

行业垄断、管理层权力 与高管薪酬制度研究

郭淑娟 ⊙ 著



知识产权出版社

全国百佳图书出版单位

行业垄断、管理层权力与高管薪酬制度研究

郭淑娟 著



知识产权出版社

全国百佳图书出版单位

图书在版编目 (CIP) 数据

行业垄断、管理层权力与高管薪酬制度研究 / 郭淑娟著. —北京: 知识产权出版社, 2017.12

ISBN 978-7-5130-2849-3

I. ①行… II. ①郭… III. ①垄断组织—管理人员—劳动报酬—研究—中国 IV. ①F279.248

中国版本图书馆CIP数据核字 (2017) 第319533号

内容提要

本书基于我国现实国情和制度背景,以我国垄断行业企业高管薪酬为主要研究对象,设计高管薪酬等多个变量,采用“垄断—高管行为—企业绩效—高管薪酬—高管行为”的思路,综合运用委托代理理论和管理层权力理论,研究我国垄断行业企业高管薪酬的影响变量及是否存在高管自定薪酬的行为,以期为我国垄断行业企业高管薪酬激励机制的完善提供经验证据。

责任编辑: 于晓菲

责任印制: 刘译文

行业垄断、管理层权力与高管薪酬制度研究

HANGYE LONGDUAN, GUANLICENG QUANLI YU GAOGUAN XINCHOU ZHIDU YANJIU

郭淑娟 著

出版发行: 知识产权出版社有限责任公司

电 话: 010-82004826

社 址: 北京市海淀区气象路50号院

责编电话: 010-82000860转8363

发行电话: 010-82000860转8101

印 刷: 北京中献拓方科技发展有限公司

开 本: 720mm×1000mm 1/16

版 次: 2017年12月第1版

字 数: 230千字

ISBN 978-7-5130-2849-3

网 址: <http://www.ipph.cn>

<http://www.laichushu.com>

邮 编: 100081

责编邮箱: yuxiaofei@cnipr.com

发行传真: 010-82000893

经 销: 各大网上书店、新华书店及相关专业书店

印 张: 13.25

印 次: 2017年12月第1次印刷

定 价: 68.00元

出版权专有 侵权必究

如有印装质量问题,本社负责调换。

前 言

高管薪酬不仅是广大民众关注的热点话题，也是学者研究公司治理中的重要问题。高管薪酬是否与高管的努力程度相匹配，能否实现激励机制的预期目的，是影响所有股东的切身利益、能否实现上市公司价值增值、整个证券市场能否良好运转的重要议题。高管薪酬激励的有效性直接影响代理成本，进而影响公司经营效率和公司绩效。一般地，建立在公司绩效基础上的高管薪酬随着股票价格和公司绩效的波动而波动。丰厚的高管薪酬充分显示了企业对高级管理人才的强烈需求。一方面，高管的工作业绩可以为股东带来丰厚的财富；另一方面，高管的高效管理也为公司员工及其家庭带来生活保障和大量的就业机会。高管薪酬制度的成功运用，会刺激我国经济的增长，促进我国公司治理模式的优化。

近年来，我国垄断行业企业高管薪酬增长过快，总体水平偏高、少数过高、个别畸高，加大了社会收入分配差距，这不仅不利于构建和谐的企业劳动关系，还会严重地影响社会经济的稳定发展，影响社会和谐。经济转型期垄断行业企业高管薪酬制度缺乏公平性、合理性和合法性，是造成当前垄断行业企业高管薪酬增长过快的主要原因。主要表现在两方面：一是垄断行业企业高管薪酬与竞争性行业企业高管薪酬之间极不平衡。相对于垄断行业企业的业绩来说，高管薪酬存在激励过度问题；二是垄断行业企业高管薪酬与其承担的社会责任不成比例。众多学者和民众开始呼吁提高垄断行业企业上缴红利比例，以补充社会保障资金缺口等民生支出类公益项目。由于非对称信息博弈的普遍存在，最优激励契约不可能实现。股东无奈做出“次优”选择——设计与公司绩

