

## 经理人薪酬辩护与开发支出会计政策隐性选择<sup>\*</sup>

谢德仁, 姜 博, 刘永涛

(清华大学 经济管理学院, 北京 100084)

**摘 要:**文章利用我国上市公司 2007—2011 年数据研究了公司经理人薪酬辩护和开发支出会计政策隐性选择之间的关联。结果发现, 当公司经理人当期薪酬辩护需求相对更大时(如公司当期业绩相对较差、当期薪酬相对较高或两者同时具备), 公司更倾向于选择开发支出资本化的会计政策。文章的发现表明, 公司会利用开发支出会计政策的隐性选择进行盈余管理, 且其目的之一就是进行当期的薪酬辩护或提升未来薪酬辩护空间。

**关键词:**薪酬辩护; 开发支出; 资本化; 隐性选择

**中图分类号:**F275   **文献标识码:**A   **文章编号:**1001-9952(2014)01-0125-10

### 一、引 言

近些年来, 我国上市公司经理人的薪酬和激励问题一直备受社会关注与质疑。社会公众, 特别是投资者常常质疑上市公司经理人薪酬与业绩的关联度低甚至负相关(业绩下滑而薪酬高涨)。我国人力资源部与社会保障部所发布的 2011 年《中国薪酬发展报告》也反映出部分行业经理人薪酬上涨过快、经理人与一般职工收入差距千倍、不同行业不同职务收入差距加大等问题。2013 年 1 月, 国家统计局发布我国近 10 年的基尼系数, 都在 0.47 之上, 高的年份达 0.491(2008 年), 居民收入差距长期超过国际警戒线。我国社会贫富差距过大的问题已引起政府关注, 收入分配改革方案经过多年讨论, 在 2013 年 2 月初出台, 其落实和实施成效尚待观察。

在上述背景下, 经理人薪酬已经不仅仅是一个公司治理问题, 也是一个关系到我国和谐社会构建的政治问题。自然, 企业经理人需要为自己已有的高薪酬和薪酬继续增长的正当性提供充足的辩护理由, 使投资者等信服其正当性, 否则很可能会招致政府制定和实施直接或间接的薪酬管制规则。为此, 谢德仁等(2012)提出并较系统论证了“薪酬辩护假说”, 结合经理人兼任薪酬委员会委员反而提高了经理人薪酬—业绩敏感度这一现象对薪酬辩护假说进行了检验。按照薪酬辩护假说, 当存在薪酬辩护压力和需求时, 经理人就会设法从结果正当性和(或)程序正当性两方面入手为其薪酬正当性进行辩护。其中, 结果正当性视角的辩护手段包括提高薪酬—业绩敏感度和通过盈余管理来跨期调节企业业绩指标等。我国 2007 年正式实施的新会计准则允许企业将开发支出有条件地予以资本化, 且这些资本化条件是否符合会计准则的要求在很大程度上依赖于经理人的职业判断, 这无形中赋予了

收稿日期: 2013-10-13

基金项目: 国家自然科学基金资助项目(71172010)

作者简介: 谢德仁(1972—), 男, 安徽徽州人, 清华大学经济管理学院教授, 博士;

姜 博(1986—), 男, 辽宁盖州人, 清华大学经济管理学院博士研究生;

刘永涛(1976—), 男, 山东单县人, 清华大学经济管理学院博士研究生。

经理人资本化或费用化企业开发支出的隐性选择权利,从而为企业经理人利用开发支出会计政策的隐性选择进行跨年度调节企业业绩指标提供了便利。联系到经理人的薪酬辩护,开发支出会计政策隐性选择也可能成为经理人薪酬辩护的一种手段。如果经理人利用开发支出会计政策的隐性选择来跨年度调节业绩以进行薪酬辩护的话,我们就会观察到,有着不同薪酬辩护需求和动机的经理人在开发支出会计政策隐性选择方面的行为差异。因此,本文利用我国上市公司2007—2011年的相关数据研究经理人的薪酬辩护需求对其所在企业开发支出资本化会计政策隐性选择的影响。这既可为薪酬辩护假说提供进一步的经验证据,同时也可增进资本市场和相关监管机构对上市公司开发支出会计处理的理解。

