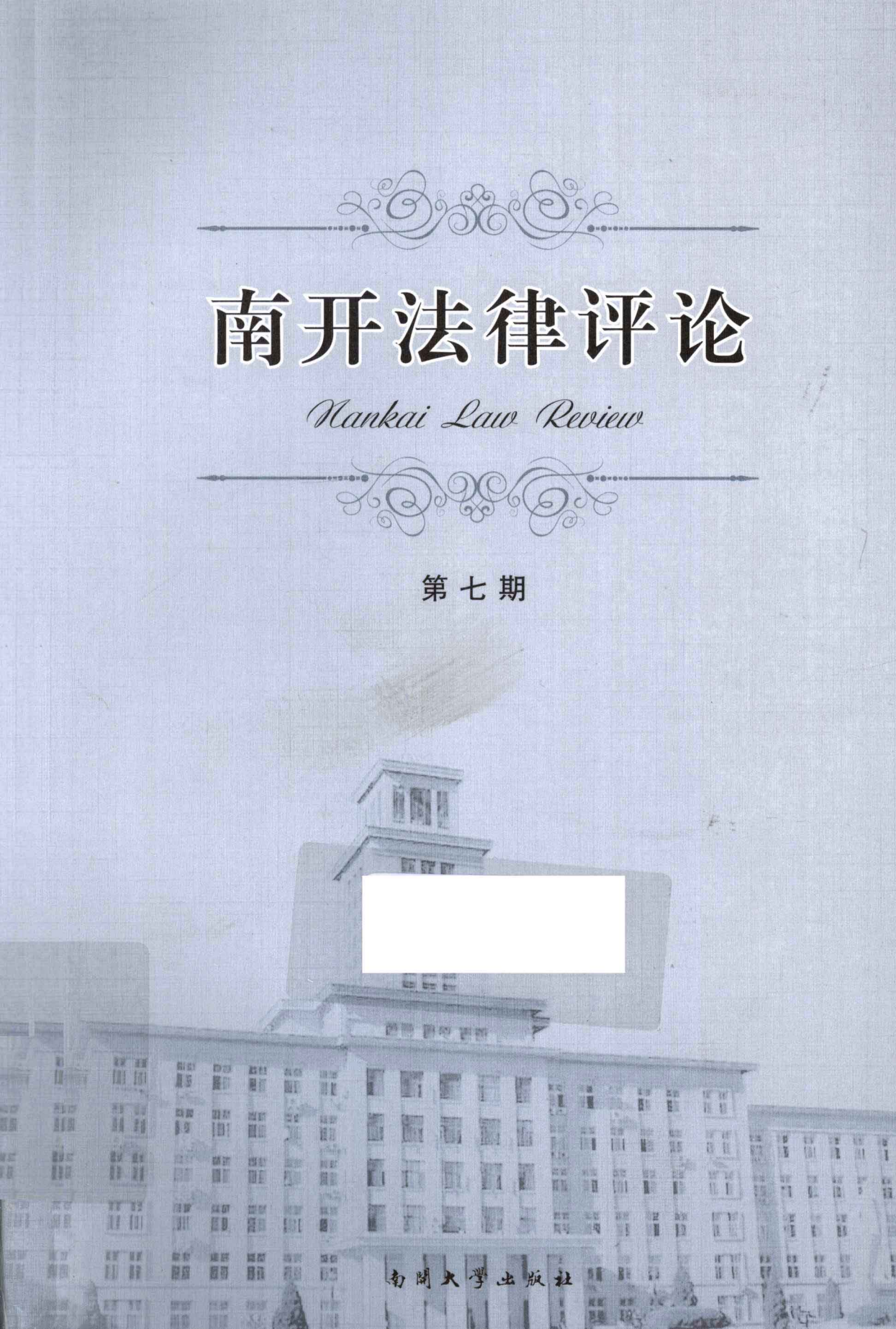


# 南开法律评论

*Nankai Law Review*



第七期



南开大学出版社

# 南开法律评论

Nankai Law Review

总第七期

2012

南开大学出版社

天 津

**图书在版编目(CIP)数据**

南开法律评论. 2012:总第7期 / 张楠主编.

