

信息披露监管模式改革能否推动供应链配置多元化?

——来自行业信息披露指引的证据

黄宏斌¹, 张玥杨¹, 徐 静², 郭 瑾¹

(1. 天津财经大学 会计学院, 天津 300222; 2. 济南大学 商学院, 山东 济南 250002)

[摘 要]提升供应链韧性和安全水平是推动经济高质量发展的重要支撑,而信息披露监管模式的改革为塑造多元化的供应链体系提供了新的契机。选取我国 2010—2023 年沪深 A 股上市公司为研究对象,将行业信息披露指引视为准自然实验,基于交易成本理论,运用多时点 PSM-DID 的方法,考察了信息披露监管模式改革影响企业供应链配置多元化的作用机制、异质性情境与最终经济后果。研究发现:分行业信息披露监管模式能够通过强化企业声誉和提高会计信息可比性,进而推动企业供应链配置多元化。异质性分析表明,当供应链风险水平较高、行业信息敏感性较强以及市场化进程较高时,分行业信息披露监管模式对企业供应链配置多元化的促进效果更为显著。经济后果检验发现,分行业信息披露监管模式能够通过推动企业供应链配置多元化,进而分散经营风险,并赋能企业可持续发展。研究对信息披露监管模式改革的实施效果进行了有益的探讨,同时对我国如何增强供应链韧性以构建新发展格局提供了理论参考与实践启示。

[关键词]信息披露监管模式;供应链配置多元化;企业声誉;会计信息可比性;供应链韧性

[中图分类号]F272 **[文献标志码]**A **[文章编号]**1004-4833(2025)06-0094-11

一、引言

近年来,百年变局加速演进,地缘政治博弈升级,多重危机的交织叠加使得供应链正经历前所未有的剧烈震荡,“脱钩断链”风险不断攀升。美国对华芯片遏制政策持续加码,从 2024 年底将 140 家中国半导体相关公司列入“实体清单”,到 2025 年 3 月将制裁矛头直指 AI 算力基础设施领域,美国的遏制策略已从“卡脖子”演变为“系统性断链”。党的二十大报告强调“着力提升产业链供应链韧性和安全水平”,为新时代供应链体系建设指明了方向。其中,推进供应链配置多元化是增强供应链抗风险能力的有效途径^[1]。通过构建多元化供应网络,企业能够分散贸易摩擦、自然灾害等不确定性风险,降低对单一供应商或客户的依赖程度^[2]。这不仅有助于提升企业在突发事件中的应急响应能力和运营弹性,而且减少了因供应链局部中断导致的生产停滞和经营损失^[3-4]。例如,作为中国半导体产业领军企业的中芯国际(688981.SH)正积极构建多元化的供应链体系,以应对外部封锁与内部需求的双重压力。针对零部件供应瓶颈问题,中芯国际专门成立了关键部件攻关技术委员会,系统梳理具有国产替代潜力的零部件供应商,持续提升风险备件的本土化替代率。与此同时,中芯国际致力于为客户提供覆盖多种技术工艺的集成电路晶圆代工服务,不断巩固自身市场竞争优势,驱动企业可持续发展。然而,企业供应链配置多元化的决策并非孤立做出,会受到信息环境与交易成本的制约^[2,5]。根据交易成本理论,供应链合作中的信息不对称会带来较高的搜寻成本与监督成本,这构成了影响企业供应链配置的关键动因^[6]。因此,如何有效缓解信息不对称、降低交易成本,成为推动企业供应链配置多元化的重要前提。

在此背景下,分行业信息披露监管模式的推行,为解决上述问题提供了新颖且重要的思路。为实现信息披露质量的进一步提升目标,2015 年起我国沪深交易所推行上市公司分行业信息披露监管模式,并陆续出台多份

[收稿日期]2025-03-24

[基金项目]国家社会科学基金后期资助项目(23FGLB048);国家自然科学基金面上项目(71872121);教育部人文社会科学研究青年基金项目(20YJC60030)

[作者简介]黄宏斌(1980—),女,天津人,天津财经大学会计学院教授,博士生导师,从事行为财务、资本市场财务与会计研究,E-mail:olivehbb@126.com;张玥杨(1996—),女,天津人,天津财经大学会计学院博士研究生,从事资本市场财务与会计研究;徐静(1978—),女,山东济南人,济南大学商学院副教授,从事会计理论、公司治理、资本市场会计研究;郭瑾(1980—),女,天津人,天津财经大学会计学院讲师,从事资本市场与公司财务研究。

行业信息披露指引文件。这些指引以利益相关者需求为导向,着重强化了对行业关键指标和经营性信息的披露要求,并特别突出了涵盖“五个维度”的信息披露框架,包括:行业宏观影响、客户市场发展、盈利战略规划、关键流程执行以及关键资源现状。作为外部利益相关者评估企业价值和潜在风险的重要依据,分行业信息披露监管模式显著提升了上市公司的信息透明度,不仅改善了资本市场信息环境,缓解了股价崩盘风险^[7-8],而且为分析师预测和审计师风险评估提供了更加充足可靠的信息^[9-10]。遗憾的是,鲜有研究将视角延伸至供应链层面,探讨分行业信息披露监管模式对企业供应链配置的影响。分行业信息披露监管模式所产生的信息效应能够突破单一企业边界,将辐射范围延展至供应链层面,进而降低由于信息不对称和契约不完备所产生的外部交易成本,为企业拓展外部关系网络、赋能供应链配置多元化提供良好的信息环境。基于上述背景,本文将行业信息披露指引视为准自然实验,实证检验分行业信息披露监管模式能否推动企业供应链配置多元化?其中的作用机制是什么?哪些异质性情境将影响两者之间的关系?最终会产生怎样的经济后果?对于这些问题的深入剖析,不仅为我国企业如何实现多元化的供应链配置提供理论支撑,也对提升会计信息决策有用性、强化供应链韧性具有重要启示。

本文的边际贡献在于:第一,已有研究主要从外部制度环境和企业内部特征等层面分析企业供应链配置的影响因素,但尚未有文献探究信息披露监管模式改革对企业供应链配置的影响。本文以行业信息披露指引作为准自然实验,检验分行业信息披露监管模式对企业供应链配置多元化的推动作用,丰富了企业供应链配置影响因素的相关研究,为宏观政策对实体经济的影响提供了量化依据。第二,现有文献多聚焦分行业信息披露监管模式对会计信息质量、投融资活动及外部利益相关者行为的影响,较少从供应链维度展开探讨。本文立足企业供应链配置,结合信息供给者和信息需求者的双重路径,剖析了分行业信息披露监管模式影响企业供应链配置多元化的作用机制,既拓宽了分行业信息披露监管模式的经济后果研究,也延伸了交易成本理论、信号传递理论与会计信息决策有用论在供应链领域的应用边界。第三,本文通过构建供应链特征、行业属性、制度环境的异质性分析框架,深入探讨了分行业信息披露监管模式对企业供应链配置多元化的差异化影响,并进一步检验了分行业信息披露监管模式促进企业供应链配置多元化后的最终经济后果,不仅为不同类型企业如何优化供应链配置提供有针对性的经验证据,而且为维护供应链安全稳定、推动经济高质量发展提供理论参考和实践依据。