除引言外,本文还有五部分。其中,第二部分为文献综述,第三部分提出研究假说,第四部分为研究设计,第五部分为实证结果与分析,最后是结论。

## 二、文献综述

本文主要研究经理人薪酬辩护和开发支出会计政策选择之间的关联,下面分别就经理人薪酬辩护、经理人激励与盈余管理及开发支出会计政策选择的相关文献进行综述。

### (一) 经理人薪酬辩护、经理人激励与盈余管理

#### 1. 经理人薪酬辩护假说与盈余管理

谢德仁等(2012)在国内外较早提出和较系统地论证了“薪酬辩护假说”。正如他们所指出的,在我国当下构建和谐社会、加快收入分配改革的时代大背景下,对已属于相对高收入阶层的企业经理人而言,既要为自身已有的高薪酬的正当性提供社会公众可接受的辩护理由,又要为自身期望进一步增长的未来薪酬的正当性设想社会公众可接受的辩护理由。为此,企业经理人有压力和需要从程序正当性和(或)结果正当性两方面为其薪酬进行辩护。谢德仁等(2012)利用我国上市公司数据研究发现,在经理人薪酬辩护需求强烈的国有控股上市公司中,相对于经理人没有兼任薪酬委员会委员的企业,经理人兼任薪酬委员会委员的企业经理人报酬—业绩敏感度显著更高,且经理人兼任薪酬委员会委员与更高的报酬—业绩敏感度的关联主要出现在相对薪酬较高、相对业绩较好和公司所在地区市场化程度相对较低的公司中,这为经理人从结果正当性方面进行薪酬辩护提供了经验证据。除了提高薪酬—业绩敏感度之外,经理人从结果正当性进行薪酬辩护的方法还包括通过盈余管理来跨期调节企业业绩,这使得薪酬辩护也成为经理人进行盈余管理的动机之一,但是此方面的研究尚待展开。从国外的研究看,美国学者虽未明确以薪酬辩护为主题展开系统学术研究,但他们研究了上市公司在对本公司经理进行业绩评价和薪酬制定时如何选择参照的对比公司后发现,美国公司经理人实际上也存在着类似薪酬辩护的机会主义行为(如 Lewellen 等,1996;Faulkender 和 Yang,2010、2011;Kim 和 Yang,2010)。

#### 2. 经理人激励与盈余管理

尽管对经理人薪酬辩护与盈余管理之间关系的研究尚待展开,但对经理人激励与盈余管理间关系的研究则是实证会计研究的传统论题,此方面的文献可谓汗牛充栋。如 Hagerman 等(1979)认为,薪酬合约容易使公司高管为了个人利益最大化,通过会计政策选择来进行盈余管理。Healy(1985)发现的证据显示,存在奖金计划的公司,经理人更倾向于操纵会计盈余以使其奖金最大化。Watts 等(1986)指出,在以会计信息为基础设计的高管薪酬合约的公司中,在不受其他因素影响的情况下,为了提高当期薪酬,高管更有可能选择提前确认未来盈余的会计政策。我国也存在经理人为了薪酬合约而进行盈余管理的经验证据,如王克敏和王志超(2007)研究发现,经理人报酬与盈余管理正相关,但在引入经理人控制权的影响条件下,即当总经理来自控股股东单位或兼任董事长时,经理人控制

权的增加提高了其薪酬水平,但却降低了经理人薪酬诱发盈余管理的程度。权小锋等(2010)发现,管理层权力越大,薪酬与操纵性业绩之间的敏感性越大,表明随着权力增长,管理层倾向于利用盈余操纵来获取绩效薪酬。当然,公司盈余管理还存在其他诸如资本市场、债务合约、政治成本和证券监管等方面的动机,并已得到经验证据的支持,本文限于主题不予综述。

## (二)开发支出会计政策隐性选择与盈余管理

除软件开发行业的企业外,美国的会计准则并不允许开发支出资本化,故在美国,软件行业之外的其他行业的企业其实不存在所谓的开发支出会计政策选择,只能将开发支出和研究支出一样费用化。但在可以将开发支出资本化的软件行业,企业也曾利用开发支出会计政策进行盈余管理,如微软公司就曾因将本应资本化的开发支出费用化以隐藏利润而受到 SEC 的调查。<sup>①</sup>而对于只能费用化开发支出的美国其他行业公司,则可能通过削减研发支出这一真实盈余管理手段进行盈余管理(Dechow 和 Sloan,1991;Baber 等,1991;Bushee,1998;Cheng,2004)。但按照国际财务报告准则和我国会计准则,开发支出可以有条件地资本化,这为企业利用开发支出会计政策的隐性选择空间进行盈余管理提供了便利。

利用开发支出会计政策隐性选择进行盈余管理也可能存在合约动机(如债务合约)、政治成本动机和资本市场相关的动机(Watts 和 Zimmerman,1986;Fields 等,2001)。其实,对资本市场动机的研究与开发支出资本化的价值相关性乃至开发支出本身对企业价值的影响等研究是混合在一起的,不完全是所谓的盈余管理行为。此方面的研究主要关注的是开发支出资本化与资本市场反应的关系,从美国、加拿大、澳大利亚和我国的数据来看,资本市场对研发支出资本化都有着正面的市场反应,至少短期是如此(Aboody 和 Lev,1998;Callimaci 和 Landry,2004;Kamran 和 Falk,2006;程小可等,2010)。但 Cazavan-Jeny 和 Jeanjean(2006)基于法国数据研究发现,资本市场(无论是股价还是股票回报)对研发支出资本化有着负面的市场反应(对费用化的研发支出也是负面市场反应,但系数低于资本化部分),且股票回报与每股费用化研发支出的变动额显著正相关,与每股资本化研发支出变动额显著负相关。

