

审计师行业专长、会计信息质量与高管薪酬契约有效性

王永妍¹, 牛煜皓²

(1. 南京审计大学 会计学院, 江苏 南京 211815; 2. 北京外国语大学 国际商学院, 北京 100089)

[摘要]以薪酬-业绩敏感性度量薪酬契约有效性,实证研究审计师行业专长对高管薪酬-业绩敏感性的影响,并对其作用渠道与影响机理进行检验。结果表明:审计师行业专长能够显著增强高管薪酬-业绩敏感性,会计信息质量在其中起到了部分中介作用;进一步分析发现,在聘请高声誉审计师、大股东控制权与现金流权相分离、机构投资者重仓、成长性高的公司中,这种影响更加显著。研究结论丰富了高管薪酬激励影响因素领域、外部审计治理效应领域的成果,同时对优化高管薪酬激励机制具有现实指导意义。

[关键词]审计师行业专长;薪酬激励;会计信息质量;高管薪酬契约;审计质量;审计师声誉;公司治理

[中图分类号]F275.4 **[文献标志码]**A **[文章编号]**1004-4833(2023)01-0021-10

一、引言

作为缓解委托代理问题的重要治理机制,高管薪酬契约有效性问题一直是社会关注的热点问题。近年来,关于上市公司高管薪酬乱象的报道屡见不鲜,例如:万向钱潮净利润连续两年下滑,总经理 2019 年的薪酬却上涨 205.81%;海南海药 2019 年的营业收入、净利润双降,总经理的薪酬却上涨 276.09%;山鹰纸业 2019 年的净利润“腰斩”,总裁的薪酬却翻倍^[1]……诸如此类的高管薪酬与企业业绩相背离的现象背后,是高管薪酬契约设计中业绩被赋予了较低权重,即高管薪酬与业绩之间缺乏敏感性。

关于如何提升高管薪酬-业绩敏感性进而提升薪酬契约有效性方面,有研究发现会计信息质量是影响高管薪酬-业绩敏感性的重要因素。由于管理层具有通过操控会计业绩获取高额薪酬的动机,而当董事会无法准确判定会计业绩的可靠性时,便有可能降低会计业绩在高管薪酬中的权重。此时,对会计业绩予以鉴证的审计服务质量尤为重要,将影响高管薪酬契约的制定。

审计师行业专长是体现审计质量差异的显著特征之一^[2]。中国注册会计师协会印发的《注册会计师行业发展规划(2021—2025 年)》中明确提出,要“加强政策指导和扶持力度,以做优做特、做专做精为导向,培育一批优质会计师事务所”。在高度竞争的审计市场上,发展行业专长是会计师事务所做专做精、做大做强,提升其核心竞争力的重要战略^[3]。国外有研究发现,审计师行业专长能够提高审计质量^[4],并增强高管薪酬-业绩敏感性^[5]。相较于成熟市场,中国的审计市场主要因政府管制而形成,相关法律法规尚不健全,审计失败的诉讼压力与违规风险较低。对于审计师行业专长与审计质量之间的关系,学术界也存在不一致的观点,其是否以及如何影响高管薪酬-业绩敏感性尚需进一步研究。为此,本文以 2007—2019 年中国 A 股非金融行业上市公司为研究样本,系统考察审计师行业专长、会计信息质量和高管薪酬-业绩敏感性三者之间的内在联系及作用机理。

本文的研究贡献包括以下两点:第一,本研究为理解在中国资本市场上,审计师行业专长如何经由会计信息质量促进高管薪酬契约优化提供了经验证据。第二,本文讨论了不同治理环境与发展特征下,审计师行业专长对高管薪酬-业绩敏感性的作用,拓展了对于外部审计影响高管薪酬契约的渠道与机制的理解。

二、文献综述

关于如何提升高管薪酬-业绩敏感性,现有研究主要集中在会计信息质量与公司治理两个方面。在会计信息质量方面,有研究发现会计信息的稳健性、可靠性、可比性、盈余持续性越高,高管薪酬-业绩敏感性越

[收稿日期]2022-10-14

[基金项目]国家社会科学基金项目(21BGL008);中国会计学会重点科研课题(2021KJA01);江苏高校优势学科建设工程资助项目(PAPD)

[作者简介]王永妍(1982—),女,山东烟台人,南京审计大学会计学院副教授,硕士生导师,从事资本市场财务与审计研究;牛煜皓(1995—),通讯作者,男,河南洛阳人,北京外国语大学国际商学院讲师,硕士生导师,从事公司财务、资本市场研究,E-mail:niuyuhao@bfsu.edu.cn。

高^[6-9];而会计业绩信息异质性程度越高,高管薪酬-业绩敏感性越低^[10]。在公司治理方面,大部分文献集中于研究公司内部治理机制对高管薪酬-业绩敏感性的影响,如:独董比例、薪酬委员会的设立及其独立性、CEO组织认同、内部控制质量、上市公司自愿披露信息显著提升了高管薪酬-业绩敏感性^[11-15];金字塔结构企业集团中最终控制人的控制链长度、控股股东掏空、聘请明星独董显著降低了高管薪酬-业绩敏感性^[16-18]。近年来,部分研究也开始关注外部治理机制的影响,发现私募股权投资、分析师关注、媒体报道、中小股东与公司之间的平台互动能够提升高管薪酬-业绩敏感性^[19-22],而债务成本则会降低高管薪酬-业绩敏感性^[23]。

作为一股重要的外部治理力量,外部审计亦影响着高管薪酬激励契约的制定。国外有研究发现,非审计费用降低了高管薪酬-业绩敏感性^[24],审计师行业专长能够提升高管薪酬-业绩敏感性^[5]。国内有研究发现,存在审计调整的公司其高管薪酬-业绩敏感性显著高于无审计调整的公司^[25];在审计师变更的情况下,高管薪酬-业绩敏感性显著下降^[26];经国内“十大”审计的公司,其高管的薪酬-业绩敏感性更强^[27]。

关于审计师行业专长对审计质量的影响,国外大量研究结果表明,行业专长审计师的专业胜任能力更强、独立性更高,更有可能发现公司的机会主义行为与信息操纵行为,因此其客户公司的盈余管理水平更低,盈余反应系数更高^[28],发生财务重述以及财务舞弊的概率更低^[29-30],从而审计质量更高^[31]。国内关于审计师行业专长与审计质量的关系仍存在较大分歧。一部分研究发现行业专长审计师的审计质量更低^[2],审计师行业专长未能有效抑制利用公允价值计量进行盈余管理的行为^[32];更多的研究则认为审计师行业专长能够提高会计稳健性、盈余质量与审计质量^[33-34]。

