



经济管理学术文库·管理类

公司高管薪酬法律规制研究

A Study on Legal Regulations of Executive
Compensation

李 荣 / 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

四川师范大学学术著作出版基金资助出版



经济管理学术文库·管理类

公司高管薪酬法律规制研究

A Study on Legal Regulations of Executive Compensation

李 荣 / 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

公司高管薪酬法律规制研究/李荣著. —北京: 经济管理出版社, 2013. 8
ISBN 978 - 7 - 5096 - 2606 - 1

I. ①公… II. ①李… III. ①公司—管理人员—劳动报酬—劳动法—研究—中国 IV.
①D922. 514

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 200515 号

组稿编辑: 曹 靖
责任编辑: 曹 靖 杨雅琳
责任印制: 杨国强
责任校对: 张 青

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: <http://www.E-mp.com.cn>
电 话: (010) 51915602
印 刷: 北京京华虎彩印刷有限公司
经 销: 新华书店
开 本: 720mm × 1000mm/16
印 张: 14.5
字 数: 260 千字
版 次: 2013 年 10 月第 1 版 2013 年 10 月第 1 次印刷
书 号: ISBN 978 - 7 - 5096 - 2606 - 1
定 价: 48.00 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

前 言

高管薪酬原本作为解决代理成本而引入公司治理机制的激励手段,试图在所有权与经营权分离的条件下,通过向高管提供适当的激励,既确保高管利益、吸引有才能的管理人员为公司服务,又在最大限度内促进高管利益、股东利益的一致性。然而近年来,“天价”高管薪酬的频繁出现引发社会普遍质疑,公司法遵循效率原则设计出来的高管薪酬制度没有实现应有的制度目标。如何规范高管薪酬、提高其与公司业绩的相关性、建立高管薪酬的激励约束规则、衡平公司利益相关者利益等问题既成为公司治理结构完善的重要问题,也构成当下社会财富公平分配诉求的组成部分。本书尝试从高管薪酬约束视角对这些问题进行探究。

本书在肯定法律约束高管薪酬作用的基础上,运用多学科分析方法、比较研究方法、规范分析与实证分析相结合的方法对高管薪酬法律规制涉及的相关问题展开讨论,力图为我国高管薪酬法律规制制度的建构提供借鉴参考。本书分为理论基础(第一章)、制度解析(第二章、第三章)和实践探索(第四章、第五章)三部分。

第一章为公司高管薪酬法律规制的一般解读,试图对高管薪酬法律规制进行理论解读。首先,论证法律规制高管高薪的动因与正当性。由于建立在市场约束机制基础上的现有高管薪酬决定机制无法真正实现利益隔离、薪酬与业绩弱相关、高管薪酬与公司员工收入差距悬殊等诸多问题的存在使得高管薪酬合理性丧失,加之高管薪酬决策中的市场失灵消解了市场对高管薪酬的评价作用、社会公众基于公平偏好提出了正义诉求,这一切均迫切要求法律规制介入高管薪酬。同时,高管薪酬决策过程中的信息不完备性、个体行动的外部性、人的有限理性等经济学理论为法律规制提供了正当性支撑,不公平薪酬制度安排带来的负外部性、市场效率与社会公平共赢的需求以及重构正义的社会秩序等管理学、社会学理论也为法律介入提供了正当性依据。不过,受法律本身性质以及利益集团的影响,特别是高管薪酬形式本身复杂多样,决定了高管薪酬法律规制的作用有限——高管薪酬规制需要法律作用,但又不能过度依赖法律。其次,任何法律制度均有其特有的立法价值取向。本书认为,在公司效率诉求层面解决高管薪酬问题需要在公司法中坚持效率优先、兼顾公平的价值取向,对高管薪酬的规制需要



促进薪酬与业绩的相关性,加强现有薪酬公平议定机制中的制衡力量;在社会公平诉求层面解决高管薪酬需要在税法等其他法律制度中坚持公平优先、兼顾效率的价值取向,在一定程度回应社会公平诉求的同时还要兼顾促进薪酬与业绩的相关性。在此基础上,本书探讨了法律规制立法模式,重点分析了集中立法与分散立法、效率偏好与公平偏好、股东中心主义与董事会中心主义三类规制模式的利弊与模式选择。