二、理论分析与研究假设

(一)分行业信息披露监管模式与企业供应链配置多元化

随着全球供应链的深度重构,上下游企业之间的分工与合作日益紧密。然而,由于我国企业在核心技术和关键零部件等领域存在较高的外部依赖性,导致供应链“断点”“堵点”和“短板”问题不断凸显。供应链配置作为企业战略决策的核心内容,其科学性与合理性对保障供应链的稳定运行具有决定性作用^[2]。为应对持续攀升的供应链中断风险,企业逐步从集中化的供应链配置向多元化方向发展,采取“不把鸡蛋放在一个篮子里”的风险分散策略,降低对特定供应链伙伴的依赖,以增强供应链韧性和抗风险能力。根据交易成本理论,企业与供应商或客户之间的交易成本是企业供应链配置及交易模式选择的重要影响因素^[6]。在现行法定信息披露的基础上,分行业信息披露监管模式通过强制性要求与鼓励性引导相结合的方式,推动企业依据行业特性披露更具针对性、前瞻性的经营信息。以土木工程建筑行业为例,在行业宏观影响方面,企业需说明行业宏观经济形势、政策环境、汇率风险以及应对措施;在客户市场发展方面,披露国内外市场需求情况以及企业在品牌、专业技术等方面的竞争优势和劣势;在盈利战略规划方面,详细披露实施工程项目的主要业务模式,不同模式的定价机制、回款安排、政策优惠等;在关键流程执行方面,披露重大项目的名称、合同金额、完工情况等,并说明项目结算风险、质量控制体系以及安全生产制度的运行情况;在关键资源现状方面,报告行业资质类型及有效期、融资途径及期限结构、项目管理能力等。由此可见,分行业信息披露监管模式提高了企业信息披露质量,为供应链上的潜在合作伙伴提供了能够预测未来合作风险与收益的决策相关信息,减少了上下游主体合作过程中,因信息不对称与契约不完备所产生的外部交易成本,从而为企业优化供应链配置、实现多元化发展创造了有利条件。

一方面,从搜寻成本的视角出发,分行业信息披露监管模式要求企业及时向外界公布行业经营性信息,有效提高了信息透明度,进而降低了潜在供应商和客户的信息搜集成本,增强了多元化供应链主体与企业建立合作

关系的可能性。为满足大供应商和大客户的信息需求,企业往往通过私下沟通的方式为其提供更加详尽的专有信息;相比之下,非核心供应商或潜在客户则主要依赖公开渠道获取企业信息,高昂的信息成本降低了他们从其他渠道搜集信息的意愿,最终导致信息鸿沟的扩大和固化^[11]。分行业信息披露监管模式不仅要求企业提供行业专属的财务与非财务信息,还强调通过定性分析与定量测算相结合的方式,系统性地披露相关风险及其影响^[12]。这种多层次、多维度的信息披露机制,有助于潜在供应链伙伴获取企业关键信息并评估其发展态势,进而为更多的供应商和客户与企业达成合作关系奠定坚实基础,促进企业供应链配置多元化。

另一方面,从监督成本的视角出发,分行业信息披露监管模式不仅建立起统一的行业信息披露标准,而且强化了监管部门的问询机制,提高了企业信息披露违规行为被识别的概率,有效遏制了企业策略性信息披露,进而降低了供应链上下游对企业的监督成本,有助于潜在供应商和客户与企业建立供销关系。由于宏观政策环境、行业发展趋势和供应链特征等在同行业企业间具有普遍适用性,这些信息为横向对比和交叉验证提供了可靠基础,便于潜在供应链伙伴识别出企业的异常信息^[10]。与此同时,信息披露监管模式改革将监管重心从事前审批转向事中监控和事后追责,通过实施“刨根问底”式的问询和严格的违规惩戒措施,降低了企业违约风险^[13]。这种多主体、强有力的监督模式压缩了企业的信息操纵空间,降低了供应链上主体对企业的监督成本,从而提升了潜在供应商和客户对企业的信任程度,促进企业供应链配置多元化。

综上所述,分行业信息披露监管模式能够缓解企业与潜在供应商和客户之间的信息不对称,降低供应链上下游建立合作所付出的交易成本,为企业拓展全新的供应链关系提供契机,从而推动企业供应链配置多元化。基于上述分析,本文提出假设 H1。

H1:分行业信息披露监管模式有助于推动企业供应链配置多元化。

(二)分行业信息披露监管模式影响企业供应链配置多元化的作用机制

在当前全球经济形势复杂多变的背景下,企业为应对市场波动、成本激增等诸多风险挑战,通常会倾向于实施多元化的战略布局,与众多供应商和客户建立合作关系,减少对单一供应链主体的依赖,从而降低供应链中断风险,强化供应链韧性。供应商与客户之间本质上属于一种契约关系,缔结供应链关系的过程中存在一定的交易成本^[2]。分行业信息披露监管模式为企业与供应链主体之间的信息沟通搭建了重要“桥梁”,减少了因信息不对称而产生的交易成本,为企业供应链配置多元化奠定了基础。一方面,企业作为信息供给者,能够通过高质量的信息披露积累声誉资本,从而吸引多元化的供应商和客户资源,拓展合作网络;另一方面,潜在供应链伙伴作为信息需求者,可以更加便捷地获取具有可比性的企业信息,进而对企业的合作价值进行全面评估与精准判断,为高效制定合作决策提供支持。例如,在汽车制造行业,企业需遵循分行业信息披露监管要求,公开研发投入情况、新业务新产品发展规划、产能状况等关键信息,通过树立良好的企业声誉,吸引更多的供应链合作伙伴;同时,企业需披露各车型类别或主要零部件类别所处细分行业的总体销量、同比增幅、主要竞争对手、市场占有率等内容,为供应链主体提供具有可比性的信息,助力其进行科学的合作价值评估与决策制定。因此,本文基于信息供给者和信息需求者的双重视角,从强化企业声誉和提高会计信息可比性两个方面探究分行业信息披露监管模式对企业供应链配置多元化的影响。

