

职业经理人薪酬决定的综合分析视角

马俊

(漳州师范学院 管理科学系,福建 漳州 363000)

【摘要】大量的研究从不同的角度揭示了职业经理人薪酬的决定标准,但这些研究结论并不能很好地解释现实中的职业经理人薪酬现象。我们从企业的契约特性和所有者与职业经理人之间委托代理关系出发,选择新的逻辑起点,构建了职业经理人薪酬决定的综合分析模型,它包含了决定职业经理人薪酬决定的基准因素和调整因素。论文最后根据此来认识进一步研究的方向。

【关键词】职业经理人薪酬;决定标准;综合分析

【中图分类号】F272.92 **【文献标识码】**A **【文章编号】**1673-1883(2008)03-0100-04

1 引言

上世纪90年代围绕着我国国有企业改革的核心问题,理论界形成了“产权论”、“外部环境论”和“超产权论”三派观点。三种观点对于国有企业改革中心的认识是有差异的,但都认识到对职业经理人的管理对企业效率的重要作用,从而使得对职业经理人管理的研究也越来越得到学术界的关注。职业经理人薪酬是对职业经理人管理的一个重要方面。

国内有大量文献对职业经理人薪酬契约、年薪制、持股制、期权制度、远期报酬制度进行研究,但深入系统地对职业经理人薪酬决定理论的研究还很少见。国外自经理革命开始至今,对管理者尤其是高层管理者—职业经理人薪酬的研究已引起经济学家、会计学家、心理学家、人力资源管理专家和战略规划者的广泛关注。研究线索主要包括:①代理理论。基于最优职业经理人契约应当把职业经理人薪酬与企业业绩紧密结合起来假设,大量的研究揭示职业经理人薪酬对企业业绩敏感性。研究的结果并没有发现很强的报酬业绩敏感性,显然离人们想象的结果有很大差距,令这些著名的代理理论家感到失望,因而建议抛开代理理论的框架来研究影响职业经理人薪酬的因素。②劳动经济学家用市场的力量来解释职业经理人薪酬的决定。③人力资源管理专家从人力资本特性(职业经理人职位标准和管理层级以及工作评价、岗位评估来说明职业经理人薪酬的决定。④组织行为学家;从行为的标准来说明职业经理人的报酬决定,主张根据职业经理人发生的行为来决定职业经理人薪酬。⑤还有学者从企业特征和治理结构等角度对职业经理人薪酬决定进行研究。他们认为企业所处的环境、企业的技术特征、所有权结构、董事会的构成都

对职业经理人薪酬水平和结构构成重要影响。

2 职业经理人薪酬决定现象的简析

在理论上,收入分配现象可以从不同的现象来考察。在现实中,来自企业行为、要素相对稀缺性、人们需求偏好以及自然、社会、政治等市场外部的各种力量,共同对收入分配起作用,并达到瞬间的分配均衡。这个瞬间的均衡状态是各种力量作用的结果,它同时又对以后的收入分配产生影响。分配过程就是一个连续均衡的过程。并且,收入分配现象属于一种因果循环链关系。选择某一种或几种力量,并以此为前提假设,单方向地演绎出整个分配关系,总会遇到这样或那样的困难,要合理地描述收入分配现象,应该以因果关系链的连续均衡思想为基础。对于职业经理人这个特殊的群体,这种思想同样适应。

契约理论认为,企业是“一组契约”的联结。这组契约中包括了企业的要素投入者和利益相关人(提供资金的股东和债权人、提供劳务的职业经理人和工人、以及消费者和供应商等)之间的关系。不过,企业的契约理论主要考察的是企业利益相关者之间的“正式契约”关系。按照系统论的观点,企业是一个开放的系统,它总是处于同其外部环境的持续的相互作用中,并通过连续不断的投入—转换——产出的循环过程,取得一种动态的平衡。企业外界的环境包括国家或(和)地区的文化、社会和传统习惯决定的行为规范。企业和这些外部环境之间存在着一种“非正式契约”。“非正式契约”虽无法律效用,但实实在在地起作用,在很多情况下影响“正式契约”的签定。因而,企业这种“契约联合体”应当包括正式契约和非正式契约。而在所有这些契约中,所有者和职业经理人之间的契约是最重要、最核心的契约。这主要是因为所有者和职业经