—天津:南开大学出版社, 2012.12

ISBN 978-7-310-04084-1

I. ①南… II. ①张… III. ①法律—文集

IV. ①D9-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 285092 号

**版权所有 侵权必究**

**南开大学出版社出版发行**

**出版人:孙克强**

地址:天津市南开区卫津路 94 号 邮政编码:300071

营销部电话:(022)23508339 23500755

营销部传真:(022)23508542 邮购部电话:(022)23502200

\*

天津市蓟县宏图印务有限公司印刷

全国各地新华书店经销

\*

2012 年 12 月第 1 版 2012 年 12 月第 1 次印刷

250×170 毫米 16 开本 13.375 印张 2 插页 222 千字

**定价:35.00 元**

如遇图书印装质量问题,请与本社营销部联系调换,电话:(022)23507125

## 《南开法律评论》编辑部

(按汉语拼音排列)

学术顾问: 柏桦 陈耀东 程宝库 付世成 侯欣一  
何红锋 李晟 刘芳 刘风景 刘士心  
史学瀛 宋华琳 万国华 魏健馨 向波  
闫尔宝 于语和 岳纯之 张玲 张丽霞  
赵正群 张心向 张勇 张志坡 朱京安  
左海聪

主 编: 张楠

编辑委员: 沈锦锦 王锦东 周围杉

责任编辑: 丁渤海 龙美君 田会航 谢山山  
余利勇 于展洋 张欣 郑丽景

特约编辑: 孙莉 孙静 郑丹萌

目 录

主题研讨

高管问题薪酬的公司治理路径

——基于董事会的解构与再思考 / 刘赞..... 1

公司高级管理人员劳动者身份问题研究 / 王熠辉..... 17

立法前沿

试论《出境入境管理法（草案）》的不足与完善 / 刘国福..... 32

关于《精神卫生法（草案）》的修改建议 / 张志坡..... 61

论 文

把握公平与效率的双重价值取向

——论我国商标权取得制度的完善 / 苏喆..... 69

论我国集体合同法的制定 / 苗延波..... 81

后代人及动物的法律主体地位问题 / 张景明..... 97

论泰国古代法制的演进 / 米良..... 110

试论行政代履行人侵权行为的责任分配 / 俞祺..... 132

检察管理的博弈分析 / 李越 张峰..... 143

## 评 论

---

|                             |     |
|-----------------------------|-----|
| “医闹”法律问题研究 / 刘虎 黄健 .....    | 152 |
| 高等职业学校法律教育的目标及方法 / 李睿 ..... | 165 |

## 判解研究

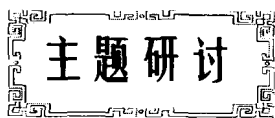
---

|                                          |     |
|------------------------------------------|-----|
| 论通用名称的认定<br>——基于“鲁锦”案及类似案例的研究 / 俞渊 ..... | 175 |
|------------------------------------------|-----|

## 社会调查

---

|                                  |     |
|----------------------------------|-----|
| “农民工工伤救济制度初探”项目报告 / 王方 张薰之 ..... | 188 |
| 《南开法律评论》稿约 .....                 | 205 |



## 高管问题薪酬的公司治理路径

### ——基于董事会的解构与再思考

刘 赟\*

**摘要：**由于管理层权力在公司内部管理层级中的不断扩张，高管薪酬成为了最突出的并且是没有受到良好制约的自我交易类型之一，从而导致公司治理的基本法律策略在薪酬领域的失灵。本文通过对董事会内部结构和运行的分析，找到更多用于制约问题薪酬的弹性条款，这能够加强薪酬决策的独立性，发挥薪酬委员会“刹车闸”的作用，并使董事问责机制和“声誉机制”更加有效。

**关键词：**高管薪酬 董事会 独立性

### 一、问题的提出

管理层权力在公司内部的日益膨胀使其可以主导薪酬的制定并做出对自己有利的决策。克拉克教授认为，由于管理层对薪酬决策的影响和控制，管理层薪酬并不是靠真正的市场机制形成的。真正的市场使得合同在公平议价的基础上形成。但是对于管理层薪酬而言，并不存在独立议价的双方，这正是典型的自我交易（self-dealing）类型：交易貌似在双方或多方之间发生，然而事实上却只有一个交易人。<sup>〔1〕</sup>更形象的说法是：经营者显然是用一只手起草

\* 刘赟，清华大学法学院法学博士，昆明市纪律检查委员会。

〔1〕 *Corporate Law* by Robert Charles Clark, published by Little, Brown and Company Limited, 1986, p. 144.

