur die Determinanten der freiwilligen Offenlegung von IC-Informationen, sondern auch die Determinanten, die freiwillig eine Bescheinigung eines Abschlussprüfers zum IC-Bericht haben. Die Entscheidung, eine Bescheinigung eines Abschlussprüfers zu einem IC-Bericht zu haben, ist wichtig, insbesondere in den Entwicklungsländern, da sie die Glaubwürdigkeit des Berichts weiter erhöhen kann. Zweitens ist unsere Feststellung, dass ein IC-Bericht mit Abschlussprüferbescheinigung die ausgabe serhabene Aktientätigkeit erleichtern kann, auch in der Literatur neu. Unsere Studie zeigt, dass eine glaubwürdige und freiwillige Offenlegung der IC-Selbstbewertung eine gewisse Signalwirkung auf dem Markt hat. Drittens umfasst unsere Stichprobe Unternehmen mit IC-Schwächen. Auf diese Weise können

wir das Identifikationsproblem angehen, das frühere Studien nicht angegangen sind. Unsere Feststellung ist, dass Investmentfonds auf Gegenseitigkeit einen positiven Einfluss auf die glaubwürdige Offenlegung von IC-Berichten haben, selbst wenn das Unternehmen eine IC-Schwäche gezeigt hat. Dies ist eine Bestätigung, dass Investmentfonds eine Rolle bei der Verbesserung einer effektiven Unternehmensführung spielen können. Es ist auch eine Bestätigung der Bemühungen des CSRC, eine Investmentfondsindustrie in China zu entwickeln.

TRANSLATED VERSION: PORTUGUESE

Below is a rough translation of the insights presented above. This was done to give a general understanding of the ideas presented in the paper. Please excuse any grammatical mistakes and do not hold the original authors responsible for these mistakes.

VERSÃO TRADUZIDA: PORTUGUÊS

Aqui está uma tradução aproximada das ideias acima apresentadas. Isto foi feito para dar uma compreensão geral das ideias apresentadas no documento. Por favor, desculpe todos os erros gramaticais e não responsabilize os autores originais responsáveis por estes erros.

INTRODUÇÃO

A divulgação do controlo interno (IC) no relatório financeiro das empresas é de grande interesse para as comunidades académicas e empresariais, nomeadamente na sequência da aprovação da Lei Sarbanes-Oxley (SOX). No entanto, poucos estudos examinaram os incentivos de gestão da comunicação ic. Segundo Leone (2007), isto deve-se, em parte, ao caso de a maioria das investigações anteriores terem sido realizadas num ambiente de divulgação mandatada do IC e não de divulgação voluntária do IC. Há algumas exceções. Bronson et al. (2006) examinam a associação entre as características firmes e a divulgação voluntária do IC. Deumes e Knechel (2008) examinam os incentivos à divulgação voluntária do IC. Lin e Rao (2009) estudam os determinantes da divulgação do atestado de um auditor de um relatório ic utilizando apenas um ano (2007) dados. Fang et al. (2009) também discutem a divulgação do IC, mas sem discutir o relatório de autoavaliação do IC e o atestado do auditor.

Utilizando um conjunto de dados único da Bolsa de Valores de Xangai (SSE) durante o período 2006-2010, examinamos não só por que razão as empresas optariam voluntariamente por divulgar os seus relatórios de autoavaliação do IC, mas também porque é que algumas destas empresas preferem, além disso, ter um atestado de auditor sobre estes relatórios, um novo aspeto da literatura. Devido ao facto de não ser reportada qualquer fraqueza/deficiência do IC nas suas amostras voluntárias de divulgação do IC, todos os autores anteriores não abordam o problema da identificação; isto é, se variáveis independentes explicam a presença/ausência de fraqueza do IC, ou a presença/ausência de divulgação, ou ambas. Com os dados chineses, podemos identificar empresas com deficiências do IC e, por conseguinte, examinar melhor os incentivos e determinantes da comunicação voluntária do IC e a opção de incluir o atestado de um auditor no relatório. Isto também distingue o nosso estudo da literatura existente.

