



国有企业管理层激励调整机制研究

—— 基于差异化薪酬管制视角

The Adjust Mechanism of State-owned Enterprise's Management Incentive

Based on the Differential Regulation of Emolument Perspective

汪 瑞 著



国有企业管理层激励调整机制研究

—— 基于差异化薪酬管制视角

The Adjust Mechanism of State-owned Enterprise's Management Incentive

Based on the Differential Regulation of Emolument Perspective

汪瑞 著



西南财经大学出版社
Southwestern University of Finance & Economics Press

图书在版编目(CIP)数据

国有企业管理层激励调整机制研究:基于差异化薪酬管制视角/汪瑞
著. —成都:西南财经大学出版社,2017. 12
ISBN 978-7-5504-3201-7

I. ①国… II. ①汪… III. ①国有企业—管理人员—工资管理—研
究—中国 IV. ①F279. 241

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 219538 号

国有企业管理层激励调整机制研究:基于差异化薪酬管制视角

GUOYOU QIYE GUANLICENG JILI TIAOZHENG JIZHI YANJIU;JIYU CHAYIHUA XINCHOU GUANZHI SHIJIAO
汪瑞 著

责任编辑:邓克虎

助理编辑:陈佩妮

封面设计:杨红鹰 张姗姗

责任印制:封俊川

出版发行	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街55号)
网 址	http://www.bookej.com
电子邮件	bookej@foxmail.com
邮政编码	610074
电 话	028-87353785 87352368
照 排	四川胜翔数码印务设计有限公司
印 刷	四川五洲彩印有限责任公司
成品尺寸	170mm×240mm
印 张	13.75
字 数	235千字
版 次	2017年12月第1版
印 次	2017年12月第1次印刷
书 号	ISBN 978-7-5504-3201-7
定 价	88.00元

1. 版权所有,翻印必究。
2. 如有印刷、装订等差错,可向本社营销部调换。

中文摘要

管理层激励制度安排是公司治理问题的核心内容。近年来,管理层薪酬的不断攀升和天价薪酬的不断涌现尤其引人注目,迫于国际经济的严峻形势以及公众的压力,加强对国有企业管理层激励的监督和管制是发达国家经济体的主要趋势。与国外较少薪酬管制不同,政府管制贯穿我国国有企业薪酬制度改革,在薪酬管制的目标、实现形式、具体手段、管理机构和管理模式等方面,我国与欧美经济体也存在着显著的差异。薪酬管制作为一项能直接影响管理层激励发生变动的政策,其影响力十分巨大,所以其相关问题非常值得研究,如政府应该采取哪些手段和方式进行管制,管制的程度如何,政府的薪酬管制政策最终是否达到了预期的效果。目前,我国学术界对以上问题仍存在争议,且缺乏系统和具体的实证检验结果。

经验表明,国外政府在对国有企业管理层薪酬的具体管理方式上,普遍会根据国有企业所有权、功能定位和垄断地位等的不同,实施差异化的薪酬管制模式。在我国,2003年11月,国有资产监督管理委员会颁布的《中央企业负责人经营业绩考核暂行办法》指出,国有企业管理层的考核原则应为“依法考核、分类考核、约束和激励机制相结合”,对国有企业管理层实施分类考核的思想已被提及。2014年8月,中共中央政治局审议通过了《中央管理企业负责人薪酬制度改革方案》,其中最核心的内容是明确了下一步中央国有企业负责人薪酬将采取差异化的薪酬管制模式。十八届三中全会后,深化国有企业改革“1+N”顶层设计系列文件逐步构建完成。2016年12月,国有资产监督管理委员会颁布了《中央企业负责人经营业绩考核办法》,指出应基于企业功能定位实行分类考核,增强中央企业负责人业绩考核的科学性和针对性。那么,我国政府根据国有企业的功能定位、对国有企业的控制程度以及控制层级所实施的差异化薪酬管制措

本书基于委托代理理论、最优契约理论、管理层权力理论和激励理论,通过构建理论框架和实证模型,从政府差异化薪酬管制的视角系统研究了我国国有企业管理层激励的相应调整机制及其经济后果。具体的,我们将薪酬管制政策对管理层激励的水平、方向、速度和结构等方面的调整以及对企业管理层薪酬业绩的敏感性、薪酬粘性、企业业绩的影响融入一个有机的分析框架中,进行全面、系统的研究,同时考虑政府的差异化管制模式在管理层激励调整过程中发挥的作用,力图从一个综合的视角检验我国政府薪酬管制政策的有效性,提出相关的政策建议,从而有利于政策制定者全面、清晰地了解相关情况。