第二章为公司高管薪酬的立法规制,重点探究了立法层面的高管薪酬规制措施。由于不同法律制度的价值取向不同,本书重点从效率偏好与公平偏好两个维度展开论述。在效率偏好型规制措施方面,鉴于当前高管高薪普遍招致质疑,法律规制需要尽量促进薪酬与业绩的相关性,减少自定薪酬现象,增强公平交易模型中相关制衡力量,使法律规制的作用力量更加着眼于薪酬决定程序的规范和要求。为此,本书着重分析三个效率偏好型规制措施:针对薪酬确定过程中的所有者缺位问题试图增强议价过程中所有者或代理人的控制作用;针对薪酬决定过程中的信息不对称问题加强信息披露的广度和深度;针对薪酬确定过程中的双重代理问题加大代理人的责任约束。在公平偏好型规制措施方面着重分析薪酬的立法直接强制、税法调控与会计规则约束三个措施。立法直接强制虽以公共利益为名,但因广受质疑而几乎被弃用,仅有的实例被限定在特殊条件下政府干预的短期行为中;税法制度中的利益杠杆对多元化薪酬形式的采用影响深远,各国税法正是利用这一功能诱使公司采用与业绩相联动的薪酬形式,实现维护股东利益的立法目的,但税法调控本身具有的宏观性以及作用机理的外部性等问题决定了税法调控本身作用的有限性,不能过分扩大税法的作用;会计规则约束主要通过薪酬是否计入成本进而影响公司收益这一机制,引导公司采用与业绩相关联的薪酬形式,发挥间接约束高管自利行为的功用,但单独运用难以有效发挥功用,需与其他措施紧密结合。

第三章为公司高管薪酬的司法介入,考究司法力量对高管薪酬的控制功用,着重讨论司法介入的必要性、启动方式与审查基准。理论界对法院是否介入高管薪酬合理性审查存有截然不同的观点。本书认为,司法救济作为私人权利保护的最后一道防线,经营判断原则本身并不拒绝法院的介入,法院自然应当介入薪酬合理性评判,但法院自身的特点决定了其合理性审查只能作为一种补充和辅助手段,以发挥“达摩克利斯之剑”的功效。同时,司法介入可因决议瑕疵之诉或股东代表诉讼而启动,但也需要克服各自的制度障碍。本书认为,法院能否有效约束高管薪酬的关键在于薪酬合理性审查基准的确立,美国特拉华州判例确立的商业判断原则与浪费标准、德国高管薪酬立法确立的合理性判断基准为我们提供了参照。

第四章为公司高管薪酬法律规制的域外经验，着重梳理了美国、英国、欧盟、德国、日本等市场经济发达国家或地区围绕高管薪酬争议展开的系列法律变革，试图为我国的高管薪酬规制提供立法借鉴。本书认为，在各国公司治理呈现功能性融合的趋势下，高管薪酬规制越发与公司治理结构完善相结合，公司治理效率逐步提高；薪酬信息披露越来越具体细化，个别信息披露成为未来发展趋势；鼓励和促进业绩与薪酬联动；放松强制规制的同时增强自主规制力度；多种手段复合使用，实现多重目标。域外经验显示，高管薪酬规制应结合本国公司治理实际有针对性地安排措施，应当综合运用多种法律机制进行薪酬规制，规制的重点应放在促进薪酬与业绩联动上，规制主要内容应集中在薪酬决策机制与信息披露的完善方面，区分不同国有企业有针对性对待则是未来的发展趋势。

第五章为我国公司高管薪酬法律规制立法，分析了我国高管薪酬法律制度的演变过程及其存在的问题，进而提出相应的完善建议。首先区分并评析普通商事公司与国有企业两套高管薪酬法律规制体系的相关制度。本书认为，我国已初步建立了高管薪酬决策体系，但整体规制制度模糊粗糙；现有薪酬规制立法层次偏低，制度缺乏必要的协同；薪酬规制边界不清晰，信息披露制度不完善；规制制度提供主体稍显单一，未充分发挥民间力量；缺乏明确的司法合理性审查标准。因此，本书主张在立法完善上应考虑我国高管薪酬规制面临的特殊时代背景与公司治理的特殊性，坚持四条规制思路，即统一规制基础上加强分类规制；提升规制立法层次，政府规制与自主规制相结合；注意协调发挥不同法律制度的规制作用，形成制度合力；注意与国家经济发展政策、国际规制趋势相协调。在此基础上，本书认为，在高管薪酬法律规制具体制度建构上，应完善薪酬决定机制，构筑利益冲突隔离机制，激活股东监督机制，确保程序公正；细化信息披露项目，完善信息披露制度，提高薪酬透明度；多种机制相互配合，共同建立长期激励与短期激励相结合的业绩联动型薪酬模式。

