

 中国社会科学院创新工程学术出版资助项目

 全国博士后管理委员会

# 中美高管薪酬制度比较研究

## ——以信息技术行业为例

Comparative Study of Sino-US Executive Compensation  
—Taking IT Industry as Example

胡 玲 著



经济管理出版社  
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

# 中美高管薪酬制度比较研究

——以信息技术行业为例

Comparative Study of Sino-US Executive Compensation  
—Taking IT Industry as Example

胡 玲 著



经济管理出版社  
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

**图书在版编目 (CIP) 数据**

中美高管薪酬制度比较研究：以信息技术行业为例/胡玲著. —北京：经济管理出版社，2013.6

ISBN 978-7-5096-2531-6

I. ①中… II. ①胡… III. ①IT 产业—管理人员—工资管理—对比研究—中国、美国  
IV. ①F426.67 ②F471.266

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 137159 号

组稿编辑：宋 娜

责任编辑：魏晨红

责任印制：黄 铄

责任校对：李玉敏

出版发行：经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址：www. E-mp. com. cn

电 话：(010) 51915602

印 刷：北京广益印刷有限公司

经 销：新华书店

开 本：720mm×1000mm/16

印 张：16

字 数：262 千字

版 次：2013 年 7 月第 1 版 2013 年 7 月第 1 次印刷

书 号：ISBN 978-7-5096-2531-6

定 价：72.00 元

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书，如有印装错误，由本社读者服务部负责调换。

联系地址：北京阜外月坛北小街 2 号

电话：(010) 68022974 邮编：100836

## 编委会及编辑部成员名单

### (一) 编委会

主 任：李 扬 王晓初

副主任：晋保平 张冠梓 孙建立 夏文峰

秘书长：朝 克 吴剑英 邱春雷 胡 滨 (执行)

成 员 (按姓氏笔画排序)：

|     |     |     |     |     |     |     |
|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| 卜宪群 | 王 巍 | 王利明 | 王灵桂 | 王国刚 | 王建朗 | 厉 声 |
| 朱光磊 | 刘 伟 | 杨 光 | 杨 忠 | 李 平 | 李 林 | 李 周 |
| 李 薇 | 李汉林 | 李向阳 | 李培林 | 吴玉章 | 吴振武 | 吴恩远 |
| 张世贤 | 张宇燕 | 张伯里 | 张昌东 | 张顺洪 | 陆建德 | 陈众议 |
| 陈泽宪 | 陈春声 | 卓新平 | 罗卫东 | 金 碚 | 周 弘 | 周五一 |
| 郑秉文 | 房 宁 | 赵天晓 | 赵剑英 | 高培勇 | 黄 平 | 曹卫东 |
| 朝戈金 | 程恩富 | 谢地坤 | 谢红星 | 谢寿光 | 谢维和 | 蔡 昉 |
| 蔡文兰 | 裴长洪 | 潘家华 |     |     |     |     |

### (二) 编辑部

主 任：张国春 刘连军 薛增朝 李晓琳

副主任：宋 娜 卢小生 高传杰

成 员 (按姓氏笔画排序)：

王 宇 吕志成 刘丹华 孙大伟 陈 颖 金 烨 曹 靖  
薛万里

# 序 一

博士后制度是 19 世纪下半叶首先在若干发达国家逐渐形成的一种培养高级优秀专业人才的制度，至今已有一百多年历史。

20 世纪 80 年代初，由著名物理学家李政道先生积极倡导，在邓小平同志大力支持下，中国开始酝酿实施博士后制度。1985 年，首批博士后研究人员进站。

中国的博士后制度最初仅覆盖了自然科学诸领域。经过若干年实践，为了适应国家加快改革开放和建设社会主义市场经济制度的需要，全国博士后管理委员会决定，将设站领域拓展至社会科学。1992 年，首批社会科学博士后人员进站，至今已整整 20 年。

20 世纪 90 年代初期，正是中国经济社会发展和改革开放突飞猛进之时。理论突破和实践跨越的双重需求，使中国的社会科学工作者们获得了前所未有的发展空间。毋庸讳言，与发达国家相比，中国的社会科学在理论体系、研究方法乃至研究手段上均存在较大的差距。正是这种差距，激励中国的社会科学界正视国外，大量引进，兼收并蓄，同时，不忘植根本土，深究国情，开拓创新，从而开创了中国社会科学历史上最为繁荣的时期。在短短 20 余年内，随着学术交流渠道的拓宽、交流方式的创新和交流频率的提高，中国的社会科学不仅基本完成了理论上从传统体制向社会主义市场经济体制的转换，而且在中国丰富实践的基础上展开了自己的