他们自己的就业合同，用另一只手去签这份合同。<sup>〔2〕</sup>因此，既有的公司法通过要求管理层严守信义义务来实现对薪酬决策过程的控制。薪酬的水平和具体形式在受到质疑时会受到法院的合理性审查。其最基本的要求是：（1）薪酬对于公司来说是公平的；（2）薪酬是由被授权的非利益关系董事制定的，并且符合商业判断原则；（3）薪酬由非利益关系董事根据商业判断原则正式批准；（4）薪酬由非利益关系股东正式批准并且没有构成对公司财产的浪费。<sup>〔3〕</sup>然而，由于高管权力对董事会的侵蚀和影响，董事（包括独立董事）与高管们身处同一战壕。在薪酬决策时，董事“结构性的偏向”<sup>〔4〕</sup>容易导致其违反忠实和注意义务。

## 二、董事会的解构与相关机制的完善

### （一）董事会的构造与薪酬决策的独立性

按照现代公司法律规则，公众公司董事会在组成人员上包括执行董事（或称内部董事）和非执行董事。执行董事兼任管理层中某些具体的职位，最典型也最普遍的安排就是董事长兼任 CEO。非执行董事也称为外部董事，实际上包括了独立董事和未兼任任何公司职务的董事。独立董事具有独立性，指与公司之间不存在任何关联关系而受聘为董事的人。董事会在权力机构设置上可包括：董事会主席（董事长）、独立董事（独立董事会议）以及专业委员会。执行董事是董事会中最容易偏向 CEO 的群体，因为出于职业前途的考虑，他们会按照 CEO 的意志来表决。如果 CEO 同时也是董事会的主席，CEO 的权威就更加稳固。美国与我国公司法都允许董事长兼任总经理。在实践中，董事长兼任总经理几乎成了不成文的规矩。这种过分集中的公司管理制度造成的弊端就是：公司的命运被掌握在一人手中，董事长既可以影响董事的组成从而影响董事会的决策，同时又作为总经理控制着公司的日常管理，因此无法真正发挥集体管理的优势，不符合公司民主管理的潮流。此外，它也是

〔2〕〔美〕奥利弗·E. 威廉姆森：《资本主义经济制度》，段毅才、王伟译，商务印书馆 2002 年第 1 版，第 434 页。

〔3〕Principles of Corporate Governance, Analysis and Recommendations, 5.03(a), American Law Institute Publishers, 1994, p. 245.

〔4〕“结构性的偏向”（structural bias）是指：董事在公司经营管理中由于关联关系或者是身处相同的社会和经济圈子等原因，而对管理层的过度妥协和服从。



滋生权力腐败的重要原因之一。<sup>[5]</sup>

## 1. 独立董事在薪酬制定方面的有限作用

首先应该肯定独立董事在董事会中对执行董事的制衡作用,以及对公司 CEO 的牵制。普遍的观点认为,现代公司董事会工作的有效性关键在于独立性。尤其在单层制的公司治理结构中,因为董事会必须承担更多的监督职能。有研究显示:独立董事占多数的董事会在撤换 CEO 时效率更高。<sup>[6]</sup>因此独立董事应当在董事会中占多数席位,而不仅仅只是“花瓶”和点缀。对此,美国纽约证券交易所上市指南规定:上市公司的董事会应当由大多数的独立董事构成,并且提名、薪酬以及审计委员会都应当由独立董事构成。<sup>[7]</sup>我国亦有类似规定:上市公司董事会中独立董事应占成员的三分之一,并且如果董事会下设薪酬、审计和提名等专业委员会的,独立董事应当在委员会成员中占有二分之一以上的比例。<sup>[8]</sup>董事会的独立性或许与独立董事的多少有关,但是更重要的则取决于这些独立董事的“独立性”。这是量与质的关系。因此,大量公司治理的改革致力于增强董事会的独立性。纽交所上市指南将董事独立性界定为:“与上市公司之间没有直接或间接的实质性利益关系。”<sup>[9]</sup>英国的联合法案要求公司董事会对非执行董事的独立性加以判断,并在披露时做出详细说明,同时列出了几种情形作为独立性审查的依据。<sup>[10]</sup>董事独立判断并履行职责的董事会在管理上或许更加有效。要求董事会由大多数的独立董事构成,将加强董事会的监督功能,并且降低损害性利益冲突发生的可能性。因此上述有关增强公司董事独立性的改革是必要的,但是对于薪酬的制定来说,董事的独立性仅发挥着有限的作用。独立董事的工作方式是收到报告和建议,并进行复核和审查。他们对公司的业务并不像公司内部人那样精通,在很大程度上他们更加依赖于公司内部人的能力和信任。董事会偏向股东的程度,取决于独立董事偏向股东的程度。现有的独立性要求并没有体现这一点,所

[5] 吴越:《美国公司治理制度与我国公司法的完善》,载《当代法学》2002年第12期。

[6] Sanjai Bhagat and Bernard Black, The Uncertain Relationship Between Board Composition and Firm Performance, *The Business Lawyer*, Vol. 54, May 1999, pp. 921-963.

