

国有股权如何影响民营企业关键审计事项披露？

——基于风险强度视角的研究

吴春天¹, 王梦凯¹, 钱爱民², 朱大鹏³

(1. 中国人民大学 商学院, 北京 100872; 2. 对外经济贸易大学 国际商学院, 北京 100029;

3. 上海立信会计金融学院 会计学院, 上海 201620)

[摘要] 风险治理是国有资本保值和民营企业不确定性应对中的共同主题。运用 2017—2023 年民营上市公司的关键审计事项文本信息, 实证研究少数国有股权及其战略性特征的风险治理效应。研究发现, 少数国有股权有助于降低民营上市公司关键审计事项披露的风险强度, 且主要由战略性国家参股推动。进一步分析发现, 战略少数国有股权对民营上市公司关键审计事项风险强度的降低效应主要作用于收入类别事项和归因模糊的事项以及民营企业具有良好的外部审计与存在内部控制缺陷时。

[关键词] 国有股权; 风险治理; 关键审计事项; 民营企业

[中图分类号] F239.43 **[文献标志码]** A **[文章编号]** 1004-4833(2025)05-0050-11

一、引言

“风险”是国有资本监管中的核心词之一。近年来, 各省份陆续出台了《省属国有企业投资(风险)监督管理办法》, 加强对国有企业资产配置中的投资风险管控^①。2025 年 5 月, 《关于完善中国特色现代企业制度的意见》重申“强化风险管理”的重要意义, 提出“国有企业集团公司要建立健全多层次风险预警和防范处置机制”“鼓励民营企业建立内部风险防控和风险预警机制”。风险防控与预警对于国有与民营企业制度完善及长期发展均具有重要意义。

然而, 相关管理实践和学术研究中仍有两处有待丰富。一是混合所有制背景下民营企业中国有参股本的风险管理问题^②。随着党的十八届三中全会明确提出“鼓励发展非公有资本控股的混合所有制企业”, 以民营企业为控股主体的混合所有制结构日益普遍化^③。国有资本控股权使国有资产管理部能够借助公司章程、投资管理制度及董事会决议等机制更加主动、有效地落实国有资产风险管控的各项要求。但当国有股东居于参股地位时, 缺乏控股权保障的风险治理功能可否有效发挥尚不明晰。特别是少数国有股权正在呈现多元化、异质化的发展趋势^④。例如, 民营上市公司宏发股份 2012 年获得国有企业联发集团参股, 新增多位国有股东单位高管, 具有长期战略性参股特征, 而宏发股份其他国有参股股东没有人员委派, 且参股比例低, 相对而言对参股企业内部影响有限。这意味着国有参股股东在参股目标、模式、治理结构等方面迥异, 风险管控与资本保值路径大有不

[收稿日期] 2025-04-04

[基金项目] 国家社会科学基金重大项目(24&ZD082); 国家自然科学基金重点项目(72332002); 财政部“会计名家培养工程”项目(财会[2019]19)

[作者简介] 吴春天(1993—), 男, 河北保定人, 中国人民大学商学院工商管理(会计学)博士后, 从事公司治理与审计研究; 王梦凯(1998—), 男, 河南焦作人, 中国人民大学商学院博士研究生, 从事会计与审计研究; 钱爱民(1970—), 女, 辽宁沈阳人, 对外经济贸易大学国际商学院教授, 博士生导师, 从事公司治理与企业财务研究, 通信作者, E-mail: amyqqian@163.com; 朱大鹏(1988—), 女, 山东青岛人, 上海立信会计金融学院会计学院讲师, 从事公司治理与审计研究。

①例如, 2014—2025 年间, 山东省、陕西省、山西省、河南省、浙江省、宁夏回族自治区等多地陆续出台针对国有企业投资及风险防控的政策意见, 风险管理与防控均在其中被列为重要的制度要求。

②针对本文关注的基本概念和解释变量“少数国有股权结构”, 为适应不同语境, 我们采用了“国有参股本(结构)”“国有参股股东”以及由此形成的“以民营企业为控股主体的混合所有制(结构)”等一系列表述, 这些表述均指由国资委及其他政府部门或国有企业持有民营企业的非控制性股权及相应的资本与权益结构。

③据本文统计, 截至 2021 年, 约 39.20% 的民营上市公司中存在国有股权, 国有股权的总体均值在 2.16%。据郝阳和龚六堂的统计^[1], 2004—2014 年间, 民营上市公司中国有参股比例均值为 2.2%, 5.9% 的民营上市公司存在至少 10% 的国有股权。根据钱爱民等的统计^[2], 2007—2018 年间, 具有国有股权的民营上市公司占比约 40.22%~61.88%, 国有参股比例均值为 2.5%。

④例如, 2019 年, 《国务院国资委关于以管资本为主加快国有资产监管职能转变的实施意见》提出, “适应国有资产资本化、国有企业股权多元化的发展阶段和市场化、法治化、国际化发展趋势”。

同,但现有文献多将其视为同质化。

另一有待丰富之处在于如何度量风险。实际上,当前研究已对企业风险进行了较为多样的考察,包括以经营业绩指标波动性衡量的企业风险承担^[3-6]以及特定资源配置环节、领域中的风险,如破产风险^[6]等。这些风险概念及测度指标在概念内涵上差异较大,同时对企业层面的财务数据供给和量化处理存在路径依赖。随着2016年后国内实行了以关键审计事项为代表的审计报告扩大化,审计报告文本继年报、管理层和董事会报告后提供了新的独立文本信息源。在风险导向审计原则下,审计师通过对风险来源类别及归因的识别,更好地契合了国有资本风险治理和管控中的客观性和独立性需求。作为“注册会计师根据职业判断,认为对本期财务报表审计最为重要的事项”,关键审计事项体现了较为独特的风险反映和预警价值^[7]。现有研究已开始关注关键审计事项的信息与沟通价值^[8-9],包括增量风险信息^[10],同时作为扩大化审计报告的代表^[11-12],其所蕴含的增量信息与沟通价值如何显现以及如何受到各类因素影响,亦是评价其制度改革成效与审计的信息中介角色的关键,具备重要的政策与实践价值^①。

有鉴于此,本文基于关键审计事项披露的文本内容,采用2017—2023年A股民营上市公司样本,实证研究少数国有股权及其战略性特征对民营上市公司关键审计事项披露风险强度的影响。研究发现,少数国有股权战略性参股显著降低了参股民营上市公司关键审计事项披露的风险强度,且主要作用于收入类别事项和归因模糊的事项以及民营企业具有良好的外部审计与存在内部控制缺陷时。

