

“十二五”辽宁省重点图书出版规划项目

九江学院会计学院学术文库资助项目



三友会计论丛

SUNYO ACADEMIC SERIES IN ACCOUNTING

第14辑

高管激励与外部审计需求

基于中国证券市场的研究

段春明◎著

EXECUTIVE INCENTIVE AND
DEMAND OF EXTERNAL AUDIT

A Study Based on Chinese Securities Market

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press



“十二五”辽宁省重点图书出版规划项目

九江学院会计学院学术文库资助项目

三友会计论丛
第14辑

SUNYO ACADEMIC SERIES IN ACCOUNTING

高管激励与外部审计需求

基于中国证券市场的研究

段春明·著

EXECUTIVE INCENTIVE AND
DEMAND OF EXTERNAL AUDIT

A Study Based on Chinese Securities Market

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

大连

© 段春明 2013

图书在版编目 (CIP) 数据

高管激励与外部审计需求：基于中国证券市场的研究 /
段春明著. —大连：东北财经大学出版社，2013. 12

(三友会计论丛·第14辑)

ISBN 978-7-5654-1368-1

I. 高… II. 段… III. ①企业-管理人员-激励-研究-中国 ②企业-外部审计-研究 IV. ①F272.92 ②F239.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 263570 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

教学支持：(0411) 84710309

营 销 部：(0411) 84710711

总 编 室：(0411) 84710523

网 址：<http://www.dufep.cn>

读者信箱：dufep@dufe.edu.cn

大连图腾彩色印刷有限公司印刷

东北财经大学出版社发行

幅面尺寸：148mm×210mm

字数：176 千字

印张：7 1/4

2013 年 12 月第 1 版

2013 年 12 月第 1 次印刷

责任编辑：石真珍

责任校对：那 欣

封面设计：冀贵收

版式设计：钟福建

ISBN 978-7-5654-1368-1

定价：28.00 元

出版者的话

随着我国以社会主义市场经济体制为取向的会计改革与发展的不断深入,会计基础理论研究的薄弱和滞后已经产生了越来越明显的“瓶颈”效应。这对于广大会计研究人员而言,既是严峻的挑战,又是难得的机遇。说它是“挑战”,主要是强调相关理论研究的紧迫性和艰巨性,因为许多实践问题急需相应的理论指导,而这些实践和理论在我国又都是新生的,没有现成的经验和理论可资借鉴;说它是“机遇”,主要是强调在经济体制转轨的特定时期,往往最有可能出现“百花齐放,百家争鸣”的昌明景象,步入“名家辈出,名作纷呈”的理论研究繁荣期和活跃期。

迎接“挑战”,抓住“机遇”,是每一个中国会计改革与发展的参与者和支持者义不容辞的责任。为此,我们与中国会计学会财务成本分会、东北财经大学会计学院联合创办了一个非营利的学术研究机构——三友会计研究所,力求实现学术团体、教学单位、出版机构三方的优势互补,密切联系老、中、青三代会计工作者,发挥理论界、实务界、教育界三方面的积极性,致力于会计、财务、审计三个领域的科学研究和专业服务,以期为我国的会计改革与发展作出应有的贡献。

三友会计研究所的重大行动之一就是设立了“三友会计著作基金”,用于资助出版“三友会计论丛”。它旨在

荟萃名人力作及新人佳作，传播会计、财务、审计研究与实践的最新成果与动态。自 1997 年起，本论丛定期遴选并分辑推出。

采取这种多方联合、协同运作的方法，如此大规模地遴选、出版会计著作，在国内尚属首次，其艰难程度不言而喻。为此，我们殷切地希望广大会计界同仁给予热情支持和扶助，无论作为作者、读者，还是作为评论者、建议者，您的付出都将激励我们把“三友会计论丛”的出版工作坚持下去，越做越好！

东北财经大学出版社

三友会计论丛编审委员会

顾问:

欧阳清 冯淑萍 李志文

委员 (以姓氏笔画为序):

马君梅	王化成	王立彦	王光远
方红星	田世忠	刘 峰	刘永泽
刘志远	刘明辉	孙 铮	宋献中
李 爽	张为国	张龙平	张先治
张俊瑞	何顺文	杨雄胜	陆正飞
陈 敏	陈国辉	陈建明	陈信元
陈毓圭	周守华	罗 飞	孟 焰
郑振兴	赵德武	夏冬林	秦荣生
徐林倩丽	黄世忠	谢志华	蔡 春
薛云奎	魏明海	戴德明	