伟大创造。中国的社会科学和社会科学工作者们在改革开放和现代化建设事业中发挥了不可替代的重要作用。在这个波澜壮阔的历史进程中，中国社会科学博士后制度功不可没。

值此中国实施社会科学博士后制度 20 周年之际，为了充分展示中国社会科学博士后的研究成果，推动中国社会科学博士后制度进一步发展，全国博士后管理委员会和中国社会科学院经反复磋商，并征求了多家设站单位的意见，决定推出《中国社会科学博士后文库》(以下简称《文库》)。作为一个集中、系统、全面展示社会科学领域博士后优秀成果的学术平台，《文库》将成为展示中国社会科学博士后学术风采、扩大博士后群体的学术影响力和社会影响力的园地，成为调动广大博士后科研人员的积极性和创造力的加速器，成为培养中国社会科学领域各学科领军人才的孵化器。

创新、影响和规范，是《文库》的基本追求。

我们提倡创新，首先就是要求，入选的著作应能提供经过严密论证的新结论，或者提供有助于对所述论题进一步深入研究的新材料、新方法和新思路。与当前社会上一些机构对学术成果的要求不同，我们不提倡在一部著作中提出多少观点，一般地，我们甚至也不追求观点之“新”。我们需要的是有翔实的资料支撑，经过科学论证，而且能够被证实或证伪的论点。对于那些缺少严格的前提设定，没有充分的资料支撑，缺乏合乎逻辑的推理过程，仅仅凭借少数来路模糊的资料和数据，便一下子导出几个很“强”的结论的论著，我们概不收录。因为，在我们看来，提出一种观点和论证一种观点相比较，后者可能更为重要：观点未经论证，至多只是天才的猜测；经过论证的观点，才能成为科学。

我们提倡创新，还表现在研究方法之新上。这里所说的方法，显然不是指那种在时下的课题论证书中常见的老调重弹，诸如“历史与逻辑并重”、“演绎与归纳统一”之类；也不是我们在很多论文中见到的那种敷衍塞责的表述，诸如“理论与实证分析的统

一”等等。我们所说的方法，就理论研究而论，指的是在某一研究领域确定或建立基本事实以及这些事实之间关系的假设、模型、推论及其检验；就应用研究而言，则指的是根据某一理论假设，为了完成一个既定目标，所使用的具体模型、技术、工具或程序。众所周知，在方法上求新如同在理论上创新一样，殊非易事。因此，我们亦不强求提出全新的理论方法，我们的最低要求，是要按照现代社会科学的研究规范来展开研究并构造论著。

我们支持那些有影响力的著述入选。这里说的影响力，既包括学术影响力，也包括社会影响力和国际影响力。就学术影响力而言，入选的成果应达到公认的学科高水平，要在本学科领域得到学术界的普遍认可，还要经得起历史和时间的检验，若干年后仍然能够为学者引用或参考。就社会影响力而言，入选的成果应能向正在进行的社会经济进程转化。哲学社会科学与自然科学一样，也有一个转化问题。其研究成果要向现实生产力转化，要向现实政策转化，要向和谐社会建设转化，要向文化产业转化，要向人才培养转化。就国际影响力而言，中国哲学社会科学要想发挥巨大影响，就要瞄准国际一流水平，站在学术高峰，为世界文明的发展作出贡献。

我们尊奉严谨治学、实事求是的学风。我们强调恪守学术规范，尊重知识产权，坚决抵制各种学术不端之风，自觉维护哲学社会科学工作者的良好形象。当此学术界世风日下之时，我们希望本《文库》能通过自己良好的学术形象，为整肃不良学风贡献力量。

李扬

中国社会科学院副院长

中国社会科学院博士后管理委员会主任

2012年9月

## 序 二

在 21 世纪的全球化时代，人才已成为国家的核心竞争力之一。从人才培养和学科发展的历史来看，哲学社会科学的发展水平体现着一个国家或民族的思维能力、精神状况和文明素质。

培养优秀的哲学社会科学人才，是我国可持续发展战略的重要内容之一。哲学社会科学的人才队伍、科研能力和研究成果作为国家的“软实力”，在综合国力体系中占据越来越重要的地位。在全面建设小康社会、加快推进社会主义现代化、实现中华民族伟大复兴的历史进程中，哲学社会科学具有不可替代的重大作用。胡锦涛同志强调，一定要从党和国家事业发展全局的战略高度，把繁荣发展哲学社会科学作为一项重大而紧迫的战略任务切实抓紧抓好，推动我国哲学社会科学新的更大的发展，为中国特色社会主义事业提供强有力的思想保证、精神动力和智力支持。因此，国家与社会要实现可持续健康发展，必须切实重视哲学社会科学，“努力建设具有中国特色、中国风格、中国气派的哲学社会科学”，充分展示当代中国哲学社会科学本土情怀与世界眼光，力争在当代世界思想与学术的舞台上赢得应有的尊严与地位。