[7] The NYSE Listed Company Manual, 2008, 303A. 01, 303A.04(a), 303A.05(a), 303A.07(a), at <http://nysemanual.nyse.com/LCMTTools/PlatformViewer.asp?selectednode>.

[8] 《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》第1条第3款,第5条第4款。

[9] The NYSE Listed Company Manual, 2008, 303A. 02(a) at <http://nysemanual.nyse.com/LCMTTools/PlatformViewer.asp?selectednode..>

[10] Combined Code(2008), A.3.1

以加强董事的独立性只是意味着加强了董事会监督，但并不意味着董事会能制定出符合股东利益的最优的薪酬政策。

## 2. 董事长兼任 CEO

在传统的公司董事会，董事长兼任 CEO（总经理）的情况非常普遍，召集并主持董事会会议是董事长（董事会主席）的重要职责。如今，由于上市公司董事会中独立董事的存在，因此法律通常要求召开独立董事的内部会议。在英国，有关的法律指引要求公司的董事会主席和 CEO 必须由不同的人担任<sup>[11]</sup>，并且董事会主席应当召集没有执行董事参加的非执行董事会议。<sup>[12]</sup>但是这种做法在其他存在同样问题的国家却没有得到一致性的认可。因为人们担心一旦确认这一原则，将导致董事会的内部不和。所以纽交所上市指南采用了不同的做法：公司的独立董事可以推选其成员之一主持独立董事会议，或者是采用轮流主持的方式，并且上述情况都需要在年度代理投票的文件中加以披露。<sup>[13]</sup>此外，上市指南要求上市公司中设立全部由独立董事构成的提名/公司治理委员会，该委员会扮演着“委员会的委员会”的角色，即它控制着董事会各委员会的设立和人选的确立，选择谁做委员会主席或者仅仅是向 CEO 提出这些事项上的建议。当然，正式任命的权力或许仍在 CEO 手中，或许由独立的委员会掌握，但是，CEO 和公司治理委员会都必须就所有委员会人选问题进行协商与合作。从某种意义上说，由公司治理委员会来承担设立各委员会、任命委员及主席的职责，是在美国式的 CEO 兼任董事会主席制与英国式的非执行董事任主席制之间的一种折中。在这种新的混合体制下，公司治理委员会及主席可能有权控制整个董事会的运作，但是 CEO 控制着董事会会议本身。这可能是一种比较理想的妥协，因为它既引入了外部人来进行监督，同时又允许 CEO 继续将董事会会议的注意力集中到它应当关注的问题上：公司的商业运作。<sup>[14]</sup>

针对董事长兼任 CEO 或总经理的公司惯例，英国的做法比较彻底，而对于我国来说，美国的做法，即推选一名首席独立董事并设置公司治理委员会

[11] Combined Code(2008), A.2.1

[12] Combined Code(2008), A.3.1.

[13] The NYSE Listed Company Manual, 2008, 303A.03. at <http://nysemanual.nyse.com/LCMTTools/PlatformViewer.asp?selectednode>.

[14] [美]马丁·洛伊：《公司治理——公众公司董事指南》，刘燕译，法律出版社 2005 年版，第 47~48 页。

更有借鉴意义。这些措施可以看成是在董事会中加强独立董事行动力的有效方法。首席独立董事的设置使没有管理层参与的独立董事内部会议成为可能<sup>[15]</sup>，同时公司治理委员会的作用解决了首席独立董事任命时可能受到的来自董事会主席或 CEO 的影响。这样，一个有效运作的董事会实际上包括了两个权力主体：一个是以董事会主席/CEO 为核心，包括了所有执行董事在内的商业运作主体；而另一个则是以公司治理委员会为核心，由所有的独立董事构成的监督主体，监督前者的工作。而那些不具有独立性的非执行董事可能成为中立者。

我国的另一个特点是，公司都设立了与董事会平行的监督机构——监事会，这可能是对独立董事和专业委员会的设置没有作出强制性规定的原因之一。并且，我国独立董事的工作很多时候是以发表独立意见的方式来完成，因此可能会出现两个问题是：要么监事会由于缺乏动力和信息不能很好地行使外部监督权，而独立董事的内部监督作用也乏善可陈，因此导致了对公司管理层的监督乏力，管理层自定薪酬的问题严重；要么虽然监事会与独立董事的监督都不理想，但是公司存在控制股东或大股东，对管理层缺乏应有的激励。所以既然我国已经引进了美国的独立董事制度，那么在大型上市公司中应当规定设置专业委员会，并可以尝试推选首席独立董事负责召集和主持独立董事的内部会议。