1. 强化企业声誉。分行业信息披露监管模式要求企业提供更为透明的经营信息,有助于提高信息披露质量,促进企业声誉资本的积累,进而推动企业供应链配置多元化。信号传递理论认为,高质量的会计信息可以向资本市场释放积极信号,彰显企业的经营实力与市场信誉,从而增强对潜在合作伙伴的吸引力^[14],助力企业实现供应链配置多元化。一方面,分行业信息披露监管模式要求企业主动披露产品研发进展、经营战略布局等增量信息,以此传递出企业在技术实力与发展潜能方面的积极信号,帮助潜在合作方更清晰地掌握企业的真实盈利水平和长期发展韧性,更精准地评估企业产品的市场价值,从而助力企业塑造良好的声誉与品牌形象^[15]。另一方面,当企业遭遇不确定性冲击或经营困境时,分行业信息披露监管模式要求企业详细说明业绩不佳的原因及应对措施,通过及时发布信息或积极回应外界质疑等方式,向供应商和客户证明自身具备抵御市场风险、恢复正常经营的能力,避免因回避披露或隐瞒负面信息而对企业声誉造成损害,有效减少供应链合作伙伴的流失^[16]。良好的企业声誉作为一种宝贵的无形资产和信任资本,不仅能够帮助企业塑造积极正面的形象,降低利益相关者的疑虑,增强潜在供应商和客户对企业的信赖程度,而且可以助力企业在激烈的市场竞争中形成差异化优势,吸引多元化供应链主体参与合作,从而为企业供应链配置多元化创造有利条件^[17]。

2. 提高会计信息可比性。分行业信息披露监管模式帮助供应链上的主体获得企业的行业经营性信息,提高了同行业内企业会计信息的可比性,进而促进企业供应链配置多元化。会计信息决策有用论指出,高质量的会计信息有利于供应商和客户等信息需求者更加准确地评估企业价值,为其做出科学合理的决策提供重要依据^[18]。其中,会计信息可比性作为会计信息质量的核心要素,在优化资源配置以及增强信息决策效用等方面发挥着关键作用^[19]。分行业信息披露监管模式要求上市公司从商业模式、盈利能力及核心竞争力等维度,提供与行业相关的实质性信息。该监管框架不仅确立了统一的行业披露规范,还明确了关键指标的计量方法,从而显著提升了行业内信息的可比性^[20]。由于同行业内的公司通常拥有相似的宏观经济周期、市场发展趋势与会计确认方法^[21],因此潜在供应商和客户能够通过对行业内信息的横向比较,快速、准确地判断企业行为的异同,识别出企业的潜在问题和发展趋势,从而更好地评估企业经营状况与信用风险。标准化、可比性的会计信息提升了决策有用性,不仅为潜在供应商和客户是否与企业建立合作关系提供可靠的参考信息,而且能够强化供应链主体对企业的信任程度,有助于企业形成多元化的供应链配置^[22]。

综上所述,分行业信息披露监管模式通过要求企业披露具有行业特色的经营性信息,不仅有助于提升企业声誉资本,增强对潜在供应链合作伙伴的吸引力,而且提高了行业内企业会计信息的可比性,帮助供应商和客户等信息需求者更加准确地评估企业价值,从而优化合作决策,最终实现企业供应链配置多元化发展。基于上述分析,本文提出假设 H2。

H2:分行业信息披露监管模式通过强化企业声誉以及提高会计信息可比性,进而推动企业供应链配置多元化。

三、研究设计

(一)样本选取与数据来源

本文以 2010—2023 年沪深 A 股上市公司为研究样本。分行业信息披露监管模式的相关数据采用手工搜集与整理的方式获得,具体流程如下:首先,系统查阅沪深交易所官网发布的《上市公司行业信息披露指引》系列文件;其次,将该指引内容与《中国证监会上市公司行业分类指引》展开对比,界定各批次政策适用的行业范围、涉及板块及生效时点;最后,针对 LED 产业链、光伏等难以直接归类至标准行业代码的领域,结合企业主营业务与实际行业归属等信息进行人工甄别,从而精确划分政策处理组与对照组。其余财务数据均来自国泰安数据库。本文剔除了 ST 与 *ST 状态企业、金融保险类公司以及关键变量值缺失的观测值,并对所有连续变量进行上下 1% 地缩尾处理。经上述步骤,得到 17413 个观测值,通过倾向得分匹配后,最终本文获得 17160 个样本。

(二)变量定义

1. 被解释变量:企业供应链配置多元化(SCC)

企业供应链配置多元化的核心特征体现在其采购端是否过度依赖个别主要供应商,或是销售端是否过度集中于少数核心客户。一般而言,如果企业采购(销售)金额主要来源于少数供应商(客户),即排名靠前的供应商(客户)占企业总采购额(销售额)的比例较大,则表明该企业供应链集中度较高。反之,如果该比例较小,则说明企业供应链配置更为多元化。然而,由于我国上市公司通常仅披露前五大供应商和前五大客户的供销信息,因此现有研究大多采用前五大供应商采购比例与前五大客户销售比例的均值,即使用供应链集中度作为企业供应链配置多元化的反向指标^[2,16]。为了避免反向指标衡量可能带来的解读不清或理解歧义等问题,本文借鉴钟娟等^[23]的做法,使用企业非前五大供应商采购比例与非前五大客户销售比例的均值衡量企业供应链配置多元化(SCC),其计算方法为“1 - 供应链集中度”,SCC 越大,表明企业供应链配置多元化程度越高。

2. 解释变量:分行业信息披露监管模式(Did)

本文将沪深交易所分阶段实施的行业信息披露指引视为准自然实验,由于上海证券交易所于 2021 年 1 月 11 日修订了行业信息披露指引,整合优化了 16 个行业的披露要求,同时取消了农林牧渔、航空运输等 11 个行业的指引。因此,若公司 i 在第 t 年处于行业信息披露指引的适用范围,则分行业信息披露监管模式(Did)取值为 1,否则为 0。

3. 控制变量

参考谢家平等^[16]的研究,本文选取了一系列影响企业供应链配置的控制变量,此外还控制了个体和年份固

定效应,具体变量定义如表 1 所示。

(三)模型设定

为考察分行业信息披露监管模式对企业供应链配置多元化的影响,本文首先对样本公司进行 PSM 逐年匹配,再构建 DID 模型。具体设定如下模型(1):

$$SCC_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Did_{i,t} + \sum \alpha_2 Controls_{i,t} + \sum Firm + \sum Year + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

其中,Did 为解释变量,代表分行业信息披露监管模式;SCC 为被解释变量,代表企业供应链配置多元化;Controls 为控制变量, ε 为随机误差项。同时,在模型中控制了个体和年份固定效应。若 α_1 显著为正,则假设 1 得证。

四、实证结果与分析

(一)描述性统计

为考察企业供应链配置的实际情况,本文汇报了 PSM 前主要变量的描述性统计结果。如表 2 所示,SCC 的均值为 0.686,标准差为 0.162,最小值为 0.202,最大值为 0.946,表明样本中不同企业的供应链配置情况存在一定差异。Did 的均值为 0.372,说明分行业信息披露监管模式覆盖了 37.2% 的样本企业。其余指标的描述性统计结果与现有研究无显著差异。

(二)倾向得分匹配

本文按照是否受到分行业信息披露监管模式的影响,将样本分为处理组与对照组,以全部控制变量作为协变量,使用 Logit 模型估计倾向得分,并执行卡尺范围为 0.01 的卡尺匹配。匹配后所有协变量的标准化偏差绝对值均在 5% 以内,且两组样本特征变量的 t 统计值均不显著,匹配效果良好,满足双重差分模型的可比性要求(结果略,留存备案)。

