

管理层股权激励与审计监督:利益权衡还是信号传递?

陈效东

(浙江财经大学 会计学院,浙江 杭州 310018)

[摘要]以独立的第三方审计监督为视角,选取2006—2014年A股非金融类上市公司为样本,检验高管人员股权激励与审计费用之间的关系。研究发现,股权激励能显著降低公司的审计费用,并且这种降低主要是通过提高公司的内部控制水平来实现的。进一步区分股权激励的动机后研究发现,管理层股权激励通过提高公司内部控制水平降低审计费用的行为可能与上市公司实施的基于激励型动机的股权激励有关。上述研究表明,审计人员可能根据被审计单位的内部控制水平来识别管理层股权激励的动机,进而寻求不同的审计收费补偿,这样所传递的信号有助于投资者更加准确地识别管理层股权激励的动机。

[关键词]管理层股权激励;审计费用;内部控制;激励型股权激励;非激励型股权激励;审计风险;审计质量;盈余管理;审计监督

[中图分类号]F239.43 **[文献标志码]**A **[文章编号]**1004-4833(2017)04-0039-12

一、引言

2005年12月31日,证监会颁布《上市公司股权激励管理办法(试行)》(以下简称《管理办法》),标志着我国的股权激励制度步入正规化轨道。截至2015年12月31日,推出股权激励计划的非金融类上市公司已达781家,其中96家至少有两次实施了股权激励计划。然而,在这种热闹的背后,存在一个无可争辩的事实:股权激励并非一定带来积极的经济结果。这很可能与公司制定股权激励计划的动机有关^[1-2]。先前有关股权激励动机的研究已逐渐形成了最优契约理论、管理层权力理论和大股东赎买理论,并主要从上市公司制定股权激励计划草案、公司治理模式以及企业产权性质特征等方面来分析^[1-7],具有一定的借鉴意义。但是,这些分析思路基本囿于公司的内部治理,没有将视野拓宽至与公司利益联系较为紧密的外部视角(如注册会计师、重要供应商或客户、媒体以及分析师等)。相比于其他第三方,注册会计师更加了解公司内部经营状况、内部控制情况以及财务报告形成过程,并且拥有较强的专业财务数据审查技术。《中国注册会计师审计准则第1211号——了解被审计单位及其环境并评估重大错报风险》第六十八条指出:在评价控制环境的设计时,注册会计师应关注人力资源政策与实务。第四十一条指出:在了解被审计单位财务业绩衡量和评价情况时,注册会计师应当关注管理层和员工业绩考核与激励性报酬政策。而根据《中国注册会计师审计准则第1141号——财务报表审计中对舞弊的考虑》第八条,对财务信息做出虚假报告的动机主要包括:管理层牟取以财务业绩为基础的私人报酬最大化等。审计师更容易发现高管的一些自利行为,并体现在审计收费的定价上。而审计定价(即审计费用)作为注册会计师权衡审计风险与审计质量最重要的考虑因素之一,反映了审计师接受股东的委托,按照审计准则的要求搜集充分和适当的审计证据,对被审计单位的财务报告发表具有合理保证的审计意见。因此,研究高管人员股权激励与审计费用之间的关系具有一

[收稿日期]2016-05-12

[基金项目]教育部人文社会科学研究基金一般项目(16YJC630009);浙江省自然科学基金青年项目(LQ17G020005);浙江省哲学社会科学规划课题一般项目(16NDJC151YB)

[作者简介]陈效东(1984—),男,安徽望江人,浙江财经大学会计学院讲师,博士,从事公司治理、财务管理与审计监督研究。

定的现实意义。

本文以独立的第三方审计监督为视角,选取2006—2014年A股非金融类上市公司为样本,检验管理层股权激励与审计费用之间的关系。本文的贡献可能表现在:(1)寻找股权激励降低审计费用的一种中介路径。本文的研究发现,股权激励通过提高公司的内部控制水平来降低审计费用,这可能为最优契约理论提供了一种新的经验证据支持。(2)试探性地提供一种识别公司实施股权激励计划动机的思路。本文的研究结论有助于投资者更加准确地识别管理层股权激励的动机。

二、文献回顾

当前,研究管理层股权激励与审计费用之间关系的文献较少。大多数学者将注意力集中于讨论管理层股权激励与内部控制水平或盈余管理之间的关系。Henry等以及逯东等依据最优契约理论和风险共担假说,认为给予高管人员适度的超额薪酬和股权激励有助于提高内部控制的有效性^[8-9]。然而,按照管理层权力理论,权力较小的高管往往采用盈余管理的方式提升个人财富^[1-2]。管理层股权激励激发高管人员增加盈余管理行为、增加财务报表重述和会计舞弊的可能性^[10-13]。然而也有学者发现,授予高管人员股权激励也未必一定导致盈余管理或财务重述增加^[14]。尽管这些研究的研究设计、实证计量和样本选取期间存在差异,但他们有个共同特点,就是没有考虑能够限制高管操纵公司财务报表的监督检查机制^[14-15]。如Sarbanes-Oxley法案出台后,管理层股权激励与盈余管理之间的正向关系并不显著^[16]。

有效的审计监督可以作为内部控制的替代机制^[17]。相比于其他监督机制,审计监督是研究股权激励与内部控制(或盈余管理)之间关系的重要机制。Jayaraman & Milbourn使用审计师行业专业胜任能力作为监督检查机制,发现股权激励增加高管操纵公司财务报表的现象仅发生在审计师专业胜任能力较低的环境下,而在审计师专业胜任能力强的环境下这种现象没有发生^[18]。不仅如此,他们还发现相比于审计师专业胜任力弱的样本,胜任能力强的审计师所对应的公司中,超过14%的公司授予高管人员股权激励^[18]。这不仅显示出高管人员股权激励与公司财务报表错报之间的关系需要依赖一定的监督检查机制环境;而且表明,总体而言审计师起到了较好的外部治理作用。被授予股权激励的高管人员具有强烈的动机从事盈余管理活动,但审计人员能感知这种动机的风险并相应地提高审计收费^[19],于是股权激励与审计费用之间呈显著的正相关关系^[15]。将盈余管理进一步划分为机会主义盈余管理和信息驱动型盈余管理后,民营上市公司股权激励导致高管机会主义盈余管理行为增加,提高了审计费用对盈余管理的反映系数^[20]。高管股权激励与审计费用之间显著的正相关关系没有因高管人员为CEO或CFO而改变^[21-22]。