效相联系的高管薪酬契约，同时，与高管人员风险共担。而我国制度变迁的“路径依赖”性以及相关制度短缺使垄断行业企业在改造过程中出现了严重的公司治理结构失衡和“内部人控制”现象，进而模糊了企业绩效与高管努力的关系。不受市场优胜劣汰机制制约的垄断行业企业其绩效中有多少是高管努力的贡献？有多少源于垄断优势？以企业绩效为主要依据制定的高管薪酬契约能否反映企业的“真实”绩效？如果考虑由垄断利润增加的高管薪酬数额，垄断行业企业高管究竟是激励不足还是激励过度？控制权收益是否货币收益不足情况下的有益补充？管理层权力是否影响甚至决定了垄断行业企业高管薪酬契约的厘定，从而扭曲了控制权收益的激励效果？这些问题亟待探讨和解决。因此，研究行业垄断及管理层权力因素对高管薪酬的作用，形成公平合理的薪酬体系，对促进社会公平、提高经济效率具有重要的理论意义和现实意义。本书基于我国现实国情和制度背景，以我国垄断行业企业高管薪酬为主要研究对象，设计高管薪酬等多个变量，采用“垄断—高管行为—企业绩效—高管薪酬—高管行为”的思路，综合运用委托代理理论和管理层权力理论，研究我国垄断行业企业高管薪酬的影响变量及是否存在高管自定薪酬的行为，以期为我国垄断行业企业高管薪酬激励机制的完善提供经验证据。

本书的主要内容包括：第一，垄断行业企业高管薪酬的影响因素研究。确立垄断行业企业高管薪酬制度分析的逻辑起点，揭示企业绩效、公司治理机制、企业基本特征、高管控制权和权变因素等与高管薪酬的内在关系，为构建垄断行业企业高管薪酬制度的理论范式提供依据。第二，垄断行业企业高管薪酬制度的理论研究。利用Piv同比，直接将垄断优势、代理人的代理能力水平、代理人的努力程度3个因素引入模型中，发现垄断优势放大了代理人的努力成果；垄断优势和代理人的能力水平均正向影响委托代理效果；代理人的风险规避度负向影响激励强度；外界环境的干扰负向影响代理人努力的成果。第三，垄断行业企业高管薪酬测度指标的确定。垄断行业企业高管薪酬分为显性薪酬和隐性薪酬两大类，具体划分为短期激励、长期激励、权力薪酬和垄断租金薪酬四部分。行业竞争度、企业基本特征、公司治理机制和管理层权力等内

外部因素一起作用于高管薪酬激励机制，行业竞争度也影响着企业基本特征和公司治理机制。第四，垄断行业企业高管薪酬的实证研究。选取2003—2015年1777个垄断行业企业观测值和20302个非垄断行业企业观测值为样本，利用面板数据模型，建立垄断行业企业高管薪酬制度分析的实证检验模型，提出相关理论假设，对垄断行业企业高管薪酬及管理层权力等问题进行了详细的研究。第五，完善我国垄断行业企业高管薪酬制度的政策建议。主要包括合理确定我国垄断企业高管薪酬制度影响因素的重要作用；建立科学的企业绩效考核体系，客观、公正地评估垄断行业企业绩效；拓宽高管激励渠道，引入多元化、多层次的激励工具；约束高管权力，规范垄断行业企业高管薪酬制度的内在支持；适度引入竞争，处理不合理的高管薪酬差异，缩小行业收入差距等。

本书的主要研究结论如下：第一，在“高管行为—企业绩效—高管薪酬—高管行为”这个动态、封闭的循环系统中，垄断优势夸大了垄断行业企业高管努力的成果，企业的高产出更可能是“好运气”而非代理人努力的结果。尤其是在不充足的现金流和较高的资产负债率的情况下，仍然维持较高的高管薪酬水平，是不合理的。第二，与非垄断行业相比，垄断行业企业高管薪酬的总体特征是“高且稳定”。二者间在职消费的差异异常明显，但垄断行业企业的运营效率和薪酬结构中的长期激励明显弱于非垄断行业组；垄断行业普遍存在着较高的垄断租金薪酬，且其主要来源是企业的垄断利润；垄断行业企业高管有着高且稳定的管理层权力，高管更偏好于利用权力对会计业绩进行操纵从而获取更高的绩效薪酬，以及获取在职消费等隐性薪酬，而且在职消费的增加并未影响货币性薪酬的减少，而非垄断行业企业高管更偏好于货币性薪酬等显性薪酬；垄断行业企业高管除了享有比非垄断行业组更高的货币薪酬外，还会通过增加业绩薪酬权重和规模薪酬权重，从而增加更为隐蔽的隐性薪酬——在职消费。第三，垄断行业企业高管人员的权力寻租行为导致其薪酬出现“异质性”，我国垄断行业高管薪酬已经走进了一个“尺蠖效应”的怪圈。一方面表现为货币薪酬能升不能降的刚性特征；另一方面，表现为在职消费和垄断租金薪酬水平的非对称性增大。

