

具有审计经历的独立董事是否更尽职?

——基于高管在职消费的视角

谢柳芳¹, 孙鹏阁²

(1. 西南政法大学 商学院/监察审计学院/审计与法治研究中心, 重庆 401120; 2. 国信证券博士后工作站, 广东 深圳 518001)

[摘要]党的十八大以来,“反腐倡廉”的影响投射到资本市场,使得高管在职消费再次成为公司治理关注的焦点之一。基于高管在职消费的视角,考察具有审计经历的独立董事的公司治理效应,研究结果表明:具有审计经历的独立董事对在职消费具有抑制作用;相较于曾经在会计师事务所工作过的独立董事,现任会计师事务所审计师的独立董事更能发挥对在职消费的治理作用。进一步研究发现,具有审计经历的独立董事的公司治理效应显著存在于非微利亏损企业和非国有企业,且具有审计经历的独立董事通过降低在职消费,提升了公司投资水平,从而体现优化资源配置、改进公司治理的效应。

[关键词] 独立董事; 审计经历; 高管在职消费; 投资水平; 公司治理; 腐败治理

[中图分类号] F239.43 **[文献标志码]** A **[文章编号]** 1004-4833(2020)06-0018-11

一、引言

理论上,公司治理是为了保护投资者利益的制度安排,是现代企业制度的核心^[1],而独立董事制度是维护股东权益的重要制度保障^[2],独立董事能够监督公司董事会^[3],有利于降低代理成本,提升企业价值^[4]。然而现实中,独立董事是否发挥了治理功能,研究结论并不一致。主要原因在于,独立董事通过影响董事会决策而影响公司,其作用的大小及作用方向受到独立董事个体特性的影响,具有不同行业专长、知识结构、管理经验、社会网络和风险偏好的独立董事发挥的治理作用并不相同。作为公司高管的独立董事,管理决策与行为受其自身经历、个人特质的影响。同时,《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》规定,各境内上市公司聘任的独立董事中至少包括一名会计专业人士。在我国,会计专业独立董事主要来源于会计师事务所的审计人员、公司的财务人员和高校的财会专业学者。有研究指出,卓越管理者的养成主要由先天“禀赋”与后天“环境和努力”所决定,会计师事务所是公认的培养管理实务技能及职业专长的上佳“训练场所”,能够为培养卓越管理者提供优异的后天要素。来自会计师事务所的会计专业独立董事相较于公司财务人员而言,拥有外部审计执业经历锻炼出的专业审慎判断思维、多类型服务对象应对经验等优势;相较于高校财会背景学者而言,审计执业经历帮助独立董事磨炼出丰富的实务操作经验、商业沟通应对能力等。可见,审计经历^①是影响独立董事决策行为与公司治理效应的关键要素之一。

腐败治理是一个世界性难题,2012年11月,中共中央加大反腐败力度,反腐倡廉活动深刻影响政治经济各领域。2014年12月,全面从严治党纳入“四个全面”战略布局,全面深入的反腐运动促使我国的政治生态、经济社会展现新气象,反腐败斗争取得压倒性胜利。2017年10月18日,习近平总书记代表第十八届中央委员会向党的十九大作报告,指出:“贯彻落实新时代中国特色社会主义思想和基本方略需要坚持全面从严治党,坚决纠正各种不正

[收稿日期] 2020-03-12

[基金项目] 国家自然科学基金面上项目(71672119);2019年西南政法大学引进人才科研资助项目(2019-XZRCXM003);重庆市社会科学规划项目(2019YBGL064);2020—2021年度审计署重点科研课题(20SJ05002);重庆市研究生教育教学改革研究项目(yjg203050);国家社会科学基金重大项目(13&ZD146)

[作者简介] 谢柳芳(1974—),女,广西柳州人,西南政法大学商学院、监察审计学院教授,审计与法治研究中心副主任,硕士生导师,博士,从事审计、会计理论与实务研究,E-mail:595542372@qq.com;孙鹏阁(1988—),男,河南许昌人,国信证券博士后工作站博士后研究员,博士,从事会计理论与实务研究。

^① 本文中的“审计经历”指独立董事曾经(或现在)在会计师事务所工作,具有会计师事务所工作经历,即具有审计执业经历。

之风,以零容忍态度惩治腐败。”2018年12月13日,中共中央政治局召开会议,研究部署2019年党风廉政建设和反腐败工作,强调要“大力整治影响市场主体健康发展的腐败问题和群众身边的作风问题,推动全面从严治政不断向纵深发展。”2020年4月27日,中央全面深化改革委员会第十三次会议上,习近平总书记指出:“要着眼于打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场”。资本市场中,由于公司治理结构的不完善、监管机制的失效,在职消费可能成为管理者通过公司正常经营活动支出谋取私利、实施腐败的工具,为推进供给侧结构性改革,实现降低成本、弥补短板、创新发展战略的目的,严控在职消费于适度范围成为衡量公司治理效应的重要指标。

管理者激励理论认为,作为隐性薪酬的在职消费具有薪酬激励的特性^[5],委托人可以通过提供更高的职务消费缓解代理人存在的双重偏差问题^[6]。然而,不少研究结论却显示,管理层可能通过在职消费进行权力寻租,以满足私人欲望、实施隐性腐败^[7],尤其是公司治理水平较低的企业,高管有动机通过在职消费攫取私有收益,致使生产效率下降、公司价值受损^[8],产生委托代理问题^[5,9]。理论上,公司在职消费水平受到内外部环境等多种因素的影响,目前学界主要探讨了货币性薪酬、公司分红、管理层权利、政治晋升、企业避税及政治关联对在职消费的影响。实务中,管理者薪酬方案的设计与确定属于董事会职责之一,在职消费作为薪酬契约的组成部分,无疑受到董事专业能力与决策偏好的影响。

此外,党的十八大以来,国家反腐力度的加强、廉政建设的推进、供给侧改革的深化等汇集而成的政治经济氛围,为资本市场构筑了一个以“勤俭节约、降低成本、提高效率”为目标的宏观环境,但现实中在职消费可能成为管理者通过公司正常管理支出施行“腐败”与“浪费”的通道,为充分发挥独立董事在优化公司治理结构、提高管理层决策效应中的监督与咨询建议功能,被视为隐性薪酬的在职消费便成为重点监管的对象。但目前鲜有文献对此进行系统探讨,因此本文从管理层在职消费的视角,考察具有审计经历的独立董事的公司治理效果,即具有审计经历的独立董事是否更为尽职,从而有效抑制管理层的在职消费水平和发挥监控效应。具有审计经历的独立董事可能通过什么样的路径发挥在职消费的公司治理效应?本文期望从独立董事的后天影响因素——“职业经验”角度,解读社会经济现象,探讨优化隐性薪酬契约、治理在职消费腐败、提升公司治理效应的路径,验证独立董事制度的政策效应,开拓有关公司治理的研究空间。研究结论对验证我国施行独立董事制度的政策效果、探索公司隐性腐败的治理路径具有重要意义。