综上所述,有关股权激励与内部控制、盈余管理行为以及审计费用之间关系的研究已颇具规模。可惜的是,以往研究或缺乏考虑监督机制的影响,或缺乏深入研究为什么管理层股权激励同时带来内部控制提升的积极效应和盈余管理行为增加的消极效应,管理层股权激励与审计费用之间的作用机理有哪些,审计监督能否有助于投资者识别管理层股权激励的动机。本文以审计监督为视角,检验管理层股权激励与审计费用之间的关系,并试图找出两者之间的中介影响路径。在此基础上,本文进一步考虑股权激励动机差异的影响。

三、理论分析与研究假设

国内外实践经验表明,管理层股权激励并非一定带来积极的经济结果。这可能与公司制定股权激励计划的动机有关^[1-2]。股权激励机制的产生主要是因为管理层与股东的目标函数不同而导致的委托代理问题。最优契约理论是有关股权激励动机理论的传统观点。最优契约理论认为,股权激励具有激励型动机,能够促使管理层与股东的利益趋于一致,从而有助于降低代理成本,提高公司未来的业绩、抑制公司的非效率投资以及留住有经营才能的高管^[23-26]。然而,管理层权力理论认为,股权

激励机制很可能沦为高管提取额外租金而加重股东与高管之间代理成本的一种途径,因而具有明显的非激励型动机^[27]。权力较大的高管人员可能在制定股权激励计划的方案中体现行权价格低、激励有效期短以及行权条件容易实现等特点^[3];权力较低的高管可能通过在股权激励公告日前进行向下盈余管理和股权激励行权日前进行向上盈余管理等方式来增加个人财富^[28]。

管理层股权激励的动机将对审计师发表恰当的审计意见产生重要影响。最优契约理论认为,股权激励机制激发高管人员将最大化私利的目标与股东价值最大化趋于一致。高管人员除了发挥自身经营能力之外,努力提高公司内部各种资源的配置效率,增加公司内部控制水平,从而最终提高公司价值。此时,公司财务报表审计费用可能会降低。一方面,从供给方来看,审计人员基于该公司有效的内部控制水平将有助于降低重大错报风险,从而有可能降低审计收费的心理预期。另一方面,激励型股权激励会减少高管人员自利行为,财务报表存在盈余管理、财务报表重述以及财务报表舞弊的行为较少,这样很可能不会寻求较高声誉的审计师进行审计。

只有将公司治理中的内部治理作为企业内部控制的顶层设计,才能够维护好各方的利益,确保企业内部控制的运行及目标的实现^[29]。监管层显然也认识到从公司治理的角度来完善公司内部控制等内部治理的重要性。2008年5月22日,财政部、证监会、审计署、银监会和保监会联合发布了《企业内部控制基本规范》,并将企业的内部控制定义为:是由企业董事会、监事会、经理层和全体员工实施的、旨在实现控制目标的过程。《企业内部控制基本规范》要求企业应当建立内部控制实施的激励约束机制。《内部控制审计具体准则第2201号——内部审计》第四条规定:建立健全内部控制并使之有效运行是董事会或高管人员的职责之一。因此,除了公司治理外,实施有效的管理层薪酬激励有助于为公司内部控制营造一个良好的内部环境^[9]。高管人员股权激励实施后,为了达到合约规定的行权条件,高管往往会完善相关规章制度,加强对重点活动的控制,改善公司治理结构,积极防范风险,加强各部门的沟通协调,从而实现高管的个人利益与有效内部控制目标趋于一致。被审计单位的内部控制水平越高,审计师所评估的重大错报风险越低,审计费用越低。这意味着股权激励影响审计费用的中介路径还可能通过公司的内部控制水平来实现。

管理层权力理论认为,股权激励可能促使高管人员为了满足股权激励的行权条件而增加盈余管理、财务报表重述以及财务报表舞弊的可能。此时,审计人员很可能为了应对被审计单位可能发生的重大错报风险,通过变更审计程序使审计风险达到可接受的水平。特别地,为了应对被审计单位通过盈余操纵手段增加重大错报风险,审计师通常要求获得更高的审计费用加以补偿^[30]。基于盈余管理异质性的视角,张娟和黄志忠将盈余管理类型区分为机会主义盈余管理和信息驱动型盈余管理,在此基础上研究高管薪酬对机会主义盈余管理行为的影响,并发现高管股权激励减少高管机会主义盈余管理的作用整体呈现出二次函数特征,当国有企业高管持股比例超过一定额度并且在大股东监督下时,能进一步减少高管的机会主义盈余管理行为,降低审计费用对盈余管理的反映系数^[20]。

综上所述,本文提出如下两个假说。

假说1:管理层股权激励通过提高公司内部控制水平来降低审计费用。

假说2:管理层股权激励通过增加盈余管理行为来提高审计费用。

四、研究设计

在综述审计费用的相关模型时, Hay等人强调审计费用通常需要考虑被审计单位特征、注册会计师特征以及业务约定书的特征等^[31]。在此基础上,我们借鉴了 Kim等人构建的审计费用影响因素模型^[15],并增加内部控制水平和应计盈余管理两个中介变量以检验本文的研究假说。

$$Adtfee = \beta_0 + \beta_1 ESO + \beta_2 Icdex + \beta_3 Size + \beta_4 Lev + \beta_5 ROA + \beta_6 BM + \beta_7 Dir + \beta_8 Dual + \beta_9 Loss + \beta_{10} ST + \beta_{11} Big4 + \beta_{12} Share + \beta_{13} Tenure + \beta_{14} Opinion + \beta_{15} Adchge + \sum Year + \sum Industry + \varepsilon \quad (1)$$

其中,被解释变量 $Adtfee$ 为公司财务报表的审计费用,通常选用审计费用的自然对数(记为

$LnAdtfee$) 和单位总资产的审计费用(记为 $Adtfee_TA$) 来衡量。股权激励 ESO 的度量本文选用:(1) 公司实施股权激励的虚拟变量 $Equil$; (2) 前三名高管年末股权价值占薪酬总额的比重 G_inc 。其他变量的定义如下: $Icdex$ 为内部控制指数; DA 为修正 Jones 模型得到的应计盈余管理; $Size$ 为公司规模; $RecTA$ 为应收账款占资产总额的比重; $InvTA$ 为存货占资产总额的比重; Lev 为财务杠杆; $Quick$ 为速动比率; BM 为账市比; ROA 为扣除经常性损益后的净利润占资产总额的比重; $Loss$ 为公司亏损的虚拟变量; Dir 为独立董事比例; $Dual$ 为董事长兼职总经理的虚拟变量; $Big4$ 为是否聘用四大会计师事务所的虚拟变量; $Share$ 为审计收费的市场份额; $Tenure$ 为会计师事务所聘用年限; $Opinion$ 为是否出具非标审计意见的虚拟变量; $Adchge$ 为会计师事务所是否发生变更的虚拟变量; $Year$ 和 IND 分别为年度和行业虚拟变量。