目 录

绪论	1
一、问题的缘起	1
二、国内外研究综述	3
三、研究方法和研究框架	7
(一) 研究方法	7
(二) 研究框架与主要内容	8
四、基本概念界定	10
(一) 规制与法律规制	10
(二) 高管	12
(三) 薪酬	13
第一章 公司高管薪酬法律规制的一般解读	17
一、公司高管薪酬法律规制的动因与正当性	17
(一) 当前公司高管高薪的主要争议	17
(二) 公司高管薪酬法律规制的动因	21
(三) 公司高管薪酬法律规制的正当性	24
二、公司高管薪酬法律规制的限度	28
(一) 法律有限性限度	28
(二) 规制对象限度	33
三、公司高管薪酬法律规制的价值取向与目标诉求	38
(一) 公司高管薪酬法律规制的价值取向	38
(二) 公司高管薪酬法律规制的目标诉求	46
四、公司高管薪酬法律规制的模式选择	49
(一) 集中立法规制型抑或分散立法规制型	50
(二) 效率改进型抑或公平偏好型	50
(三) 股东中心主义抑或董事会中心主义	51

第二章 公司高管薪酬的立法规制	53
一、公司高管薪酬效率偏好型规制措施	53
(一) 公司高管薪酬的股东或薪酬委员会决定	54
(二) 公司高管薪酬的信息披露	75
(三) 公司高管薪酬的合理性确保义务	87
二、公司高管薪酬公平偏好型规制措施	94
(一) 公司高管薪酬的立法直接强制	94
(二) 公司高管薪酬的税法调控	98
(三) 公司高管薪酬的会计规则约束	106
第三章 公司高管薪酬的司法介入	110
一、高管薪酬司法介入的理论阐释	110
(一) 高管薪酬司法介入的理论争议	110
(二) 高管薪酬司法介入的必要性	114
二、司法介入的启动方式	116
(一) 决议瑕疵之诉	116
(二) 股东代表诉讼	119
三、司法介入的审查基准	122
(一) 合法性审查基准	122
(二) 合理性审查基准	124
第四章 公司高管薪酬法律规制的域外经验	135
一、美国高管薪酬法律规制立法实践及其经验	135
(一) 立法实践	135
(二) 主要经验	144
二、英国高管薪酬法律规制立法实践及其经验	145
(一) 立法实践	145
(二) 主要经验	153
三、欧盟有关高管薪酬法律规制立法实践及其经验	154
(一) 立法实践	154
(二) 主要经验	158
四、德国高管薪酬法律规制立法实践及其经验	159
(一) 立法实践	159



(二) 主要经验·····	162
五、日本高管薪酬法律规制立法实践及其经验·····	163
(一) 立法实践·····	163
(二) 主要经验·····	168
六、域外高管薪酬法律规制的趋势及对我国的启示·····	169
(一) 域外高管薪酬法律规制的趋势·····	169
(二) 域外高管薪酬法律规制对我国的启示·····	170
第五章 我国公司高管薪酬法律规制立法·····	174
一、我国公司高管薪酬法律规制制度体系·····	174
(一) 普通商事公司高管薪酬法律制度体系·····	174
(二) 国有企业高管薪酬法律制度体系·····	179
二、我国公司高管薪酬法律规制的相关立法评析·····	182
(一) 高管薪酬法律规制立法总体评价·····	182
(二) 现有主要规范性文件具体评析·····	186
三、我国公司高管薪酬法律规制的立法思考·····	192
(一) 我国高管薪酬法律规制的特殊约束要件·····	192
(二) 总体思路·····	194
(三) 具体设想·····	196
参考文献·····	205
后记·····	221

绪 论

一、问题的缘起

近年来,高管高薪不断受到社会的质疑和批评,尤其以“安然丑闻”和全球金融危机为契机,全球掀起了两次限薪浪潮。通常认为,包含高管薪酬支付在内的公司财产流出过程其实也是公司财产的分配过程,这一分配过程充满了利益冲突(债权人与股东之间、人力资本投资者与物质资本投资者之间、大股东与小股东之间)^①,限制高管薪酬的本质就是调整公司与高管之间的利益分配。如何在利益平衡理念指导下将高管薪酬纳入收入分配秩序规范的重要方面,合理构建公司债权人保护、公司高管薪酬规范、中小股东权益保护、股份回购等制度,从而健全公平与效率并重的分配规则应是学界今后需要高屋建瓴进行研究的问题。当前,高管薪酬总体水平的提高,反映出以科技进步为主导的产业发展带来的经济运行基础的改变,反映出智力因素(含管理能力)相对于物质资本、劳动力资本在当前社会经济发展中作用的增大。但是,智力资本回报总体增加并不意味着每一个国家、地区、行业、企业的高管收入水平合理,或者说实现的过程并不一定公平合理,这就需要对收入分配过程的规则制度进行科学、合理、公平的设定。