(三)基准回归分析

基准回归结果如表 3 所示。列(1)仅控制个体与年份固定效应,分行业信息披露监管模式(Did)的系数为 0.007,且在 1% 的水平上显著。列(2)进一步加入控制变量,分行业信息披露监管模式(Did)的系数仍然在 1% 的水平上显著为正,说明分行业信息披露监管模式能够有效推动企业供应链配置多元化。假设 H1 得证。

(四)稳健性检验

1. 平行趋势检验

多时点 DID 的应用需要满足平行趋势假设,即保证在行业信息披露指引政策实施之前,处理组与对照组的供应链配置多元化趋势大致相同。鉴于不同上市公司受到行业信息披露指引政策冲击的时点存在差异,因此本文为每个处理组企业设置了对应的政策虚拟变量。本文观测期为 2010—2023 年,首批行业信息披露指引于 2015 年实施,部分试点企业缺少 -5 期以前的数据。参考白俊红等^[24]的方法,为避免多重共线性,剔除 -5 期及

表 1 主要变量定义表

变量类型	变量名称	变量符号	定义
被解释变量	企业供应链配置多元化	SCC	企业非前五大供应商采购比例与非前五大客户销售比例的均值
解释变量	分行业信息披露监管模式	Did	若公司 i 在第 t 年处于行业信息披露指引的适用范围,则取值为 1,否则为 0
控制变量	企业规模	Size	总资产取自然对数
	上市年限	Age	当前年份减去企业上市年份加 1 取自然对数
	盈利能力	Roa	净利润/总资产
	资产负债率	Lev	总负债/总资产
	现金持有水平	Cash	经营活动产生的现金流量净额/总资产
	成长能力	Growth	营业总收入增长率
	固定资产比率	PPE	固定资产/总资产
	股权集中度	Share	第一大股东持股数量/总股数
	董事会规模	Board	董事会人数加 1 取自然对数
	两职合一	Dual	总经理兼任董事长取值为 1,否则为 0
	独立董事占比	Indep	独立董事人数/董事会人数
	产权性质	Soe	若为国有企业取值为 1,否则为 0
	数字化转型	Digi	数字化词频加 1 取自然对数
	ESG 表现	ESG	根据华证 ESG 评级由低到高赋值为 1-9

表 2 描述性统计结果

变量	样本量	均值	标准差	最小值	中位数	最大值
SCC	17413	0.686	0.162	0.202	0.712	0.946
Did	17413	0.372	0.483	0.000	0.000	1.000
Size	17413	22.578	1.302	20.122	22.390	26.456
Age	17413	2.517	0.542	1.609	2.565	3.401
Roa	17413	0.034	0.060	-0.201	0.032	0.203
Lev	17413	0.443	0.197	0.069	0.437	0.893
Cash	17413	0.052	0.066	-0.136	0.049	0.244
Growth	17413	0.116	0.302	-0.500	0.079	1.592
PPE	17413	0.217	0.155	0.002	0.187	0.676
Share	17413	0.329	0.146	0.080	0.306	0.716
Board	17413	2.241	0.174	1.792	2.303	2.773
Dual	17413	0.257	0.437	0.000	0.000	1.000
Indep	17413	0.376	0.054	0.333	0.364	0.571
Soe	17413	0.402	0.490	0.000	0.000	1.000
Digi	17413	1.592	1.397	0.000	1.386	5.193
ESG	17413	4.224	0.953	2.000	4.000	6.000

更早的虚拟变量,以-1期至-4期作为政策前平行趋势检验的基准年份。由图1可知,在行业信息披露指引政策实施之前的回归系数均不显著,而政策实施之后的回归系数均显著为正,通过平行趋势检验,同时反映出政策效果具有一定的延续性。

2. 安慰剂检验

为排除其他因素的潜在干扰,确保研究结论确实由分行业信息披露监管模式所驱动,本文参考余长林和马青山^[25]的做法,在样本中随机选取部分企业作为虚拟处理组,并为其随机分配政策实施时间,再基于模型(1)进行回归。重复上述过程500次,结果如图2所示。大部分样本的P值大于0.1,且估计系数集中在0附近,基本服从正态分布,通过安慰剂检验,说明本文研究结论是可靠的。

3. 异质性处理效应检验

在政策试点分批推进的情境下,前期处理的样本可能成为后期处理样本的对照组,因此传统双向固定效应模型得到的多时点DID估计可能存在偏误^[26]。由于信息披露监管模式的改革是一个渐进的过程,因此需要进一步检验多时点DID方法是否适用于政策评估。本文借鉴Goodman-Bacon^[27]的分解方法,将估计系数分解成若干个2×2-DID组合。根据分解结果可知,以“较早接受处理组”作为控制组,属于“坏的对照组”,其权重仅占8.1%,对整体估计结果的干扰相对较小,这意味着异质性处理效应对基准回归结果没有实质性影响。

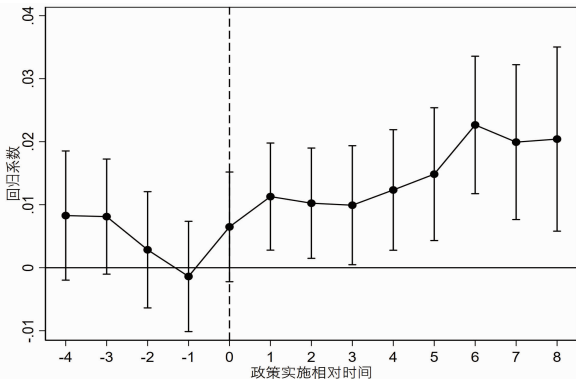


图1 平行趋势检验

表 3 基准回归结果					
变量	(1) SCC	(2) SCC	变量	(1) SCC	(2) SCC
<i>Did</i>	0.007 *** (2.69)	0.008 *** (3.11)	<i>Board</i>		0.022 ** (2.31)
<i>Size</i>		0.022 *** (10.35)	<i>Dual</i>		0.002 (0.92)
<i>Age</i>		-0.023 *** (-3.29)	<i>Indep</i>		0.055 ** (2.22)
<i>Roa</i>		-0.092 *** (-5.16)	<i>Soe</i>		-0.007 (-1.34)
<i>Lev</i>		0.018 ** (2.03)	<i>Digi</i>		0.002 ** (2.07)
<i>Cash</i>		-0.002 (-0.13)	<i>ESG</i>		0.001 (0.59)
<i>Growth</i>		-0.019 *** (-7.43)	<i>Constant</i>	0.663 *** (66.38)	0.150 *** (2.79)
<i>PPE</i>		0.025 ** (2.21)	<i>Firm&Year</i>	YES	YES
			N	17160	17160
<i>Share</i>		-0.016 (-1.13)	R ²	0.005	0.025