本文选择 2006—2014 年沪深 A 股非金融类上市公司为样本,删除处于特殊处理的样本以及数据缺失的样本,共获得观察值 13661 个。其中,数据主要来源于国泰安数据库(CSMAR)、万德数据库(WIND)和迪博数据库(DB)。

(一) 变量的描述性统计

1. 股权激励与审计费用

为了反映股权激励与审计费用之间关系的概况,本文首先将样本区分为未实施股权激励组(参照组)和实施股权激励组(实验组),分年度比较这两组样本之间审计费用的均值差异和中值差异,并分别进行均值 T 检验、中值 Wil-cox 秩和非参数检验。研究发现,2006—2014 年,相比于参照组,实验组具有更高的审计费用,这可能表明股权激励与审计费用具有显著的正相关关系,但两者之间的关系具有显著的年度差异。

表 1 审计费用在参照组和实验组之间样本分年度的比较结果

年份	未实施股权激励			实施股权激励			差异检验	
	N	Mean	Median	N	Mean	Median	T 检验	秩和检验
2010	1316	13.3354	13.2177	77	13.5763	13.3847	-2.95***	-2.70***
2011	1390	13.4429	13.3047	127	13.5699	13.3847	-1.95*	-1.84*
2012	1700	13.5649	13.4588	214	13.5749	13.3847	-0.20	0.07
2013	1964	13.6133	13.4870	367	13.5555	13.4588	1.48	1.74*
2014	1867	13.7307	13.5924	481	13.6462	13.5411	2.46**	2.65***
2006—2014	12263	13.4460	13.3047	1398	13.5961	13.4588	-7.44***	-8.64***
2006—2012	8432	13.3439	13.2177	550	13.5793	13.3847	-7.53***	-7.63***
2013—2014	3831	13.6705	13.5542	848	13.6069	13.4870	2.46**	2.62***
两阶段差异		-23.92***	-28.57***		-0.72	-2.18**		

注: *、**、*** 分别表示系数在 10%、5%、1% 水平上显著,下同。

从表 1 的描述性对比统计结果来看,股权激励与审计费用之间尽管总体呈现正相关关系,但在近几年,股权激励与审计费用之间表现出负相关关系。这引发我们如下思考:股权激励与审计费用之间究竟是何种关系?股权激励是否存在多条影响审计费用的作用路径?如果存在多条,那么这些途径之间是替代关系还是互补关系?这些需要本文做进一步深入研究。

2. 股权激励与应计盈余管理

以往研究表明,股权激励与审计费用之间的关系可能受到公司盈余管理的影响^[15,20],本文按照修正 Jones 模型核算盈余管理水平 DA ^[33],比较盈余管理在是否实施股权激励的两类样本组内的均值差异和中值差异情况。如表 2 所示,在整个样本期间内,相比于对照组,试验组的应计盈余管理水平较高。两组样本内,应计盈余管理水平均呈现下降的趋势,但试验组下降较为缓慢。从各年度来看,尽管在 2006—2009 年间,每年两类样本在应计盈余管理程度上均不存在显著性差异,但综合整个期

间来看,两组样本在应计盈余管理程度上却存在显著性差异。上述描述性统计结果表明,管理层股权激励可能在一定程度上激发高管人员进行盈余管理,这为本文的假说2提供了部分证据。

表2 盈余管理在参照组与实验组之间样本分年度的比较结果

年份	未实施股权激励			实施股权激励			差异检验	
	N	Mean	Median	N	Mean	Median	T 检验	秩和检验
2010	1316	0.0433	0.0295	77	0.0520	0.0265	-1.67*	-0.30
2011	1390	0.0412	0.0295	127	0.0494	0.0354	-2.13**	-1.89*
2012	1700	0.0388	0.0249	214	0.0467	0.0342	-2.69***	-3.51***
2013	1964	0.0398	0.0270	367	0.0429	0.0309	-1.28	-1.95*
2014	1867	0.0408	0.0255	481	0.0430	0.0304	-2.50**	-2.82***
2006—2014	12263	0.0419	0.0279	1398	0.0457	0.0320	-3.13***	-4.20***
2006—2009	4026	0.0458	0.0295	132	0.0548	0.0380	-2.12**	-2.26**
2010—2014	8237	0.0400	0.0271	1266	0.0448	0.0310	-3.84***	-4.45**
两阶段差异		6.90***	4.64***		2.45**	1.82*		

表3 内部控制水平在参照组和实验组之间样本分年度的比较结果

年份	未实施股权激励			实施股权激励			差异检验	
	N	Mean	Median	N	Mean	Median	T 检验	秩和检验
2011	1390	6.5222	6.5437	127	6.5802	6.5672	-2.02**	-5.09***
2012	1700	6.4696	5.5433	214	6.5737	6.5700	-2.67***	-6.48***
2013	1964	6.4075	6.4944	367	6.4855	6.5373	-2.03**	-7.30***
2014	1867	6.3115	6.4875	481	6.4447	6.5163	-2.84***	-6.00***
2006—2014	12263	6.4236	6.5272	1398	6.5151	6.5508	-4.54***	-10.19***
2006—2012	8432	6.4521	6.5381	550	6.5966	6.5752	-4.98***	-13.31***
2013—2014	3831	6.3607	6.4915	848	6.4623	6.5264	-3.32***	-9.14***
两阶段差异		6.36***	23.09***		5.57***	13.62**		

3. 股权激励与内部控制水平

针对2013—2014年间股权激励可能与审计费用呈负相关关系的描述性统计结果,本文进一步分析股权激励与公司内部控制水平之间的关系。表3列示了内部控制水平在两组样本分年度的比较结果。尽管两组样本2013—2014年公司的内部控制水平均有所下降,表现在这期间两组样本内部控制水平的均值低于全样本公司,但两组样本之间仍然存在显著的内部控制水平差异。尤其是2012年以来,实施股权激励的样本公司的内部控制水平的均值和中值均显著高于未实施股权激励组,具有较高的显著性水平。这表明,在2013—2014年整体样本公司内部控制水平有所下降时,实施股权激励的样本组内部控制水平的下降幅度低于未实施股权激励组。这可能进一步表明,2013—2014年股权激励与审计费用之间的反向关系,可能是由于股权激励样本组具有相对更高的公司内部控制水平造成的。

