

# 高管薪酬激励与管理层行为文献综述

陈 蕾

江西理工大学, 江西 赣州

Email: 843053799@qq.com

收稿日期: 2021年3月24日; 录用日期: 2021年4月13日; 发布日期: 2021年5月28日

## 摘 要

本文对国内外关于高管薪酬激励与管理层行为关系的文献研究主要从盈余管理、投资效率以及会计信息质量三个角度进行分析。包括探究货币薪酬与股权薪酬对高管行为的影响, 加入企业所有制性质、高管权力占比、行业规模、行业类型, 审计质量等因素进行进一步分析比较, 为判断高管薪酬激励与管理层行为之间的关系提供经验证据。

## 关键词

高管薪酬激励, 盈余管理, 投资效率, 会计信息质量

# Literature Review of Executive Compensation Incentive and Management Behavior

Lei Chen

Jiangxi University of Science and Technology, Ganzhou Jiangxi

Email: 843053799@qq.com

Received: Mar. 24<sup>th</sup>, 2021; accepted: Apr. 13<sup>th</sup>, 2021; published: May 28<sup>th</sup>, 2021

## Abstract

In this paper, the domestic and foreign research on the relation between executive compensation incentive and management behavior literature research mainly from the surplus management, investment efficiency and the quality of accounting information is analyzed from the three. Including explore monetary compensation and the influence of equity compensation for executive behavior, to join the enterprise ownership, of executive power, industry scale, industry type, audit

quality factors for further analysis and comparison, to determine the relationship between executive compensation incentive and management behavior to provide empirical evidence.

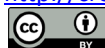
## Keywords

Executive Salary Incentives, Earnings Management, Investment Efficiency, Accounting Information Quality

Copyright © 2021 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 引言

现代企业所有权和控制权的分离导致了股东和管理层之间的委托-代理问题。委托代理问题主要有两方面的原因造成, 其一是由于管理层并不拥有企业的控制权, 投入和产出的不对等导致管理者忽视股东利益, 且信息不对称则助长了这种情况; 其二是由于股东缺乏对管理层实施有效的监督, 不愿承担高额监督成本的股东对管理层行为更难以控制。因此, 股东试图通过对管理层薪酬激励以缓解股东与管理层之间的委托代理问题。

高管薪酬契约, 使高管分享部分企业剩余, 使高管行为与股东利益相一致。高管激励不仅是指高管薪酬契约而是指一系列契约的组合, 其中包括显性的合同约定, 还包括在职消费或者高管晋升的隐形激励方式。高管薪酬包括会计报表中的企业业绩所决定的薪酬如现金或津贴等货币薪酬或者是企业运营状况中所产生的股权激励薪酬如限制性股票和股票期权, 此外, 还有一部分是养老金计划和递延薪酬。

当前对高管薪酬的理论比较丰富, 包括最优契约理论、管理层权力理论、薪酬辩护假说、锦标赛理论、行为理论以及经理人市场理论。现有文献多从公司绩效的角度对此进行研究, 较少考察薪酬激励安排的影响。

## 2. 薪酬激励与盈余管理

Dechow *et al.* (1996) [1]、Baker *et al.* (2003) [2]以及 Healy 和 Wahlen (1999) [3]基于不完全契约理论和激励理论的进一步研究认为, 由于代理人的收益多是建立在以会计指标所反映的公司业绩基础上, 同时基于信息不对称理论, 代理人往往拥有比委托人更多的关于上市公司经营业绩的具体信息, 因此, 代理人(公司高管)为了实现自身利益最大化, 有可能也有能力通过会计政策的变更和盈余管理以实现各期会计收益调整, 如当管理者薪酬契约中规定有盈余上限时, 管理者往往会将超出盈余上限的部分向未来递延, 以提高下年盈余, 从而影响股票市场对公司的理解, 提高经营者的报酬或使其报酬最大化, 可见经营者的薪酬激励机制对其盈余管理行为有显著影响(Watts Zimmerman, 1978 [4]; Hagerman *et al.*, 1979 [5]; Guidry *et al.*, 1999 [6]; Gulletal, 2003 [7]; 朱星文等, 2008 [8])。而且, 高层管理人员对盈余的管理主要是通过会计程序和会计方法的选取(Healy, S. Kang, K. G. Palepu, 1987 [9]), 其中对存货的计算在不同时期选择不同的计算方法(Abdel Khalik, A. R, 1985 [10]), 即便存货采用 LIFO 法可以获得税收上的优势但在物价上涨时期则需要调整成 FIFO 法计算出存货成本实现现金最大化的目标。因此, 高管通过会计政策选择盈余手段来实现薪酬契约中规定的业绩条件, 因此高管薪酬同盈余管理行为成正相关关系(王克敏, 王志超, 2007 [11]; 陈胜蓝, 卢锐, 2011 [12]; 李延喜, 2007 [13])。

