

■ 区域经济社会发展研究

我国上市公司高管薪酬问题探析

吴晶晶

(阜阳师范学院信息工程学院, 安徽阜阳 236000)

摘要: 21世纪以来,我国上市公司高层管理人员薪酬持续增长,一些上市公司高管爆出领取天价高薪引起社会各界尤其是广大中小投资者的强烈不满。虽然近年来政府相关部门下发了一些规定,以遏制高管薪酬的无节制增长,但作用还是很有限。本文在前人研究的基础上对上市公司高管薪酬制度的现状以及所存在的问题进行讨论,并分析导致上市公司高管薪酬制度产生问题的原因,最后着重对完善上市公司高管薪酬提出相应的解决方案。

关键词: 上市公司;高管薪酬;公司业绩

中图分类号: F272

文献标识码: A

文章编号: 2095-770X(2017)03-0027-05

PDF 获取: <http://sxxqsfxy.ijournal.cn/ch/index.aspx>

doi: 10.11995/j.issn.2095-770X.2017.03.007

On the Salary Problems of Senior Managers of Listed Companies

WU Jing-jing

(School of information, Fuyang Normal College, Fuyang, Anhui 236000, China)

Abstract: Since the 21st century, the constant increasing of senior managers of listed companies in our country, especially some senior managers' exorbitant salary caused strong dissatisfactions among social public, among small and medium investors in particular. Recent years, the concerning government departments issued a number of prescriptions to stop the uncontrolled growth of the salary of senior managers, but the effects are limited. This paper approaches the present situation and existing problems of the salary system of senior managers of listed companies, with the reference of previous researches and studies, analyzes the relevant causes, and proposes corresponding solutions to the problems.

Key words: listed company; salary of senior managers; corporate performance

随着社会经济的不断发展,上市公司高层管理人员的能力对公司的发展和绩效的提高越来越重要,上市公司高管的薪酬和价值也越来越受到社会各界的关注,而上市公司高管薪酬制度也已经成为许多专家学者研究讨论的热点。近年来,国内一些金融机构每年末都会发布上市公司高管薪酬排行榜,上市公司高管薪酬公诸于世后,许多高管的天价薪酬在投资者中引起了强烈反响,而关于上市公司高管薪酬问题的争论也愈来愈热。

二、上市公司高管薪酬问题概述

(一)文献综述

国内外学术界对于上市公司高管薪酬问题的研究由来已久,主要集中在上市公司高管薪酬和公司绩效关系上的理论和实证研究方面。随着近几年来,我国上市公司高层管理人员薪酬持续增长,一些上市公司高管爆出领取天价高薪引起社会各界尤其是广大中小投资者的强烈不满,关于上市公司高管

收稿日期: 2016-11-04; **修回日期:** 2016-11-11

基金项目: 安徽省 2016 年教育厅高校人文社会科学重点项目(SK2016A070);安徽省 2014 年教育厅高校人文社会科学一般项目(2014FXSK02)

作者简介: 吴晶晶,女,安徽阜阳人,阜阳师范学院信息工程学院经济管理系讲师,主要研究方向:财务管理和环境经济。

薪酬问题的争论越来越热,我国学术界的许多专家也尝试着从一些新的角度对上市公司高管薪酬问题展开深化研究。

黄寿昌、陈星光、李朝晖(2011)等以管理层异质性概念角度出发,实证检验上市公司管理层薪酬契约的决定效率和激励效率,研究表明董事与高管之间的联合使我国上市公司管理层薪酬契约更多地满足了董事与高管的利益。陈震(2012)等从上市公司高管薪酬差距的影响因素出发,对我国上市公司核心高管与非核心高管之间的薪酬差距进行研究,研究发现上市公司的经营风险如果较大,则需增加薪酬的差距来维持非核心高管工作的积极性,而且核心高管会利用手中的管理层权力增加其与非核心高管间的薪酬差距。罗莉、胡耀丹(2014)等选取 2009—2011 年上市公司作为样本,将公司业绩以财务指标体现,验证上市公司高管薪酬是否存在粘性,并考察内部控制对这一粘性的影响情况。马德林、杨英(2015)等以 2008—2013 年上市公司为例,控制了业绩、规模、行业等因素后,研究了大股东控制程度、财务杠杆水平等如何影响“货币薪酬+持股水平”这个薪酬包的结构与水平,且这种影响有些存在非线性关系。黄贤环(2016)等采用 2010—2014 年沪深 A 股非金融保险类上市公司的数据,研究发现上市公司高管薪酬激励、内部控制有效性与公司业绩的关系存在显著的正相关关系,内部控制有效性是高管激励程度对公司业绩影响的中介变量,三者之间存在显著的局部中介效应。