本文可能的贡献有:(1)拓展和丰富了独立董事背景特征影响管理层决策的研究,本文从在职消费视角考察了具有审计经历的独立董事的公司治理效应,从职业经历“软实力”角度探讨独立董事决策偏好与治理效应,丰富了执业专长独立董事治理功能的相关文献,为选聘企业高层管理者并发挥其作用提供了新的考察视角;(2)挖掘了治理市场主体腐败问题的路径,发现具有会计师事务所现任审计师背景的独立董事有利于约束“隐性腐败”,从而降低代理成本、提升薪酬契约的有效性、减轻委托代理问题,为重视和强化独立董事制度提供新的经验证据;(3)深入探讨具有审计经历的独立董事对高管在职消费治理的异质性及潜在影响,为现实中如何根据不同企业特征,更好地发挥具有审计经历的独立董事的治理作用提供重要参考。

二、理论分析与研究假设

(一) 独立董事的审计经历与在职消费

薪酬设计方案属于公司的重要管理制度,通常由高级管理层做出,《公司法》第47条规定“制定公司的基本管理制度”是董事会具体行使的职权之一,薪酬激励方案的设计成为董事会责无旁贷的工作。理想状态下,董事会应该遵从股东利益、保持两者目标的一致性、设计最优薪酬契约,以最大限度地激励公司各个层级、实现企业价值最大化。然而,由于董事会与股东并不能完全保持利益的一致性,他们之间也存在委托代理问题^[10];管理层有动机和能力进行权力寻租,也可能寻求政府财力支持,而政府会要求获得补贴的公司承担更多的社会责任,形成一种“资源互换”的关系,削弱了高管薪酬激励机制的有效性^[11],导致薪酬契约设计的非效率与薪酬契约执行的软约束,如何有效监控管理层行为、降低代理成本、缓解代理问题是研究者极力探讨与寻求解答的重要方面。

从心理学角度考虑,管理者的行为具有复杂多样性,受到内外部诸多因素的影响,应该将制度参与者的心理因素与内在特质纳入公司治理研究范畴,重新审视现代公司治理的相关问题^[12]。管理者的认知基础与风险态度受其所处地区、行业、公司乃至具体部门任职经历的影响^[13],独立董事制度的有效性也会受自身诸如工作环境、知识结构、专业素养、个人品质、努力程度等异质性的影响。有研究发现,从军经历被视为一种积极的“正面

形象”,拥有从军经历的管理者更愿意参与慈善捐赠活动,以这种方式承担社会责任、建立良好的政企关系,并且为维护良好公共形象,具有从军经历的管理者减弱了对私人利益的诉求、显著降低管理层在职消费水平^[14]。

同时,研究界还认为,外部审计能够完善公司治理并保证其有效运行,审计师是发挥公司治理作用的微观主体。会计师事务所的工作经历有助于锻炼与提升从业人员的专业操作能力、执业判断能力、谨慎思维能力以及危机应对能力^[15],具有审计经历的独立董事在事务所经受过系统的专业训练,具备丰富的财务知识、审计工作经验及社会资源,与其他独立董事相比,执业经验的差异性必然影响其在公司治理中所发挥的作用。薪酬契约作为公司治理的重要机制,其设计的合理性、执行的有效性直接关系到公司治理水平及治理效率的高低,然而,作为激励机制的薪酬设计是一个较为复杂的问题,选择何种薪酬方式、如何设定薪酬结构、采用什么激励手段、需要关注哪些影响因素等,都属于薪酬设计需要考虑的问题,都会影响激励作用及激励效果。薪酬激励包括显性激励与隐性激励两种方式,薪酬金额、股票期权、奖金及薪酬合同等属于显性激励,在职消费、职务晋升等属于隐性激励,最优的薪酬方案需要在两者之间进行权衡^[16]。而管理人员的报酬仅占在职消费的10%左右^[17],当管理者的显性薪酬不能达到其预期心理收益时,容易产生操纵隐性薪酬、谋取私利的行为。那么,具有审计经历的独立董事在参与隐性薪酬方案决策、监督在职消费活动、评价职务支出绩效时,会有哪些考量倾向?是否更尽职?将产生什么样的治理效应呢?

高阶理论认为,作为战略决策主体的高管根据自身的心理特质进行有限理性决策,管理活动中高管对所面临的方案进行高度个性化的解析、判断及选择,决策行为充分体现管理者个体的价值观、认知状况及管理经验等特质,同时也影响着管理团队其他成员的行为。审计是一个提供鉴定与认证的特殊职业,具有审计经历的独立董事受专业特色的影响,通过执业过程的锻炼,容易养成“谨慎”的思维模式、遵从的工作习惯和决策偏好以及独立公正的“社会人”理念(相对于“经济人”而言);同时,不少会计师事务所的审计师对审计工作任务的承接采用“发包-认领”模式,审计师报酬以其“认领”业务的性质与数量进行计量,审计师之间呈现学习、协作与竞争并存的态势。因此,具有审计经历的独立董事在参与制定在职消费预算、管理在职消费活动、评估在职消费效益时,审计工作经历所形成的认定与偏好既会直接反映在其参与董事会有关在职消费的议事投票行为中,也可能通过偏好传递影响其他管理者的在职消费决策与行为。并且,我国独立董事履行职能的主要动机是规避法律风险和声誉风险,因此,具有审计经历的独立董事主要通过以下路径影响高管在职消费水平(见图1)。

1. 审计是一种特殊的对比检查并传递或发表意见的活动,其依据被审计人本身应遵循的标准(或规则)对被审计人实施检查并发表意见,执业过程尤其关注管理活动与既定标准的符合程度。因此,审计执业经历培育了审计人良好的“规则遵循”与“政策跟随”特质。在中央“反腐倡廉”意识引导下,具有审计经历的独立董事更倾向于积极响应政策号召,力求规避“制度违规”风险,在参与制定在职消费限额、监督实际消费执行、考评在职消费绩效管理活动中,可能形成低水平的在职消费标准,即低水平的在职消费预算。

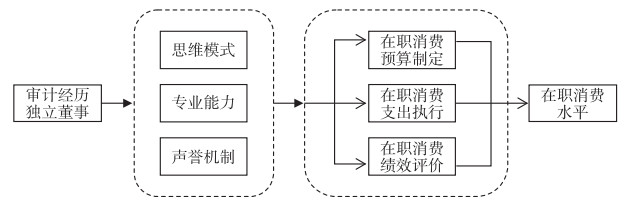


图1 具有审计经历的独立董事的治理路径

2. 审计是具有独特思维方式的行为活动,执业过程要求审计师要具备包括审计思维、审计知识、逻辑分析和哲学政治学知识等相关知识、沟通与表达能力、道德情操与专业情怀、职业理想与专业精神、智商和情商以及专业胜任能力等多元综合能力,高强度的专业训练使执业人员积累了丰富的管理经验,培育了娴熟的专业技能,形成了敏锐的商业沟通能力。因此,参与薪酬激励方案制定、过程管理及绩效评价时,有利于发挥独立董事的咨询建议功能,能够利用专业知识进行精准评估、挤掉多余“水分”,并将其“专长背景”信号传递给管理层,发挥一定的“震慑”作用,因而比之同类公司,高管在职消费水平在满足开支需要的基础上规模较小。