本文可能的贡献有:第一,基于关键审计事项的独特第三方文本信息来源,丰富了民营企业混合所有制在风险治理领域的经济后果研究,对于保持国有参股资本的风险管控效力、提升民营企业风险应对能力具有一定的理论和政策价值。第二,基于文本分析方法,本文进一步挖掘了关键审计事项的风险披露和预警价值,对于回应扩大化审计报告的有用性讨论与信息含量研究具有一定理论与经验意义,同时在国有股权结构这一层面补充了特定关键审计事项文本的影响因素研究。第三,探索了战略少数国有股权降低关键审计事项风险披露强度的适用情境、对象以及外部审计、内部控制等异质性因素,有助于深入挖掘和验证国有资本风险治理的有效性及适用边界。

二、文献回顾与假设提出

(一)文献回顾

1. 关键审计事项相关研究

(1)关键审计事项及其信息价值

由于传统的标准化审计报告仅提供审计意见,少量只在强调事项段展开说明,对审计工作仅存在“象征”意义,几乎没有沟通价值^[13],难以满足信息使用者的信息需求。因而,IAASB提出了以关键审计事项为代表的扩大化审计报告,有助于缩小信息使用者可用信息与期望信息间的差距^[14]。特别是关键审计事项的披露旨在传达更多与审计有关的信息,使审计报告对投资者等信息使用者更具信息含量和相关性^[15]。在国际及国内准则中,关键审计事项被一致定义为“基于审计师职业判断的对本期财务报表审计最为重要的事项”^[14-16]。已有研究发现关键审计事项具有一定的信息和预警功能^[8,17],可以改善投资者的投资判断^[18]、弱化盈余价值相关性^[10],同时有助于提高沟通价值^[9]、会计信息质量^[19]、审计质量^[20]等。

(2)关键审计事项披露的影响因素

关键审计事项的影响因素主要集中在事务所和被审计单位两个层面。在事务所层面,主要包括行业专家审计师^[21]、非正式审计团队规模^[11]、(异常)审计费用^[22-23]等。研究指出,关键审计事项作为审计师产出成果,受到不同审计师特征下审计投入转化效率的影响。在被审计单位层面,现有研究发现业务或会计处理复杂性^[23-24]、金融资产配置^[24]、数字化战略^[12,25]等会显著影响企业的关键审计事项披露。当业务处理更为复杂、金融化程度较高以及数字化程度较高时,相关关键审计事项的披露均更多,表明在风险导向审计原则下,关键审计事项的生成和披露的确“捕捉”到了不同经营战略所形成的差异化风险。

①《中国注册会计师审计准则第1504号——在审计报告中沟通关键审计事项》(2022年12月22日修订)第三条规定,“沟通关键审计事项,旨在通过提高已执行审计工作的透明度增加审计报告的沟通价值”“为财务报表预期使用者提供额外的信息”“还能够帮助财务报表预期使用者了解被审计单位,以及已审计财务报表中涉及重大管理层判断的领域。”

(3) 简要评述

现有研究普遍验证了关键审计事项的信息与沟通价值及相关治理意义。然而,对于如何更好发挥与识别关键审计事项的信息与沟通价值,当前文献的关注仍然比较有限。例如,关键审计事项的可读性、语气语调等文本特征、归因或责任归属得到了初步关注^[9,21,25];耀友福和周兰利用文本分析方法,采用“风险匹配的关键审计事项强度”的度量指标^[12]。可见,基于现有研究进展,对关键审计事项中特定重要文本的分析对于丰富关键审计事项的信息含量,提高其沟通、预警价值具有一定的研究意义。

2. 少数国有股权相关研究

当前少数国有股权相关研究多集中于少数国有股权的共性特征,以资源获取效应和产权合法性保障为代表,例如改善经营绩效^[1,26]、增强合法性^[27-28]、获取债务融资等^[28-29]。对少数国有股权异质性特征与差异化治理效应研究不足,尤其是在审计报告领域的研究仍然比较匮乏。一些文献初步认识到少数国有股权的异质性治理特征,如战略性国有股权更有利于促进企业创新^[30]、数字化转型^[31],抑或特定治理结构,又如国有董事委派^[32-33]、金字塔层级降低审计定价^[34]等,但这些研究往往关注其差异化特征的某一方面,以战略性为代表的特征界定与度量仍有待系统化。

借鉴战略投资者的概念与机构股东异质性相关文献^[35-39],本文将少数国有股权的核心特征“战略性”定义为具有积极治理意图和较明确的治理努力的国有参股股东,其所持有的少数国有股权或国有资本为相应的战略少数国有股权和战略国有资本;“非战略性”则是指治理意图与参与程度低的国有股权。

(二) 研究假设

1. 少数国有股权与关键审计事项风险强度

理论上,企业层面的关键审计事项披露风险导向主要遵从舞弊风险和经营风险两类影响机制,分别对应国有股东的治理与资源效应。我国上市公司关键审计事项披露在一定程度上反映出企业内部人的利益侵占及舞弊动机^①。除直接反映关联交易和项目真实性的关键审计事项外,企业内部人利益输送行为也会影响财务报告信息的真实性、完整性及公允性等,对其他类型如资产、收入等关键审计事项产生影响,导致审计师运用职业判断在审计意见中予以披露。例如,陈丽红等发现关键审计事项对增量信息风险的反映增加了投资者感知的盈余不确定性^[10]。胡志颖等发现关键审计事项披露使企业为单笔新增贷款提供担保的可能性增加,表明银行感知到了由审计师传递出的风险信号^[40]。

作为积极的监督者,国有股东存在约束大股东和管理者等企业内部人自利行为,避免国有资本受到侵占,从而实现保值增值的监管目标。2019 年国务院国资委在《关于以管资本为主加快国有资产监管职能转变的实施意见》中进一步提出“维护国有资本安全,进一步筑牢防止国有资产流失的底线”。相关研究指出,国有参股股东显著降低了企业第二类代理成本^[2],通过降低舞弊风险减少了审计费用^[34]。因此,国有股东可以在保值动机与风险防控意识驱动下,使参股民营企业具有更少的内部人利益攫取行为、更低的代理成本及财务报告舞弊风险,进而减少审计师对风险事项的认定,表现为更少的相关关键审计事项披露。

作为审计师对企业增量信息的披露,对风险强度的评估亦与企业经营战略和资源配置模式的固有特征有关。研究表明,经营事项的固有特征引发的会计处理复杂性、业绩波动性等问题会增大审计师工作难度和对企业关键业绩指标重大变动的担忧,包括对管理层处理方法合理性的判断以及对风险因素的感知和评估等,从而在审计责任驱使下增加关键审计事项披露的数量和篇幅^[12,23-24]。在企业市场势力和经营能力上,Datta 等发现,市场势力等竞争能力特征会影响企业盈余管理倾向^[41]。这是因为企业市场势力所代表的市场定价权使企业有能力将成本变动更顺畅地传递给客户,从而抵御外部冲击,维持利润获取能力,减少管理层操纵盈余的必要。也就是说,企业经营领域的固有特征和市场表现及相应的收益把控能力有助于通过经营风险机制,影响审计师在关键审计事项中对业务固有风险及衍生出的错报风险的认定。