(二)上市公司高管薪酬的现状描述

2015 年,我国大部分上市公司高管的薪酬都继续呈现水涨船高的态势,总额近 170 亿,高管最高年薪均值为 97.39 万元,较 2014 年增幅为 10.87%。由 2015 年上市公司高管薪酬相关统计数据(表 1)显示,2015 年上市公司高管薪酬排行里,中国平安高管以 9307 万元的年薪位居首位,中兴通讯、绿地控股位列第二、第三名,而中信证券、平安银行、万科 A 等上市公司的高管薪酬总额也超过 5000 万元。

在行业方面,金融业高管平均薪酬以 1405 万元遥遥领先其他行业;电信服务行业平均薪酬为 979 万元,位居第二;医疗保健高管平均薪酬为 600 万元,排名第三。金融业、房地产业、租赁和商务服务业的上市公司高管薪酬依旧延续领先优势,农林牧渔业的高管薪酬仍为最低,但也首次突破了 60

万元。

表 1 上市公司高管报酬总额前 20 名

排名	公司	年收入(万元)	排名	公司	年收入(万元)
1	中国平安	9307.14	11	方大特钢	5834.06
2	中兴通讯	8287.40	12	天士力	5723.40
3	绿地控股	7636.44	13	万科 A	5385.30
4	中信证券	7127.37	14	东北证券	5227.67
5	泛海控股	6581.66	15	金科股份	4923.73
6	招商蛇口	6438.44	16	广发证券	4892.60
7	平安银行	6297.24	17	招商银行	4724.73
8	国金证券	6252.15	18	国泰君安	4720.02
9	复星医药	6079.00	19	长江证券	4651.98
10	金风科技	5889.87	20	方正证券	4651.52

数据来源: <http://money.163.com/16/0509/22/BM-LKN10M00254IU4.html>.

在高管个人年度薪酬方面,公布年报的上市公司中,以个人薪酬进行统计共有 8000 余位高管领取年薪。年薪在百万元以上的共有 631 位,排名前几名的上市公司高管为方大特钢(钟崇武)、浙江龙盛(阮伟祥)、中国平安(陈德贤)、方大特钢(谢飞鸣)、万科 A(郁亮)、中兴通讯(张振辉)、国金证券(金鹏)。其中,方大特钢董事长钟崇武以 2019.34 万元年薪连续三年蝉联中国“打工皇帝”。

(三)上市公司高管薪酬存在的问题

1. 上市公司高管薪酬节节攀升,和公司绩效相关性差

数年来,“天价薪酬”的现象一直存在于上市公司,高管薪酬和公司业绩的相关性也一直备受广大投资者关注。从理论上说,高管薪酬应随着上市公司的业绩增长而增长,但现实中不少上市公司出现巨额亏损的情况下,公司高管仍获得高额薪酬,这难免受到广大中小投资者口诛笔伐。据有关调查显示,2015 年我国整体上市公司的高管薪酬与公司业绩保持正相关,即在利润增长的情况下,高管薪酬增幅略低于利润增幅。不过具体到个体公司来看,上市公司 2015 年公布的年报中有 47 家去年净利润出现下滑,但公司高管却加薪。以德奥通航为例,2015 年董事长的年薪增长了 90%,总经理年薪增长了 79.32%,业绩却从 2014 年的盈利 3313 万元变为亏损 2165 万元;又如,浙江龙盛 2015 年年报显示其营业收入下滑 0.32%,而其董事长兼总经理的年薪则从 126 万涨到 1600 万,在高管薪酬榜上排名第二,这不得不让人深思。这样的例子还发生在中捷资源、梅花生物、塔牌集团等其他公司中。

2. 上市公司高管薪酬地区行业差距明显

上市公司的高管薪酬受行业和地区等因素的影响严重,同样是上市公司的高层管理者,东、中、西部的薪酬差距甚远。据前述上市公司高管薪酬排行榜显示,高管年薪排在前30名的公司基本都分布在中部经济发达地区,而年薪最低的40家公司全部都在中西部地区。