## （二）董事的薪酬

董事的薪酬专指基于董事身份而获得的报酬。经过发展，董事的薪酬包已经十分丰富，包括：特殊待遇、现金酬劳、公务补贴、慈善捐赠、人寿保险、使用专机以及医疗保险，等等。<sup>[16]</sup>为了使董事们的工作得到适当的激励，公司在实践中不断地改善董事的薪酬结构，例如为了增进董事与股东之间的联系，董事薪酬包中股权类薪酬的比重越来越大。但是这种做法是否适当，仍然存在争议。据统计数据显示，以前股票期权是最受公司欢迎的薪酬方式，其次是限制性股票。股权薪酬在董事薪酬包中的地位十分稳固。但是由于股票期权激励计划通常也是管理层薪酬包里的重头戏，因此不加区分地对董事

[15] 英国同样设置了首席独立董事，并要求其应当至少每年召集一次没有董事会主席参加的非执行董事会议，以便对董事会主席的工作表现、职责履行等做出评估。Combined Code(2008):A.3.1

[16] Dana Wechster Linden, Robert Lenzner, and Frank Walfe, The Cosseted Director, *Fortune May* 22, 1995, p. 168.

和管理层都赠予股票期权的做法会增进董事和管理层之间的利益联系，削弱董事对管理层的监督。2005 年的一项调查显示，大多数公司如今采用股票奖励政策，仅有 19% 的公司仍然使用股票期权作为董事的薪酬。<sup>〔17〕</sup>

经观察发现独立董事的薪酬实践遵循两种思路：一种是将独立董事与其他董事完全隔离，即独立董事不能参与管理层股票期权等长期激励计划，理由是这会严重干扰独立董事的独立性；另一种则是未禁止对独立董事赠予期权或股份，但是在管理层与独立董事之间加入人为的隔离，使其不产生混同。即如果对管理层授予了股票期权，那么可以考虑对董事授予限制性股票或者股票奖励计划，同时在计划的实施时间上也可能是错开的。我国的有关规定遵循了第一种思路，即规定独立董事不能参与股权激励计划<sup>〔18〕</sup>，只能按照规定从公司领取津贴<sup>〔19〕</sup>，并且规定同一个人不能同时参加两个以上的股权激励计划<sup>〔20〕</sup>，以防止重复授予的发生。英国的情形与我国类似，规定如果一个董事参与了公司的股权激励计划则该董事丧失独立性。<sup>〔21〕</sup>美国并不限制独立董事参与公司的股权激励计划。按照近期的实践发展来看，由于对董事持股要求的重视，因此美国公司采取第二种思路来安排董事们的薪酬，即公司的董事都可以参与股权激励计划，并获得收益。但是可能采用不同的措施和附加不一样的条件，例如对独立董事设置较长的持有期限或是只有在卸任董事职务时才能转售所持有的公司股份。

董事持股是否能换来更高质量的董事会？有研究者称：我们坚信一个让董事持股的董事会能够创造公众股东所期望的价值和回报。<sup>〔22〕</sup> 为了加强股东与董事之间的利益联系，要求董事持股的做法是值得肯定的，并且如今公司董事的数量在增长，董事的工作量也在增加。特别是在一系列新的改革法案实施之后，审计和薪酬委员会的工作量比以前增加了很多，因此很多公司的董事要求提高报酬。此时，如果只采用津贴等现金薪酬的方式，那么独立董事的工作将丧失吸引力，并且可能会限制独立董事数量的增加。因为独立董

〔17〕 Ira T. Kay and Steven Van Putten, *Myths and Realities of Executive Pay*, Cambridge University Press, 2007, pp.132-133.

〔18〕《上市公司股权激励管理办法》第 8 条。

〔19〕《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》（2001）第 7 条第 5 款。

〔20〕《股权激励有关事项备忘录 1 号》第 7 条。

〔21〕Combined Code(2008), A.3.1: 如果董事曾经领取或正在领取除董事劳务费之外的公司薪酬，或参与了公司的股票期权计划以及业绩薪酬安排，或者享受公司养老金计划，那么该董事将不能被认为具有独立性。

〔22〕Bhagat, Carey, and Elson: *Director Ownership, Corporate Performance, and Management Turnover*, p. 919.

