

# 关键审计事项披露能抑制大股东 掏空行为吗？

## ——来自掏空关键事项的证据

耀友福

(贵州财经大学 会计学院, 贵州 贵阳 550025)

**摘要:** 借助新审计报告关键审计事项中的掏空事项文本信息, 文章以2017—2019年中国A股上市公司为样本, 从掏空关键事项的视角考察关键审计事项披露对大股东掏空行为的有效性。研究发现, 与掏空相关的关键审计事项披露能够减少大股东掏空行为。当与掏空相关的关键审计事项披露力度越大、风险匹配度越高或越是利用专家工作时, 其对大股东掏空行为的治理效用越大; 掏空关键审计事项披露机制对大股东掏空行为的治理效应主要是通过增加公司行政关注成本和市场监督压力实现的; 从体现大股东代理问题的股权制衡环境来看, 掏空关键审计事项披露所发挥的大股东掏空抑制效应在股权制衡氛围较弱的公司中更明显。文章对强化新审计报告准则实施与其他行政监管及市场监督机制的合力威慑效用和协同治理具有重要意义。

**关键词:** 新审计报告准则; 与掏空相关的关键审计事项; 大股东掏空; 风险匹配事项

**中图分类号:** F239.4; F275 **文献标识码:** A **文章编号:** 1009-0150(2022)05-0092-16

### 一、引言

新审计报告准则作为当前我国资本市场审计监管体制的重大变革, 是学术界和监管机构共同关注的重要议题。为提高公司审计报告的信息含量及决策有用性, 保持与国际审计准则的持续趋同, 2016年12月我国财政部颁布了《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》, 自2018年1月1日起沪深两市上市公司审计报告均全面执行这一新审计准则, 并要求披露关键审计事项。现有文献发现关键审计事项披露具有市场信息含量(王艳艳等, 2018; 王木之和李丹, 2019), 提高了公司会计信息质量(Reid等, 2019; 吴溪等, 2019; 陈丽红等, 2021), 进而有效抑制管理层捂盘坏消息行为(史永和李思昊, 2020)和管理层短视行为(李世辉等, 2022)。同时披露关键审计事项能够积极影响企业投资效率(Chan和Liu, 2022; 王帆和邹梦琪, 2022)和避税代理行为(Lynch等, 2021); 但也有提供关键审计事项披露没有信息含量的证据(Lennox等, 2022), 对公司应计质量没有显著影响(Gutierrez等, 2018)。可见, 基于新审计报告准则实施对资本市场影响的重要性, 以往关键审计事项披露研究主要聚焦于会计信息质量、第一类代理问题等经济后果, 并且尚未达成一致结论, 其中也鲜有关注大股东与中小股东

收稿日期: 2022-06-11

基金项目: 国家自然科学基金项目“人工智能技术进步冲击下审计风险应对与审计质量”(72162003)。

作者简介: 耀友福(1988—), 男, 贵州清镇人, 贵州财经大学会计学院副教授。

之间第二类代理问题的关键审计事项披露效用的研究。

本文将从掏空关键事项的精准披露情景,探究关键审计事项披露机制对大股东掏空行为的监管有效性。选择大股东掏空作为重要切入点,主要是基于以下考虑:一方面,大股东掏空行为一直是公司治理领域和资本市场监管的难点,并备受监管机构、新闻媒体及投资者高度关注(Fang等,2018)。我国证券市场对规范及治理大股东关联交易、资金占用等掏空行为向来极为重视,无论是在沪深交易所一线监管问询(聂萍和潘再珍,2019),还是证监会审核企业IPO、再融资以及日常市场监管过程中,关联交易的利益输送行为都是长期关注的重点议题(刘慧龙等,2022)。2020年10月,国务院印发的《关于进一步提高上市公司质量的意见》强调,要“严肃处置控股股东的资金占用问题,提高上市公司及相关主体违法违规成本等”。理论上,从现代企业所有权制度背景及分散股权结构的假说来看,西方国家有关委托代理问题研究主要聚焦于两权分离情景下公司管理层与股东之间的第一类代理问题。不同于西方发达市场,中国新兴资本市场公司股权结构呈现高度集中的特征,极大地助长了大股东控制权私人收益的空间,此时公司主要的代理问题更多地表现为大股东与中小股东之间的利益冲突(姜付秀等,2015;侯青川等,2017);加之在公司治理机制不完善、投资者法律保护较弱等独特背景下,更易于滋生掏空问题,大股东常常利用其控制权优势,并借助关联交易等隐蔽性的掏空手段来侵占公司资源,极大地侵害了中小股东利益,降低了公司资本配置效率(Jian和Wong,2010;魏明海等,2013)。现代公司治理理论认为,要完善大股东代理问题,就需要构建对大股东掏空行为抑制的长效监管机制,但少有文献从匹配性掏空事项层面探究大股东利益侵占行为的治理机制。另一方面,基于大股东掏空对投资者利益和资本市场健康发展的损害性,我国新审计报告准则实施过程中,年报审计师在关键审计事项中重点关注了大股东关联交易、资金占用等重要事项,并披露了掏空风险事项。正如在2017—2019年公司审计报告关键审计事项数据中,具有“掏空特征”相关的关键审计事项占比为11.6%。当关键审计事项涉及掏空特征的议题,并审计检查公司关联交易等掏空行为规范时<sup>①</sup>,关键审计事项准则执行及掏空事项披露可能会给公司及其大股东带来行政监管风险和市场关注压力,增加大股东隐藏掏空信息的寻租成本,导致大股东进行掏空行为的收益变小。那么,基于关键审计事项披露的优势场景,与掏空相关的关键审计事项披露是针对大股东掏空问题进行精准审计应对和风险把控,其能否对大股东掏空行为发挥治理效用呢?

为解答上述问题,本文以2017—2019年中国A股上市公司为样本,通过文本挖掘新审计报告中的掏空关键事项,实证考察关键审计事项披露对大股东掏空行为的影响及作用机制,发现与掏空相关的关键审计事项披露能通过增加公司行政关注成本和市场监管压力,进而对大股东掏空行为发挥显著的审计治理效应。本文可能的研究贡献在于如下两方面:

第一,基于与掏空相关的关键审计事项披露的视角,从第二类代理问题治理层面丰富了新审计报告准则实施的经济效益研究。现有关键审计事项披露研究主要从审计师行为、第一类代理问题及投资者决策等方面进行探讨,且以往文献较少对关键审计事项披露发挥作用的机制进行检验,更鲜有针对审计需求方的第二类代理问题的应对研究。本文挖掘了新审计报告中的掏空事项文本信息,将关键审计事项披露的资本市场效应研究拓展至大股东代理问题的公司治理领域,从与掏空相关的关键审计事项披露层面为评价新审计报告监管政策执行的有效性

<sup>①</sup>例如,陕西金叶公司(000812)2020年度审计报告关键审计事项中有关于“关联方资金占用”,审计应对时要求“分析识别与资金占用防控相关的内部控制制度和关键控制点,关注控股股东利用金叶集团经营活动和投融资活动进行资金占用的可能性等事项”。