关于前述盈余管理的合约动机和政治成本动机与开发支出会计政策隐性选择的经验关系,有研究发现,企业的规模越小、财务杠杆越高,就越倾向于将开发支出资本化(Daley 和 Vigeland,1983;Aboody 和 Lev,1998;Bushee,1998;Mande 等,2000;Cazavan-Jeny 和 Jeanjean,2006;Cazavan-Jeny 等,2010;Prencipe 等,2008);研发投入少、波动大以及为避免亏损的企业更倾向于开发支出资本化(Cazavan-Jeny 等,2010);总资产报酬率越低、盈利波动越大的企业越可能采用开发支出资本化会计政策(Mande 等,2000;Oswald 和 Zarowin,2007;Prencipe 等,2008);研发投入密度越高的企业,越可能采用开发支出资本化会计政策(Aboody 和 Lev,1998;Mande 等,2000;Prencipe 等,2008);盈利差、成长小的企业倾向于开发支出资本化(Cazavan-Jeny 和 Jeanjean,2006)。Oswald 和 Zarowin(2007)还发现,研发成功概率越高,上市公司却越倾向于将研发支出费用化。从国内研究来看,宗文龙等(2009)利用我国 2007—2008 年沪深两市开发支出资本化的企业样本研究发现,财务杠杆越高、资本化强度越高的企业还存在利用资本化政策实现扭亏的行为。许罡和朱卫东(2010)以我国 2007—2008 年披露研发费用的上市公司为样本,发现上市公司的研发投入越大,其开发支出资本化选择倾向越强,而且管理层通过开发支出资本化进行盈余管理主要是为了避免亏损和再融资。

## 三、研究假说

我们的论证逻辑是,首先,我国上市公司经理人有利用盈余管理手段进行薪酬辩护的需求和可行性;其次,开发支出会计政策存在隐性选择空间,这为经理人的盈余管理提供了便利;最后,提出本文

的研究假说。

### (一)我国上市公司经理人的薪酬辩护需求与盈余管理

近几年来,我国构建和谐社会的面临着社会各阶层贫富差距扩大的严峻挑战,社会公众和投资者对上市公司经理人的高额薪酬也屡有批评,政府也希望且正在通过收入分配改革来缩小贫富差距。为此,本身已属于社会中高收入阶层的上市公司经理人有较强的薪酬辩护压力和需求。作为理性经济人,经理人要为自身已有的高薪酬和未来薪酬进一步增长的正当性提供社会公众和投资者可接受的辩护理由。理论上,公司经理人进行薪酬辩护需要从“结果正当性”和“程序正当性”两方面进行。其中,“结果正当性”方面的辩护主要通过把经理人的薪酬与公司业绩更强烈地挂钩来实现,以表明自己的薪酬及其提高是来自公司业绩的增长,是股东财富增长的结果,而非掠夺股东财富的结果(还需证明公司业绩增长来自公司高管自身的经营才能和努力,而非运气或垄断等其他因素所致)(谢德仁等,2012)。

当经理人薪酬更紧密地挂钩公司业绩或者说提高经理人薪酬—业绩敏感度来进行薪酬辩护时,经理人要提高自身的薪酬及薪酬的正当性就需要提升公司的业绩。而令人遗憾的是股东无法直接观察到公司的真实业绩(即使可观察到,公司真实业绩也还包含了经理人不可控因素的影响),而需要通过一定的业绩计量机制(如会计和资本市场)将其计量出来。换言之,公司真实业绩其实无法成为经理人激励合约的基础变量(Verrecchia,1986;Dye,1988;Bushman和Indjejikian,1993;Kim和Suh,1993)。这样,在经理人激励实践中需要用业绩指标来代替和反映真实业绩,由此产生了经理人激励实践中的业绩指标选择问题。作为经理人业绩的计量机制,不论是会计系统还是资本市场都是不完美的,得出的业绩指标都存在噪音,且在实践中难以区分其中的噪音是源于公司运营风险,还是业绩计量机制不完美(谢德仁,2004)。无疑,业绩指标的噪音会导致经理人的次优努力强度(Feltham和Xie,1994)。从经理人激励合约中普遍采用会计业绩指标来看,会计业绩指标一般是公司大股东、经理人和审计师等基于会计准则经过博弈后达成共识所形成的。经理人对于基于会计信息的会计政策选择有着重要乃至决定性影响,虽然需要经过审计师的背书(否则被出具保留意见或否定意见的审计报告等),但众所周知,在会计准则允许的范围内,审计师一般都会对经理人选择的会计政策予以背书同意。正因如此,经理人就可以通过盈余管理来调节企业业绩指标,进而进行薪酬辩护。

### (二)开发支出会计政策的隐性选择空间与盈余管理

盈余管理可以通过会计政策和估计的调整或者设计真实交易(如削减公司营销费用和研发支出)来完成。通过开发支出会计政策的隐性选择进行盈余管理属于前者。我国2006年及其之前实施的会计准则要求公司把全部的研究支出和开发支出都予以费用化,经理人并无开发支出会计政策的选择空间。然而,2007年开始实施的《无形资产》会计准则规定,企业内部研究开发项目的支出应当区分研究阶段支出与开发阶段支出,<sup>②</sup>研究阶段的支出应当于发生时计入当期损益,而开发阶段的支出在同时满足下列条件时应确认为无形资产:(1)完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性;(2)具有完成该无形资产并使用或出售的意图;(3)无形资产产生经济利益的方式,包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场,无形资产将在内部使用的,应当证明其有用性;(4)有足够的技术、财务资源和其他资源支持,以完成该无形资产的开发,并有能力使用或出售该无形资产;(5)归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠计量。显然,新会计准则允许公司有条件地将开发支出予以资本化,但其资本化的五个条件是否同时满足并非审计师所能独立、简单地做出职业判断,需要依赖公司经理人的意图和判断。这意味着,表面上开发支出只要同时满足这五个条件就应该予以资本化,但由于这五个条件是否同时得到满足的职业判断存在很大的模糊空间,使得开发支出资本化还是费用化的会计政策选择变成一项经理人可以发挥很大乃至决定性作用的隐