表4 主要变量的描述性统计

变量	样本数	均值	中值	均方差	最小值	最大值
<i>Equil</i>	13661	0.1023	0.0000	0.3031	0.0000	1.0000
<i>G_inc</i>	13661	0.4144	0.2080	0.4307	0.0000	0.9997
<i>Icdex</i>	13661	6.4327	6.5297	0.7153	0.0000	6.8368
<i>DA</i>	13661	0.0422	0.0282	0.0436	0.0005	0.2322
<i>Size</i>	13661	21.8416	21.6987	1.2735	19.0673	25.6489
<i>Lev</i>	13661	0.4713	0.4772	0.2151	0.0505	1.0445
<i>Loss</i>	13661	0.0742	0.0000	0.2621	0.0000	1.0000
<i>Share</i>	13661	0.0106	0.0055	0.0157	0.0007	0.1059
<i>Tenure</i>	13661	5.0091	4.0000	3.4898	1.0000	16.0000
<i>Opinion</i>	13661	0.0373	0.0000	0.1894	0.0000	1.0000
<i>Share</i>	13661	0.0106	0.0055	0.0157	0.0007	0.1059
<i>Big4</i>	13661	0.0616	0.0000	0.2404	0.0000	1.0000
<i>Adchge</i>	13661	0.1083	0.0000	0.3108	0.0000	1.0000

表4列示了变量的描述性统计,*Equil*的均值约为10%,这表明,当前股权激励制度在我国上

市公司中的应用仍有提高的空间,实施股权激励的公司数量以及高管人员持股数量均有限。但从股权激励所占薪酬总额的比重来看, G_inc 的均值超过 40%,中值也接近 21%。这表明股权激励中股权份额虽然占较小比例,但价值却相当大。我国上市公司之间的内部控制水平也存在一定的差异, $Icdex$ 的均值 6.4326,小于中值 6.5297,两者之间的差异具有 1% 水平的显著性。

(二) 实证检验

1. 股权激励与审计费用

表 5 列示了模型 1 的回归结果。在控制其他变量的基础上,管理层股权激励代理变量的回归系数均为负数,且具有统计意义上的显著性。这表明,在其他条件不变的情况下,相比于未实施股权激励的公司,实施股权激励能显著降低审计费用,并且公司高管股权激励程度越高,审计费用越低。这为本文的假说 1 提供了部分经验证据。

与先前文献对控制变量的回归结果一致,公司规模 ($Size$) 越大,应收账款占资产总额的比重 (Rec_TA) 越高,流动性 ($Quick$) 越低、还款压力 (Lev) 越高,成长性 (Q) 越高以及糟糕的公司业绩情况 ($Loss$),审计费用越高。从审计师层面,选用四大会计师事务所 ($Big4$),审计费用占行业的份额 ($Share$) 越大,越长期的合作 ($Tenure$) 以及出具非标的审计意见 ($Opinion$),审计费用越高。

综上,高管人员股权激励能显著降低公司的审计费用。这可能表明,相比于未实施股权激励的公司,审计师更能意识到实施股权激励的公司高管人员很可能会减少短视行为和种种机会主义行为,努力提升公司业绩。从而,这类公司的重大错报风险相对较低,审计费用更低。

2. 管理层股权激励、内部控制水平与审计费用

表 6 列示了股权激励、内部控制水平与审计费用之间的回归结果。借鉴温忠麟等的中介效应检验方法^[34],本文选择内部控制水平 ($Icdex$) 为中介变量,研究管理层股权激励、内部控制水平与审计费用之间的关系。Sobel 值显示, $Icdex$ 的中介效应显著,并且具有部分中介作用 (G_inc 与 $Icdex$ 的回归系数均具有统计学意义上的显著性)。这表明,在其他条件不变的情况下,管理层股权激励能够在激发高管努力经营的同时,不断提高公司的内部控制水平,公司内部控制水平的提高能够降低公

表 5 管理层股权激励与审计费用之间的回归结果

	$LnAdtfee$		$Adtfee_TA$	
	(1)	(2)	(3)	(4)
$Equil$	-0.0377*** (-3.71)		-0.0028*** (-6.74)	
G_inc		-0.0413*** (-5.43)	-0.0036*** (-9.31)	
$Size$	0.2798*** (61.14)	0.2796*** (61.39)	-0.0207*** (-67.98)	-0.0207*** (-68.43)
Lev	0.1085*** (4.95)	0.0983*** (4.47)	0.0205*** (12.89)	0.0197*** (12.38)
Rec_TA	0.1098*** (2.99)	0.1233*** (3.37)	-0.0155*** (-7.64)	-0.0142*** (-7.01)
Inv_TA	-0.0800*** (-3.69)	-0.0800*** (-3.69)	-0.0085*** (-7.20)	-0.0085*** (-7.19)
$Quick$	-0.0124*** (-6.71)	-0.0116*** (-6.24)	-0.0001 (-0.87)	-0.0000 (-0.23)
ROA	0.1538* (1.77)	0.1617* (1.86)	-0.0018 (-0.27)	-0.0008 (-0.12)
Q	0.0136*** (5.84)	0.0134*** (5.78)	0.0034*** (15.58)	0.0034*** (15.65)
BM	-0.0356*** (-6.38)	-0.0360*** (-6.45)	0.0012*** (4.78)	0.0012*** (4.64)
Dir	0.0385 (0.65)	0.0370 (0.63)	0.0139*** (4.70)	0.0138*** (4.68)
$Dual$	0.0025 (0.34)	0.0058 (0.77)	0.0008* (1.93)	0.0011*** (2.62)
$Loss$	0.0538*** (3.95)	0.0532*** (3.91)	0.0014* (1.66)	0.0014 (1.62)
$Big4$	0.4107*** (21.63)	0.4052*** (21.27)	0.0118*** (16.31)	0.0113*** (15.66)
$Share$	21.6687*** (45.03)	21.7069*** (45.09)	0.6219*** (33.12)	0.6251*** (33.29)
$Tenure$	0.0072*** (7.63)	0.0068*** (7.14)	0.0002*** (3.43)	0.0001*** (2.64)
$Opinion$	0.1448*** (8.40)	0.1412*** (8.19)	0.0199*** (12.92)	0.0196*** (12.76)
$Adchge$	-0.0073 (-0.69)	-0.0108 (-1.01)	-0.0001 (-0.23)	-0.0004 (-0.79)
$-Cons$	6.3984*** (67.41)	6.4220*** (68.23)	0.4348*** (72.38)	0.4365*** (72.94)
$Year/IND$	控制	控制	控制	控制
N	13661	13661	13661	13661
R^2_a	0.7734	0.7736	0.6737	0.6751
F	707.67	708.79	261.20	266.18

