

高校人文学术成果文库

教育部高等学校社会科学发展研究中心

EXECUTIVE POWER, CORPORATE PERFORMANCE
AND REWARD INCENTIVES IN LISTED COMPANIES

上市公司高管权力、公司
绩效与报酬激励问题研究

树友林◎著



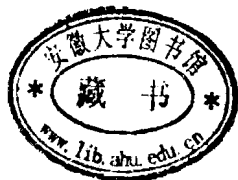
中国书籍出版社
China Book Press

高校人文学术成果文库
教育部高等学校社会科学发展研究中心

EXECUTIVE POWER, CORPORATE PERFORMANCE
AND REWARD INCENTIVES IN LISTED COMPANIES

上市公司高管权力、公司
绩效与报酬激励问题研究

树友林◎著



中国书籍出版社
China Book Press

图书在版编目(CIP)数据

上市公司高管权力、公司绩效与报酬激励问题研究/树友林
著. —北京:中国书籍出版社,2012. 12
ISBN 978-7-5068-3319-6

I. ①上… II. ①树… III. ①上市公司—管理人员—
人事管理—研究—中国 IV. ①F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 314254 号

责任编辑/李国永

责任印制/孙马飞 张智勇

封面设计/中联学林

出版发行/中国书籍出版社

地 址:北京市丰台区三路居路 97 号(邮编:100073)

电 话:(010)52257143(总编室) (010)52257153(发行部)

电子邮箱:chinabp@vip.sina.com

经 销/全国新华书店

印 刷/北京天正元印务有限公司

开 本/710 毫米×1000 毫米 1/16

印 张/12

字 数/216 千字

版 次/2013 年 4 月第 1 版 2013 年 4 月第 1 次印刷

书 号/ISBN 978-7-5068-3319-6

定 价/38.00 元

前 言

上市公司高管的报酬激励问题一直受到社会各界的高度关注,如何合理确定他们的报酬结构与水平,使高管的利益能够与股东的利益或企业的价值尽量保持一致,长期以来一直是困扰国内外理论界和实务界的难题之一。

本书以委托代理理论、管理者权力理论、人力资本理论、锦标赛理论、利益相关者理论、公平偏好理论等为指导,在对国内外相关文献进行回顾的基础上,认为公司绩效与高管报酬不相关或相关性很低,不是委托代理理论本身存在问题,而是由于高管报酬受到很多因素影响,显性的货币报酬不能完全代表对高管的激励,以单一会计利润指标衡量公司绩效可能存在噪音干扰,也忽略了高管对报酬的影响而没有将高管权力作为一个重要的变量加入分析框架。在我国现有的公司治理制度下,本书试图以上述多种理论为基础,综合考虑管理者权力等多种因素的影响,通过理论分析和实证研究来探讨相应的治理措施。

本书系统地研究了我国上市公司高管报酬激励要素,从高管报酬的激励主体与客体、高管报酬的激励基础或依据、高管报酬的激励形式三个方面进行了详细分析,厘清了高管报酬激励问题的内在逻辑关系,分析了我国上市公司高管权力的形成路径,同时对公司绩效与报酬激励之间的作用关系、高管权力对报酬激励的潜在影响进行了研究。

本书首先对上市公司高管报酬结构、报酬水平与薪酬差距进行了相关统计分析,发现上市公司高管报酬结构呈现多元化发展的趋势,然后以 2006~2010 年度为时间窗口对上市公司高管报酬水平从三个方面进行了测度。通过高管货币报酬的统计数据发现,上市公司高管的货币报酬平均水平逐年上升,报酬

2 上市公司高管权力、公司绩效与报酬激励问题研究>>>

水平地区差距、行业差距明显,高管与职工的收入相对差距逐步拉大,国有控股与民营上市公司高管之间收入差距缩小;通过上市公司高管在职消费水平统计发现,以销售管理费用率为表征变量的在职消费水平呈逐年下降的趋势,不同行业之间销售管理费用率相差较大,国有上市公司的销售费用率在不同控股类型的上市公司中处于中等水平;通过对上市公司高管持股比的统计分析发现,上市公司高管持股比水平总体偏低,各个行业相差较大,东部地区高管的平均持股数和平均持股比都显著高于中、西部,民营性质的上市公司高管平均持股比显著高于其他类型的上市公司。