本书研究发现,政府的薪酬管制程度会随着国有企业负责人薪酬管理相关政策的出台而发生变动,并且政府会根据国有企业的功能定位、对国有企业的控制程度以及控制层级实施差异化的薪酬管制措施。政府实施薪酬管制的动因主要包括了地方市场化程度、财政收入、就业水平、贫富差距、经济增长等因素。在国有企业管理层激励调整方面,政府的薪酬管制政策并没有促使国有企业管理层激励在水平、方向、速度和结构等方面进行预期的调整。在薪酬管制的相关经济后果方面,虽然政府的薪酬管制行为能在一定程度上缩小管理层对薪酬进行自我裁定的空间,降低管理层的薪酬粘性,但政府的薪酬管制同时也会导致管理层薪酬业绩敏感性下降和企业未来业绩下降。以上结果表明,我国政府目前的薪酬管制政策整体效率不高,效果有限。我们进一步研究发现,对于主业处于非充分竞争性行业的国有企业、政府直接持股的国有企业以及中央国有企业,政府薪酬管制的上述负向效应显著减弱或消失。

因此,我国政府应根据国有企业的功能定位、对国有企业的控制程度以及控制层级对国有企业管理层薪酬实施差异化的管制模式,对主业处于非充分竞争性行业的国有企业、政府直接持股的国有企业、中央国有企业的管理层薪酬,政府应加强管制;而对主业处于充分竞争性行业的国有企业、政府间接持股的国有企业、地方国有企业的管理层薪酬,政府应放松管制。这种差异化的薪酬管制模式将有利于国有企业目标和价值的实现。本书的研究结论将进一步拓展学术界对于政府干预的认识,促进国有企业管理层激励制度的改革。

关键词: 差异化薪酬管制, 国有企业, 管理层激励, 动态调整, 结构调整, 调整效果

Abstract

Management incentive arrangement is the core content of corporate governance. In the face of the international economic situation is not optimistic, and the pressure from the public, to strengthen the supervision and regulation of state-owned enterprise management incentive is the main trend in developed economies. Different with foreign country, government regulation run through the reform of state-owned enterprise compensation institution in our country. The regulation of emolument (ROE) have significant differences in goal, the realization form, specific means, management organization and the management pattern between our country and others. ROE as a policy can directly affect management incentive change, what means should be taken to regulate, the level of control, whether these policy is achieve the desired effect? At present the above question dispute among our academic, and lack of system and specific empirical test results.

Empirical evidence shows that foreign governments, general will according to the ownership of state-owned enterprises, the different function orientation and monopoly status adopting differential compensation regulation mode. In November 2003, "the central enterprise operating performance evaluation" issued by the state-owned assets supervision and administration commission mentioned the classified appraisal of state-owned enterprise management. In August 2014, "central management enterprise compensation institution reform" pointed out that the central state-owned enterprises pay will adopt differential ROE mode. After the third Plenary Session of the 18th CPC Central Committee, the "1+N" state-owned enterprises reform series documents was gradually completed. In December 2016, "Management performance appraisal method of the central enterprise" issued by

the State Council cleared that should according to the different function orientation of state-owned enterprises implementing different standard of appraisal for improving the scientificity and pertinence. Therefore, how the Chinese government according to the function orientation of state-owned enterprises, degree and level of government control adopting differential ROE impact on the management incentive adjustments and related economic consequences? These are worth our attention.

Our study found that the degree of ROE will change with the related policies of state-owned enterprise management compensation implementing. The government will depend on the function orientation of state-owned enterprises, and the degree or level of government's control adopting differential ROE measures. The government motivation of implementing the ROE mainly includes local marketization degree, financial income, employment level, the gap between rich and poor, growth factors. From the aspect of management incentive adjust, the government ROE policies do not push state-owned enterprises management incentive adjust in its desired direction, level, speed and structure. From the aspect of economic consequences, while the government ROE actions can reduce the space of management compensation self-decision in a certain extent, lower the management compensation stickiness, but the government ROE at the same time also led to a decline in the executive compensation performance sensitivity and enterprise future performance. The above results show that our country government ROE policy may be invalid. We further study found that the state-owned enterprises main business in insufficient competitive industries, the government direct control of state-owned enterprises and the central state-owned enterprises, the negative effect of the government ROE significantly reduced or disappeared. This suggests that the main business in insufficient competitive industries, the government direct control of state-owned enterprises and the central state-owned enterprises, the government should strengthen the regulation. And for the others, the government should deregulate. The government differential ROE model will be good for the state-owned enterprises. The research conclusion of this book will further expand the academic understanding of government intervention, promoting the reform of state-owned enterprise management incentive system.