国有资本参股的风险治理效应同样体现在资源获取上。我国民营企业长期受困于产权合法性不足,在投融

^①例如,深华发 A(000020)在 2017—2021 年连续五年披露了“关联方交易”类型的关键审计事项,其中,2017 年,在 8.12 亿元的销售收入中,有 2.15 亿元与关联公司交易有关,并在后续四年内存在 1 亿元以上的关联销售收入。由于交易金额巨大,且针对同一关联公司存在采购销售业务,存在循环交易风险,因此审计师将其认定为关键审计事项。

资两方面受到“产权歧视”,资源获取困难,因而更加依赖国有股权的资源支持与信用背书。作为一种市场主体应对制度负外部性的替代方式^[28],国有股权有助于为民营企业提供隐性担保,改善其社会声誉,在金融市场发展水平较低的新兴市场国家中对民营企业形成资源支持^[26],包括降低民营企业债务融资成本、扩大融资规模^[29]。在为民营企业发展注入资源的同时,少数国有股权有助于民营企业进入壁垒较高的垄断性行业^[26,42],从而减少跨金融行业套利的需求^[2],一定程度上也控制了由此增加的关键审计事项披露^[24]。基于以上分析,本文提出假设 H₁。

H₁:国有资本参股比例越高,民营上市公司中关键审计事项披露的风险强度越低。

2. 战略国有股东的作用

交易型机构投资者要求的是与低治理成本相匹配的固定剩余收益,而专注型机构股东要求的剩余权利更多,并愿意为此付出显著更多的治理努力。Bushee 发现尽管机构所有权与企业创新投资显著正相关,但投资组合周转率较高的机构投资者出于频繁交易等原因,却会使管理层显著削减研发支出,以保持短期收益的平稳,体现为管理层短视行为的加剧^[35]。葛永盛和张鹏程发现相比短期财务投资者,引入长期战略投资者能有效提升家族企业治理效率^[39]。Borochin 和 Yang 指出,长期持股的专注型机构投资者能减少对企业的错误估值,提升会计信息质量,而短期交易型机构投资者则相反^[37]。

随着参股周期延长,国有股权结构趋于稳定,国有股东“用手投票”的治理收益将逐渐高于“用脚投票”,典型治理机制即向参股民企委派董事或高管。同时,当国有股东与参股民营企业具有一定的行业相关性或互补性时,其产业协同效应将更加明显。相比非战略投资者,战略投资者持股比例通常更多,参股周期更长,对参股企业的治理参与程度更高,监督动机更强,且往往具有一定的行业互补性或相关度^[38-39],能够在监督约束管理层和资源注入、竞争优势协同上形成合力。这一方面表明企业具有进行与核心竞争力构建更为相关的长期投资的战略基础,如保持创新研发投资的持续性^[35],抑制管理层短视,从资源和治理两方面助力企业长期竞争优势的形成,从而提升参股民企的市场表现和收益能力,降低经营风险;另一方面,治理参与和沟通互动的加强也降低了股东的信息获取成本^[36],例如国有股东因其董事高管与私营企业家所形成的社交网络而增进对企业内部信息的接触^[32],从而提升国有股东监管的有效性,减少管理层的机会主义行为及相应的审计师认定。

基于以上分析,本文提出假设 H₂。

H₂:对民营上市公司关键审计事项风险强度的降低作用,主要由战略国有股东产生。

三、研究设计

(一) 样本选择与数据来源

本文选择 2017—2023 年 A 股民营上市公司样本,遵照以下标准予以筛选:(1)剔除 ST 企业样本;(2)剔除金融行业样本;(3)剔除变量存在缺失值的样本,最终获得 14,925 个企业-年度观测值。考虑到主流股东与治理结构数据库如国泰安(CSMAR)等在对前十大股东信息的统计中,将较多国有法人股东遗漏或误记为其他,因此本文借鉴郝阳和龚六堂的研究^[1],以国泰安(CSMAR)和锐思(RESSET)数据库为基础,在企查查^①等网站上运用手工检索的方式予以补充,并手工收集整理了国有参股股东所处行业及经营领域信息,作为判别战略国有股东的主要标准之一。关键审计事项披露的风险强度数据来源于根据特定风险关键词对关键审计事项披露内容的文本提取。部分文本数据来源于上海立信会计金融学院与锐思合作开发的财经文本数据库管理平台。其他财务、公司治理数据来自国泰安数据库。

(二) 变量定义与模型设定

本文设定的模型如下:

$$CAM_risk_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 State_{i,t-1} + \alpha_2 Size_{i,t-1} + \alpha_3 Lev_{i,t-1} + \alpha_4 Growth_{i,t-1} + \alpha_5 Roa_{i,t-1} + \alpha_6 Oc_{i,t-1} + \alpha_7 Tc_{i,t-1} + \alpha_8 Inventory_{i,t-1} + \alpha_9 First_{i,t-1} + \alpha_{10} Age_{i,t-1} + \alpha_{11} Type_{i,t-1} + \alpha_{12} Fee_{i,t-1} + FE + \varepsilon \quad (1)$$

其中,被解释变量为关键审计事项披露的风险强度(CAM_risk)。借鉴陈丽红等^[21]、耀友福和周兰^[12],当关

①企查查官方网站:https://www.qcc.com/。企查查是由中国人民银行备案的全国企业信用查询系统,数据来源于国家企业信用信息公示系统,由国家市场监督管理总局提供。

键审计事项篇幅字数越多,披露越充分,而关键审计事项中风险相关关键词相匹配的内容能够反映审计师感知和认定的各类风险,并对信息使用者形成直接提示。因此,本文运用文本提取方法,以“错报风险”“重大风险”“特别风险”“固有风险”“潜在风险”“舞弊风险”等文本术语^[12],对企业当年包含这些关键词的关键审计事项的篇幅字数进行统计,形成关键审计事项披露的风险强度 CAM_risk 。 CAM_risk 的值越大,代表企业当年披露的风险相关的关键审计事项篇幅越长,关键审计事项披露的风险强度越高。

解释变量为国有资本参股比例($State$)。当民营上市公司中有国有股权时,对国有股权虚拟变量($State1$)赋值为 1,否则为 0;国有股权连续变量($State2$)则为国有股东持股比例之和。本文进一步将国有参股股东区分为战略国有股东($State_stra$)和非战略国有股东($State_us$)。对于如何判断战略投资者身份,本文借鉴王咏梅^[38]、葛永盛和张鹏程^[39],一是运用来自招股说明书和发行结果公告中的战略投资者披露信息进行认定,二是结合股东特征:①与参股企业具有一定的行业关联度或互补性,由于本文主要样本为非金融行业民营上市公司样本,因此将处于金融行业的国有股东作为非战略投资者;②持股比例较高,持股比例在 5% 及以上;③积极参与公司治理,主要体现为向参股企业委派董事或高管,以改善其治理结构、表达股东意志;④参股持续时间较长,参股时间 1 年以上的国有股东定义为战略国有股东。其中,①—③点是从行业特征、持股比例和治理参与等多维度特征进行的战略国有股东身份判别,满足任一条件即符合;④为约束条件判别,若参股时间过短则不符合。