此外,有学者对股权激励与盈余管理进行了研究。对于股权激励对高管行为的影响则有不同的态度,王克敏和王志超(2007) [11]认为股权激励一定程度上能够克服高管的短视行为,因此与盈余管理负相关。但是,陈胜蓝、卢锐(2011) [12]认为实施高管股权激励的公司很可能普遍存在收益增加的盈余管理行为,通过进一步的回归分析表明高管的盈余管理行为显著增加了其股权激励价值,特别是与没有实施高管股权激励的公司相比,股权激励下的操纵性应计平均水平较高,而现金流量的平均水平则显著较低。Kadan (2005) [14]研究了股票期权和限制性股票的收益对盈余管理的影响,发现溢价较高的股票期权会带来更多的盈余管理和内幕交易。

Berg stresser等(2006) [15]研究发现公司中CEO潜在的总薪酬与持有股票期权的价值之间联系越紧密,利用操控性应计利润操纵报告盈余的现象就越显著。周晖和马瑞(2010) [16]也给出了相同的结论,盈余管理程度分别与管理者的年度报酬水平和股权激励呈正相关关系的同时盈余管理对薪酬业绩敏感性也有正向影响。将管理层权力纳入分析中,得出在薪酬业绩挂钩的激励机制下,管理层权力大的公司其盈余管理行为更加明显,说明管理层权力的大小确实能够影响企业的盈余管理行为(傅颀,邓川,2013) [17]。

股权激励机制下,有学者引入持股比例的概念,Warfield等(1995) [18]通过实证研究了管理者持股与盈余管理程度之间的相关性,发现管理者持股比例与操控性应计利润的绝对值负相关。王克敏和王志超(2007) [11]研究发现,高管控制权(即高管权力)越大,高管越可能通过权力直接增加年薪,相应会降低选择风险和成本均较高的盈余管理行为来增加薪酬,即高管控制权的增加,会降低高管薪酬诱发盈余管理的程度。罗玫和陈运森(2010) [19]研究发现,与没有建立基于盈余的薪酬机制的公司相比,建立了基于盈余的薪酬机制的公司的盈余管理程度,甚至更低。进一步研究发现,建立了基于盈余的薪酬机制的公司建立薪酬委员会、审计委员会或雇用四大会计师事务所的比例更高,说明这些公司有更好的公司治理机制,抑制了高管的盈余管理行为。

谭军良(2012) [20]等学者基于所有权性质差异对高管薪酬与企业盈余管理关系之间的研究得出,国企高管薪酬与盈余管理程度正相关,且这种正相关关系存在显著的规模差异性和行业差异性,具体表现为:大企业中正相关强于中小企业;垄断行业中正相关强于竞争性行业;高收入行业中正相关强于低收入行业。唐洋、郭静洁(2012) [21]等人进一步研究发现,与民营企业相比,国有企业中的高管薪酬与盈余管理正向相关,高管薪酬激励在一定程度上并不能积极参与上市公司治理,反而构成了盈余管理的动因之一;而民营企业中高管薪酬激励则在一定程度上发挥了治理功能且不构成盈余管理的动因。

### 3. 薪酬激励与投资效率

在高管薪酬激励与公司研发投入的相关研究中,早期研究认为对高管行为的激励能够降低代理问题,缓解高管与股东之间的利益冲突,有利于促进研发技术方面的投入。通过高管激励促进公司研发投入的效果因高管激励方式不同而存在差异。Ryan和Wiggins(2002) [22]认为高管激励与投资间可能存在内生性,高管激励的类型不同,与研发投入的关系不同:股票期权与研发投入正相关,股票持有与研发投入则呈现负相关。然而,刘振、宋献中(2010) [23]等人基于我国资本市场的研究发现,我国上市公司高管持股比例过低,起不到激励作用,高管薪酬激励甚至对研发投入产生负面影响,引起研发投入不足。

