



Sun Yat-sen
(Zhongshan) University
中山大学

会计前沿系列
Accounting Frontier Series

管理激励 和业绩评价的 会计研究

◎ 魏明海 等著



中国财政经济出版社

管理激励和业绩 评价的会计研究

魏明海 等著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

管理激励和业绩评价的会计研究/魏明海等著. —北京: 中国财政经济出版社, 2005.12

(会计前沿系列)

ISBN 7-5005-8789-9

I. 管… II. 魏… III. 企业管理—会计—研究 IV. F275.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 137570 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://ckfz.cfeph.cn>

E-mail: ckfz@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京中兴印刷有限公司印刷 各地新华书店经销

787×960 毫米 16 开 17 印张 277 000 字

2005 年 12 月第 1 版 2005 年 12 月北京第 1 次印刷

印数: 1—2 000 定价: 36.00 元

ISBN 7-5005-8789-9/F·7645

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

总 序

五年前, 我们开始组织出版一套《中山大学会计论丛》(共 10 种)。这套丛书的稿源相对来说比较广泛, 有的是自选课题的研究著作、有的是基金项目研究成果、有的是在博士学位论文的基础上整理而来的, 出版之后受到同行的普遍肯定。这对我们既是一种鼓励, 更重要的是一种鞭策。

自 2000 年以来, 中山大学会计学系的教师在原有自选课题的基础上, 又陆续承担了一批 211 建设项目、国家自然科学基金项目、国家社科基金项目和教育部分人文社科规划项目等。与自选课题相比, 基金项目以集体合作性研究为主, 研究的起点高、要求高, 经费有保障, 对促进人才队伍建设和科学研究都起到了较大的作用。目前, 这些国家级项目已基本完成, 为了推广其研究成果, 这次, 我们特在中山大学管理学院 20 周年院庆之际, 再次组织出版这套丛书, 将汇集近年来中山大学会计学系的教师在完成上述基金项目之后的主要研究成果。

我们注意到, 近年来我国的会计研究发生了许多新的变化。其中的一个变化是会计研究得到越来越多的基金资助。据不完全统计, “十五”计划以来, 仅国家自然科学基金资助的会计(含财务)研究项目就超过 60 项, 国家社科基金和教育部分“十五”人文社科规划项目资助的会计研究项目也大幅度增加。此外, 财政部通过会计准则委员会和中国会计学会也资助了过百项的会计研究项目。基金资助不仅为会计研究提供了较充足的科研经费, 也推动了集体合作性研究的发展, 拓展了会计研究的领域, 并改变着我们传统的研究方法。

就中山大学会计学系的情况看, 由于有一批基金项目, 同学科和跨学科教师之间的合作加强了, 科研团队的建设取得了进步, 合作研究的成果也越来越多了; 由于有一批基金项目, 会计研究的领域也从过去偏重于会计基本理论问题, 拓展到资本市场会计研究、公司治理理论与案例研究、新经济和

技术环境下的会计问题研究、国际会计研究、审计理论与案例研究、现代公司财务理论研究等；由于有一批基金项目，案例研究、实证研究等也慢慢发展起来了。

严格说来，我国的基金项目及其研究成果目前仍处于起步和发展阶段。本来许多基金指南都要求资助创新性，特别是具有原始性创新的研究。对会计科学研究而言，创新可以从以下四个方面来理解：提出新的会计理论、新学说、新方法；进行开创性的研究工作；在前人（也包括自己）工作的基础上有所发现，有所发明，有所前进；将国际上会计科学前沿理论、方法与中国会计实际相结合，创造性地发展理论方法。对照上述标准，本套基金项目丛书无论是选题还是实施和最终的成果都还存在较大的距离。我们组织出版这套基金项目丛书的主要目的一是交流和相互学习；二是找出差距，明确未来的发展方向，争取对我国会计理论的发展和繁荣做出应有的贡献！