提供参考。同时,本文还从公司行政关注成本和市场监管压力来考察关键审计事项披露影响的作用机理,对强化新审计报告准则实施与其他行政监管及市场监管机制的合力威慑效用和协同治理具有重要意义。

第二,从新审计报告关键审计事项的公共信息披露层面,拓展了中国特色股权结构制度下大股东掏空行为治理的相关研究。现有大股东掏空监管研究主要集中于信息披露、公司治理、整体层面的独立审计(如审计意见)等传统机制,本文则揭示了精准匹配性的掏空关键审计事项披露在大股东掏空抑制方面的积极效用,为解决我国上市公司关联交易、资金占用等监管难题提供新视角;并且通过将研究细分至关键审计事项披露力度、风险匹配掏空事项和利用技术专家工作三个维度,使我们更清晰地解读掏空关键审计事项披露在大股东行为规范方面所发挥的精准审计治理功能,对于从新审计报告掏空关键事项披露的风险控制场景来构建大股东代理问题的缓释机制和保护投资者利益具有重要价值。

## 二、理论推演与研究假说

上市公司股权结构高度集中情景下,大股东控制权优势和中小股东决策存在较高的信息不对称,大股东能够通过隐蔽性的掏空方式侵占中小股东利益。在新审计报告制度的监管层面,关键审计事项体现了公司重大错报风险领域或重大交易事项(吴溪等,2019),并且有效披露关键审计事项能够反映年报审计师对客户潜在业务风险事项的事前“警示”(周中胜等,2020)。作为风险匹配性的信息披露监督机制,与掏空相关的关键审计事项披露能够对大股东掏空行为发挥监管效用,其理论分析如下:

第一,基于新审计报告准则的制度红利效应,与掏空相关的关键审计事项披露具有管制治理效力,通过行政管制的威慑作用减少大股东掏空行为。从管制经济学的视角看,政府监管可以成为引导微观主体经济行为的有序发展、提高经济运行效率的重要治理机制(陈冬华等,2008)。具体到独立审计制度变迁方面,新审计报告准则作为我国资本市场审计报告监管制度的重大革新,是由我国财政部颁布的,要求自2018年1月1日起在沪深交易所的上市公司中全面实施,同时要求注册会计师根据其职业判断,通过与其承接审计业务的客户治理层沟通,确定及充分披露与公司重要业务相关的关键审计事项。这使得关键审计事项准则执行在资本市场中具有权威性 & 实效性。在这样政府监管导向的审计制度红利的下,关键审计事项信息披露能够弥补市场信息供给的不足,提高公司重大错报风险业务事项的事前披露和透明性,减少政府监管的信息不对称。对于关注到公司关联交易、资金占用等关键掏空事项,其能够发挥掏空事项审计应对的精准监管效力,以免出具不充分或不恰当的关键审计事项而带来的监管风险。与此同时,新审计报告掏空关键事项披露效力的发挥会引发其他监管机构的关注。比如,关键审计事项披露受到证券交易所一线监管问询便是典型例证。2019年4月深交所在年报问询的一线监管中,对中超控股公司(002471)审计报告中的异常“日化业务”关键审计事项进行监管问询<sup>①</sup>,要求说明“该异常日化业务(没有真实交易背景)的交易模式中是否存在非经营性资金占用及原因等”。再如,审计报告关键审计事项执行程序及披露的不充分性会受到证监会的监管关注,2021年8月中国证监会宁波监管局对亚太(集团)会计师事务所关于关键审计事项执行不充分问题的警示函也是典型例证<sup>②</sup>。因此,基于新审计报告准则实施的重要性及资本市场影响力,

<sup>①</sup>参见深交所年报问询的链接:<http://reportdocs.static.szse.cn/UpFiles/fxklwxhj/LSD00247146923.pdf?random=0.3834083484293116>。

<sup>②</sup>参见中国证监会宁波监管局出具警示函措施决定的链接:[http://quotes.money.163.com/f10/ggmx\\_300703\\_7436573.html](http://quotes.money.163.com/f10/ggmx_300703_7436573.html)。

关键审计事项披露能够引发其他行政机构的联合监管,行政力量的介入往往能够发挥有效的管制治理作用(聂萍和潘再珍,2019),增加了审计师及公司所面临的监管压力,在行政监管压力传导下提高了大股东攫取控制权私有收益的成本及套利难度,进而在管制合力的威慑效应下缓解大股东掏空行为。

第二,从关键审计事项的公共信息披露效应看,与掏空相关的关键审计事项披露能够发挥市场治理效应,进而缓解大股东掏空动机。新审计报告关键审计事项具有信息含量(王艳艳等,2018),其在资本市场上的披露会吸引投资者关注,并向市场参与者传递出公司具有重大错报风险或重大交易事项的信息风险信号(周中胜等,2020),增强投资者解读公司重要信息的能力(王木之和李丹,2019),对于那些与掏空相关的关键审计事项披露会向投资者揭示公司重大关联交易、资金占用等往来关系的潜在问题。宋建波和冯晓晴(2022)指出关联交易类的关键审计事项具有信息含量,有助于投资者评估风险。同时作为对本期财务报表有影响的重要事项,与掏空相关的关键审计事项披露了公司掏空风险信息,易于为市场利益相关者感知,使得投资者的警觉意识更高,并根据关键掏空事项问题的重要性及自身的经验分析作出有效决策,采取积极措施(如“用脚投票”方式)来保护投资者自身利益不受大股东掏空的侵害,这可能会在一定程度上影响市场股价波动。当股价因反映关键掏空事项的负面消息而下跌时,会折损大股东的财富价值,使得大股东掏空的私有收益减少,从而在成本收益权衡下降低大股东掏空动机。此外,与掏空相关的关键审计事项披露会带来其他重要市场中介监督力量的关注压力,改善市场信息环境(赵刚等,2019),比如新闻媒体、证券分析师等市场参与者对公司关联交易、资金占用等掏空事项披露的有效关注,在市场关注的合力监督压力下减少公司大股东与中小股东之间的信息不对称,使得大股东拥有控制权优势而产生的机会主义行为有所收敛,进而在与掏空相关的关键审计事项披露的关注压力下,有针对性地督促大股东纠正与中小股东利益相悖的掏空行为。

第三,与掏空相关的关键审计事项披露能够发挥审计价值保险功能,通过匹配性事项的审计监督缓解大股东掏空行为。独立审计在减少公司代理冲突问题、缓解公司契约各方的信息不对称以及提高公司治理有效性方面具有重要作用(Fan和Wong,2005;武凯文,2019)。新审计准则要求年报审计师识别及披露更多的重要事项信息,以增强审计报告信息含量及决策有用性(王艳艳等,2018)。为确保关键审计事项信息披露的充分性及可靠性,降低年报审计师潜在的监管风险及法律责任,理性的年报会计师会积极与客户治理层有效沟通,提高审计努力程度和采取更谨慎的态度去关注客户重大交易事项,扩大关键审计测试范围,并实施更多的关键事项风险评估和审计应对程序以获取更充分的关键事项证据,进而有效提升审计报告质量(Reid等,2019;陈丽红等,2021)。尤其是当涉及公司重大关联交易、资金占用等掏空事项在内控方面管控力度不足时,年报审计师会进一步执行关键掏空事项的审计控制程序,强化与治理层的关键事项沟通,并充分披露掏空关键事项的真实性及公允性。这有利于审计师发现客户更多的不规范掏空交易行为及错报风险,及时督促公司股东完善其往来交易行为,从而发挥掏空关键审计事项披露对大股东掏空行为的精准审计治理。