高管薪酬原本作为解决代理成本引入公司治理机制的激励手段,试图在所有权与经营权分离的条件下,通过向高管提供适当的激励,从而既能吸引有才能的管理人员为公司服务,又能最大限度地保障高管的利益不偏离股东的利益。然而

^① 学者站在企业产权角度认为,企业产权可以区分为企业直接物质产权、企业直接价值产权、企业个人间接物质产权、企业国家间接产权,共同构成“四位一体”的企业收入分配产权公式,分别体现为投资者享有的利息、经理人享有的薪金、工人享有的工资以及国家拥有的税收。税收、工资、薪金、利息本质上是政府、工人、经理人、投资人占有和行使相应企业产权的报酬,受各自产权的绩效、要素的质量和数量、执行产权能力、行为和效果的影响。李全伦:《从四维企业产权角度研究企业收入分配的主要结论与展望》,《管理世界》,2009年第12期,第176-177页。换言之,高管薪酬的决定过程其实就是企业财产的分配过程。



近年来,高管薪酬迅猛增长,远远高出一般员工的工资增长速度,薪酬与业绩不相关,公司业绩下降而高管却仍旧享受“天价”薪酬甚至薪酬大幅上升……这些不合理的现象昭示着现有薪酬制度失灵,公司法遵循效率原则设计出来的高管薪酬制度没有实现其应有的制度目标。前述研究结果和薪酬现状加重了股东和公众对高管薪酬问题的担忧,如何规范高管薪酬、提高其与公司业绩的相关性、建立和完善高管薪酬的激励约束规则成为完善公司治理结构的重要方面,尤其在过高高管薪酬被认为是2008年全球金融危机原因之一的背景下,高管薪酬规制更演变为世界性的讨论话题,也成为法学上研究的热点问题。

同时,为应对高管天价薪酬正当性的质疑,各国政府也纷纷采取措施规制高管薪酬。美国2002年发布《萨班斯法案》,2010年发布《金融监管改革法案》;欧洲委员会发布若干有关高管薪酬的建议;英国2002年发布《董事报酬报告书规则》,2010年发布《薪酬制度准则》;德国2009年通过《董事薪酬合理性法案》;日本2005年修改《公司法》后,2010年将上市公司高管薪酬披露修改为个别披露……通过立法规范高管薪酬已是不容置疑的共识。然而,现阶段高管薪酬如何规范、多大程度上规范、法律又应该如何应对等理论问题不仅在市场经济发达的国家仍存有很大争议,而且对于仍处于市场经济发展阶段的中国而言极度缺乏经验,是国内理论界和立法界面临的一个全新课题。

随着我国经济发展的进一步深入,社会财产大幅增加的同时社会贫富两极分化也不断加大,收入分配差距较大成为当前我国经济社会发展一个较为突出的矛盾和问题。《中共中央关于制定国民经济和社会发展的第十二个五年规划的建议》中明确把“合理调整收入分配关系”作为国家“十二五”的一个主要任务。温家宝在2010年2月省部级主要领导干部专题研讨班上强调:“我们不仅要通过发展做大社会财富‘蛋糕’,也要通过合理的收入分配制度,把‘蛋糕’分好,让全体人民共享改革发展的成果。”微观领域的公司财产分配过程充满了利益冲突,尤其在社会对高管高薪与普通员工薪酬之间的巨大差异普遍质疑的背景下,如何在利益衡平的理念指导下将其纳入整个社会收入分配秩序规范、健全公平与效率并重的分配规则构成了当前扭转收入差距扩大政策的一个组成部分,在全社会共同构建公平分享改革发展成果机制的背景下,“发展成果分享的实质是利益的分享”^①,公平分享发展成果需要构建利益调整机制,因而科学、合理、公平地设定公司高管薪酬制度作为利益调整机制的一环具有重要的社会意义。对此,有学者高屋建瓴地将这些制度建设评价为政府应该提供的促进社会和谐发展的公共产品。“改革开放20多年以后,如果仔细观察中国的经济社会生活,就会发现确实

