

“十二五”国家重点图书·中国公司治理发展报告
中国公司治理分类指数报告 I · NO.3 (2013)

Report on Executive Compensation
Index of China's Listed Companies
(2013)

(2013)

中国上市公司 高管薪酬指数报告

高明华 杜雯翠 等/著

246
0
3

高管薪酬理论文献分析·高管薪酬指数评价范围及方法·高管薪酬指数排名及比较·国有与非国有公司高
管薪酬影响因素及实证分析·薪酬机制与监督机制：替代还是共进·高管-员工薪酬
公司业绩·在职消费·高管薪酬与公司绩效·高管薪酬攀比效应检验·案例分析：金
高不下·提高高管薪酬合理性和有效性的政策建议·2012年中国上市公司高管薪酬指
绝对值)



经济科学出版社
Economic Science Press

“十二五”国家重点图书·中国公司治理发展报告
中国公司治理分类指数报告 I · NO.3 (2013)

Report on Executive Compensation
Index of China's Listed Companies
(2013)



(2013)

中国上市公司 高管薪酬指数报告

高明华 杜雯翠 等/著



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

中国上市公司高管薪酬指数报告 (2013) / 高明华,
杜雯翠等著. —北京: 经济科学出版社, 2013. 11

(中国公司治理发展报告)

“十二五”国家重点图书

ISBN 978 - 7 - 5141 - 3954 - 9

I. ①中… II. ①高…②杜… III. ①上市公司 - 管理人员 - 工资指数 - 研究报告 - 中国 - 2013 IV. ①F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 261648 号

责任编辑: 齐伟娜 易 莉

责任校对: 杨晓莹

责任印制: 李 鹏

中国上市公司高管薪酬指数报告 (2013)

高明华 杜雯翠 等/著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 88191217 发行部电话: 88191540

网址: www.esp.com.cn

电子邮箱: esp@esp.com.cn

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: <http://jjkxcbs.tmall.com>

北京季蜂印刷有限公司印装

787 × 1092 16 开 16.25 印张 400000 字

2013 年 12 月第 1 版 2013 年 12 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 3954 - 9 定价: 45.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

作者简历

高明华，男，1966年8月生，教授，博士生导师。南开大学经济学博士，北京大学经济学博士后，入选教育部“新世纪优秀人才支持计划”和北京市“新世纪社科理论人才百人工程”。先后就职于南开大学、北京大学和中国银行总行。现为北京师范大学公司治理与企业发展研究中心主任。兼任教育部工商管理类专业教学指导委员会委员，上海证券交易所第一届信息披露咨询委员会委员，中国经济改革研究基金会国民经济研究所研究员，清华大学政治经济学研究中心高级研究员、南开大学公司治理研究中心学术委员、中国社会科学院民营经济研究中心研究员、中央财经大学中国发展和改革研究院研究员等职务。



2001年初，高明华教授创立北京师范大学公司治理与企业发展研究中心，这是公司治理领域最早的专门研究机构之一。早在20世纪90年代初期，作为最早研究中国公司治理问题的学者之一，高明华教授就提出了国有资产三级运营体系的设想，对国有企业治理进行了较深入的探索。20多年来，作为中国公司治理理论的探索者和先行者，高明华教授和他的研究团队取得了丰硕成果。2008年，率先提出“中国公司治理分类指数”概念，并推出“中国公司治理分类指数系列报告”，该指数系列被认为是“可以列入公司治理评级史册的重要研究成果”。

高明华教授主持和参与各类各级课题近40项，独立、合作出版著译作41部，发表论文和研究报告200余篇。相关研究成果（包括合作）曾获第十届和第十一届孙治方经济学奖、国家级教学成果二等奖、北京市第六届和第八届哲学社会科学优秀成果二等奖和一等奖、天津市第五届和第八届哲学社会科学优秀成果二等奖和一等奖。其代表性著作主要有：《关于建立国有资产运营体系的构想》（论文，1993）、《权利配置与企业效率》（专著，1999）、《公司治理：理论演进与实证分析》（专著，2001）、《完善公司董事会》（译著，2008）、《公司治理学》（专著，2009）、“中国公司治理分类指数报告系列”（包括高管薪酬、信息披露、财务治理、企业家能力和董事会治理等五类九部），主编《治理译丛》，其中，主译《政府公司的法人治理》（2010）、《治理公司：全球化时代的规制和公司治理》（2011）。