A SSE exigiu que as suas empresas cotadas criassem um sistema IC e divulgassem um relatório ic a partir de 2006. No entanto, a gestão da empresa tem total discricção na divulgação de informações do IC devido à falta de requisitos mínimos. Por exemplo, algumas empresas reportam os seus ics muito brevemente, com uma declaração como "O sistema IC geralmente cumpriu as diretrizes de 2006", enquanto outras fornecem explicações detalhadas sobre uma gestão específica dos riscos, tais como o controlo da gestão sobre as filiais, contas a receber, contas a pagar, etc. Alguns fornecem mesmo uma autoavaliação do IC com o atestado de um auditor externo no relatório. Durante o período de amostragem, cerca de 17,3% das empresas cotadas na SSE divulgaram voluntariamente autoavaliações com o atestado de um auditor e 12,7% apenas divulgaram autoavaliações nos seus relatórios de IC. A autoavaliação é importante, uma vez que reflete a visão do Conselho de Administração (bod) do sistema ic da empresa e a sua divulgação pode tornar a empresa legalmente responsável. Por conseguinte, a divulgação voluntária deste estudo refere-se

às circunstâncias em que uma empresa divulga voluntariamente a autoavaliação no seu relatório ic, e não apenas a divulgação do relatório ic, como geralmente exigido pela SSE. Nota de rodapé1 O certificado de auditor reflete a opinião de um auditor sobre o relatório de autoavaliação da empresa, que pode aumentar a credibilidade do relatório se o auditor concordar com o bod sobre a autoavaliação. De acordo com a interpretação do Ministério das Finanças (MOF) das normas do IC, emitida em 2010, o atestado de autoavaliação e auditor são particularmente importantes para tornar o sistema IC eficaz na China.

Nenhuma empresa da SSE tinha revelado qualquer fraqueza/deficiência do IC nos seus relatórios de IC até 2008. No entanto, a Comissão Reguladora dos Valores Mobiliários da China (CSRC) exigiu que todas as empresas cotadas divulgassem as deficiências do IC no seu relatório ic se tivessem alguma desde 2009. Vale a pena notar que a divulgação obrigatória da autoavaliação no relatório ic para todas as empresas cotadas só começaria em 2012. Assim, no nosso último período de amostragem 2009-2010, a divulgação da autoavaliação do IC e do atestado de auditores ainda é voluntária, embora algumas empresas relatassem deficiências do IC. Esta característica única dos dados permite-nos abordar problemas de identificação ao estudar os determinantes da divulgação voluntária do IC e a decisão de obter além do atestado de um auditor.

A Healy e a Palepu (2001) salientam que o principal objetivo da divulgação voluntária dos relatórios do IC é reduzir a assimetria da informação e os custos das agências. Deste modo, podemos inferir que a obtenção do atestado de um auditor pode tornar a divulgação do IC mais convincente e, por conseguinte, reduzir ainda mais a assimetria da informação e os custos da agência. Concretamente, argumentamos que a propriedade governamental, as participações institucionais e as ofertas de capitais próprios experientes (OE) são os principais determinantes da decisão de ter um certificado de auditor sobre a divulgação do IC na China.

Uma característica única das empresas cotadas na China é que o governo é o acionista dominante numa grande percentagem de empresas cotadas. Isto deverá ter um impacto significativo na divulgação do IC e se a empresa opta por obter o atestado de um auditor. Em primeiro lugar, o Governo chinês pode prosseguir objetivos que não maximizem os lucros, o que agrava os problemas das agências entre o acionista controlador e os pequenos acionistas. Como uma mão agarrada, o governo pode preferir menos transparência. No entanto, o governo também quer revitalizar as soes e gostaria que as suas empresas parcialmente privatizadas operassem de acordo com as normas internacionais (ver Sun et al. 2013). Nos últimos 30 anos, o governo, especialmente o governo central, tem sido a principal força para impulsionar a reforma do SOE, incluindo a privatização para estabelecer um "sistema empresarial moderno". A criação de um sistema ic sólido e a divulgação de informação do IC fazem parte desses esforços governamentais. Em segundo lugar, o governo pode não ser um monitor eficaz, uma vez que é frequentemente representado por funcionários ou agências governamentais com várias tendências oportunistas, o que agrava o problema tradicional das agências entre gestores e acionistas. A divulgação da autoavaliação do IC com o atestado de um auditor é muito provável no interesse do governo, uma vez que pode reduzir a assimetria da informação e, por conseguinte, reduzir a preocupação do público em controlar a expropriação dos acionistas, por um lado, e mitigar o problema de monitorização ineficaz associado à propriedade do governo, por outro. Isto pode aumentar a confiança do mercado nas soes cotadas e atrair mais investidores privados. Por conseguinte, argumentamos que as OE na China são mais propensas a divulgar um relatório de autoavaliação do IC com o atestado de um auditor do que com empresas não governamentais controladas.