^① 李昌麒、甘强:《我国改革发展成果公平分享的实现路径构想》,《社会科学研究》,2010年第5期,第53页。

出现了很多不和谐的因素，而导致不和谐的主要原因仍然可以在社会主义社会主要矛盾的框架下来解释，但主要不是私人产品供给难以满足私人产品需求造成的结果，主要是现阶段政府的公共产品供给不适应社会对公共产品的旺盛需求使然，特别是作为公共产品重要组成部分的、适应现阶段经济社会发展要求的政策框架、制度安排的缺失造成的结果。所以，建设社会主义和谐社会的问题，从根本上说，就是政府在经济社会发展新阶段应该而且能够给国民和社会提供多少及何种品质的公共物品问题，除了广场、绿地、军队、警察等，恐怕最重要的是基于国民共同利益，有利于社会和谐、可持续发展的各种政策或制度安排。”^①

二、国内外研究综述

近年来，天价高管薪酬的频繁出现引发社会的普遍质疑。高管高薪是否合理、应否规制、规制的正当性何在、如何规制等问题受到学界的广泛关注。目前高管薪酬规制的研究主要集中在经济学界，并有大量的研究成果，法学界近年也有不少学者如伯切克、克拉克、瑞莫塞、柴芬斯、朱羿锟、李建伟、郁光华等对此关注。这些研究综合起来大致集中在政府规制的正当性、法律规制的作用、薪酬规制手段、规制效率影响因素等几个方面。

第一，就政府规制高管薪酬的正当性，管理学的公平理论、行为经济学对公平问题的研究以及公司治理理论中的管理层权力论分别做出了各自的解释。哈佛大学法学、经济学、金融学教授伯切克等人^②对传统经济学薪酬理论进行了批判，认为董事会代表股东与经理谈判薪酬安排是一种复杂的多层代理关系，可能导致管理者运用权力影响董事会而偏离最优薪酬契约，使经理薪酬决策过程成为索取租金的途径，最终导致“按绩效付酬”的经理薪酬计划蜕变为“无绩效付酬”的游戏。信息经济学者从高管薪酬决定过程中的信息不对称入手，认为决策过程的信息不对称导致公司所有者无法有效约束高管薪酬，导致公司高管自定薪酬，容易诱发自利的道德风险。按照亚当斯公平理论的观点，薪酬制度安排的公平性具有外部性，对社会成员的薪酬公平感具有扰动效应，需要消除不公平薪酬制度安排带来的负外部性。

黄再胜认为，企业高管薪酬安排的外部性和企业薪酬治理机制的扭曲是导致

^① 谢地：《规制下的和谐社会》，北京：经济科学出版社，2008年版，第2-3页；谢地、陈萍：《构建和谐社会与政府的规制角色》，《江汉论坛》，2008年第6期，第13页。

^② [美] 卢西恩·伯切克、杰西·弗里德：《无功受禄：审视美国高管薪酬制度》，赵立新等译，北京：法律出版社，2009年版。



政府规制企业高管薪酬的两大动因,并将政府的规制分为公平偏好型规制和效率改进型规制两种类型。^① 其在另一篇文章中还认为,社会公众和企业员工对企业初次收入分配公平与否的关注以及由此引发的社会压力,是现实中政府规制企业高管薪酬实践的社会成因。^②

在法学领域,吴国基从公司法规制的角度分析了上市公司高管薪酬规制,认为上市公司所有权与控制权分离、上市公司与高管薪酬决定问题上存在关联交易要求规制高管薪酬,将公司法规制高管薪酬的立法模式分为两类:程序控制和实质控制,《中华人民共和国公司法》采用程序控制立法模式,但这种模式不仅事前要求公司治理结构良好规范,而且事后还要有责任追究机制(即诉讼机制),需要改善我国公司治理结构,增强股东大会和董事会的约束职能,引入司法对高管薪酬的控制。^③

美国学者克拉克认为,公司高管薪酬的确定属于一种关联交易,内含了公司利益冲突。对高管薪酬合理性的标准持形式合理性标准,认为只要合同得到董事会的批准并且没有董事间的冲突、恶意或欺诈的证据,它就是公平的或合理的。^④ 朱羿锟则认为,经营者自定高薪引发了正当性危机。要建立以公司价值最大化为价值取向,具有独立性、公平性和透明度的薪酬程序规范以遏制经营者自定高薪,使其具有公信力。^⑤ 何平立认为,应该在制度法规层面建立健全完善、切实可行的制约机制。对高管薪酬制度的制定,要加强规范化、制度化的程度。制度既要关注激励功能,同绩效、价值、贡献紧密结合;又要注重公平、公正,消除平均主义,更要契合中国国情实际;同时还要考虑到公开化和透明化,以及弹性化、动态化分配等方面。^⑥ 何云峰考察了我国近30年薪酬发展方面的法律制度,认为政府对国企高管薪酬一直均有规制,但是没有合理规制,个中原因在于规制缺乏技术系统的支持,政府规制应该全方位地从社会整体稳定与结构合理、社会系统最佳运行的视角来考虑怎样的规制是合理、有效的规制。^⑦