本书研究认为单独运用一个指标难以全面有效地表示高管权力变量,于是借鉴国内外学者的研究成果,对高管权力指标的表征进行了改进。运用因子分析法对上市公司绩效进行定量分析,通过对比研究,在一定程度上弥补了以往研究中采用单一财务指标的缺陷。研究发现,高管权力对高管货币报酬具有显著的正向影响,公司绩效对高管货币报酬的正向影响不显著,高管权力、公司绩效与高管持股比之间不存在显著的相关关系。目前在上市公司高管薪酬与公司绩效关系的研究方面,较少考虑高管权力因素,也基本不考虑内生性问题,片面强调公司绩效对高管薪酬的决定作用,而忽略高管薪酬对公司绩效的反作用。通过构建联立方程模型,从内生性视角研究上市公司高管权力、薪酬与公司绩效之间的内生互动关系,本书研究发现:公司绩效对高管薪酬的正向影响显著加强,高管薪酬也对公司绩效产生显著的积极影响,公司绩效与高管薪酬之间具有正向循环关系;高管权力对高管薪酬具有显著影响。

另外,笔者也发现在不考虑高管权力因素时,高管货币报酬与在职消费的回归系数为负,它们之间有一定的替代关系,但在统计上并不显著;如果考虑高管权力因素,高管权力对高管在职消费有显著的影响,高管货币报酬与在职消费之间不存在替代关系,相关性符号为正,说明他们之间有一定的互补关系,统计上仍然不显著。总之,高管货币报酬与在职消费之间不存在显著的相关性。

在研究高管权力与股权激励效应关系中发现,公司绩效指标的不同选择会影响高管持股比与公司绩效之间的相关关系,股权激励的效果要好于货币报酬激励的效果,高管权力大小对激励效应没有显著影响,国有控股上市公司股权激励的效果要略好于非国有控股上市公司,以单一盈利指标为导向的公司绩效

对高管报酬的敏感性更强。

在对高管权力、薪酬差距与公司绩效关系研究中,我们发现高管内部的薪酬差距会对公司绩效产生积极影响,锦标赛理论得到验证;但高管—员工之间的薪酬差距则会对公司绩效产生消极影响,行为理论得到验证。该结果给我们的启示是要针对激励对象,合理确定薪酬差距,调动所有员工的积极性,实现企业价值的最大化。

最后,在上述理论分析与实证研究基础上,针对我国上市公司高管报酬激励中存在的问题,本书提出了一些对策措施:包括我国上市公司高管的报酬激励制度必须进一步市场化,以改变高管自定薪酬的状况,加快建立由所有者决定高管报酬的制度;逐步建立规范合理的薪酬结构体系,做到公开透明,避免巧立名目,要注重建立长期激励机制;加快建立健全高层管理者人力资本市场,完善相应的选聘机制;建立科学的上市公司高管业绩考评体系;必须正确处理好对上市公司高管激励和约束的关系等。

目 录

CONTENTS

第一章 导论	1
第一节 研究背景及问题的提出	1
第二节 研究目的和意义	4
第三节 相关概念界定	5
第四节 研究方法与技术路线	9
第五节 可能的创新之处	11
第二章 理论基础与文献综述	12
第一节 高层权力、公司绩效与报酬激励的主要理论	12
第二节 高层权力、公司绩效与报酬激励的文献综述	17
第三章 高管权力、公司绩效与报酬激励关系的理论分析:基于中国的制度背景	34
第一节 我国上市公司高管报酬激励要素分析	34
第二节 我国上市公司高管权力的形成路径、特点与影响	53
第三节 高管权力、公司绩效与报酬激励之间的作用机理	59
第四章 上市公司高管报酬激励结构、水平与薪酬差距	65
第一节 上市公司高管报酬激励结构	65
第二节 上市公司高管报酬激励水平	74
第三节 上市公司薪酬差距	88
第五章 高管权力、公司绩效与高管报酬关系的实证研究	93
第一节 高管权力指标的选择	93