Muitos autores salientaram que diferentes tipos de propriedade governamental na China podem ter diferentes impactos na governação das empresas, pagamentos de dividendos em dinheiro, etc. Por conseguinte, examinamos também se existe uma diferença no impacto na divulgação do IC quando a administração central ou local é o acionista dominante. É provável que as empresas controladas pelo governo central tenham mais incentivos do que as empresas controladas pelo governo local para divulgarem a autoavaliação do IC, uma vez que a divulgação em si é encorajada pelo governo central. É natural que o governo central utilize as suas empresas diretamente controladas para mostrar uma boa governação das empresas. É igualmente compreensível que os gestores destas empresas sejam mais propensos a cumprir, uma vez que a sua promoção depende fortemente da sua eficácia na realização das direções da administração central. As OES controladas pelo governo local preocupam-se mais com as necessidades e

os desejos dos seus governos locais, que podem desviar-se das do governo central. Por exemplo, os governos locais têm de assumir uma variedade de responsabilidades sociais locais, tais como o emprego e o bem-estar social nas suas jurisdições (Lin et al. 2004). Por conseguinte, os dirigentes do governo local têm um forte incentivo para pressionar os gestores de empresas controladas pelo governo local a perseguirem os interesses locais, em vez de levarem a cabo decisões do governo central quando há um conflito. Em consonância com esta previsão, as investigações anteriores mostram que as empresas controladas pelo governo local são mais propensas a um excesso de investimento, gerindo os ganhos (Chen et al. 2008), tendo empregados excedentários nas suas folha de pagamentos (Zeng e Chen 2006), executando transações de partes relacionadas que prejudicam os interesses dos acionistas minoritários (Cheung et al. 2010; Jiang et al. 2010), e tendo pior qualidade de reporte financeiro (Chen et al. 2009).

Para além da propriedade governamental, a decisão de reporte de uma empresa pode ser afetada pelos acionistas institucionais. Por exemplo, bronson et al. (2006) argumentam que a propriedade dos acionistas institucionais está positivamente relacionada com relatórios voluntários da IC. No entanto, a Deumes e a Knechel (2008) argumentam que, dado que os acionistas institucionais podem efetivamente atenuar a assimetria da informação e os problemas das agências, não há necessidade de uma divulgação mais aprofundada dos relatórios do IC. Por conseguinte, deveria existir uma relação negativa entre a propriedade institucional e a divulgação voluntária do IC. Dado que a maioria das empresas cotadas na China tem um grande acionista controlador, seja o governo ou uma família, acreditamos que a divulgação do IC pode ajudar não só os pequenos investidores individuais, mas também os investidores institucionais, a resistir ao controlo da expropriação dos acionistas. Assim, esperamos uma relação positiva entre a propriedade institucional e a divulgação voluntária do IC com o atestado de um auditor.

Estamos particularmente interessados em examinar a forma como a participação mútua afetaria o atestado voluntário de divulgação e auditoria do IC. A bolsa chinesa costumava ser dominada por investidores individuais. Até 2001, existiam muito poucos fundos mútuos na China. Em 2004, os fundos mútuos detinham cerca de 5% das ações transacionáveis no mercado, mas este aumentou drasticamente, para cerca de 8% de todas as ações, em 2010. Nota de rodapé⁴ Ao contrário dos acionistas de blocos (pessoas de direito), os fundos mútuos são investidores institucionais financeiros e geralmente não estão representados no conselho de administração, devido à sua dimensão de detenção relativamente menor em comparação com as pessoas jurídicas. No entanto, os fundos mútuos são mais ativos no mercado, e a sua decisão de comprar ou vender ações afeta mais frequentemente os preços das ações. Por conseguinte, não só os fundos mútuos preferem que as empresas sejam mais transparentes, como os gestores das empresas têm também o incentivo para atender aos fundos mútuos, libertando voluntariamente informações do IC com o atestado de um auditor. Isto deve conduzir a uma relação positiva entre a participação mútua e a probabilidade de emitir relatórios de autoavaliação do IC com o atestado de um auditor.