本书的贡献在于：第一，完善了我国垄断行业企业高管薪酬制度的理论模型。将垄断优势、代理人的代理能力水平、代理人的努力程度这3个因素引入科布一道格拉斯生产函数，并构建了垄断行业企业高管薪酬制度的一般委托代理模型，并对其做了进一步地拓展，优化了多任务委托代理关系中的高管薪酬激励机制。第二，建立了我国垄断行业企业高管薪酬的测度指标体系。针对我国垄断行业企业设定其适用的高管薪酬测度指标，包括货币薪酬、长期薪酬、权力薪酬和垄断租金薪酬。由于权力薪酬、垄断租金薪酬的难以计量性，目前对此做实证研究的文献较少。本研究拟在此方面有所突破。第三，提出了完善我国垄断行业企业高管薪酬制度的政策建议。主要包括合理确定我国垄断行业企业高管薪酬制度影响因素的重要作用；建立科学的企业绩效考核体系；约束高管权力，规范垄断行业企业高管薪酬制度的内在支持等。

本书是基于管理层权力理论，对我国垄断行业企业高管薪酬制度的一次详细的研究，也是作者多年科研工作的总结和检验。如果本书能够对我国垄断行业企业高管薪酬制度的完善和高管自利行为的规范有所裨益，将是对作者极大地鼓励。当然，由于各种各样的原因，本书肯定存在纰漏，希望广大读者批评指正，并提出宝贵意见。本书得到了山西省哲学社会科学规划课题“山西省企业内部激励与技术创新关系研究（2017）”的支持，在此表示感谢！

郭淑娟

2017年8月

目 录

第1章 导论	1
1.1 研究缘起	1
1.2 研究意义	4
1.3 研究对象与研究方法	6
1.4 研究思路与结构安排	7
1.5 本书的贡献	10
第2章 高管薪酬研究脉络及评析	11
2.1 国外高管薪酬研究脉络及评析	11
2.2 国内高管薪酬研究脉络及评析	22
2.3 本章小结	31
第3章 我国垄断行业特征及高管薪酬的影响因素分析	32
3.1 垄断行业企业高管概念界定	32
3.2 我国垄断行业的特征	49
3.3 我国垄断行业企业高管薪酬的影响因素	50
3.4 本章小结	58
第4章 我国垄断行业企业高管薪酬制度的理论模型构建	60
4.1 委托代理理论基本模型构建	60
4.2 委托代理模型的拓展——多任务委托代理关系中激励机制优化 设计	72
4.3 本章小结	79

第5章 我国垄断行业企业高管薪酬测度指标体系	81
5.1 短期薪酬	83
5.2 长期薪酬	83
5.3 权力薪酬	84
5.4 垄断租金薪酬	84
5.5 本章小结	90
第6章 我国垄断行业企业高管薪酬制度的实证设计	92
6.1 研究样本与数据来源	92
6.2 变量设计及说明	96
6.3 研究假设提出和基本模型构建	109
6.4 本章小结	116
第7章 我国垄断行业企业高管薪酬制度的实证检验	117
7.1 描述性统计	117
7.2 实证分析	130
7.3 稳健性检验	161
7.4 本章小结	161
第8章 主要结论、政策建议与未来展望	163
8.1 主要结论	163
8.2 完善我国垄断行业企业高管薪酬制度的政策建议	166
8.3 本书的局限性和未来的研究方向	174
参考文献	178
附录	190
后记	201