目 录

1 导 论	1
1.1 研究背景和研究问题	1
1.2 研究方法与研究思路	6
1.3 相关概念的界定	8
1.4 论文结构	10
1.5 论文的创新和贡献	12
2 相关文献回顾	15
2.1 审计自愿性需求理论回顾与评价	15
2.2 高管激励经验研究的简要回顾	20
2.3 公司治理与审计的关系的经验研究	27
3 理论与相关制度背景分析	42
3.1 激励与外部审计：基于不完全合约的制度互补	42
3.2 相关制度背景分析	59
3.3 本章小结与后文研究安排	73
4 高管激励、代理成本与外部审计需求	75
4.1 引 言	75
4.2 理论分析与研究设计	77
4.3 数据、实证结果与分析	86
4.4 本章小结	101
5 高管激励、盈余管理与审计意见	103
5.1 引 言	103

5.2	理论分析与研究假设	106
5.3	研究设计	113
5.4	实证结果及分析	121
5.5	本章小结	135
6	高管激励与审计意见收买	137
6.1	引 言	137
6.2	理论分析、研究假设和研究方法	140
6.3	数据、实证结果与分析	151
6.4	本章小结	165
7	结 论	167
7.1	研究结论	167
7.2	政策建议	169
7.3	研究局限及未来研究方向	175
附录：审计质量与高管激励报酬的程序		
	公正性	177
A.1	引 言	177
A.2	理论分析与研究假设	179
A.3	研究方法与研究设计	184
A.4	实证结果与分析	189
A.5	小 结	198
主要参考文献		200
索 引		218
后 记		220

1 导 论

1.1 研究背景和研究问题

管理者激励是现代企业解决代理问题、促进企业发展的重要机制,也是实务界和理论界一直关注的热点。自 20 世纪 90 年代以来,世界各国的企业中管理者激励数量和方式不断增多,对增加企业价值、推动世界经济增长起到了积极作用。然而,伴随着管理者激励不断增多的同时,不少公司的价值却在毁灭,如在安然公司崩溃前的 3 年里,其首席执行官杰弗·斯基林从股票期权获得的收益是 1.12 亿美元,泰科 CEO 丹尼斯·柯兹洛斯基出事前的 3 年里进账 2.4 亿美元^①,中国证券市场上科龙公司高管的“天价”年薪也没能阻止“顾雏军事件”的出现,金融危机中高管们高额的薪酬受到质疑。管理者激励可追溯到 Berle and Means (1932) 在其经典论著《现代公司与私有财产》中所描述的股权高度分散、所有权和经营权高度分离为特征的企业。在股权高度分散或两权高度分离的情况下,管理者实质上享有企业控制权,公司面临的突出问题就是全体股东与管理者的利益冲突,由于信息不对称和未来的不确定性存在,公司管理者存在机会主义行为,采取各种方式剥夺股东利益 (Jensen, 1986; Shleifer and Vishny, 1989, 1997)。Jensen 和 Meckling (1976) 提出了代理成

① 尹铭. 降薪危机 [J]. 经理人, 2005 (2) .

本的概念,揭示了在所有权和控制权分离情况下管理者机会主义产生的代理问题,并认为对管理者实行激励可以缓解这种代理问题,使股东和管理者利益趋于一致,降低代理成本,提升公司绩效。不过管理者激励对企业价值或业绩的影响,国内外学者已进行大量研究,研究结论并不一致(Mock, 1988; Jensen and Murphy, 1990; Madura et al., 1996; 魏刚, 2000; 张俊瑞等, 2003; 黄之俊, 2006; 杜兴强和王丽华, 2007)。早期学者们用“最优契约观”(optimal contract approach)解释管理者激励,认为通过设计管理者报酬计划,可以激励管理者最大化公司价值(Murphy, 1999; Core et al., 2001)。而管理者激励的“管理者权力观”(managerial power approach)则认为管理者报酬不仅是解决代理问题的一个潜在手段,其本身也有可能是代理问题的一部分,报酬激励安排可能反映了管理者的“寻租行为”(Bertrand and Mullainathan, 2001; Bebchuk and Fried, 2003)。而在我国,有学者认为管理者激励对企业绩效影响不明显的原因是存在严重的经营者激励不足问题(魏刚, 2000)。