同样,不同行业高管的薪酬也有着巨大差距。金融、保险、能源、电信、交通运输等领域完全占据了高管年薪的前20名,尤其是金融业,其高管薪酬的外部公平系数远远高于其他行业。不同地区、不同行业的上市公司高管薪酬差距太大,加剧了社会分配的不公,反而不利于上市公司的发展。

3. 上市公司高管薪酬自定现象严重

尽管我国《公司法》规定高管薪酬是由公司的股东大会和董事会来决定,但实践起来制定高管薪酬时起决定性作用的还是由董事会具体负责,中小股东没有发言权。董事会自身也属于公司管理层面,这就导致上市公司高管为满足自己利益“随心所欲”地制定高薪。一些上市公司在制定薪酬制度时,并不考虑工作的绩效和公司的利润,随机性和偶然性比较大,也反向打击了高管工作的积极性和创造性。

另外,高管薪酬披露的内容也不详实。由于我国上市公司在高管薪酬披露方面只要求披露高管人员的年度报酬总额,而不要求对高管薪酬的各项构成内容进行详细列示,这使相关方面很难获得诸如额外奖励之类的其他薪酬资料,助长了其暗箱操作的机会,损害了中小股东的利益,滋生了市场经济下的不良社会风气。

4. 上市公司高管激励方式单一

就目前我国上市公司的总体情况而言,其高管薪酬大多还是以工资、奖金等物质奖励为主,侧重于短期奖励,不考虑公司长期发展利益。有些上市公司高管为了提高公司利润,让自己获得更多的绩效奖励,就盲目压缩公司正常发展所必须发生的开支费用,或仅仅投资一些费用少盈利快的项目,不利于公司的可持续发展。

二、上市公司高层管理人员薪酬制度出现问题的原因

(一)行政过度干预问题

上市公司高管应该是通过激烈的人才竞争选拔

出来,一定是具有较强经营管理能力和风险承担能力的高端人才,通过股东大会和董事会表决方可录用。但在我国,由于人才市场机制发展的不完善,人才优胜劣汰的竞争上岗机制还存在很多问题,部分上市公司的高管尤其是部分国有控股的上市公司高管就不是通过市场竞争产生,而是更多来自于行政委派,他们拥有与政府官员类似的行政级别。行政的过度干预往往使得上市公司高管不能享受市场化的高薪待遇和激励制度,从而使得其薪酬和公司业绩的相关性非常弱。

(二)国家法律法规实行效果不佳

根据我国《公司法》,高管薪酬的确定应由股东大会和董事会来决定。但在实践中,不可能所有的股东尤其是中小股东都能按时参加股东大会,所以公司高管薪酬方案就由董事会具体负责。但现代上市公司的内部控制人现象非常严重,由于上市公司董事会的董事人数众多,很多董事又身兼数职,面对繁琐复杂的公司业务,董事会往往很难及时有效地解决,董事会就将公司的经营管理事项逐步放权于公司的高管层。久而久之,上市公司董事会由原来的经营管理职能逐渐倾向于对高管的监督职能,而高管群体就不断集权,日渐掌握了上市公司经营管理的实权,产生了内部人控制,并开始利用职权谋取个人私利的最大化。综上,相关法律法规的实行效果不佳,导致上市公司的董事会独立性不强,很多高管同时也是董事会成员,这样就相当于自己决定自己的薪酬,公正性难以保障,薪酬的激励作用形同虚设。

(三)“棘轮效应”的推波助澜

随着市场竞争的日趋激烈,上市公司对人才的追求也极度渴望。提供丰厚的薪酬和诱人的职位,已经成当前上市公司吸引高端人才的主要方式。鉴于国内多数上市公司高管薪酬自定的状况,高管薪酬水平攀比上涨在情理之中。在巨额薪酬的诱惑下,管理者跳槽到其他公司谋求更高的薪水或地位也于情理之中;而为了留住人才,上市公司随之要不断地提高薪酬,这就是所谓的“棘轮效应”。棘轮效应是经济社会发展的产物,它助长了上市公司高管薪酬攀比提升的态势,也是高管天价薪酬屡屡出现的重要导火索。