在培养和造就哲学社会科学人才的战略与实践上，博士后制度发挥了重要作用。我国的博士后制度是在世界著名物理学家、诺贝



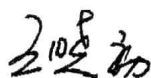
尔奖获得者李政道先生的建议下，由邓小平同志亲自决策，经国务院批准于1985年开始实施的。这也是我国有计划、有目的地培养高层次青年人才的一项重要制度。二十多年来，在党中央、国务院的领导下，经过各方共同努力，我国已建立了科学、完备的博士后制度体系，同时，形成了培养和使用相结合，产学研相结合，政府调控和社会参与相结合，服务物质文明与精神文明建设的鲜明特色。通过实施博士后制度，我国培养了一支优秀的高素质哲学社会科学人才队伍。他们在科研机构或高等院校依托自身优势和兴趣，自主从事开拓性、创新性研究工作，从而具有宽广的学术视野、突出的研究能力和强烈的探索精神。其中，一些出站博士后已成为哲学社会科学领域的科研骨干和学术带头人，在“长江学者”、“新世纪百千万人才工程”等国家重大科研人才梯队中占据越来越大的比重。可以说，博士后制度已成为国家培养哲学社会科学拔尖人才的重要途径，而且为哲学社会科学的发展造就了一支新的生力军。

哲学社会科学领域部分博士后的优秀研究成果不仅具有重要的学术价值，而且具有解决当前社会问题的现实意义，但往往因为一些客观因素，这些成果不能尽快问世，不能发挥其应有的现实作用，着实令人痛惜。

可喜的是，今天我们在支持哲学社会科学领域博士后研究成果出版方面迈出了坚实的一步。全国博士后管理委员会与中国社会科学院共同设立了《中国社会科学博士后文库》，每年在全国范围内择优出版哲学社会科学博士后的科研成果，并为其提供出版资助。这一举措不仅在建立以质量为导向的人才培养机制上具有积极的示范作用，而且有益于提升博士后青年科研人才的学术地位，扩大其学术影响力和社会影响力，更有益于人才强国战略的实施。

今天，借《中国社会科学博士后文库》出版之际，我衷心地希望更多的人、更多的部门与机构能够了解和关心哲学社会科学领域

博士后及其研究成果，积极支持博士后工作。可以预见，我国的博士后事业也将取得新的更大的发展。让我们携起手来，共同努力，推动实现社会主义现代化事业的可持续发展与中华民族的伟大复兴。



人力资源和社会保障部副部长  
全国博士后管理委员会主任

2012 年 9 月

## 摘 要

高管激励与约束机制是公司治理的核心内容。国内外学者对于高管薪酬制度进行了不少研究,然而很少有学者进行中美高管薪酬制度的比较研究。本书从高管薪酬制度的相关理论分析出发,通过实证分析、案例研究等方式,系统分析比较了中美上市公司高管薪酬和公司治理的差异以及存在的主要问题,旨在为中国企业高管薪酬设计提供新的视角,有选择性地学习借鉴,并为监管当局政策制定提供参考。主要研究成果如下:

(1) 整体而言,中国企业高管薪酬结构单一,货币化薪酬水平偏低,风险性收入占比较低,不利于建立有效的激励与约束机制。此外,我国企业长期激励计划的普及度依然较低,激励工具比较单一,行政审批在某种程度上替代董事会的公司治理职能,股权激励的激励性弱化。

(2) 基于 2008~2010 年数据,首先,比较研究了中美信息技术行业上市公司高管薪酬、公司治理与企业绩效的交互关系。结果显示,对于中国公司而言,公司规模和业绩均对高管薪酬有显著正向影响,其中薪酬的规模弹性小于美国公司,但薪酬与绩效的关联度高于美国公司。其次,管理层持股对高管薪酬具有一定的替代效应。再次,内部治理机制的效力主要是通过第一大股东来实现的,而两职兼任的高管可以获得较高的薪酬契约,同时其他看似健全的公司治理机制并没有对经理权力形成有效约束。最后,高管薪酬、管理层持股和第一大股东持股比例均对企业绩效有显著的正效应,证实了实施股权激励计划将有益于公司的整体业绩表现。