Key words: differential regulation of emolument (ROE), state-owned enterprises, management incentive, structural adjustment, the adjustment effect

目 录

1 绪论 1

1.1 研究背景与研究意义 2

1.1.1 研究背景 2

1.1.2 研究意义 5

1.2 研究思路与研究方法 6

1.2.1 研究思路 6

1.2.2 研究方法 7

1.3 研究概念的界定 7

1.3.1 国有企业 7

1.3.2 管理层激励 8

1.3.3 差异化薪酬管制 8

1.4 主要研究内容与研究框架 9

1.4.1 主要研究内容 9

1.4.2 研究框架 12

1.5 研究的创新之处 13

2 理论基础与文献综述 15

2.1 管理层激励研究的理论基础 16

2.1.1 委托代理理论 16

2.1.2 最优契约理论 18

2.1.3 管理层权力理论 20

2.1.4 激励理论 22

2.2 关于管理层激励调整机制的研究 24

2.2.1 关于产权性质与管理层激励的研究 24

2.2.2 关于管理层货币薪酬调整的研究 25

2.2.3 关于管理层股权激励调整的研究 28

2.2.4 关于管理层在职消费调整的研究 31

2.2.5 关于管理层激励结构调整的研究 34

2.3 关于薪酬管制的研究 35

2.3.1 关于薪酬管制起因的研究 35

2.3.2 关于薪酬管制计量的研究 37

2.3.3 关于薪酬管制效果的研究 38

3 制度背景分析 41

3.1 中国国有企业管理层激励制度的变迁 42

3.1.1 国有企业改革与管理层激励制度调整的概况 42

3.1.2 国有企业管理层股权激励制度调整概况 48

3.1.3 国有企业管理层在职消费制度调整概况 53

3.2 国有企业管理层激励现状分析 54

3.2.1 国有企业管理层货币薪酬现状 55

3.2.2 国有企业管理层股权激励现状 58

3.2.3 国有企业管理层在职消费现状 60

3.2.4 国有企业管理层激励制度的突出问题 61

4 差异化薪酬管制的特征及政府干预动因分析 67

4.1 薪酬管制计量的特征与方法 68

4.2 薪酬管制的相关政府干预因素分析 71

4.2.1 区域层面的政府干预因素分析 71

4.2.2 企业层面的政府干预因素分析 73

4.3 研究设计与样本选择 74

4.3.1 模型设计 74

4.3.2 主要变量定义 76

4.3.3 数据选取与数据来源 85

4.4 描述性统计分析 86

4.4.1 国有企业管理层薪酬管制的描述性统计分析 86

4.4.2 薪酬管制与政府干预因素的描述性统计分析 94

4.4.3 薪酬管制与政府干预因素的相关性分析 95

4.5 实证结果与分析 96

4.5.1 薪酬管制与区域层面的政府干预因素回归分析 96

4.5.2 薪酬管制与企业层面的政府干预因素回归分析 98

4.6 稳健性检验 100

4.7 本章小结 101

5 差异化薪酬管制与管理层激励变动的非对称性 103

5.1 理论分析与研究假设 105

5.1.1 薪酬管制与国有企业管理层激励变动 105

5.1.2 差异化薪酬管制与国有企业管理层激励变动 106

5.2 研究设计与样本选择 108

- 5.2.1 模型设计与变量定义 108
- 5.2.2 数据选取与数据来源 111
- 5.3 描述性统计分析 111
- 5.4 实证结果与分析 113
 - 5.4.1 薪酬管制与国有企业管理层激励变动的回归分析 113
 - 5.4.2 薪酬管制差异化特征与国有企业管理层激励变动的回归分析 118
- 5.5 稳健性检验 123
- 5.6 本章小结 123

6 差异化薪酬管制与管理层激励的动态调整 125

- 6.1 理论分析与研究假设 126
 - 6.1.1 薪酬管制与国有企业管理层激励动态调整 126
 - 6.1.2 薪酬管制差异化特征与国有企业管理层激励动态调整结果 128
- 6.2 研究设计与样本选择 129
 - 6.2.1 模型设计与变量定义 129
 - 6.2.2 数据选取与数据来源 133
- 6.3 描述性统计分析 133
- 6.4 实证结果与分析 134
 - 6.4.1 薪酬管制与国有企业管理层激励调整速度 134
 - 6.4.2 薪酬管制差异化特征与国有企业管理层激励动态调整结果 139
- 6.5 稳健性检验 143
- 6.6 本章小结 145