是为序。

魏明海

2005年1月于美国匹兹堡寓所

前 言

管理激励和业绩评价既是会计研究的一个重要领域，也是会计研究中的一个难题。

管理激励和业绩评价之所以是会计研究的一个重要领域，那是因为：企业，尤其是管理层的业绩评价是会计的一项重要工作。业绩评价不仅仅是给投资者看的，同时也是用作管理激励的。因此从事后来看，业绩评价会影响管理激励。但是人类的任何活动都是有目的的活动，业绩评价也不例外。业绩评价之前的管理激励方案，必然会对业绩评价本身产生影响。这就使得管理激励和业绩评价的会计研究变得非常复杂。

管理激励和业绩评价的会计研究还牵涉到一系列的理论和检验问题。就理论来说，尽管经济学和企业理论已经有了许多这类问题的研究成果，但在应用于会计研究时，总觉得有相当大的“距离”。就检验而言，由于管理实践的丰富性和鲜活性，人们常常看到的研究结论总显得呆板和简单化。

三年前我们承担了国家自然科学基金项目和教育部“十五”人文社科规划项目，对管理激励和业绩评价中的会计问题进行研究，取得了一些成果。这些成果有的已经发表，有的尚未发表。本书是对部分主要研究成果的汇集。从这些成果可以看出，我们的研究也还没有能够解决管理激励和业绩评价中的会计问题，而只是对其中的部分问题做了一些探索，有了一点新的认识。

既然是研究项目的成果汇集，本书也就是在项目负责人魏明海的整体规划和指导下，集体研究取得的成果。按照本书的篇章顺序，各章的撰稿人分别为：第1、2、5章由魏明海撰写；第3章由黎文靖和魏明海撰写；第4章由魏明海、黎文靖和唐清泉撰写；第6章由魏明海、黎文靖和路晓燕撰写；第7章由卢锐撰写；第8、14章由魏明海和卢锐撰写；第9章由张雁翎撰写；第10章由胡志勇撰写；第11章由陈建武撰写；第12章由陈建武和魏

明海撰写；第13章由胡春园撰写。最后，由魏明海统稿。

管理激励和业绩评价的会计研究始终处于不断发展之中，本书肯定存在许多不足之处，恳请读者批评指正！

作 者

2005年11月

目 录

上篇 若干理论问题研究

第 1 章 企业所有权及相关的管理问题	(1)
1.1 企业所有权的内容	(1)
1.2 企业所有权的形式	(3)
1.3 企业所有权行使和约束涉及的基本概念	(5)
1.4 不完全法律和合约下企业所有权安排问题	(6)
第 2 章 生产要素按贡献参与分配的管理问题	(10)
2.1 参与分配的主体	(10)
2.2 现存的突出分配问题	(11)
2.3 生产要素对企业贡献的方式及其特征	(12)
2.4 生产要素参与企业分配形式与激励方案的设计原则	(15)
第 3 章 信息权力与企业价值分享	(19)
3.1 契约权力与剩余权力	(19)
3.2 不完备契约与权力	(20)
3.3 信息索取权与信息控制权	(25)
3.4 信息权力的匹配	(28)
3.5 企业所有权的安排与企业价值共享机制的建立	(30)
第 4 章 代理人行使信息权力过程中的会计问题	(35)
4.1 问题的提出	(35)

4.2	代理人信息权力的行使与会计	(36)
4.3	会计二次决策的特点	(39)
4.4	会计二次决策的影响因素	(41)
第 5 章	盈余的预期管理与盈余管理	(45)
5.1	盈利预测与盈余管理	(45)
5.2	影响盈余预期的因素与盈余预期基础的盈余管理	(47)
5.3	盈余预期管理的动机、表现形式和盈余预期的形成原理 ..	(49)
5.4	盈余预期管理与盈余管理的关系	(53)
第 6 章	内部信息与 CEO 的会计责任	(56)
6.1	案例背景	(56)
6.2	研究的问题	(57)
6.3	理论准备	(60)
6.4	对 CEO 会计责任的解释	(64)
第 7 章	价值基础的业绩评价理论与方法	(71)
7.1	价值管理理论	(71)
7.2	价值的评估与计量	(76)
7.3	价值管理时代业绩评价体系的变革趋势	(78)
7.4	价值基础的管理层业绩评价理论	(83)
7.5	价值基础的业绩评价方法	(85)
7.6	平衡计分卡与价值基础业绩评价的结合	(92)
下篇 若干专题实证研究		
第 8 章	管理层风险报酬的有效性分析	(95)
8.1	研究的目的	(95)
8.2	不同控股股东类型下的公司管理层的风险	(96)
8.3	不同控股股东类型下管理层风险报酬的特征	(98)
8.4	不同控股股东类型下管理层风险报酬的有效性分析	(99)
8.5	初步结论	(103)