综上所述,与掏空相关的关键审计事项披露能够发挥积极的管制治理效应和有效市场监督作用,并在关键审计事项披露过程中通过信息促进效应来改善公司关联交易合约履行的信息环境,降低掏空行为中的信息不对称,促使大股东隐藏掏空信息的寻租成本增加、收益下降,从而增进公司股东资源的合理配置,使得掏空关键审计事项披露成为抑制大股东掏空行为的重要管理工具。由此,提出如下核心假说:

假说:在其他条件不变的情况下,与掏空相关的关键审计事项披露能够减少大股东掏空行为。

### 三、研究设计

#### (一) 样本选择和数据来源

我国沪深A股上市公司于2018年1月1日(即2017年年度审计报告)起全面执行新审计报告准则(吴溪等,2019),因此本文以2017—2019年全面披露关键审计事项的A股上市公司为初始研究样本<sup>①</sup>。本文财务数据来自CSMAR数据库;关键审计事项数据来自中国研究数据服务平台(CNRDS),并结合上市公司审计报告手工搜集和整理而得。本文对初始研究样本进行如下处理:(1)剔除金融业样本;(2)剔除财务数据缺失的样本。最终获得9041个观测值,其中有1049个与掏空相关的关键审计事项披露的公司样本。为缓解极端值的影响,本文对模型所有连续变量在上下两端1%分位数上进行了Winsorize处理。

#### (二) 主要变量定义

1. 大股东掏空行为。借鉴侯青川等(2017)、陈胜蓝和卢锐(2018)的研究,本文采用公司大股东及其关联方的关联交易来衡量大股东掏空程度,具体分为两个指标:一是公司所有关联交易合计与总资产的比值( $RPTa$ );二是在总关联交易中剔除了研究与开发成果、合作项目、许可协议、关键管理人员报酬及其他事项这五类可能存在一定噪音的交易类别后,计算出其他关联交易合计与总资产的比值( $RPTb$ )。同时,为更好地反映公司未来大股东掏空行为的改善效应,采用如上两个大股东掏空变量的变化值( $\Delta RPTa/\Delta RPTb$ ),且考虑各行业间的关联交易可能存在差异,以上两个掏空指标均经过年度、行业中位数调整。

2. 与掏空相关的关键审计事项披露。由于关联交易和资金占用等事项是大股东掏空的重要手段(魏明海等,2013;刘慧龙等,2022),本文对审计报告中关键审计事项内容进行文本分析,逐一进行手工整理,并按如下方法对与掏空相关的关键审计事项披露( $TunnelKAM$ )进行精确衡量。具体而言,当关键审计事项文本内容中包含“关联交易”“关联交易披露的真实性及公允性”“(大股东/关联方)资金占用/侵占”“非经营性资金占用”“大股东(关联方)利益输送”“其他应收款”等与公司大股东掏空特征相关的关键术语时,定义为与掏空相关的关键审计事项披露,此时 $TunnelKAM$ 取值为1;没有上述掏空特性术语则定义为无与掏空相关的关键审计事项披露, $TunnelKAM$ 取值为0。

#### (三) 模型设定

为检验本文假说,构建如下掏空关键审计事项披露的治理模型:

$$\Delta RPTa_{i,t+1}/\Delta RPTb_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 TunnelKAM_{i,t} + \beta_m Control_{i,t} + Industry + Year + \mu_{i,t} \quad (1)$$

模型(1)中,被解释变量为第 $t+1$ 年两个大股东掏空变量的变化值( $\Delta RPTa_{i,t+1}/\Delta RPTb_{i,t+1}$ ),解释变量为第 $t$ 年与掏空相关的关键审计事项披露( $TunnelKAM_{i,t}$ )。若 $TunnelKAM_{i,t}$ 的回归系数 $\beta_1$ 显著为负,则说明与掏空相关的关键审计事项披露能够抑制大股东掏空行为。

参考姜付秀等(2015)、陈胜蓝和卢锐(2018),上述模型中第 $t$ 年的控制变量( $Control_{i,t}$ )主要包括:(1)公司规模( $LnSize_{i,t}$ ),为总资产的自然对数。(2)负债水平( $Lev_{i,t}$ ),为总负债与期末总资产的比值。(3)成长性( $Growth_{i,t}$ ),为营业收入增长率。(4)总资产收益率( $ROA_{i,t}$ ),为净利润与期

<sup>①</sup>本文模型设计中,解释变量采用第 $t$ 期关键审计事项披露(2017—2019年),被解释变量之大股东掏空变量需用到第 $t+1$ 期(2018—2020年)的变化值。此外,由于2017年1月1日在A+H股上市公司实施新审计报告准则的样本较少(2016年度A+H股审计报告),主研究中未予以考虑。稳健性检验中,本文将2016年度的A+H股上市公司纳入全样本检验,检验结果(留存备案)亦稳健。

末总资产之比。(5)托宾Q ( $TobinQ_{i,t}$ ), 为(负债账面价值+权益市场价值)与期末总资产之比。(6)股权集中度 ( $Fshare_{i,t}$ ), 为第一大股东持股比例。(7)董事会规模 ( $DirSize_{i,t}$ ), 为董事会人数的自然对数。(8)管理层持股 ( $MShare_{i,t}$ ), 为高管持股比例。(9)独立董事比例 ( $Indep_{i,t}$ ), 为公司独立董事占董事会人数的比例。(10)产权性质 ( $SOE_{i,t}$ ), 当公司为国有企业时取值为1, 否则为0。(11)两职兼任 ( $Dual_{i,t}$ ), 当CEO兼任董事长时取值为1, 否则为0。(12)两权分离度 ( $CV_{i,t}$ ), 为控股股东的现金流权与控制权之比。(13)公司年龄 ( $LnAge_{i,t}$ ), 为公司上市年限加1的自然对数。(14)审计意见 ( $MAO_{i,t}$ ), 当公司审计报告被出具非无保留意见时取值为1, 否则为0。(15)审计师类型 ( $Big4_{i,t}$ ), 若公司年报审计师为国际“四大”则取值为1, 否则为0。(16)审计任期 ( $Tenure_{i,t}$ ), 为会计师事务所连续对上市公司审计年份加1的自然对数。(17)事务所变更 ( $Switch_{i,t}$ ), 当公司会计师事务所发生变更则取值为1, 否则为0。(18)签字审计师执业经验 ( $AudExp_{i,t}$ ), 为签字注册会计师批准注册日距离第*t*年客户年度报告截止日加1的自然对数, 并取年报两名签字审计师执业经验组合的均值。(19)公司信息披露水平 ( $Inforlevel_{i,t}$ ), 为沪深交易所对上市公司信息披露质量所作出的评价等级进行度量, 具体将A、B、C、D四个信息披露等级分别赋值为4、3、2、1, 并取其加1的自然对数。(20)监管问询 ( $CL_{i,t}$ ), 公司年报被沪深交易所监管问询则取值为1, 否则为0。(21)模型还分别对应控制了第*t*年公司关联交易变量 ( $\Delta RPTa_{i,t}/\Delta RPTb_{i,t}$ )。最后, 控制了年度效应 ( $Year$ ) 和行业效应 ( $Industry$ )。