7 差异化薪酬管制与管理层激励结构调整 147

- 7.1 理论分析与研究假设 148
- 7.2 研究设计与样本选择 151
 - 7.2.1 模型设计与变量定义 151
 - 7.2.2 数据选取与数据来源 154
- 7.3 描述性统计分析 154
- 7.4 实证结果与分析 155
- 7.5 稳健性检验 160
- 7.6 本章小结 160

8 差异化薪酬管制有效性研究 163

- 8.1 理论分析与研究假设 164
 - 8.1.1 薪酬管制与国有企业管理层薪酬业绩敏感性 164
 - 8.1.2 薪酬管制与国有企业管理层薪酬粘性 165
 - 8.1.3 薪酬管制与国有企业管理层激励效果 166
 - 8.1.4 差异化薪酬管制特征与相关经济后果 167
- 8.2 研究设计与样本选择 168
 - 8.2.1 模型设计与变量定义 168
 - 8.2.2 数据选取与数据来源 170
- 8.3 描述性统计分析 171
- 8.4 实证结果与分析 172
 - 8.4.1 差异化薪酬管制与国有企业管理层薪酬业绩敏感性 172
 - 8.4.2 薪酬管制与国有企业管理层薪酬粘性 175
 - 8.4.3 差异化薪酬管制与国有企业未来业绩 177
- 8.5 稳健性检验 179
- 8.6 本章小结 179

9 研究结论与建议 181

9.1 主要研究结论 182

9.2 相关政策建议 185

9.3 研究局限与不足 189

参考文献 191

致谢 207

1 绪论

1.1 研究背景与研究意义

1.1.1 研究背景

管理层激励制度安排是公司治理问题的核心内容。近年来,管理层薪酬的不断攀升和天价薪酬的不断涌现尤其引人注目,迫于国际经济的严峻形势以及公众的压力,加强对国有企业管理层激励的监督和管制是发达国家经济体的主要趋势。经过长期的探索和实践,发达国家已建立了一套较为完善的针对国有企业管理层薪酬管制的机制。

1993年美国税务局推出了“百万美元税收法案”,将企业管理层薪酬中基础薪酬超过100万美元的部分定义为不合理的管理层薪酬,不允许管理层的这部分薪酬作为企业的成本费用在应纳税所得额中扣除。金融危机爆发以后,美国政府采取了一系列的积极应对措施。2009年2月,美国财政部根据《紧急经济稳定法案》(EESA),对接受联邦政府经济救助的企业的管理层薪酬进行约束,规定基于“普遍可用”资本程序并接受联邦政府经济救助的机构或需要“特殊救助”的机构,其管理层的薪酬上限为50万美元。除此之外,2009年作为经济刺激法案的《美国复苏和再投资法案》(ARRA)要求国会通过对参与问题资产救助计划(TRAP)的企业的管理层薪酬进行额外限制,并且把管理层福利支付限制在年度薪酬总额的三分之一以内。2010年7月,奥巴马政府签署了《多德-弗兰克华尔街改革和消费者保护法案》,虽然该法案的重点是在金融系统中保护消费者,但也通过了一项针对管理层薪酬和企业管理的彻底改革,美联储将对企业的管理层薪酬进行监督,确保企业管理层薪酬制度不会导致管理层对风险的过度追求,一旦发现企业管理层为获取高额薪酬而追求高风险业务,则美联储有权加以干预和阻止。同时《多德-弗兰克华尔街改革和消费者保护法案》对上市公司推出了一系列关于管理层薪酬的重大规定,包括薪酬话语权、追回利益、附加公开原则规定、薪酬委员会独立性等。肖婷婷(2015)在对国外国有企业管理层薪酬管制政策进行梳理时发现,国外政府在对国有企业管理层薪酬的具体管理方式上,普遍会根据国有企业所有权、功能定位和垄断地位等的不同,实施差异化的薪酬管制模式。