第1章 导 论

1.1 研究缘起

20世纪90年代以来,由于全球资本市场的一体化和全球公司治理规范的趋同,对高层管理者的薪酬激励作为一种公司治理机制也在全球范围内推广。我国国际经济地位的提升和国际经济一体化进程的加快,对提高我国公司高管薪酬体系等公司治理水平提出了迫切要求。

近年来,有数据表明我国垄断行业企业高管薪酬增长过快、水平过高。从2002年起,我国开始陆续出台规范国有企业高管薪酬的相关政策。2002年,政策规定国有企业高管年薪不得超过职工平均工资的12倍。但随着经济的快速发展,这一数值早已被超过。来自《中国统计年鉴》的数据表明,2006年占国有企业利润超过5%的行业为石油、电力、冶金、交通运输设备制造业和烟草行业,当年在国有工业企业8485.46亿元利润中,这5个行业的贡献更是占到了85.45%。这些行业大多数属于垄断行业,多年来一直是国有企业利润的主要来源。2007年,对我国上市银行高管薪酬的统计发现,多名高管年薪超过280万元。据我国人力资源和社会保障部劳动工资研究所发布的《中国薪酬发展报告》统计,2007年,平安保险股份有限公司总经理年薪6616万元,是当年职工平均工资的2751倍之多。^①2008年,金融业业绩普遍大增,中小商业银行的资本充足率全部达标,高管薪酬普遍“水涨船高”,平安集团董事长

① 刘学民.中国薪酬发展报告.2011年.北京:中国劳动社会保障出版社,2012.

马明哲却宣布2008年将领取“零薪酬”。这引起了广大民众和众多研究者的思考：高管薪酬究竟由什么决定？高管是否可以自定其薪酬？高管自定薪酬的途径又是什么？2009年，中央企业负责人平均年薪已达到68万元。2009年起，我国对金融类国有垄断企业进行量化绩效考评，金融企业绩效评价结果作为确定金融企业负责人薪酬的重要依据。同年，人力资源和社会保障部等六部门也联合出台《关于进一步规范中央企业负责人薪酬管理的指导意见》，对中央企业高管发出“限薪令”。这些意见和办法的及时出台为进一步严格规范国有垄断企业、金融机构高管人员的薪酬制度奠定了基础，同时，也警醒企业应严格控制和监管在职消费，建立根据经营管理绩效、风险等级和责任强度来确定的高管薪酬制度。深化垄断行业企业高管薪酬改革，是完善现代企业制度的重要组成部分，也是深化收入分配制度改革的重要任务，对促进企业持续健康发展、加快形成合理有序的收入分配格局具有十分重要的作用。

垄断行业的特殊性使得“平均利润率”规律不起作用，高管薪酬考核依据的绩效并不是高管努力的结果，高管薪酬具有一定的“运气”（Bertrand, Mul-lainathan, 2001）。我国的垄断行业或凭借自然资源条件形成了自然垄断，或凭借提供关系国计民生的极为重要的产品和服务形成了行政垄断。垄断行业企业高管收入与非垄断行业企业高管收入之间的不平衡弱化了收入分配政策的公平性，垄断企业高管薪酬之高的合理性和合法性受到质疑。然而，仍有一些垄断行业企业高管抱怨其薪酬激励不足，原因是距离国际水平还存在很大差距。近年来，我国垄断行业企业高管薪酬水平过高、增长过快。主要表现在两方面：一是垄断行业企业高管薪酬与竞争性行业企业高管薪酬之间极不平衡。相对于垄断行业企业的业绩来说，高管薪酬存在激励过度问题（高明华，杜雯翠，2010）；二是垄断行业企业高管薪酬与其承担的社会责任不成比例。众多学者和民众开始呼吁提高垄断行业企业上缴红利比例，以补充社会保障资金缺口等民生支出类公益项目。由于非对称信息博弈的普遍存在，最优激励契约不