理人在企业中的地位和作用决定的。根据委托代理理论,所有者和职业经理人之间是典型的委托代理关系,双方的契约是不完全的,因此而产生代理成本问题。为了降低由代理成本,引导职业经理人的经营管理行为,必须建立完善的代理人契约机制与监督机制。各种机制之间的作用是互补和替代的关系。报酬契约是契约机制的最重要的一种,它与其他契约与监督机制共同构成代理成本的控制机制,并受其他非正式契约的影响。在资本雇佣劳动的条件下,一个即定的现实是,职业经理人的报酬是由所有者决定的。由于职业经理人薪酬和行为之间有互动、循环的因果关系,所有者确定职业经理人薪酬契约的目的除了通常意义上的补偿和回报职业经理人的劳动外,一个更为重要的目的在于通过报酬契约的设置和其他控制机制共同引导职业经理人的行为。

国外现有的职业经理人薪酬决定理论是从报酬决定的不同标准来考察。这种从某个标准出发来建立相应的职业经理人薪酬理论,对于一些现象是必要的。不过,到目前为止,还没有哪一种从一个标准出发建立的职业经理人薪酬理论,能够同时把握职业经理人薪酬现象的若干最主要特征,其结果必然是各种报酬理论结论的不协调甚至冲突。理论的合理性完全包含于公理或假设前提之中演绎方法一点也不会增加理论的合理成分,要想使得职业经理人薪酬理论的结论站得住脚,其前提假设应当与职业经理人薪酬的实际具有一致性。我们认为,职业经理人的特殊地位和管理劳动的特殊性质导致职业经理人薪酬的特殊性。不同国度、地区和企业中,决定报酬的表现形式虽各有差异,但内在的因素是雷同的。职业经理人薪酬决定因素是多方面的(经济的和非经济的),并且是多变的(每个企业的表现形式都可能会不同),其根本原因在于职业经理人薪酬制定的决策者——所有者行为和目标的差异,以某个标准来研究职业经理人薪酬是无法全面地包含这些因素,必须选择新的研究角度和出发点(假设归纳的起点),从更全面的角度、从跨学科的角度进行更深入的研究。我们对职业经理人薪酬决定理论研究框架的重新构建的出发点正是从这里开始。

根据以上分析,我们构建职业经理人薪酬决定的综合分析模型就是从企业的契约特性和所有者与职业经理人之间委托代理关系出发,认为所有者决定职业经理人薪酬,并通过报酬契约和其他控制机制共同引导职业经理人的行为,来实现企业最大

利益。

3 职业经理人薪酬决定的综合分析视角

广义的报酬包括经济报酬和非经济报酬,本文指经济报酬,并将职业经理人薪酬按两个主要方面来分析:(1)职业经理人所得到的薪酬水平或报酬总数;(2)薪酬的结构,即薪酬组合中长期化与短期化倾向,浮动性与固定化的比例程度。一般认为职业经理人是风险厌恶者,更倾向于接受高的薪酬水平、固定薪水形式的报酬、短期内可以实现的报酬。

根据上述出发点,我们从以下几个方面分析职业经理人薪酬决定的因素。

3.1 基准因素

基准因素是指通常意义上决定职业经理人薪酬的标准。代理理论认为为了减少由于利益和自私行为间矛盾产生的代理成本,委托人应当把报酬与代理人的产生(如业绩)和代理人努力的基本信息的标志联系起来。大量的经验主义研究基于最优职业经理人合同应当把报酬与业绩紧密结合起来(因为职业经理人行为在很大程度上不易观察)的假设下,集中研究报酬—业绩的敏感性。不过,研究者们经常发现弱的敏感性而且敏感性变动很大。这种结果的一个原因是职业经理人的报酬也被基于其他标准:(1)企业规模。因为大企业有较强的报酬支付能力,大企业的职业经理人控制较多的资源,他们的工作更复杂,需要更多的专业技能、更多的努力、更大的责任和压力。(2)职业经理人人力资本特性。人力资本理论认为个人持有的人力资本,特别是他们积累的知识、技能,解释了报酬水平。这个理论假设职业经理人所拥有的人力资本的数量影响他们的生产能力,因此影响他们的报酬。即“一个拥有较大数量人力资本的经理会更好地完成他的工作,因此应被支付更多报酬”。(3)职业经理人市场。按照古典的边际生产力理论,职业经理人对企业提供的服务被视为产品的一些其他因素或投入。这种投入的价格或价值(即对于职业经理人而言的报酬)是由产出的市场(即对于职业经理人而言的劳动市场)的供给和需求的交点决定的,即等于它的边际收益产品。因而市场力量(职业经理人才能的供给和需求)决定职业经理人薪酬。在报酬实践者中,“市场工资率”的概念是牢固地确立的。(4)职业经理人行为标准与工作特性。行为标准包括在发现机会和揭示企业威胁中经理花费的努力、在战略选择中职业经理人所做的选择、在代表企业对股东和赞助者负责中职业经理人的行为。工作特性则说明报酬应和职业经理人职