注:***、**和*分别表示在1%、5%、10%的水平上显著,括号中为t值,以下各表相同。

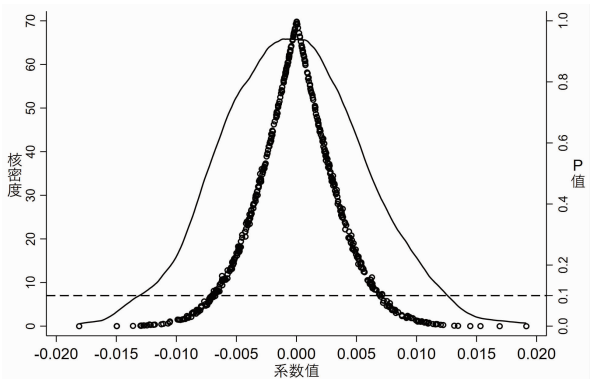


图2 安慰剂检验

注:图中空圈为估计系数的P值,实线为估计系数的核密度分布。

4. 内生性处理

虽然选取行业信息披露指引作为政策冲击来衡量分行业信息披露监管模式已是相对外生,但可能存在混杂因素对行业选择产生干扰。为缓解政策的内生性问题,本文参考石桂峰等^[12]的研究,以行业内上市公司的数量作为工具变量(IV),进行二阶段最小二乘回归(2SLS)。在特定行业中,若上市公司数量较多,通常意味着该行业的经营模式更为典型且商业生态相对完善,因此,这类行业更可能被纳入行业信息披露指引的监管范围;同时,行业内上市公司的数量并不会直接影响企业供应链配置多元化。

综上,本文选取的工具变量能够满足相关性与外生性的要求。结果显示,IV的系数在1%的水平上显著为正,且通过可识别检验和弱工具变量检验。Did的系数显著为正,与基准结果一致,表明研究结论具有可靠性(结果略,留存备索)。

5. 更换核心变量测度

第一,参考巫强和姚雨秀^[2]的研究,根据赫芬达尔指数的构建方法,采用前五大供应商和客户交易额占比平方和作为企业供应链配置多元化的度量指标(*SCC_hhi*)。第二,借鉴颜逢等^[28]的做法,选取第一大供应商采购占比与第一大客户销售占比的均值衡量企业供应链配置多元化(*SCC1*)。第三,借鉴李万利等^[29]的思路,从企业供应链地理分布的角度,衡量企业供应链配置多元化(*SCC_dis*)。具体而言,基于国泰安数据库中披露的前五大供应商和前五大客户的具体名称,根据注册地址计算企业与供应商、客户之间的空间距离,使用空间距离加 1 取自然对数衡量企业供应链配置多元化。结果显示,分行业信息披露监管模式对企业供应链配置多元化的促进作用具有稳健性,不受特定衡量指标的影响(结果略,留存备索)。

6. 更换匹配方式

第一,将匹配方式由卡尺匹配替换为 1:2 最邻近匹配,重新筛选样本,并基于匹配后的样本开展多时点双重差分估计。第二,参照 Hainmueller^[30]的研究,运用熵平衡法对各样本协变量的均值、方差及偏度进行三阶矩调整,随后实施加权回归。结果可知,*Did* 的系数均显著为正,说明不同的匹配方式不会对研究结论产生影响(结果略,留存备索)。

7. 排除其他政策干扰

由于商务部等八个部门于 2018 年开展了供应链创新与应用试点工作,提出通过应用现代数字技术建立上下游企业合作共赢的协同发展机制,这可能会对企业供应链配置产生影响。为了排除其他政策干扰,本文在基准回归模型(1)中,加入供应链创新与应用试点的政策效应虚拟变量(*GYL*),并进行重新回归(结果略,留存备索)。

8. 排除竞争性假说

分行业信息披露监管模式对企业供应链配置的影响可能存在一种替代性解释,即具有较强盈利能力的优质企业,通常具备更为完善的信息披露机制和良好的品牌声誉,更容易获取丰富的供应商和客户资源,进而拓展了供应链合作网络的覆盖范围,因此优质企业本身具有更为多元化的供应链配置。考虑到沪深 300 指数中的企业属于投资者认同度较高的核心优质企业,本文剔除沪深 300 指数中的上市公司后,进行重新回归(结果略,留存备索)。

五、进一步分析

(一) 影响机制分析

本文参考温忠麟和叶宝娟^[31]的研究,基于强化企业声誉和提高会计信息可比性这两个方面,剖析分行业信息披露监管模式影响企业供应链配置多元化的作用机制,在模型(1)的基础上构建递归模型(2)和模型(3):

$$Mid_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Did_{i,t} + \sum \beta_2 Controls_{i,t} + \sum Firm + \sum Year + \varepsilon_{i,t} \tag{2}$$

$$SCC_{i,t} = \gamma_0 + \gamma_1 Did_{i,t} + \gamma_2 Mid_{i,t} + \sum \gamma_3 Controls_{i,t} + \sum Firm + \sum Year + \varepsilon_{i,t} \tag{3}$$

其中,中介变量 *Mid* 分别为企业声誉(*Rep*)和会计信息可比性(*Comp*),其余变量与基准回归模型相同。模型(2)和模型(3)中,如果系数 β_1 和 γ_2 均显著,说明中介效应成立,此时,若 γ_1 也显著,则说明 *Mid* 具有部分中介效应。

1. 强化企业声誉

在分行业信息披露监管模式下,企业通过提供有价值的行业经营性信息,向市场传递出自身竞争优势与发展潜力的积极信号,树立了良好的企业声誉与品牌形象,有利于营造相互信任的合作氛围,对企业塑造多元化的供应链关系具有积极影响。本文借鉴叶康涛等^[32]的研究,采用企业每年报刊和网络正面报道数之和加 1 取自然对数,作为企业声誉(*Rep*)的衡量指标。表 4 列(1)中,*Did* 的系数为 0.053 且在 5% 的水平上显著,表明分行业信息披露监管模式

表 4 作用机制分析				
变量	(1) <i>Rep</i>	(2) <i>SCC</i>	(3) <i>Comp</i>	(4) <i>SCC</i>
<i>Did</i>	0.053 ** (2.23)	0.008 *** (3.07)	0.078 ** (2.15)	0.007 *** (3.01)
<i>Rep</i>		0.002 ** (2.45)		
<i>Comp</i>				0.003 *** (5.91)
<i>Constant</i>	0.012 (0.02)	0.150 *** (2.79)	-7.533 *** (-9.42)	0.175 *** (3.26)
<i>Controls</i>	YES	YES	YES	YES
<i>Firm&Year</i>	YES	YES	YES	YES
N	17160	17160	17160	17160
R ²	0.622	0.026	0.114	0.028