(四)缺乏严谨的高管薪酬考核标准

市场是体现价值的场所,上市公司作为市场经

济的重要主体,其高层管理者的薪酬水平应由其市场上展现价值决定。在现代公司治理中,公司所有者会根据管理者给公司创造的业绩获取应得的报酬,管理者越是努力工作,展现个人才能,公司就有越大的可能性取得较好效益。但我国的上市公司高管薪酬和公司绩效相关性差说明上市公司的绩效考核没有充分发挥其应有的激励和约束作用。公司对高管绩效考核的指标设定不严谨,绩效考核的过程并不严格。公司股东不了解高管的实际工作情况,很多只是根据各部门往年的业绩,结合一定的增长比例计算得出,而不是事实就是地以绩定奖。因此很多情况下,只要高管不犯大错误,薪酬只会升而不会降,考核工作流于形式化。

三、完善上市公司高层管理人员薪酬制度的建议

(一)丰富上市公司薪酬激励形式

1. 年薪制

年薪制作为激励约束手段有着自身的优势:相比与按月发放薪酬,年薪制可将企业经营业绩与高管收入紧密联系,能够有效调动高管的工作积极性,有利于提公司高企业经营业绩以及资产的保值增值;另外,企业的战略规划往往都是几年的,业绩很难在几个月内显现,实行年薪制可以避免短期行为,着眼于企业长期战略。

2. 管理层持股

管理层持股是指上市公司高管人员拥有以一定价格购买本公司一定数量股票的权力,这样高管人员的持股收益便是由公司股票价格的高低决定。管理层持股一直以来被看作为最富有成效的激励制度,通过提高公司的价值来增加自身的财富。管理层持股将公司和高管个人的利益紧密联系起来,管理者努力工作发挥自身才能,上市公司也能长期稳定发展。上市公司在实施管理层持股时,首先要制定灵活合理的股权转让机制,以便离职高管股权合理转让,保持股权激励约束机制长期合理有效;其次要设立独立的监督机构进行监督,必要时接受社会各界、普通职工、政府相关部门的监督,保持相对独立性和公正性,防止资产流失;最后,建立起一套和管理层持股制度相匹配的财务评价和风险管理机制,使股权激励作用长期发挥。

3. 增加非货币形式

非货币形式报酬是指上市公司高管人员从公司或工作本身获得的但并不是以货币形式表现和计量的报酬,如职位的提升、公司安排的旅游奖励、下属员工的认可和完成工作目标的成就感等。非货币形式报酬在很大程度上满足的是高管人员的荣誉感和精神需求,是高管薪酬激励形式中不可缺少的组成部分。非货币形式报酬能够强化高管人员在公司的职权地位和权威,有助于形成高效的公司治理模式,节约公司的治理成本,进而提高公司业绩。如果高管薪酬制度缺少非货币报酬,可能导致高管人员成为盲目追求金钱的经济人,最大化地追逐自己的利益,很容易滋生贪污腐败,损害公司的利益。因此,上市公司高管薪酬中如果既包括货币形式报酬又包括非货币形式报酬,不仅能同时满足公司高管的经济利益需求和自我价值实现需求,还能使高管人员与公司普通员工更紧密地团结在一起,提高整个公司的工作效率。

(二)完善法律法规,合理科学进行行政监管

相关部门应持续加快对上市公司高管薪酬的立法工作,使得上市公司高管薪酬制定、管理有法可依。政府主管行政部门必须明确对上市公司的管理权限,避免发生权力交叉、多头监管现象,从而出现权力真空及监管不力,其在薪酬决策中应当更多地充当规定的指导者而非具体的操作者。政府相关行政部门只需要规定上市公司在薪酬方案制定过程中应当遵循的基本准则以及考量标准,而上市公司董事会应当根据这个准则,设置合理的薪酬方案。上市公司要改变以前因人设岗、因人论责,实行以岗招人,因岗论责,企业高管只对自己的岗位负责,只对企业的经营业绩负责,而不是对上级领导、对政府官员负责。这样,高管才能尽其所能,更好的服务于企业的发展。另外,上市公司要建立负责制定本公司高管薪酬制度的专门机构,该机构可以由独立董事、专业人员、普通职工等加入,大大提高了高管薪酬制度的独立性。

(三)完善高管薪酬信息披露制度,避免高管薪酬的棘轮效应

1. 充分全面地披露高管薪酬相关信息

上市公司充分的信息披露可以起到信号传递的作用,通过信号传递,可以有利于改变资本市场上信

息不对称的现象。高管薪酬信息作为上市公司信息披露的重要内容之一,对其进行充分的披露有利于公司的股东充分了解公司业绩和高管人员的工作表现,并对其实行监督,进而合理制定他们的薪酬。此外,高管薪酬信息的充分披露也有助于我国高级经理人才市场的快速健康发展,有效减弱棘轮效应的不良影响。