Myers e Majluf (1984) argumentam que a assimetria da informação afetaria negativamente uma empresa quando está a tentar angariar novos capitais próprios no mercado. A Dechow et al. (1996) sugere igualmente que as empresas que emitem títulos são mais propensas a cometer fraudes. Chen e Yuan (2004) e Yu et al. (2006) consideram que as empresas chinesas se dedicam amplamente à gestão dos lucros para questões de direitos até 2003, o que causou muita preocupação entre os investidores. Por conseguinte, os gestores na China deverão ter um incentivo para divulgarem as suas autoavaliações do IC com o atestado de um auditor para aumentar a credibilidade das suas informações financeiras para as ofertas de capitais próprios experientes (OE) nos anos seguintes.

As nossas principais descobertas são as seguintes. Em primeiro lugar, as empresas que têm o governo, especialmente o governo central, como o seu maior acionista são mais propensas a divulgar a sua autoavaliação do IC com o atestado de um auditor, indicando que o Governo chinês está sob pressão para não aproveitar os acionistas externos e reduzir os seus próprios problemas de agência com os gestores. Em segundo lugar, quanto mais participações de fundos mútuos existirem, mais prováveis é os gestores divulgarem a sua autoavaliação do IC com o atestado de um auditor, indicando que os fundos mútuos têm um impacto positivo na transparência de uma empresa na China. Em terceiro lugar, as empresas com planos externos de refinanciamento de capitais próprios estão mais motivadas para lançar a sua autoavaliação ic com o atestado de um auditor. Em quarto lugar, constatamos que algumas empresas com deficiências no

IC ainda divulgam voluntariamente a sua autoavaliação do IC e obtêm o atestado de um auditor. A participação mútua pode explicar a escolha de ter a divulgação do IC e o atestado de um auditor entre empresas com deficiências no IC. No entanto, para as empresas que divulgam apenas um relatório de autoavaliação do IC sem o atestado de um auditor, o controle do governo, a participação mútua e os planos de SEO não são determinantes para as suas decisões de divulgação voluntária. Por outro lado, os determinantes tradicionais documentados em estudos anteriores, tais como a dimensão, a alavancagem, as variáveis de governação das sociedades, etc., têm um impacto significativo nas decisões de divulgação. Estas conclusões têm implicações não só para a China, mas também para os mercados emergentes e para as economias transitórias. Com efeito, a constatação de que o refinanciamento de capitais próprios constitui um incentivo à divulgação voluntária de um relatório da IC com o atestado de um auditor pode ter implicações para todos os mercados.

CONCLUSÃO

Utilizando um conjunto de dados único da SSE durante o período 2006-2010, examinamos os determinantes e/ou incentivos para a decisão voluntária de divulgação do IC de uma empresa, bem como a sua decisão de ter um certificado de auditor no relatório ic. Colocamos a hipótese e encontramos provas de que uma empresa com o governo, especialmente o governo central, enquanto seu maior acionista, com mais participações em fundos mútuos, e com um plano de refinanciamento de capitais próprios num futuro próximo, é mais suscetível de divulgar um relatório de autoavaliação do IC e de obter o atestado de um auditor no relatório.

O nosso estudo contribui gradualmente para a literatura de várias formas. Em primeiro lugar, estudamos não só os determinantes da divulgação voluntária da informação do IC, mas também os determinantes da voluntariamente atestância de um auditor no relatório do IC. A decisão de ter um certificado de auditor sobre um relatório da IC é importante, especialmente nos países em desenvolvimento, uma vez que pode reforçar ainda mais a credibilidade do relatório. Em segundo lugar, a constatação de que um relatório da IC com o atestado de um auditor pode facilitar a emissão de capitais próprios experientes também é novo na literatura. O nosso estudo mostra que a divulgação credível e voluntária da autoavaliação do IC tem algum efeito de sinalização no mercado. Em terceiro lugar, a nossa amostra inclui empresas com deficiências do IC. Isto permite-nos abordar o problema de identificação que estudos anteriores não abordaram. A nossa constatação é que os investidores de fundos mútuos têm um impacto positivo na divulgação credível de relatórios do IC, mesmo quando a empresa demonstrou fraqueza no IC. Esta é uma afirmação de que os fundos mútuos podem desempenhar um papel no reforço de uma governação eficaz das sociedades. É também uma afirmação dos esforços da CSRC para desenvolver uma indústria de fundos mútuos na China.