第 9 章 预期性报酬激励模式与公司业绩相关性	(106)
9.1 CEO 报酬的决定因素	(106)
9.2 业绩评价指标与 CEO 报酬的关系	(112)
9.3 CEO 报酬的主要组成	(114)
9.4 CEO 报酬计划对公司业绩的影响	(115)
9.5 研究假设的提出	(116)
9.6 研究设计	(118)
9.7 样本变量的统计性描述	(122)
9.8 实证检验	(125)
 第 10 章 国有资本金效绩评价体系的 价值相关性	(131)
10.1 问题的提出	(131)
10.2 研究假设	(132)
10.3 研究方法	(134)
10.4 实证结果	(137)
10.5 基金重仓股评价价值的价值相关性	(141)
 第 11 章 股权激励的水平公平与等级差距问题	(150)
11.1 研究问题的提出	(150)
11.2 文献回顾	(153)
11.3 激励与约束：假设	(161)
11.4 研究设计：变量与样本	(172)
11.5 样本的描述性统计	(179)
11.6 检验结果	(182)
11.7 研究结论	(195)
 第 12 章 战略性激励及其约束机制效应分析	(202)
12.1 任务式激励与战略性激励	(202)
12.2 战略性激励的约束机制	(203)
12.3 战略性激励的约束机制效应分析	(207)

第 13 章 高管变更与盈余信息质量	(213)
13.1 研究问题的提出	(213)
13.2 公司高管变更：激励与约束	(214)
13.3 公司高管变更的文献回顾与评述	(218)
13.4 公司高管变更和会计信息质量：研究假设	(224)
13.5 研究设计	(227)
13.6 实证结果与分析	(232)
13.7 研究结论	(241)
 第 14 章 上市公司市盈率影响因素：着重于成长潜力的理论与	
经验分析	(247)
14.1 问题的提出	(247)
14.2 我国市盈率影响因素的理论分析	(249)
14.3 我国市盈率影响因素的实证检验	(252)
14.4 实证结果的分析与解释	(256)

上篇 若干理论问题研究

第1章 企业所有权及相关的管理问题

1.1 企业所有权的内容

内容与形式原本是哲学的命题。这里对所有权的内容与形式，不是从哲学，而主要是从法学、经济学，特别是管理学意义上进行解读的。研究的对象主要是企业所有权的内容与形式。研究目的是通过区分所有权的内容与形式，揭示企业所有权内容与形式之间的矛盾，发现适合内容发展的企业所有权的形式，为深化公司治理、业绩管理和报酬激励的研究提供理论基础。需要说明的是，尽管所有权与所有制有一定的联系，但这里仅限于企业所有权范畴。

哲学意义上，内容指事物内在要素的总和，形式指事物内在要素的结构和组织。任何事物都有其内容和形式。内容决定形式，形式依赖于内容，并随着内容的发展而改变。为此，必须首先注意事物的内容，根据内容的需要来确定形式的取舍和改革创新。研究企业所有权内容与形式的关系时，对所有权内容的把握也是十分重要的。

企业所有权的内容也就是企业所有权内在要素的总和。所有权有哪些内在要素？企业所有权内在要素的总和究竟包括什么？要理解以上问题，需从法学、经济和管理学两个方面着手进行：