2. 建立规范的考核制度

一个科学的薪酬考核体系,有利于分清公司业绩中有多少是依靠管理层的个人才能得来的,有多少是依靠行业垄断和政府政策扶持因素等得来的。在薪酬考核时,不仅要看高管对企业近期发展带来的贡献,更要注重其对企业长远规划发展的影响。面对目前我国上市公司高管薪酬考核机制趋于形式化,缺乏量化标准和法律约束的情况,建立一个相对完善合理的薪酬考核体系迫在眉睫。

上市公司在制定高管薪酬制度时,一定要遵循高管薪酬和公司业绩正相关的基本原则。高管薪酬既要反映个人的才能和对公司的贡献,又要兼顾公司的业绩。上市公司一定要将业绩考核成绩与薪酬紧紧挂钩,同时也应注意个人素养、政治修养的考核。要以每个岗位的职责、重要程度、工作条件以及所需的知识技能作为薪酬业绩考核的依据。企业对制定的绩效考核体系必须予以严格执行,政府也要采取手段对上市公司部的薪酬考核进行严格监督。

3. 将高管薪酬的具体内容详细披露

由于相关制度没有作硬性规定,我国的上市公司只需简单披露高管的年度薪酬总额即可,披露的内容相对来说不够详细具体。相比而言,美国上市公司在高管薪酬的披露方面则要求更为详细。上市公司必须提供一份高管的薪酬汇总表,表中要求按工资、奖金、股票期权、限制性股票奖励等分别披露公司所有 CEO 以及除 CEO 以外的薪酬排行榜前四位的高管人员的薪酬状况,使得公司的股东们和潜在的投资者能够清晰地了解上市公司的主要管理者的激励情况。针对我国高管薪酬信息披露比较空泛且不具体的问题,我国可借鉴美国的相关经验,细化高管薪酬信息披露的内容。同时考虑到上市公司的信息披露成本问题,可以只要求对薪酬排行榜前三名高管人员的薪酬状况分门别类地予以详细披露,以全面反映公司高管人员的薪酬水平,也便于公众

比较和监督。

四、结语

上市公司高管薪酬制度的建立和完善作为公司治理的重要内容,其主要目的就是强化公司的激励机制,更好地发挥薪酬的激励作用,提高公司的业绩。目前,我国上市公司高管人员的薪酬结构和制度存在很多问题,上市公司在薪酬制度改革方面还有很多工作要做。上市公司要丰富高管薪酬激励形式,完善高管薪酬信息披露制度,建立一套科学的高管薪酬管理体系,将高管薪酬与公司业绩有效地挂钩,激发高管人员工作的积极性和主动性,坚决杜绝高管人员“自我定价”,减少出现“天价薪酬”和“零薪酬”的情况发生,这样有利于在上市公司内部营造安稳的工作环境,形成较好的社会形象,提升公司的声誉,促进上市公司业绩更大的提高。

【参考文献】

- [1] 黄寿昌,陈星光,李朝晖. 管理层异质性与管理层薪酬契约效率[J]. 山西财经大学学报,2011(7).
- [2] 罗莉,胡耀丹. 内部控制对上市公司高管薪酬粘性是否有抑制作用——来自沪深两市 A 股经验证据[J]. 审计与经济研究,2014(3).
- [3] 马德林,杨英. 股权结构、债务约束与高管薪酬——以 2008—2013 年上市公司为例分析[J]. 审计与经济研究,2015(4).
- [4] 黄贤环. 高管薪酬激励、内部控制有效性与公司业绩——来自沪深 A 股上市公司的经验证据[J]. 南京审计学院学报,2016(6).
- [5] 谭明珠. 我国上市公司高管薪酬激励的研究[J]. 商场现代化,2010(9).
- [6] 刘旭哲,朱波强. 四川省上市公司高管薪酬影响因素研究[J]. 西华大学学报,2012(2).
- [7] 王玉,杨偲. 上市公司高管薪酬影响因素研究——基于医药制造行业的分析[J]. 财会通讯,2014(7).
- [8] 韩红莲,张敏. 建筑类上市公司高管薪酬与企业绩效相关性分析[J]. 财会通讯,2015(3).
- [9] 李静. 上市公司高管薪酬影响因素实证研究[D]. 北京:华北电力大学,2011.

【学术编辑 黄彦震】

【责任编辑 熊 伟】