研究方向：公司治理、企业理论、转型经济、国有资产监管与运营、企业发展战略等。

国家社会科学基金重点项目（批准号 12AZD059）阶段性成果
中央高校基本科研业务费专项项目阶段性成果
国家“985”项目年度最终成果
英国战略项目基金（SPF）阶段性成果

课 题 组 组 长：高明华

课 题 组 副 组 长：杜雯翠

课 题 撰 稿 人：高明华 杜雯翠 杨 丹 任 缙
苏 然 张祚禄 宋盼盼 李国文

数 据 库 开 发：孙运传 严红理

数据收集和录入：苏 然 张会丽 方 芳 谭玥宁
杜雯翠 张 瑶 宋盼盼 张祚禄
黄晓丰 杨一新 钟 益 付亚伟
康凯恒 王建武 徐黎明 熊 娟
顾 培 王 凯 韩 瑜 李亚杰
蔡 燕

课 题 组 秘 书：杜雯翠（兼）

目 录

中国上市公司高管薪酬指数报告(2013)

导 论	(1)
第1章 基于文献计量的高管薪酬理论研究综述	(7)
1.1 数据来源、数据检索与研究方法	(7)
1.1.1 数据来源	(7)
1.1.2 数据检索	(7)
1.1.3 研究方法	(8)
1.2 中文文献的分析结果	(8)
1.3 外文文献的分析结果	(13)
1.4 本章小结	(16)
第2章 高管薪酬指数评价范围及方法	(17)
2.1 高管薪酬指数评价范围	(17)
2.1.1 企业高管界定	(17)
2.1.2 高管薪酬评价内容	(18)
2.1.3 高管薪酬评价样本	(18)
2.2 高管薪酬指数计算方法	(19)
2.2.1 高管薪酬评价变量定义	(19)
2.2.2 高管薪酬指数计算方法	(19)
2.2.3 高管薪酬指数比较方法	(20)
2.3 高管薪酬指数影响因素评价指标设计	(21)

2.3.1	基本因素指标	(22)
2.3.2	治理因素指标	(24)
2.3.3	绩效因素指标	(25)
第3章	高管薪酬指数排名及比较	(27)
3.1	高管薪酬指数总体排名	(27)
3.1.1	高管薪酬指数总体分布	(27)
3.1.2	高管薪酬指数排名	(28)
3.2	分地区高管薪酬指数比较	(35)
3.2.1	不同区域上市公司高管薪酬指数比较	(36)
3.2.2	不同省份上市公司高管薪酬指数比较	(37)
3.3	分行业高管薪酬指数比较	(43)
3.4	分板块高管薪酬指数比较	(53)
3.5	ST 与非 ST 公司高管薪酬指数比较	(54)
3.6	高管薪酬绝对值比较	(55)
3.7	本章小结	(61)
第4章	国有公司与非国有公司高管薪酬指数比较	(63)
4.1	总体比较	(63)
4.1.1	高管薪酬指数和绝对值总体比较	(63)
4.1.2	高管薪酬激励总体比较	(67)
4.2	分地区比较	(69)
4.2.1	分地区高管薪酬指数比较	(69)
4.2.2	分地区高管薪酬激励比较	(73)
4.3	分行业比较	(75)
4.3.1	分行业高管薪酬指数比较	(75)
4.3.2	分行业高管薪酬激励比较	(78)
4.4	本章小结	(79)
第5章	高管薪酬影响因素及实证分析	(80)
5.1	高管薪酬影响因素与研究假设	(80)
5.1.1	基本因素与研究假设	(80)
5.1.2	治理因素与研究假设	(83)
5.1.3	绩效因素与研究假设	(85)
5.2	高管薪酬影响因素与高管薪酬指数	(86)
5.2.1	基本因素与高管薪酬	(86)