2 上市公司高管权力、公司绩效与报酬激励问题研究 >>>

第二节	公司绩效的测度与评价	95
第三节	高管权力、公司绩效与高管报酬关系研究假设的提出	103
第四节	研究设计	108
第五节	高管权力、公司绩效与高管报酬关系的实证分析	111
第六节	内生性视角下高管权力、薪酬与公司绩效关系研究	116
第六章	高管权力、货币报酬与在职消费关系的实证研究	126
第一节	高管权力、货币报酬与在职消费关系的理论分析	126
第二节	高管权力、货币报酬与在职消费关系的理论预期	131
第三节	研究设计	132
第四节	高管权力、货币报酬与在职消费关系实证分析	133
第七章	高管权力与股权激励效应关系的实证研究	136
第一节	高管权力与股权激励效应关系的理论分析	136
第二节	研究设计	142
第三节	高管权力与股权激励效应关系的实证分析	144
第八章	高管权力、薪酬差距与公司绩效关系研究	149
第一节	高管权力、薪酬差距与公司绩效关系理论分析	149
第二节	高管权力、薪酬差距与公司绩效关系理论预期	155
第三节	研究设计	157
第四节	高管权力、薪酬差距与公司绩效关系实证分析	159
第九章	研究结论、政策建议与研究展望	162
第一节	研究结论	162
第二节	解决上市公司高管报酬激励问题的政策建议	164
第三节	研究的局限性与研究展望	168

参考文献 170

后 记 181

第一章

导论

第一节 研究背景及问题的提出

上市公司高管^①的薪酬激励问题一直受到社会各界的高度关注,如何确定他们的薪酬结构与水平,使高管的利益能够与股东的利益或企业的价值尽量保持一致,长期以来一直是困扰国内外理论界和实务界的难题之一。特别是近几年来,上市公司高管的薪酬激励问题更是引起了国内外普通民众、新闻媒体、监管机构的高度关注,甚至引起了一些国家领导人的直接干预^②。

美国自 20 世纪 90 年代以来,高管薪酬不断疯狂上涨,1992 ~ 2002 年期间, S&P 500 公司 CEO 的实际薪酬从 350 万元增加到 1470 万元,增长了 4 倍多,远超过同期公司其他成员的收入增长。1991 年大公司 CEO 的收入为员工平均收入的 140 倍,而到 2003 年双方的收入悬殊竟然达到了 500:1^③。国外的事实表明,公司高层管理者在运用权力影响董事会的高管薪酬决策,甚至进行公司财务舞弊,从而导致按绩效付酬的管理层薪酬管理目标失效,使高层管理者可以操纵有利于自己的经理薪酬计划而获取租金。

① 基于权力的集中性,本书研究的上市公司高管是指上市公司董事长和总经理等最高管理层的管理者(Top Management),相当于企业负责人的概念。根据具体的行文需要,有时也采用了高层管理者、企业家、经营者等相近的称呼,但严格来讲是有区别的,上市公司高管、经营者等不一定是真正意义上的企业家。

② 美国总统奥巴马 2009 年 2 月 4 日为平息外界对一些金融企业高层“自肥”的愤怒,宣布得到政府资金救助的美国金融公司高管工资将受限制,最高年薪不得超过 50 万美元。此外,政府还将要求受助企业加强对公务飞机使用以及招待费等费用的管理。英国政府也效仿美国对银行高管高额奖金进行限制,2009 年 2 月 12 日,英国首相布朗表示,如果银行高管的业绩表现被证明不尽如人意时,银行应该拥有向其追回奖金的权利。

③ Bebchuk, L., and J. Fried. 2004. Pay without performance: the unfulfilled promise of executive compensation. Harvard University Press