在美国样本中,公司治理结构对于高管薪酬的影响变量与中国样本有较大的差别,董事会规模和独立董事比例对于高管薪酬有较

大的影响，但股权结构和两职合一对于高管薪酬的影响不显著；值得借鉴的是，美国的独立董事制度对管理层权力发挥了明显的制约作用。在企业绩效决定因素的模型分析中，高管薪酬的各个组成部分并没有如预期的那样对公司业绩产生显著的正效应，美国 IT 行业高管薪酬与公司业绩存在脱钩的现象。高管总现金薪酬对公司业绩有显著正面影响，其隐含条件是较低的基本薪酬比例，辅以较大的奖金占比。通过比较中美上市公司的研究结果，笔者认为高管薪酬对于业绩的影响可能存在一个区间效应，即当在高管薪酬水平处于中等或较低的区间（类似中国样本）时，高管薪酬对于业绩具有显著正效应；而当高管薪酬水平达到了相当的量级（类似美国样本）时，如何合理设计高管薪酬结构，相对于提升高管薪酬水平而言，对促进企业业绩提升更有意义。

（3）基于上述样本，进一步对比研究了中美信息技术行业上市公司高管薪酬差距和企业绩效的相关关系。研究发现，首先，美国高管薪酬分布呈现分散式的格局，而中国高管薪酬呈现压缩式的格局，前者薪酬差距远远大于后者。其次，美国高管总现金薪酬设计验证了锦标赛理论，而基本薪酬的设计更多地反映了行为理论。再次，中国企业的高管总现金薪酬相对差距与业绩的正相关关系符合行为理论的预期；然而在相对差距相同的情况下，绝对差距越大，企业绩效越好。最后，与美国相比，中国企业的公司治理结构因素对于业绩的影响力远远大于高管薪酬级差报酬的效用。

（4）研究了中美上市公司治理结构和高管薪酬披露规则的差异。总体而言，目前我国薪酬委员会和独立董事制度尚处于初级发展阶段，难以对管理层权力形成有效制约。此外，我国上市公司的高管薪酬信息披露过于狭窄和笼统，缺乏统一的薪酬披露工具，信息含量不足。本书进而给予了改进建议，旨在提升市场机制监督和制约董事与高管行为的作用。

**关键词：**高管薪酬 公司治理 企业绩效 股权激励 中美比较 信息技术行业

# Abstract

Both Chinese and foreign scholars have conducted many studies in executive compensation (EC) field. However, few researchers conducted comparative analysis on Sino-US EC schemes. Based on EC theories, this research, via empirical research and case studies, compared and analyzed the difference of corporate governance and EC schemes between Chinese and US listed companies especially in information technology industry. This research aimed at providing new perspectives in EC design to Chinese companies and proposing references to Chinese regulatory authorities in policy formulation. The main findings are listed below.

I. Generally speaking, the overall Chinese EC level was relatively low compared with US peers. The EC structure was simply designed, with a relatively small risk income proportion which hampered the establishment of an effective incentive and restraint mechanism. Furthermore, the popularity of long-term incentive plans remained low in Chinese companies, the long-term incentive tools were quite limited, administrative approval in part replaces the Board of Directors' corporate governance function, and the equity plans were less effective.

II. Based on 2008~2010 information technology industry listed company data in China and US, this research studied the relationship among EC, corporate governance and firm performance. For Chinese companies, firstly, it was found that both company scale and performance had significant positive impact on EC. Compared with

US peers, Chinese EC was relatively less sensitive to companies' scale while more sensitive to firm performance. Secondly, management ownership had substitution effect on EC. Thirdly, major shareholder had played the key role on internal control systems and other corporate governance mechanisms had failed to constrain the management power. Finally, EC, management ownership and major shareholder ownership had significant positive effects on firm performances demonstrate that the implementation of equity incentive plans will benefit firm performance in the long run.

In US sample, size of the Board and percentage of independent director's had a significant impact on EC but the ownership structure and the dual role of Chairman didn't. In the analysis of determinants of firm performance, various EC components didn't have a significant positive effect on firm performance. Such as ROE that had significant positive correlation to equity incentive while negatively correlated to total compensation. Executive total cash had positive impact on firm performance under the condition that it was structured as a lower percentage of basic pay supplemented by higher bonus. The comparison study showed that the impact of EC on firm performance may have an interval effect. When executives pay level is relatively low (similar as China samples), increasing pay level may have positive impact on performance. After executives pay reaches the higher level stage (similar as US samples), simply increasing executives pay won't benefit firm performance, but a well designed compensation structure would be more meaningful for promoting firm performance.