可能实现。股东无奈做出“次优”选择——设计与公司绩效相联系的高管薪酬契约，同时，与高管人员风险共担（Jensen, Murphy, 1990）。而我国制度变迁的“路径依赖”性以及相关制度短缺使垄断行业企业在改造过程中出现了严重的公司治理结构失衡和“内部人控制”现象，进而模糊了企业绩效与高管努力的关系。值得注意的是，垄断行业企业高管薪酬增长较快，而高管的边际生产率却不可能发生相应的变化。同时，如果考虑难以量化的“隐性收入”，垄断行业企业高管的“真实”薪酬可能会远远高于其公开披露的数字。这就为高管薪酬研究提出了新的课题：当前垄断企业薪酬制度是否与垄断组织的发展相适应或相匹配？垄断行业企业高管薪酬究竟是高还是低？如何才能准确计量并正确评价我国垄断行业企业的高管薪酬水平？垄断行业企业高管薪酬飙升的原因是什么？目前垄断行业企业高管薪酬制度的设计是否存在内在合理性和合法性？薪酬制度设计是否与企业绩效相匹配？哪些因素决定了垄断行业企业的高管薪酬？哪些因素的影响最为关键？不受市场优胜劣汰机制制约的垄断行业企业，其绩效中有多少是高管努力的贡献？有多少源于垄断优势？以企业绩效为主要依据制定的高管薪酬契约能否反映企业的“真实”绩效？如果考虑由垄断利润增加的高管薪酬数额，垄断行业企业高管究竟是激励不足还是激励过度？在货币收益激励不足的情况下，控制权收益就会成为对高管最有效的激励机制。垄断行业企业高管薪酬背后是否有管理层权力的控制？管理层权力会不会导致控制权收益激励的扭曲？控制权收益是否货币收益不足情况下的有益补充？管理层权力是否影响甚至决定了垄断行业企业高管薪酬契约的厘定，从而扭曲了控制权收益的激励效果？目前这些问题仍在探讨中。这客观上要求我们必须尽快进行垄断行业企业高管薪酬制度理论的创新，形成独具特色的薪酬体系。因此，本研究以我国垄断行业企业高管薪酬制度为主题，研究行业垄断及管理层权力因素对高管薪酬的作用，形成公平合理的薪酬体系，对促进社会公平、提高经济效率具有重要的理论意义和现实意义。

1.2 研究意义

1.2.1 理论意义

首先,垄断行业企业高管薪酬制度的研究将为垄断企业高管是否存在“激励过度”现象提供新的理论依据。根据委托代理理论,如果信息是完全的,最优的薪酬激励契约应该是股东根据高管人员的努力程度决定薪酬的支付,并承担全部的风险。但事实上,信息不对称的普遍存在使得最优激励契约不可能实现,股东只能退而求其次,做出“次优”选择——设计与公司绩效相联系的高管薪酬契约,同时,与高管人员共担风险(Jensen, Murphy, 1990)。而制度变迁的“路径依赖”性以及相关制度短缺使我国的垄断企业在改造过程中出现了严重的公司治理结构失衡和“内部人控制”现象,弱化了高管努力程度与企业绩效之间的相关度。如果考虑行业垄断优势,我国垄断行业企业高管薪酬是否存在“激励过度”?对此,本研究构建了垄断行业企业高管薪酬与企业绩效之间关系的理论模型,并进行深入分析。

其次,垄断行业企业高管薪酬制度的研究将为丰富公司治理理论提供新的分析思路。目前,学术界对新兴市场国家中公司治理实践与效果的决定因素的理解依然相当有限(Claessens, Fan, 2002)。特别地,在转型经济国家里,公司治理结构本身又在不断发生着改变(Djankov, Murrell, 2002)。在我国的垄断行业企业公司治理过程中,大部分所有者没有参与博弈,在各利益相关者之间,客观上存在着损害所有者利益基础上的共同利益,因此,委托代理双方难以达到基于企业价值最大化目标的激励与约束之间的均衡状态。本研究以我国垄断行业企业高管薪酬为研究对象,将为丰富公司治理理论提供新的研究思路。

最后,垄断行业企业高管薪酬制度的研究有利于丰富产业经济学、新制度

经济学、企业理论、会计学、财务学等相关学科的研究内容。国内外学术界对垄断、薪酬制度与企业绩效差异根源问题的研究往往自成体系,研究主要集中在垄断行业企业绩效评价、高管薪酬与企业绩效、国有企业薪酬激励等问题的探讨上,而对行业垄断、高管行为、管理层权力、企业绩效与高管薪酬制度相互作用关系的认识还不是十分清晰。从事垄断行业企业高管薪酬制度的研究将会融合相关学科的知识内容,为这方面的研究增加新的思路。