我国改革开放 30 多年来,收入分配的体制和格局也发生了根本性变化,按劳分配为主体、多种分配方式并存的分配制度基本确立,劳动、资本、技术和管理等生产要素按贡献参与分配,初步形成了与社会主义市场经济相适应的收入分配制度。但我们也不可否认,伴随着我国经济的快速发展,收入分配制度中也存在收入分配不公、腐败现象严重、薪酬差距扩大等问题,其中上市公司高管报酬也已成为舆论关注的焦点之一,针对高管报酬激励中出现的种种不正常现象,社会各界提出了许多质疑。

不正常现象之一是高管薪酬激励的效果不佳,公司绩效并没有随着高管报酬的大幅上升而显著提高,甚至在公司发生重大亏损的情况下,高管依然获得了高额的回扣,高管薪酬存在与公司绩效脱节的现象。比如 1998 年上市公司管理层的平均年薪为 5.17 万元,到 2001 年平均年薪达到 11.6 万元,增长了一倍多。2002 年、2003 年和 2004 年分别为 15.7 万元、19.9 万元、23.6 万元,比 2001 年又翻了一番^①,实际上本研究所指的董事长、总经理报酬水平更高。而同期的上市公司净资产收益率依次为 7.58%、8.12%、7.69%、5.51%、5.57%、7.34%、3.42% (朱奕锟,2005)。

不正常现象之二是高管报酬上升幅度过快,与普通员工的收入差距进一步拉大。黄志忠等(2008)以 2002~2006 年在上交所和深交所上市的所有可获得数据的非金融 A 股上市公司为样本,调查研究了前三名高管的薪酬水平及薪酬结构,结果发现,在这 5 年中,未计算股权价值的增长,年报中披露的高管薪酬增长速度大大超过 GDP 增长的速度。2006 年与 2002 年相比,前三名高管的薪酬平均上升了 84.58%,差不多翻了一番。其中,2003 年比 2002 年平均上升了 27.80%,2004 年比 2003 年平均上升了 18.86%,2005 年比 2004 年平均上升了 5.53%;2006 年比 2005 年平均上升了 15.15%。与此同时,公司高管与员工平均薪酬差距在逐渐拉大^②。研究表明,只有适度的薪酬差距才有利于激发高管

① 杨青:《2004 年上市公司高管年薪报酬平均值已达到 23.6 万元》,《北京青年报》2005 年 5 月 8 日。

② 为建立健全中央企业负责人收入分配的激励和约束机制,2009 年 9 月 16 日,人力资源和社会保障部与多个部门联合下发了《关于进一步规范中央企业负责人薪酬管理的指导意见》,首次明确规定国企高管基本年薪与上年度中央企业在岗职工平均工资“相联系”,绩效年薪根据年度经营业绩考核结果确定,以更为变通的方式规定了高管薪酬的上限。

与员工的积极性从而能够提升企业的绩效,而过度的薪酬差距会使员工感到极度不公平而对企业绩效产生不利影响。(王怀明,史晓明,2009)

不正常现象之三是高管的过度在职消费问题比较突出。在我国上市公司高管薪酬激励结构中,在职消费是一种不可忽视的激励要素,对高管的努力大小和方向产生着重要影响。由于在职消费的合理性边界比较模糊,又往往难以监督约束,从而导致高管在职消费的过度增长。有调查显示,高管的在职消费水平一般在其工资收入的10倍以上^①。更有甚者,2003年初出任中石化集团总经理,不久当选为该上市公司董事长的陈同海认为,每月交际花费一二百万不算什么,平均算下来,他每日挥霍的钱超过4万元^②。

不正常现象之四是高管与员工的薪酬差距越来越大。在我国资本市场发展的起步阶段,受计划经济体制分配政策的惯性影响,上市公司高管与员工的薪酬差距尚在人们的可接受范围之内,但随着社会主义市场经济的不断发展,高管与员工的薪酬差距倍数逐渐拉大,特别是在货币薪酬、在职消费、股权激励等诸多方面都存在明显差距,这种差距已经引起社会各界的广泛关注,甚至在一定程度上影响到社会公平正义。

诸如此类的现象不胜枚举,这些现象与我国政府大力倡导构建和谐社会的大环境是格格不入的。探究如何构建一个激励相容的薪酬体系,从而能够有效调节过高收入,取缔非法收入,缓解地区之间和部分社会成员收入差距扩大的趋势,在公平与效率之间寻找一个恰当的平衡点,值得我们深入探讨。

本书拟研究的主要问题是:

(1) 究竟是公司绩效增长导致了高管报酬水平相应提高,还是高管权力通过对报酬激励主体施加影响,在某种程度上自定报酬,从而带来高管报酬水平的非正常上升?也就是说,我国上市公司高管报酬激励是否存在管理层利益壕沟^③(managerial entrenchment)问题?