#### 四、实证结果与分析

##### (一)描述性统计分析

表1报告了模型主要变量的描述性统计结果。两个大股东掏空变量 ( $\Delta RPTa_{i,t}/\Delta RPTb_{i,t}$ ) 的均值分别为0.015和0.014。与掏空相关的关键审计事项披露 ( $TunnelKAM_t$ ) 的均值为0.116, 即大约有11.6%的公司关键审计事项内容中涉及大股东关联交易、资金占用等掏空特征事项。其他未报告的控制变量结果与现有研究基本一致。

表1 主要变量的描述性统计

Variable	N	Mean	Std.Dev	Min	Median	Max
$\Delta RPTa_{i,t}$	9041	0.015	0.409	-1.573	-0.000	2.073
$\Delta RPTb_{i,t}$	9041	0.014	0.406	-1.557	0.000	2.063
$TunnelKAM_t$	9041	0.116	0.320	0	0	1
$CL_t$	9041	0.219	0.413	0	0	1

注: 限于篇幅, 其余控制变量的描述性统计结果未列示, 留存备索。

##### (二)基准回归分析: 与掏空相关的关键审计事项披露对大股东掏空行为

表2报告了与掏空相关的关键审计事项披露对大股东掏空行为的回归结果。列(1)、列(2)仅控制了年度和行业固定效应的检验结果, 解释变量之第*t*期掏空关键审计事项披露 ( $TunnelKAM_t$ ) 的回归系数均在1%水平上显著为负。列(3)、列(4)是加入其他控制变量后的检验结果,  $TunnelKAM_t$  的回归系数均在1%水平上显著为负。这说明与掏空相关的关键审计事项披露能够在一定程度上抑制公司大股东掏空行为。本文假说得到有效验证。

#### 五、进一步研究和稳健性检验

为强化前文的理论逻辑, 首先, 从其他关键审计事项特征来探究与掏空相关的关键审计事

表 2 与掏空相关的关键审计事项披露对大股东掏空行为的回归结果

Variable	(1)	(2)	(3)	(4)
	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$
<i>TunnelKAM<sub>t</sub></i>	-0.035 <sup>***</sup> (-2.82)	-0.034 <sup>***</sup> (-2.81)	-0.036 <sup>***</sup> (-2.95)	-0.035 <sup>***</sup> (-2.94)
控制变量	No	No	Yes	Yes
<i>Year/Industry</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
Constant	0.014 (0.70)	0.012 (0.62)	0.095 (0.76)	0.085 (0.68)
Adj_R <sup>2</sup>	0.003	0.002	0.076	0.077
N	9041	9041	9041	9041

注：括号内数值表示T统计值；\*\*\*、\*\*、\*分别表示在1%、5%和10%的统计水平上显著；标准误差按公司Cluster进行了处理。限于篇幅，未报告模型控制变量的回归结果。下同。

项披露的有效性；其次，从公司行政关注成本和市场监管压力来检验掏空关键审计事项披露的影响机制；最后，从不同股权制衡情景考察掏空关键审计事项披露的作用效果。

#### (一) 与掏空相关的关键审计事项披露对大股东掏空：其他关键审计事项特征分析

基于关键审计事项内容的文本情景，本部分从其他关键审计事项特征（掏空关键审计事项披露力度、风险匹配的掏空关键审计事项、利用专家工作）来探究与掏空相关的关键审计事项披露的精准有效性。

##### 1. 与掏空相关的关键审计事项披露对大股东掏空：基于关键审计事项披露力度的视角

从与掏空相关的关键审计事项披露力度来看，由于各公司大股东关联交易状况不同，关键审计事项的关注度也各异。当年报审计师在关键审计事项中关注大股东掏空交易数量较多或连续年度关注掏空交易事项时，可能体现出有力的掏空关键事项审计监管。与掏空相关的关键审计事项披露力度越大，则意味着年报审计师对被审计客户的掏空交易行为关注度越高，此时与掏空相关的关键审计事项披露所带来的管制效应和市场监管力量可能越大，关键审计事项披露所起到的审计治理作用也越强。因此，当与掏空相关的关键审计事项披露力度越大，其对大股东掏空行为的治理作用越强。

本文分别从“掏空关键审计事项个数”和“连续年度掏空关键审计事项”两个维度来刻画与掏空相关的关键审计事项披露力度。具体在与掏空相关的关键审计事项披露样本公司中，“掏空关键审计事项个数”( $TunnelKAM\_N_t$ )是指每年度公司审计报告内容中有与掏空相关的关键审计事项披露的内容数量。

“连续年度掏空关键审计事项”( $TunnelKAM\_CN_t$ )是指样本期间的连续年度中公司审计报告有与掏空相关的关键审计事项披露。具体地，当公司审计报告连续3个年度有与掏空相关的关键审计事项时 $TunnelKAM\_CN_t$ 取值为3，连续2个年度时 $TunnelKAM\_CN_t$ 取值为2，只有任意一个年度时（即没有连续年度）则取值为1。具体检验中，分别测度为“掏空关键审计事项个数”加1的自然对数( $\ln TunnelKAM\_N_t$ )、“连续年度掏空关键审计事项”加1的自然对数( $\ln TunnelKAM\_CN_t$ )。此外，本文还设置了一个“连续年度掏空关键审计事项”披露力度的虚拟变量进行检验，即当公司审计报告中连续2个年度或3个年度有与掏空相关的关键审计事项披露时 $TunnelKAM\_CND_t$ 取值为1，只有任意一个年度有掏空关键审计事项披露时则取值为0。

本文在与掏空相关的关键审计事项披露样本公司中进行检验，表3报告了掏空关键审计事项

披露力度的回归结果。列(1)、列(2)自变量为年度掏空关键审计事项个数的检验结果,  $\ln TunnelKAM\_N_t$  的回归系数在5%水平上显著为负; 在列(3)、列(4)的“连续年度掏空关键审计事项”检验中,  $\ln TunnelKAM\_CN_t$  的回归系数在5%水平上显著为负; 列(5)、列(6)关于掏空关键事项披露力度的虚拟变量 ( $TunnelKAM\_CND_t$ ) 的回归系数在1%水平上显著为负。这说明当掏空关键审计事项披露力度越大时, 其对公司大股东掏空行为发挥的治理作用越强, 进一步支持了掏空关键审计事项披露的有效性。