性选择。<sup>③</sup>既然如此,开发支出会计政策就完全可能被经理人用于盈余管理。

开发支出会计政策的隐性选择确实也能为经理人的盈余管理提供空间,即使开发支出大概率可能获得成功,符合资本化的五个条件,公司仍可选择费用化,且审计师也乐于此,毕竟这符合稳健性(谨慎性)原则。而当开发支出成功概率不是很高、未必符合资本化五个条件时,公司却可选择资本化,因为审计师需要依赖经理人的判断,且公司可以暂时资本化,而在后续年度将之费用化。由于长期以来会计准则都要求公司费用化研发支出,故投资者已习惯,公司费用化开发支出并不会给资本市场和投资者以负面印象,也不意味着开发项目失败,尤其是在稳健性会计的旗下。反之,由于开发支出资本化也可以使经理人即使需要提升业绩,也无需通过削减开发支出等真实交易来实现盈余管理目标。自然,有薪酬辩护需求的经理人完全可以利用开发支出资本化来提升当期业绩为当期薪酬辩护,或选择把当期开发支出费用化来提升未来业绩而为未来期间的薪酬增长进行辩护。

### (三)我国上市公司经理人薪酬辩护与开发支出会计政策隐性选择

尽管在我国当前的大环境中上市公司经理人总体上存在着薪酬辩护的需求,但不同经理人薪酬辩护的具体压力和需求是不同的,且不同时期也不同,如在公司绝对业绩下滑而薪酬未降或反而有所增加时,薪酬辩护压力更大。不同公司经理人薪酬辩护的路径和具体方法可能各不相同,即使是通过盈余管理来提升业绩的方式进行薪酬辩护,不同公司可用的盈余管理工具也可能各不相同(不同盈余管理工具对于不同公司存在不同的成本收益比较)。<sup>④</sup>进一步看,经理人的薪酬辩护需求既源于经理人的绝对薪酬,也源于其相对薪酬。正如我国社会各阶层贫富差距的扩大主要是指贫困阶层相对于富裕阶层的财富差距在加大一样,就经理人薪酬而言,社会公众和投资者既质疑经理人的绝对薪酬,也关注经理人的相对薪酬。为此,如果经理人的薪酬相对低于同行业其他公司的经理人薪酬,或其薪酬与同行业其他公司经理人相当但公司真实业绩相对好于同行业其他公司,他就完全可以以薪酬相对较低或业绩相对较好为理由进行薪酬辩护,从而通过盈余管理来提升当期业绩的薪酬辩护动机就较弱,此时会选择费用化开发支出的会计政策。这还有助于提升公司未来的业绩(因为未来没有开发支出资本化形成的无形资产的摊销和减值损失),从而为未来的薪酬辩护创造空间。反之,当经理人薪酬相对较高且业绩相对较差时,就有资本化开发支出以提升当期业绩来进行薪酬辩护的动机。盈余管理中的“利润平滑”动机和“洗大澡”动机依然成立,如当公司业绩非常好和非常差时,经理人都选择费用化开发支出为未来业绩提升和薪酬辩护创造空间。<sup>⑤</sup>

因此,从经理人薪酬辩护的视角观察公司开发支出会计政策的隐性选择,应同时结合公司业绩的相对高低和经理人薪酬的相对高低。从同行业公司业绩和经理人薪酬相比较的组合来看,存在四种情形:A. 业绩相对高,薪酬相对高;B. 业绩相对高,薪酬相对低;C. 业绩相对低,薪酬相对高;D. 业绩相对低,薪酬相对低。对于情形 A,经理人当期薪酬辩护压力和需求相对不大,但为了给未来薪酬辩护创造空间,会选择开发支出费用化会计政策。对于情形 B,经理人当期薪酬辩护需求相对更小,为了给未来薪酬增长的辩护创造空间,会选择开发支出费用化会计政策。对于情形 C,经理人当期就存在相对较大的薪酬辩护压力和需求,会选择开发支出资本化会计政策。对于情形 D,经理人当期薪酬辩护压力和需求相对不大,为了给未来薪酬增长和薪酬辩护创造空间,会选择开发支出费用化的会计政策,但如前所述,若其业绩低至盈亏临界点,则可能选择资本化开发支出(如果开发支出资本化有助于扭亏或避免亏损的话)。客观来看,由于开发支出资本化易于被资本市场中利益相关方所识别和认知为公司会计处理不稳健,即使公司进行了金额较低的开发支出资本化,也更倾向于说明公司总体会计处理的稳健程度较低(开发支出资本化在一定意义上起到信号显示作用),而经理人当期薪酬辩护需求越大,则越需要提升当期业绩,从而会使公司总体会计处理的稳健程度下降。综上,我们提出以下待检验的研究假说。

假说: 经理人当期薪酬辩护需求越大, 其所在公司越可能选择开发支出资本化的会计政策。

当然, 我们并不排除公司可能在拥有盈余管理的薪酬辩护动机的同时还存在其他的盈余管理动机, 如我国资本市场通常存在的扭亏、避免亏损、股权再融资业绩条件、股权激励的行权业绩条件等。这些动机与薪酬辩护动机的盈余管理方向可能相同, 也不排除在部分情形下方向相反, 此时, 经理人则需权衡不同动机和盈余管理工具的成本与收益进行盈余管理决策。此外, 即使经理人不存在盈余管理动机, 开发支出会计政策的选择合适与否还有赖于经理人和审计师的职业判断能力和独立性(这又取决于他们拥有的知识、经验和信息)。