5.2.2	治理因素与高管薪酬	(87)
5.2.3	绩效因素与高管薪酬	(88)
5.3	多元回归分析	(89)
5.4	本章小结	(93)
第6章	薪酬机制与监督机制：替代还是共进	(94)
6.1	理论分析与研究假设	(94)
6.2	研究设计	(97)
6.2.1	回归模型及变量定义	(97)
6.2.2	样本和数据来源	(98)
6.3	实证检验	(99)
6.3.1	描述性统计	(99)
6.3.2	国有控股公司回归检验	(100)
6.3.3	非国有控股公司回归检验	(102)
6.3.4	国有控股公司分类回归检验	(103)
6.4	本章小结	(104)
第7章	高管—员工薪酬差距、董事会行为与公司业绩	(106)
7.1	理论分析与研究假设	(106)
7.2	研究设计	(108)
7.2.1	研究样本与数据	(108)
7.2.2	模型设定与变量定义	(108)
7.3	实证检验与分析	(110)
7.3.1	描述性统计	(110)
7.3.2	回归分析	(111)
7.4	本章小结	(113)
第8章	在职消费、高管薪酬与公司绩效	(115)
8.1	理论分析与研究假设	(115)
8.1.1	文献回顾	(115)
8.1.2	研究假设	(117)
8.2	研究设计	(118)
8.2.1	变量定义	(118)
8.2.2	模型设定	(119)
8.2.3	研究样本和数据来源	(120)
8.3	实证检验	(120)

8.3.1	描述性统计	(120)
8.3.2	相关性分析	(123)
8.3.3	回归分析	(123)
8.4	本章小结	(132)
第9章	高管薪酬攀比效应检验	(133)
9.1	理论分析与研究假设	(133)
9.2	研究设计	(136)
9.2.1	研究样本与数据来源	(136)
9.2.2	模型设定与变量定义	(137)
9.3	实证检验与分析	(138)
9.3.1	描述性统计	(138)
9.3.2	回归分析	(140)
9.3.3	稳健性检验	(144)
9.4	本章小结	(146)
第10章	案例分析：金融业高管薪酬缘何居高不下	(148)
10.1	关于金融业高管薪酬的讨论	(148)
10.2	总体比较	(150)
10.3	银行业高管薪酬排名与比较	(151)
10.4	保险业高管薪酬排名与比较	(154)
10.5	券商高管薪酬排名与比较	(155)
10.6	金融业高管薪酬高企原因解析	(157)
第11章	提高高管薪酬合理性和有效性的政策建议	(160)
11.1	回归高管薪酬机制本质，强调高管薪酬合理性	(160)
11.2	确定高管与员工薪酬适度差距，重视高管薪酬有效性	(161)
11.3	考虑高管对薪酬心理感受，避免攀比效应负面影响	(161)
11.4	审视高管薪酬行业特征，加强重点行业薪酬监管	(162)
附表	2012年中国上市公司高管薪酬指数排名	(163)
参考文献		(243)
后 记		(251)

导 论

《中国上市公司高管薪酬指数报告（2013）》是“中国公司治理分类指数报告系列”的第Ⅰ类，也是最早研制和出版的一类，本着每类指数每两年研制一次的约定，这是第三次研制和出版。迄今为止，北京师范大学公司治理与企业发展研究中心公司治理研究团队已经研制和正式出版五类共九部公司治理分类指数报告，构建了国内最大规模的公司治理分类指数专业性数据库。

一、高管薪酬研究的拓展

近些年，尤其是2007年爆发世界性金融危机以来，民间对企业高管薪酬尤其是国有垄断企业高管薪酬频频质疑，而企业自身则对高管薪酬讳莫如深，在这种背景下，理论界研究企业高管薪酬的文献如雨后春笋。2001~2012年，我们在CNKI（China National Knowledge Infrastructure，中国学术期刊数据库）和JSTOR（Journal STORage，学术期刊存储库）搜索有关高管薪酬与激励的中外文献，共检索出4 000多篇（具体参见第1章），数量之大令人惊叹，这还不包括出版的各种书籍和发表的各种评论。然而，遗憾的是，有关高管薪酬的研究文献大都是对高管绝对薪酬的简单比较，如国内外同等规模企业的高管薪酬比较、国有企业与非国有企业的高管薪酬比较等，企业高管也热衷于这种简单化的比较。这种比较的结果是，中国企业高管的薪酬太低了，国有企业高管的薪酬太低了。这种简单化的比较既没有考虑国情和企业体制的不同，更没有考虑企业绩效的差异。例如，2013年世界500强中，英国石油公司和中国石油化工集团公司年营业收入分列第5、6位，分别是3 864.63亿美元和3 752.14亿美元，营业收入差距很小，但利润却相差巨大，分别为257.00亿美元和94.53亿美元，英国石油公司的利润是中国石化的2.72倍，况且这里还没有考虑两者所处市场环境的巨大差异，前者处于比较充分的市场竞争环境中，没有政府的扶持；而后者则处于垄断的市场环境中，政府赋予其的垄断资源是非国有企业难以企及的。在如此大的差异背景下，对两家公司的高管薪酬进行简单比较是毫无意义的。