事的人数越多意味着公司将承担越多的现金开支。但是如果让董事享受与管理层同样的长期激励，那么会引起两者“共谋”的风险。因此隔离两者之间的利益联系也是十分必要的。美国采取的折中的做法值得肯定，即对非执行董事（包括独立董事在内）采取不同于管理层的股权激励计划。例如，如果一家公司选择对管理层实施股票期权激励，那么对于非执行董事就只能使用除期权计划之外的其他激励方式，反之亦然。并且两类计划在同性质的细节上，例如时间、价格、赠予条件、转售变现的限制等方面，应当明显不一致。此时规定同一人不能参与两个以上的股权激励计划是非常必要的。同时纽交所上市指南针对董事的独立性作了相应规定：董事或董事的近亲属曾经在最近三年内，每连续十二个月期间累计从上市公司获得超过 120 000 美元的现金报酬的即丧失独立性。<sup>〔23〕</sup>

另一个必须考量的事项是独立董事的薪酬水平。超额的薪酬将对董事的独立性造成损害。同时，美国一些公司对薪酬委员会和审计委员会的成员发放额外的酬金，不论公司数量还是酬金数量都呈上升趋势。除此之外首席独立董事的薪酬也有所增长。一个可能的原因是上述人员工作量的增加，但是对这种额外酬金的合理性应当加以考量。

综上，理想的董事薪酬应当符合下列原则：（1）结构简单明了，形式不繁杂多样，既有固定的年度现金薪酬，也有适度的长期股权收益；（2）减少特权消费和特殊待遇；（3）提高董事薪酬的透明度，SEC 要求自 2007 年开始，董事的薪酬必须作出详细直观的披露，披露的内容包括每一位董事的薪酬项目以及薪酬总额；（4）鼓励董事长期持有少量公司股份；（5）对于董事来说，采用延期支付的股票奖励优于赠予股票期权。

### （三）薪酬委员会

#### 1. 薪酬委员会的设置

薪酬委员会的设置关系到管理层薪酬制定的正当性。因为法律对管理层薪酬的正当性最基本的要求是：（1）薪酬对于公司来说是公平的；（2）薪酬是由被授权的非利益关系董事制定的，并且符合商业判断原则；（3）薪酬由非利益关系董事根据商业判断原则正式批准；（4）薪酬由非利益关系股东正

〔23〕 The NYSE Listed Company Manual, 2008, 303A.02.(b)ii.

式批准并且没有构成对公司财产的浪费。<sup>[24]</sup>那么,将管理层的薪酬交给由独立董事构成的薪酬委员会来制定,能够满足法律的基本要求。因此,美国的公司治理规则通常要求每家大型公众公司都应设立一个薪酬委员会。委员会应全部由非执行董事或雇员组成,至少其中的多数成员应当与公司的高管没有重大关联。<sup>[25]</sup>并且,董事所任职公司的高管如果在董事担任高管的公司出任薪酬委员会成员的,那么该董事丧失独立性<sup>[26]</sup>,将不能成为公司薪酬委员会的成员,即避免了公司高管在不同公司薪酬委员会之间的交叉任职。在英国,上市公司组建由外部董事构成的薪酬委员会早已成为标准做法。并且,就高级管理人员报酬而言,对自利的管理行为最明显的刹车闸是薪酬委员会。<sup>[27]</sup>

针对薪酬委员会的设置,我国的法律原则上不强制要求上市公司必须设置薪酬委员会,并且也不要求薪酬委员会的成员必须全部由独立董事组成。<sup>[28]</sup>但是随着实践发展的需要,对上市公司设置薪酬委员会的要求也有所提高。<sup>[29]</sup>并且如果公司不设置薪酬委员会,那么将不能对管理层实施股票期权等股权激励计划。<sup>[30]</sup>由于考虑到我国的实际情况,法律没有禁止薪酬委员会中的交叉任职。我国有近一半的薪酬委员会中有总经理或董事长出任委员。<sup>[31]</sup>这样的安排存在两方面的问题:一是要求必须设置了薪酬委员会才能实施股权激励计划的规定脱离了我国现实状况,无法发挥股票期权挽留人才的优势。股票期权对于成长型的高科技类公司来说有着更优的人才挽留功能,但此类公司往往规模不大,特别是在刚上市的时候,此时如果要求其必须成立薪酬委员会,那么无疑将增加运营成本。并且由于董事会规模较小交叉任职将不可避免。二是对于已经设置了薪酬委员会的公司来说,如果法律不禁止交叉任职,那么薪酬委员会的工作将受到严重干扰。在实施股票期权激励时,薪酬委员会可能会作出有利于管理层的安排,反而形成激励扭曲。如此一来,虽

[24] Principles of Corporate Governance, Analysis and Recommendations, 5.03(a), American Law Institute Publishers, 1994, p.245.

[25] Principles of Corporate Governance, Analysis and Recommendations, 3A.05(a), American Law Institute Publishers, 1994, p.127.