现代企业理论把企业看成一系列合约的联合体,各合约人之间又存在着利害冲突。作为公司外部监督和担保机制,高质量审计可以缓解企业代理问题(Jensen and Meckling, 1976; Watts and Zimmerman, 1983)。在世界范围内的几次公司治理浪潮中,外部审计^①受到普遍关注,并已成为当今公司治理体系中不可或缺的角色。审计合约是企业一系列合约的一部分,在一个有效的、以企业价值最大化为目标的公司治理机制中,当管理者激励引起管理者行为和公司代理冲突的变化时,就应引起审计合约的变化。西方多位学者已进行过涉及管理者激励与外部审计之间关系的研究,如

^① 本书中的审计、外部审计、独立审计、注册会计师审计都是同一个概念,为了表述的方便,使用了不同的词语。

Chow (1982)、Eichenseher and Shields (1986)、Simunic and Stein (1987)、DeFond (1992)、O'Sullivan (2000)、Gul and Tsui (2001)、Gul, Chen and Tsui (2003)、Lennox (2005) 等的研究^①,但这些研究都是基于西方一些国家股权高度分散的公司,在这些股权高度分散的公司中,代理冲突主要是外部股东与管理者之间的代理冲突。在我国,上市公司股权高度或相对集中,与西方国家股权激励为主不同,现金激励报酬是其管理者激励的主要方式,在实施管理者激励时,公司代理冲突有什么变化?进而会影响外部审计的需求吗?管理者激励是用来解决外部股东与管理者之间的代理问题的,如果外部股东与管理者之间的代理冲突越严重,对管理者实施激励越有必要,研究管理者激励引起的代理冲突变化与外部审计的关系越有必要,那么,在我国上市公司中,外部股东与管理者之间的代理问题重要吗?

在世界上大多数国家的上市公司中,股权都是高度或相对集中的,La Porta et al. (1999) 研究发现,除了在对投资者保护较好的普通法系国家外,很少有公司的股权是高度分散的。在以股权相对集中或高度集中为特征的公司中存在着双重代理冲突,即中小股东与其代理人——大股东之间的委托代理冲突,以及与股权高度分散的公司同样存在的股东与管理者之间的委托代理冲突(Fan and Wong, 2002; 冯根福, 2004)。只不过在以股权高度分散为特征的公司的单委托代理关系中,是要解决全体股东与经营者的利益冲突问题,分散的股东存在“搭便车”行为和监督的边际收益问题,无法直接对经营者施加影响,通过董事会来代表全体股东对经营者实施监控。在股权相对集中或高度集中的公司的双重代理关系中,监督经营者在形式上也是通过董事会代表全体股东行事,大股东控制权的作用主要也是通过改善经营者的努力

① 具体可见本书第2章文献综述部分。

程度来实现（刘少波，2007）。控股股东或大股东掌握着公司董事会的实际控制权，可直接对经营者的行为施加影响，监督经营者努力增加企业价值，不过控股股东或大股东能有效监控经营者的前提是他是一个有效的投资者或委托人。当然，控股股东或大股东也有可能基于自身利益，凭借对公司的实际控制权，“掏空”上市公司，侵害其他中小股东的利益，降低企业价值。与一般股权高度或相对集中的公司不同的是，中国证券市场是一个新兴加转轨市场，上市公司绝大部分是由国有企业改制而来，直接或间接由政府最终控制（刘芍佳、孙霏和刘乃全，2003）。而由政府控制的企业，作为政府代理人的企业管理当局的控制权和现金流量权高度分离，他们较多关心政治利益，政府作为大股东远离企业的日常经营，与其代理人或企业的管理者之间的代理冲突也很严重。从我国现有经验研究结果来看，国有股权的高度集中不一定有利于上市公司的发展。徐晓东和陈小悦（2003）、夏立军和方轶强（2005）等发现第一大股东为国有股或有政府控制的存在对上市公司的公司业绩和价值呈负面影响；Tian（2001）、朱武祥和宋勇（2001）、陈小悦和徐晓东（2001）发现国有股比例与公司业绩呈“U”形关系或没有显著关系，而陈晓和江东（2000）、Sun and Tong（2003）、白重恩（2005）等则发现国有股比例与公司业绩负相关。平新乔、范瑛和郝朝艳（2003）根据“2002年国有企业改制调查”中的激励工资数据，对中国国有企业代理成本的规模、原因做了估计与分析，结果发现，中国国有企业的代理成本，相当于60%~70%的利润潜力，其中委托人（政府的国有资产管理机构）对客观随机冲击、代理人风险规避参数及努力的边际成本递增率缺乏充分信息所产生的代理成本占总代理成本的2/3，而由代理人风险规避所导致的代理成本占1/3。王克敏和王志超（2007）、邹海峰和陈晓（2007）等均发现在我国上市公司的实际控制人为政府时，管理者激励更有可能

