

◎企业经营管理研究丛书◎

岳 香 / 著

经营者激励与 企业绩效关系研究

Jingyingzhe Jili Yu Qiye Jixiao Guanxi Yanjiu

合肥工业大学出版社

| 企业经营管理研究丛书

岳 香 / 著

经营者激励与 企业绩效关系研究

合肥工业大学出版社

内 容 提 要

本书作者结合我国的实际,在把握国内外学者关于经营者激励约束机制的学术研究动态的基础上,基于激励理论的思想,论述了经营者货币报酬激励与控制权激励方式、企业绩效评价体系等理论,并用我国上市公司的数据进行了实证分析。

本书可作为从事经济学、管理学、决策学等方面的研究人员、高等院校相关专业师生以及企业管理人员的参考资料。

图书在版编目(CIP)数据

经营者激励与企业绩效关系研究/岳香著. — 合肥:合肥工业大学出版社, 2009.5

ISBN 978-7-81093-968-3

I. 经… II. 岳… III. 企业管理:人事管理—激励 IV. F272.92

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 079397 号

经营者激励与企业绩效关系研究

岳 香 著

责任编辑 吴毅明

出 版	合肥工业大学出版社	版 次	2009 年 5 月第 1 版
地 址	合肥市屯溪路 193 号	印 次	2009 年 5 月第 1 次印刷
邮 编	230009	开 本	889 毫米×1194 毫米 1/32
电 话	总编室:0551-2903038 发行部:0551-2903198	印 张	11.5
网 址	www.hfutpress.com.cn	字 数	300 千字
E-mail	press@hfutpress.com.cn	印 刷	合肥工业大学印刷厂
		发 行	全国新华书店

ISBN 978-7-81093-968-3

定价:22.00 元

如果有影响阅读的印装质量问题,请与出版社发行部联系调换。

序 言

经济危机使得我国大众对企业高管工资的敏感度比以往更高,高管薪酬将成为今后我国上市公司年报中很关键的一个焦点,拿年薪的中央企业、金融央企负责人也将成为社会关注的对象。有观察人士指出,2008年不少央企存在业绩下降但薪酬上升的怪现象。为什么会出现这种怪现象呢?

从管理角度分析,管理者关心的是如何控制或引导人的行为,以使其产生企业所希望的行为。因为,企业绩效与员工的工作成效有关,而一个人的工作成效取决于其能力与动机。一般而言,一个人能力的提高需要经过较长的时间,因此,一个人的能力在一定的时间内是恒定的。为了提高工作绩效,管理者只有从提高员工的动机强度着手。因此,管理者需要通过外在的刺激,在一定程度上影响人们的动机,从而使其产生企业所希望的行为。

从经济学视角分析,激励之所以必要,主要是因为:

(1)制度原因:代理问题。

企业两权分离使得所有者与经营者在目标上产生了分歧,所有者追求企业利润的最大化,而经营者则追求其自身效用的最大化,这必然引起代理问题。在现代经济发展中,只要存在比较优势和分散产权结构的收益超过代理成本,两权分离的企业就有其存在的基础,那么建立有效的激励机制就是使代理成本最小,实现企业价值最大化和经营者效用最大化的有机结合点。

(2)环境原因:信息不对称。

正是因为出现了所有权和经营权的分离,作为股东的所有者

不直接参加企业的生产经营活动,也就不具有经营活动的完全信息,而经营者却在当中具有完全的信息优势。由于大量不对称信息存在,代理人可能会利用这种优势,通过损害股东的利益来满足自己的效用,从而导致“道德风险”和“逆向选择”。由于前面两种行为的可能存在,将给企业带来两方面的问题:一是道德风险问题,即在监督不完全的情况下,企业如何激励经营者,使他们不偷懒;二是逆向选择问题,即在不能充分了解经营者品质的情况下,企业如何从众多的候选者中挑选生产率高、能力强的经营者。这两方面的问题都属于激励问题。