在模型(1)中,本文借鉴以往文献^[12,21,23],考虑纳入的控制变量有企业规模($Size$)、财务杠杆(Lev)、成长性($Growth$)、盈利性(Roa)、经营活动现金(Oc)、应收账款(Tc)、存货($Inventory$)、股权集中度($First$)、企业年龄(Age)、审计意见类型($Type$)、审计费用(Fee)以及行业($Industry$)、年份($Year$)和会计师事务所($Audit$)固定效应。为缓解内生性,解释变量及控制变量均进行滞后一期处理。

四、实证结果分析

(一)描述性统计

1. 关键审计事项的分类统计

本文采用未经筛选的关键审计事项样本数据,对事项类别与归因程度不同的风险强度数值进行统计,结果如表 1 所示。对事项类别的划分,本文借鉴陈丽红等^[21],主要划分为收入确认事项、资产相关事项及其他事项^②。由表 1 Panel A 可知,其他事项占比较低(10.34%),收入确认事项占比为 41.25%,资产事项占比为 49.01%。在风险强度的分布上,无论是事项数量还是篇幅,收入确认事项的风险强度均值都明显更高,因此直观来看收入确认事项是关键审计事项风险积聚的“重灾区”。

对归因程度的判断,同样借鉴陈丽红等^[21],本文将关键审计事项区分为归因清晰与归因模糊等类别^③。根据表 1 Panel B,无论具体归因,归因模糊事项的平均风险事项数量和篇幅相比归因清楚事项都更高,符合归因理论下风险感知和关键审计事项免责效应的推论。

2. 主要变量描述性统计

表 2 结果显示,风险相关关键审计事项的平均篇幅为 106.76 字。国有资本参股比例均值为 2.03%,与郝阳

表 1 关键审计事项披露的事项类别和归因程度

Panel A 关键审计事项的分类分布				
事项类别	事项样本量 (占比)①	存在此类事项的企业 数量占比(分年度)	存在此类事项企业的 风险事项数量均值	存在此类事项企业的 风险事项篇幅均值
收入确认	29439(41.25%)	82.42%	0.653	117.790
资产减值、确认与计量	34976(49.01%)	77.46%	0.340	62.874
其他	7383(10.34%)	17.42%	0.210	39.246
Panel B 关键审计事项的归因分布				
归因来源及 清晰程度	事项样本量 (占比)	存在此类事项的企业 数量占比(分年度)	存在此类事项企业的 风险事项数量均值	存在此类事项企业的 风险事项篇幅均值
仅主观判断或估计	25558(35.81%)	49.22%	0.329	67.820
仅客观交易事项特定性质	3097(4.34%)	6.82%	0.436	70.268
兼具主观判断和客观事实	13620(19.08%)	33.05%	0.350	70.371
模糊	29097(40.77%)	71.11%	0.679	118.468

①由于存在 426 个观测值兼具收入确认和资产类别项目,故占比总计略大于 100%。

②本文将关键审计事项类型中包含“收入确认”分类词汇的列为收入确认事项,将包含“资产”以及特定资产项目如“存货”“应收账款”“商誉”“长期股权投资”“库存商品”“在建工程”等分类词汇的列为资产事项,不属于收入和资产事项的关键审计事项归类为其他事项。

③本文将关键审计事项内容中包含“判断”“估计”等分类词汇的事项列为归因于基于管理层判断或估计的归因清晰事项,将包含“重大交易”“重大事项”“金额巨大”“关系重大”“金额(比较)重大”“影响重大”“性质特殊”等分类词汇的列为归因于基于特定交易或事项的归因清晰事项,对无法归因于两者的事项分类为归因模糊事项。

和龚六堂的研究结论^[1]比较接近。其中战略性国有股权比例为 1.70%,非战略国有股权比例为 0.33%,说明多数国有股东战略性持股民营上市公司,但仍有近五分之一的国有股东并未采用战略持股方式,可能属于消极股东。股权集中度均值为 34.14%,处于相对控股的边缘。

(二) 基准回归分析

表 3 列(1)和列(2)报告了模型(1)的回归检验结果,列(3)和列(4)是将少数国有股权按照战略性特征进行区分后的结果。结果显示,国有资本参股变量 $State1_{i-1}$ 和 $State2_{i-1}$ 分别在 10% 与 5% 水平上显著降低了关键审计事项披露的风险强度, H_1 得以验证。该结果说明少数国有股权对民营企业关键审计事项披露中所反映的风险具有显著改善作用。

本文将解释变量替换为战略国有股权 $State_stra_{i-1}$ 与非战略国有股权 $State_us_{i-1}$ 后发

现,只有战略国有股权可以在 5% 水平上显著降低民营上市公司的关键审计事项风险强度,而非战略国有股权的影响却不显著,说明如果国有股东只是通过资源供给方式短期分散式参股,没有积极参与治理,那么较低的资产专用性和监督约束的缺乏并不能有效增进参股民营企业风险防范水平。该结果进一步深化了战略性国家参股的治理意义和实践价值,表明民营企业混合所有制结构所构建的风险防范与治理体系并非简单地“一混了之”,而是需要长期、稳定的战略性治理参与。

(三) 稳健性检验

本文采用以下方法处理内生性问题及检验稳健性。

1. 遗漏变量问题。参考 Oster^[43]、孙伟增等^[44],本文采用以下针对不可观测的遗漏变量的检验方法:①将遗漏变量与因变量的相关性,和可观测变量与因变量相关性的比值 δ 设定为 1,以包含遗漏变量的模型最大拟合优度 R_{max} (R_squ 的 1.3 倍),模拟得到自变量的系数估计量 β^* ,视其是否在基准回归结果中 β 估计量的 95% 置信区间内。②给定包含遗漏变量的模型拟合优度 R_{max} ,并假设自变量的估计系数 $\beta=0$,计算 δ 。若 $\delta>1$,说明遗漏变量问题不严重。根据检验结果,①中的 β^* 均位于 95% 的置信区间内,②中的 δ 均大于 1,说明即使存在一定的遗漏变量问题,其对于主要实证结果的影响也是可接受的。