(2) 有关研究表明(李良智,2003;陈冬华等,2005;蹇明等2007),高管的货

① 李旭红,国企老总要拿年薪了,《市场报》,2003年9月12日

② 中石化原总经理陈同海落马轨迹, <http://news.qq.com/a/20090802/000077.htm>, 2009年8月2日

③ 也可译为“管理层利益侵占”。

币性报酬偏低,从而导致企业负责人利用控制权追求在职消费、灰色收入等收益,高管的货币性报酬与控制权收益之间存在一定的替代关系。我们的问题是随着高管货币薪酬水平的提高,控制权收益水平有没有相应地有所下降,高管权力对在职消费等控制权收益有没有产生影响。

(3)高管股权激励对改善我国上市公司绩效的作用到底是积极的、消极的还是无为的?高管权力对股权激励效应究竟有没有产生影响?不同所有权性质的上市公司股权激励效应是否存在差别?与货币薪酬激励形式相比,哪种激励模式的效果更好?

(4)高管内部薪酬差距与高管一员工薪酬差距对上市公司经营绩效有何影响?是锦标赛理论还是行为理论对薪酬差距的解释更具有说服力?

第二节 研究目的和意义

一、研究目的

上市公司高管薪酬激励问题一直是公司治理研究中的一个重点和难点。长期以来,理论界对这一问题尤为关注,取得了大量研究成果。本书的研究目的是在有关薪酬激励理论的基础上,将高管权力作为影响薪酬激励的重要因素,纳入理论分析框架,来研究高管权力、公司绩效与薪酬激励的关系,从而可以进一步丰富经营者激励理论,同时也有助于对我国上市公司高管薪酬激励的状况作出一个合理的解释,为完善我国上市公司高管薪酬激励制度提供相关证据。

二、理论意义

(一)将高管权力因素引入高管薪酬激励问题研究,拓宽了高管薪酬研究的视野,丰富了所有者与经营者财务关系研究的内容。

基于激励相容约束和参与约束的传统委托代理理论并不能完全解释目前高管薪酬激励中的种种不正常现象,从高管权力角度对薪酬激励问题进行补充研究,可能有助于我们揭开“高管薪酬之谜”。

(二)构建以高管货币性薪酬、控制权收益、股权激励为核心的分析框架体系,全面地对薪酬激励内容进行界定和分类,并进行科学缜密的理论与实证研究,为今后的相关研究提供基本理论框架。

三、现实意义

1. 资本所有者对人力资本所有者的激励与约束,是目前我国公司治理结构中最薄弱的环节之一,也成了当前我国高管激励问题争论的根源。面对上市公司全球化市场竞争的压力,如何采取有效的激励方式激发高层管理者的工作积极性和创造性,已成为当务之急。

2. 在中国特色社会主义市场经济环境中,企业家市场尚未真正形成,政治、文化等因素对公司治理影响较大,高管与股东、债权人、职工等的利益冲突与西方发达国家存在许多差异,研究上市公司高管权力对经营业绩以及对高管薪酬的影响,有利于改进对我国上市公司高管的监管。

3. 通过本书的研究,可以进一步明确高层管理者薪酬激励的重要性,厘清上市公司高管薪酬的影响因素,构建一个有效率的激励相容机制,借助于有效的薪酬激励手段达到预期的激励目的,使高层管理者的利益和责任相对称,最大限度地实现高层管理者利益和其他利益相关者利益的趋同,具有特别重要的现实意义。

