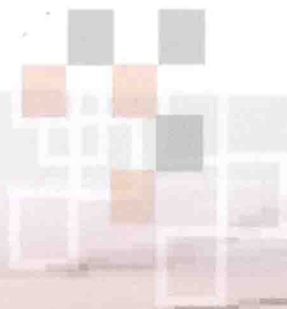


◎王伟/著

高管薪酬、国有控股与 企业业绩研究

*Executive Compensation, State Control and
Firm Performance:
Empirical Evidence from China*



 首都经济贸易大学出版社
Capital University of Economics and Business Press

◎王伟/著

高管薪酬、国有控股与 企业业绩研究

*Executive Compensation, State Control and
Firm Performance:
Empirical Evidence from China*



首都经济贸易大学出版社
Capital University of Economics and Business Press

·北京·

图书在版编目(CIP)数据

高管薪酬、国有控股与企业业绩研究/王伟著. —北京:首都经济贸易大学出版社, 2014. 9

ISBN 978 - 7 - 5638 - 2255 - 3

I. ①高… II. ①王… III. ①上市公司—管理人员—工资管理—研究—中国 IV. ①F279. 246

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 160421 号

高管薪酬、国有控股与企业业绩研究

王伟 著

出版发行 首都经济贸易大学出版社

地 址 北京市朝阳区红庙(邮编 100026)

电 话 (010)65976483 65065761 65071505(传真)

网 址 <http://www.sjmcb.com>

E-mail publish@cueb.edu.cn

经 销 全国新华书店

照 排 首都经济贸易大学出版社激光照排服务部

印 刷 北京京华虎彩印刷有限公司

开 本 880 毫米×1230 毫米 1/32

字 数 124 千字

印 张 4.875

版 次 2014 年 9 月第 1 版 2014 年 9 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 978 - 7 - 5638 - 2255 - 3/F · 1281

定 价 16.00 元

图书印装若有质量问题,本社负责调换

版权所有 侵权必究

本书受第四十八批中国博士后科学基金面上资助项目《国有企业高管薪酬激励效果与监管制度研究》(20100480380)、北京高等学校青年英才计划项目(Beijing Higher Education Young Elite Teacher Project, YETP1685)和首都经济贸易大学校级科研项目《北京市区属国有企业高管薪酬、薪酬差距和企业绩效研究》(2013XJQ008)资助。

序 言

高管薪酬的相关研究涉及会计学、人力资源管理学等学科。不同的学科运用不同的科学研究方法研究高管薪酬的不同方面。会计学科对高管薪酬的研究领域主要关注于会计信息在高管薪酬契约当中所扮演的角色。如果会计信息能够在高管薪酬契约中起到重要的作用,就能证明会计信息的有用性,进而证明会计工作和会计学科存在的必要性。

市场效率学派认为,根据有效资本市场假说,如果证券市场是弱式有效市场,证券价格则反映了所有的历史信息;如果证券市场是半强式有效市场,证券价格则反映了所有公开可获得的信息;如果证券市场是强式有效市场,证券价格则反映了所有的信息(包括公开的和未公开的)。虽然行为金融学派对有效资本市场假说提出了挑战,但是不可否认证券价格反映了信息。也就是说,信息在证券价格的决定方面起了重要作用。决定证券价格的信息包括会计信息和其他信息(如股价信息等)。会计学科对证券市场的科学研究主要关注于会计信息在证券价格决定方面的具体方式、重要作用和意义。如果会计信息能够轻易地被其他信息所取代,那么会计工作存在的意义和价值就会大打折扣。从现有的研究结论来看,会计信息能够在证券价格决定方面起到重要作用,体现了会计信息的有用性和对会计信息的重大需求。

与此类似,会计学科对高管薪酬方面的研究也要探查会计信息在高管薪酬契约当中如何运用,能否被其他信息所轻易替代;

高管薪酬契约对会计信息有哪些需求,我们如何完善会计信息以满足这些需求。会计信息得天独厚的定量化特征和丰富的会计指标体系,能够从企业获利能力、企业偿债能力、企业资产管理能力和企业经营能力等诸多方面体现企业的财务状况、经营成果和现金流量。因此,会计信息在高管薪酬契约当中占有重要地位,是定量化评价企业高管绩效的重要内容。

荣正咨询发布的“中国上市公司高管身价排行榜(2014)”指出,2013年度“上市公司高管最高年薪”均值为81.81万元,达历史最高水平。方大特钢董事长钟崇武2013年年薪达到1973.54万元,成为2013年年薪最高的上市公司高管。根据方大特钢2011年12月发布的《高层管理人员薪酬管理制度》分析,钟崇武2013年领取的薪酬包括200万元基本薪酬和1774万元奖励薪酬。奖励薪酬是根据公司年度计划利润(会计信息)的完成情况,公司对高层管理人员进行的奖励,这是高管薪酬与上市公司会计信息挂钩的具体表现。