2. 自选择问题。国有参股股东对参股目标的选择并非随机,而是可能会选择具有特定特征的企业目标。为此,本文借鉴 Naiker 和 Sharma^[45]的方法进行检验。一阶段对内生变量进行估计,选择的外生变量包括:①省份经济发展水平 $GDP_province$,以公司注册地所在省份年度生产总值的对数度量;②政治经济距离 $Distance$,以公司注册地所在省份省会城市与北京的经纬度距离除以 10000 度量。结果显示,距离首都越远,国有资本参股的可能性越小。在一阶段估计的基础上,二阶段自选择回归发现,更多的风险事项披露与更低的国有资本参股有关,表明自选择问题确实存在。接下来本文检验以外生变量实现的拟合值检验主效应是否仍存在。结果显示,国有股权比例仍然在 1% 水平上显著为负,说明控制了自选择问题后,战略少数国有股权的风险治理效应仍然稳健。

3. 倾向得分匹配。本文采用距离为 1 且有放回的近邻匹配。倾向值得分匹配结果显示,控制变量控制组和处理组之间基本没有显著差异,匹配后样本的回归检验结果显示,少数国有股权仍然会显著降低关键审计事项披露的风险强度。

4. 其他稳健性检验方法。首先是替换关键变量度量方式。本文采用特定风险相关关键审计事项应对方法的篇幅替代原有的关键审计事项风险披露强度进行检验。其次,控制签字注册会计师个体 (*Auditor*) 固定效应。最后,控制省份 (*Province*) 固定效应,以涵盖国有参股比例存在明显的省份地区差异^[1] (结果未列示,留存备案)。

表 2 主要变量描述性统计

变量	样本量	均值	标准差	p25	p50	p75
<i>CAM_risk</i>	14925	106.758	116.006	0.000	100.000	175.000
<i>State1</i>	14925	0.377	0.468	0.000	0.000	1.000
<i>State2</i>	14925	2.029	3.168	0.000	0.000	1.070
<i>State1_stra</i>	14925	0.305	0.372	0.000	0.000	0.000
<i>State2_stra</i>	14925	1.695	2.854	0.000	0.000	0.000
<i>State1_us</i>	14925	0.072	0.388	0.000	0.000	0.000
<i>State2_us</i>	14925	0.334	0.939	0.000	0.000	0.000
<i>Size</i>	14925	21.913	1.110	21.128	21.771	22.544
<i>Lev</i>	14925	0.371	0.190	0.216	0.354	0.504
<i>Growth</i>	14925	0.324	0.860	-0.024	0.133	0.400
<i>Roa</i>	14925	0.040	0.073	0.018	0.045	0.076
<i>Oc</i>	14925	0.192	0.134	0.097	0.156	0.251
<i>Tc</i>	14925	0.140	0.103	0.061	0.122	0.197
<i>Inventory</i>	14925	0.127	0.099	0.061	0.106	0.166
<i>First</i>	14925	34.137	14.021	23.550	32.550	43.320
<i>Age</i>	14925	2.941	0.298	2.773	2.944	3.135
<i>Type</i>	14925	0.028	0.166	0.000	0.000	0.000
<i>Fee</i>	14925	13.701	0.537	13.305	13.592	13.998

五、进一步分析

(一)关键审计事项异质性

1. 事项类别

在收入确认和计量中,某项目收入占比偏高、变化幅度过大、确认时点不恰当乃至相关经销模式等业务模式因素,均可导致收入本身的重要性以及其在特定会计期间内的完整性、准确性等极易对财务报表整体产生较大影响,从而使审计师增加披露与“固有风险”“(重大)错报风险”直接相关的关键审计事项。无论管理层是否存在刻意操纵收入项目确认与计量的行为,审计师均会出于职业判断对项目的固有特征和管理层潜在操纵作出存在“固有风险”“重大错报风险”的关键审计事项认定。因此,收入事项理论上与关键审计事项披露的风险强度直接相关。本文推测收入是战略国有股东通过资源支持增强企业经营能力,降低其经营风险,进而降低关键审计事项风险强度的主要事项类别。

本文将关键审计事项风险强度拆解为属于特定类别的关键审计事项风险强度变量及其度量,生成的分类后因变量为 *CAM_rev_risk*、*CAM_else_risk*,分别代表属于收入、非收入类别的关键审计事项风险披露强度。表4显示,战略性少数国有股权显著降低了属于收入类别的关键审计事项风险强度,对非收入类别没有显著影响。这一方面符合直观上收入类别风险事项占比高的事实,另一方面,收入本身存在的主观因素(依赖管理层判断)和客观因素(收入渠道易单一化)等固有特征,容易催生更高水平的审计师风险感知。

2. 归因清晰程度

归因理论认为,清晰的归因能够加深对事物发展规律的理解,满足预测和控制环境的需要。如果审计师难以将某个关键审计事项归结于特定因素,则表明相关交易事项在管理层必要判断和事项重要性特征外,存在审计师难以认定和评估的其他因素,符合对风险事项认定的高不确定性特征,其所引发后果(如错报等)的可控程度更低。基于谨慎性原则和免责效应^[46],审计师对于此类事项更可能披露得充分和翔实,以提请信息使用者注意。相比相对可控的清楚归因事项,归因模糊的关键审计事项意味着更高的风险及由此引发的国有资本保值阻力,背后的管理行为和经营模式更可能受到长期持股的战略国有股东的有效监管和改善,从而在主效应中表现得更加显著。

表 3 国有资本参股与民营上市公司关键审计事项披露的风险强度

变量	CAM_risk			
	(1)	(2)	(3)	(4)
State1 _{t-1}	-3.766 *			
	(-1.87)			
State2 _{t-1}		-0.606 **		
		(-2.07)		
State1_stra _{t-1}			-4.494 **	
			(-2.01)	
State2_stra _{t-1}				-0.757 **
				(-2.37)
State1_us _{t-1}			2.471	
			(1.03)	
State2_us _{t-1}				0.708
				(0.72)
Size _{t-1}	-1.967	-1.770	-2.001	-2.008
	(-1.51)	(-1.37)	(-1.54)	(-1.55)
Lev _{t-1}	-15.391 **	-15.140 **	-15.348 **	-15.028 **
	(-2.38)	(-2.35)	(-2.38)	(-2.33)
Growth _{t-1}	-0.874	-0.831	-0.794	-0.783
	(-0.80)	(-0.76)	(-0.73)	(-0.72)
Roa _{t-1}	47.299 ***	46.983 ***	46.141 ***	46.131 ***
	(3.33)	(3.30)	(3.24)	(3.24)
Oc _{t-1}	2.617	2.992	2.745	3.005
	(0.35)	(0.40)	(0.36)	(0.40)
Tc _{t-1}	-7.412	-7.519	-7.259	-7.689
	(-0.71)	(-0.72)	(-0.70)	(-0.74)
Inventory _{t-1}	5.805	5.338	5.493	5.377
	(0.54)	(0.49)	(0.51)	(0.50)
First _{t-1}	0.254 ***	0.243 ***	0.239 ***	0.241 ***
	(3.81)	(3.64)	(3.57)	(3.60)
Age _{t-1}	2.262	2.651	2.433	2.557
	(0.70)	(0.82)	(0.76)	(0.79)
Type _{t-1}	4.092	4.368	4.375	4.491
	(0.73)	(0.77)	(0.77)	(0.80)
Fee _{t-1}	0.412	0.254	0.294	0.247
	(0.17)	(0.10)	(0.12)	(0.10)
Constant	0.739 ***	0.750 ***	168.941 ***	168.127 ***
	(3.10)	(3.14)	(3.25)	(3.24)
Year	Yes	Yes	Yes	Yes
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes
Audit	Yes	Yes	Yes	Yes
N	14925	14925	14925	14925
Adj R-squ	0.169	0.169	0.169	0.169