此外,有研究表明,即使是相同的高管激励方式,在不同产业类型和治理结构的公司也表现出不同的激励效果。Balkin(2000) [24]等的研究发现:在一般技术企业,高管短期激励与长期激励都与研发创新无关,而在高技术企业,高管短期激励与企业研发创新不相关,长期激励与研发创新弱相关。但刘星和刘伟(2007) [25]的研究表明,高管持股与企业研发投入呈显著正相关关系,但这种关系仅存在于高科技类上市公司。而且王燕妮(2011) [26]认为公司的成长性和盈利性也影响了高管激励的效果,在高成长性和高盈利性企业,研发投入主要受长期股权激励的影响,低成长性和低盈利性企业的研发投入主要受短期报酬

激励的影响。

随着研究的深入,学者开始关注公司股权性质对研发投入的影响。

Liddle (1997) [27]认为相对国有企业,私有企业一般有更多的研发投入动力和更高的创新效率。基于此,姜涛(2012) [28]等人进一步研究发现,在最终控制人为国有性质的公司,高管薪酬激励与研发投入间呈倒“U”型关系,在最终控制人为非国有性质的公司,高管薪酬激励与研发投入不相关;高管股权激励在两种实际控制人类型的公司都能显著提高研发投入,但非国有控制公司股权激励效应强于国有控制公司。国内研究也发现,控股股东性质不同,对公司研发投入强度的影响也不同,对上市公司研发投入激励效应最强的是私有产权控股,最弱的是国有资产管理机构控股。李春涛和宋敏(2010) [29]以研发参与、研发投入密度作为创新投入的替代变量,得到的结论是国有企业更具创新性,但国有产权降低了高管激励对创新的促进作用。该研究已经关注到产权性质对高管激励与研发投入间的关系产生影响。但上述研究主要是基于控股股东,而徐向艺(2009) [30]、夏芸(2011) [31]等人进一步研究发现,从表面上看大股东拥有上市公司的控制权,但公司高管的决策行为最终受实际控制人的影响。

#### 4. 薪酬激励与信息披露

现代企业中,由于所有权与经营权的分离会产生委托代理问题和信息不对称问题。因此通过高管薪酬激励,使其以增加所有者利益为目标,通过各种契约降低代理成本,避免两权分离导致的不良后果(Jensen, 1976 [32])。世界各国公司高管中广泛实行的以会计利润为业绩衡量标准的薪酬激励机制,这种激励机制在很大程度上使管理层利益与所有者利益趋同,有效缓解了代理冲突,增加公司价值,并促使管理层对外披露高质量的信息(Jensen, 1990 [33]; Hanlon, 2003 [34])。而且已有研究表明,董事、监事的薪酬水平,领薪董事的比例等也会对企业的信息披露质量产生积极影响,说明较好的激励水平有助于缓解代理冲突(胡国柳,韩葱慧,2009) [35]。伊志宏(2010) [36]、杜兴强(2007) [37]等人持相同的观点,认为高管薪酬越高,企业信息质量越高。还有学者刘彬(2014) [38]结合中国特殊的制度背景,在考虑产权性质与第一大股东持股比例的基础上进行的检验表明,对于非国有产权的样本公司,大股东持股的增加显著提高了披露质量;而对于国有公司,大股东持股比例的上升并没有激发国有股东积极行使监督权的作用。此外进一步研究了公司治理的其他方面对信息披露质量的影响,如运用深交所公布的信息披露考评结果进行的实证研究发现,审计委员会特征与上市公司的信息披露质量正相关。刘跃(2013) [39]以中小板上市公司为研究对象,分析得出信息披露质量与薪酬激励、股权激励和控制权激励有正相关关系的影响;公司规模、审计人员意见、公司盈利能力对信息质量有积极影响;资本结构与信息披露质量存在显著的负相关关系。