尽管国内已有文献探究了审计师行业专长与会计信息质量、会计信息质量与高管薪酬-业绩敏感性两两之间的关系,但关于审计师行业专长是否影响以及如何影响高管薪酬-业绩敏感性,会计信息质量在其中发挥怎样的作用,尚待进一步研究。

三、理论分析与研究假设

(一) 会计信息质量与高管薪酬契约

在企业所有权与经营权相分离的背景下,高管薪酬契约成为缓解代理问题的重要治理机制。在高管层的行为与努力程度难以直接观察的现实情况下,公司的业绩信息成为评价高管层努力程度的次优选择^[35]。其中,能够反映公司综合绩效的会计业绩信息被普遍用于高管薪酬契约制定中。虽然会计业绩信息具备可观测性、与高管努力程度的较高相关性等有利于业绩评价的特征,但也容易受到管理层权利、公司治理等多种因素的影响,体现出不同的信息质量特征。

公司的会计信息质量越高,越能真实地反映业绩水平,从而与高管层努力程度越相关,此时基于会计业绩的薪酬契约将带来有效的正向激励;反之,当会计信息质量较低时,基于会计业绩的薪酬契约反而会带来负向激励,影响契约的有效性。正因为如此,董事会在与高管层制定薪酬契约时,会将会计信息质量作为重要的考虑因素。研究表明,会计信息质量与高管薪酬-业绩敏感性显著正相关,即会计信息质量越高,在高管的薪酬契约中会计业绩被赋予的权重越高^[8]。

然而,会计信息质量在高管层的控制下,其高低较难直接观测到。为了获取更高的薪酬,高管层有动机通过盈余管理等方式提升账面业绩^[36],且在此过程中存在审计意见购买行为^[37]。双方信息的高度不对称导致高管薪酬契约缔结的交易成本提升,具体表现在两个方面:一是调查和信息成本,二是谈判和决策成本。当董事会无法准确判定会计信息质量时,有可能会降低会计业绩在高管薪酬中的权重。

因此,当公司的会计信息质量较高且董事会能够准确判定时,在高管的薪酬契约中会计业绩更有可能被赋予较高的权重。

(二) 审计师行业专长与会计信息质量

聘请审计师来鉴证会计信息是公司治理的重要环节。审计质量影响会计信息质量,从而影响会计信息使用者的决策与行为,而审计质量通常受到审计师专业技能与独立性的共同影响^[38]。

从专业技能来看,根据《中国注册会计师审计准则第1101号——注册会计师的总体目标和审计工作的基本要求》,审计师应“通过了解被审计单位及其环境,识别和评估财务报表重大错报风险”,以实现“对财务报表整体是否不存在由于舞弊或错误导致的重大错报获取合理保证”的总体目标。这种重大错报风险在财报审计之前

就已存在,并受到外部环境与企业特征的共同影响,因此审计准则要求审计师必须了解这些风险因素。其中,外部环境因素包括行业发展状况、法律环境、监管环境等;企业特征因素包括公司治理,会计政策的选择、运用及变更原因,公司战略,可能导致重大错报的经营风险,财务业绩的衡量与评价,内部控制等。这些风险因素将影响企业的业绩压力与财务困境,并最终影响重大错报风险^[39]。行业专长能够使审计师更准确、有效地识别和评估这些风险因素。

首先,行业专长审计师因频繁地从事特定行业的审计服务,不仅熟知这些行业的制度环境、监管环境、竞争态势、产品生命周期等,而且通过与同行业不同客户长期频繁的沟通形成了行业洞见,对行业发展前景与投资机密的判断更加客观、准确^[40],从而能够更有效地识别企业的战略风险以及可能导致重大错报的经营风险。

其次,《企业会计准则——基本准则》要求“不同企业发生的相同或者相似的交易或者事项,应当采用规定的会计政策,确保会计信息口径一致、相互可比”。同行业的企业经济业务更为类似,其会计政策的选择理应趋于一致。然而,在目前以原则为导向的会计准则体系下,各类经济业务应选择何种会计政策具有较大的隐性空间,主要依赖于管理层的私有信息与职业判断,从而为管理层通过选择与调整会计政策操纵会计盈余提供了便利条件^[41]。因此,《中国注册会计师审计准则第 1211 号——通过了解被审计单位及其环境识别和评估重大错报风险》要求审计师“根据企业经营活动评价其会计政策是否适当”,并与“相关行业使用的会计政策保持一致”,以控制管理层的机会主义行为。在这一方面,行业专长审计师明显更具优势,其在同一行业长期的审计服务中深谙行业的经济业务特征、惯用的会计政策,从而能够更好地鉴别何种会计政策更符合行业特征,更能够公允地反映企业财务状况与经营成果,并可能最终影响企业会计政策的选择。已有文献证实,经同一审计师审计的公司间会计政策相似性程度更高^[42],审计师行业专长能够提高公司与行业内其他公司的会计信息可比性^[43]。

再次,同行业的客户具有相类似的经营特点、运营模式、业务流程,行业专长审计师在行业审计经验积累中对业务活动的理解更加透彻,更加了解行业惯例,更容易辨别企业经营业务的重要交易类别、关键经营流程及相应的经营流程风险,而经营流程风险会影响业务循环中各类交易与账户的重大错报风险。行业专长审计师通过针对性地设计和实施控制测试,对企业有关控制设计及其运行的有效性做出判断,从而能够更有效地识别企业值得关注的内部控制缺陷,并通过与治理层和管理层的沟通显著提高企业的内部控制质量^[44]。

最后,行业专长审计师不仅具有更完备的行业风险知识,能够敏锐、有效地识别和评估企业重大错报风险,而且在同一行业审计服务的长期积累与持续改进中,熟练掌握了更高效、有针对性的审计技术和方法,能够根据风险评估结果进一步设计与执行更适当的审计程序,对审计证据搜集也更充分、精准、快速,从而具备提供更高审计质量的专业能力^[3]。

从独立性来看,行业专长审计师在某一特定行业中持续地进行了人员培训、专门审计技术开发、组织管控等方面的专用性投资,如果其提供了低质量审计,将影响其因行业专长而积累的声誉,相较于非行业专长审计师,将承担更高的丧失客户准租金的风险,因此,行业专长审计师更有动机提高审计质量^[34]。

综上,行业专长审计师既有动机又有能力提供高质量审计服务,提升了企业会计信息质量,降低了董事会与高管层之间的信息不对称,使双方更容易达成基于会计业绩的薪酬契约。因此,本文提出如下假设:

假设 1: 审计师行业专长能够提升高管薪酬 - 业绩敏感性。

假设 2: 在审计师行业专长与高管薪酬 - 业绩敏感性的关系中,会计信息质量起着中介作用。

四、研究设计

(一) 样本选择与数据来源

本文选择 2007—2019 年中国 A 股市场上非金融行业上市公司为研究对象,剔除数据缺失与 ST 的样本后,共得到 23362 家公司 - 年度观测值。本文数据来自 CSMAR 与 RESSET 数据库。为控制极端值的影响,本文对所有连续变量在 1% 和 99% 的水平予以缩尾处理。为消除潜在的异方差、序列相关等问题的影响,本文的回归结果在公司层面进行聚类(Cluster)调整。

(二) 变量定义

1. 被解释变量

高管薪酬(Pay),本文以当期前三名高管薪酬总额取对数的增加额来衡量。

2. 解释变量

公司业绩 (*Perf*), 本文以当期净利润的增加额与上期末总资产之比来衡量。

审计师行业专长 (*AudPrf*), 刘文军等通过比较审计师行业专长的多种度量方法发现, 在中国审计市场上, 使用行业市场份额法更具有普遍适用性^[33], 因此, 本文以行业市场份额法来衡量。行业市场份额越大, 说明审计师越具备审计专长。具体计算公式为 $AudPrf_{ik} = \sum_j Asset_{ijk} / \sum_i \sum_j Asset_{ijk}$, $\sum_j Asset_{ijk}$ 为审计师 *i* 在行业 *k* 的客户资产总额之和, $\sum_i \sum_j Asset_{ijk}$ 为行业 *k* 中所有公司资产总额之和。

3. 中介变量

会计信息质量 (*AQ*), 本文以盈余管理水平来衡量, 并以采用修正 Jones 模型计算得到的操控性应计利润的绝对值来度量。该值越高, 说明会计信息质量越低。

4. 控制变量

参考已有研究^[8,22], 本文在回归分析中控制了公司基本特征、财务特征、治理特征等因素的影响, 详见表 1。

(三) 研究模型

为检验假设 1, 本文构建模型 (1):

$$Pay = \alpha_0 + \alpha_1 AudPrf + \alpha_2 (AudPrf \times Perf) + \alpha_3 Perf + \alpha_4 Size + \alpha_5 Lev + \alpha_6 ROA + \alpha_7 Share + \alpha_8 MShare + \alpha_9 Indep + \alpha_{10} Dual + \alpha_{11} Sep + \alpha_{12} Shrcr + \alpha_{13} DR + \alpha_{14} SOE + \alpha_{15} Gsub + \alpha_{16} OthRec + \alpha_{17} Intang + \alpha_{18} Aud4 + Year + Industry + \varepsilon \quad (1)$$

公司业绩 (*Perf*) 的系数 α_3 反映了企业的高管薪酬 - 业绩敏感性, 审计师行业专长与公

司业绩的交互项 ($AudPrf \times Perf$) 为核心解释变量, 其系数 α_2 反映了审计师行业专长 (*AudPrf*) 对高管薪酬 - 业绩敏感性的影响。如果 α_2 显著为正, 则说明审计师行业专长将提升高管薪酬 - 业绩敏感性, 假设 1 得证。

为检验假设 2, 本文进一步构建模型 (2) 和模型 (3):

$$AQ = \beta_0 + \beta_1 AudPrf + \beta_2 Size + \beta_3 Lev + \beta_4 ROA + \beta_5 Share + \beta_6 MShare + \beta_7 Indep + \beta_8 Dual + \beta_9 Sep + \beta_{10} Shrcr + \beta_{11} DR + \beta_{12} SOE + \beta_{13} Gsub + \beta_{14} OthRec + \beta_{15} Intang + \beta_{16} Aud4 + Year + Industry + \varepsilon \quad (2)$$

$$Pay = \lambda_0 + \lambda_1 AudPrf + \lambda_2 (AudPrf \times Perf) + \lambda_3 Perf + \lambda_4 (AQ \times Perf) + \lambda_5 AQ + \lambda_6 Size + \lambda_7 Lev + \lambda_8 ROA + \lambda_9 Share + \lambda_{10} MShare + \lambda_{11} Indep + \lambda_{12} Dual + \lambda_{13} Sep + \lambda_{14} Shrcr + \lambda_{15} DR + \lambda_{16} SOE + \lambda_{17} Gsub + \lambda_{18} OthRec + \lambda_{19} Intang + \lambda_{20} Aud4 + Year + Industry + \varepsilon \quad (3)$$

在假设 1 得以证明的前提下, 本文继续按如下步骤检验中介效应:

第一步, 使用模型 (2) 检验审计师行业专长 (*AudPrf*) 对中介变量 (*AQ*) 的影响。如果系数 β_1 显著为负, 则说明审计师行业专长能够提升会计信息质量。

第二步, 将中介变量 (*AQ*) 及其与公司业绩的交互项 ($AQ \times Perf$) 加入模型 (1) 中, 即使用模型 (3) 进行回归。如果交互项 ($AQ \times Perf$) 的系数 λ_4 显著为负, 则说明会计信息质量越高, 高管薪酬 - 业绩敏感性越高。与此同时, 如果交互项 ($AudPrf \times Perf$) 的系数 λ_2 不显著, 则说明存在完全中介效应; 如果 λ_2 显著, 且 λ_2 相比 α_2 有所下降, 则说明存在部分中介效应。

五、实证检验及分析

(一) 描述性统计

表 2 为本文主要变量的描述性统计结果。高管薪酬 (*Pay*) 的标准差不大, 而公司业绩 (*Perf*)、会计信息质量

表 1 变量定义

变量名称	变量符号	变量定义
高管薪酬	<i>Pay</i>	当期前三名高管薪酬总额取自然对数的增加额
公司业绩	<i>Perf</i>	当期净利润的增加额与上期末总资产之比
审计师行业专长	<i>AudPrf</i>	审计师在特定行业中的市场份额
会计信息质量	<i>AQ</i>	以盈余管理水平来衡量, 并以采用修正 Jones 模型计算得到的操控性应计利润的绝对值来度量
公司规模	<i>Size</i>	期末总资产取对数
资产负债率	<i>Lev</i>	期末负债与总资产之比
总资产收益率	<i>ROA</i>	期末净利润与总资产之比
最终控制人持股比例	<i>Share</i>	最终控制人持有公司股份的比例 (%)
管理层持股比例	<i>Mshare</i>	管理层持有公司股份的比例 (%)
独董比例	<i>Indep</i>	独立董事占董事会人数比重
两职合一	<i>Dual</i>	哑变量, 董事长兼任 CEO 为 1, 否则为 0
两权分离度	<i>Sep</i>	实际控制人控制权比例与所有权比例的差额 (%)
股权集中度	<i>Shrcr</i>	前三位大股东持股比例之和 (%)
股权制衡度	<i>DR</i>	第二至第五大股东所持股份之和与第一大东持股数之比
企业性质	<i>SOE</i>	哑变量, 国企为 1, 否则为 0
政府补助	<i>Gsub</i>	政府补助金额与总资产之比
其他应收款比例	<i>OthRec</i>	期末其他应收款与总资产之比
无形资产比例	<i>Intang</i>	期末无形资产与总资产之比
审计师声誉	<i>Aud4</i>	审计师为国际“四大”为 1, 否则为 0