注:***、**、* 分别表示在 1%、5% 及 10% 水平上显著,下同。

表 4 异质性分析—事项类别

变量	事项类别:收入		事项类别:非收入	
	CAM_rev_risk		CAM_else_risk	
	(1)	(2)	(3)	(4)
State1_stra _{t-1}	-2.555 *		0.279	
	(-1.93)		(1.31)	
State2_stra _{t-1}		-0.493 *		0.055
		(-1.69)		(1.28)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes
Year & Industry & Audit	Yes	Yes	Yes	Yes
N	14925	14925	14925	14925
Adj R-squ	0.169	0.170	0.025	0.025

本文延续相同的分类检验方式,针对归因清晰程度生成的分类后因变量为 *CAM_clear_risk*、*CAM_vague_risk*,分别代表归因清晰、归因模糊的关键审计事项风险强度。表5显示,战略性少数国有股权显著降低了归因模糊的关键审计事项风险强度,对归因清楚的分组没有显著影响,说明对于归因模糊的事项,其动因和后果均难以获知,更易影响国有资本保值目标,从而使深入治理的战略国有股东加大对这类事项的管控。

(二)治理状况异质性

1. 外部审计

企业外部审计为会计信息提供可靠性保障,对于提升合同效率、改善资源配置至关重要^[47]。事务所规模是衡量审计质量的基础维度指标^[47],常被用于衡量企业外部治理水平。已有文献指出,规模较大的事务所通常具有更高的审计质量,包括更多的持续经营报告^[48]、更低的客户异常应计利润^[49]。当规模较大时,事务所不仅具有更强的胜任能力(包括合伙人群体规模及其他人力资本聚集、行业专长水平等),而且更易被追究审计责任,故对大客户的审计更加谨慎^[50-51]。例如,王艳艳等发现关键审计事项的沟通价值主要体现在“四大”审计中^[9]。可以说,关键审计事项作为审计师风险披露的“利器”,更有效地被用于较大规模的事务所审计中。外部审计实际上是检查与反映战略少数国有股权风险治理效应的外部监督机制。本文认为战略少数国有股权对民营企业关键审计事项风险披露强度的降低作用主要体现在由规模较大事务所审计的民营企业样本中。

本文基于民营企业当年是否由排名前十大的事务所审计,将样本分为大所审计与非大所审计两组。表6显示,战略少数国有股权对民营企业关键审计事项风险披露强度的降低作用主要体现在规模较大事务所审计的民营企业样本中,且在1%水平上通过了组间系数差异检验。这意味着战略少数国有股权对民营企业关键审计事项风险披露强度的降低作用能被充分、准确反映出来,需要良好外部审计的“保驾护航”。

2. 内部控制

中国企业内部控制规范涵盖企业合法合规经营、资产安全、经营效率与效果等多方面目标^[52],通过内部环境、风险评估、内部监督等五个维度实现^①。当企业存在内部控制缺陷时,其盈余质量、财务报告质量更差^[53-54],盈余管理水平更高^[55-56]。内部控制缺陷意味着管理层权力的配置与运行不规范,信息沟通与透明度不佳,针对职务分离、会计系统等控制活动趋于无效。内部控制缺失纵容了管理层的机会主义行为,对处于参股地位的国有股东的资本保值性形成威胁。因此,本文预计战略少数国有股权因其长期、深入参与监督治理活动的特征,能够对存在内部控制缺陷的企业进行更有效的风险管控与治理活动,表现为更低的关键审计事项风险强度。

为对此进行检验,本文基于民营企业当年是否存在内部控制缺陷,将样本分为两组。表7显示,战略少数国有股权对民营企业关键审计事项风险披露强度的降低作用主要体现在存在内部控制缺陷的民营企业样本中,且具有1%水平的组间系数差异。这意味着战略少数国有股权对民营企业关键审计事项风险披露强度的降低作用主要针对缺少有效内部控制的民营企业。

表5 异质性分析-归因清晰程度

变量	归因清楚		归因模糊	
	<i>CAM_clear_risk</i>		<i>CAM_vague_risk</i>	
	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>State1_stra_{t-1}</i>	-0.501 (-0.23)		-2.856** (-1.96)	
<i>State2_stra_{t-1}</i>		-0.103 (-0.36)		-0.483** (-2.57)
<i>Controls</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Year & Industry & Audit</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
N	14925	14925	14925	14925
Adj R-squ	0.146	0.146	0.030	0.030

表6 异质性分析-外部审计

变量	<i>CAM_risk</i>			
	(1)	(2)	(3)	(4)
	大所审计	非大所审计	大所审计	非大所审计
<i>State1_stra_{t-1}</i>	-6.844* (-1.94)	-0.569 (-0.17)		
<i>State2_stra_{t-1}</i>			-1.335*** (-2.77)	-0.083 (-0.20)
<i>Controls</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Year & Industry & Audit</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
N	7014	7911	7014	7911
Adj R-squ	0.195	0.114	0.196	0.114
Diff. between groups	Chow Test = 2.05 P-Value = 0.0000		Chow Test = 2.07 P-Value = 0.0000	

①详见《企业内部控制基本规范(2008)》。

六、结论与政策建议

近年来,关键审计事项这一扩大化审计报告模式的信息价值得到广泛关注,但对其关键文本内容与信息含量的挖掘仍然有限。立足非控股国有股权的保值增值与风险防范目标,本文以 2017—2023 年民营上市公司样本及其关键审计事项披露文本信息数据,研究了差异化参股视角下战略少数国有股权的风险治理效应。研究发现,战略少数国有股权有助于降低民营上市公司关键审计事项披露的风险强度,且主要作用于收入类别和归因模糊的事项中。此外,当参股民营上市公司具有良好的外部审计但内部控制存在缺陷时,战略少数国有股权对关键审计事项风险强度的治理效应更加明显。据此,本文提出如下政策建议。

首先,应深入推进发展以民营企业为主体的混合所有制经济,“因地制宜”配置国有股权,对不同行业、领域民营企业采用针对性、适应性的国有资本参股模式,不能“混而不合”“一混了之”。随着国有资产监管体制转向以管资本为主,国有资产资本化、国有股权多元化已成为引领国资国企改革的新趋势,意味着国有股权身份定位正在转变,国有资本功能日益分化。考虑到(非)战略性国有资本参股在资源引入、监督约束和风险治理等方面的差异化作用,对存在内部控制缺陷的民营企业,国有股东有必要不断改良和运用适应其发展目标的参股模式与治理机制,持续提升少数国有股权的治理效率与风险防范能力,从而实现参股国有资本和民营经济在风险治理领域的协同共进与“双向奔赴”。