位等级或组织任务相关联。

3.2 调整因素

3.2.1 企业行为目标、职业经理人效用和特性

所有者决定职业经理人薪酬的一个动机是报酬要达到引导职业经理人行为的作用。因而,在职业经理人薪酬的决定中,企业所有者对企业的行为目标始终起着关键性的作用。这也反映了职业经理人薪酬与职业经理人行为之间的互动循环的因果关系。这里的企业行为包括企业追求的目标、产业方向、企业战略、R&D水平等,这些企业发展内在要求的不同,必然导致职业经理人薪酬设置的差别。对应的一个方面是,报酬既然引导职业经理人行为,就必然要结合职业经理人自身的效用和特性。职业经理人的风险态度、对不同报酬形式的偏好、职业经理人目标等都会直接影响报酬契约的制定。

3.2.2 公司治理结构

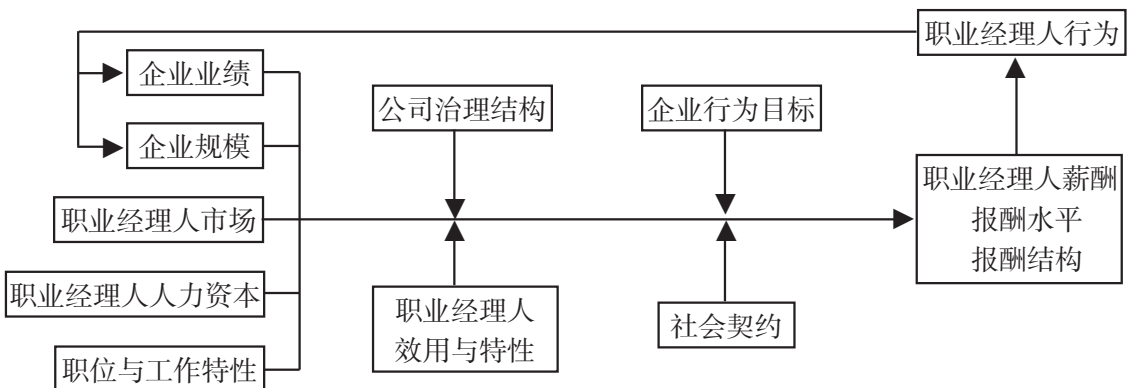
公司治理结构对职业经理人薪酬契约的作用主要体现在:①职业经理人薪酬问题最终是在企业层次上由企业所有者通过公司治理结构(如国外许多公司董事会都设有报酬委员会)来决定的。所有权结构特征(尤其大股东、机构股东的构成)、董事会的组成和结构(如CEO与董事长兼职、外部董事比例、董事会成员的人口统计特征、执行董事的比例)、报酬委员会(CEO、执行董事、在现任CEO任期里被任命的董事的百分比)不仅影响报酬决定过程中各种标准的相对重要性,而且影响这些标准的界定和度量。如市场标准的概念是具有社会性质,因为有关劳动力市场和同辈(peers)的界定依靠于董事会和它的报委会来完成。例如,如果报委会的成员在其他企业是CEO,就会用他们自己作为参照点

(O'Reilly等,1988),或者他们会依赖于来自外部的报酬顾问的建议——这些报酬顾问掌握绝对的或明确的有关市场和同辈者的界定(比如相似规模或相似盈利水平的企业的CEO们)。再比如,一个职业经理人的个人特征的衡量(如:技能和经历)可能依赖于董事会成员的人口统计特征,董事会和现任CEO有相似背景和经历的会导致有利的评估(Westphal and Zajac,1995)。企业业绩的会计检验会受到职业经理人的影响(Healey,1985),而他的影响又依赖于企业的治理结构。所以这些进一步阐述了企业治理结构对研究标准与职业经理人薪酬特征关系的重要性。②公司治理结构影响监督机制和契约机制的替代关系。代理理论指出企业通过契约机制和监督机制共同控制代理成本。在监督机制较弱的情况下,总是倾向于用较高的职业经理人薪酬来刺激职业经理人,使其产生自我约束以最大地实现所有者的利益。相应地,监督机制较强,报酬中的“刺激”成分就会减少。而衡量监督强度的一个重要指标就是公司的所有权集中度、董事会的构成等因素。因而,报酬契约的设定也不可避免地受到这些因素的作用。