第二,对于法律在规制高管薪酬中的作用,学者们重点考察了法律能够作用于薪酬的领域。瑞莫塞在《董事和高级职员的报酬:法律的作用》一文中指出:

① 黄再胜:《企业高管薪酬规制理论研究:动因、实践与启示》,《外国经济与管理》,2009年第8期,第19-20页。

② 黄再胜、王玉:《公平偏好、薪酬管制与国企高管激励——一种基于行为合约理论的分析》,《财经研究》,2009年第1期,第16-27页。

③ 吴国基:《中国上市公司高管薪酬的公司法规制》,《湖南农业大学学报》(社会科学版),2004年第2期,第79-82页。

④ [美] 罗伯特·C. 克拉克:《公司法则》,胡平等译,北京:工商出版社,1999年版,第162页。

⑤ 朱羿锟:《经营者薪酬:正当性危机与程序控制》,《法学论坛》,2004年第6期,第5-10页。

⑥ 何平立:《高管薪酬必须体现社会公正》,《探索与争鸣》,2009年第5期,第28-30页。

⑦ 何云峰:《国企高管薪金的社会管理问题反思》,《探索与争鸣》,2009年第5期,第31-32页。

法律在确立董事和高级职员报酬方面仅起着有限的作用。这些作用具体表现在三个层面：关于由谁决定报酬的法定要求、披露义务、有限的司法审查。同时批评由政府规制者对管理人员的报酬进行批准这一法律规制的最严厉形式是一种并不必要的规制形式。原因在于，首先，就管理人员的报酬这个主要问题而言，将政府规制者的意志强加于股东似乎不公平、不受人欢迎。其次，无理由相信一个政府规制者对于报酬问题具有必要的专门知识。再次，由政府规制者批准管理人员的报酬涉及很大的费用。最后，公共压力可导致公司之间、行业之间报酬的同等化。^① 加拿大学者柴芬斯仔细分析了英国公司法对高管薪酬改革的理由与措施，对各种降低高管薪酬方法进行了剖析，认为以股东为目标的确保高管薪酬水平与股东回报紧密联系的高管薪酬决定机制（重构报酬委员会、增加披露水平、更大的股东否决权）很可能不会导致高管报酬水平大幅降低，为使批评者满意很可能需要采取更直接的办法，而采用行政手段明确控制薪酬上升的措施经实证有副作用会被放弃，增加所得税边际税率的措施因税收问题过于敏感而不大可能引入。^② 我国学者李建伟在将高管薪酬界定为关联交易的基础上，认为法律规制高管薪酬的作用有限且作用范围和方式都是特定化的，公司法、证券法为高管薪酬确定的正当程序与信息披露制度、税收法制上的政策引导以及积极、谨慎的司法审查是法律规制高管薪酬的三个方面，目的是确保并加强高管薪酬与经营业绩相关性的实现。^③

第三，在高管薪酬规制手段方面，郁光华考察了高管薪酬的税收限制方式和报酬披露制度，认为站在效率的角度，无论是对报酬数额的税收限制还是高管报酬披露制度，都不能起到限制报酬数额的积极作用，实践中高管报酬数额限制的法规恰恰起了反作用，什么是高管报酬的合理数额应该由市场来决定。要找到一个理想的立法、行政或司法标准来规范市场经济里高管的报酬是会事与愿违的。对高管报酬的规范应放在促使企业增加高管报酬和企业业绩的相关性方面。^④ 杨洪常总结了美国经理薪酬的三项改革，即薪酬决策机构、独立董事资格严格限定、制定薪酬委员会章程，并认为三项改革带来了决策中心的转移、董事会成员结构的变化、决策工作程序的变化和独立董事薪酬的变革。^⑤ 黄再胜归纳比较了

① [澳] 殷·瑞莫塞：《董事和高级职员的报酬：法律的作用》，史晨霞译，载王保树主编：《商事法论集》，第5卷，北京：法律出版社，2000年版，第411-443页。