3. 当今经济社会中,会计师事务所的工作属于“三高”职业,通常地位较高、收入可观、声誉良好,现有研究也表明审计师会基于声誉的考虑而制约管理层的机会主义行为。根据马斯洛需求层次理论分析,具有审计经历的独立董事更关注自我价值的实现,弱化对自身经济利益的诉求,热衷追求“公共利益”、积极树立客观公正的“社会人”形象。因此,在维护其已有的社会地位、行业影响力、社会声誉,规避声誉风险等因素驱动下,自身在职消费的“欲望”较小,也“严于律他”、厌恶“铺张浪费”等腐败行为,与管理层“合谋”、利用在职消费谋取私有

收益、进行权力寻租的可能性较小,更注重保护股东权益尤其是中小股东利益,倾向于“节俭”的在职消费模式,更能有效发挥独立董事的监督与咨询建议功能。

具有审计执业经历的独立董事通过以上三条作用路径,在参与在职消费预算制定时便倾向较低水平的在职消费决策,监督在职消费支出执行时以“节约”为目标,评价在职消费绩效以“低成本高效率”为标准,并将评价结果反馈到下一年度的在职消费预算制定中,不断进行动态调整、方案优化,促进最优薪酬契约的形成,工作中更为尽职地发挥其功能作用,以减少委托代理成本、提升公司治理效应。基于上述分析,本文提出假设1。

假设1:相较于无具有审计经历的独立董事的公司,具有具有审计经历的独立董事的公司在职消费水平较低。

(二)具有审计经历的独立董事的任职状态与高管在职消费

从生理学角度分析,管理行为属于高级神经活动,会计师事务所的执业经历为从业者建立了一个前馈控制系统,在专业的、竞争的、高负荷与高强度反复职业训练中,不断积累专业经验、形成专业习惯、培育审计专长。审计业务岗位与管理决策活动密切相关,从事审计工作有利于审计师将管理理论运用于实际操作、培育实践技能、积累管理经验,而会计师事务所的执业环境也有利于提升职员综合素养、积累丰富的社会资源。例如,审计沟通是审计工作环节中的重要程序、关键步骤,审计人员在开展审计沟通工作时必须具备并不断形成良好的沟通能力、娴熟的专业技能、敏锐的环境感知,由此也积累了丰富的关系资源。因此,会计师事务所被誉为经理人才最好的“实践学校”,而具有审计执业经历的管理人才通常被经理人市场所“宠爱”。

人际关系理论创始人梅奥的霍桑试验(1924—1932)研究发现,人们的行为并不单纯出自追求金钱的动机,不能单纯从技术和物质条件着眼,而必须先从社会心理方面考虑合理的组织与管理;企业存在非正式组织,组织成员具有共同遵循的观念、价值标准、行为准则和道德规范等,这些共同的“特性”导致非正式组织成员行为与其他成员存在差异,并产生不一样的经济后果。审计经历可视为构成“审计执业圈”非正式组织的标准,该组织内的成员以感情逻辑为行为规范,所具有的审计执业特性、逻辑思维模式、决策行为偏好等影响着他们的行为与结果,一旦某成员的“组织特征”减弱,例如离开会计师事务所,其组织关系密切度便会下降、组织情感也将随之减弱,对所在公司经济管理活动的影响也会相应降低。因此,具有审计经历的独立董事为会计师事务所现任审计师时,对高管在职消费的影响更大。

此外,会计师事务所开展审计与非审计业务均处于国家经济政策、监管制度与会计及审计准则的管控下,而我国正处于市场经济改革期,近年来陆续发布的国家经济政策、监管制度较多,会计审计准则也不断在修订与更新,致使会计师事务所的执业标准与执业环境“日新月异”。因此,需要现任的审计师了解现实政治经济环境、持续更新专业知识、掌握最新准则与制度。与曾经在会计师事务所任职相比,如果独立董事为正在会计师事务所任职的审计师,审计执业的需要促使其更为关注与把握国家经济政策变化(反腐倡廉的高压环境)、更注意与各方保持沟通及拓展合作形成良好的社会关系(维持良好的关系资源)、更急于了解与掌握急剧变更的会计审计准则与管理制(熟悉业务标准),在监管环境日益趋严、审计失败风险层层递增的态势下,管理决策行为更为谨慎,更注重树立“廉洁”形象、倾向“节约”的管理模式,并有助于其利用执业过程中不断更新的现代专业技术、手段与方法监管高管在职消费活动,从而降低在职消费水平。基于上述分析,本文提出假设2。

假设2:相较于曾经在会计师事务所工作过的独立董事,独立董事为事务所现任审计师时,公司在职消费水平较低。

三、研究样本与数据

(一)样本选择

本文选取2012—2018年沪深A股上市公司为研究样本,并作如下处理:剔除保险金融行业样本;剔除被ST和ST*特别处理的样本;剔除IPO上市当年的样本;剔除数据缺失和资不抵债的样本;对有关变量处于0—1%和99%—100%之间的极端值样本进行Winsorize处理。本文财务数据来源于国泰安(CSMAR)数据库,公司治理结构数据来源于色诺芬数据库(CCER),独立董事的审计经历特征通过手工整理得到。最终本文获得总样本16242个,其中,不具有审计经历的独立董事的样本有10523个,具有审计经历的独立董事的样本有5719个,占总样本的35.21%。从样本在不同年度的分布来看,各年度具有审计经历的独立董事的样本占比逐渐增长,即审计工作经历已然成为独立董事的重要特征。

(二) 变量定义

借鉴前人的研究^[18-20], 我们设立如下模型进行验证:

$$PERK = \beta_0 + \beta_1 AUDFIRM + \beta_2 BOARD + \beta_3 CASH + \beta_4 GROWTH + \beta_5 SIZE + \beta_6 LEV + \beta_7 ROA + \beta_8 EXCUHOLD + \beta_9 TOP1 + \beta_{10} DUAL + \beta_{11} BIG4 + \sum YEAR + \sum IND + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

借鉴牟韶红等和 Luo 等的方法^[9,21], 我们将上市公司披露年报中的管理费用扣除董监高薪酬、无形资产摊销、长期待摊费用摊销等不属于在职消费项目后的金额衡量在职消费 (PERK)。独立董事的审计经历 (AUDFIRM) 变量分别采用公司是否有审计经历独董虚拟变量 (AUDFIRM_F)、审计经历独董所占比例 (AUDFIRM_R)、审计经历独董总人数 (AUDFIRM_D) 三个指标衡量, 并将具有审计经历的独立董事分为曾经在会计师事务所工作 (曾任审计师) 和正在会计师事务所工作 (在任审计师) 两类, 用变量 AUDFIRM_Z 表示, 当具有审计经历的独立董事当前正在会计师事务所任职, 则 AUDFIRM_Z 为 1, 反之为 0。为获得更稳健的结果, 我们还控制了董事会规模 (BOARD)、经营现金流 (CASH)、成长性 (GROWTH)、公司规模 (SIZE)、财务杠杆 (LEV)、资产回报率 (ROA)、高管持股 (EXCUHOLD)、大股东持股 (TOP1)、两职合一 (DUAL)、“四大”审计 (BIG4)、年度 (YEAR)、行业 (INDUSTRY) 等因素的影响。具体的变量定义见表 1。