注: *、**、*** 分别表示回归系数在 10%、5%、1% 水平上显著,括号内为经过 Huber-White Robust 处理后的 T 值,下同。

公司的审计费用,进而为本文的假说1提供经验性证据。

表6 管理层股权激励、内部控制水平与审计费用之间的回归结果

	<i>LnAdtfee</i>	<i>Icdex</i>	<i>LnAdtfee</i>	<i>Adtfee_TA</i>	<i>Icdex</i>	<i>Adtfee_TA</i>
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>Equil</i>	-0.0420*** (-3.11)	0.0556*** (2.76)	-0.0468*** (-8.19)	-0.0047*** (-10.95)	0.0654*** (4.37)	-0.0045*** (-18.77)
<i>Icdex</i>			-0.0394*** (-2.93)			-0.0044*** (-10.38)
<i>Size</i>	0.4584*** (101.57)	0.1518*** (22.46)	0.4655*** (101.53)	-0.0161*** (-84.07)	0.1523*** (22.66)	-0.0154*** (-80.01)
<i>Lev</i>	0.1039*** (3.83)	-1.0007*** (-24.63)	0.0571** (2.07)	0.0249*** (21.41)	-0.9829*** (-24.08)	0.0205*** (17.44)
<i>Rec_TA</i>	0.2224*** (4.63)	0.8487*** (11.81)	0.2621*** (5.45)	-0.0123*** (-5.99)	0.8231*** (11.40)	-0.0086*** (-4.21)
<i>Inv_TA</i>	-0.2036*** (-6.89)	0.3641*** (8.23)	-0.1866*** (-6.31)	-0.0143*** (-11.31)	0.3620*** (8.18)	-0.0126*** (-10.12)
<i>Quick</i>	-0.0160*** (-6.10)	-0.0205*** (-5.22)	-0.0170*** (-6.47)	0.0000 (0.26)	-0.0219*** (-5.56)	-0.0001 (-0.63)
<i>ROA</i>	-0.2003* (-1.87)	-1.0683*** (-6.66)	-0.2503** (-2.34)	-0.0098** (-2.15)	-1.0825*** (-6.76)	-0.0147*** (-3.26)
<i>Q</i>	0.0356*** (11.63)	0.0169*** (3.68)	0.0364*** (11.91)	0.0041*** (31.44)	0.0172*** (3.75)	0.0042*** (32.43)
<i>BM</i>	-0.0606*** (-8.81)	0.0375*** (3.64)	-0.0589*** (-8.57)	0.0002 (0.61)	0.0380*** (3.69)	0.0003 (1.21)
<i>Dir</i>	0.3204*** (4.24)	-0.2064* (-1.83)	0.3107*** (4.12)	0.0229*** (7.11)	-0.2034* (-1.80)	0.0220*** (6.91)
<i>Dual</i>	0.0133 (1.32)	-0.0446*** (-2.96)	0.0113 (1.12)	0.0017*** (3.82)	-0.0501*** (-3.30)	0.0014*** (3.33)
<i>Loss</i>	0.0797*** (4.35)	-0.4021*** (-14.66)	0.0609*** (3.31)	0.0033*** (4.16)	-0.4006*** (-14.61)	0.0014* (1.85)
<i>_Cons</i>	3.2486*** (32.04)	3.6657*** (24.14)	3.4201*** (33.11)	0.3556*** (82.71)	3.6289*** (24.06)	0.3720*** (85.83)
<i>Year/IND</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>N</i>	13661	13661	13661	13661	13661	13661
<i>R²_a</i>	0.6086	0.1196	0.6104	0.5801	0.1203	0.5906
<i>F</i>	531.91	47.37	523.10	472.72	47.70	481.68
Sobel 检验	Z = 2.612 > 0.97, 中介效应显著			Z = 4.255 > 0.97, 中介效应显著		
中介效应	中介效应 = -0.0026			中介效应 = -0.0030		
	中介效应/总效益 = 6.20%			中介效应/总效益 = 6.34%		

3. 管理层股权激励、应计盈余管理行为与审计费用

重大错报风险通常存在认定层次和财务报表层次两类,审计人员识别财务报表层次的重大错报风险通常与公司的盈余管理行为有关。于是,本文进一步检验公司的操控性应计盈余管理水平,也可能成为股权激励与审计费用的中介变量。管理层权力理论认为,管理层若要成功行权,则很可能增加盈余管理行为。表7列示了管理层股权激励、应计盈余管理行为与审计费用之间的回归结果。中介效应检验结果表明,应计盈余管理行为不具有管理层股权激励与审计费用之间的中介作用。这可能表明,管理层股权激励一部分增加公司的应计盈余管理水平,但并未提高公司的审计费用。本文的假说2可能并不成立。

五、稳健性检验

考虑到股权激励与审计费用之间可能存在以下内生性问题:一是股权激励与审计费用共同受到某一因素的影响。例如,具有高风险高成长性的高科技类企业,由于高昂的监督成本,往往更易于实施高管人员股权激励^[32],而在我国的资本市场中,高科技类企业大多集中于中小板与创业板,这些企

业往往不愿也没有必要支付高昂的审计费用来寻求更高的审计质量。第二,股权激励与审计费用之间可能存在动态的互为因果关系。以往较低的审计费用可能使被审计单位认定审计人员评估公司处于较低水平的重大错报风险,这种认定结果可能激发被审计单位更加积极地实施高管人员股权激励^[18]。为了消除上述问题,本文采用 PSM-DID 分析法、工具变量法和动态 GMM 法进行稳健性检验^①。