能够提高企业声誉。表 4 列(2)中,*Did* 和 *Rep* 的系数均显著为正,说明分行业信息披露监管模式能够通过强

化企业声誉,吸引供应链上的主体与企业达成合作关系,进而助力企业实现供应链配置多元化。

2. 提高会计信息可比性

分行业信息披露监管模式要求企业按照统一的行业规范公开信息,增强了行业内企业会计信息的可比性,帮助潜在供应商和客户等信息需求者更好地评估企业的履约能力和潜在风险,进一步提高供应链上主体与企业达成合作的可能性,对企业塑造多元化的供应链关系具有积极影响。本文参考 De Franco 等^[33]和聂兴凯等^[34]的研究,将企业与同年份同行业内其他公司进行配对组合,以其可比性平均值的百分比作为会计信息可比性(Comp)的衡量指标。表4列(3)中,Did 的系数显著为正,表明分行业信息披露监管模式有利于提高会计信息可比性。表4列(4)中,Did 和 Comp 的系数均在1%的水平上显著为正,说明分行业信息披露监管模式能够通过提高会计信息可比性,帮助供应链上的主体更加精准地评估企业的合作价值,为建立合作决策提供有力支持,进而推动企业供应链配置多元化。

(二)异质性分析

1. 供应链风险水平

在高风险商业环境下,企业对单一供应商或客户的过度依赖将加剧其脆弱性,不仅会引发供应链中断危机,还将导致企业经营面临更大的不确定性。因此,企业迫切需要按照分行业信息披露监管模式的要求向外界提供更加全面、透明的行业经营性信息,降低信息不对称带来的交易成本,通过建立多元化供应链来提高企业的抗风险能力。基于此,本文参考刘啟仁

等^[35]的研究,采用企业生产波动对需求波动的偏离程度衡量供应链风险水平,该指标越大,说明企业所处供应链的供需失衡问题越严重,企业与上下游之间存在较严重的信息不对称,供应链风险越大。按照供应链风险水平是否高于行业年度中位数将样本分为两组进行讨论。表5列(1)和列(2)的结果显示,在供应链风险水平较高的组别中,分行业信息披露监管模式(Did)的系数为0.014,且在1%的水平上显著,而在供应链风险水平较低的组别中,分行业信息披露监管模式(Did)的系数不显著,同时通过组间系数差异检验。说明当供应链风险水平较高时,企业更倾向于降低供应链集中度,依靠分行业信息披露来推动供应链配置多元化,进一步优化供应链结构,以分散风险、确保供应链稳定运行。

2. 行业信息敏感性

在信息敏感性较强的行业中,企业通常面临着经营环境的不确定性以及严重的信息不对称问题,导致信息获取成本激增,因此高质量的信息披露能够为信息需求者作出决策提供更具价值的参考依据,其边际效用也更为显著^[36]。基于此,本文参考罗宏等^[37]的研究,选取无形资产占期初总资产的比例度量企业所处行业的信息敏感性。在资产组合中,无形资产水平较高的行业经济活动更加复杂,具有较高的不确定性、信息成本与潜在风险,因此其大多属于强信息敏感性行业^[36]。本文按照行业信息敏感性是否高于行业年度中位数将样本分为两组进行讨论。表5列(3)和列(4)结果显示,在行业信息敏感性较强的组别中,分行业信息披露监管模式(Did)的回归系数显著为正,而在行业信息敏感性较弱的组别中回归系数不显著,同时通过组间系数差异检验。这说明当行业信息敏感性较强时,企业通过分行业信息披露提供的标准化、可比性增量信息能够被外界迅速捕捉,有利于潜在供应链伙伴及时判断和准确评估企业的风险和收益,强化决策能力,提高双方建立合作关系的可能性,助力企业形成供应链多元化配置。

3. 市场化进程

市场化进程较高的地区通常拥有丰富的资源禀赋优势以及完善的基础设施建设,不仅具备较为健全的法律体系,而且市场竞争也更为充分和激烈。一方面,较强的知识产权保护力度可以有效降低企业披露研发技术等核心信息的侵权风险,同时完善的监管体系能够保障分行业信息披露监管的实施效果;另一方面,激烈的市场竞

表5 异质性分析

变量	(1) 供应链风险 水平较低	(2) 供应链风险 水平较高	(3) 行业信息 敏感性较弱	(4) 行业信息 敏感性较强	(5) 市场化进程 较低	(6) 市场化进程 较高
Did	-0.000 (-0.01)	0.014 *** (3.87)	0.002 (0.65)	0.007 ** (2.05)	0.002 (0.50)	0.011 *** (3.18)
Constant	0.208 ** (2.56)	-0.052 (-0.61)	-0.071 (-0.83)	0.380 *** (4.48)	-0.149 * (-1.91)	0.401 *** (5.19)
Controls	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Firm&Year	YES	YES	YES	YES	YES	YES
N	8581	8579	8724	8436	8506	8654
R ²	0.026	0.036	0.030	0.024	0.032	0.029
Chow 检验 P 值	0.001		0.021		0.086	

争压力促使企业更加主动地遵循分行业信息披露要求,依靠高质量的信息披露树立良好的市场声誉,有效吸引潜在供应商和客户,建立更加广泛的商业合作关系,推动企业供应链配置多元化发展。基于此,本文参考王小鲁等^[38]的研究,按照各地区市场化指数是否高于中位数将样本分为两组进行讨论。表 5 的列(5)和列(6)结果显示,分行业信息披露监管模式(*Did*)对企业供应链配置(*SCC*)的积极影响集中体现在市场化进程较高的组别中,而在市场化进程较低的组别中并不显著,同时通过组间系数差异检验。这说明较高的市场化进程凭借成熟的市场约束机制与充分的市场竞争压力,能够有效激活分行业信息披露监管的政策效能,为企业供应链配置多元化提供更有力的制度支持与市场激励,从而更好地发挥分行业信息披露监管模式对于企业供应链配置多元化的促进作用。

(三)经济后果分析

前文已经证实信息披露监管模式的改革能够推动企业供应链配置多元化,那么,部署多元化的供应链网络能否维护供应链韧性和安全稳定并赋能经济高质量发展? 基于此,本文进一步探究分行业信息披露监管模式能否通过降低供应链集中度,进而分散企业的经营风险,推动自身可持续发展。为检验分行业信息披露监管模式影响企业供应链配置多元化带来的经济后果,本文运用引入交乘项的方法,建立如下回归模型(4):

$$RISK_{i,t+j}/SUS_{i,t+j} = \varphi_0 + \varphi_1 Did_{i,t} + \varphi_2 SCC_{i,t} + \varphi_3 Did_{i,t} \times CC_{i,t} + \sum \varphi_4 Controls_{i,t} + \sum Firm + \sum Year + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

其中,*RISK* 为企业经营风险,*SUS* 为企业可持续发展能力,其余变量与基准回归模型相同。具体而言,参考史金艳等^[39]的研究,本文采用阿尔曼提出的 *Z* 值作为企业经营风险的衡量指标(*RISK*),该值越大,代表企业经营风险越小。参考靳曙畅^[40]的研究,本文选取可持续发展率衡量企业可持续发展能力(*SUS*),其计算方法为:净资产收益率×收益留存率/(1-净资产收益率×收益留存率)。由于分行业信息披露监管模式促进企业供应链配置多元化后,对经营风险和可持续发展能力的影响存在一定的滞后性,因此本文采用未来一期和未来两期的因变量进行回归检验。