(3)人性原因:机会主义。

人的机会主义倾向是指在非均衡市场上,人们追求收益内在、成本外化的逃避经济责任的行为。它有三种表现:一是偷懒动机。经济人的利己动机是普遍存在的,只要存在信息不对称,偷懒动机就可能转为一种行动。二是搭便车行为。每个人都愿意尽量使他人多付劳动,而自己搭便车。如果没有一个有效的激励制度安排,经营者必然会出现这样一种投机动机,即不愿意让别人搭自己努力的便车,而自己总是试图去搭别人的便车。三是对风险与收益联系的偏离性动机。由于经营者的效用在很大程度上取决于所得的薪酬,所以,经营者往往不愿意选择风险偏好型的经营方式,只有当其职位不会因此而受到威胁时,他们才会转向风险偏好型的经营方式。机会主义行为倾向是人的本性之一,只要人的有限理性这一状况没有得到根本改变,当事人的机会主义行为就不可能根除。因此,所有者在进行设计时必须考虑到人们可能的机会主义倾向,这仍然需要有效的激励机制来解决。

因此,无论从管理学角度还是从经济学角度分析,激励都应该是现代企业人力资源管理的关键性工作,制定实施整齐划一的薪

酬管理体制几乎是企业所有者的唯一解。

本书即是一本系统论述企业经营者激励理论、激励方式和经营者激励与企业绩效关系的专门著作。全书内容按“激励理论——激励模型——激励方式——激励与绩效关系”的主线展开,有理论分析,有实证分析,有模型分析和对策建议,是一本理论联系实际、有学术价值和应用价值的关于经营者激励问题的著作。

本书的特色主要在于:

(1)利用委托代理理论,建立了经营者激励模型。

(2)比较分析了两种激励方式——货币报酬激励方式和控制权激励方式。

(3)选择公司盈利能力、偿债能力、资产管理能力、成长能力、股本扩张能力和现金能力六个方面的13个指标,运用主成分分析法进行综合评价,获得企业综合绩效评价指标,并用于分析经营者报酬与企业绩效关系。

(4)在分析经营者报酬与企业绩效关系时,不仅考虑了规模因素,还考虑了其他企业内外部因素,探讨规模因素、行业因素、地区因素、董事长是否兼任总经理等因素对经营者报酬的影响。

(5)在回归分析时,同时加入多种变量,然后用逐步回归法选出有关变量,避免了指标之间的多重共线性。

希望本书的出版,有助于推动经营者激励的理论研究,也为建立和完善我国经营者激励制度的实践提供有益的支持和帮助。当然,本书并非尽善尽美,希望通过读者的审视和批评指导,促使作者进一步深入研究。

安徽工业大学副校长、教授 **林钟高**

2009年5月

前 言

市场经济的竞争在根本上是企业的竞争,而企业的竞争在一定程度上是经营管理人才之间的竞争。现代企业中,如何建立有效的激励约束机制以调动经营者的积极性,是建立现代企业制度改革中的一个重要问题。目前,我国企业(特别是国有企业)的经营者报酬严重不合理,导致了经营者经营行为的异化和人才的流失。因此,建立起适合我国企业背景的经营者激励约束机制,特别是经营者激励机制是迫切需要解决的问题。

近几年来,国内外学者关于经营者激励约束机制的研究虽然比较多,但是,一方面,不同学者从不同角度展开的研究,导致研究结论不协调甚至互相矛盾;另一方面,由于国情的差别,某些研究结论是否适合我国的企业,尚有待检验。本书结合我国实际,在对本领域国内外学术动态全面把握的基础上,基于激励理论的思想,论述了经营者货币报酬激励与控制权激励方式、企业绩效评价体系等理论,并用我国上市公司的数据进行了实证分析。本书内容整体构思如下:

第1章为绪论。阐述了经营者激励问题的研究背景、研究的理论价值和现实意义,对国内外相关研究文献进行综述,最后安排了本书内容和结构,并介绍了本书的研究思路和方法。

第2章为“激励理论综述。”回顾了管理学和经济学激励理论,对其在经营者激励问题上的有价值观点和尚需探讨发展的问题进

行简单评价,为本书研究奠定了理论基础。

第3章为“经营者激励模型”。从信息经济学和博弈论角度分析经营者激励问题,建立了经营者激励模型。

第4章为“经营者货币报酬激励与控制权激励”。分别介绍了经营者货币报酬激励与控制权激励方式,回顾了我国经营者激励的发展历程,然后用我国上市公司的相关数据对我国经营者货币报酬进行初步描述性统计。

第5章为“企业绩效评价理论与实证分析。”首先回顾企业绩效评价的理论,在此基础上介绍了上市公司绩效评价的指标体系、评价标准及评价方法,为设计本书的企业绩效综合评价指标体系奠定了理论依据。然后依据本书所选样本的相关数据对上市公司经营者绩效进行初步描述性统计,最后利用主成分分析对我国上市公司绩效进行综合评价,并就年度绩效和相关指标进行比较分析。

第6章为“上市公司经营者激励与绩效关系的实证研究”。利用我国上市公司数据,运用相关分析和回归分析法对经营者激励与企业绩效之间的关系进行实证分析。

第7章为“研究结论与研究的局限性”。总结了研究结果,提出了一些政策建议,指出了本书的创新点和主要局限,并展望了今后的研究方向。

第8章为“延伸性分析:完善激励机制,提升企业绩效”。从建立以绩效为核心的激励体系角度,讨论激励机制的完善;从人力资源管理方面给出了一些提高企业管理水平的建议,以提升企业绩效。

在对企业经营者激励理论与实务的研究中,笔者深深感到这

一研究课题的奥妙无穷,然而由于笔者对激励理论的认识还不够深入,掌握的数学工具及研究方法也有限,因而书中错误与不当之处在所难免,敬请各位专家和同行不吝赐教,以便笔者在今后的研究中进一步完善。

本书是在我的硕士论文基础上进一步深入研究而成的。在此,我要感谢我的导师岳朝龙教授。一直以来,岳老师给予我以悉心的指导。导师渊博的知识、严谨的作风、活跃的学术思想、不断进取的拼搏精神、淡泊名利的处世哲学,是我前进的动力,并将使我终生受益。同时,我要感谢我的师长林钟高教授,他对本书的框架及后期的修改提出了许多非常宝贵的意见,使我最终可以顺利完成书稿。感谢赵娟老师参与了本书第五章的部分写作工作。我还要感谢我的同学和同事们给予的帮助和支持,感谢合肥工业大学出版社对本书出版的大力支持。

感谢我的家人,没有他们的支持我是难以完成本书的。

作 者

2009 年 4 月

目 录

1 绪论	(1)
1.1 研究背景及意义	(1)
1.2 文献综述	(13)
1.3 研究的主要内容及结构安排	(25)
1.4 研究思路和方法	(29)
2 激励理论综述	(31)
2.1 管理学激励理论综述	(31)
2.2 经济学激励理论综述	(54)
2.3 企业经营者激励有待研究的几个问题	(68)
3 经营者激励模型	(71)
3.1 相关概念的界定	(71)
3.2 经营者激励的一般模型	(90)
3.3 信息不对称与经营者激励	(99)
3.4 经营者激励模型的扩展	(104)
4 经营者货币报酬激励与控制权激励	(109)
4.1 货币报酬与经营者激励	(109)
4.2 经营者的控制权激励	(128)

4.3	我国上市公司经营者货币报酬激励的现状分析	···	(147)
5	企业绩效评价理论与实证分析	·····	(182)
5.1	企业绩效评价理论	·····	(184)
5.2	企业绩效评价指标体系	·····	(202)
5.3	企业绩效评价标准	·····	(218)
5.4	企业绩效评价方法	·····	(221)
5.5	我国上市公司绩效评价的实证分析	·····	(226)
6	上市公司经营者激励与企业绩效关系的实证研究	····	(249)
6.1	研究设计	·····	(250)
6.2	数据分析和结果	·····	(259)
6.3	基本结论与原因分析	·····	(295)
7	研究结论与研究的局限性	·····	(299)
7.1	研究结论与政策建议	·····	(299)
7.2	研究局限与今后的研究方向	·····	(316)
8	延伸性分析:完善激励机制,提升企业绩效	·····	(322)
8.1	建立以绩效为核心的激励体系	·····	(322)
8.2	加强关键人员的激励	·····	(336)
8.3	强化团队意识 保证企业凝聚力和战斗力	····	(346)
参考文献			····· (350)