1.2.2 现实意义

首先,垄断行业企业高管薪酬制度研究是解决垄断行业企业代理问题的重要方式。信息不对称以及两权分离,产生了现代企业的委托代理问题(Fama, Jensen, 1983),包括经理人员偷懒、无效率的并购(张鸣,郭思永,2007)、投资过度或不足(Holmstrom, Weiss, 1985)等,都可能影响企业价值最大化目标的实现。制定有效的高管薪酬契约便被认为是兼容股东与高管人员目标的机制之一(Jensen, Meckling, 1976; Jensen, Murphy, 1990)。因此,研究垄断企业高管薪酬制度将有助于董事会、企业治理者和管理机构根据企业当前的经营战略来设计高管的最优动态薪酬契约,从而减少代理成本。

其次,垄断行业企业高管薪酬制度研究是推进我国薪酬制度变迁的重要力量。剖析影响或决定高管薪酬的因素、制定合理的高管薪酬水平、优化高管薪酬结构、采取多样化的激励工具并充分发挥各自的激励效应,是我国高管薪酬制度发展的重要趋势。在此背景下,洞悉我国垄断行业企业内外部环境的变化,持续学习有关薪酬的知识,注重实效的试验,最终寻求适合于垄断行业企业的薪酬战略,以期推动薪酬制度的变迁。

最后,垄断行业企业高管薪酬制度研究是完善我国垄断行业的公司治理机制的重要途径。我国的垄断行业企业正处于公司化改造之中,取得了一些进展,但是仍缺乏有效地企业治理机制。这不仅是一个企业改革问题,也关系到我国垄断产业重组与政府改革问题。而高管薪酬制度是公司治理的核心问题。

因此,研究我国垄断行业企业高管薪酬制度,对深化和完善垄断行业企业公司治理机制有着重要的推动作用。

1.3 研究对象与研究方法

1.3.1 研究对象

以我国垄断行业企业高管为研究对象,通过实证分析我国上市公司的高管薪酬数据,遵循“现状描述→理论解释→实证检验→政策建议”的思路,对我国垄断行业企业高管薪酬问题进行系统研究。

1.3.2 研究方法

本研究主要运用规范分析与实证研究结合的方法。首先,在理论研究阶段,以规范分析为主分析总结我国垄断行业的特征,并据此归纳出垄断行业企业高管薪酬的影响因素,包括企业绩效、公司治理机制、企业基本特征、高管控制权和权变因素等,并在此基础上,构建我国垄断行业企业高管薪酬制度的理论分析框架;其次,在实证研究阶段,通过设计面板数据(Panal Data)模型、运用统计软件检验本研究的理论假设。在研究具体问题时拟采用具体适当的研究方法:

第一,比较分析。为了准确把握垄断行业企业高管的薪酬水平和薪酬结构,本研究对全部样本进行分组,区分垄断行业上市公司、非垄断行业上市公司和全部上市公司这3类样本,比较其高管薪酬之间的差异,并分析原因。

第二,权变分析。权变性研究的理论基础是权变理论(Contingency Theory)。将权变观点引入高管薪酬制度研究,根据垄断行业企业所处的内外部环境条件的变化,寻求差异化的适合垄断行业企业的高管薪酬制度,这将有助于我们在企业发展过程中更好地做出选择。

第三，面板数据模型分析。运用面板数据模型等现代计量经济学的最新成果，深入分析我国垄断行业企业高管薪酬的影响因素与高管薪酬的相关性，为构建与垄断组织相匹配的高管薪酬制度提供理论依据。

第四，主成分分析（Principal Component Analysis）。在划分垄断行业与非垄断行业以及分析管理层权力合成指标时，分别提出与分析目标有关的多个因素或变量，而每个因素或变量都在不同程度上反映分析目标的某些信息，再将多个因素或变量通过线性变换以选出较少个数的重要因素或变量，但这些新因素或新变量仍然能够尽可能地保持原有信息。