#### 四、研究设计与样本

##### (一) 研究设计

借鉴现有文献(Aboody 和 Lev, 1998; 宗文龙等, 2009; 许罡等, 2010; 谢德仁等, 2012), 并结合本文研究假说, 我们建立如下 Logistic 回归模型:

$$CAP = \alpha_0 + \alpha_1 JComp + \alpha_2 AAC + \alpha_3 LEV + \alpha_4 OEM + \alpha_5 MSHR + \alpha_6 DUAL + \alpha_7 FSHR + \alpha_8 SOE + \alpha_9 BOARD + \alpha_{10} OUT + \alpha_{11} Big10 + \alpha_{12} EAST + \alpha_{13} Size + \sum IND + \sum YEAR + \epsilon \quad (1)$$

在模型(1)中, 被解释变量为开发支出资本化(CAP), 当公司“开发支出”账户 t 年末余额大于零或者“开发支出”账户 t 年转入“无形资产”账户金额大于零时, 该公司被认定为进行了开发支出资本化, CAP 为 1, 否则为 0。解释变量为经理人当期薪酬辩护需求(JComp), 薪酬辩护需求大时为 1, 否则为 0。具体而言, 我们分别采用以下方法来衡量: (1) 相对业绩高低(低时 JComp 为 1, 否则为 0); (2) 相对薪酬高低(高时 JComp 为 1, 否则为 0); (3) 在上节讨论的相对业绩和相对薪酬高低全样本组合中, C 组合观测值的 JComp 为 1, 其他为 0; (4) 在由 ACD 组合观测值组成的子样本中, C 组合观测值的 JComp 为 1, 其他为 0; (5) 在由 ABD 组合观测值组成的子样本中, B 组合观测值的 JComp 为 0, 其他为 1。可以看出, 若我们的研究假说通过检验, 则在(1)组至(5)组的检验中, JComp 和 CAP 显著正相关。若此, 当把对比度最强的 B 组合和 C 组合观测值放在一起检验时自然会支持研究假说, 故不予以单独进行检验。在这些分类中, 相对业绩高低是指公司业绩与所在行业公司当期业绩中值相比较的高与低; 经理人相对薪酬高低是指公司“薪酬最高的前三名董监高薪酬总额”与所在行业公司当期此薪酬总额中值相比较的高与低。业绩指标则采用经调整的总资产报酬率(ROA), 该指标的分子为 t 年的息税前利润(并扣除了当期新增的开发支出资本化部分, 即假定资本化公司也是采用费用化开发支出的会计政策), 分母为假定所有公司都采用开发支出费用化会计政策时年初和年末总资产之和的平均值。这样可实现开发支出资本化和费用化公司的 ROA 指标可比, 也避免了回归中可能的内生性。

在上述回归模型中, 借鉴现有研究(Aboody 和 Lev, 1998; 赵洪红等, 2008; 宗文龙等, 2009; 许罡等, 2010; 谢德仁等, 2012), 选取了以下的控制变量: 代理成本(AAC)、财务杠杆(LEV)、其他盈余管理动机(OEM)、高管持股比例(MSHR)、董事长与总经理两职合一(DUAL)、第一大股东持股比例(FSHR)、公司产权性质(SOE)、董事会规模(BOARD)、独立董事比例(OUT)、审计师是否属于前十大(Big10)、公司是否处于东部地区(EAST)。同时, 本文还控制了公司规模(SIZE)、行业(IND)与年度(YEAR)等变量。<sup>⑥</sup>具体的变量定义见表 1。

表 1 变量定义

变量名称	变量符号	变量定义
开发支出资本化	CAP	T 年开发支出资本化为 1, 否则为 0

续表 1 变量定义

变量名称	变量符号	变量定义
当期薪酬辩护需求	JComp	(1)相对业绩高低(JComp1),公司 T 年调整后 ROA 高于行业中值为 0,否则为 1;(2)相对薪酬高低(JComp2),公司 T 年薪酬最高的前 3 名经理人薪酬总额高于行业中值为 1,否则为 0;(3)相对业绩和相对薪酬四组合中(JComp3),C 组合观测值为 1,其他为 0;(4)相对业绩和相对薪酬 ACD 组合中(JComp4),C 组合观测值为 1,其他为 0;(5)相对业绩和相对薪酬 ABD 组合中(JComp5),B 组合观测值为 0,其他为 1
代理成本	AAC	经行业中值调整的“T 年支付其他与经营活动相关的现金流/T 年营业收入”
财务杠杆	LEV	$(T-1 \text{ 年平均总负债})/(T-1 \text{ 年平均总资产})$
其他常见盈余管理动机	OEM	T 年有避免亏损、或扭亏或股权再融资动机的公司为 1,否则为 0
高管持股比例	MSHR	T 年末高管持股比例
两职合一	DUAL	T 年董事长和总经理是同一人的公司为 1,否则为 0
第一大股东持股比例	FSHR	T 年末公司第一大股东持股比例
公司产权性质	SOE	国有控股为 1,否则为 0
董事会规模	BOARD	T 年董事会成员数量
独立董事比例	OUT	T 年独立董事占所有董事的比例
审计质量	BIG10	T 年年报审计师在当年中注协披露的百强事务所的前十名内为 1,否则为 0
地域特征	EAST	公司所在地在京、津、冀、辽、沪、苏、浙、闽、鲁、粤、琼等省市(王小鲁和樊纲,2004)为 1;否则为 0
公司规模	SIZE	T 年年初年末平均总资产的自然对数
行业/年份	IND/YEAR	行业(IND)参照 2001 年证监会行业分类标准,制造业 C 类按前两位代码细分为 10 类,共设 20 个行业哑变量;年份(YEAR)设 2007—2010 年 4 个年度哑变量