1 绪 论

1.1 研究背景和意义

1.1.1 研究背景

目前,公司治理正成为整个国际社会日益关注的论题。越来越多的企业认识到,建立一种良好的公司治理结构和治理机制与提高企业经济效益密切相关。作为经济实体的现代企业的治理理论和实践问题,已经成为一个世界性的研究和实践课题。

自从 20 世纪以来,由于资本的集中、技术的进步促进了现代工商业的巨大发展,致使企业的规模迅速扩大,股东急剧增加并高度分散化,企业经营也日趋复杂。在这种情况下,企业的所有权和经营权出现了分离,于是就产生了企业的治理问题。

20 世纪七八十年代,西方学术界掀起了公司治理研究的高潮。这一时期公司治理研究的核心是如何保护股东的利益不受代理人的侵害。其实践背景是,当时美国的许多公司竞争力已经明显落后于德、日,同期出现了遍及全美的兼并浪潮,而且其中涌现了大量敌意收购、杠杆收购和公司重组兼并等形式(李维安, 2001)。这些大规模的所有权的变更说明,股东不满于经营者的管理,认为经营者的行为有悖于企业的目标,即股东价值最大化。因此,20 世纪 80 年代以后,股票期权作为一种新的报酬激励方式,开始在美国出现并被推广。这种报酬方式背后的理论依据是,通过将经营者报酬与企业绩效挂钩,激励经营者努力提高企业绩效,

从而减少代理成本(Murphy,1998)。

中国的企业在中国经济发展中的意义和贡献是至关重要的。要使中国经济发展腾飞,必须提高企业的效益,降低企业的代理成本。

中国的企业改革从1978年改革开放以来已经进行了30年,但到目前为止,企业治理方面存在的问题并没有从根本上解决,最主要的体现就是,企业效益低下、缺乏竞争力的症结至今没有明显改善,企业效率还有待进一步提高。从“放权让利”,到承包制,到转换经营机制,再到制度创新,都没有从根本上解决问题。随着企业的公司制改革的不断深入,公司治理问题就成为我国企业改革中最关键的问题,或者说是“临门一脚”(张昕海,于东科,2000)。

究竟从何处着手以推动我国企业改革取得实质性成效,成为我国理论界热烈讨论的问题之一。按照现代企业理论的观点,企业是一系列契约的联结,是由现实的人组成的协作组织,而在这一协作组织中,经营者处于极为关键的地位,经营者的积极性发挥程度如何,直接影响到企业的发展和盈利能力,而经营者作为经营性人力资本的所有者,只有通过激励的手段才能最大限度地发挥其全部潜力。我们以为,进一步完善我国企业经营者的激励机制,既是对前一时期我国企业诸项改革的进一步深化,又是当前我国企业改革取得实质性成效的关键。

现代企业理论把企业视为一个人力资本与非人力资本共同订立的特别合约,人力资本是为企业的创立和发展提供了必要的内部条件,而非人力资本只是为企业的创立和发展提供了必要的外部条件,但却不是企业利润的源泉。在企业的各项人力资本中,经营性人力资本状况更是影响企业绩效的关键变量^①,企业家作为异质型人力资本所有者,在动态经济中具有边际报酬递增生产力

^① 姚先国,盛乐. 乡镇企业和国有企业经济效率差异的人力资本产权分析[J]. 经济研究,2002,3.