因此，研究企业的高管薪酬，应该避免简单化的比较，而必须置于特定环境和特定体

制下,对高管的实际贡献做出客观评价,尤其要剔除不属于高管贡献的、非市场化垄断因素所带来的“虚化”绩效,这是研究企业高管薪酬应该坚持的基本原则,坚持这一原则这有助于探讨中国上市公司高管薪酬激励的适度性问题。

自2008年启动“中国上市公司高管薪酬指数研究”以来,我们对企业高管薪酬的研究便一直贯彻这个基本原则。经过近两年的努力,2009年年底,《中国上市公司高管薪酬指数报告(2009)》交付出版,这是国内第一本基于公司绩效,以指数形式客观评价上市公司高管薪酬激励的研究报告。2011年,在继承并创新的基础上,《中国上市公司高管薪酬指数报告(2011)》正式出版,并且连同我们的其他公司治理分类指数报告,整个系列被国家新闻出版总署列入“十二五”国家重点图书出版计划。

截至目前,“中国公司治理分类指数系列报告”已有五类共九部,涉及高管薪酬、信息披露、财务治理、企业家能力和董事会等五个公司治理的重要问题。公司治理是一个系统,单方面的作用都是有局限性的。以前年度的“高管薪酬指数研究”基本上就是就薪酬而薪酬,对高管薪酬问题的探讨都是围绕着薪酬自身做文章,如薪酬结构、高管之间薪酬差距、高管与员工之间薪酬差距、在职消费等。今年的“高管薪酬指数研究”则试图突破这种局限,拓展企业高管薪酬研究范围,以更高的视野,把企业高管薪酬研究置于“公司治理系统”中,研究现有制度环境下高管薪酬与其他公司治理相关机制的关系,而我们所完成的五类公司治理指数则为这种拓展研究提供了可能性,尤其是数据库的支持。

这种拓展研究主要体现在以下四个方面:

(1) 考虑监督机制对薪酬激励机制的替代或共进关系。监督或约束机制是与薪酬激励机制相对应的制度安排,在中国现有制度环境下,主要包括监管机构监督、股东监督、董事会监督、监事会监督、纪检监督等。这种监督设计的复杂性远高于西方市场经济国家的监督机制设计,像英美国家,对上市公司的监督主要来自监管机构(证监会)和股东,而且监督方式是依赖于法律制度,不存在或很少存在随意性的监督(随意性监督其实就是干预)。中国对上市公司的监督是全方位的、多层次的、多主体的,而且有时有些随意性,但这种监督机制设计是否会比英美国家的监督机制设计发挥更大的作用,需要通过实证数据做出验证。本报告选择监督机制和薪酬机制之间的关系作为切入点,探讨它们之间是替代关系还是共进关系。关于这方面的研究一直比较缺乏,而为数不多的研究也由于数据量小、指标单一而很难得出令人信服的结论。“中国公司治理分类指数系列”中的完整指标体系和大数据有助于这种研究的深化。

(2) 在高管与员工薪酬差距研究中加入董事会治理因素。高管薪酬的高低及其与员工薪酬的差距是受到董事会的制约的。在公司治理系统中,董事会首先是作为股东的代理人而存在的,而经营者则是董事会从经理市场聘用的,董事会和经营者构成一种委托—代理关系,或者是监督与被监督的关系。然而,在公司治理实践中经常有一种错误的认识,即把董事会等同于经营者,或者说把董事等同于高管,于是,作为监督者的董事会和作为被监督者的经营者就同体了。在这种情况下,高管薪酬的制定是无约束的,高管与员工的薪酬差距也是没有限制的,薪酬差距的扩大甚至可能引发企业危机(如2009年通化钢厂