高管薪酬的高低是普罗大众关注的话题。高管薪酬能否体现出高管的努力程度,进而达到激励机制的预期目的,更是关系所有股东的切身利益、关系上市公司价值的成长、关系证券市场蓬勃发展的重要议题。本书正是从会计学科的视角和研究思路,综合运用实证研究方法和规范研究方法来探讨高管薪酬的相关问题,包括高管薪酬的相关决定因素、高管薪酬决定与盈余持续性的关系、国有控股和非国有控股上市公司高管薪酬差异情况和超额雇员差异情况、薪酬差距与企业绩效的关系以及国有及国有控股企业高管业绩考核中会计信息的运用情况。



目 录

第一章 导论	1
第一节 研究缘起和研究意义	3
第二节 研究目标和研究内容	6
第三节 研究方法和研究框架	10
第二章 文献综述	13
第一节 文献梳理	15
第二节 文献述评	19
第三章 上市公司高管薪酬的决定因素	23
第一节 研究问题	25
第二节 研究设计和样本选取	26
第三节 检验结果	31
第四节 本章小结	35
第四章 高管薪酬的决定与盈余持续性	37
第一节 研究问题	39
第二节 研究设计和样本选取	40
第三节 检验结果	44
第四节 本章小结	52



第五章 国有控股、高管薪酬与超额雇员	53
第一节 研究问题	55
第二节 样本选取	57
第三节 检验结果	61
第四节 本章小结	66
第六章 高管薪酬契约与盈余管理	69
第一节 研究问题	71
第二节 研究设计和样本选取	72
第三节 检验结果	75
第四节 本章小结	78
第七章 国有及国有控股企业薪酬差距与企业绩效	79
第一节 研究问题	81
第二节 研究设计和样本选取	82
第三节 检验结果	87
第四节 本章小结	95
第八章 国有及国有控股企业高管业绩考核与 会计信息	97
第一节 中央企业负责人业绩考核与会计信息	99
第二节 北京市属企业负责人业绩考核与会计信息	114
第三节 某区属企业负责人业绩考核与会计信息	122
第四节 对企业负责人进行业绩考核的政策建议	125



第九章 结论	129
第一节 研究结论	131
第二节 本书的创新点、研究局限与进一步的研究方向	137
参考文献	139
后记	143



图表目录

图 1-1	本书的研究框架	12
表 3-1	样本描述性统计	29
表 3-2	主要变量的 Pearson 和 Spearman 相关系数	30
表 3-3	模型回归结果	32
表 3-4	稳定性检验	34
表 4-1	样本描述性统计	43
表 4-2	因变量为 Comp 的模型回归结果	45
表 4-3	因变量为 lnComp 的模型回归结果	48
表 4-4	因变量为 Δ Comp 的模型回归结果	50
表 5-1	变量定义表	57
表 5-2	样本描述性统计	59
表 5-3	国有控股和非国有控股上市公司高管的薪酬和 员工人数比较	63
表 5-4	国有控股和非国有控股上市公司高管的薪酬和 员工人数配对 t 检验	64
表 5-5	国有控股和非国有控股上市公司高管的薪酬和 员工人数稳定性检验	66
表 6-1	计算上市公司高管薪酬对会计信息反应系数 所需样本描述性统计	74



表 6-2	上市公司高管薪酬对会计信息反应系数样本	
	描述性统计	75
表 6-3	分组 SIPS 均值	77
图 6-1	分组 SIPS 均值图	77
表 7-1	变量定义表	83
表 7-2	样本描述性统计	86
表 7-3	模型(1)和模型(2)回归结果	90
表 7-4	模型(3)和模型(4)回归结果	94

第一章

导论

- 第一节 研究缘起和研究意义
- 第二节 研究目标和研究内容
- 第三节 研究方法和研究框架



第一节 研究缘起和研究意义

一、研究缘起

2010年,收入分配改革首现政府工作报告,报告要求,严格规范国有及国有控股企业中经营管理人员,特别是高管的收入,完善对高管收入的监管办法。近年来,国家各部委一直致力于建立健康有序的国有及国有控股企业高管薪酬制度。例如,人力资源和社会保障部等六部门于2009年9月16日联合出台《关于进一步规范中央企业负责人薪酬管理的指导意见》,这也是我国首次对所有行业央企发出高管“限薪令”。国资委于2008年4月在冶金、电力、石油石化和航空4个行业启动工资总额预算管理试点,2009年又对50余家央企进行新一轮的扩大试点,以改革现行的工效挂钩的薪酬管理体制。财政部2009年4月7日发布了《关于国有金融机构2008年度高管人员薪酬分配有关问题的通知》,要求各国有金融机构2008年度高管人员薪酬(指税前薪酬,包括基本薪酬、绩效薪酬、社会保险和各项福利等)按不高于2007年度薪酬的90%确定。各国有金融机构2008年度经营业绩较2007年度出现下降的,高管人员薪酬在执行上述原则的基础上再下调10%。其中,2008年度经营业绩降幅较大的,高管人员薪酬降幅还应加大。在该通知发布前,各国有金融机构已发放的2008年度高管人员薪酬超过按上述原则确定的上限部分,应在2009年度薪酬中抵扣或退回。由此可见,国家对国有及国有控股企业高管人员薪酬的重视程度非常高,同时也表明我国企业的薪酬制度还不尽完善,因而政府及相关部门多次发文对企业高管人员薪酬