1.4 研究思路与结构安排

1.4.1 研究的基本思路

本研究以我国垄断行业企业高管为研究对象，对我国垄断行业企业高管薪酬制度问题进行系统性研究。如图 1-1 所示，本研究的基本思路如下：

第一步，回顾高管薪酬激励的相关理论并梳理中外研究结论；

第二步，构建行业划分指标体系，以量化的形式划分我国的垄断行业与非垄断行业；

第三步，立足于我国垄断行业的特征分析影响高管薪酬的因素；

第四步，运用委托代理理论构建我国垄断行业企业高管薪酬契约的理论模型；

第五步，查阅上市公司年报以及 Wind、CCER、CSMAR 等数据库，获取与高管薪酬分析有关的公司治理、公司财务等数据，对我国垄断行业上市公司高管薪酬水平、在职消费、垄断租金薪酬、公司绩效、公司治理结构等进行描述性统计分析；

第六步，建立面板数据模型，实证检验企业绩效、公司治理机制、企业基

本特征、高管控制权、权变因素等与高管薪酬之间的相关性或敏感度；

第七步，根据描述性统计分析结果以及实证研究结论提出相应的政策性建议。

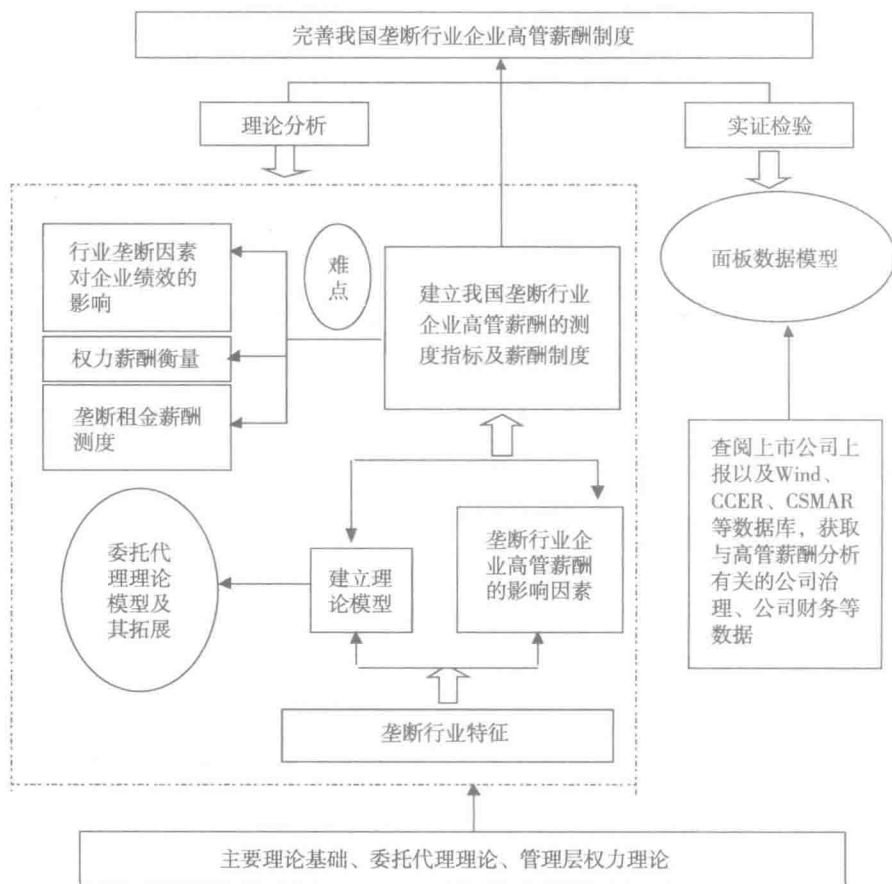


图 1-1 本研究的基本思路

1.4.2 研究框架

本书包括四部分、八章内容。

第一部分包括第1章、第2章和第3章，主要是本书的导论，以及对与本书相关的国内外文献进行述评，并在此基础上剖析我国垄断行业企业高管薪酬的影响因素，确立垄断行业企业高管薪酬制度分析的逻辑起点，为后文垄断行