因员工工资过低而导致的员工与高管之间的激烈冲突)。因此,企业的健康运行需要一个规范的董事会治理,而规范的董事会治理需要对作为被监督者的经营者的行为施加约束,包括对经营者的贡献做出客观评价,以此决定其合理薪酬。基于这种考虑,本报告加入了董事会治理因素,以观察董事会治理是否以及在多大程度上对高管和员工薪酬差距产生影响。

(3) 针对薪酬简单化比较现象,增加薪酬的攀比效应分析。如上所述,中国企业高管习惯于对同规模企业或不同所有制企业的高管薪酬进行简单化类比,从而产生攀比效应,一些媒体和研究机构每年对企业高管薪酬绝对值的简单化排序更助长了这种攀比效应。2001年,上市公司高管平均薪酬为32万元,2012年增至64万元;与此相比,2001年全国城镇就业人员平均工资仅为1万元,2012年增至4万元,收入差距已到危险边缘。但即使如此,企业高管(尤其是国有企业高管)仍抱怨薪酬太低,却忽视了中国国情和民怨(包括员工的抱怨)。我们不能不分具体情况一味批评高管拥有高薪,而是应当把薪酬置于高管实际贡献的天平上,从而理性看待高管薪酬,进而理性攀比。攀比未必是坏事,合理攀比是动力源泉。所谓“合理”就是考虑高管对公司绩效的实际贡献,高管对公司绩效的实际贡献增加了,薪酬自然应该增加,在这里,“攀比”的是实际贡献,而不是其他公司甚至是国外公司的高管薪酬,社会应该形成这样的意识。以实际贡献来判断目前的高管薪酬,则高薪未必高,低薪也未必低。社会一旦形成这样的意识,则有助于减少收入分配不公,有助于减少分配中的冲突。因此,研究高管薪酬的攀比效应,对于形成以实际贡献判断薪酬合理性的社会意识,具有重要意义。

(4) 在高管薪酬与在职消费之间加入激励程度的调整作用分析。以往理论界在研究高管薪酬与在职消费之间的关系时,基本上局限于二者是替代还是互补关系的讨论。其实,不同的激励程度对二者之间的关系可能具有调节作用,或者说,不同的激励区间,高管薪酬与在职消费之间的关系可能是不同的。然而,由于以往缺少数据支持,这方面的研究便无法进行。本报告(连同2009年和2011年两个年度的报告)基于公司绩效计算出高管薪酬指数,由此对高管激励程度作了区分,即划分为激励过度、激励适中和激励不足三个区间,从而为研究不同激励程度下高管薪酬与在职消费之间的不同关系提供了数据支持,并深化了二者关系的研究。

(5) 增加高薪行业的行业属性分析。中国不同行业的高管薪酬差距很大,这也是民众质疑和抱怨的重要原因。从马克思的平均利润率理论来讲,在一个完全竞争的环境下,不同行业的高管薪酬是不会存在差异的。然而,现实中,行业间的收入差距客观存在。2012年上市公司涉及的18个行业中,平均薪酬最高的金融业高管薪酬是232.95万元,是最低的农林牧渔业高管薪酬(40.39万元)的5.55倍(教育行业最低,但因只有1家上市公司,不具代表性,因此不予考虑)。但从激励程度看,金融业上市公司并非都存在激励过度(见表1)。从表1可以看出,16家上市银行中,不存在高管薪酬激励过度的银行,反倒是薪酬激励不足的银行有13家;在4家上市保险公司中,也不存在高管薪酬激励过度问题;在18家上市券商中,存在薪酬激励过度的公司占比很高,有14家,占比为

国有控股公司，存在较多的薪酬激励不足问题。但是，国有控股公司高管薪酬的绝对值却高于非国有控股公司，这是因为国有控股公司的营业收入普遍高于非国有控股公司。不过，本书并没有排除国有控股公司经营成果中非高管努力（如政府赋予垄断资源）因素，也没有考虑营业收入中的成本因素。