## (二)样本和数据来源

本文选择 2007—2011 年 A 股上市公司为原始样本,剔除其中 ST 公司、金融行业公司、审计意见为非标准无保留意见的公司和关键变量缺失公司的观测值,共得到 7 518 个有效观测值(公司/年份)。本文研究中开发支出会计政策选择和资本化的开发支出相关数据都是作者手工从上市公司年报中收集和整理得到的,其他数据来源于 Wind、CSMAR、锐思等数据库并进行了交叉核对。为了避免异常值对回归结果产生影响,本文对回归模型中的所有连续变量进行了上下 1% 的 winsorize 处理。

## 五、实证结果与分析

## (一)实证结果与分析

本文样本的描述性统计显示,<sup>⑦</sup>在 7 518 个观测值中选择开发支出资本化的观测值有 1 099 个,占全部观测值的 14.62%。由于相对业绩和相对薪酬都是基于各行业公司相关变量的中值进行分类,故经理人当期薪酬辩护需求变量(JComp)在大多数衡量方法下均值都在 0.5 左右。

表 2 为本文研究假说的检验结果。列(1)显示,经理人薪酬辩护需求变量(JComp1)在 1% 的水平上与公司开发支出资本化变量(CAP)显著正相关。这一结果说明,当期相对业绩较高的公司更愿意通过开发支出费用化来降低当期利润、提升未来业绩,而当期相对业绩较低的公司则更倾向于通过开发支出资本化以提升当期利润。由此可见,薪酬辩护需求较低的公司经理人更倾向于费用化公司的开发支出,以提升未来业绩和为未来薪酬增长提供辩护空间。研究假说通过检验。当然,这一结果还可能源于公司收益平滑的需要。

列(2)显示,经理人当期薪酬辩护需求变量(JComp2)与公司资本化开发支出变量(CAP)在 1% 的水平上显著正相关,说明经理人当期薪酬相对较高的公司倾向于选择将开发支出资本化,这有助于提升

公司业绩,从而为经理人相对较高的薪酬提供辩护理由。反之,经理人当期薪酬相对较低的公司本身就可以经理人相对较低的薪酬水平为自身薪酬进行辩护,从而当期薪酬辩护需求较低,倾向于费用化开发支出,这有助于其提升未来业绩和提供薪酬辩护的空间。因此,回归结果支持本文的研究假说。

表2 回归结果(因变量:CAP)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
JComp1	0.393*** (5.03)		0.443*** (5.55)			
JComp2		0.215*** (2.77)	0.288*** (3.64)			
JComp3				0.389*** (4.45)		
JComp4					0.324*** (3.63)	
JComp5						0.430*** (4.00)
AAC	8.563*** (4.53)	8.387*** (4.41)	8.423*** (4.47)	8.363*** (4.40)	8.873*** (4.35)	9.887*** (4.39)
LEV	-0.349(-1.62)	-0.131(-0.61)	-0.326(-1.51)	-0.246(-1.15)	-0.124(-0.53)	-0.591** (-2.35)
OEM	-0.00473(-0.06)	-0.169** (-2.36)	-0.0177(-0.23)	-0.0810(-1.13)	-0.0347(-0.44)	-0.102(-1.22)
MSHR	1.101*** (2.77)	0.912** (2.32)	1.172*** (2.95)	0.943** (2.39)	1.206** (2.53)	1.228*** (2.88)
DUAL	-0.120(-1.23)	-0.128(-1.32)	-0.115(-1.18)	-0.118(-1.21)	-0.141(-1.29)	-0.134(-1.24)
FHSR	-0.0060** (-2.34)	-0.0061** (-2.40)	-0.0053** (-2.06)	-0.0059** (-2.33)	-0.0040(-1.43)	-0.0057* (-1.93)
SOE	0.0278(0.33)	0.0864(1.05)	0.0280(0.34)	0.0647(0.79)	0.0224(0.25)	0.0575(0.58)
BOARD	-0.0016(-0.08)	-0.0066(-0.30)	-0.0068(-0.32)	-0.0088(-0.40)	-0.0056(-0.24)	-0.042(-1.61)
OUT	2.510*** (3.62)	2.649*** (3.82)	2.451*** (3.52)	2.507*** (3.60)	2.415*** (3.23)	2.176*** (2.62)
BIG10	0.0947(1.27)	0.0926(1.25)	0.0849(1.14)	0.0876(1.18)	0.101(1.25)	0.138(1.60)
EAST	-0.103(-1.32)	-0.166** (-2.10)	-0.166** (-2.09)	-0.162** (-2.07)	-0.266*** (-3.11)	-0.213** (-2.33)
SIZE	0.181*** (4.37)	0.131*** (2.99)	0.137*** (3.11)	0.135*** (3.19)	0.130*** (2.85)	0.157*** (3.09)
_CONS	-5.967*** (-6.73)	-4.702*** (-5.06)	-5.086*** (-5.47)	-4.719*** (-5.22)	-4.630*** (-4.82)	-5.113*** (-4.66)
IND/YEAR	控制	控制	控制	控制	控制	控制
N	7 518	7 518	7 518	7 518	6 040	5 935
Wald chi <sup>2</sup>	731.09***	718.65***	744.72***	729.95***	619.82***	553.02***
Pseudo R <sup>2</sup>	0.1439	0.1412	0.1460	0.1431	0.1429	0.1514