3.2.3 社会契约

企业是企业内外正式与非正式契约的联合体,报酬契约作为其中的一种必然会同时受到企业的所处的社会契约的影响,包括国家、地区和企业文化与社会价值、权力意识、分配差距意识、团队意识与个人主义观念、国家税收制度等。

根据对基准因素和调整因素的初步分析,我们初步构建了职业经理人薪酬决定的一般性研究框架,见下图:



4 结论与展望

本文初步构建了用来解释和分析职业经理人薪酬决定的综合框架。这个框架体系可以帮助我们去评价职业经理人薪酬研究领域里当前的研究状况,评价现在存在的缺陷,更好地解释职业经理

人薪酬现象。例如,从图1可以看出,为什么对企业业绩与职业经理人薪酬间的统计关系的进一步研究的贡献是有限的。早期的研究已经证实了弱的报酬—业绩敏感性,尽管敏感性里有很大范围的变动已被发现。这些敏感性的未来的实证研究

很可能将重复这一个“令人吃惊的”结论。因而,我们认为未来的研究重点不是为职业经理人薪酬与企业业绩统计关系提供进一步的证据,而是揭示企业业绩和其他标准(规模、市场、人力资本、职位与工作特性等)相比的重要性,还应研究这些标准的界定、度量和相对重要性如何取决于企业治理结构、企业行为目标等调整因素,研究这些标准如何影响职业经理人薪酬以及影响的程度。因而,没有一个更广的视野,研究者将不可能全面地理解到底是什么决定职业经理人薪酬。明显地,这样的研究工作需要跨学科进行。除了代理理论,还应利用企业理论、战略管理、产业组织理论、制度理论以及社会学等知识来增强对职业经理人薪酬的理解、识别职业经理人薪酬决定因素的全部集合。跨学科的研究也有助于揭示这些决定因素间的相互作用。

此外,早期的实证主义研究绝大多数采用美国的数据资料。利用美国的数据的已有研究发现的

统计关系,例如报酬—业绩敏感性,能否运用到其他不同的治理结构、文化、税收政治制度等的环境中。然而,其它国家有关的数据代表一个丰富的,实际上未使用过的资源,来增加对什么决定职业经理人薪酬的理解。来自于非美国环境下的数据也能以其他方式得以应用。未来的研究可以通过利用关于国家文化和国家制度背景的非美国数据,进一步提高象图1所描述的那些决定因素是如何影响职业经理人薪酬特征的。我们相信这样国际化范围的研究可以为深入研究这个问题提供一个特别令人兴奋的途径。最后,尽管企业业绩被理解为职业经理人薪酬的一个决定因素,相反地,一个职业经理人薪酬组合方案状态也影响企业业绩,职业经理人薪酬、职业经理人行为与企业行为目标之间存在紧密的互动反馈关系。将来的研究应提供更多这方面的洞察。很显然,尽管国外研究了近70年,国内也有不少学者从事此研究,但是职业经理人薪酬研究仍有很多工作要做。

注释及参考文献:

[1]中国职业经理人协会.经营者收入分配制度[M].北京:企业管理出版社,2000.

[2]劳动和社会保障部工资研究所.经营者激励与约束[M].珠海:珠海出版社,1999.

[3]孙洛平.收入分配原理[M].上海:上海人民出版社,1996:85.

M.J.Conyon, and D.Leech. Top pay, company performance and corporate governance, Oxford Bulletin of Economics and Statistics, 2007,5.

A.T.Coughlan, and R.C.Schmidt. Executive compensation, management turnover, and firm performance, Journal of Accounting and Economics, 2005,7.

S.Finkelstein, and D.C.Hambrick. Chief executive compensation: a study of the intersection of markets and political processes, Strategic Management Journal,2006,10.

V.Rajaram. Top management compensation and shareholder returns: unravelling different models of the relationship, Journal of Management studies,2007,1.

M.G.Jensen, and K.J.Murphy. Performance pay and top—management incentives, Journal of Political Economy, 2006,2.

A Comprehensive View of Determinants of Professional Managers' Compensation

MA Jun

(Department of Management, Fujian Zhangzhou Teachers' Insitution, Zhangzhou, Fujian 363000)

Abstract: A tremendous amount of research has explored the determinant criteria of professional managers' compensation. However, the results of those researches can not commendably interpret the phenomena of professional managers' compensation. We choose a new logic premise from the aspect of firm contract nature. Our analysis leads to a general framework for research on professional managers' compensation, which involves fiducial criteria and adjustive criteria. At the end, the paper identifies directions for further research in terms of the framework.

Key words: Professional Managers; Compensation Determinant Criteria; General View