(AQ) 在样本间存在较大差异。审计师行业专长 (*AudPrf*) 反映了审计师在行业中所占的市场份额, 最少仅占 0.1%, 最大超过 30%, 平均行业市场份额为 6%。

(二) 多元回归分析

表 3 中的列(1)至列(3)为分别使用模型(1)、模型(2)、模型(3)对本文研究假设进行检验的回归结果。列(1)验证了审计师行业专长对高管薪酬 - 业绩敏感性的影响, 其中核心解释变量为交互项 *AudPrf* × *Perf*, 其回归系数为 1.780, 显著为正, 表明审计师行业专长能够显著增强业绩对于高管薪酬的正向影响, 即提升了高管薪酬 - 业绩敏感性, 假设 1 得到验证。

列(2)中, 中介变量 *AQ* 与审计师行业专长 *AudPrf* 的回归系数显著为负, 表明审计师行业专长能够提升会计信息质量; 列(3)中, 交乘项 *AQ* × *Perf* 的系数显著为负, 说明会计信息质量越高, 高管薪酬 - 业绩敏感性越高。进一步对比列(3)与列(1)的结果可以发现, 在加入中介变量后, 交互项 *AudPrf* × *Perf* 的系数仍然显著, 但由 1.780 下降为 1.712, 说明在审计师行业专长与高管薪酬 - 业绩敏感性的正向关系中, 会计信息质量起到了部分中介作用, 假设 2 得到验证。

六、进一步分析

(一) 审计师声誉的影响

审计师声誉是指会计师事务所所在审计市场上的名声、地位以及客户和公众对其审计质量的认可度。已有研究表明, 审计师声誉具有积极的信号效应, 能够降低公司的股权融资成本与债务融资成本^[45-46], 使公司获得更高的市场估值^[47]。特别是在投资者保护较弱的新兴市场中, 高声誉审计师作为一种治理机制有助于缓解代理冲突, 提升公司价值^[48]。

审计师行业专长能够显著提高会计信息质量, 而高声誉审计师更容易使董事会相信其审计质量, 降低交易成本, 进而使董事会与管理层之间更容易达成基于会计业绩的薪酬契约。因此, 本文预期审计师声誉能够强化行业专长对高管薪酬 - 业绩敏感性的正向影响。

有研究表明, 大规模会计师事务所因其独立性与专业能力更强, 提供的审计服务质量更高, 所以在市场上拥有更高声誉^[49]。关于审计师声誉的度量, 现有文献通常以审计师是否为国际“四大”或国内“十大”来衡量。相较于国内“十大”, 国际“四大”的审计质量与声誉更高^[50], 因此本文按照审计师是否为国际“四大”将研

表 2 主要变量的描述性统计

变量	N	Mean	Sd	Min	Median	Max
<i>Pay</i>	23362	14.188	0.730	11.419	14.194	16.163
<i>AudPrf</i>	23362	0.060	0.060	0.001	0.040	0.312
<i>Perf</i>	23362	0.006	0.061	-0.267	0.004	0.438
<i>AQ</i>	23362	0.065	0.071	0.001	0.044	0.434
<i>Size</i>	23362	22.047	1.258	19.029	21.875	25.774
<i>Lev</i>	23362	0.437	0.208	0.053	0.431	0.931
<i>ROA</i>	23362	0.038	0.061	-0.405	0.036	0.203
<i>Share</i>	23362	34.854	16.513	3.711	33.500	75.820
<i>Mshare</i>	23362	6.472	13.539	0.000	0.020	61.558
<i>Indep</i>	23362	0.372	0.053	0.270	0.333	0.571
<i>Dual</i>	23362	0.250	0.433	0.000	0.000	1.000
<i>Sep</i>	23362	4.938	7.656	0.000	0.000	28.899
<i>Shrcr</i>	23362	49.024	15.103	16.460	48.728	85.868
<i>DR</i>	23362	0.653	0.565	0.017	0.496	2.730
<i>SOE</i>	23362	0.407	0.491	0.000	0.000	1.000
<i>Gsub</i>	23362	0.005	0.007	0.000	0.003	0.043
<i>OthRec</i>	23362	0.017	0.030	0.000	0.008	0.370
<i>Intang</i>	23362	0.047	0.051	0.000	0.034	0.318
<i>Aud4</i>	23362	0.054	0.226	0.000	0.000	1.000

表 3 多元回归结果

变量	(1) <i>Pay</i>	(2) <i>AQ</i>	(3) <i>Pay</i>
<i>AudPrf</i>	-0.052** (-1.987)	-0.023** (-2.505)	-0.049* (-1.869)
<i>AudPrf</i> × <i>Perf</i>	1.780** (2.138)		1.712** (2.057)
<i>Perf</i>	0.475*** (6.113)		0.548*** (6.046)
<i>AQ</i> × <i>Perf</i>			-0.725** (-2.083)
<i>AQ</i>			0.162*** (5.522)
<i>Size</i>	-0.001 (-0.857)	-0.005*** (-7.497)	-0.001 (-0.423)
<i>Lev</i>	0.055*** (4.849)	0.033*** (8.364)	0.052*** (4.572)
<i>ROA</i>	0.193*** (4.050)	-0.121*** (-7.540)	0.241*** (4.992)
<i>Share</i>	-0.000*** (-2.786)	0.000 (1.074)	-0.000*** (-2.847)
<i>Mshare</i>	-0.000 (-0.587)	-0.000 (-0.143)	-0.000 (-0.681)
<i>Indep</i>	-0.020 (-0.625)	0.011 (1.124)	-0.021 (-0.673)
<i>Dual</i>	0.009** (2.007)	0.000 (0.227)	0.009** (2.024)
<i>Sep</i>	-0.000 (-1.134)	-0.000 (-0.281)	-0.000 (-1.154)
<i>Shrcr</i>	0.000** (2.292)	0.000*** (2.933)	0.000** (2.166)
<i>DR</i>	0.010*** (3.322)	0.003** (2.549)	0.010*** (3.244)
<i>SOE</i>	-0.019*** (-5.177)	-0.011*** (-7.871)	-0.018*** (-4.695)
<i>Gsub</i>	-0.287 (-1.172)	0.151** (1.978)	-0.335 (-1.363)
<i>OthRec</i>	-0.033 (-0.513)	0.082*** (4.054)	-0.047 (-0.731)
<i>Intang</i>	-0.024 (-0.752)	-0.056*** (-5.075)	-0.017 (-0.537)
<i>Aud4</i>	-0.019*** (-2.778)	-0.005* (-1.944)	-0.019*** (-2.755)
<i>Constant</i>	0.159*** (4.097)	0.151*** (9.753)	0.134*** (3.438)
行业、年度 固定效应	控制	控制	控制
N	23362	23362	23362
R ²	0.043	0.101	0.045