Watts 和 Zimmerman (1986) [40]以代理理论为基础提出了管理当局盈余管理动机的三大假设,在薪酬计划假设中,研究得出与会计指标相关的薪酬安排会导致公司管理层利用会计操控权调整报告收益。DeAngelo L (1988) [41]和 Guidry F (1999) [42]也得出了相同的结论。特别是当绩效制度与会计业绩相联系,这一薪酬契约通常以会计业绩为基础,且在薪酬契约设计中并未考虑会计稳健性因素,使得会计稳健性的治理作用在我国不能有效发挥(张淑英,2013) [43],而会计业绩在一定程度上又受会计行为影响,当薪酬契约无法对经理的工作努力和经营才能做出补偿和激励时,容易诱发经理的机会主义行为(辛清泉,2007) [44]。因此,管理层有动机也有能力利用盈余操控实现自身效用最大化(王克敏,王志超,2007 [45]; 卢锐,2007 [46])。

此外,有学者研究发现,上市公司信息披露质量随管理层薪酬激励程度的增加先升后降,呈倒U型关系,且在加入企业所有权性质以后发现这一现象在非国有企业中表现更为显著。因此,薪酬激励可以有效缓解股东与管理层之间的利益冲突,但也可能导致管理层为获得更多报酬而利用其信息优势进行选

择性披露,进而影响信息披露质量(王生年,2015) [47]。将管理者权力比例考虑进去,得出管理层货币报酬有效提高了信息披露质量,股权激励降低了信息披露质量,同时管理层权力越大,信息披露质量越差,并且会降低货币报酬的治理效应(刘恒,2014) [48]。

最后,除了已有从高管薪酬激励和股权激励分析高管激励与自愿披露信息关系之外,还有部分针对环境信息披露的研究。La Porta *et al.* (1998) [49]将外部治理环境引入公司治理的研究领域之中,而后李强、冯波(2015) [50]等人通过对重污染行业进一步分析,探究高管激励与环境信息披露质量之间的相关性,得出管薪酬激励与环境信息披露质量负相关,高管股权激励与环境信息披露质量正相关。又将政府干预与市场调节纳入考虑因素之中,发现政府干预抑制了高管激励机制的运行效果,与高管激励机制形成了替代效应;产品市场竞争与高管薪酬激励在一定范围内存在替代效应,与高管股权激励存在互补效应。

## 5. 结论与展望

本文基于我国制度背景,从多角度分析高管薪酬激励与管理层行为的关系,分析发现,薪酬激励是我国企业高管盈余管理的动因之一,高管薪酬与盈余管理成正相关关系,通过操纵应计利润实现契约目标,因此建议上市公司可以建立有效激励与强化约束的长效机制,设计更为合理的与业绩挂钩的薪酬管理体系。与货币薪酬相比,股权激励对于投资效率产生的正向作用效果更加明显。无论是长期股权激励还是短期薪酬激励,都有助于企业经营者提高其研发投入,长期薪酬激励使得企业管理者直接使用自由现金流来提高企业的研发投入,而短期薪酬激励会促使企业管理者保持较大的现金流以提升企业业绩或者股价。因此为实现企业的长足发展,就必须通过给予经理人股票期权激励而促使他们注重企业的研发投入,进而获得长期收益。此外,当管理层获得的报酬超过通过其自身努力实现的相对的报酬时,管理层操纵信息的动机就比较大,则容易导致“薪酬负向激励”效应。因此需要合理设计薪酬激励,将管理层薪酬控制在充分、适当的水平,才能环节代理冲突,发挥薪酬激励对信息质量的正向作用。