表7 管理层股权激励、应计盈余管理行为与审计费用之间的回归结果

	<i>LnAdtfee</i>	<i>DA</i>	<i>LnAdtfee</i>	<i>Adtfee_TA</i>	<i>DA</i>	<i>Adtfee_TA</i>
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>G_inc</i>	-0.0702*** (-7.03)	0.0555*** (3.74)	-0.0019 (-0.89)	-0.0047*** (-10.71)	0.0016** (2.05)	-0.0007 (-0.66)
<i>DA</i>			0.0255** (2.34)			0.0134*** (2.77)
<i>Size</i>	0.4585*** (102.27)	0.1475*** (22.32)	0.4576*** (102.70)	-0.0165*** (-83.87)	0.0017*** (4.93)	-0.0165*** (-83.93)
<i>Lev</i>	0.0847*** (3.11)	-1.0725*** (-28.92)	0.1455** (5.74)	0.0304*** (27.52)	0.0381*** (19.42)	0.0299*** (26.70)
<i>Rec_TA</i>	0.2562*** (5.32)	0.8253*** (11.58)	0.2385*** (4.96)	-0.0148*** (-6.98)	-0.0038 (-1.02)	-0.0148*** (-6.96)
<i>Inv_TA</i>	-0.2010*** (-6.81)	0.3578*** (8.18)	-0.2128*** (-7.22)	-0.0156*** (-11.96)	-0.0099*** (-4.26)	-0.0154*** (-11.85)
<i>Quick</i>	-0.0145*** (-5.50)	-0.0287*** (-7.43)	-0.0118*** (-4.53)	0.0002** (2.00)	0.0012*** (5.77)	0.0002* (1.87)
<i>ROA</i>	-0.1733 (-1.62)	-0.6948*** (-4.63)	-0.1120 (-1.03)	-0.0130** (-2.92)	0.3679*** (46.30)	-0.0179*** (-3.74)
<i>Q</i>	0.0354*** (11.58)	0.0130*** (2.91)	0.0378*** (12.39)	0.0044*** (33.27)	0.0051*** (21.71)	0.0043*** (32.21)
<i>BM</i>	-0.0615*** (-8.96)	0.0484*** (4.80)	-0.0661*** (-9.68)	0.0000 (0.07)	-0.0054*** (-10.01)	0.0001 (0.30)
<i>Dir</i>	0.3178*** (4.21)	-0.1777 (-1.59)	0.3241*** (4.30)	0.0243*** (7.30)	0.0074 (1.25)	0.0242*** (7.27)
<i>Dual</i>	0.0200** (1.98)	-0.0467*** (-3.11)	0.0202** (1.99)	0.0017*** (3.78)	0.0012 (1.56)	0.0017*** (3.74)
<i>Loss</i>	0.0785*** (4.29)	-0.3499*** (-12.80)	0.0924*** (4.39)	0.0023*** (2.82)	0.0934*** (64.58)	0.0010 (1.13)
<i>_Cons</i>	3.2730*** (32.53)	3.7616*** (25.25)	3.2682*** (32.53)	0.3607*** (81.34)	-0.0398*** (-5.04)	0.3613*** (81.41)
<i>Year/IND</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>N</i>	13661	13661	13661	13661	13661	13661
<i>R²_a</i>	0.6097	0.1372	0.6094	0.5851	0.3545	0.5853
<i>F</i>	534.45	55.29	520.74	482.60	188.57	471.25
Sobel 检验	Z = 0.542 < 0.97, 中介效应不显著			Z = 0.672 < 0.97, 中介效应不显著		

1. PSM-DID 分析

首先,本文根据是否实施股权激励,将样本划分为实施股权激励组(实验组)和未实施股权激励组(参照组),使用 Logistic 回归,估计倾向性得分值(简称 PS 值);其次,选择最邻近相邻的 PS 为匹配算法,采用 1:1 的配对得到配对样本 1386 个;最后,检验这种配对的有效性;最后分年度计算 ATT,并检验差异的显著性。除此之外,为了使股权激励通过提高公司的内部控制水平而降低审计费用,本文

①囿于篇幅,本文未报告稳健性检验结果,数据资料备索。

还定义了是否实施股权激励的虚拟变量 ESH 。其中,实施股权激励的上市公司为 1,否则为 0。这就构成了典型的准试验研究 DID 回归方法。在此基础之上,相比于未实施股权激励公司审计费用的差异,实施股权激励公司前后内部控制水平的差异对审计费用的影响则可以用 ESH 与 G_inc 的交互项系数来表示,股权激励、内部控制水平(应计盈余管理行为)与审计费用之间关系的 DID 回归结果显示,在管理层股权激励与审计费用之间的关系中,相比于内部控制水平具有部分中介效应,应计盈余管理水平不存在中介效用。两者交互项的系数均显著为负,这不仅为本文的假说 1 提供经验性证据,也为假说 2 提供不支持的证据。

2. 工具变量法和动态 GMM 回归法

为了降低股权激励与审计费用之间可能存在互为因果关系的内生性问题,本文进一步选用行业内 G_inc 的平均值(MG_inc)作为工具变量。工具变量法回归结果以及动态 GMM 回归结果均显示,股权激励能显著降低公司的审计费用,这为本文的假说 1 提供了更加稳健的研究证据。

六、进一步研究:股权激励的动机

西方的实践经验表明,股权激励作为一种长期的激励制度,曾经获得过巨大的成功,被业界形象地誉为“金手铐”。在我国,2005年12月31日,中国证监会颁布《上市公司股权激励管理办法(试行)》(以下简称《管理办法》),标志我国股权激励制度步入正规化轨道。然而,自吕长江等首次引发对我国上市公司股权激励制度设计的思考以及陈仕华和李维安发现我国上市公司股票期权实质成为大股东“赎买”高管的一个合法性工具后^[3,6],高管人员股权激励计划中的非激励型动机以及由此带来的后果已逐渐被学者们所关注。我国上市公司实施的高管股权激励计划大多旨在为高管谋福利,具有激励期限短、行权价格较低、行权条件容易实现等特点^[3-5]。股权激励计划中,行权价格的确定是股权激励的重要环节,关系到高管的行权成本并最终影响激励效果,而拟定的行权条件将成为高管行权成功的关键。因此,本文借鉴陈效东和周嘉南划分股权激励动机的方法^[1-2],结合最优契约理论和管理层权力理论,综合考虑股权激励计划方案中的行权价格和行权条件,最终本文将实施股权激励计划的 1398 个样本划分为 667 个非激励型样本和 731 个激励型样本。

为了检验两种动机下股权激励与审计费用之间的关系可能具有差异,本文进一步对模型 1 分别选用激励型样本组和非激励型样本组数据进行回归分析,回归结果如表 8 所示。两类动机样本下股权激励与审计费用之间的关系呈现完全相反的结论。具体而言,表 8 中的(1)栏至(3)栏显示, G_inc 的回归系数均显著为负数,并且 $Icdex$ 具有部分中介效应作用。这表明,激励型动机下,管理层股权激励通过提高公司内部控制水平而降低审计费用,从而为本文的假说 1 提供经验性证据。(4)栏至(6)栏显示, G_inc 的回归系数显著为正,并且 DA 具有部分中介效应作用。这表明,非激励型动机下,管理层股权激励通过增加盈余管理行为而提高审计费用,从而为本文的假说 2 提供经验性证据。