四、实证结果与分析

(一) 描述性统计

表 2 是变量的描述性统计, 从样本观测值看, 在职消费 (PERK) 的均值为 18.84; 独董具有审计经历 (AUDFIRM_F) 的公司比例为 35.2%, 即超过三分之一的公

司聘请具有审计经历人员为独立董事; 审计经历独董占比 (AUDFIRM_R) 为 11.8%, 公司独立董事中具有审计经历 (AUDFIRM_D) 的最多为 4 人; 当前正在会计师事务所任职的独立董事 (AUDFIRM_Z) 占具有审计经历的独立董事的 72.7%; 董事会规模 (BOARD) 的均值为 2.259, 即公司董事会成员平均 9 人; 经营现金流 (CASH) 的均值为 0.042, 即经营现金流量占总资产的 4.2%; 成长性 (GROWTH) 的均值为 0.199, 公司营业收入的增长达到 19.9%; 公司规模 (SIZE) 的均值为 22.22, 转化为原值是 44.67 万元; 财务杠杆 (LEV) 的均值为 0.432, 即样本公司的平均负债比例为 43.2%; 资产回报率 (ROA) 的均值为 0.036, 说明样本公司的平均回报率为 3.6%; 高管持股 (EXCUHOLD) 均值是 3.45, 说明高管平均持股比例为 3.45%; 大股东持股 (TOP1) 的均值为 34.43, 即第一大股东平均持股比例达到了 34.43%; 两职合一 (DUAL) 均值为 0.257, 约 25.7% 的样本公司董事长与总理由一人担任, 国际“四大” (BIG4) 均值为 0.054, 约 5.4% 的样本公司选择了国际“四大”作为审计师。

我们将独立董事样本进行分组检验, 结果见表 3, Panel A 显示独立董事具有审计经历样本组的在职消费 (PERK) 均值为 18.707, 显著低于独董无审计经历样本组的 18.915, 显著性水平为 1%, 两组的中位数也存在显著的差异, 说明独董的审计经历特征降低了高管在职消费水平, 初步支持假设 1。Panel B 显示审计经历独董为在任审计师样本组的在职消费 (PERK) 均值为 18.671, 显著低于审计经历独董为曾任审计师样本组 18.805, 显著性水平为 1%, 两组的中位数也存在显著的差异, 说明审计经历独董为现任审计师时, 高管在职消费水平较低, 初步支持前文的假设 2。

表 1 变量定义表

变量名	变量描述
解释变量	
AUDFIRM_F	虚拟变量, 公司有会计师事务所工作经历的独董时取 1, 否则取 0
AUDFIRM_R	比例指标, 具有会计师事务所工作经历的独董人数/独立董事总人数
AUDFIRM_D	数值指标, 具有会计师事务所工作经历的独董总人数
AUDFIRM_Z	审计经历独董任职状态, 当具有审计经历的独立董事当前正在会计师事务所任职, 则 AUDFIRM_Z 为 1, 反之为 0
被解释变量	
PERK	在职消费, 等于管理费用中扣除董监高薪酬、无形资产摊销、长期待摊费用摊销等不属于在职消费的金额, 取对数处理
控制变量	
EXCUHOLD	高管持股, 等于公司高管持股数量/总股数
DUAL	两职合一, 董事长和总经理为同一人取 1, 否则取 0
TOP1	大股东持股, 等于第一大股东持股数量/总股数
GROWTH	成长性, 等于营业收入的增长率
CASH	自由现金流, 等于经营现金流量净额/总资产
BOARD	董事会规模的对数
ROA	资产回报率, 代表了公司的盈利能力, 等于公司净利润/年末总资产
LEV	公司财务杠杆, 等于负债总额/资产总额
SIZE	公司规模, 等于年末总资产的自然对数
BIG4	如果由国际“四大”会计师事务所审计, 取值为 1, 否则为 0
INDUSTRY	行业变量
YEAR	年度变量

表2 描述性统计

变量	均值	中位数	标准差	最小值	最大值	变量	均值	中位数	标准差	最小值	最大值
PERK	18.840	18.720	1.167	15.840	22.270	SIZE	22.220	22.050	1.286	19.170	26.900
AUDFIRM_F	0.352	0	0.478	0	1	LEV	0.432	0.423	0.208	0.045	0.989
AUDFIRM_R	0.118	0	0.169	0	1	ROA	0.036	0.033	0.054	-0.245	0.213
AUDFIRM_D	0.373	0	0.526	0	4	EXCUHOLD	3.450	0.012	10.080	0.000	60.000
AUDFIRM_Z	0.727	1	0.446	0	1	TOP1	34.430	32.290	14.850	3.003	82.550
BOARD	2.259	2.303	0.187	1.609	3.178	DUAL	0.257	0	0.437	0	1
CASH	0.042	0.041	0.069	-0.191	0.261	BIG4	0.054	0	0.226	0	1
GROWTH	0.199	0.106	0.547	-0.616	4.712						

(二) 相关性分析

本文对各变量进行了 Pearson 及 Spearman 相关检验,变量的相关性分析见表4。独董具有审计经历 (AUDFIRM_F、AUDFIRM_R、AUDFIRM_D) 与高管在职消费 (PERK) 均在 1% 的水平上显著负相关,说明具有审计经历的独董所在公司在职消费水平显著较低,初步验证了假设 1。同时,董事会规模 (BOARD) 越大、经营现金流 (CASH) 越多、成长性 (GROWTH) 越好、公司规模 (SIZE) 越大、财务杠杆 (LEV) 越高、资产回报率 (ROA) 越大、第一大股东持股 (TOP1) 越多、由国际“四大”审计 (BIG4) 的公司,高管在职消费水平越高;而高管持股 (EXCUHOLD) 越多及两职合一 (DUAL) 的公司,在职消费水平越低。

表3 单变量差异性检验

Panel A	独董无审计经历			独董有审计经历			差异性检验	
	样本量	均值	中位数	样本量	均值	中位数	均值差异	中位数差异
PERK	10523	18.915	18.773	5719	18.707	18.616	0.208***	50.601***
Panel B	审计经历独董为曾任审计师			审计经历独董为现任审计师			差异性检验	
	样本量	均值	中位数	样本量	均值	中位数	均值差异	中位数差异
PERK	1564	18.805	18.692	4155	18.671	18.590	0.134***	3.865**