注: 括号内为经过公司层面聚类 (cluster) 调整的 t 值, **、*、* 分别表示在 1%、5%、10% 的水平上显著。下同。

究样本分为高声誉审计和非高声誉审计两组,并使用模型(1)进行分组回归。表4的回归结果表明,两组样本交乘项($AudPrf \times Perf$)的系数均显著为正,且高声誉审计组的显著性水平更高;同时,高声誉审计组交乘项的系数为12.301,远高于非高声誉审计组的系数1.397,组间系数差异在1%的水平上显著,说明审计师声誉能够显著增强行业专长与高管薪酬-业绩敏感性之间的正相关关系,本文预期得以证实。

(二) 两权分离的影响

大股东的控制权与现金流权分离度越高,对其他股东进行利益侵占的动机就越强,越需要与管理层合谋来实现特定目的,这也将导致管理层以大股东掏空为理由为自己卸责,从而降低高管薪酬-业绩敏感性,因此两权分离会对管理层激励效应产生负面影响^[22]。而审计师行业专长能够显著抑制大股东的私利行为,因此在存在两权分离的公司中,行业专长审计师所提供的会计信息鉴证服务更有价值,更能有效降低信息不对称程度,更能增强董事会对会计业绩的信心,从而对高管薪酬-业绩敏感性的正向影响更加显著。

本文将研究样本分为两权分离和两权无分离两组,实际控制人的控制权大于所有权为两权分离组,控制权等于所有权为两权无分离组,并使用模型(1)进行分组回归。表5的结果验证了本文的预期:审计师行业专长与高管薪酬-业绩敏感性之间的正相关关系仅在两权分离的公司中显著,且交乘项($AudPrf \times Perf$)的系数在两组之间存在显著差异。

(三) 机构投资者持股的影响

相较于中小投资者,机构投资者在资金规模以及信息的搜集与分析上具备显著优势,当其持股比例较高时,具有较强的动机通过征集中小股东投票代理权、提交股东提案等方式积极参与公司治理^[51]。有研究表明,机构投资者能够影响企业的高管变更、关联方行为、投资决策、信息披露质量等,已经成为能够发挥积极治理作用的重要“第三方力量”^[52-55]。

同时,机构投资者持股比例越高,对公司的研究越深入,信息越透明,治理水平越高,在董事会制定高管薪酬契约的过程中越有动机与能力促使企业建立更加合理的激励机制^[19],从而也将越重视会计信息质量在薪酬契约缔结中的作用,进而越能够强化审计师行业专长对高管薪酬契约有效性的正向影响。因此,本文预期在机构投资者持股比例较高的公司中,审计师行业专长对高管薪酬-业绩敏感性的影响更加显著。

有研究表明,持股比例超过5%的大股东治理效力较强^[56],因此本文以机构投资者持股比例是否超过5%为标准,将研究样本分为机构重仓股与非机构重仓股两组,使用模型(1)进行分组回归。表6的回归结果显示,审计师行业专长与高管薪酬-业绩敏感性之间的正相关关系仅在机构重仓股的样本中显著,且通过了组间系数差异卡方检验,这与本文预期相符。

(四) 企业成长性的影响

高成长性的公司多为技术密集型,具有良好的发展潜力和更多的投资机会,同时面临着更多的未来不确定因素以及更大的系统风险。

一方面,高成长性的公司更需要管理层具备冒险与创新精神,主动承担风险,为公司创造价值。而现实情况是,风险规避型管理层出于在职消费、职业生涯等利益的考虑,将有可能放弃风险高却净现值为正的投资项目,从而损害公司价值,这就产生了因管理层回避风险所带来的代理问题。为了缓解这一问题,股东将通过提高管

表4 基于审计师声誉的分组检验

变量	(1)	(2)
	高声誉审计	非高声誉审计
$AudPrf$	-0.059 (-0.784)	-0.045 (-1.536)
$AudPrf \times Perf$	12.301 *** (3.555)	1.397 * (1.677)
$Perf$	0.315 (0.859)	0.482 *** (6.101)
Controls	控制	控制
组间差异卡方检验 P 值		0.0019

表5 基于两权分离的分组检验

变量	(1)	(2)
	两权分离	两权无分离
$AudPrf$	-0.047 (-1.092)	-0.052 (-1.537)
$AudPrf \times Perf$	3.953 *** (3.335)	-0.164 (-0.147)
$Perf$	0.363 *** (3.670)	0.590 *** (5.107)
Controls	控制	控制
组间差异卡方检验 P 值		0.0004

表6 基于机构投资者持股的分组检验

变量	(1)	(2)
	机构重仓股	非机构重仓股
$AudPrf$	-0.038 (-0.881)	-0.061 * (-1.693)
$AudPrf \times Perf$	2.484 ** (1.974)	1.025 (0.949)
$Perf$	0.554 *** (4.826)	0.441 *** (4.398)
Controls	控制	控制
组间差异卡方检验 P 值		0.0192

理层薪酬 - 业绩敏感性激励其承担更多的经营风险,抓住成长机会,并在风险投资项目中付出更多的努力^[57]。因此,高成长性的公司更倾向于提升管理层薪酬 - 业绩敏感性,这也将使其更加重视审计师行业专长对业绩信息的鉴证作用,进而强化了审计师行业专长对高管薪酬契约有效性的正向影响。另一方面,高成长性公司的管理层拥有更多有关未来投资项目的私人信息,更难以被监测,因此信息不对称程度更高,股东与管理层之间的代理冲突更严重。现有研究亦证实,成长性越高的公司,信息失真值越高,会计扭曲越严重,盈余管理水平越高^[58]。因此,在高成长性公司中,审计师行业专长更能有效降低信息不对称,释放积极信号,从而对高管薪酬 - 业绩敏感性的正向影响也更加显著。

为了验证上述分析,本文以近三年净利润平均增长率来衡量企业成长性,并按其数值大小分为高、低两组,使用模型(1)进行分组回归。表7中,列(1)和列(2)是以全样本的中位数为分组标准,列(3)和列(4)是以年度中位数为分组标准。表7的回归结果显示,审计师行业专长与高管薪酬 - 业绩敏感性之间的正相关关系仅在成长性高的样本中显著,且两组间交乘项的系数差异显著,这与本文预期相符。