[26] The NYSE Listed Company Manual, 2008, 303A.02.(b)iv and 303A.05.(a).

[27] [加]布莱恩·R.柴芬斯:《公司法:理论、结构和运作》,林华伟、魏旻译,法律出版社2001年版,第714、750页。

[28] 《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》第5条第4项规定。

[29] 《关于提高上市公司质量意见的通知》第二条(三)。

[30] 《上市公司股权激励管理办法》第二十八条。《国有控股上市公司(境内)实施股权激励试行办法》第五条。

[31] 鲁慧琼:《薪酬委员会与经理人激励:经验证据》,清华大学经济管理学院2009年硕士论文。

然法律要求独立董事对激励计划草案发表独立意见<sup>[32]</sup>，但其作用可能也只是一个橡皮图章而已。

因此在实施股票期权激励与设置薪酬委员会的问题上，首先应当明确从提高上市公司治理水平出发，设置由独立董事构成的薪酬委员会是大势所趋，但是全面实现尚需一段时间；其次明确设置形式上的薪酬委员会不一定就能实现正确的激励，关键是要提高薪酬委员会的工作质量，排除管理层对决策过程的干扰。因此有必要对现有的做法加以逐步改进。第一，法律无须强制公司设置薪酬委员会，但是应当致力于这方面的引导；第二，在设置了薪酬委员会的公司，有必要要求其成员全部为独立董事，禁止高管在委员会中交叉任职；第三，对于尚未设置薪酬委员会的上市公司，也应当允许其施行股票期权激励计划，但是计划的制订和实施应当由公司的独立董事或监事会负责，并赋予其聘请独立财务顾问的权力。要求这些公司在向证监会报送激励计划备案时，作出未组建薪酬委员会的解释，在计划公告时披露有关情形。并且上述操作只限于公司在初次实施股权激励计划时，当这些公司第二次发布激励计划时则要求其必须设置薪酬委员会。

## 2. 薪酬委员会的工作

诚如上言，上市公司普遍设置了薪酬委员会，我国已有超过 80% 的上市公司设置了薪酬委员会。薪酬委员会的基本职责包括：（1）建立主管人员薪酬激励的观念；（2）评估主管人员薪酬水平；（3）确认最能够使主管人员致力于公司目标的薪酬组合；（4）行使主管人员薪酬计划，尤其是设计股权激励的计划；（5）评估董事薪酬；（6）评价首席执行官（CEO）的工作表现。<sup>[33]</sup>由于股权激励在管理层薪酬包中的比重越来越大，因此制订令股东与管理层都满意的股权激励计划对于薪酬委员会来说是目前最富有挑战的工作。针对管理层股票期权激励计划的制订与实施，统计数据表明：在履职情况方面，沪市公司设立的薪酬委员会均能对公司董事、监事和高级管理人员所披露的薪酬提出审核意见，能够较好地履行职责，但每家公司披露的详细程度差别较大。大部分公司披露得比较详细，描述了薪酬委员会履行职责的整个过程，

[32] 《上市公司股权激励管理办法》第 29 条。

[33] [美]Hewitt Associate:《薪酬委员会手册》，陈清泰、吴敬琏主编，索莉晖审议，中国财政经济出版社 2001 年版，第 7 页。

值得借鉴，如金发科技（600143）。但也有公司披露得过于简略，如某公司仅用一句话披露：“报告期间，公司董事会薪酬与考核委员会审核了公司董事及经理人员的考核标准及薪酬政策方案。”深市 448 家已设立薪酬委员会的公司，薪酬委员会在报告期内，平均发表了 1.07 次意见。基本上就是在年度报告的董事会决议中对董事、监事和高级管理人员的薪酬发表了一次意见，而且发表的意见全部为同意。<sup>〔34〕</sup>可见，现代公司的薪酬委员会不仅应当以“薪酬与业绩相称”作为制定薪酬政策的目标和原则，而且在工作方面还需要实质性的改进。

首先，为了保障激励计划的合理性，薪酬委员会应当更加审慎地评估 CEO 等高级管理人员的工作表现与公司目标和股东利益之间的关系，确定合理的行权业绩条件和行权期限。

其次，对管理层薪酬水平进行客观公正的评估。对此薪酬委员会需要找到与公司发展水平、行业因素和竞争环境具有可比性的参照系，并在所制订的激励计划中进行说明。

再次，对实施激励计划需遵循的会计和税收要求有充分的认识，并按照法律的有关规定在激励计划中对会计处理和业绩影响等做出准确的描述。

最后，对激励计划实施的效果进行评估。薪酬委员会习惯于将主要精力放在具体薪酬计划的制订上，但是对该项计划实施之后给公司带来的影响以及该计划预期目标是否实现等重要事项的评估却草草了事。对于公司和股东来说，了解股票期权计划持续的评估结果是非常重要的。