注: *、** 和 *** 分别表示在 10%、5% 和 1% 的显著性水平上显著。

表4 变量相关性分析

	PERK	AUDFIRM_F	AUDFIRM_R	AUDFIRM_D	BOARD	CASH	GROWTH	SIZE	LEV	ROA	EXCUHOLD	TOP1	DUAL	BIG4
PERK	1	-0.079***	-0.090***	-0.080***	0.218***	0.124***	0.069***	0.768***	0.362***	0.064***	-0.108***	0.119***	-0.127***	0.248***
AUDFIRM_F	-0.085***	1	0.972***	0.995***	0.003	-0.019**	0.029***	-0.074***	-0.043***	0.005	0.039***	-0.035***	0.044***	-0.037***
AUDFIRM_R	-0.105***	0.948***	1	0.977***	-0.042***	-0.020**	0.040***	-0.092***	-0.060***	0.013*	0.047***	-0.039***	0.059***	-0.043***
AUDFIRM_D	-0.084***	0.962***	0.975***	1	0.005	-0.018**	0.028***	-0.073***	-0.043***	0.004	0.037***	-0.036***	0.045***	-0.037***
BOARD	0.217***	-0.013*	-0.095***	-0.004	1	0.050***	-0.010	0.239***	0.139***	-0.001	-0.129***	-0.008	-0.174***	0.069***
CASH	0.128***	-0.022***	-0.021***	-0.019**	0.050***	1	0.035***	0.050***	-0.145***	0.403***	0.015*	0.106***	-0.013*	0.081***
GROWTH	0.013*	0.021***	0.019**	0.020**	-0.015**	-0.013*	1	0.059***	-0.009	0.300***	0.158***	-0.027***	0.067***	-0.018**
SIZE	0.799***	-0.087***	-0.109***	-0.084***	0.250***	0.052***	0.043***	1	0.523***	-0.043***	-0.221***	0.180***	-0.174***	0.276***
LEV	0.354***	-0.043***	-0.058***	-0.040***	0.161***	-0.155***	0.025***	0.510***	1	-0.401***	-0.263***	0.076***	-0.129***	0.116***
ROA	0.069***	-0.003	-0.003	-0.007	0.006	0.390***	0.160***	0.006	-0.343***	1	0.202***	0.096***	0.056***	0.029***
EXCUHOLD	-0.140***	0.001	0.003	-0.001	-0.079***	0.001	0.036***	-0.191***	-0.189***	0.084***	1	-0.209***	0.268***	-0.107***
TOP1	0.158***	-0.040***	-0.041***	-0.042***	0.023***	0.103***	-0.014*	0.226***	0.080***	0.114***	-0.035***	1	-0.047***	0.128***
DUAL	-0.120***	0.044***	0.056***	0.044***	-0.181***	-0.014*	0.032***	-0.165***	-0.129***	0.040***	0.320***	-0.055***	1	-0.068***
BIG4	0.321***	-0.037***	-0.046***	-0.036***	0.084***	0.078***	-0.022***	0.358***	0.114***	0.039***	-0.066***	0.140***	-0.068***	1

注: ***、** 和 * 分别表示在 1%、5% 和 10% 的显著性水平上显著,相关系数表中下三角为 pearson 相关系数,上三角为 spearman 相关系数。

(三) 多元回归结果分析

表5的1列至3列报告了假设1的检验结果。回归结果表明,AUDFIRM_F、AUDFIRM_R及AUDFIRM_D与PERK的回归系数分别为-0.052、-0.161和-0.053,均在1%的显著性水平上显著,说明具有审计经历的独立董事能够抑制高管在职消费水平,即审计经历独董可能受其审计专业习惯、严谨思维方式、声誉维系动机等的影响,更为尽职尽责,对在职消费产生治理效应;同时,董事会中具有审计经历的独立董事越多,越能形成“团队合力”,决策时的“话语权”越大,越能识别与限制在职消费中的“腐败”或“浪费”行为,因此在职消费水平越低,验证了假设1。薪酬契约具有不完备性,例如,国家为了制约及限制企业高管“腐败”,2009年实行央企负责人限薪令,然而,有研究发现限薪令仅对管理者通过正式契约获得的薪酬有约束,对隐性薪酬并无制约作用,甚至高管的薪酬总水平不降反升^[22],这说明政策的有效性受到公司内部治理体系、治理水平以及管理层利益博弈的影响。具有审计经历的独立董事在管理层利益博弈中发挥了显著作用,由于独立董事薪酬固定,一方面有利于剥离与管理层的“利益关联”,发挥独立监督功能;另一方面,会计师事务所的执业背景带给他们的“资深”专业荣誉、娴熟专业技能,为谋求更高的个人声誉、未来“跳槽”更高职位的砝码,其有能力也有意愿监督高管在职消费,因此,具有审计经历的独立董事能够遏制管理层在职消费水平、维护中小股东利益。同时,在职消费还受到

董事会规模(*BOARD*)的影响,董事会规模越大的公司,越容易出现决策“分歧”,针对“隐性福利”诉求的意见,可能出现“抓大放小”的“盲从”态度,在职消费的水平较高;公司经营现金流(*CASH*)越多、规模(*SIZE*)越大、财务杠杆(*LEV*)越高、资产回报率(*ROA*)越大,可为在职消费提供充足的资金保障,致使在职消费水平提高;成长性(*GROWTH*)越好的公司,潜在投资机会越多,未来的回报可能更为可观,管理层愿意放弃当期在职消费福利,谋求未来更高的回报;高管持股(*EXCUHOLD*)比例越高,持股利益越大,持股利益与在职消费具有替代效应;由国际“四大”审计(*BIG4*)的公司,其在职消费较高,即外部审计师的审计执业能力对公司在在职消费无治理功能;而大股东持股(*TOP1*)、两职合一(*DUAL*)对在职消费影响不大。

为考察具有审计经历的独立董事在会计师事务所任职状态对在职消费的影响,我们将变量 *ADUFIRM_Z* 代入上述模型进行检验。当具有审计经历的独立董事当前正在会计师事务所任职时, *ADUFIRM_Z* 等于 1; 当具有审计经历的独立董事为曾经在会计师事务所任职而非事务所现任审计师时,则 *ADUFIRM_Z* 等于 0。我们保留具有具有审计经历的独立董事的样本,共得到 5719 个样本观测值,其中具有审计经历的独立董事为现任审计师的样本有 4155 个,具有审计经历的独立董事为曾任审计师样本有 1564 个,表 5 的第 4 列报告了假设 2 的检验结果。回归结果表明, *ADUFIRM_Z* 与 *PERK* 的回归系数为 -0.059, 在 1% 的显著性水平上显著,说明具有审计经历的独立董事为会计师事务所的现任审计师时,能够有效发挥其监督及咨询建议功能,显著抑制了公司高管的在职消费水平,检验结果证实了假设 2。基于“在其位、谋其职、尽其责”的需要,相较于曾经在会计师事务所任职的独立董事,独董为现任审计师时,更有需求去了解并以国家最新政策指令为导向评价高管在职消费的合法性,有能力以最新会计审计准则制度去监督高管在职消费的规范性,也可能为维护审计人的独立客观形象、谋求长远利益而更积极地监督高管在职消费活动,而随着反腐倡廉政治经济氛围的强化、以监管趋严为特征的准则制度的完善、体现民主发展内涵的公民维权意识的加强,促进具有现任审计师身份的独立董事更倾向严控与监督在职消费开支,因此高管在职消费呈较低水平。