表 6 列示了分行业信息披露监管模式促进企业供应链配置多元化后的经济后果。其中,列(1)和列(2)报告了基于企业经营风险层面的经济后果,结果显示,分行业信息披露监管模式与企业供应链配置多元化交乘项(*Did*×*SCC*)的系数均显著为正,这表明,分行业信息披露监管模式在促进企业供应链配置多元化后,进一步降低了未来一期和未来两期的企业经营风险。列(3)和列(4)报告了基于企业可持续发展能力层面的经济后果,结果显示,交乘项(*Did*×*SCC*)的系数均显著为正,这表明分行业信息披露监管模式在促进企业供应链配置多元化后,可以进一步强化企业未来的可持续发展能力。综上,分行业信息披露监管模式对企业供应链配置多元化的促进作用不仅能够分散经营风险,而且可以助力企业可持续发展能力的提升,进而强化供应链韧性,赋能企业高质量发展^[41]。

表 6 经济后果分析

变量	(1) <i>RISK</i> _{<i>t</i>+1}	(2) <i>RISK</i> _{<i>t</i>+2}	(3) <i>SUS</i> _{<i>t</i>+1}	(4) <i>SUS</i> _{<i>t</i>+2}
<i>Did</i> × <i>SCC</i>	1.759 *** (3.00)	1.299 * (1.90)	0.045 * (1.66)	0.086 *** (2.62)
<i>Did</i>	-0.831 * (-1.76)	-0.724 (-1.30)	-0.004 (-0.20)	0.029 (1.08)
<i>SCC</i>	-0.549 (-1.30)	-0.085 (-0.17)	-0.027 (-1.42)	-0.062 *** (-2.59)
<i>Constant</i>	28.622 *** (9.76)	23.914 *** (6.48)	0.625 *** (4.66)	1.110 *** (6.26)
<i>Controls</i>	YES	YES	YES	YES
<i>Firm&Year</i>	YES	YES	YES	YES
<i>N</i>	12332	9484	12332	9484
<i>R</i> ²	0.107	0.061	0.028	0.021

六、研究结论与启示

本文以我国 2010—2023 年沪深 A 股上市公司为研究样本,将行业信息披露指引作为准自然实验,利用多时点 PSM-DID 的方法,实证检验了信息披露监管模式改革对企业供应链配置多元化的影响机制、应用情境以及经济后果。研究发现:(1)分行业信息披露监管模式能够显著促进企业供应链配置多元化,且该结论具有稳健性;(2)作用机制检验显示,分行业信息披露监管模式通过强化企业声誉以及提高会计信息可比性,进而助力企业供应链配置多元化发展;(3)异质性分析表明,在供应链风险水平较高、行业信息敏感性较强以及市场化进程较高的情境下,分行业信息披露监管模式对企业供应链配置多元化的促进作用更为显著;(4)最终的经济后果检验发现,分行业信息披露监管模式在推动企业供应链配置多元化后,能够进一步分散经营风险,塑造可持续发展

能力。上述研究结论不仅拓宽了交易成本理论、信号传递理论与会计信息决策有用论的应用边界,而且为我国如何构筑安全稳定的现代供应链体系以赋能经济高质量发展具有重要启示。

基于上述研究结论,本文提出如下建议:

对于企业而言,第一,应积极响应分行业信息披露监管要求,紧密结合自身所处行业的经营特点,定期发布详细的财务报告,规范行业经营性信息披露的内容表述、指标数据等,提高会计信息质量和可比性,塑造良好的企业声誉,吸引更多优质供应链合作伙伴,进一步助力企业构建多元化的供应链配置。第二,企业应当致力于构建系统化、全链条的供应链风险管理体系,制定具有前瞻性和可操作性的风险应对预案。当企业承受较高的供应链风险时,应加大对供应商和客户的开发力度,拓展多元化供应渠道,构建富有韧性和可持续性的供应链体系。第三,在信息敏感性较高的行业领域,企业应更加重视并积极运用分行业信息披露监管模式所带来的战略优势,通过强化信息披露质量塑造卓越的企业声誉与品牌价值,着力拓展多元化的供应链网络,以此增强风险抵御能力,建立更具弹性的市场应对机制,从而在动态竞争环境中实现稳健发展。

对于政府部门而言,首先,应进一步推广和完善分行业信息披露监管模式,根据不同行业的特点,制定更加细化和可操作的信息披露规则和监管措施,确保企业能够有效执行,促进企业信息披露质量的提升。其次,加强对企业信息披露的监管力度,定期审查企业的财务报表,确保企业按照行业统一标准进行会计处理。同时严厉打击虚假披露、误导性陈述等行为,对企业违规行为采取相应的处罚措施,从而确保企业披露信息的真实性和有效性,维护资本市场秩序。最后,政府部门可以出台相关配套支持政策,引导和激励企业进行分行业信息披露。例如,鼓励行业协会、金融机构等市场力量参与,提供供应链多元化相关的融资、咨询、对接等服务,形成政策与市场的合力,进一步促进企业依靠分行业信息披露的信息优势实现供应链配置多元化,强化供应链韧性,为经济高质量发展保驾护航。

参考文献:

- [1] 魏龙,蔡培民,潘安. 供应链冲击、多元化战略与企业发展韧性——来自中国重大自然灾害的证据[J]. 中国工业经济,2024(9):118-136.
- [2] 巫强,姚雨秀. 企业数字化转型与供应链配置:集中化还是多元化[J]. 中国工业经济,2023(8):99-117.
- [3] Kamalahmadi M, Parast M M. An assessment of supply chain disruption mitigation strategies[J]. International Journal of Production Economics, 2017, 184(1):210-230.
- [4] 魏龙,王翼祥,蔡培民. 制造强国战略能否提升供应链安全稳定水平——基于风险分散视角[J]. 经济学家,2024(5):97-107.
- [5] 王钟阳,唐松. 司法程序效能提升与供应链配置:“繁简分流”改革的证据[J]. 世界经济,2024(9):122-151.
- [6] 衣绍颖,林东杰,郑国坚. 企业客户信息传递与供应链风险管理:一个分析框架[J]. 会计与经济研究,2023(6):23-34.
- [7] 林钟高,李文灿. 监管模式变更影响会计稳健性吗?——基于信息披露分行业监管视角的经验证据[J]. 财务研究,2021(4):22-31.
- [8] 赵玲,黄昊. 信息披露模式变迁与股价崩盘风险——基于行业信息披露指引发布的证据[J]. 财经论丛,2022(7):79-89.
- [9] 罗宏,吴丹,郭一铭. 分行业信息披露与分析师预测——基于行业信息披露指引发布的证据[J]. 财贸研究,2024(2):97-110.
- [10] 王钟阳,唐松. 行业经营性信息强制披露与审计费用[J]. 会计研究,2024(3):164-178.
- [11] 袁也方,万贻健. 数字化转型能降低企业对大客户的依赖吗[J]. 当代财经,2023(7):94-107.
- [12] 石柱峰. 行业经营性信息披露能提升商业信用融资吗[J]. 会计研究,2022(12):77-90.
- [13] 杨兴全,丁琰. 分行业信息披露监管能否促进企业创新?——基于行业信息披露指引发布的证据[J]. 财经论丛,2024(8):67-77.
- [14] 林钟高,刘文庆. 客户金融化与供应商盈余管理——基于风险传染效应视角[J]. 会计与经济研究,2024(4):108-134.
- [15] 李强,张梦瑶. 碳信息披露能提升企业商业信用融资吗? [J]. 财经论丛,2024(10):81-91.
- [16] 谢家平,董旗,谭伟杰,等. 集约化还是网络化:媒体 ESG 关注与供应链配置[J]. 外国经济与管理,2024(12):101-118.
- [17] 周阔,曲植,梁佳杨,等. 一枝独秀还是百花齐放:人工智能技术创新与企业供应链集中度[J]. 经济评论,2025(2):77-92.
- [18] 郑安平. 关于会计目标定位的思考[J]. 会计研究,2020(3):3-18.
- [19] Barth M E, Landsman W R, Lang M, et al. Are IFRS-based and US GAAP-based accounting amounts comparable? [J]. Journal of Accounting and Economics, 2012, 54(1):68-93.
- [20] 李欢. 董事对公司债权人责任的请求权基础及类型化表达[J]. 扬州大学学报(人文社会科学版),2025(2):64-78.
- [21] Hilary G, Shen R. The role of analysts in intra-Industry information transfer[J]. The Accounting Review, 2013, 88(4):1265-1287.
- [22] Chircop J, Nguyen N Q, Nguyen T T. Accounting comparability and customer concentration[J]. Journal of Accounting and Public Policy, 2024, 48(1):107244.
- [23] 钟娟,丁怡帆,林子昂,等. 人工智能应用与企业客户配置多元化:基于人工智能创新应用先导区的准自然实验[J]. 外国经济与管理,2025(6):18-35.

- [24] 白俊红,张艺璇,卞元超. 创新驱动政策是否提升城市创业活跃度——来自国家创新型城市试点政策的经验证据[J]. 中国工业经济,2022(6): 61-78.
- [25] 余长林,马青山. 特高压输电与区域经济发展——来自特高压工程的经验证据[J]. 数量经济技术经济研究,2023(10):202-224.
- [26] Baker A C, Larcker D F, Wang C C Y. How much should we trust staggered difference-in-differences estimates? [J]. Journal of Financial Economics, 2022, 144(2):370-395.
- [27] Goodman-Bacon A. Difference-in-differences with variation in treatment timing[J]. Journal of Econometrics, 2021, 225(2):254-277.
- [28] 颜逢,任鹤,赵秀云. 智能制造与供应链配置多元化[J]. 中南财经政法大学学报,2024(5):110-123.
- [29] 李万利,刘虎春,龙志能,等. 企业数字化转型与供应链地理分布[J]. 数量经济技术经济研究,2023(8):90-110.
- [30] Hainmueller J. Entropy balancing for causal effects: A multivariate reweighting method to produce balanced samples in observational studies[J]. Political Analysis, 2012, 20(1):25-46.
- [31] 温忠麟,叶宝娟. 中介效应分析:方法和模型发展[J]. 心理科学进展,2014(5):731-745.
- [32] 叶康涛,张然,徐浩萍. 声誉、制度环境与债务融资——基于中国民营上市公司的证据[J]. 金融研究,2010(8):171-183.
- [33] De Franco G, Kothari S P, Verdi R S. The benefits of financial statement comparability[J]. Journal of Accounting Research, 2011, 49(4):895-931.
- [34] 聂兴凯,王稳华,裴璇. 企业数字化转型会影响会计信息可比性吗[J]. 会计研究,2022(5):17-39.
- [35] 刘啟仁,吴绍永,叶承辉. 自由贸易试验区建设与企业供应链风险——基于供需平衡视角[J]. 国际贸易问题,2024(2):1-16.
- [36] Tadesse S. Innovation, information, and financial architecture[J]. Journal of Financial and Quantitative Analysis, 2006, 41(4):753-786.
- [37] 罗宏,吴丹,郭一铭. 分行业信息披露与企业创新——来自行业信息披露指引的准自然实验[J]. 财贸经济,2024(4):105-122.
- [38] 王小鲁,胡李鹏,樊纲. 中国分省份市场化指数报告(2021)[M]. 北京:社会科学文献出版社,2021.
- [39] 史金艳,杨健亨,李延喜,等. 牵一发而动全身:供应网络位置、经营风险与公司绩效[J]. 中国工业经济,2019(9):136-154.
- [40] 靳曙畅. 债务异质性、产权性质与企业可持续发展[J]. 山西财经大学学报,2019(6):67-84.
- [41] 常莹莹,陈秀雯,林向荣. 高管媒体背景有助于提升企业 ESG 信息披露质量吗? [J]. 南京审计大学学报,2025(2):45-54.

[责任编辑:杨志辉]

Can the Reform of Information Disclosure Supervision Model Promote the Diversification of Supply Chain Configuration? Evidence from the Industry Information Disclosure Guidelines

HUANG Hongbin¹, ZHANG Yueyang¹, XU Jing², GUO Jin¹

(1. School of Accounting, Tianjin University of Finance and Economics, Tianjin 300222, China;

2. Business School, University of Jinan, Jinan 250002, China)

Abstract: Improving supply chain resilience and security level is an important support for promoting high-quality economic development, and the reform of information disclosure supervision model provides a new opportunity for shaping a diversified supply chain system. Taking Shanghai and Shenzhen A-share listed companies in China from 2010 to 2023 as research samples, this paper takes industry information disclosure guidelines as a quasi-natural experiment. Based on the transaction cost theory, this paper adopts multi-time point PSM-DID method to investigate the impact mechanism, heterogeneous situation and final economic consequences of the reform of information disclosure supervision model on the diversification of enterprise supply chain configuration. Research has found that information disclosure supervision model by industry can promote the diversification of enterprise supply chain configuration by strengthening corporate reputation and improving the comparability of accounting information. Heterogeneity analysis shows that when the supply chain risk level is high, the industry information sensitivity is strong, and the degree of marketization is high, the information disclosure supervision model by industry has a more significant promoting effect on the diversification of enterprise supply chain configuration. The economic consequences test found that the information disclosure supervision model by industry can promote the diversification of enterprise supply chain configuration, thereby dispersing operational risks and empowering sustainable development of enterprises. This paper holds a useful discussion on the implementation effect of the reform of information disclosure supervision model, and provides theoretical reference and practical enlightenment on how to enhance supply chain resilience to build a new development pattern in China.

Key Words: information disclosure supervision model; diversification of supply chain configuration; corporate reputation; comparability of accounting information; supply chain resilience