上述研究表明,股权激励与审计费用之间既可能正相关又可能负相关,这主要与公司制定股权激励计划的动机有关。这也可能表明,审计人员为公司基于不同动机而实施的股权激励计划索求的价格补偿存在差异,即审计监督情况可能成为投资者识别上市公司股权激励计划动机的一种途径。

七、研究结论与建议

股权激励制度是降低还是加重股东与高管人员之间的代理成本,已经成为公司治理和公司财务的热点话题。本文以独立的第三方审计监督为视角,选取 2006—2014 年 A 股非金融类上市公司为样本,检验高管人员股权激励与审计费用之间的关系。研究发现,股权激励能显著降低公司的审计费用,并且这种降低主要是通过提高公司的内部控制水平来实现的。进一步区分股权激励的动机后研究发现,管理层股权激励通过提高公司内部控制水平降低审计费用的行为可能与上市公司实施的基

于激励型动机的股权激励有关。上述研究表明,审计人员可能根据被审计单位的内部控制水平来识别管理层股权激励的动机而寻求不同的审计收费补偿。这样所传递的信号有助于投资者更加准确地识别管理层股权激励的动机。

表8 两类动机下股权激励、内部控制与审计费用之间的回归结果分析

	激励型			非激励型		
	<i>LnAdtfee</i>	<i>Icdex</i>	<i>LnAdtfee</i>	<i>Adtfee_TA</i>	<i>DA</i>	<i>Adtfee_TA</i>
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
<i>G_inc</i>	-0.0426*** (-4.74)	0.0355** (2.21)	-0.0158*** (-2.86)	0.0033*** (7.07)	0.0017* (1.83)	0.0033*** (7.01)
<i>Icdex</i>			-0.0421*** (-4.67)			
<i>DA</i>						0.0154*** (3.16)
<i>Size</i>	0.2742*** (60.68)	0.1448*** (17.94)	0.2765*** (60.26)	-0.0218*** (-92.94)	0.0029*** (6.14)	-0.0218*** (-93.00)
<i>Lev</i>	0.1128*** (5.06)	-0.7032*** (-17.65)	0.1017*** (4.49)	0.0235*** (20.34)	0.0339*** (14.40)	0.0230*** (19.70)
<i>Rec_TA</i>	0.1211*** (2.78)	0.9028*** (11.62)	0.1354*** (3.09)	-0.0183*** (-8.10)	-0.0009 (-0.21)	-0.0183*** (-8.10)
<i>Inv_TA</i>	-0.1114*** (-4.28)	0.2559*** (5.51)	-0.1074*** (-4.12)	-0.0107*** (-7.91)	-0.0046* (-1.69)	-0.0106*** (-7.86)
<i>Quick</i>	-0.0127*** (-5.41)	-0.0194*** (-4.64)	-0.0130*** (-5.54)	0.0005 (0.44)	0.0013*** (5.36)	0.0000 (0.28)
<i>ROA</i>	0.0938 (1.08)	-0.9920*** (-6.39)	0.0781 (0.90)	0.0035 (0.79)	0.3415*** (37.26)	-0.0017 (-0.35)
<i>Q</i>	0.0137*** (5.09)	0.0202*** (4.21)	0.0140*** (5.21)	0.0036*** (26.03)	0.0055*** (19.19)	0.0035*** (24.99)
<i>BM</i>	-0.0384*** (-6.53)	0.0144 (1.37)	-0.0382*** (-6.49)	0.0014*** (4.62)	-0.0053*** (-8.53)	0.0015*** (4.87)
<i>Dir</i>	0.0470 (0.71)	-0.1328 (-1.12)	0.0449 (0.67)	0.0179*** (5.19)	0.0039 (0.55)	0.0179*** (5.17)
<i>Dual</i>	-0.0042 (-0.45)	-0.0481*** (-2.93)	-0.0049 (-0.54)	0.0009* (1.93)	0.0009 (0.94)	0.0009* (1.90)
<i>Loss</i>	0.0336** (2.09)	-0.2357*** (8.19)	0.0299* (1.85)	0.0012 (1.43)	0.0921*** (54.20)	-0.0002 (-0.23)
<i>Adchge</i>	-0.0590* (-1.85)	-0.0014* (-1.89)	-0.0134** (-2.01)	-0.0562*** (-2.97)	0.0035*** (2.98)	-0.0006 (-1.06)
<i>_Cons</i>	6.5047*** (67.12)	3.7928*** (21.92)	6.5648*** (66.23)	0.4532*** (90.23)	-0.0622*** (-6.08)	0.4542*** (90.29)
<i>Year/IND</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>N</i>	731	731	731	667	667	667
<i>R²_a</i>	0.7745	0.2278	0.7747	0.6854	0.3555	0.6857
<i>F</i>	800.56	69.66	783.50	508.03	129.36	497.40
Sobel 检验	Z = 2.748 > 0.97, 中介效应显著			Z = 1.583 > 0.97, 中介效应显著		
中介效应	中介效应 = -0.0056			中介效应 = 0.0027		
	中介效应/总效益 = 13.20%			中介效应/总效益 = 8.09%		

根据上述结论,本文提出如下建议:第一,投资者在识别上市公司实施股权激励计划的动机时,应更加关注会计师事务所的审计收费情况。本文研究表明,在实施管理层股权激励计划的公司中,审计费用异常增加的公司很可能基于非激励型动机而推出股权激励计划草案,而非激励型动机下的股权激励很可能会损害公司的资本配置效率或公司业绩^[1,3]。第二,投资者在识别上市公司实施股权激励计划的动机时,应更加关注公司的内部控制水平而非应计盈余管理情况。本文研究表明,公司的内部控制水平成为股权激励与审计费用的部分中介变量,并且激励型(非激励型)股权激励通过提高(降低)公司的内部控制水平而使得审计费用减少(增加)。第三,监管者应重点关注审计费用异常增加且实施股权激励计划的公司。本文的研究发现,这类公司很可能实施非激励型的股权激励。因此,

本文建议监管部门在提高股权激励的行权门槛(提高行权价格和行权条件)、加大高管人员机会主义行为的处罚力度的同时,应增加上市公司实施非激励型高管股权激励的难度。

参考文献:

- [1]陈效东,周嘉南,黄登仕. 高管人员股权激励与公司非效率投资:抑制或者加剧? [J]. 会计研究,2016(7):42-49.
- [2]陈效东,周嘉南. 非激励型高管股权激励、企业投资方式与控制人收益[J]. 管理评论,2016(5):161-174.
- [3]吕长江,郑慧莲,严明珠,许静静. 上市公司股权激励制度设计:是激励还是福利? [J]. 管理世界,2009(9):133-147.
- [4]吴育辉,吴世农. 企业高管自利行为及其影响因素研究[J]. 管理世界,2010(5):141-149.
- [5]王焯,叶玲,盛明泉. 管理层权力、机会主义动机与股权激励计划设计[J]. 会计研究,2012(10):35-41.
- [6]陈仕华,李维安. 中国上市公司股票期权:大股东的一个合法性“赎买”工具[J]. 经济管理,2012(3):50-59.
- [7]邵帅,周涛,吕长江. 产权性质与股权激励设计动机——上海家化案例分析[J]. 会计研究,2014(10):43-50.
- [8]Henry T F,Shon J J,Weiss R E. Does executive compensation incentivize managers to create effective internal control systems? [J]. Research in Accounting Regulation,2011,23(1):46-59.
- [9]逯东,王运陈,付鹏. CEO 激励提高了内部控制有效性吗? [J]. 会计研究,2014(6):66-72.
- [10]Cheng Q,Warfield T D. Equity incentives and earnings management[J]. The Accounting Review,2005,80(2):441-476.
- [11]Bergstresser D,Philippon T. CEO incentives and earnings management[J]. Journal of Financial Economics,2006,80(3):511-529.
- [12]Efendi J,Srivastava A,Swanson E P. Why do corporate managers misstate financial statements? The role of option compensation and other factors[J]. Journal of Financial and Economics,2007,85(3):667-708.
- [13]Feng M,Ge W,Luo S,et al. Why do CFOs become involved in material accounting manipulations [J]. Journal of Accounting and Economics,2011,51(1-2):21-36.
- [14]Armstrong C S,Jagolinzer A,Larcker D F. Chief executive officer equity incentives and accounting irregularities[J]. Journal of Accounting Research,2010,48(2):225-271.
- [15]Kim Y L H,Li S. CEO equity incentives and audit fees[J]. Contemporary Accounting Research,2015,32(2):608-638.
- [16]Cohen D,Dey A,Lys T. Real and accrual-based earnings management in the pre-and post-Sarbanes Oxley periods[J]. The Accounting Review,2008,83(3):757-87.
- [17]Altamuro J,Beatty A. How does internal control regulation affect financial reporting[J]. Journal of Accounting and Economics,2010,49(1-2):58-74.
- [18]Jayaraman S,Milbourn T. CEO equity incentives and financial misreporting:the role of auditor expertise[J]. The Accounting Review,2015,90(1):321-350.
- [19]Fargher N,Jiang A,Yu Y. How do auditors perceive CEO's risk taking incentives? Evidence from audit fees and audit opinions[J]. Accounting and Finance,2014,53(1):308-38.
- [20]张娟,黄志忠. 高管报酬、机会主义盈余管理和审计费用[J]. 南开管理评论,2014(3):74-83.
- [21]Billings B A,Gao X,Jia Y. CEO and CFO equity incentives and the pricing of audit services[J]. Auditing: A Journal of Practice and Theory,2014,33(2):1-25.
- [22]Kannan Y H,Skantz T R,Higgs J L. The impact of CEO and CFO equity incentives on audit scope and perceived risks as revealed through audit fees[J]. Auditing: A Journal of Practice and Theory,2014,33(2):111-139.
- [23]顾斌,周立烨. 我国上市公司股权激励实施效果研究[J]. 会计研究,2007(3):79-84.
- [24]吕长江,张海平. 股权激励计划对公司投资行为的影响[J]. 管理世界,2011(11):118-126.
- [25]宗文龙,王玉涛,魏紫. 股权激励能留住高管吗[J]? 会计研究,2013(9):58-63.
- [26]Ertugrul M,Krishnan K. Can CEO dismissals be proactive[J]. Journal of Corporate Finance,2011,17(1):134-151.
- [27]Bebchuk I A,Fried J M,Walker D I. Managerial power and rent extraction in the design of executive compensation[J]. The University of Chicago Law Review,2002,69(3):751-846.
- [28]肖淑芳,张晨宇,张超,轩然. 股权激励计划公告前的盈余管理[J]. 南开管理评论,2009(4):113-119.
- [29]李维安,戴文涛. 公司治理、内部控制、风险管理的关系框架[J]. 审计与经济研究,2013(4):3-12.
- [30]Bedard J C,Johnstone K M. Earnings manipulation risk,corporate governance risk,and auditors' planning and pricing decisions[J]. The Accounting Review,2004,79(2):277-304.
- [31]Hay D,Knechel W,Wong N. Audit fees:A meta-analysis of the effect of demand and supply attributes[J]. Contemporary Accounting Re-

search,2006,23(1):141-91.

[32] Ryan H E, Wiggins R A. The interaction between R&D investment decisions and compensation policy[J]. Financial Management,2002,31(1):5-29.

[33] Dechow P M, Sloan R G, Sweeney A P. Detecting earnings management[J]. The Accounting Review,1995,70(2):193-225.

[34] 温忠麟,张雷,侯杰泰,刘红云. 中介效应程序及其应用[J]. 心理学报,2004(5):614-620.

[责任编辑:刘 茜]

Executives' Equity Incentives and Audit Supervision: Benefits Balance or Signal Transmission?

CHEN Xiaodong

(School of Accounting, Zhejiang University of Finance and Economics, Hangzhou 310018, China)

Abstract: Focus on the independent part of the audit supervision, this paper investigates the relationship between executives' equity incentives and audit fees by selecting the non-financial listed companies of A share from 2006 to 2014. We argue that equity incentives not only can significantly reduce audit fees, but also this reduction is mainly through the improvement the level of internal controls. After distinguishing between the motivations of equity incentive, we found the executives' equity incentives reduced audit fees through improving the level of internal controls, which may be related to the incentive motivation of equity incentives. These results show that auditors may identify the motivation of executives' equity incentives based on the levels of internal control to seek different audit fees compensation. The signals that are delivered by auditors can help investors identify the motivation of the executives' equity incentives more accurately.

Key Words: executives' equity incentives; audit fees; internal controls; incentive motivation; non-incentive motivation; audit risks; audit quality; earnings management; audit supervision