表 5 具有审计经历的独立董事与高管在职消费

	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>PERK</i>	<i>PERK</i>	<i>PERK</i>	<i>PERK</i>
<i>AUDFIRM_F</i>	-0.052*** (-5.33)			
<i>AUDFIRM_R</i>		-0.161*** (-5.90)		
<i>AUDFIRM_D</i>			-0.053*** (-5.91)	
<i>AUDFIRM_Z</i>				-0.059*** (-3.33)
<i>BOARD</i>	0.170*** (5.88)	0.158*** (5.46)	0.172*** (5.94)	0.061 (1.36)
<i>CASH</i>	1.089*** (13.54)	1.090*** (13.55)	1.090*** (13.55)	0.942*** (7.13)
<i>GROWTH</i>	-0.051*** (-4.78)	-0.052*** (-4.78)	-0.051*** (-4.76)	-0.049*** (-3.05)
<i>SIZE</i>	0.776*** (147.27)	0.775*** (147.32)	0.775*** (147.40)	0.768*** (84.21)
<i>LEV</i>	0.182*** (5.69)	0.182*** (5.69)	0.182*** (5.70)	0.255*** (4.78)
<i>ROA</i>	0.737*** (6.72)	0.736*** (6.72)	0.734*** (6.70)	0.790*** (4.25)
<i>EXCUHOLD</i>	-0.001** (-2.50)	-0.001** (-2.53)	-0.001** (-2.51)	-0.002** (-2.29)
<i>TOP1</i>	-0.000 (-0.48)	-0.000 (-0.47)	-0.000 (-0.49)	-0.000 (-0.76)
<i>DUAL</i>	-0.015 (-1.34)	-0.015 (-1.34)	-0.015 (-1.31)	0.008 (0.45)
<i>BIG4</i>	0.170*** (6.89)	0.170*** (6.88)	0.170*** (6.89)	0.224*** (4.69)
<i>Industry</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>Year</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>_cons</i>	0.796*** (6.68)	0.826*** (6.90)	0.796*** (6.68)	0.980*** (4.90)
N	16242	16242	16242	5719
adj. R ²	0.738	0.738	0.738	0.713

注:括号内为 *t* 值,*、**和***分别表示在 10%、5%和 1%的显著性水平上显著。

五、异质性分析

(一)不同所有权性质的影响

Chen 等研究发现,国有与非国有控股公司在经营管理等方面的差异导致不同的薪酬激励效应与经营效率^[23]。Vining 和 Boardman、La Porta 认为非国有控股公司有更高的经营效率^[24-25]。Connelly 等以泰国上市公司为样本进行研究,发现国有企业由于终极控股股东持股模式的不透明,对公司治理造成不利影响,损害了企业价值^[26]。不同股权性质的公司,高管管理行为的约束与激励机制有所不同,对管理者决策的影响也不同。国有企业受“限薪令”制约,削弱了薪酬的激励性,说明了薪酬契约并不完美^[27],非国企的市场化特征更为显著,同时,国有企业的“政治思维”较非国企更强,对中央“八项规定”等反腐倡廉意识的引导遵从性更强,政治治理机制较独董治理机制更易发挥作用。因此,相较于国企,非国企中具有审计经历的独立董事对在职消费的治理作用更显著。

为检验所有权性质对研究结论的影响,我们将国企样本与非国企样本分别带入模型进行回归,结果见表6。国有企业组中,ADUFIRM_F与PERK的回归系数为-0.017,系数为负、但不显著;ADUFIRM_R与PERK的回归系数为-0.083,但不显著;ADUFIRM_D与PERK的回归系数为-0.027,但不显著。非国有企业组中,ADUFIRM_F、ADUFIRM_R和ADUFIRM_D与PERK的回归系数分别为-0.058、-0.163和-0.055,均在1%的显著性水平上显著。可以看出,在非国有样本组中,审计经历独董变量回归系数均显著为负,说明国家政策制度的执行状况或导引效应受微观主体自身特征的影响,具有审计经历的独立董事对在职消费具有治理作用,但在非国企中具有审计经历的独立董事对在职消费的约束作用更为明显,说明具有审计经历的独立董事对在职消费的治理作用主要体现在非国有企业,国有企业的在职消费由于受到强有力的外部监管,使得具有审计经历的独立董事的作用效果没有那么明显。原因可能是国有企业背负更多的社会责任或非经济利益诉求更强,“政治思维”更浓厚,政治治理机制较独董治理机制发挥作用更大;而非国有企业其公司治理主要受市场调控与内部管理机制影响,因而针对管理层设定的约束机制与独立董事的治理功能更易发挥作用。

此外,具有审计经历的独立董事对国有企业在消费作用不明显很大程度上受“八项规定”的影响,2012年12月4日,中共中央政治局召开会议,审议通过了中央政治局关于改进工作作风、密切联系群众的八项规定。其中,“厉行勤俭节约”要求:严格遵守廉洁从政有关规定,严格执行住房、车辆配备等有关工作和生活待遇的规定。八项规定是党中央推进全面从严治党的切入口和动员令,既抓思想引导又抓行为规范,执纪问责,严肃查处和曝光典型案件,形成高压态势。国家政策的影响必然反映到资本市场主体上,中央八项规定的出台有效抑制了在职消费的增长^[28],能够对国企高管的在职消费发挥治理作用^[29]。国有企业在消费可能由于强有力的外部监管环境而减少,导致具有审计经历的独立董事的作用发挥不明显。

(二) 不同盈利情况的差异

公司的盈利水平与良好业绩是高管在职消费的源泉,我们按公司盈利状况将样本分为“微利亏损”(ROA 小于等于 0.1%)与“非微利亏损”(ROA 大于 0.1%)两组带入前文的模型,检验公司不同经济状态下审计经历独立董事对高管在职消费的影响,结果见表7。

回归结果显示,“非微利亏损”组中,ADUFIRM_F、ADUFIRM_R和ADUFIRM_D与PERK的回归系数分别为-0.059、-0.181和-0.059,均在1%的显著性水平上显著;而“微利亏损”组中,ADUFIRM_F、ADUFIRM_R和ADUFIRM_D与PERK的回归系数虽然为负,但都不显著,说明具有审计经历的独立董事治理高管在职消费的功能体现于公司“富裕”的经济状况下。如果公司经济状况不佳,财务较为困难,自然没有“多余”的资金供管理层消费,因此,具有审计经历的

表6 不同所有权性质下具有审计经历的独立董事对在职消费的影响

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	国企 PERK	非国企 PERK	国企 PERK	非国企 PERK	国企 PERK	非国企 PERK
ADUFIRM_F	-0.017 (-0.90)	-0.058*** (-5.12)				
ADUFIRM_R			-0.083 (-1.52)	-0.163*** (-5.28)		
ADUFIRM_D					-0.027 (-1.61)	-0.055*** (-5.33)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
_cons	1.478*** (7.67)	0.739*** (4.74)	1.498*** (7.74)	0.768*** (4.91)	1.484*** (7.70)	0.736*** (4.73)
N	6046	10196	6046	10196	6046	10196
adj. R ²	0.748	0.711	0.748	0.712	0.748	0.712