表3 与掏空相关的关键审计事项披露对大股东掏空: 关键审计事项披露力度的检验

Variable	掏空关键审计事项数量		连续年度掏空关键审计事项			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$
$\ln TunnelKAM\_N_t$	-0.089**(-2.20)	-0.087**(-2.15)				
$\ln TunnelKAM\_CN_t$			-0.132**(-2.01)	-0.131**(-1.99)		
$TunnelKAM\_CND_t$					-0.086***(-2.67)	-0.085***(-2.66)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year/Industry	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Constant	-0.109 (-0.33)	-0.100 (-0.30)	-0.018 (-0.05)	-0.010 (-0.03)	-0.093 (-0.28)	-0.084 (-0.25)
Adj_R <sup>2</sup>	0.092	0.091	0.092	0.092	0.094	0.093
N	1049	1049	1049	1049	1049	1049

## 2. 与掏空相关的关键审计事项披露对大股东掏空: 基于风险匹配的关键审计事项的视角

本文从风险匹配事项的视角来考察掏空关键审计事项披露的不同影响效果。在大股东掏空问题的关键审计事项披露情景中, 部分与掏空相关的关键审计事项披露了公司有关掏空交易风险信息, 风险因素传导下更易于为市场利益相关者感知, 大股东掏空的风险成本可能更大, 此时关键审计事项披露所带来的管制威慑及市场治理作用应该更强, 对大股东自利行为的约束效用应该更积极。因此, 当掏空关键审计事项披露的风险匹配度较高时, 其对大股东掏空行为的治理作用更明显。

借鉴陈丽红等(2021)的研究, 关于风险匹配的掏空关键审计事项的测度, 在与掏空相关的关键审计事项披露公司样本中, 对掏空关键审计事项进行风险因素的文本分析, 从显性和隐性两个维度来综合度量, 具体地: (1) 显性风险事项方面, 当与掏空相关的关键审计事项文本内容中明确提及“关联交易风险”“资金占用风险”“重大风险”“特别风险”“错报风险”“固有风险”“潜在风险”等与公司掏空交易风险相关的关键术语时, 将其归为显性风险匹配的掏空关键审计事项, 此时  $RKAM1$  取值为1, 否则为0。(2) 隐性风险事项方面, 当与掏空相关的关键审计事项文本内容中提及关联交易或资金占用等相关的“金额较大(高)”“金额重(巨)大”“金额变动(变化)较大”“金额异常变动”“重大判断”等潜在隐含着公司掏空风险信息相关的关键术语时, 将其归为隐性风险匹配的掏空关键审计事项, 此时  $RKAM2$  取值为1, 否则为0。

同时为更好地综合测度整体层面的掏空风险匹配效应, 我们还取显性风险匹配的掏空关键审计事项 ( $RKAM1_t$ ) 和隐性风险匹配的掏空关键审计事项 ( $RKAM2_t$ ) 的组合均值来刻画整体风险匹配的掏空关键审计事项 ( $RKAM\_all_t$ )。

表4的列(1) - (6)报告了风险匹配的掏空关键审计事项治理的回归结果。其中列(1)、列(2)为显性风险匹配的掏空关键审计事项 ( $RKAM1_t$ ) 的结果,  $RKAM1_t$  回归系数在5%水平上显著

为负;列(3)、列(4)为隐性风险匹配的掏空关键审计事项( $RKAM2_t$ )的结果, $RKAM2_t$ 回归系数在5%水平上显著为负;列(5)、列(6)为整体风险匹配的掏空关键审计事项( $RKAM\_all_t$ )的结果, $RKAM\_all_t$ 回归系数在1%水平上显著为负。这说明那些风险匹配度更高的掏空关键审计事项对大股东掏空行为的抑制效用更明显,从风险匹配的特征治理层面支持了掏空关键审计事项披露的有效性。

表4 与掏空相关的关键审计事项披露对大股东掏空:  
风险匹配的关键审计事项、利用专家工作视角

Variable	风险匹配的掏空关键审计事项						利用专家工作	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$
$RKAM1_t$	-0.050** (-2.12)	-0.049** (-2.07)						
$RKAM2_t$			-0.051** (-2.28)	-0.052** (-2.31)				
$RKAM\_all_t$					-0.094*** (-2.84)	-0.093*** (-2.83)		
$ExpKAM_t$							-0.075** (-2.17)	-0.076** (-2.19)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year/Industry	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Constant	-0.110 (-0.33)	-0.101 (-0.30)	-0.129 (-0.39)	-0.119 (-0.36)	-0.114 (-0.34)	-0.104 (-0.31)	-0.080 (-0.24)	-0.070 (-0.21)
Adj_R <sup>2</sup>	0.093	0.092	0.093	0.093	0.096	0.095	0.091	0.092
N	1049	1049	1049	1049	1049	1049	1049	1049

### 3.与掏空相关的关键审计事项披露对大股东掏空:基于利用专家工作的视角

从关键审计事项应对的专家合力监督的视角看,当年报审计师面临复杂的关联交易事项或重大错报风险把控时,新审计报告关键审计事项中有利用专家工作的情形。相对于具有会计、审计专业技能的年报审计师,专家拥有较好的技术专有知识及行业经验,运用其擅长的技术性技能更易于把控关键技术方面的交易事项风险及公允性。审计项目组利用专家的技术专长,能够大大提升审计项目组的专业胜任能力和审计技术应用的互补性,形成更强的审计合力治理效应,进而在掏空事项审计应对时更有助于识别和评估客户重大掏空交易事项的错报风险,从技术控制层面挖掘那些较为隐蔽而复杂的掏空交易行为,发挥技术性专长的关键审计治理作用,此时大股东进行掏空交易的成本及难度应该更高,从而可能使得利用专家工作的掏空关键审计事项披露对大股东掏空行为的治理效应更强。因此,当与掏空相关的关键审计事项披露中有利用专家工作时,其对大股东掏空行为的改善效用更明显。

由于利用专家工作是在关键审计事项的“审计应对”部分,我们从掏空关键审计事项的应对程序中来测度是否有利用专家工作的情形。当与掏空相关的关键审计事项应对程序中有利用专家工作情形时, $ExpKAM_t$ 取值为1,否则为0。

表4的列(7)、列(8)报告了有利用专家工作的掏空关键审计事项治理的回归结果。 $ExpKAM_t$ 的回归系数在5%水平上显著为负,表明当掏空关键审计事项应对程序中有利用专家工作时,其对大股东掏空行为的治理作用更强,也支持了掏空关键审计事项披露的有效性。

(二)与掏空相关的关键审计事项披露的影响机制分析:行政关注成本、市场监督压力

前文的理论分析中,我们认为“管制治理效应”与“市场监督压力”是掏空关键审计事项披露效应发挥作用的两条重要路径。管制效应方面,新审计报告准则实施不仅具有较强的制度监管基础,关键审计事项披露还会引发其他行政机构关注(比如交易所监管问询),增加公司违规的行政成本,进而有效缓解大股东掏空行为。市场监督方面,关键审计事项披露会带来市场关注压力,比如新闻媒体、分析师及投资者等市场参与者对公司关联交易、资金占用等掏空事项信息披露的有效关注,进而对大股东掏空行为形成合力监督压力。由此推断:掏空关键审计事项披露机制对大股东掏空行为的治理作用在公司行政关注成本更大、市场监督压力较强的样本中更显著。