所有权最初是一个法学概念。法学中，所有权基本上是由“此物是我的”所确认，即由某物属于某人并由此人“直接”行使对该物的那种归属权

所确认。所有权结果被表述为“可以合法地使用、获得孳利、拥有和占有”(桑德罗, 1993)。也有人将所有权的要素分解为 11 种: 收益权、资本权、安全权(不被没收等)、继承的可能性、期间的不存在(日本法中的所有权的恒久性)、防止加害行为的义务, 可以作为强制执行的责任财产的地位、残基性(即所有权的弹性)(梅仲协, 1998)。这些要素被所有权的四项主要功能即占有、使用、收益和处分所涵盖。这些功能从积极功能的角度说明所有权权能, 也暗含了其消极功能, 即排除他人之干涉。因此简化而言, 法学意义上所有权的内在要素就包括了占有、使用、收益和处分等四种权能。占有、使用、收益和处分等四种权能构成了所有权的内容。一定程度上, 法学意义上的所有权侧重于财产所有权。

在经济学中, 所有权被理解成人们拥有的对财产的用途、收益和可转让性的权利。一般认为, 一项财产上的所有权包括三个因素: 使用该财产的权利; 从该财产获取收益的权利; 改变其形式、内容和地点的权利。与某一财产相联系的权利集合经常被分配给了许多人, 一些权利可能公共持有, 所有人都可享用(非排他和不可转让); 一些权利可能只是用益权(排他的和不可转让的); 还有一些权利可能是私人拥有的(既排他同时又可自由转让)。比如某人拥有一块土地, 其所有权就可同时表现出上述权利类型。但是, 企业所有权与财产所有权并不完全一样, 企业所有权的内容要比财产所有权的内容复杂得多。一家企业实质上是围绕关键资源(如生产要素)而建立的投资组合(Zingales, 2001)。在这个投资组合中, 最重要的是包括了财务资本和人力资本。财务资本所有权只不过在法律上将无生命的资产与企业联结起来, 相应地, 经济上的整合将非企业所有的人力资本联系起来。企业关键生产要素提供者也可以划分为财务资本提供者和人力资本提供者。其中, 财务资本提供者又可划分为股东(业主)和债权人; 人力资本提供者还可进一步划分为经营者和工人。在企业中, 企业所有权与生产要素的所有权也被区分开来了。企业所有权事实上被不同的要素所有者分享着。要素所有者分享主要是对企业决策的控制权和收益的索取权。因此管理学意义上, 企业所有权的内容就是由各类生产要素所有者分享的企业决策控制权和收益索取权。

明确企业所有权的内容有两方面的重要意义: 一是有助于人们揭开所有权的神秘色彩, 它是一个可以研究、应当去碰的东西; 二是科学地进行所有权安排的第一步。企业所有权的安排也就是各类生产要素所有者对企业据决策控制权和收益索取权分享的安排, 是现代企业管理的核心内容。要实现企

业所有权的有效安排，首先必须正确认识企业所有权的内容。

1.2 企业所有权的形式

所有权的内容固然重要，但由于同一种内容在不同的条件下可采取不同的形式，因此认识企业所有权的形式也很有意义。一般说来，形式的东西总是“外化”的，比较容易被人们所感觉和知晓。所谓企业所有权的形式，就是指企业所有权内在要素的结构和组织。这是一个套用的定义，较难理解。什么是企业所有权内在要素的结构和组织？也可以从两个方面加以理解。

所有权的形式首先表现为一组规范依法对财产享有占有、使用、收益和处分的权利的法律条文。法学中对所有权的内在要素是通过法律条文的方式加以“外化”而表现出来的。实际上，所有权内在要素的结构和组织首先就表现为一组法律条文。例如，我国《民法》第七十一条规定：“财产所有权是指所有人依法对自己的财产享有占有、使用、收益和处分的权利。”《企业国有资产所有权界定的暂行规定》第四条规定：“企业国有资产是指国家以各种形式对企业的投资和投资收益形式的资产。没有法律依据归集体、个人或外国政府、法人、公民所有的资产均属国有资产。”第八条规定：“全民所有制企业单位中由下列投资形成的资产均属国有，……全民所有制企业单位依照国家规定，通过从经营收入中提取、从成本费用中列支和从留用利润中提取所建立的各种专项基金，不包括国家规定摄取用于职工工资、奖励、福利等分配给个人消费的基金；……以国家机关名义担保，或实际上由国家承担投资风险，完全用国内外借入资金和国家以各种方式投资创办的全民所有制企业，其内部积累的资金……”人们只要一谈起所有权，都会说“法律确认”的有关财产占有、使用、收益和处分的权利。“法律确认”成为所有权内在要素“外化”地表现出来的形式。