表7 基于企业成长性的分组检验

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	成长性高	成长性低	成长性高	成长性低
<i>AudPrf</i>	-0.166 *** (-3.404)	0.015 (0.385)	-0.140 *** (-2.861)	0.008 (0.203)
<i>AudPrf</i> × <i>Perf</i>	4.108 *** (3.107)	-0.012 (-0.010)	4.709 *** (3.189)	0.108 (0.080)
<i>Perf</i>	0.419 *** (3.467)	0.419 *** (3.889)	0.519 *** (3.797)	0.526 *** (4.677)
<i>Controls</i>	控制	控制	控制	控制
组间差异卡方检验 P 值	0.0218		0.0215	

七、稳健性检验

(一) 替换审计师行业专长衡量指标

行业市场份额法虽然能够体现审计师在某行业内相对于竞争对手的地位,但仍有一些不足之处:一是对于市场容量较小的行业,审计师只要拥有少量客户就可被确定为行业专长审计师;二是对于市场容量较大的行业,审计师即使拥有足以形成行业专长的较多数量客户,亦可能无法体现为其具备审计专长。Neal 和 Riley 认为,行业组合份额法能够测度审计师对特定行业的专门化投资,与行业市场份额法是互补的^[59],因此提出了结合两种方法的加权市场份额法:加权市场份额 = 行业市场份额 × 行业组合份额,其中,行业组合份额为审计师在特定行业的客户资产总额之和与审计师所有客户资产总额之和的比值。

本文采用加权市场份额法重新衡量审计师行业专长,并进行回归分析,表8的结果表明,本文的研究结论依然成立。

(二) 替换高管薪酬衡量指标

为增强研究结论的稳健性,本文以当期董事、监事及前三名高管薪酬总额取对数的增加额 (*Pay_n*) 替代原被解释变量。表9的回归结果表明,本文的研究结论依然成立。

(三) 解释变量滞后一期

为了缓解可能存在的反向因果关系问题,本文使用滞后一期的审计师行业专长 (*LAudPrf*) 及其与公司业绩的交互项 (*LAudPrf* × *Perf*) 作为解释变量。回归结果如表10所示,结论与前文保持一致。

(四) 倾向得分匹配法 (PSM)

审计师行业专长对高管薪酬契约的影响可能是由多种复杂因素混合而成的公司特征所造成的,为了控制内生性问题的影响,本文利用倾向得分匹配法实现聘请行业专长审计师与未聘请行业专长审计师的公司之间的配对。具体而言,借鉴已有文献^[2,32],本文将行业市场份额超过10%的审计师定义为行业专家 (*DAudPrf*),当行业市场份额超过10%时, *DAudPrf* = 1, 否则 *DAudPrf* = 0。

表8 替换审计师行业专长衡量指标的稳健性检验

变量	(1)	(2)	(3)
	<i>Pay</i>	<i>AQ</i>	<i>Pay</i>
<i>AudPrf</i>	-0.197 (-1.309)	-0.124 ** (-2.449)	-0.175 (-1.160)
<i>AudPrf</i> × <i>Perf</i>	10.874 *** (2.646)		10.543 ** (2.572)
<i>Perf</i>	0.488 *** (6.920)		0.560 *** (6.713)
<i>AQ</i> × <i>Perf</i>			-0.732 ** (-2.107)
<i>AQ</i>			0.162 *** (5.513)
<i>Controls</i>	控制	控制	控制

表9 替换高管薪酬衡量指标的稳健性检验

变量	(1)	(2)
	<i>Pay_n</i>	<i>Pay_n</i>
<i>AudPrf</i>	-0.056 ** (-2.185)	-0.053 ** (-2.048)
<i>AudPrf</i> × <i>Perf</i>	1.931 ** (2.350)	1.860 ** (2.266)
<i>Perf</i>	0.466 *** (6.119)	0.525 *** (5.999)
<i>AQ</i> × <i>Perf</i>		-0.658 * (-1.941)
<i>AQ</i>		0.182 *** (6.373)
<i>Controls</i>	控制	控制

我们依据公司的规模 (*Size*)、资产负债率 (*Lev*)、盈利性 (*ROA*)、终极控制人持股比例 (*Share*)、企业性质 (*SOE*)、托宾 *Q* 值 (*TBQ*) 以及近三年净利润平均增长率 (*Growth*) 等公司的基本特征、内部治理特征来估计每个公司选择行业专长审计师 (*DAudPrf*) 的倾向得分,采用 1 对 1 无放回匹配方式,实现倾向得分最接近的测试组与控制组公司之间的配对,同时只保留了卡尺距离不超过 0.01 的样本。表 11 报告了采用倾向得分匹配法的稳健性检验结果,匹配后的两组样本在可观察到的公司特征上并无显著差异,本文的研究结论依然成立。

(五) 工具变量法

为了控制可能存在的遗漏变量和互为因果的内生性问题,参考李姝等的方法^[40],本文采用滞后一期的审计师行业专长 (*LAudPrf*) 作为审计师行业专长的工具变量。

第一阶段,使用审计师行业专长 (*AudPrf*) 对工具变量 (*LAudPrf*) 进行回归,结果如表 12 中列 (1) 所示,工具变量 (*LAudPrf*) 的系数显著为正,说明不存在弱工具变量的问题。

第二阶段,将第一阶段回归计算出的 *AudPrf* 的拟合值 (*PAudPrf*) 及其与公司业绩的交互项 (*PAudPrf* × *Perf*) 作为解释变量,使用模型 (1) 至模型 (3) 进行回归,结果如表 12 中列 (2) 至列 (4) 所示,本文的研究结论依然成立。

表 11 基于倾向得分匹配法的稳健性检验

变量	(1) <i>Pay</i>	(2) <i>AQ</i>	(3) <i>Pay</i>
<i>AudPrf</i>	-0.052 (-1.274)	-0.031 ** (-2.484)	-0.046 (-1.123)
<i>AudPrf</i> × <i>Perf</i>	2.224 ** (1.979)		2.050 * (1.809)
<i>Perf</i>	0.284 ** (2.068)		0.489 *** (2.921)
<i>AQ</i> × <i>Perf</i>			-1.718 *** (-3.067)
<i>AQ</i>			0.192 *** (3.436)
<i>Controls</i>	控制	控制	控制

表 10 解释变量滞后一期的稳健性检验

变量	(1)	(2)	(3)
	<i>Pay</i>	<i>AQ</i>	<i>Pay</i>
<i>LAudPrf</i>	-0.049 * (-1.887)	-0.027 *** (-3.042)	-0.047 * (-1.785)
<i>LAudPrf</i> × <i>Perf</i>	1.708 * (1.833)		1.653 * (1.768)
<i>Perf</i>	0.484 *** (6.355)		0.554 *** (6.116)
<i>AQ</i> × <i>Perf</i>			-0.708 ** (-2.011)
<i>AQ</i>			0.162 *** (5.331)
<i>Controls</i>	控制	控制	控制