1.公司行政关注成本的测度。借鉴Yao等(2020),本文从事后监管的角度,用公司掏空关键审计事项披露起的后续一年中是否被沪深交易所监管问询或者交易所及证监会处罚来刻画公司行政关注成本。(1)若从公司掏空关键审计事项披露起后续一年中被交易所监管问询,则 $Pcost1$ 取值为1,否则为0;(2)若从公司掏空关键审计事项披露起后续一年中被交易所或证监会处罚,则 $Pcost2$ 取值为1,否则为0。

2.市场监督压力的测度。借鉴Yao等(2020)、吴战箴和李晓龙(2015),分别从新闻媒体关注、分析师关注和机构投资者持股这三个维度来刻画市场监督压力。其中,新闻媒体关注为网络媒体报道数量加1的自然对数;分析师关注为分析师跟踪人数加1的自然对数。具体检验中,分别以如上三维市场关注力量的中位数值来划分市场监督压力高或低。

表5 与掏空相关的关键审计事项披露对大股东掏空:行政关注成本的检验

Panel A: 基于监管问询的行政关注成本				
Variable	高( $Pcost1=1$ )	低( $Pcost1=0$ )	高( $Pcost1=1$ )	低( $Pcost1=0$ )
	(1)	(2)	(3)	(4)
	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$
<i>TunnelKAM</i>	-0.079**(-2.39)	-0.021*(-1.74)	-0.078**(-2.37)	-0.020*(-1.75)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Year/Industry</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
Constant	-0.570(-1.55)	0.268**(1.98)	-0.589(-1.61)	0.256*(1.89)
Adj_R <sup>2</sup>	0.092	0.069	0.092	0.071
N	1915	7126	1915	7126
Chow Test	Chi2=229.07*** (p=0.000)		Chi2=240.77*** (p=0.000)	
Panel B: 基于监管处罚的行政关注成本				
Variable	高( $Pcost2=1$ )	低( $Pcost2=0$ )	高( $Pcost2=1$ )	低( $Pcost2=0$ )
	(5)	(6)	(7)	(8)
	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$
<i>TunnelKAM</i>	-0.089***(-2.69)	-0.024*(-1.84)	-0.086***(-2.62)	-0.025*(-1.87)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Year/Industry</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
Constant	-0.066(-0.16)	0.102(0.76)	-0.106(-0.25)	0.100(0.76)
Adj_R <sup>2</sup>	0.079	0.077	0.080	0.078
N	1435	7606	1435	7606
Chow Test	Chi2=142.18*** (p=0.000)		Chi2=146.65*** (p=0.000)	

表5报告了公司行政关注成本的影响检验结果。其中Panel A是基于监管问询所形成的行政关注成本的回归结果,列(1)和列(3)关于行政关注成本较高的样本组中,  $TunnelKAM_t$ 回归系数的显著性均大于列(2)和列(4)组;同理, Panel B中关于监管处罚所形成的行政关注成本情形下,  $TunnelKAM_t$ 回归系数在行政关注成本较高的列(5)和列(7)中更显著。这说明掏空关键审计事项披露机制在公司行政关注成本较高情形下对大股东掏空行为的监管效用更明显,这与管制效应的理论预期一致。

表6报告了市场监督压力机制的检验结果。 $TunnelKAM_t$ 回归系数的显著性均在媒体关注较高的列(1)和列(3),分析师关注较高的列(5)和列(7)以及机构投资者持股比较高的列(9)和列(11)中更明显,说明掏空关键审计事项披露机制在市场监督压力较高情形下对大股东掏空的治理效用更突出,一定程度上印证了前文关于市场监督压力机制的分析。

表6 与掏空相关的关键审计事项披露对大股东掏空:市场监督压力的检验

Panel A: 基于媒体关注的压力				
Variable	媒体关注高	媒体关注低	媒体关注高	媒体关注低
	(1)	(2)	(3)	(4)
	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$
$TunnelKAM_t$	-0.039**(-2.25)	-0.034*(-1.89)	-0.039**(-2.27)	-0.033*(-1.88)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes
Year/Industry	Yes	Yes	Yes	Yes
Constant	0.241(1.35)	0.137(0.63)	0.224(1.25)	0.142(0.66)
Adj_R <sup>2</sup>	0.083	0.068	0.084	0.068
N	4552	4489	4552	4489
Chow Test	Chi2=90.75*** (p=0.000)		Chi2=96.08*** (p=0.000)	
Panel B: 基于分析师关注的压力				
	分析师关注高	分析师关注低	分析师关注高	分析师关注低
	(5)	(6)	(7)	(8)
	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$
$TunnelKAM_t$	-0.038**(-2.41)	-0.031*(-1.72)	-0.037**(-2.41)	-0.032*(-1.75)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes
Year/Industry	Yes	Yes	Yes	Yes
Constant	0.384**(2.05)	-0.086(-0.37)	0.360*(1.92)	-0.094(-0.41)
Adj_R <sup>2</sup>	0.086	0.072	0.088	0.072
N	4438	4603	4438	4603
Chow Test	Chi2=225.63*** (p=0.000)		Chi2=223.05*** (p=0.000)	
Panel C: 基于机构投资者持股情景的压力				
	持股高	持股低	持股高	持股低
	(9)	(10)	(11)	(12)
	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$
$TunnelKAM_t$	-0.044***(-2.69)	-0.024(-1.33)	-0.043***(-2.67)	-0.024(-1.34)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes
Year/Industry	Yes	Yes	Yes	Yes
Constant	0.225(1.22)	-0.101(-0.43)	0.219(1.19)	-0.099(-0.42)
Adj_R <sup>2</sup>	0.082	0.073	0.083	0.074
N	4521	4520	4521	4520
Chow Test	Chi2=80.77*** (p=0.000)		Chi2=76.02*** (p=0.000)	

## (三)与掏空相关的关键审计事项披露对大股东掏空:股权制衡环境的影响

从公司第二类代理冲突环境来看,大股东掏空行为受股权制衡的重要影响(王化成等,2015)。我国公司股权结构高度集中情景下具有多个大股东并存现象,除控股股东之外,非控股股东发挥重要的公司治理作用,多个大股东有能力通过公司内部的相关治理机制(如“用脚投票”)的方式约束控股股东的私利行为(姜付秀等,2018)。当公司股权制衡环境氛围较弱时,非控股股东监督不到位,更易于助长大股东的掏空行为。新审计报告准则实施情景中,掏空关键审计事项通过对大股东掏空等交易行为的有效关注和执行关键审计程序,能够在一定程度上弥补公司股权制衡治理机制的不足,增强公司股权制衡监督环境的信息透明度,引起其他非控股股东的关注及合力监督。由此推断:与掏空相关的关键审计事项披露对大股东掏空行为的治理效用在股权制衡监督环境较弱的公司中更明显。