进一步看，企业所有权的形式还表现为一组界定对企业的决策控制权和收益索取权的合约。企业所有权的内容是由各类生产要素所有者分享的企业控制权和索取权。但是，各类生产要素的提供者如何分享？用什么方式分享？最后分享的是什么东西？这就涉及到企业所有权的形式。企业所有权形式是一个与企业理论和产权理论密切相关的概念。根据企业理论，企业是一组合约的集合（Jensen、Meckling, 1976）。广义地理解，企业的合约边界遍

及包括政府、供应商、顾客等在内的所有利害关系人,而狭义的边界只涉及企业所有生产要素的提供者。这样一来,企业就可重新定义为财务资本与人力资本共同订立的一个合约,是一群要素所有者为谋求自身投入要素的保值和增值而签订的要素使用权交易合约的履行过程(谢德仁,2001)。在这些合约中,界定对企业的控制权和收益索取权的那组合约就是企业所有权的形式。正是因为有了那样一组合约,才会出现企业剩余控制权和剩余索取权的概念。所谓剩余控制权,意指在企业合约中未明确的状态出现时的相机决策权(处理权);剩余索取权则指对企业总收入扣除所有的固定合约支付后的剩余额的要求权。形式上,无论是剩余控制权还是剩余索取权都取决于那组合约。从产权理论看,Alchian、Demsetz 是产权学派的代表,他们合写的《生产、信息成本和经济组织》(1972)和 Demsetz 的《所有权、控制和企业》(1998)是这个学派的代表作。他们认为企业的实质是团队生产。在所有投入的合约中,处于集权位置的团体充当合约代理人,统一使用所有投入,企业的这种合约形式就是团队生产诱致的。团队生产是一种合作性的生产活动,一方面会提高生产效率,另一方面又会产生偷懒、降低效率。因此需要有人专门作为监督者来检查队员的投入绩效,以减少偷懒,即进行监控。如果这种监控可以有效地减少被监控者的偷懒行为,那么谁去监控监控者呢?这个问题就不是监控能解决的了。Alchian、Demsetz 从激励机制和产权制度安排着手,提出最好是将剩余索取权赋予监控者,这样他们为了自身收益的增加就不会偷懒而会努力监控其他成员的劳动了。Alchian、Demsetz 在讨论企业所有权时只关注到剩余索取权及其安排,没有把它与企业所有权的另一部分即剩余控制权结合起来考虑。Grossman、Hart (1986)依据“不完全合约理论”,认为企业所有权安排的重要性来自合约的不完全性。当合约不完全时,就出现了一个问题:当合约中未预料到的情况出现时,谁说了算?谁拥有相机决策权?这就是所谓的“剩余控制权”问题。由于控制权只能通过物质资产的控制才能实现,故他们又将企业所有权定义为物质资产的控制权。

根据上面的讨论,企业所有权的形式就是一组特定的法律条文和合约。该组法律条文和合约主要是用来界定对企业的决策控制权和收益索取权的。同时,由于有法律条文和合约的界定,就形成了法律和合约“界外”的部分,出现了剩余控制权和剩余索取权概念。因此,有人直接将企业所有权定义为剩余控制权和剩余索取权(张维迎,1996),这也是从形式上理解的企

业所有权。

1.3 企业所有权行使和约束涉及的基本概念

通过分析企业所有权的内容和形式,可以发现法律和合约的刚性、不完全法律和合约、剩余控制权、剩余索取权、所有权文化是企业所有权行使和约束中涉及的基本概念。理解这些概念,对分析企业所有权内容与形式之间的矛盾,深化公司治理、业绩管理和报酬激励的研究将发挥重要的作用。