② [加] 布莱恩·R. 柴芬斯：《公司法：理论、结构和运作》，林华伟等译，北京：法律出版社，2000年版，第755-764页。

③ 李建伟：《高管薪酬规范与法律的有限干预》，《政法论坛》，2008年第3期，第107-116页。

④ 郁光华：《从代理理论看对高管报酬的规范》，《现代法学》，2005年第2期，第181-187页。

⑤ 杨洪常：《经理薪酬：美国公司治理改革的重要方面》，《中国人力资源开发》，2006年第9期，第29-33页。

各国规制高管薪酬的手段：税收规制、信息披露、会计准则规制、数量规制以及美国最新的规制手段——薪金索回制度与股东决策制度。^① 查婧比较了中美两国高管薪酬披露制度的内容、规则，认为我国高管薪酬披露规则尚需扩大披露范围、明确披露薪酬的构成、设计合适的披露工具和完善披露指南。^② 朱伟一认为美国对高管薪酬的规制在行政法规、司法、立法方面均有经验，薪酬是一个法律问题，但首先是一个政治问题。在行政法规上主要是披露规则，司法上主要是确立了浪费规则，薪酬在实质上和结果上构成对公司财产的掠夺和浪费就是不合理的侵权行为。^③ 另外，财政部和人保部的限薪令发出后，缪心毫等学者针对限薪令的合法性、内容缺陷等问题展开了诸多讨论。

第四，在高管薪酬规制效率的制约因素方面，学者们也有所关注。规制经济学一方面为政府规制提供了理论支撑，另一方面又分析了政府规制的局限性。除了政府规制的信息不对称、规制成本、规制者俘获等因素外，高管所处时代的公平观念、社会文化背景等均会影响规制政策和手段的使用。刘昌黎以日本高管薪酬水平为考察对象，认为高管薪酬水平与员工工资水平差距不大、未与国际看齐的原因，在于日本特有的社会意识、传统的经营思想、日本式企业制度、主流经济和民主化改革、法人所有制、没有照搬美国职务工资、董事报酬规程和高管激励机制、政府控制特殊法人 CEO 年薪、外资企业少以及社会舆论制约等。^④ 黄再胜从提升政府规制效率角度认为，明确政府规制目标是提升规制效率和规制合理性的前提，必须在公平和效率之间进行合理的平衡，全面评估企业应对薪酬规制的各种策略性行为，寻求合理的规制路径。^⑤

除此之外，日本学者主要将高管薪酬置于股东平等原则、分红规制、利益输送规制等视角加以分析，高桥英治、菊田秀雄、伊藤靖史等学者分析和比较了美国、欧盟、德国等国家和地区的某些高管薪酬立法。国内还有不少学者关注信息披露的完善、治理结构的完善对薪酬规制的作用。

总体上，域外现有研究对高管薪酬规制的各个方面均有涉及，尤其在市场经济发达的英国、美国与日本等国，高管薪酬法律规制的立法实践和理论研究已有较长历史，不少制度分析相当深入，制度比较研究也异常频繁。反观我国，高管薪酬法律规制的研究是近几年才引起学者关注的，研究重点也集中在国企高管薪

①⑤ 黄再胜：《企业高管薪酬规制理论研究：动因、实践与启示》，《外国经济与管理》，2009年第8期，第19-27页。

② 查婧：《中美高管薪酬披露规则比较》，《财会通讯·综合》（上），2009年第4期，第121-123页。

③ 朱伟一：《高管薪酬问题的美国经验》，《决策探索》（上半月），2009年第5期，第68-69页。

④ 刘昌黎：《日本企业高管的薪酬水平及其未向国际高水平靠拢的原因》，《日本问题研究》，2009年第2期，第8-15页。



酬的规制上,部分学者已开始关注普通商事公司高管薪酬的制约,并借用法经济学的研究方法对制约手段进行效用分析,试图建立普遍适用的薪酬约束机制。不过整体上这些研究稍显分散,缺乏整体制度安排的统筹和协调研究,尚未系统研究建构适合中国国情的高管薪酬规范制度体系;在比较研究方面,虽有部分学者进行了尝试,但系统研究域外高管薪酬立法动态的资料不多,零星散见的有刘京海等的《美国企业高管薪酬追回制度及对我国的启示》、张宏等的《金融企业高管薪酬监管的最新进展及其思考》、陈遄芳的《日本传统薪酬制度的崩溃及其变革趋势》、孙冰的《日美企业薪酬制度的发展及对我国的启示》、刘燕斌等的《国外企业高管薪酬研究与借鉴》、杨洪常的《经理薪酬:美国公司治理改革的重要方面》等。