其次,重视与运用关键审计事项作为审计沟通的重要方式,克服扩大化审计报告仍然存在的模板化、制式化问题,以审计信息含量与质量提升助力企业财务报告质量改善。传统审计报告的信息与沟通价值匮乏,因而审计报告改革的重点是加强审计沟通,从而有助于审计师更充分地履行审计责任,实现企业财务报告体系的整体决策有用性。然而,尽管类别、篇幅有所增加,但当前关键审计事项文本仍然呈现出明显的模板化特征。有限的关键性表述与固定的表达方式限制了扩大化审计报告的增量沟通价值。在可行范围内,审计师应基于审计责任,结合审计程序、证据,考虑适当拓展关键审计事项的表述范围或是针对企业治理与经营特质,逐步增强关键审计事项的差异性与溯源性,进而持续提高审计文本的信息含量与沟通价值。

最后,对监管者、投资者及其他信息使用者而言,应关注和挖掘关键审计事项等第三方文本信息中的风险预警价值,进一步探索关键审计事项的功能范围和应用路径,不断丰富企业风险评估和治理所需的独立信息来源。随着审计报告改革持续推进,审计师正在向企业外部人提供更丰富的基于企业财务报告的可用信息,而监管者、投资者等外部人能否充分、有效地利用这些信息,是使会计师事务所的信息中介作用得以更好发挥的关键。基于本文结论,信息使用者可以从关键审计事项文本特征、事项类别、责任归属等多个方面获知审计师对企业整体状况的差异化判断,从而辅助监管、投资等决策行为,最终实现对企业资源配置效率的进一步改善。因此,本文预期,关键审计事项文本的信息可用性尚不止于此,未来有待对其信息含量及应用路径进行更深入的挖掘。

参考文献:

[1] 郝阳,龚六堂. 国有、民营混合参股与公司绩效改进[J]. 经济研究, 2017(3): 122-135.
[2] 钱爱民,吴春天,朱大鹏. 民营企业混合所有制能促进实体经济“脱虚返实”吗[J]. 南开管理评论, 2023(1): 134-147.
[3] Boubakri N, Cosset J, Saffar W. The role of state and foreign owners in corporate risk-taking: Evidence from privatization[J]. Journal of Financial Economics, 2013, 108(3): 641-658.
[4] Faccio M, Marchica M, Mura R. CEO gender, corporate risk-taking, and the efficiency of capital allocation[J]. Journal of Corporate Finance, 2016, 39(3): 193-209.
[5] 余明桂, 李文贵, 潘洪波. 民营化、产权保护与企业风险承担[J]. 经济研究, 2013(9): 112-124.
[6] 陈运森, 蒋艳, 何玉润. 违规经营投资责任追究与国有企业风险承担[J]. 会计研究, 2022(4): 53-70.
[7] Kachelmeier S J, Rimkus D, Schmidt J J, et al. The forewarning effect of critical audit matter disclosures involving measurement uncertainty[J]. Contempo-

表 7 异质性分析 - 内部控制

变量	CAM_risk			
	(1) 有缺陷	(2) 无缺陷	(3) 有缺陷	(4) 无缺陷
State1_stra _{t-1}	-10.051 ** (-2.04)	-1.775 (-0.61)		
State2_stra _{t-1}			-1.340 ** (-2.23)	-0.456 (-1.19)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes
Year & Industry & Audit	Yes	Yes	Yes	Yes
N	3587	10626	3587	10626
Adj R-squ	0.165	0.166	0.165	0.166
Diff. between groups	Chow Test = 2.73 P-Value = 0.0000		Chow Test = 2.72 P-Value = 0.0000	