注:括号内为z值,\*、\*\*和\*\*\*分别表示10%、5%和1%的显著性水平。

列(3)为同时控制JComp1和JComp2的回归结果,与列(1)和列(2)的回归结果相同,说明在相对业绩高低和相对薪酬高低的共同作用下,公司高管在相对业绩高时更倾向于将开发支出费用化以隐藏利润,在相对薪酬高时更倾向于将开发支出资本化以提升业绩而为相对较高的薪酬辩护。

列(4)一列(6)为基于公司相对业绩高低与经理人相对薪酬同高同低或一高一低的观测值进行组合后的回归结果。如前面的分析,当公司业绩相对较低而经理人薪酬相对较高时,经理人有很大的薪酬辩护压力 and 需求;在当期相对业绩较高且相对薪酬较低以及相对业绩、相对薪酬同高同低时,经理人薪酬辩护压力较小,但在当期相对业绩较高而相对薪酬较低的情况下,经理人有为未来薪酬增长进行辩护做准备的动机,从而倾向于将开发支出费用化。列(4)和列(5)结果显示,经理人薪酬辩护需求(JComp3和JComp4)与开发支出资本化(CAP)在1%的水平上显著正相关,说明与相对业绩和相对薪酬高低其他组合(ABD或AD组合)的观测值相比,业绩相对低而薪酬相对高的组合(C组合)的公司经理人面临的当期薪酬辩护压力 and 需求相对更大,从而更倾向于将开发支出资本化,以提高当期利润而进行薪酬辩护。列(6)结果显示,经理人薪酬辩护需求(JComp5)和开发支出资本化(CAP)也是在1%水平上显著正相关,说明与前述相对业绩和相对薪酬其他组合(AD组合)的观测值相比,业绩相对高而薪酬相对低组合(B组合)的公司经理人面临的当期薪酬辩护压力 and 需求相对更小,从而他们的经理人更倾向于开发支出费用化,这有助于提升其未来的业绩和薪酬增长空间,也有助于未来的薪酬辩护。因此,列(4)一列(6)结果也支持本文的研究假说。

## (二)稳健性检验

为避免按照分年度分行业中值划分的相对业绩高低和相对薪酬高低过于粗糙,我们按照分行业分年度业绩(调整后的ROA)和分年度分行业经理人薪酬分别进行排序,然后剔除中值上下各10%(即40%分位数到60%分位数之间)的观测值,再进行前面的回归检验。稳健性检验结果显示,<sup>⑧</sup>解释变量和被解释变量全部在1%的水平上显著正相关,说明当经理人薪酬辩护压力 and 需求相对更大时(如公司相对业绩低、经理人相对薪酬高或两者的组合),公司更可能采取开发支出资本化的会计政



策,这有利于提升公司当期业绩并缓解经理人薪酬辩护压力,本文的研究假说通过检验。

## 六、结 论

本文基于谢德仁等(2012)提出的“薪酬辩护假说”,研究了经理人薪酬辩护和公司开发支出会计政策隐性选择之间的关联。我们利用我国上市公司 2007—2011 年的数据研究发现,经理人当期薪酬辩护需求越大(如公司业绩相对较低或经理人薪酬相对较高)的公司越可能将开发支出予以资本化,而经理人当期薪酬辩护需求相对较小(如经理人业绩相对较高或经理人薪酬相对较低)的公司则倾向于将开发支出费用化,这有助于其增进未来薪酬辩护的空间。本文的发现意味着,我国 2007 年开始实施的新会计准则中关于开发支出会计政策的隐性选择空间很可能被公司经理人利用进行盈余管理,而目的之一则在于进行薪酬辩护。当然,本文的研究目的仅在于揭示经理人薪酬辩护与开发支出会计政策隐性选择之间的经验关系,并未研究利用开发支出会计政策隐性选择进行盈余管理和薪酬辩护对于投资者和资本市场有效性的影响是正面效应还是负面效应为主,本文的发现对此无暗示意义。

### 注释:

- ①可参见 Lee Gomes: Microsoft Faces Investigation By SEC Over Its Accounting, Wall Street Journal, Thursday July 1 1999 As of 10:21 AM EDT, Asia Edition.
- ②按照《无形资产》准则,研究是指为获取并理解新的科学或技术知识而进行的独创性的有计划调查;开发是指在进行商业性生产或使用前,将研究成果或其他知识应用于某项计划或设计,以生产出新的或具有实质性改进的材料、装置、产品等。
- ③之所以是隐性选择,是因为表面上看开发支出会计政策没有显性的选择空间,同时满足上述五个条件就应该资本化,否则就应该费用化。
- ④一般而言,通过会计政策和会计估计进行盈余管理尽管更易被投资者等发现,但成本却大幅低于基于真实交易的盈余管理(其实通过变卖有浮盈的资产这类真实交易来创造利润也很易于被投资者发现)。
- ⑤当公司业绩非常好时,尽管经理人的绝对薪酬与业绩挂钩,但经理人绝对薪酬水平在一定程度上还是会因多种因素的影响而受限,故经理人希望通过利润平滑把部分利润递延至未来期间确认,而且这还有助于未来的薪酬辩护。而当公司业绩非常差时,尽管可能没有与业绩挂钩的变动薪酬,但固定薪酬部分一般还是保留,这样即使亏损更大也不影响固定薪酬,自然可以采用“洗大澡”的做法。
- ⑥原本还应控制企业的研发支出,但从年报披露来看,相当多的公司并未披露当期研发支出总额,若要控制此变量,会损失不少观测值(其中包括许多开发支出资本化的公司),故本文没有控制此变量。公司规模(SIZE)可以部分控制此方面的影响。
- ⑦限于篇幅表格未列示,结果备索。
- ⑧限于篇幅表格未列示,结果备索。