## 参考文献

- [1] Dechow, P.M., Sloan, R.G. and Sweeney, A.P. (1996) Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the Sec. *Contemporary Accounting Research*, **13**, 1-36. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1996.tb00489.x>
- [2] Baker, T., Collins, D. and Reitenga, A. (2003) Stock Option Compensation and Earnings Management Incentives. *Journal of Accounting Auditing Finance*, **18**, 255-280. <https://doi.org/10.1177/0148558X0301800408>
- [3] Healy, P.M. and Wahlen, J.M. (1999) A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, **13**, 365-383. <https://doi.org/10.2308/acch.1999.13.4.365>
- [4] Watts, R.L. and Zimmernan, J.L. (1978) Toward a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. *The Accounting Review*, **53**, 112-134.
- [5] Hagerman, R.L. and Zmijewski, M.E. (1979) Some Economic Determinants of Accounting Policy Choice. *Journal of Accounting and Economics*, **1**, 141-161. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(79\)90004-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(79)90004-1)
- [6] Guidry, F.J., Leone, A. and Rock, S. (1999) Earnings-Based Bonus Plans and Earnings Management by Business-Unit Managers. *Journal of Accounting and Economics*, **26**, 113-142. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(98\)00037-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(98)00037-8)
- [7] Gul, F.A., Chen, C.J.P. and Tsui, J.S.L. (2003) Discretionary Accounting Accruals, Managers' Incentives, and Audit Fees. *Contemporary Accounting Research*, **20**, 441-464. <https://doi.org/10.1506/686E-NF2J-73X6-G540>
- [8] 朱星文, 蔡吉甫, 谢盛纹. 公司治理、盈余质量与经理薪酬研究——来自中国上市公司数据的检验[J]. 南开管理评论, 2008, 11(2): 28-33.
- [9] Healy, P.M. (1985) The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics*, **7**, 85-107. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(85\)90029-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(85)90029-1)
- [10] Abdel-Khalik, A.R. (1985) The Effect of LIFO Switching and Firm Ownership on Executives' Pay. *Journal of Accounting Research*, **23**, 427-447. <https://doi.org/10.2307/2490819>
- [11] 王克敏, 王志超. 高管控制权、报酬与盈余管理——基于中国上市公司的实证研究[J]. 管理世界, 2007(7):

- 111-119.
- [12] 陈胜蓝, 卢锐. 新股发行、盈余管理与高管薪酬激励[J]. 管理评论, 2011, 23(7): 155-162.
- [13] 李延喜, 包世泽, 高锐, 孔宪京. 薪酬激励、董事会监管与上市公司盈余管理[J]. 南开管理评论, 2007, 10(6): 51-61.
- [14] Kadan, O. and Yang, J. (2005) Executive Stock Options and Earnings Management Theoretical and Empirical Analysis. Washington Working Paper. <https://doi.org/10.2139/ssrn.615881>
- [15] Bergstresser, D. and Philippon, T. (2006) CEO in Centives and Earnings Management. *Journal of Financial Economic*, **80**, 511-529. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.10.011>
- [16] 周晖, 马瑞, 朱久华. 中国国有控股上市公司高管薪酬激励与盈余管理[J]. 财务与会计, 2010, 31(4): 48-52.
- [17] 傅硕, 邓川. 高管控制权、薪酬与盈余管理[J]. 财经论丛, 2013, 173(4): 66-72.
- [18] Warfield, T.D., Wild, J.J. and Wild, K.L. (1995) Managerial Ownership, Accounting Choices, and Informativeness of Earnings. *Journal of Accounting and Economics*, **20**, 61-91. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(94\)00393-J](https://doi.org/10.1016/0165-4101(94)00393-J)
- [19] 罗玫, 陈运森. 建立薪酬激励机制会导致高管操纵利润吗[J]. 中国会计评论, 2010(1): 3-16.
- [20] 谭军良. 国企高管薪酬激励与公司盈余管理[J]. 宏观经济研究, 2012(11): 86-91.
- [21] 唐洋, 郭静洁. 政府控制、高管薪酬与盈余管理[J]. 哈尔滨商业大学学报, 2012(2): 100-105.
- [22] Ryan, H. and Wiggins, R.A. (2002) The Interactions between R&D Investment Decisions and Compensation Policy. *Financial Management*, **31**, 5-29. <https://doi.org/10.2307/3666319>
- [23] 刘振, 宋献中. CEO 激励与投资偏好分析——基于中国上市高技术企业的数据库[J]. 科技进步与对策, 2010(1): 88-92.
- [24] Balkin, D.B., Markman, G.D. and Gomez-Mejia, L.R. (2000) Is CEO Pay in High Technology Firm Related to Innovation. *Academy of Management Journal*, **43**, 1118-1129. <https://doi.org/10.2307/1556340>
- [25] 刘伟, 刘星. 高管持股对企业 R&D 支出的影响——来自 2002~2004 年 A 股上市公司的经验证据[J]. 科学学与科学技术管理, 2007, 28(10): 172-175.
- [26] 王燕妮. 高管激励对研发投入的影响研究——基于我国制造业上市公司的实证检验[J]. 科学学研究, 2011, 29(7): 1071-1078.
- [27] Liddle, B.T. (1997) Privatization Decision and Civil Engineering Project. *Journal of Management in Engineering*, **13**, 73-78. [https://doi.org/10.1061/\(ASCE\)0742-597X\(1997\)13:3\(73\)](https://doi.org/10.1061/(ASCE)0742-597X(1997)13:3(73))
- [28] 姜涛, 王怀明. 高管激励对高新技术企业 R&D 投入的影响——基于实际控制人类型视角[J]. 研究与发展管理, 2012, 24(4): 53-59.
- [29] 李春涛, 宋敏. 中国制造业企业的创新活动: 所有制和股权激励的作用[J]. 经济研究, 2010, 45(5): 55-67.
- [30] 徐向艺, 宋理升. 上市公司实际控制人与信息披露的透明度研究[J]. 经济管理, 2009, 31(10): 59-66.
- [31] 夏芸, 唐清泉. 最终控制人、高管薪酬与技术创新[J]. 山西财经大学学报, 2011(5): 86-92.
- [32] Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976) Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, **3**, 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- [33] Jensen, M.C. and Murphy, K.J. (1990) Performance Pay and Top Management Incentives. *Journal of Political Economy*, **98**, 225-264. <https://doi.org/10.1086/261677>
- [34] Hanlon, M., Rajgopal, S. and Shevlin, T. (2003) Are Executive Stock Options Associated with Future Earnings? *Journal of Accounting and Economics*, **36**, 3-43. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2003.10.008>
- [35] 胡国柳, 韩葱慧. 高管薪酬与会计信息质量相关性的实证研究[J]. 北京林业大学学报: 社会科学版, 2009, 8(4): 150-155.
- [36] 伊志宏, 姜付秀, 秦义虎. 产品市场竞争、公司治理与信息披露质量[J]. 管理世界, 2010(1): 133-141.
- [37] 杜兴强, 温日光. 公司治理与会计信息质量: 一项经验研究[J]. 财经研究, 2007, 33(1): 122-133.
- [38] 刘彬. 审计委员会特征对信息披露质量的影响研究——基于投资者保护视角[J]. 审计与经济研究, 2014, 29(1): 39-47.
- [39] 刘跃, 彭春香. 信息披露质量与管理层激励实证研究——基于中小板上市公司数据[J]. 财会通讯, 2013(12): 57-59.
- [40] Watts, R. and Zimmerman, J. (1986) Positive Accounting Theory. Prentice Hall, Hoboken.
- [41] De Angelo, L. (1988) Managerial Competition, Information Costs, and Corporate Governance: The Use of Accounting