表 12 基于工具变量法的稳健性检验

变量	第一阶段	第二阶段		
	(1) <i>AudPrf</i>	(2) <i>Pay</i>	(3) <i>AQ</i>	(4) <i>Pay</i>
<i>LAudPrf</i>	0.832 *** (137.066)			
<i>PAudPrf</i>		-0.062 ** (-1.983)	-0.032 *** (-3.042)	-0.059 * (-1.871)
<i>PAudPrf</i> × <i>Perf</i>		2.584 ** (2.347)		2.462 ** (2.224)
<i>Perf</i>		0.435 *** (5.193)		0.506 *** (5.163)
<i>AQ</i> × <i>Perf</i>				-0.694 ** (-1.969)
<i>AQ</i>				0.161 *** (5.276)
<i>Controls</i>	控制	控制	控制	控制

八、结论与启示

本文利用 2007—2019 年中国 A 股市场上非金融行业上市公司数据,研究了审计师行业专长对高管薪酬 - 业绩敏感性的影响,并对其作用渠道进行了检验,同时考察了审计师声誉、两权分离、机构投资者持股、企业成长性差异对两者关系的影响。研究发现:审计师行业专长增强了高管薪酬 - 业绩敏感性,会计信息质量在其中起到了部分中介作用;审计师行业专长与高管薪酬 - 业绩敏感性之间的正相关关系在聘请高声誉审计师、大股东控制权与现金流权相分离、机构投资者重仓、成长性高的公司中更加显著。

本文的研究结论具有一定的启示意义。第一,审计师行业专长有助于提升会计信息质量,董事会应积极聘请具有行业专长的外部审计机构,降低高管薪酬契约缔结的交易成本,提升高管薪酬契约的有效性。第二,对于大股东控制权与现金流权相分离、机构投资者重仓、企业成长性高的上市公司而言,审计师行业专长对提升其高管薪酬契约有效性的作用更加明显,因此这些类型的公司更适宜聘请行业专长审计师为其提供审计服务。第三,审计师声誉能够进一步强化行业专长对高管薪酬 - 业绩敏感性的正向影响,因此会计师事务所在做大做强、做精做专发挥行业专长的同时,也应该强化品牌建设,扩大市场知名度,以提高我国的审计市场与资本市场效率。

参考文献:

- [1] 东升. 上市公司总经理交“作业”[EB/OL]. (2020-09-30)[2022-02-10]. <http://stock.hexun.com/2020-09-30/202173021.html>.
- [2] 蔡春, 鲜文铎. 会计师事务所行业专长与审计质量相关性的检验——来自中国上市公司审计市场的经验证据[J]. 会计研究, 2007(6): 41-47.
- [3] 郑石桥, 许玲玲. 审计师行业专长对审计重要性水平的影响——基于股权性质的调节作用研究[J]. 审计与经济研究, 2020(4): 19-27.
- [4] DeFond M, Zhang J. A review of archival auditing research[J]. Journal of accounting and economics, 2014, 58(2-3): 275-326.
- [5] Fernando G D, Thevaranjan A. Impact of audit quality on the components of executive cash compensation[J]. Journal of Centrum Cathedra, 2017, 10(1): 49-62.
- [6] Iyengar R J, Zampelli E M. Does accounting conservatism pay? [J]. Accounting & Finance, 2010, 50(1): 121-142.
- [7] 毕晓方, 周晓苏. 盈余质量对会计信息报酬契约有用性的影响及股权特征的交互作用分析[J]. 中国会计评论, 2007(5): 55-82.
- [8] 张列柯, 张倩, 刘斌. 会计信息可比性影响高管薪酬契约的有效性吗? [J]. 中国软科学, 2019(2): 110-127+142.
- [9] Baber W R, Kang S H, Kumar K R. Accounting earnings and executive compensation: The role of earnings persistence[J]. Journal of Accounting and Economics, 1998, 25(2): 169-193.
- [10] 蒋涛, 徐悦, 刘运国. 会计业绩信息异质性与高管薪酬[J]. 会计研究, 2014(3): 18-25.
- [11] Conyon M J, He L. Executive compensation and corporate governance in China[J]. Journal of Corporate Finance, 2011, 17(4): 1158-1175.
- [12] Chhaochharia V, Grinstein Y. CEO compensation and board structure[J]. Journal of Finance, 2009, 64(1): 231-261.
- [13] 汤晓建, 许书凝, 林斌. CEO组织认同与高管薪酬业绩敏感性[J]. 会计与经济研究, 2021(3): 55-71.
- [14] 卢锐, 柳建华, 许宁. 内部控制、产权与高管薪酬业绩敏感性[J]. 会计研究, 2011(10): 42-48.
- [15] 朱春艳, 罗炜. 上市公司自愿信息披露与高管薪酬绩效敏感度[J]. 会计研究, 2019(5): 51-58.
- [16] 刘慧龙. 控制链长度与公司高管薪酬契约[J]. 管理世界, 2017(3): 95-112.
- [17] Wang K, Xiao X. Controlling shareholders' tunneling and executive compensation: Evidence from China[J]. Journal of Accounting and Public Policy, 2011, 30(1): 89-100.
- [18] 罗进辉. 独立董事的明星效应: 基于高管薪酬——业绩敏感性的考察[J]. 南开管理评论, 2014(3): 62-73.
- [19] 王会娟, 张然. 私募股权投资与被投资企业高管薪酬契约——基于公司治理视角的研究[J]. 管理世界, 2012(9): 156-167.
- [20] 李晓玲, 胡欢, 刘中燕. 分析师关注与薪酬业绩敏感性: 基于职业声誉和产权性质视角[J]. 商业经济与管理, 2015(7): 34-45.
- [21] 罗进辉. 媒体报道与高管薪酬契约有效性[J]. 金融研究, 2018(3): 190-206.
- [22] 窦超, 罗劲博. 中小股东利用社交媒体“发声”能否改善高管薪酬契约[J]. 财贸经济, 2020(12): 85-100.
- [23] 熊剑, 王金. 债权人能够影响高管薪酬契约的制定吗——基于我国上市公司债务成本约束的视角[J]. 南开管理评论, 2016(2): 42-51.
- [24] Iyengar R J, Zampelli E M. Auditor independence, executive pay and firm performance[J]. Accounting & Finance, 2008, 48(2): 259-278.
- [25] 陈宋生, 严文龙, 李文颖. 年报审计与薪酬契约优化[J]. 会计研究, 2020(10): 177-192.
- [26] 周福源. 审计意见购买行为影响高管薪酬业绩敏感度吗[J]. 财会月刊, 2012(2): 69-71.
- [27] 朱小平, 刘西友. 代理理论、审计质量与公司治理——来自中国上市公司的经验证据[J]. 山西财经大学学报, 2009(9): 110-117.
- [28] Balsam S, Krishnan J, Yang J S. Auditor industry specialization and earnings quality[J]. Auditing: A Journal of Practice & Theory, 2003, 22(2): 71-97.
- [29] Romanus R N, Maher J J, Fleming D M. Auditor industry specialization, auditor changes, and accounting restatements[J]. Accounting Horizons, 2008, 22(4): 389-413.
- [30] Carcello J V, Nagy A L. Client size, auditor specialization and fraudulent financial reporting[J]. Managerial Auditing Journal, 2004, 19(5): 651-668.
- [31] Reichelt K J, Wang D. National and office-specific measures of auditor industry expertise and effects on audit quality[J]. Journal of Accounting Research, 2010, 48(3): 647-686.
- [32] 王守海, 李淑慧, 徐晓彤. 公允价值计量层次、审计师行业专长与盈余管理[J]. 审计研究, 2020(5): 86-95.
- [33] 刘文军, 米莉, 傅惊轩. 审计师行业专长与审计质量——来自财务舞弊公司的经验证据[J]. 审计研究, 2010(1): 47-54.
- [34] 梅丹, 高强. 独立性与行业专长对客户会计稳健性的影响[J]. 审计研究, 2016(6): 80-88.
- [35] Jensen M C, Murphy K J. Performance pay and top-management incentives[J]. Journal of Political Economy, 1990(2): 225-264.
- [36] 王珏玮, 唐建新, 孔墨奇. 公司并购、盈余管理与高管薪酬变动[J]. 会计研究, 2016(5): 56-62+96.
- [37] 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): 72-78+95.
- [38] DeAngelo L E. Auditor size and audit quality[J]. Journal of accounting and economics, 1981, 3(3): 183-199.
- [39] 王丽, 冯玉婷, 刘红芬, 等. 财务报表重大错报风险形成路径研究[J]. 审计与经济研究, 2015(5): 76-84.
- [40] 李姝, 杜亚光, 张晓哲. 审计师行业专长与企业创新——基于管理层信息环境视角的分析[J]. 审计研究, 2021(1): 106-115.
- [41] 张勇, 殷健. 会计师事务所联结与企业会计政策相似性——基于TF-IDF的文本相似度分析[J]. 审计研究, 2022(1): 94-105.
- [42] 周晓苏, 王磊, 陈沉. 企业间高管联结与会计信息可比性——基于组织间模仿行为的实证研究[J]. 南开管理评论, 2017(3): 100-112.
- [43] 肖虹, 陈翔宇, 万鹏. 公司治理、财务特征与会计信息可比性[J]. 当代会计评论, 2015(1): 18-38.
- [44] 乔贵涛, 祁渊, 赵耀. 财务报表审计中的审计师选择与内部控制质量[J]. 华东经济管理, 2016(6): 173-184.
- [45] Copley P A, Douthett E B. The association between auditor choice, ownership retained, and earnings disclosure by firms making initial public offerings[J]. Contemporary Accounting Research, 2002, 19(1): 49-76.