引起管理者机会主义行为。因此,在由政府最终控制为主体、股权相对集中或高度集中的中国上市公司中,作为享有最终控制权的大股东——政府可能并不是一个有效的投资者或委托人,高管激励是上市公司一个不可或缺的机制。

已有的研究表明,在我国证券市场建立初期,审计市场缺乏对高质量审计的需求(李树华,2000;余玉苗,2000;刘峰,2002;朱红军、夏立军和陈信元,2004),而随着会计师事务所的脱钩改制、审计市场的对外开放,我国审计市场能够提供高质量的审计服务(王咏梅和王鹏,2006;吴水澎和李奇凤,2006),证券市场和上市公司治理机制的日趋完善也使得我国高质量外部审计的有效需求增加。王跃堂和赵子夜(2003)、孙铮和曹宇(2004)、曾颖和叶康涛(2005)、岳衡(2006)、王艳艳、陈汉文和于李胜(2006)、周福源和刘峰(2006)、张奇峰(2007)等众多学者对我国上市公司外部审计与大股东和中小股东之间的代理冲突的关系进行过研究,并得出一些具有价值的结论,但对外部审计与外部股东和管理者之间的代理冲突关系的研究,特别是对高管激励报酬与外部审计的关系的研究较少,仅有李明辉(2006)、肖作平(2006)对管理者持股与外部审计的关系进行了检验。

现金报酬激励是我国上市公司管理者激励的主要方式,鉴于此,本书欲就我国上市公司管理者激励报酬与外部审计的关系进行研究,探讨管理者激励报酬对上市公司外部审计需求的影响,对完善我国上市公司管理者激励机制,促进上市公司持续、健康发展,并为政府监管部门改进审计和证券市场监管措施提供理论基础具有重要意义。

具体来讲,本书试图回答的问题和研究的内容主要包括:在我国现阶段公司治理结构下,(1)作为公司治理的制度安排,高管激励报酬对审计需求有何影响?外部审计与高管激励是相互补充还

是相互替代？（2）外部审计能否识别高管激励报酬合约安排中存在的盈余操纵行为，并出具合理审计意见？（3）高管为了达到在激励报酬合约安排中的私人目的，是否存在收买审计意见的行为？

1.2 研究方法与研究思路

本研究以我国上市公司高管激励合约中的代理冲突增加为切入点，揭示我国现阶段公司治理结构下高管激励与外部审计需求的关系。本书中的高管激励主要指上市公司高级经理现金激励，相关概念的界定见 1.3 节。

本书的研究方法采用规范与实证相结合的方法，综合运用了经济学、管理学等领域的相关理论和概念。首先从企业的合约理论出发，阐述激励与审计这两大合约的不完全性和互补性。现代企业是一系列合约的联合体，管理者激励与审计是这一系列合约中的一部分。由于合约的不完全性，管理者激励合约存在漏洞和异化，并导致单激励合约不可能效率优化。也就是说，用以解决所有者与管理者之间代理冲突的激励合约存在天生的缺陷，其表现的激励效果是激励效应和代理冲突增加效应的综合。作为一种监督机制，高质量审计能减少信息不对称，缓解激励合约安排中的代理冲突问题。当然审计合约也具有不完全性，但外部审计与董事会、独立董事等企业内部监督机制不同的是，审计合约与激励合约属于不同的经济博弈域^①，即审计合约属于跨组织域、交易域，激励合约属于组织域，而其他内部监督机制与激励合约同属于组织域。不同域的合约具有互补性，在信誉机制、行业自

^① 博弈域是青木昌彦（2001）在《比较制度分析》中分析其制度观时所采用的基本单元。

律、其他监管等制度安排下，审计合约与激励合约会达成帕累托效率优化。在上述规范分析基础上，本书对高管激励与审计需求的关系进行了实证分析。在实证检验部分，本书以代理冲突增加为切入点，以国际“四大”或国内“十大”审计意见区分高质量审计，检验高管激励报酬与审计需求的关系。在第4章，在高管激励存在代理冲突增加的假设下，检验高管激励报酬对聘用国际“四大”或国内“十大”的影响，进而检验高质量审计和高管激励报酬对企业价值的影响。在第5章，检验审计师能否对高管激励报酬诱发的盈余管理行为进行识别，并出具合理审计意见，在此过程中还将考虑高管权力对盈余管理和审计师出具审计意见的影响。审计意见的出具影响高管激励报酬的获得，因而出于获取高额报酬的动机，高管将有收买审计意见的动机。第6章从审计师变更和异常审计费用两个角度检验高管激励报酬安排中产生审计意见收买动机和成功实现审计收买的可能性。本书研究路线见图1-1。