- 
- Performance Measures in Proxy Contests. *Journal of Accounting and Economics*, **10**, 3-36. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(88\)90021-3](https://doi.org/10.1016/0165-4101(88)90021-3)
- [42] Guidry, F., Leone, A.J. and Rock, S. (1999) Earnings-Based Bonus Plans and Earnings Management by Business-Unit Managers. *Journal of Accounting and Economics*, **26**, 113-142. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(98\)00037-8](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(98)00037-8)
- [43] 张淑英, 杨红艳, 刘慧娟. 会计稳健性与高管薪酬业绩敏感性的关系——来自中国 A 股上市公司的经验证据[J]. 南京审计学院学报, 2013(6): 97-104.
- [44] 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.
- [45] 王克敏, 王志超. 高管控制权、报酬与盈余管理——基于中国上市公司的实证研究[J]. 管理世界, 2007(7): 111-120.
- [46] 卢锐. 管理层权力视角下薪酬激励的代理问题分析[J]. 现代管理科学, 2007(7): 40-42.
- [47] 王生年, 尤明渊. 管理层薪酬激励能提高信息披露质量吗[J]. 审计与经济研究, 2015, 30(4): 22-29.
- [48] 刘恒. 管理层激励、管理层权力与信息披露质量[J]. 观点, 2014(1): 105-107.
- [49] LaPorta, R., de Silanes, F.L., Shleifer, A., et al. (1998) Law and Finance. *The Journal of Political Economy*, **106**, 1113-1155. <https://doi.org/10.1086/250042>
- [50] 李强, 冯波. 高管激励与环境信息披露质量关系研究——基于政府和市场调节作用的视角[J]. 山西财经大学学报, 2015, 37(2): 93-104.