- rary Accounting Research,2020,37(4):2186-2212.
- [8] Christensen B E, Glover S M, Wolfe C J. Do critical audit matter paragraphs in the audit report change nonprofessional investors' decision to invest? [J]. Auditing: A Journal of Practice and Theory, 2014, 33(4): 71-93.
- [9] 王艳艳,许锐,王成龙,等. 关键审计事项段能够提高审计报告的沟通价值吗? [J]. 会计研究, 2018(6): 86-93.
- [10] 陈丽红,张呈,张龙平,等. 关键审计事项披露与盈余价值相关性[J]. 审计研究, 2019(3): 65-74.
- [11] 陈丽红,周佳,张龙平,等. 非正式审计团队规模与关键审计事项披露[J]. 会计研究, 2022(11): 139-154.
- [12] 耀友福,周兰. 企业数字化影响关键审计事项决策吗? [J]. 审计研究, 2023(1): 123-135.
- [13] Church B K, Davis S M, McCracken S A. The auditor's reporting model: A literature overview and research synthesis [J]. Accounting Horizons, 2008, 22(1): 69-90.
- [14] International Auditing And Assurance Standards Board (IAASB). Reporting on audited financial statements: New and revised auditor reporting standards and related conforming amendments [S]. 2015.
- [15] Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB). The auditor's report on an audit of financial statements when the auditor expresses an unqualified opinion and related amendments to PCAOB standards. PCAOB Release No. 2017-001 [A]. Washington, DC: PCAOB.
- [16] 财政部. 中国注册会计师审计准则第 1504 号——在审计报告中沟通关键审计事项 [A]. 2016.
- [17] Kachelmeier S J, Rinkus D, Schmidt J J, et al. The forewarning effect of critical audit matter disclosures involving measurement uncertainty [J]. Contemporary Accounting Research, 2020, 37(4): 2186-2212.
- [18] 张继勋,倪国强,张广冬. 关键审计事项的结论性评价与投资者的投资判断[J]. 会计研究, 2019(7): 90-96.
- [19] Reid L C, Carcello J V, Li C, et al. Impact of auditor report changes on financial reporting quality and audit costs: Evidence from the United Kingdom [J]. Contemporary Accounting Research, 2019, 36(3): 1501-1539.
- [20] Zeng Y, Zhang J H, Zhang J. CAM reports in China: Their descriptions and implications of audit quality [J]. Accounting Horizon, 2021, 35(2): 167-192.
- [21] 陈丽红,易冰心,殷旻昊,等. 行业专家审计师会充分披露关键审计事项吗? [J]. 会计研究, 2021(2): 164-175.
- [22] 陈丽红,易冰心,张龙平. 异常审计费用与关键审计事项披露[J]. 审计研究, 2022(2): 60-70.
- [23] Pinto I, Morais A I. What matters in disclosures of key audit matters: Evidence from Europe [J]. Journal of International Financial Management & Accounting, 2019, 30(2): 145-162.
- [24] 钱爱民,肖亦忱,朱大鹏,等. 实体企业金融化影响关键审计事项披露吗? [J]. 审计研究, 2022(5): 63-74.
- [25] 陈骏,李文钰,蔡国东,等. 企业数字化与关键审计事项语调[J]. 南开管理评论, 2025(5): 39-50.
- [26] Inoue C F K V, Lazzarini S G, Musacchio A. Leviathan as a minority shareholder: Firm-level implications of state equity purchases [J]. Academy of Management Journal, 2013, 56(6): 1775-1801.
- [27] James E B, Vaaler P M. Minority rules: Credible state ownership and investment risk around the world [J]. Organization Science, 2018, 29(4): 653-677.
- [28] 姚梅洁,宋增基,张宗益. 制度负外部性与市场主体的应对[J]. 管理世界, 2019(11): 158-173.
- [29] 何德旭,曾敏,张硕楠. 国有资本参股如何影响民营企业? [J]. 管理世界, 2022(11): 189-206.
- [30] 余汉,宋慈发,宋增基. 国有股权能够推动民营企业的技术创新吗? [J]. 上海财经大学学报, 2021(6): 20-34.
- [31] 余汉,黄爽,宋增基. 国有股权对民营企业数字化转型的影响——基于上市公司的经验证据[J]. 中国软科学, 2023(3): 140-149.
- [32] Grosman A, Okhmatovskiy I, Wright M. State control and corporate governance in transition economies: 25 years on from 1989 [J]. Corporate Governance: An International Review, 2016, 24(3): 200-221.
- [33] 钱爱民,肖亦忱,吴春天. 国有股东委派董事能否改善民营企业信息不对称? [J]. 金融研究, 2024(9): 132-149.
- [34] 于瑶,祁怀锦,李若琳. 国有股东参股与民营企业审计定价[J]. 审计研究, 2022(6): 105-116.
- [35] Bushee B. The influence of institutional investors on myopic R&D invest behavior [J]. The Accounting Review, 1998, 73(3): 305-333.
- [36] Chen X, Harford J, Li K. Monitoring: Which institutions matter? [J]. Journal of Financial Economics, 2007, 86(2): 279-305.
- [37] Borochin P, Yang J. The effects of institutional investor objectives on firm valuation and governance [J]. Journal of Financial Economics, 2017, 126(1): 171-199.
- [38] 王咏梅. 境外战略投资者的价值研究[J]. 中国软科学, 2009(3): 138-143.
- [39] 葛永盛,张鹏程. 家族企业资源约束、外部投资者与合同剩余[J]. 南开管理评论, 2013(3): 57-68.
- [40] 胡志颖,卢芳,宋云玲. 披露关键审计事项会影响银行信贷条款设置吗? [J]. 审计研究, 2023(1): 112-122.
- [41] Datta S, Iskandar-Datta M, Singh V. Product market power, industry structure, and corporate earnings management [J]. Journal of Banking & Finance, 2013, 37(8): 3273-3285.
- [42] 余汉,杨中仑,宋增基. 国有股权能够为民营企业带来好处吗? [J]. 财经研究, 2017(4): 109-119.
- [43] Oster E. Unobservable selection and coefficient stability: Theory and evidence [J]. Journal of Business & Economic Statistics, 2019, 37(2): 187-204.
- [44] 孙伟增,张柳钦,万广华,等. 政务服务一体化对资本流动的影响研究[J]. 管理世界, 2024(7): 46-68.
- [45] Naiker V, Sharma D S. Former audit partners on the audit committee and internal control deficiencies [J]. The Accounting Review, 2009, 84(2): 559-587.
- [46] Brasel K, Doxey M M, Grenier J H, et al. Risk disclosure preceding negative outcomes: The effects of reporting critical audit matters on judgments of auditor liability [J]. The Accounting Review, 2016, 91(5): 1345-1362.

- [47] DeFond M L, Zhang J. A review of archival auditing research[J]. Journal of Accounting and Economics, 2014, 58(2-3): 275-326.
- [48] Francis J R, Yu M D. Big 4 office size and audit quality[J]. The Accounting Review, 2009, 84(5): 1521-1552.
- [49] Choi J H, Chansog K, Kim J B, et al. Audit office size, audit quality, and audit pricing[J]. Auditing: A Journal of Practice and Theory, 2010, 29(1): 73-97.
- [50] Reynolds J K, Francis J R. Does size matter? The influence of large clients on office-level auditor reporting decisions[J]. Journal of Accounting and Economics, 2001, 30(3): 375-400.
- [51] Hunt A K, Lulseged A. Client importance and non-big 5 auditors' reporting decisions[J]. Journal of Accounting and Public Policy, 2007, 26(2): 212-248.
- [52] 张传财, 陈汉文. 产品市场竞争、产权性质与内部控制质量[J]. 会计研究, 2017(5): 75-82.
- [53] Chan K, Farrell B, Lee P. Earnings management of firms reporting material internal control weaknesses under section 404 of the Sarbanes-Oxley Act[J]. Auditing: A Journal of Practice and Theory, 2008, 27(2): 161-179.
- [54] Altamuro J, Beatty A. How does internal control regulation affect financial reporting[J]. Journal of Accounting and Economics, 2010, 49(1-2): 58-74.
- [55] 张嘉兴, 傅绍正. 内部控制、注册会计师审计与盈余管理[J]. 审计与经济研究, 2014(2): 3-13.
- [56] Chen H W, Dong W, Han H L, et al. A comprehensive and quantitative internal control index: Construction, validation, and impact[J]. Review of Quantitative Finance and Accounting, 2017, 49(2): 337-377.

[责任编辑: 刘 茜]

How Does State-owned Equity Affect the Disclosure of Critical Audit Matters of Private Enterprises?

A Study from the Perspective of Risk Intensity

WU Chuntian¹, WANG Mengkai¹, QIAN Aimin², ZHU Dapeng³

(1. School of Business, Renmin University of China, Beijing 100872, China;

2. School of International Business, University of International Business and Economics, Beijing 100029, China;

3. School of Accounting, Shanghai Lixin University of Accounting and Finance, Shanghai 201620, China)

Abstract: Risk governance is a common theme in preserving state-owned capital and addressing uncertainty in private enterprises. Using the text information of critical audit matters of private listed companies from 2017 to 2023, this paper empirically studies the risk governance effect of minority state-owned equity and its strategic characteristics. The study finds that minority state-owned equity helps to reduce the risk intensity of the disclosure of critical audit matters of private listed companies, which is mainly driven by the strategic state participation. Further analysis finds that the reduction effect of strategic minority state-owned equity on the risk intensity of critical audit matters of private listed companies mainly takes effect in income category matters and matters with fuzzy attribution, and when private enterprises has good external audit and internal control defects.

Key Words: state equity; risk governance; critical audit matters; private listed companies