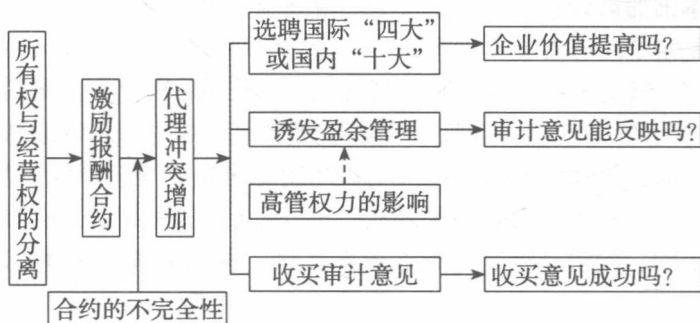


图 1-1 研究路线

需要说明的是，高管激励报酬合约中产生代理冲突问题，有可能是在合约执行过程中，更有可能是在报酬制定过程中，即高管利用报酬制定程序的不公正性获取高额报酬。本书附录中将就高质量

审计对激励报酬制定中程序公正性问题的识别进行检验，由于变量设计尚待完善，为保持本书整体的严谨性和主题的一致性，该部分内容没有放在正文中。

1.3 相关概念的界定

(1) 高管激励

本书高管指除董事会成员之外的高级经理，不排除这些高级经理同时在董事会中交叉任职^①。高管激励的方式包括显性激励和隐性激励，而显性激励主要包括奖金等现金激励报酬和持股。在我国，上市公司高管层的持股比例过低（雷光勇和陈若华，2005），现金激励报酬是主要的激励方式。本书的高管激励主要指年报中披露的现金形式的货币性激励报酬，具体指上市公司年度前三名高管报酬总额。

(2) 高管权力

本书的高管权力指高管在激励报酬制定中的控制权力。激励报酬的制定是所有者或其代理人 与高管之间的讨价还价过程，谈判双方地位、权力的改变都会影响高管权力。公司治理是在公司利益相关者之间的一套制衡机制，不同的公司治理意味着经营者或高管享有不同的公司控制权力，在激励报酬制定中也就享有不同的权力。因而本书在具体衡量高管权力时，分别从公司实际控制人性 质、股权集中度、股权制衡度、独立董事比例、两职兼任等五个方面去衡量。

^① Fama and Jensen (1983) 把公司的决策程序分为决策控制和决策经营，在决策控制扩散化的大型股份公司中，决策控制被委托给少数代理人，董事会处在决策控制的顶端，掌握对高级决策经营者的聘用、解雇、补充的权力。本书的高管指具有决策经营权的 管理者。

(3) 审计需求

审计需求分强制需求和自愿性需求,前者指政府监管部门所要求实行的法定审计,后者指基于自身利益最大化目的主动要求接受的审计。本书的审计需求指后者。在早期外部审计未被法律强制要求提供的自愿审计阶段,对审计需求的研究主要集中在企业是否有动机雇用外部审计,如 Chow (1982) 以 1926 年公开交易的美国公司数据为样本,研究了代理冲突与公司自愿外部审计的关系;当法律强制要求提供外部审计时,审计的强制需求和自愿需求有可能同时存在,对审计需求的研究演变为企业是否有动机雇用高质量的审计。当审计的自愿性需求较高时,对审计的质量要求也较高。王华和段春明(2009)对现行经验研究文献中审计质量的测度方法进行了综述。图 1-2 是采用各种间接测度方法来衡量审计质量,从审计供给、审计需求、制度环境三方面影响因素检验审计质量的经验研究路线,各种间接测度方法存在不同的应用前提条件和噪音。本书是从审计需求角度考察审计质量,采用审计师选择,即是否聘用品牌、声誉较好的审计师,如国际“四大”或国内“十大”^①,通常被作为高质量审计的代名词,研究中大多也得到其他测度方法的验证。本书将以国际“四大”或国内“十大”作为高质量审计的测度,检验高管激励与国际“四大”或国内“十大”需求的关系。审计意见是审计的最终结果,并向市场传递审计师的审计结论,本书还以审计意见作为审计质量的测度,如果审计意见能正确反映上市公司的审计风险,不存在成功收买审计意见的行为,则说明高审计质量的存在。

^① 国际“四大”或国内“十大”的解释见本书第 4 章。