### 3. 聘请顾问和中介机构

如果没有薪酬问题专家和律师持之以恒地参与其中，现代公司的薪酬委员会几乎无法运作。<sup>〔35〕</sup>但是在以往的实践中，薪酬顾问受雇于公司的人力资源部门，并且直接为公司的财务负责人或 CEO 工作。因此薪酬顾问被认为在提出薪酬建议或意见时总是偏向管理层的。并且薪酬顾问所在的公司与客户公司之间存在很多利益关系，而 CEO 能够对此施加一定的影响，所以薪酬顾问的独立性意见可能并不“独立”。现在，由人力资源部门聘请薪酬顾问的做法已经遭到了否定。纽交所上市指南规定：如果薪酬顾问需要对董事、CEO

〔34〕 鲁慧琼：《薪酬委员会与经理人激励：经验证据》，清华大学经济管理学院 2009 年硕士论文。

〔35〕 [美] 马丁·洛伊：《公司治理——公众公司董事指南》，刘燕译，法律出版社 2005 年版，第 59 页。



或其他管理层的薪酬作出评估,那么薪酬委员会章程应当规定由薪酬委员会独立行使聘用或解聘薪酬顾问公司的权力,并决定支付的费用和聘用的期限。<sup>[36]</sup> 2006年SEC要求公司对其聘用的对管理层薪酬发表意见的所有薪酬顾问的身份和角色作出定位及描述,并披露薪酬顾问是受雇于薪酬委员会还是受雇于公司管理层。2009年,SEC进一步要求公司披露由于其他服务而支付给薪酬顾问或薪酬顾问公司的相关费用。<sup>[37]</sup> 让薪酬委员会聘请薪酬顾问的做法是否有利于薪酬顾问“独立地”提出意见和建议或许尚无法证实,但却能削弱管理层对薪酬决策的控制,减少利益冲突。对于我国现阶段来说,在薪酬委员会仍然存在交叉任职的情况下,规定薪酬顾问由薪酬委员会单独聘任没有任何意义。因此,法律只是规定了薪酬与考核委员会认为必要时,可以要求上市公司聘请独立财务顾问。<sup>[38]</sup> 并且财务顾问的工作职责是对股权激励计划的可行性、是否有利于上市公司的持续发展、是否损害上市公司利益以及对股东利益的影响发表专业意见,并出具独立财务顾问报告。<sup>[39]</sup> 因此独立财务顾问的作用更像是以第三人的身份对激励计划作出评价,与律师对股权激励计划出具法律意见书<sup>[40]</sup>的作用似乎一样。不一样的是,公司必须聘请律师出具法律意见书,而是否聘请财务顾问则由薪酬委员会来决定。这可能是监管部门为公司实施股权激励节省成本考虑而设计。但是却存在明显的不合理。股票期权激励计划的制订具有一定的复杂性和技术难度,需要依赖金融工程技术计算出期权的价值,作出合法合理的会计处理,需要对公司的财务会计状况有深入的掌握,需要对公司的未来发展有准确的预期,同时还需要理解股票市场各种信息。那么对于公司来说,财务顾问与律师的意见,哪一个更重要?恐怕难分伯仲。因此很难理解上述规范对待二者的不同安排。况且,我国很多上市公司薪酬委员会人数较少,大多数公司薪酬委员会的结构是3名成员,其中有2名是独立董事。<sup>[41]</sup> 聘请外部的薪酬专家或顾问提供必要的协助在所难免。《上市公司治理准则》也规定各专门委员会可以聘请中介机构提供专业意见,有关费用由公司承担。<sup>[42]</sup> 可是由于我国薪酬委员会的工作缺乏

[36] The NYSE Listed Company Manual, 2008, 303A. 05 (b)ii.

[37] Kevin J. Murphy and Tatiana Sandino, Executive Pay and “Independent” Compensation Consultants, *Journal of Accounting and Economics*, Dec. 2009, electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1148991>.

[38] 《上市公司股权激励管理办法》第32条第1款。

[39] 《上市公司股权激励管理办法》第32条。

[40] 《上市公司股权激励管理办法》第31条。

[41] 鲁慧琼:《薪酬委员会与经理人激励:经验证据》,清华大学经济管理学院2009年硕士论文。

[42] 《上市公司治理准则》第57条。