的特性^①,因此从经营者的角度研究如何提高我国企业绩效成为逻辑的必然。我们认为,经营者的经营能力、努力水平成为影响企业绩效的关键因素,振兴我国企业的关键在于一大批经营者阶层的崛起。在企业经营者能力既定的前提下,要有效地提高企业经营者的努力水平,只有通过进一步改进经营者激励与约束机制,以使经营者个人利益的实现与企业绩效的提高紧密联系起来。

首先,经营者(企业家)是企业组织中关键性的主体,其经营能力和努力水平状况,直接决定了企业的绩效水平。马克思曾肯定了产业经理是“我们的工业制度的灵魂”^②,是工业的司令官。而现代企业理论把企业视为一个人力资本与非人力资本共同订立的特别合约,在这一合约中,经营者将其特殊的经营才能投入到企业中,经营者的能力及努力水平状况直接决定了企业绩效的水平。奈特(1921)在区分了企业的经营与生产活动的基础上,把企业家的职能规定为承担“不确定性”结果的职能。而熊彼特(1934)对企业家的作用更为推崇,把企业家视为推动经济发展的动力,认为企业家是实现创新、打破原有静态平衡的关键性人物。科斯(1937)在其《企业的性质》一文中,认为企业之所以取代市场,在于它通过内部的权威指挥来代替市场交易从而节约了交易成本,而企业家就是这种权威的代表。柯斯纳(1979)则视企业家为“经纪人”,他们不但能感觉到机会,而且还能捕捉机会并创造利润。卡森(1982)把企业家理解为那些擅长于对稀缺资源的协调作用做出明智决断的人^③。在古典的业主型企业中,这种企业家职能与资本家职能是合二为一的,而在所有权与经营权相分离的现代企业中,企业的实际控制权由那些支薪的经理(钱德勒语)来支配,而资本

① 丁栋虹. 企业家主导下的企业合约模式研究[J]. 中国工业经济, 2002, 5.

② 马克思. 资本论, 第三卷[M]. 北京: 人民出版社, 1975: 434.

③ 张维迎. 企业理论与中国企业改革[M]. 北京: 北京大学出版社, 1999:

所有者只掌握最后的决策权和控制权。随着我国企业经营机制的进一步转换,企业的经营权更多地是由经营者来行使的,其经营能力和工作积极性状况在很大程度上决定着相关企业的经营绩效。

其次,从经营性人力资本的特点来看,经营者能力的发挥、工作的努力程度,都依赖于科学和规范的激励机制,依赖于经营者人力资本的实现程度。企业实际上是一种委托经营,在最终所有者远离企业生产经营现场的情况下,经营者因取得企业的实际控制权成为实际的“风险制造者”。由于经营活动本身的不易监督性,最优的办法就是赋予经营者以一定的剩余索取权(风险报酬),使他自己监督和激励自己。同时,从人力资本的角度来看,经营者人力资本完全是一种“主动资产”,它只属于人,它的开发利用完全是由经营者本人所控制的。如果经营者人力资本的一部分权益如收益权、支配权等被限制或删除,经营者就可能将其人力资本“关闭”起来,停止其供应,以至于这种资本似乎根本就不存在^①。为此,要充分调动经营性人力资本的供给,提高经营者工作的努力程度,只有承认并保护经营者的人力资本产权,通过建立一套科学规范的激励机制,使经营者像关心自己利益一样关心企业的经营绩效,以实现激励相容。

再次,从现实来看,我国企业实际运行中所暴露的突出问题,都直接地与经营者的激励问题有关。实际上,据有关学者的测算,自改革开放以来,我国企业的全要素增长率实际上是有较大提高的,但在利润率上却没有得到充分反映。换言之,企业是高增长低利润的,相当大的一部分利润以各种形式在企业中被再分配,而国家作为我国企业实际所有者不仅没有得到相当于增长幅度的利润量,反而还在承担着企业的不少社会责任(如职工安置、困难企业补贴、给予低息贷款等)。也就是说,虽然企业用同样的资源生产

^① 周其仁:市场里的企业:一个人力资本与非人力资本的特别契约[J].经济研究,1996,6.