（4）实证分析了高管薪酬指数的影响因素。本报告将高管薪酬影响因素划分为基本因素、治理因素和绩效因素三个方面，分别选取相应的指标来分析它们与高管薪酬指数之间的关系，然后依次考察了位于不同区间（激励过度、激励不足和激励适中）的上市公司在基本特征、治理特征和公司绩效方面的差异。

（5）构建了监督机制指标体系，分析了高管薪酬机制和监督机制的关系。研究发现，国有控股公司监督机制与薪酬机制之间存在着共进关系，尤其是中央企业，两者的正相关关系更为显著，这意味着，国有控股公司监督力度越强，公司业绩越好，高管薪酬也越高。

（6）加入董事会治理因素分析了高管与员工薪酬差距对公司业绩的影响。研究发现，高管与员工薪酬差距与公司业绩之间呈“倒U型”非线性关系，这意味着高管与员工薪酬差距应该适度，即应该建立兼顾竞争性与公平性的薪酬结构；良好的董事会行为可以兼顾公平，防止差距持续扩大带来公司业绩的下降，但当薪酬差距过大影响公司业绩时，仅仅依靠董事会不能解决所有问题，可能还需要系统性改革公司治理机制。

（7）研究了不同激励程度（激励过度、激励适中、激励不足）对高管薪酬与在职消费，以及在职消费与公司绩效之间关系的影响。研究发现，高管薪酬和在职消费之间存在正相关关系，而激励程度对二者关系具有正向调节作用，这种正向调节作用随着激励过度、激励适中、激励不足的顺序依次递减；不同激励程度对在职消费对公司绩效的影响也不同，激励不足时在职消费对公司绩效有正向影响，激励过度时在职消费对公司绩效有负向影响。

（8）验证了高管薪酬的攀比效应。研究发现，高管薪酬相对水平越低，企业代理成本越高，攀比效应越明显，尤其是国有控股公司的高管薪酬攀比效应更为突出。因此，企业在制定高管薪酬契约时，要充分考虑企业经营绩效，同时也要考虑高管薪酬在同地区、同行业的相对位置，尽量避免高管薪酬的消极攀比效应。

（9）以金融业为例分析了高管薪酬行业间差异的行业属性因素。研究发现，金融业高管薪酬长期居高不下，但这并不意味着金融业高管薪酬激励过度。金融业高管的高薪酬与该行业市场结构、市场准入机制、高风险和高利润率密不可分。一方面，金融业存在较强的进入管制，这是形成该行业高利润率的重要原因；但另一方面，金融业是高危行业，金融业高管承担的高风险和高负担也是一般企业无法比拟的，高危、重负要求金融业支付较高的薪酬。

三、本报告主要特色

本报告既有“中国公司治理分类指数报告系列”共有的特色，也有本报告独有的特

色,主要包括如下五个方面:

(1) 以指数形式、基于绩效对高管薪酬进行客观评价。如上所述,既有研究大都基于高管薪酬绝对值,这种研究简单地把高薪酬等同于高激励,或者把低薪酬等同于低激励,其结果便是盲目攀比。而本报告的研究表明,考虑企业绩效因素后可以对高管的实际贡献做出客观评价,考虑到高管的实际贡献,则高薪酬未必高激励,低薪酬也未必低激励,这种评价有利于避免高管薪酬的攀比效应。

(2) 全样本评价。本报告的评价对象是沪深两市 A 股全部上市公司,这与既有研究只是抽样评价形成明显区别。抽样评价得出的结果不能代表全部,无法得到上市公司的普遍认同。即使抽样具有科学性,考虑到了诸如行业、地区和所有制等因素,但抽样免不了主观判断,而且同一行业、同一地区、同一所有制内部也可能存在很大差别,如金融业,银行、保险和券商的差别就是很大的,因此,再科学的抽样也不能代表全部。

(3) 数据来源公开可得,评价具有连续性。指标数据全部可以从证监会、公司年报、公司网站等公开的权威渠道取得,避免通过问卷调查等主观性很强、不能连续、调查对象不稳定的渠道获取数据,从而使高管薪酬评价具有连续性,评价对象高度稳定,评价结果更加客观,可以长期跟踪分析。