第三节 相关概念界定

在薪酬激励的理论和实证研究中,如果理论分析不严谨,相关概念不清晰,口径不统一,就会出现各种各样的实证分析结果。没有一个明确的概念界定,很多问题争论都是没有意义的。但是,作者阅读了相关文献后发现,许多学者对薪酬激励的许多概念认识并不一致。主要问题在于语言和文字的表述不可避免会产生歧义或者偏离所表达的内容,佛教禅宗所谓“不立文字,直指人心”就是针对这种情况而提出的。有时候我们用同一概念表达不同的事物,而另一些时候则用不

同的概念表达同一事物,更多的时候是同一概念对不同的人代表不同的含义,或者大家对同一概念的字面涵义没有分歧,但各人内心对这一概念的理解实际上并不一致,只有将相关概念引申、应用到现实世界的事物中时才可能被察觉^①。因此,在对有关问题进行研究前,首先需要对相关概念明确界定。

一、上市公司高层管理者(简称“高管”)

在我国,上市公司绝大部分由国有企业改制而来,其中一个特殊的问题在于国有独资及国有控股公司的董事长并不是委托人的代表,他们与总经理一样也是经营管理者(朱克江,2002)。经营管理者的性质在于以其经营才能方面的人力资本优势加入企业合约而实质拥有企业剩余控制权,当董事和董事会实质拥有企业剩余控制权时,董事就是企业的经理人(谢德仁,2004)。正是由于我国上市公司中的许多董事都兼任经理人员,仅仅作为国有出资方的代表,个人拥有企业的股份很少,实质上,仍是作为代理方出现在治理结构中,所以根据我国的国情,本书赞同将董事长作为高层管理者。由于上市公司高管能对公司的战略决策和主要经营活动施加绝对影响,进而影响到上市公司的经营业绩。在上市公司的管理层级中,他们处于金字塔的顶端,其决策在很大程度上决定着企业的生死存亡,其工作性质更具有创造性、风险性、不确定性和度量困难性,而且越是处于高位的人,拥有的决策权越大,需要应付的随机事件也越多,对其知识水平、工作经验、决策能力和心理素质的要求越高,所以上市公司高管是上市公司激励制度中最重要的激励对象,与其他管理人员薪酬决定的方式和因素是有较大差异的,是上市公司委托代理关系中拥有最大经营决策权的代理人。因此,本书所指的上市公司高管是指上市公司董事长和总经理,即所谓的顶层管理者(Top Manager)。

二、高管权力

高管权力是指高管对公司治理机构(如董事会、监事会甚至股东会)的影响

^① 钟甫宁:《宪政经济学——一个应当科学对待的研究领域》,《学海》2005年第5期,第33页。

能力,而不是狭义的指高管具有的经营权力。高管不仅可能会通过权力影响甚至控制董事会来提高高管自己的货币性薪酬或实施对自己有利的股权激励方案,还可能会通过加大在职消费,谋求自身效用的最大化。这些正是本书所要研究的内容。除此之外,高管权力还可能产生渠道输出,甚至滋生腐败现象等问题,这些不在本书高管权力的研究范围之内。

三、高管报酬

高管报酬(compensation)也称为高管薪酬,广义地讲,是指高层管理者从企业得到的一切“好处”,包括直接的或间接的、内在的或外在的、货币的或非货币的所有形态的个人收益。从市场的角度来看,报酬是人力资本价值的市场表现形式,或称“人力资本价格”;从分配的角度看,报酬是企业对人力资本贡献的回报。从目前的研究来看,主要研究的对象是高层管理者的外在薪酬中的直接薪酬,因而存在片面性。本书所指报酬的含义是指董事长和总经理从上市公司取得的所有酬劳,包括显性的和隐性的各种形态的收益。具体地说,包括工资、津贴、奖金等货币薪酬,股票期权等股权激励收益,在职消费等控制权收益等。将隐形收入显性化,对于分析上市公司高管报酬结构特点、真实反映报酬水平及其与其他变量之间的关系具有重要的基础作用。依据具体的行文需要,后文少数地方采用了薪酬概念,薪酬是狭义的报酬,一般是指显性的货币性报酬,但实践中常常不加以严格的区分。