法律和合约的刚性。法律是有强制性的,合约也是具有法律效力的,这就是法律和合约刚性的基本含义。法律和合约的刚性说明法律条文和合约是行使、约束企业所有权的主要力量。

不完全法律和合约。任何法律条文和合约都是事前制订的,之后客观环境总是处于不断变化之中,这就意味着事物内在要素的性质也在不断地呈现出新的特征,发生新的变化。法律和合约之所以不可能完全,是因为人们不可能事先预料到未来所有可能出现的情况;即使预料到了,也不可能都写出来;即使写出来了,也可能由于法官无法证实或监督成本太高而无法执行。企业所有权的行使和约束常常是在不完全法律和合约条件下进行的。这就是企业所有权行使和约束面对的现实和环境。

剩余控制权。法律条文(如《公司法》)和合约(如公司章程、聘用总经理的合同)一般可以明确企业大部分的决策控制权。实际上,现代公司治理结构正是按照法律和合约的要求建立的。但也确实经常存在法律和合约中所未明确的状态,对这些未明确状态出现时的相机决策权就是剩余控制权。剩余控制权是企业所有权的一种形式。它的存在,为企业所有权的行使和约束增加了不确定性,内部人控制和大股东控制都与此相关。

剩余索取权。固定合约的支付本身就是索取权,但这种索取权一般是固定的、由合约决定的。对企业总收入扣除所有的固定合约支付后的剩余额的要求权就是剩余索取权。剩余索取权是企业所有权的另一种形式。它的存在,也为企业所有权的行使和约束增加了不确定性,盈余操纵、产权纠纷和严重的在职消费等都与此相关。

所有权文化。企业所有权行使和约束的主要力量是法律和合约。但正如前面指出的:不完全法律和合约、剩余控制权和剩余索取权带来的不确定

性,企业所有权行使和约束还有赖于法律和合约之外的力量。我们把这股有效的力量理解为所有权文化。所谓所有权文化,简言之就是指企业所有的生产要素提供者,特别是经营者和工人的利益相互关联,他们拥有共同的目标,共同的利益基础,为着共同的理想而合作。企业所有权文化尽管是伴随着员工持股计划的发展而发展起来的,但这并不意味着一定要有员工持股才能建立所有权文化。

1.4 不完全法律和合约下企业 所有权安排问题

为了合理地行使和约束企业所有权,人们首先想到的方法是完善法律和合约。通过不断完善法律和合约,缩小剩余控制权和剩余索取权的空间,去实现所有权形式与内容的统一,进而实现合理的所有权行使和约束。但是,这种方法有较大的局限性:第一,不断完善规范依法对企业的控制权和收益索取权的法律条文是立法机关的重要职责,是正常的立法和依法行政的行为。即使这样,法律的修改也具有滞后性的特点。第二,企业的合约则不同,你不能说它不完全就可以修改。前面提到过“刚性”的概念,合约之所以具有刚性、有法律效力,是因为它是立约双方或多方在公平的市场原则下的意愿表达。合约签订之后,尽管存在一定程度上重新谈判的可能性,但这种重新谈判和修改合约必须经立约各方的同意,难度很大,从合约中获益更多的立约方是不会轻易放弃其权益的。因此,法律和合约的不完全是永恒的,所有权内容与形式的统一是暂时的。研究不完全法律和合约下的企业所有权安排也就变得非常必要,特别是不完全合约下的所有权安排。

企业生产要素的提供者在行使和约束所有权时,首先应当尊重法律和合约,这是大的前提。比如,股东、债权人、经营者、工人等对企业有何控制权和索取权?企业的控制权和索取权如何在股东、债权人、经营者和工人之间划分,首先取决于法律和合约。在这里,如果说研究所有权内容与形式关系有什么意义的话,首先是有助于法律和合约的完善。但本书更加关心的话题是:未被法律和合约明确的剩余控制权和剩余索取权由谁参与分享?剩余控制权和剩余索取权可能引起的负面影响有哪些?如何避免这些负面影响?这也就是不完全法律和合约下的所有权安排。