(4) 评价标准全公开,评价结果可验证。这是包括本报告在内的北京师范大学“中国公司治理分类指数系列”的最大特色。“中国公司治理分类指数系列”一直秉持这一做法,这种做法极具挑战性和风险性,因为标准全公开意味着每个公司和研究者都可以验证评价结果的准确性和客观性,从而容不得我们犯错误。至今为止的公司治理评价研究中,包括本报告在内的“中国公司治理分类指数系列”是唯一全面公开评价标准的研究成果。

(5) 把公司治理的不同方面联系起来研究。公司治理是一个系统,单方面的作用都存在局限性,因此必须考虑公司治理不同方面的相互作用。“中国公司治理分类指数系列”已经涉猎高管薪酬、信息披露、财务治理、企业家能力和董事会治理等五个公司治理的重要方面,并且形成了完整、系统、连续的数据库,本报告充分利用这些数据资源,把高管薪酬机制与监督机制,以及高管薪酬与董事会行为联系起来研究,得出了一些令人深思的结论。

第 1 章

基于文献计量的高管薪酬 理论研究综述

高管是公司战略的实施者，是代理问题的核心。如何有效激励高管努力，让高管发挥最大的潜能，如何严格约束高管行为，使高管不损害股东利益，是公司治理理论经久不衰的核心话题，更是公司治理实践频现危机的症结之一。高管薪酬契约是否合理，关乎企业的运作效率，更关乎国民收入分配的公平。因此，高管薪酬一直是近些年来经济学、管理学、会计学等多个学科讨论的核心话题。本章采用文献计量的方法，描述近些年来国内外高管薪酬领域的研究动态，以期揭示该领域的研究动向。

1.1 数据来源、数据检索与研究方法

1.1.1 数据来源

本章研究的目的是基于国内外期刊考察高管薪酬的研究现状，因此主要关注公开发表于期刊的文献，相关专著、会议论文、学位论文等并不在本研究考察之列。我们选定“中国学术期刊网络出版总库”（简称 CNKI）作为中文文献来源，JSTOR（Journal STORage）作为外文文献来源。

1.1.2 数据检索

本章研究在 CNKI 上的检索条件为：期刊年份是“2001~2012 年”，来

源期刊是“全部”，关键词是“高管薪酬”、“CEO 薪酬”、“高管激励”、“CEO 激励”；在 JSTOR 的检索条件为：期刊年份是“2001 ~ 2012 年”，来源期刊是“全部”，关键词是“CEO compensation”、“executive compensation”。截至 2013 年 4 月 17 日，共检索中文文献 1 175 篇，外文文献 3 164 篇。

1.1.3 研究方法

文献计量分析（Bibliometrics Analysis）是情报学的分析方法，在科学与科技管理、科学评价与预测等学科领域得到了广泛应用，也是学科分析的好方法之一。本章采用文献计量分析法，从年份、作者、地区、单位、方法、话题等角度，对 2001 ~ 2012 年国内外学者对高管薪酬问题的研究成果进行分析。

1.2 中文文献的分析结果

利用“高管薪酬”、“CEO 薪酬”、“高管激励”和“CEO 激励”等关键词对 2001 ~ 2012 年的中文文献进行检索，结果见表 1 - 1。

表 1 - 1 中文文献的年份分布

年份	篇数	比例（%）	年份	篇数	比例（%）
2001	1	0.09	2007	49	4.17
2002	3	0.26	2008	74	6.30
2003	13	1.11	2009	226	19.23
2004	17	1.45	2010	234	19.91
2005	29	2.47	2011	250	21.28
2006	30	2.55	2012	249	21.19

由表 1 - 1 可知，2001 ~ 2012 年关于高管薪酬的中文文献数量在逐年增加，由 2001 年的 1 篇增加至 2012 年的 249 篇，尤其是 2009 年以后，关于高管薪酬的中文文献大幅增加，2009 ~ 2012 年这四年文献占全部文献的近 82%。这表明次贷危机后国内学者对高管薪酬问题的关注热度显著增加，这与《中国上市公司高管薪酬指数报告（2011）》第 1 章的论述是一致的。

图 1 - 1 描绘了 2001 ~ 2012 年中文文献的变动情况。