进行控制和管理。

不仅是高管薪酬,垄断性企业的高工资也是舆论非常关注的话题。一方面,在不同行业之间,特别是垄断性行业和非垄断性行业、国有及国有控股企业和非国有企业之间的薪酬差距较大。例如,2006年时曝光的电力行业抄表工年薪已高达10万元;另一方面,在同一行业或企业内部,高管薪酬与普通员工薪酬之间的差距非常大,以致社会舆论无法接受。这些问题都引发了笔者利用中国上市公司和非上市国有及国有控股企业的相关信息研究中国高管薪酬相关问题的浓厚兴趣。

二、研究意义

高管薪酬是会计理论的重要研究内容之一。在高管薪酬契约中,许多信息构成了高管薪酬契约的主体,而会计信息在其中所占有重要地位和作用是会计学高管薪酬研究的基本研究思路。会计信息在高管薪酬契约中的作用,即其有用性和重要性是会计学研究最为关心的研究内容。中国具有特殊的国情,在国有及国有控股企业中,高管薪酬有别于发达国家,因此,基于中国的现实国情和数据来研究中国特色的国有及国有控股企业高管薪酬激励效果和监管制度,对会计学高管薪酬问题的研究具有重要的科学意义。

第一,系统厘清上市公司高管薪酬的现状及其决定因素,特别是会计信息对上市公司高管薪酬的决定作用,进而提供经验证据支持会计信息的有用性和重要性。中国的上市公司高管薪酬契约是更多地考虑了净资产收益率(会计信息)还是个股回报率(股价信息、非会计信息)?在考虑净资产收益率(会计信息)时是否区分了不同持续性的盈余?是否对扣除非经常性损益后的



盈余比非经常性损益给予了更高的权重？国有控股和非国有控股的上市公司是否具有不同的高管薪酬契约的考虑？本书将对这些问题的研究提供经验证据。这将有利于人们理解中国上市公司高管薪酬的决定因素，特别是会计信息和股价信息对高管薪酬的影响程度。

第二，系统分析国有控股和非国有控股上市公司高管薪酬的差异，进而分别为不同类型的国有及国有控股企业设计基于会计信息的国有及国有控股企业负责人业绩考核提供建议。中国国有控股的上市公司是否比非国有控股的上市公司具有更高的高管薪酬？中国国有控股的上市公司是否比非国有控股的上市公司雇用了更多的员工？本书将对这些问题的研究提供相应的经验证据。这将有利于人们理解中国国有控股和非国有控股的上市公司中高管薪酬和员工人数的现状和两者之间的差异。

第三，检验实证会计理论的三大假设之一——分红计划假设的有效性，为基于满足高管薪酬契约的盈余管理行为提供经验证据。中国的上市公司是否存在基于满足高管薪酬契约的盈余管理行为？笔者的研究能否为此提供相应的经验证据予以支持？本书将对这些问题的研究提供经验证据。这将有利于人们检验实证会计理论的三大假设之一——分红计划假设的有效性，为基于满足高管薪酬契约的盈余管理行为提供经验证据。

第四，深入理解不同层级高管薪酬与员工薪酬差距的现状，并为该薪酬差距的激励效果即对企业绩效的影响提供经验证据。中国国有及国有控股企业高管薪酬与员工薪酬的差距有多大？两者的关系如何？该种薪酬差距的扩大是否有助于企业绩效的提高？本书将对这些问题的研究提供经验证据。这将有利于人



们理解中国国有及国有控股企业高管薪酬与员工薪酬差距和公司业绩之间的关系。

第二节 研究目标和研究内容

一、研究目标

本书基于中国现实国情和制度背景,构建高管薪酬决定因素理论模型并进行经验检验,分析国有控股和非国有控股企业高管的薪酬差异,进而分别为不同类型的国有及国有控股企业设计基于会计信息的国有及国有控股企业负责人业绩考核提供建议。本书从基于薪酬契约的盈余管理行为、高管薪酬与员工薪酬差距逐步拉大对企业绩效的影响、梳理各级国资委监管企业负责人业绩考核和会计信息应用情况等方面研究国有及国有控股企业高管薪酬的激励效果。

第一,构建高管薪酬决定因素理论模型并进行经验检验,为薪酬契约中会计盈余持续性问题提供经验证据。

第二,分析国有控股和非国有控股上市公司高管薪酬差异和雇员情况。

第三,为基于薪酬契约的盈余管理行为提供经验证据。

第四,检验高管薪酬与员工薪酬差距逐步拉大是否产生了积极的激励效果,即其对企业绩效产生正面或负面的影响进行分析。

第五,梳理各级国资委监管企业负责人业绩考核和会计信息应用情况,发现问题并提出对策建议。