四、公司绩效

公司绩效一般是以企业经营业绩来表示的。企业经营业绩测度是一个比较复杂的问题,人们通常把企业经营业绩分为真实业绩、显示业绩和评价业绩。真实业绩是指企业实实在在的业绩表现,是企业高层管理者的真正贡献。显示业绩则是传递给外界关于企业业绩的信息,一般显示业绩指标包括会计类指标和 market 价值类指标。前者在某种程度上可以通过高层管理者的努力施加影响,后者则是通过资本市场的价格机制显示出来的。评价业绩则是评价主体根据

评价目的的需要、基于企业显示业绩的一系列指标、采用相应的评价方法对企业业绩的主观判断。评价业绩与显示业绩的重要区别在于评价业绩具有主观目的性,业绩评价就是根据评价目的选择相关的显示业绩指标和适用的评价分析方法、得到相应的企业业绩判断信息的一个过程。真实业绩是理论上企业的真正业绩表现,但绝对无法被全面、准确地观测到,能够被观测到的只能是显示业绩。显示业绩一般是以企业真实业绩为基础的,但由于企业高层管理者的主观原因(如进行盈余管理)、客观原因(如会计制度存在的问题、统计数据的误差等)和资本市场的“噪音”因素等,显示业绩并不能够真正、全面反映企业真实业绩(这意味着现实企业中充足信息统计变量是不存在的),甚至还有可能存在严重的信息失真和扭曲。评价业绩是以观测到的显示业绩为基础的,评价者试图通过一些评价分析技术剔除显示业绩中的一些错误信息,最大限度地还原企业真实业绩,以满足激励经营者或其他评价目的的需要。当然在严格意义上,公司经营业绩一般不等于高层管理者经营业绩,但在研究中一般都将其作为反映高层管理者经营成果的一个替代指标。

综合相关文献和研究,本书认为财政部的定义较为全面且权威,因此决定借鉴其定义的指标体系,并做适当的修正,以上市公司一定经营期间的资产运营、盈利能力、发展能力、风险状况等为一级指标,采用因子分析法,对若干二级指标进行定量分析,以做出真实、客观、公正的综合评判。所不同的是本研究由于定性数据的可得性限制,放弃比重较少的定性指标。

五、薪酬差距

本书薪酬差距是指货币薪酬差距,这种差距既可以是高管团队内部的薪酬差距,也可以是高管与员工之间的薪酬差距,甚至还可以是不同行业、不同所有制企业员工之间的薪酬差距。薪酬差距有两种表示,既可以是薪酬的绝对数差距,也可以是薪酬的相对数差距。本书薪酬差距涵盖上述内容。

第四节 研究方法与技术路线

一、研究方法

研究方法是利用研究资料对问题进行分析、解决的基本工具或手段。根据本书的研究思路,坚持“问题导向”,即根据上市公司高管报酬激励实践中存在的现象,提出问题,分析研究问题,进而提出解决问题的思路和方法。具体采用以下研究方法:

(一)理论和实践相结合

本书以相关报酬激励理论为基础,结合我国上市公司特定的制度背景,尽量使理论分析符合客观实际,提高理论分析对实践指导的针对性。

(二)定性分析与定量研究相结合

首先分析高管报酬激励问题的基本要素,然后对我国沪、深两市 2003 年至 2007 年的上市公司数据资料进行全样本收集、分类、整理,采取描述性统计、多元回归分析、单因素分析等计量方法,探究高管权力、公司绩效与报酬激励等方面的特点及它们之间的内在联系,进而在有关研究结论的基础上,探求完善我国上市公司高管报酬激励机制的对策。

(三)运用信息经济学和博弈论的研究方法

根据研究的问题,设定合理的假设,构建博弈分析模型,从理论上分析激励主体与对象存在的利益博弈关系。

(四)比较分析法

从多维度对上市公司不同所有制性质、不同行业、不同年份、不同地区等的报酬结构与水平进行对比分析,在实证研究中,使用不同的样本组、不同的绩效指标等进行对比研究,通过对比揭示差异,分析原因。

二 技术路线

本书研究的技术路线可以用图 1-1 表示。