的东西是多了,但表现为利润上缴给国家的部分却是少了。有的学者指出,这实际上是由于在分配环节上资本权利受到削弱的结果^①。如果我们现实地来看企业运行中的实际状况,就不难明白其中的奥秘了。在我国企业中,最突出的问题就是“穷庙富方丈”、“59岁现象”以及过分的职位消费,经营者不是追求企业效益的最大化,而是尽可能地追求自己利益的最大化,甚至是通过损公肥私以实现个人的最大收益。类似于“于志安事件”、“褚时健事件”的一再发生,迫使我们绝不能从个人道德水平的角度来解释这些现象,而是必须把我国企业经营者群体视为追求自身现实利益的个人,如果没有一套科学的激励机制来保证他们合理合法的收益,他们必然会通过一些隐性的甚至不合法的手段来获取个人的收益,其结果就是他们不再专心于如何改善企业经营,而是如何千方百计地改变分配格局从而使自己获益。从这个意义上讲,我们认为,很多企业经济效益低下,不是其经营者无能或不懂生产经营之故,而是他们不愿努力或努力方向有偏差(即更多地从事于分配性活动)所造成的。也正是现有的激励机制还不能有效地保护和调动经营者的积极性,没有把经营者个人利益的实现与企业绩效的提高有机地关联起来,在激励机制失灵的情况下,经营者要么缺乏充分的积极性,要么热衷于通过不正当手段满足个人利益。

最后,职业经理阶层的崛起,也依赖于科学规范的激励与约束机制。经营者是经济发展的主要推动性力量,要全面振兴我国企业,必须最大限度地发挥职业经理的作用,这一点已为社会各界所认同和接受,但问题在于,如何才能促进更多的优秀经营者不断脱颖而出。我们自上世纪80年代树立起来的经营者典型很少有能“善终”的,他们或者因自身利益得不到满足不再追求企业长远发

^① 我国经济学家樊纲认为,这一问题的根源于“工资侵蚀利润”。而李中建认为,这种看法还较为笼统,他认为,真正能够占有这种企业剩余的,更确切地说是企业的实际经营者而非一般的国有企业员工。

展,或因违纪违法最终走向犯罪,其原因就在于我们至今还缺少一套科学规范的激励机制,以激励他们最大限度地发挥自己的潜能,为我国企业改革和发展作出新的贡献。相反,由于激励水平不足或激励方式不当,加上缺乏配套的有效监督约束机制,企业经营者虽然取得了企业的大部分控制权和部分剩余支配权,但其自身的权益却没有得到合理的界定和保护,致使他们丧失了创业的积极性,甚至不惜损害国家利益而满足自己利益,最终反而成为我国企业改革和发展的障碍,成为人民的罪人,这不能不引起我们的反思。因此,没有一整套科学规范的经营者激励与约束机制,就不能从制度上保证职业经理的合法权益,也很难指望有更多的经营人才脱颖而出。

而从我国企业的现实情况来看,在很长一段时间里,所有者对经营者的激励主要是精神激励,即给予成功的经营者的荣誉和地位。但在后来的具体实践中,我们发现所树立的成功典范如褚时健、牟其中等却纷纷落马,这说明在物质需求还没有得到充分满足的情况下精神激励的无力。于是,人们开始把更多的目光转移到物质激励上来。因此,目前一个关键的问题就是,研究和改革我国企业经营者的报酬激励方式,建立有效的激励机制,以切实完善我国企业的公司治理结构,改善企业经营绩效。那么我国企业的所有者究竟应如何激励经营者呢?经营者报酬与企业绩效到底有怎样的关系呢?这正是本书想要研究并回答的问题。

1.1.2 研究意义

有关企业经营者激励问题的研究是在现代企业理论研究的基础上发展起来的,也可以说是对企业理论的深化。在近几十年的时间里,理论界对这一课题尤为关注,取得了大量的研究成果。本书将在回顾管理学和经济学的激励理论的基础上,研究企业绩效评价问题,并在委托—代理理论的基础上,分析研究企业绩效与经营者激励的关系,研究货币报酬激励与控制权激励的关系,最后利