注:括号内为t值,*、**和***分别表示在10%、5%和1%的显著性水平上显著。

表7 不同盈利情况下具有审计经历的独立董事对在职消费的影响

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	微利亏损 PERK	非微利亏损 PERK	微利亏损 PERK	非微利亏损 PERK	微利亏损 PERK	非微利亏损 PERK
ADUFIRM_F	-0.007 (-0.24)	-0.059*** (-5.73)				
ADUFIRM_R			-0.005 (-0.05)	-0.181*** (-6.36)		
ADUFIRM_D					-0.008 (-0.29)	-0.059*** (-6.32)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Year	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
_cons	1.206*** (3.67)	0.491*** (3.86)	1.202*** (3.63)	0.525*** (4.11)	1.206*** (3.67)	0.491*** (3.86)
N	1595	14647	1595	14647	1595	14647
adj. R ²	0.752	0.745	0.752	0.745	0.752	0.745

注:括号内为t值,*、**和***分别表示在10%、5%和1%的显著性水平上显著。

独立董事对在职消费的负向影响主要出现在公司盈利较好的“非微利亏损”组,高管在职消费水平在公司“赚钱”“经济富足”情况下才呈现降低态势,有力证明了具有审计经历的独立董事对在职消费产生的治理作用。

六、稳健性检验^①

(一)排除其他背景会计独立董事的影响

根据上市公司独立董事相关规定,在实践中除了来源于会计师事务所的会计专业独立董事外,还有来自公司财务人员和高校财会专业学者的独立董事,后两种独董也可能存在与审计经历独董相似的治理效应。本文在模型(1)中加入高校财会专业背景独董和其他会计背景独董变量进行回归,发现仅审计经历独董会降低在职消费水平,其他两种独立董事不具有该效应。

(二)选取替代变量

中国经济市场上高管在职消费十分普遍。有研究指出,合理的在职消费是满足公司正常经营需要、解决契约不完备性的手段,有助于提升组织效率与公司价值。而超额在职消费是管理层自利动机下追逐的资源耗费、奢侈享受,通常超出其劳动付出后应该获得的职务消费,由于不具备生产性和效率性,会产生代理成本,损害公司价值^[30]。因此,为了保持研究结果的稳健性,我们用超额在职消费(*EXPERK*)替换在职消费(*PERK*)代入前文模型进行检验,发现研究结论不变。

(三)内生性问题的探讨

现实中具有审计经历的独立董事和上市公司并非随机分配,具有审计经历的独立董事可能由于自身特点倾向于选择特定的上市公司,例如选择在职消费水平较低的公司,由此本文的回归结果可能存在自选择问题,为保证研究结论的可靠性,本文采用倾向得分匹配的方法(*Propensity Score Matching*, *PSM*)进行稳健性检验,以获得具有审计经历的独立董事对管理层在职消费的“处理效应”,通过邻近一对一匹配、半径匹配、核匹配的方法进行估计,实证结果与前文研究一致,即具有审计经历的独立董事能够显著降低管理层在职消费水平,证明了前文研究结论的可靠性。

七、进一步分析

我国正处于市场经济改革阶段,相关监管制度的不完善使得很多高管在职消费水平超出正常经营管理需要。管理者的在职消费通常在其薪酬收入的10倍以上,甚至与公司经营收入、发展趋势完全不匹配,反映出高昂的自我激励成本。同时,公司在一定期间的资源是既定有限的,过高的、失控的在职消费水平必然会挤占公司生产投入与对外适度扩张所需资金,可能丧失良好的投资机会,影响公司的生存与发展。因此,具有审计经历的独立董事可以通过治理高管在职消费水平,维护公司发展所需的投入。我们建立如下模型,检验具有审计经历的独立董事治理在职消费对企业投资的影响。

$$INV = \beta_0 + \beta_1 PEAK + \beta_2 AUDFIRM + \beta_3 PEAK \times AUDFIRM + \beta_4 BOARD + \beta_5 CASH + \beta_6 GROWTH + \beta_7 SIZE + \beta_8 LEV + \beta_9 ROA + \beta_{10} EXCUHOLD + \beta_{11} TOP1 + \beta_{12} DUAL + \beta_{13} DIVIDEND + \beta_{14} MFEE + \beta_{15} DGD + \beta_{16} RET + \beta_{17} PAY + \sum YEAR + \sum IND + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

*INV*为投资总额,等于 Δ (固定资产+在建工程+无形资产+长期股权投资)/平均总资产,模型中还增加控制了股利支付率(*DIVIDEND*)、管理费用率(*MFEE*)、大股东占款(*DGD*)、个股回报(*RET*)、高管薪酬(*PAY*)等因素对投资的影响。

上述模型的回归结果见表8,模型中的交乘项 *PERK* × *ADUFIRM* 反映了审计经历独董的治理效应。交乘项 *PERK* × *ADUFIRM_F* 的回归系数为0.003,在10%的显著性水平上显著;*PERK* × *ADUFIRM_R* 的回归系数为0.010,在5%的显著性水平上显著;*PERK* × *ADUFIRM_D* 的回归系数为0.002,在10%的显著性水平上显著,即具有审计经历的独立董事可以通过降低公司在职消费水平、削弱在职消费对投资的挤占,释放出更多经济资源,提升公司投资规模。

^①限于篇幅,详细结果未予列示。

八、结论与启示

独立董事制度是公司治理中由“一元化”管理分化出“监督建议层”的有益尝试,能够缓解不合理的法人治理结构导致的突出问题,如国有出资者不到位、内部人控制、关联交易频繁、“一股独大”等问题,对于完善上市公司治理结构、促进公司运作的规范性、保护投资者尤其是中小投资者的利益具有重要作用。本文研究发现,独立董事制度的实施对公司治理有一定影响,独立董事的个体特征对其监督与咨询建议功能的发挥有决定性作用,具有审计经历的独立董事重视维护良好声誉、更为关注公共利益、减弱对私人收益的诉求,显著抑制了管理层的在职消费水平,相较于“经济人”假说,主要体现了“社会人”特征,即在公司治理过程中,独立董事发挥了良好的监督与建议功能。因此,一方面,公司需要营造良好条件,充分发挥独立董事的治理功能:一是向独立董事全面充分披露公司财务信息,减轻由于信息不对称给独立董事行使职权带来的障碍与失误;二是缔造良好的履职环境,针对独立董事建立适合的约束与激励并举的管理机制。另一方面,为防止管理层“腐败”,公司应该完善内外部监管制度或政策,促使管理层私人利益、个人目标最大限度地与公司利益、公司战略目标趋于一致。

本文从高管在职消费的视角,通过理论分析和实证检验研究并揭示了具有审计经历的独立董事的公司治理效应,但仍存在一些局限,例如,在研究中,为探寻具有审计经历的独立董事发挥治理作用的路径通道,区分考察了“现任”和“曾任”的具有审计经历的独立董事的差异,主要考虑的是公司独立董事整体层面的特征,没有更进一步区分具有审计经历的独立董事个体差异可能给研究结果带来的偏差。未来我们将尝试考察具有审计经历的独立董事的性别、年龄、学历、地缘等个体特征导致的工作质量差距与管理决策偏好差异,以充分研究具有审计经历的独立董事特征对高管在职消费的影响及其公司治理效应。

参考文献:

[1] Shleifer A, Vishny R W. A survey of corporate governance[J]. The Journal of Finance, 1997, 52(2): 737-783.

[2] Fama E F. Agency problems and the theory of the firm[J]. Journal of Political Economy, 1980, 88(2): 288-307.