关于股权制衡环境,分别从公司大股东并存情景(单一大股东 vs. 多个大股东)、股权制衡度来衡量。(1)多个大股东方面,借鉴姜付秀等(2018),若公司存在两个及以上持股比例超过10%的大股东,则将其界定为多个大股东,否则为单一大股东。(2)股权制衡度方面,借鉴王化成等(2015),采用公司第二位到第五位大股东持股比例之和/第一大股东持股比例来度量。具体检验中,以股权制衡度的中位数值划分股权制衡度的高或低。

表7的Panel A报告了多个大股东情景下掏空关键审计事项治理的回归结果。列(1)和列(3)为单一大股东情景下的结果, $TunnelKAM_t$ 的回归系数在1%水平上显著为负,而在多个大股东所在列(2)和列(4)中 $TunnelKAM_t$ 的回归系数不显著。这说明在公司股权制衡监督环境较弱的单一大股东情景下,掏空关键审计事项披露对大股东掏空行为发挥更强的治理作用。

表7 与掏空相关的关键审计事项披露对大股东掏空:股权制衡情景的检验

Panel A: 单一大股东 vs. 多个大股东				
Variable	单一大股东	多个大股东	单一大股东	多个大股东
	(1)	(2)	(3)	(4)
	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$
$TunnelKAM_t$	-0.051***(-3.39)	-0.010(-0.47)	-0.050***(-3.33)	-0.011(-0.56)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes
Year/Industry	Yes	Yes	Yes	Yes
Constant	-0.062(-0.36)	0.309(1.54)	-0.079(-0.46)	0.308(1.54)
Adj_R <sup>2</sup>	0.069	0.086	0.071	0.085
N	5319	3722	5319	3722
Chow Test	Chi2=75.21*** (p=0.000)		Chi2=90.67*** (p=0.000)	
Panel B: 基于非控股股东的股权制衡度				
	股权制衡低	股权制衡高	股权制衡低	股权制衡高
	(5)	(6)	(7)	(8)
	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTa_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$	$\Delta RPTb_{t+1}$
$TunnelKAM_t$	-0.040**(-2.50)	-0.031*(-1.68)	-0.039**(-2.50)	-0.030*(-1.65)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes
Year/Industry	Yes	Yes	Yes	Yes
Constant	-0.190(-1.01)	0.415**(2.42)	-0.198(-1.05)	0.396**(2.32)
Adj_R <sup>2</sup>	0.061	0.095	0.064	0.093
N	4520	4521	4520	4521
Chow Test	Chi2=64.91** (p=0.011)		Chi2=61.85** (p=0.019)	

Panel B报告了不同股权制衡度下掏空关键审计事项治理的回归结果。列(5)和列(7)关于股权制衡度较低情景下TunnelKAM的回归系数显著性更明显,说明在非控股股东持股较低所形成的股权制衡监督较弱的环境中,掏空关键审计事项披露对大股东掏空行为的治理作用更强。这从第二类代理问题缓释层面支持了掏空关键审计事项治理效应的结论。

#### (四) 稳健性检验<sup>①</sup>

1. 内生性检验。(1)倾向得分匹配法的双重差分模型(PSM-DID)。借鉴Yao等(2020)的研究,采用PSM-DID模型来缓解核心变量可能存在因果关系所导致的内生性,具体通过PSM方法构建掏空关键审计事项披露前后一年或两年的双重差分模型。(2)固定效应模型。考虑到公司层面或会计师事务所层面不随时间变化的影响因素,本文同时控制了公司固定效应和事务所固定效应。(3)采用Heckman两阶段法来缓解掏空关键审计事项披露可能存在的选择性偏差问题。上述内生性检验亦支持本文结论。

2. 大股东掏空的替代变量检验。(1)异常关联交易。在前文两个关联交易指标的基础上,借鉴Jian和Wong(2010)的模型估计异常关联交易变量。(2)上市公司和大股东之间的关联交易。借鉴侯青川等(2017)的研究,本文将关联交易限定为上市公司和大股东之间各项交易合计的变化值与总资产之比。(3)大股东资金占用程度。借鉴陈胜蓝和卢锐(2018)的研究,采用大股东及其关联方占用的其他应收款的变化值与总资产之比来衡量大股东掏空(资金占用)的严重程度。上述替代变量检验结果与主结论基本一致。

## 六、研究结论与启示

本文基于新审计报告掏空关键事项文本的视角,探究关键审计事项披露对大股东掏空行为的影响及作用机制。研究表明:(1)与掏空相关的关键审计事项披露对大股东掏空行为具有明显的改善效用。(2)当掏空关键审计事项披露力度越大、风险匹配度越高或越是利用专家工作时,其对大股东掏空行为发挥更强的治理作用。(3)进一步的机制检验表明,掏空关键审计事项披露对大股东掏空行为的治理效应主要通过增加公司行政关注成本和市场监督压力而实现。(4)关键审计事项治理效应还有赖于其他治理机制,即当公司股权制衡氛围较弱时,与掏空相关的关键审计事项披露对大股东掏空行为的治理效应更明显。本文从风险匹配的掏空事项审计监管层面为解决大股东利益侵占的代理问题提供了参考。

基于上述研究结论,本文有如下政策启示:第一,大股东关联交易、资金占用等掏空问题一直是资本市场的监管难题,应该强化新审计报告准则执行中关键掏空事项的有效监管,并通过充分披露关联交易等相关的关键审计事项来提高大股东自利行为问题的透明性及经济成本,从而更好地从匹配性的审计监管来完善上市公司第二类代理问题和优化投资者保护机制。第二,结合关键审计事项风险控制的优势,要提升上市公司掏空交易活动的审计治理效果,可从每年度审计中强化关键审计事项的精准执行力度,如分类披露更多掏空相关的关键审计事项及其审计应对程序,同时还需从连续年度层面持续关注大股东掏空交易事项,也可在关键审计事项内容中甄别风险匹配度更高的掏空交易事项或利用专家工作,从而更好地提高关键审计事项执行效率和监管有效性。第三,本文从公司行政关注成本和市场监督压力来探讨关键审计事项披露的影响机制,这一研究启示在于可增加公司违规成本及行政监管介入来防范公司大股东掏空的寻租行为,同时新审计报告准则实施过程中需加强其他中介监督机构的协同治理

<sup>①</sup>限于篇幅,未报告稳健性检验的系列结果,留存备索。

和履职能力,引入更多的市场监督力量,以更好地提升关键审计事项披露机制的价值保险功能和公司大股东掏空交易的合力威慑治理。第四,从公司股权治理环境层面,发现了关键审计事项信息机制可以作为弥补公司股权制衡监督不足的一项重要治理机制安排,因此应加强对股权制衡治理较弱环境(如单一大股东情形)下的公司关键审计事项披露及掏空事项监管,从而更好地结合新审计报告制度来完善中国新兴市场股权高度集中的公司治理,助力上市公司高质量发展。