III. Using the same aforementioned data, further research explored the relationship between EC gap and firm performance. Firstly, it was found that the EC gap of US listed companies was much more widely distributed than that of the Chinese peers. Secondly, it was found that the relationship of US companies' executive total cash compensation and firm performance was consisted with

Tournament Theory, while the base salary design could be better explained by Behavior Theory. Thirdly, for the Chinese listed IT companies, there was positive correlation between relative total cash compensation gap and firm performances, which was consistent with the Behavioral Theory expectations. Given the equal relative gap ratio, a greater absolute gap value benefited on firm performance. Lastly, generally speaking, compared with US companies, corporate governance structure factors of Chinese companies better explained firm performance than executive pay differential arrangements.

IV. The research compared the difference of corporate governance structure and EC information disclosure regulations between US and China. Overall speaking, the Chinese companies' compensation committee and independent director mechanism were still lagging behind and had failed to imposed effective constrain on the management power. Moreover, Chinese information disclosure mechanism on EC was insufficient due to lack of unified disclosure tools and the quality of information. This research gave some recommendations to Chinese regulators aiming at enhancing the function of monitoring and governing the behavior of Directors and executives through market mechanism.

V. In the end, this research studied the latest trend of EC and corporate governance in the post-financial crisis era in US and Europe, as well as the enlightenment for Chinese companies and regulatory authorities.

**Key Words:** Executive Compensation; Corporate Governance; Firm Performance; Equity Incentives; Sino-US Comparision Study; IT Industry

# 目 录

|                                       |    |
|---------------------------------------|----|
| 第一章 绪论 .....                          | 1  |
| 第一节 研究背景与意义 .....                     | 1  |
| 第二节 研究目标 .....                        | 5  |
| 第三节 研究内容与框架 .....                     | 7  |
| 第四节 研究方法与创新 .....                     | 9  |
| 一、研究对象和研究方法的创新 .....                  | 10 |
| 二、结合中美文化差异, 对比分析高管薪酬内部公平性和外部公平性 ..... | 10 |
| 三、高管薪酬、管理层持股和公司治理机制如何反向作用于公司绩效 .....  | 10 |
| 四、高管薪酬决定因素的研究变量选择和模型构建上更为细化和全面 .....  | 11 |
| 五、按照高管薪酬的不同组成部分进行实证研究 .....           | 11 |
| 第二章 高管薪酬理论与文献综述 .....                 | 13 |
| 第一节 关于高管薪酬契约制定的相关理论 .....             | 13 |
| 一、委托—代理理论 .....                       | 13 |
| 二、产权理论与超产权论 .....                     | 15 |
| 三、人力资本理论 .....                        | 17 |
| 四、理论评述及相关实证研究结果 .....                 | 19 |
| 第二节 关于高管薪酬差距的相关理论 .....               | 22 |
| 一、锦标赛理论 .....                         | 22 |
| 二、行为理论 .....                          | 24 |



|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| 三、理论评述 .....                    | 28 |
| 第三节 关于高管薪酬影响因素的理论：管理者权力理论 ..... | 29 |
| 第三章 中美公司治理机制比较 .....            | 33 |
| 第一节 公司治理机制的差异 .....             | 33 |
| 一、公司治理的概念和内涵 .....              | 33 |
| 二、美国上市公司的公司治理特点 .....           | 34 |
| 三、中国上市公司的公司治理特点 .....           | 37 |
| 第二节 高管薪酬治理机制的差异 .....           | 39 |
| 一、薪酬委员会的构成和作用 .....             | 39 |
| 二、股东在高管薪酬制定中的作用 .....           | 43 |
| 第三节 本章小结 .....                  | 45 |
| 第四章 中美高管薪酬和长期激励机制现状比较 .....     | 47 |
| 第一节 高管薪酬组成、结构和水平 .....          | 47 |
| 一、高管薪酬组成与结构分析 .....             | 47 |
| 二、高管薪酬水平 .....                  | 51 |
| 三、启示 .....                      | 55 |
| 第二节 长期激励机制 .....                | 55 |
| 一、长期激励计划常见工具 .....              | 56 |
| 二、美国上市公司长期激励计划实践 .....          | 59 |
| 三、中国上市公司长期激励计划实践 .....          | 66 |
| 第三节 本章小结 .....                  | 73 |
| 第五章 中美高管薪酬、公司治理与企业              |    |
| 绩效的比较研究 .....                   | 75 |
| 第一节 文献综述 .....                  | 76 |
| 一、高管薪酬的决定因素分析 .....             | 76 |
| 二、企业绩效的决定因素：高管薪酬、管理层持股及         |    |
| 公司治理的视角 .....                   | 82 |
| 第二节 研究设计 .....                  | 84 |
| 一、概念定义 .....                    | 84 |