[3] Baysinger B D, Butler H N. Corporate governance and the board of directors: Performance effects of changes in board composition[J]. Journal of Law, Economics, & Organization, 1985, 1(1): 101-124.

[4] Fama E F, Jensen M C. Separation of ownership and control[J]. The Journal of Law & Economics, 1983, 26(2): 301-325.

[5] 罗宏, 黄文华. 国企分红、在职消费与公司业绩[J]. 管理世界, 2008(9): 139-148.

[6] Chien Y, Song J. A note on using excessive perks to restrain the hidden saving problem[J]. Macroeconomic Dynamics, 2014, 18(2): 480-496.

[7] 徐细雄, 谭瑾. 制度环境、放权改革与国企高管腐败[J]. 经济体制改革, 2013(2): 25-28.

[8] Luo W, Zhang Y, Zhu N. Bank ownership and executive perquisites: New evidence from an emerging market[J]. Journal of Corporate Finance, 2011, 17(2): 352-370.

[9] 牟韶红, 李启航, 陈汉文. 内部控制、产权性质与超额在职消费——基于2007—2014年非金融上市公司的经验研究[J]. 审计研究, 2016(4): 90-98.

[10] Bebchuk L A, Fried J M. Pay without performance: The unfulfilled promise of executive compensation[J]. Journal of Economic Issues, 2005, 39(4): 1083-1086.

[11] 黄送钦, 周炜, 周红星. 政府补贴、债务治理与高管在职消费——基于政企“资源互换”视角[J]. 审计与经济研究, 2020(3): 70-80.

[12] Shefrin H. How the disposition effect and momentum impact investment professionals[J]. Journal of Investment Consulting, 2007, 8(2): 68-79.

表 8 具有审计经历的独立董事、在职消费与企业投资

变量	(1) INV	(2) INV	(3) INV	(4) INV
PERK	-0.020*** (-9.38)	-0.021*** (-9.20)	-0.021*** (-9.32)	-0.021*** (-9.22)
AUDFIRM_F		-0.050* (-1.74)		
PERK × AUDFIRM_F		0.003* (1.77)		
AUDFIRM_R			-0.178** (-2.11)	
PERK × AUDFIRM_R			0.010** (2.16)	
AUDFIRM_D				-0.045* (-1.67)
PERK × AUDFIRM_D				0.002* (1.73)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes
Industry	Yes	Yes	Yes	Yes
Year	Yes	Yes	Yes	Yes
_Cons	-0.133*** (-5.57)	-0.118*** (-4.60)	-0.116*** (-4.55)	-0.119*** (-4.64)
N	15218	15218	15218	15218
Adj. R ²	0.150	0.150	0.150	0.150

注:括号内为t值,*、**和***分别表示在10%、5%和1%的显著性水平上显著。

- [13] Hambrick D C, Mason P A. Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers[J]. The Academy of Management Review, 1984, 9(2): 193-206.
- [14] 邵剑兵, 吴珊. 管理者从军经历与政府补助——基于慈善捐赠和冗余雇员的双重视角[J]. 上海财经大学学报, 2018(3): 63-78.
- [15] 蔡春, 谢柳芳, 马可哪呐. 高管审计背景、盈余管理与异常审计收费[J]. 会计研究, 2015(3): 72-79.
- [16] Gibbons R, Murphy K J. Optimal incentive contracts in the presence of career concerns: Theory and evidence[J]. Journal of Political Economy, 1992, 100(3): 468-471.
- [17] 陈冬华, 陈信元, 万华林. 国有企业中的薪酬管制与在职消费[J]. 经济研究, 2005(2): 92-101.
- [18] 冯根福, 赵珏航. 管理者薪酬、在职消费与公司绩效——基于合作博弈的分析视角[J]. 中国工业经济, 2012(6): 147-158.
- [19] 傅颀, 汪祥耀. 所有权性质、高管货币薪酬与在职消费——基于管理层权力的视角[J]. 中国工业经济, 2013(12): 104-116.
- [20] 王曾, 符国群, 黄丹阳, 等. 国有企业 CEO“政治晋升”与“在职消费”关系研究[J]. 管理世界, 2014(5): 157-171.
- [21] Luo W, Zhang Y, Zhu N. Bank ownership and executive perquisites: New evidence from an emerging market[J]. Journal of Corporate Finance, 2011, 17(2): 352-370.
- [22] 沈艺峰, 李培功. 政府限薪令与国有企业高管薪酬、业绩和运气关系的研究[J]. 中国工业经济, 2010(11): 130-139.
- [23] Chen G, Firth M, Xu L. Does the type of ownership control matter? Evidence from China's listed companies[J]. Journal of Banking & Finance, 2009, 33(1): 171-181.
- [24] Vining A R, Boardman A E. Ownership versus competition: Efficiency in public enterprise[J]. Public Choice, 1992, 73(2): 205-239.
- [25] La Porta R, Lopez-de-Silanes F, Shleifer A. Government ownership of banks[J]. The Journal of Finance, 57(1): 265-301.
- [26] Connelly J T, Limpaphyom P, Nagarajan N J. Form versus substance: The effect of ownership structure and corporate governance on firm value in Thailand [J]. Journal of Banking & Finance, 2012, 36(6): 1722-1743.
- [27] 辛清泉, 林斌, 王彦超. 政府控制、经理薪酬与资本投资[J]. 经济研究, 2007(8): 110-122.
- [28] 梅洁, 葛扬. 国有企业管理层在职消费的政策干预效果研究——基于 2012 年“八项规定”出台所构建的拟自然实验[J]. 经济学家, 2016(2): 75-83.
- [29] 周军, 吕晞雯, 杨茗. 外部监督对国企高管在职消费的治理效果研究[J]. 财经问题研究, 2018(1): 116-122.
- [30] Yermack D. Flights of fancy: Corporate jets, CEO perquisites, and inferior shareholder returns [J]. Journal of Financial Economics, 2006, 80(1): 211-242.

[责任编辑: 刘 茜]

Are the Independent Directors with Audit Experience more Responsible? From the Perspective of Managerial Perk Consumption

XIE Liufang¹, SUN Pengge²

(1. School of Business/Supervisory Audit College/Research Center for Audit and Rule of Law, Southwest University of Political Science & Law, Chongqing 401120, China; 2. Guosen Securities Post-doctoral Working Station, Shengzhen 518001, China)

Abstract: The influence of “combating corruption and maintaining a clean government” has been projected to the capital market since the 18th National Congress of the CPC, and the managerial perk consumption has become the focus of corporate governance. Therefore, this paper makes a study of the corporate governance effect of independent directors with audit experience from the perspective of the managerial perk consumption. The research results show that: independent directors with audit experience have a restraining effect on managerial perk consumption. Moreover, the governance effect of independent directors on managerial perk consumption is mainly reflected on the independent directors who have been working in accounting firms. Further research shows that the corporate governance of independent directors with audit experience is more significant in non-low-profit-or-loss enterprises and private enterprises, and the independent directors with audit experience reduces the level of managerial perk consumption, enhances the company's investment level, thus reflecting the effect of optimizing resource allocation and improving corporate governance.

Key Words: independent director; audit experience; senior executives managerial perk consumption; investment scale; corporate governance; corruption governance