### 主要参考文献:

- [1]方军雄.我国上市公司高管的薪酬存在粘性吗?[J].经济研究,2009,(3):110—124.
- [2]权小峰,吴世农,文芳.管理层权力、私有收益与薪酬操纵[J].经济研究,2010,(11):73—87.
- [3]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.
- [4]王小鲁,樊纲.中国地区差距的变动趋势和影响因素[J].经济研究,2004,(1):33—44.
- [5]谢德仁,林乐,陈运森.薪酬委员会独立性与更高的经理人报酬—业绩敏感度——基于薪酬辩护假说的分析和检验[J].管理世界,2012,(1):121—140.
- [6]许罡,朱卫东.管理当局、研发支出资本化选择与盈余管理动机——基于新无形资产准则研发阶段划分的实证研究[J].科学学与科学技术管理,2010,(9):39—43.
- [7]宗文龙,王睿,杨艳俊.企业研发支出资本化的动因研究——来自 A 股市场的经验证据[J].中国会计评论,2009,(4):439—454.

- [8]Aboody D, Lev B. The value relevance of intangibles: The case of software capitalization[J]. Journal of Accounting Research, 1998, 36: 161—191.
- [9]Ahmed K, Haim F. The value relevance of management's research and development reporting choice: Evidence from Australia[J]. Journal of Accounting and Public Policy, 2006, 25(3): 231—264.
- [10]Baber W, Fairfield P, Haggard J. The effect of concern about reported income on discretionary spending decisions: The case of research and development[J]. The Accounting Review, 1991, 66(4): 818—829.
- [11]Bushee B. The influence of institutional investors on myopic R&D investment behavior[J]. The Accounting Review, 1998, 73(3): 305—333.
- [12]Callimaci A, Landry S. Market valuation of research and development spending under Canadian GAAP[J]. Canadian Accounting Perspectives, 2004, 3(1): 33—54.
- [13]Cazavan-Jeny A, Jeanjean T. The negative impact of R&D capitalization: A value relevance approach[J]. European Accounting Review, 2006, 15(1): 37—61.
- [14]Cazavan-Jeny A, Jeanjean T, Joos P. Accounting choice and future performance: The case of R&D accounting in France[J]. Journal of Accounting and Public Policy, 2011, 30(2): 145—165.
- [15]Cheng S. R&D expenditures and CEO compensation[J]. The Accounting Review, 2004, 79(2): 305—328.
- [16]Daley L A, Vigeland R L. The effects of debt covenants and political costs on the choice of accounting methods: The case of accounting for R&D costs[J]. Journal of Accounting and Economics, 1983, 5: 195—211.
- [17]Faulkender M, Yang J. Inside the black box: The role and composition of compensation peer groups[J]. Journal of Financial Economics, 2010, 96(2): 257—270.
- [18]Healy P M. The effect of bonus schemes on accounting decisions[J]. Journal of Accounting and Economics, 1985, 7(1—3): 85—107.
- [19]Mande V, File R G, Kwak W. Income smoothing and discretionary R&D expenditures of Japanese firms[J]. Contemporary Accounting Research, 2000, 17(2): 263—302.
- [20]Oswald D, Zaroein P. Capitalization of R&D and the informativeness of stock prices[J]. European Accounting Review, 2007, 16(4): 703—726.
- [21]Prencipe A, Markarian G, Pozza L. Earnings management in family firms: Evidence from R&D cost capitalization in Italy[J]. Family Business Review, 2008, 21(1): 71—88.
- [22]Verrecchia R E. Managerial discretion in the choice among financial alternatives[J]. Journal of Accounting and Economics, 1986, 8(3): 175—195.

## Executives' Compensation Justification and the Implicit Choice of Accounting Policy of Development Cost

XIE De-ren, JIANG Bo, LIU Yong-tao

(School of Economics and Management, Tsinghua University, Beijing 100084, China)

**Abstract:** Based on the data of listed companies in China from 2007 to 2011, this paper investigates the relationship between executives' compensation justification and the implicit choice of accounting policy of development costs. It shows that with executives' greater demand for current compensation justification, namely under relatively poor current corporate performance, relatively higher current compensation or both, the companies tend to choose accounting policy based on the capitalization of development costs. The conclusion suggests that the companies employ the implicit choice of accounting policy of development costs to conduct earnings management for the purpose of justification for current compensation or greater compensation space in the future.

**Key words:** compensation justification; development cost; capitalization; implicit choice

(责任编辑 金 澜)