三、研究方法和研究框架

(一) 研究方法

本书主要采取多学科分析方法、比较研究方法、规范分析与实证分析相结合的方法。

1. 多学科分析方法

高管薪酬的规制涉及经济学、管理学、社会学、法学等多学科理论,经济学、管理学、社会学、法学为高管薪酬规制提供了正当性支撑,为规制划定了作用边界,也为规制手段的运用提供了思路,因此,对其进行研究不可避免地涉及多学科分析方法的运用。本书特别注重经济学研究方法的运用,因为现有高管薪酬存在问题的根源就是经济学中的委托—代理理论,并且以这一理论为基础设计相关的法律制度。在理论基础没有发生根本改变的前提下,研究高管薪酬的法律规制制度必然也要以此为基础进行分析,进而进行制度安排。另外,高管过高薪酬在社会贫富两极分化较大的当下已不再是单纯的经济问题,也是一个收入分配不均的社会问题,高管薪酬规制研究也需要注意社会学的研究方法。

2. 比较研究方法

公司高管和公司股东之间的利益并不完全一致,因此,股东和高管之间存在代理成本,这是公司制度与生俱来的客观事实。在公司制度发达的国家,特别是在股东分散而高管力量发达的美国,人们正试图采取法律手段解决这一问题。既然这是一个所有公司都会面临的共性问题,那么“他山之石,可以攻玉”,“对于发展中国家的法律改革,比较法研究是极有用的,通过比较法研究可以刺激本

国法律秩序的不断的批判，这种批判对本国法的发展所作的贡献比局限在本国之内进行的‘教条式’的议论要大得多”^①。通过对美国、英国、欧盟、德国、日本等国家或地区为解决此问题采取的法律手段和这些法律手段带来的实际效果的研究与分析，尤其是法律制度背后的社会情景的追溯，无疑对我国吸收域外制度的基本原则和理念、进行适合我国国情的法律制度建构具有重要的参考价值。

3. 规范分析与实证分析相结合的方法

规范分析法与实证分析法也是学术研究中常用的分析方法。规范分析法需要根据一定的社会价值判断，试图回答的是“应该怎么样”、“不应该怎么样”的问题；实证分析法不需要考虑社会价值判断，试图回答的是“是什么”、“不是什么”的问题。本书针对失控的高管薪酬力图对其进行法律规制的制度设计，因此，首先试图回答法律规制的正当性、作用效力、价值取向、目标诉求、规制模式等问题；进而对现有规制手段、域外以及我国的立法实践进行分析，试图结合我国公司治理实践建构一套适合我国国情的高管薪酬规制制度体系。因此，本书在理论分析基础上不可避免地需要进行实证分析。

（二）研究框架与主要内容

在研究内容上，本书除绪论外，分为理论基础（第一章）、制度解析（第二章、第三章）、实践探索（第四章、第五章）三个部分。

作为研究的铺垫和基础，第一章为公司高管薪酬法律规制的一般解读，试图对高管薪酬法律规制进行理论解读。首先，论证法律规制高管高薪的动因与正当性。由于建立在市场约束机制基础上的现有高管薪酬决定机制无法真正实现利益隔离、薪酬与业绩弱相关、高管薪酬与公司员工收入差距悬殊等诸多问题的存在使得高管薪酬合理性丧失，高管薪酬决策中的市场失灵消解了市场对高管薪酬的评价作用、社会公众基于公平偏好提出了正义诉求，这一切均迫切要求法律规制介入高管薪酬。同时，高管薪酬决策过程中的信息不完备性、个体行动的外部性、人的有限理性等经济学理论为法律规制提供了正当性支撑，不公平薪酬制度安排带来的负外部性、市场效率与社会公平共赢的需求以及重构正义的社会秩序等管理学、社会学、法学理论也为法律介入提供了正当性依据。不过，受法律本身性质以及利益集团的影响，特别是薪酬形式本身复杂多样，决定了高管薪酬法律规制的作用有限——高管薪酬规制需要法律作用，但又不能过度依赖法律。其次，任何法律制度均有其特有的立法价值取向。本书认为，在公司效率诉求层面

^① [德] K. 茨威格特、H. 克茨：《比较法总论》，潘汉典等译，贵阳：贵州人民出版社，1992年版，第27页。