#### 主要参考文献:

- [1] 陈冬华,章铁生,李翔.法律环境、政府管制与隐性契约[J].经济研究,2008,(3).
- [2] 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).
- [3] 陈胜蓝,卢锐.卖空压力与控股股东私利侵占——来自卖空管制放松的准自然实验证据[J].管理科学学报,2018,(4).
- [4] 侯青川,靳庆鲁,苏玲,等.放松卖空管制与大股东“掏空”[J].经济学(季刊),2017,(3).
- [5] 姜付秀,蔡欣妮,朱冰.多个大股东与股价崩盘风险[J].会计研究,2018,(1).
- [6] 姜付秀,马云飙,王运通.退出威胁能抑制控股股东私利行为吗?[J].管理世界,2015,(5).
- [7] 李世辉,伍昭悦,程序.关键审计事项与管理层短视[J].审计研究,2022,(4).
- [8] 刘慧龙,张玲玲,谢婧.税收征管数字化升级与企业关联交易治理[J].管理世界,2022,(6).
- [9] 聂萍,潘再珍.问询函监管与大股东“掏空”——来自沪深交易所年报问询的证据[J].审计与经济研究,2019,(3).
- [10] 史永,李思昊.披露关键审计事项对公司股价崩盘风险的影响研究[J].中国软科学,2020,(6).
- [11] 宋建波,冯晓晴.关键审计事项信息含量与公司债券发行定价——基于文本相似度视角[J].会计研究,2022,(3).
- [12] 王帆,邹梦琪.关键审计事项披露与企业投资效率——基于文本分析的经验证据[J].审计研究,2022,(3).
- [13] 王化成,曹丰,叶康涛.监督还是掏空:大股东持股比例与股价崩盘风险[J].管理世界,2015,(2).
- [14] 王木之,李丹.新审计报告和股价同步性[J].会计研究,2019,(1).
- [15] 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).
- [16] 魏明海,黄琮宇,程敏英.家族企业关联大股东的治理角色——基于关联交易的视角[J].管理世界,2013,(3).
- [17] 武凯文.上市公司的关系网络和事务所审计行为——基于公司年报文本分析的经验证据[J].上海财经大学学报,2019,(3).
- [18] 吴溪,范昱江,杨育龙.关键审计事项与审计后会计信息质量相关吗——来自资产减值事项的证据[J].会计研究,2019,(12).
- [19] 吴战箴,李晓龙.内部人抛售、信息环境与股价崩盘[J].会计研究,2015,(6).
- [20] 赵刚,江雨佳,马杨,等.新审计准则实施改善了资本市场信息环境吗?——基于分析师盈余预测准确性的研究[J].财经研究,2019,(9).
- [21] 周中胜,贺超,邵蔚.关键审计事项披露与审计费用[J].审计研究,2020,(6).
- [22] Chan D K, Liu N Q. The effects of critical audit matter disclosure on audit effort, investor scrutiny, and investment efficiency[J]. The Accounting Review, 2022,doi: 10.2308/TAR-2020-0121.
- [23] Fan J P H, Wong T J. Do external auditors perform a corporate governance role in emerging markets? Evidence from east Asia[J]. Journal of Accounting Research, 2005, 43(1): 35-72.
- [24] Fang J X, Lobo G J, Zhang Y Q, et al. Auditing related party transactions: Evidence from audit opinions and restatements[J]. AUDITING: A Journal of Practice & Theory, 2018, 37(2): 73-106.
- [25] Gutierrez E, Minutti-Meza M, Tatum K W, et al. Consequences of adopting an expanded auditor's report in the United Kingdom[J]. Review of Accounting Studies, 2018, 23(4): 1543-1587.

- [26] Jian M, Wong T J. Propping through related party transactions[J]. *Review of Accounting Studies*, 2010, 15(1): 70–105.
- [27] Lennox C S, Schmidt J J, Thompson A M. Why are expanded audit reports not informative to investors? Evidence from the United Kingdom[J]. *Review of Accounting Studies*, 2022, doi: 10.1007/s11142-021-09650-4.
- [28] Lynch D, Mandell A, Rousseau L M. The determinants and unintended consequences of expanded audit reporting: Evidence from tax-related key audit matters[R]. Working Paper, 2021.
- [29] 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.
- [30] Yao Y F, Xue S, Sun T. Do comment letters from the stock exchanges have governance effect on R&D manipulation?[J]. *China Journal of Accounting Studies*, 2020, 8(4): 528–555.

## Can Critical Audit Matter Disclosure Inhibit the Tunneling of Controlling Shareholders? Evidence from Tunneling Critical Matters

Yao Youfu

(School of Accountancy, Guizhou University of Finance and Economics, Guizhou Guiyang 550025, China)

**Summary:** The tunneling of controlling shareholders has always been an important topic in the field of corporate governance and capital market supervision. Since January 1, 2018, listed companies in Shanghai and Shenzhen stock markets have fully implemented the new audit reporting standards, which has been paid much attention to by academics and regulators, but little literature provides the disclosure effect of critical audit matters (CAMs) on the tunneling of controlling shareholders. With the help of tunneling text information from the new audit reporting standards, taking Chinese A-share listed firms from 2017 to 2019 as the sample, this paper investigates the effect of CAM disclosure on the tunneling of controlling shareholders from tunneling matters. The empirical results show that tunneling-related CAMs can effectively inhibit the tunneling of controlling shareholders. Further test shows that when the intensity of tunneling-related CAMs is stronger, the risk-matching degree is higher, or experts are used to deal with them, the governance effect of tunneling-related CAMs on the tunneling of controlling shareholders will be stronger. The mechanism test shows that the governance effect of tunneling-related CAMs is achieved by administrative attention costs and the pressure of market supervision. Finally, from the perspective of equity balance environment that reflects the agency problem of controlling shareholders, the governance effect of tunneling-related CAMs on the tunneling of controlling shareholders is more pronounced in companies with weak equity balance. The conclusions of this paper show that the disclosure of tunneling-related CAMs in the new audit reporting standards has certain information content and plays the value insurance function of protecting the interests of small shareholders.

This paper makes the following contributions: First, it enriches the growing body of research on the implementation of the new audit reporting standards from the tunneling of controlling

shareholders. Different from the existing research on the disclosure effect of CAMs, this paper expands the research on the economic consequences of CAM disclosure from the second type of the agency theory by using the tunneling-related text information in the new audit reporting standards, and provides an important reference for evaluating the implementation effectiveness of the new audit reporting standards from the perspective of tunneling-related CAM disclosure. Second, it expands the relevant research on the governance effect of the tunneling of controlling shareholders from the public information disclosure of CAMs in the new audit reporting standards. Different from the existing traditional governance mechanism for the tunneling of controlling shareholders, this paper provides the positive governance role of the risk-matching of tunneling-related CAMs on the tunneling of controlling shareholders from the level of public information disclosure of CAMs. It is of great significance to improve the agency problem of controlling shareholders and protect the interests of investors from the level of institutional dividend of the new audit reporting standards.

**Key words:** new audit reporting standards; tunneling-related CAMs; tunneling of controlling shareholders; risk-matching matters

(责任编辑: 王西民)

---

(上接第18页)

emission reduction effect of smart city construction from the perspective of industrial transformation and upgrading, and also provide path support and decision-making basis for realizing the policy vision of “deep integration of emerging technologies and green low-carbon industries”.

**Key words:** smart city construction; industrial transformation and upgrading; carbon emission reduction; PSM-DID

(责任编辑: 王西民)