与国外较少薪酬管制不同,政府管制贯穿我国国有企业薪酬制度改革,我国与欧美经济体在薪酬管制的目标、实现形式、具体手段、管理机构和管理模式等方面也存在显著的差异。国有资产监督管理委员会2003年11月颁布的《中央企业负责人经营业绩考核暂行办法》和2004年11月颁布的《中央企业负责人薪酬管理暂行办法》,明确将年薪制作为国有企业负责人薪酬激励制度的主要方式,经营者收入与企业业绩挂钩的模式也使得国有企业经营者的收入大幅度提升。但与此同时,国有企业经营者的薪酬水平与管理者的自身能力以及其工作努力程度不符、国有企业经营者的薪酬具有向下的刚性、国有企业经营者与普通员工的收入差距过大等现象,都伴随着国有企业管理层薪酬水平的持续上升,引发了社会公众的质疑和强烈不满;而金融危机成为再次诱发政府加强对国有企业管理层薪酬管制的导火索。2009年2月财政部下发了《金融类国有及国有控股企业负责人薪酬管理办法(征求意见稿)》,规定国有金融企业负责人的最高年薪不得超过280万元,以避免收入分配的不均。2009年9月,人力资源和社会保障部、中央组织部、监察部、财政部、审计署、国有资产监督管理委员会联合下发了《关于进一步规范中央企业负责人薪酬管理的指导意见》(以下简称“限薪令”),规定中央国有企业管理层薪酬上限不得超过上年度中央国有企业在岗职工平均工资的30倍。从历年政府对国有企业管理层薪酬激励的管制办法来看,将企业管理层薪酬与本企业普通职工薪酬挂钩是政府对国有企业管理层薪酬进行管制的主要方式。

然而,目前我国学术界对政府薪酬干预措施的有效性存在争议。陈信元等(2009)发现对于不同地方的国有企业,地方财政赤字、失业率状况等政府的施政约束条件能够缩小企业内部的薪酬差距。方军雄(2011)从薪酬尺蠖效应视角解释了为什么在政府多次修订并颁布限薪规定的情况下,企业高管与普通员工之间的薪酬差距不减反增。祁怀锦和邹燕(2014)认为我国国有企业高管薪酬分配的公平性趋势逐年恶化,即政府的薪酬干预措施并没有发挥应有的效果。2009年政府颁布“限薪令”后,学者们针对该政策的有效性展开了热烈的讨论。许海晏和曹键(2010)通过对金融行业的样本分析发现,在颁布“限薪令”后,大部分金融行业的管理层薪酬水平显著降低。陈菊花等(2011)认为政府的薪酬管制行为并未降低国有企业管理层的激励效率,薪酬管制政策在低效率市场的国家中具有一定的合理性。张泽南(2014)发现“限薪令”在一定程度上抑制了

国有企业管理层超额薪酬的增加，并且降低了薪酬粘性，表明政府的薪酬制度改革取得了一定的成果。但是，部分学者也提出了不同的观点，冀志罡（2009）认为国有企业由于是由政府投资的，那么其就应以公共利益为主，不应太看重经济利润，而“限薪令”却将利润作为国有企业管理层考核的重点，背离了国有企业的经营目标。沈艺峰和李培功（2010）发现2009年政府颁布“限薪令”后，国有企业高管的薪酬水平不但没有降低，反而显著提升，认为解决国有企业管理层薪酬效率问题不能仅依靠外部的行政力量，应坚持完善内部公司治理与外部政府立法监管并重的方式。易定红（2010）认为“限薪令”的政治意义大于实际效果，“限薪令”的实施导致了诸多问题的产生。

国有企业管理层激励机制的变迁内生于国有企业改革，随着国有企业改革目标的变动而进行着不断地调整。在国有企业改革方面，2013年11月党的十八届三中全会通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，提出在企业制度方面，推动和完善国有企业现代企业制度，准确界定不同国有企业功能，加大国有资本对公益性企业的投入，继续对自然垄断行业实施控股。2016年12月，国有资产监督管理委员会颁布了《中央企业负责人经营业绩考核办法》，指出应基于企业功能定位实行分类考核，增强中央企业负责人业绩考核的科学性和针对性，以贯彻党中央、国务院关于深化国有企业改革和中央企业负责人薪酬制度改革的重部署。在国有企业管理层激励机制变革方面，2003年11月，国有资产监督管理委员会颁布的《中央企业负责人经营业绩考核暂行办法》指出，对国有企业管理层的考核原则应为“依法考核、分类考核、约束和激励机制相结合”，对国有企业管理层分类考核的思想被提及。2014年8月，中共中央政治局审议通过了《中央管理企业负责人薪酬制度改革方案》，其中最核心的内容是明确了下一步中央国有企业负责人薪酬将采取差异化的薪酬管制模式。那么，我国政府根据国有企业的功能定位、对国有企业的控制程度以及控制层级所实施的差异化薪酬管制措施会对管理层激励的调整和相关经济后果造成怎样的影响，值得我们关注。

总体上，本书拟通过系统研究我国差异化薪酬管制背景下国有企业管理层激励的相应调整机制及其经济后果回答以下问题：我国薪酬管制的主要手段是什么，薪酬管制具有哪些特征，政府实施薪酬管制的主要动机是什么？薪酬管制作为一项能直接影响管理层激励发生变动的政策，是否促