- [46] Pittman J A, Fortin S. Auditor choice and the cost of debt capital for newly public firms[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2004, 37(1): 113 - 136.
- [47] Guedhami O, Pittman J A, Saffar W. Auditor choice in politically connected firms[J]. *Journal of Accounting Research*, 2014, 52(1): 107 - 162.
- [48] Fan J P, 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.
- [49] Krishnan G V. Does big 6 auditor industry expertise constrain earnings management? [J]. *Accounting Horizons*, 2003(S-1), 17: 1 - 16.
- [50] 乔贵涛, 赵耀. 非标准审计意见、事务所特征与操控性应计——来自中国上市公司的经验证据[J]. *山西财经大学学报*, 2014(10): 98 - 110.
- [51] Admati A R, Pfleiderer P, Zechner J. Large shareholder activism, risk sharing, and financial market equilibrium[J]. *Journal of Political Economy*, 1994, 102(6): 1097 - 1130.
- [52] Wahal S, McConnell J J. Do institutional investors exacerbate managerial myopia? [J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2000, 6(3): 307 - 329
- [53] Panousi V, Papanikolaou D. Investment, idiosyncratic risk, and ownership[J]. *The Journal of finance*, 2012, 67(3): 1113 - 1148.
- [54] 李胜楠, 刘一璇, 陈靖涵. 基金在中国上市公司中发挥治理作用了吗——基于影响高管非自愿变更与业绩之间敏感性的分析[J]. *南开管理评论*, 2015(2): 4 - 14.
- [55] 吴先聪, 张健, 胡志颖. 机构投资者特征、终极控制人性质与大股东掏空——基于关联交易视角的研究[J]. *外国经济与管理*, 2016(6): 3 - 20.
- [56] Helwege J, Intintoli V J, Zhang A. Voting with their feet or activism? Institutional investors' impact on CEO turnover[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2012, 18(1): 22 - 37.
- [57] 周嘉南, 黄登仕. 上市公司高级管理层报酬业绩敏感度与风险之间关系的实证检验[J]. *会计研究*, 2006(4): 44 - 50 + 94.
- [58] 林永坚, 王志强, 林朝南. 基于真实活动操控的盈余管理实证研究——来自中国上市公司的经验证据[J]. *山西财经大学学报*, 2013(4): 104 - 113
- [59] Neal T L, Riley Jr R R. Auditor industry specialist research design[J]. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 2004, 23(2): 169 - 177.

[责任编辑: 王丽爱, 刘 茜]

Auditor Industry Specialization, Accounting Information Quality and the Effectiveness of Executive Compensation Contracts

WANG Yongyan, NIU Yuhao

- (1. School of Accounting, Nanjing Audit University, Nanjing 211815, China;
2. International Business School, Beijing Foreign Studies University, Beijing 100089, China)

Abstract: Measuring the effectiveness of compensation contracts with pay-for-performance sensitivity, this study empirically tests the impact of auditor industry specialization on executive pay-for-performance sensitivity, and examines its influence channel and mechanism. The results found that auditor industry specialization can significantly enhance the sensitivity of executive compensation to performance; the quality of accounting information plays a part of the intermediary role; further analysis found that this effect was more pronounced in companies audited by high reputation auditors, companies which major shareholders' control rights and cash flow rights are separated, companies heavily invested by institutional investors, and rapid growing companies. This study has enriched the research on factors affecting executive compensation incentives, external audit governance effects, and has practical guiding significance for optimizing executive compensation incentives.

Key Words: auditor industry specialization; salary incentives; accounting information quality; executive compensation contracts; audit quality; auditor reputation; corporate governance