

上市中小企业经营绩效与 核心高管报酬激励的相关性研究

何炜¹, 雷井生¹, 杜娟²

(1. 中南大学商学院, 湖南长沙, 410083; 2. 湖南财经高等专科学校, 湖南长沙, 410080)

摘要: 管理层激励是上市中小企业治理中的焦点问题之一, 货币报酬激励是我国上市中小企业管理层激励的主要方式。文章通过研究我国上市中小企业高层管理人员的货币报酬与经营业绩的相关性, 得出如下结论: 对于上市中小企业总体而言, 核心高管的货币报酬与经营业绩有显著正相关关系, 但不同行业和地区核心高管货币报酬与业绩存在不同程度的相关性; 管理层中在公司领薪人数占管理层总人数的比重与经营业绩之间相关性不强, 说明存在“搭便车”的现象; 董事长是否在公司领薪与公司经营业绩不存在显著相关关系, 因此对董事长的激励方式和效果值得进一步探讨。

关键词: 上市公司; 中小企业; 经营绩效; 核心高管报酬

中图分类号: F224.0

文献标识码: A

文章编号: 1672-3104(2008)04-0524-07

一、引言

管理层激励是公司治理结构中的核心议题, 也是学界和业界近年来讨论最多的话题之一^①。多年来的公司治理理论和实践证明, 不同时代、不同社会背景下的管理层激励方式和激励效果不尽相同; 理论界对如何进行有效的管理层激励和激励效果如何也无定论, 这也是国内外学者一直钟情于这个话题的原因。

为什么要对管理层进行激励? 主流的观点认为, 现代企业制度下的两权分离产生委托代理成本, 对经营者进行激励可以降低道德风险, 避免逆向选择, 促使其更加努力工作, 以减少代理成本并使公司或股东价值最大化^[1-2]。对于激励的效果问题, 近年来国内外学者研究颇多。国外学者如 Jensen and Murphy(1990)研究了美国 7 000 多位 CEO 的收入与企业价值的关系, 发现股东财富与 CEO 的货币报酬同方向增长^[3]。Core J., Holthausen R. and D. Larcker (1999)通过建立“等级制度模型”和多元线性回归模型, 实证分析了管理层货币报酬与公司治理的关系, 发现公司所有者的变更往往会导致管理者的报酬增长 10%以上, 并且

这种增长一般大于经营业绩的增长^[4]。

与国外(尤其是美国)以股权激励^②为主要激励方式不同, 我国上市中小企业对管理层的激励主要是货币报酬, 管理层的收入由工资、津贴和奖金构成, 或者采用纯粹与业绩挂钩的年薪^[5]。至于股权激励, 有研究表明该激励方式与经营绩效不存在相关性。李增泉(2000)、魏刚(2000)等分别对 1998 年度披露年报的我国上市中小企业进行研究, 得出的结论是: 上市中小企业管理层年薪和持股数量与公司业绩相关性不明显, 而与公司规模和地域因素关系密切^[6-7]。

考虑到我国上市中小企业很少采用股权激励等其它激励方式的现实, 本文将重点放在管理层货币报酬激励与经营业绩关系的研究上。在变量指标的选取方面, 本文以每股收益^③作为上市中小企业经营业绩的衡量指标, 以核心高管年薪^④作为管理层货币报酬激励指标; 为了考察管理团队的货币报酬激励对经营业绩的影响, 是否存在“搭便车”现象, 本文在研究模型中加入了“管理层中领薪人数占管理层总人数比重”作为外生变量; 为了研究对董事长的货币报酬激励是否有特殊的激励效果, 因此将董事长是否在公司领薪作为虚拟变量引入模型。

收稿日期: 2008-03-15; 修回日期: 2008-06-25

作者简介: 何炜(1979-), 男, 湖南长沙人, 中南大学商学院博士研究生, 主要研究方向: 公司治理; 雷井生(1976-), 男, 湖南长沙人, 中南大学商学院博士研究生, 主要研究方向: 人力资源管理。

二、研究假设与数据处理

针对先前研究成果, 结合本研究理论我们得到以下三个研究假设:

研究假设 1: 上市中小企业核心高管年薪与经营业绩正相关。

研究假设 2: 上市中小企业管理层中领薪人数占管理层总人数比重与经营业绩正相关。

研究假设 3: 上市中小企业董事长在公司领薪(领薪=1, 否则=0)与经营业绩正相关。

根据上述研究假设, 构造如下三个回归模型:

①以核心高管年薪 SA、管理层中在公司领薪人数与管理层总人数之比 RATN、董事长在公司的领薪状况 CSA 作为自变量, 每股收益 EPS 作为因变量, 构造如下多元回归模型^[8]:

$$EPS=C_1\times SA+C_2\times RATN+C_3\times CSA+U_1 \quad (1)$$

②为了便于与以前的相关研究作比较, 本文同样以净资产收益率 ROE 与核心高管年薪 SA 设计单变量回归模型^[9-10]:

$$ROE=C_4\times SA+U_2 \quad (2)$$

在上述两式中, C₁、C₂、C₃、C₄ 为回归系数; U₁、U₂ 为误差项。

为研究的方便, 本文将文中用到的各变量用缩写字母表示如下:

- EPS: 每股收益
- ROE: 净资产收益率
- SA: 核心高管年薪
- RATN: 管理层中在公司领薪人数与管理层总人数之比
- CSA: 虚拟变量, 1=董事长在公司领薪, 0=董事长不在公司领薪

本文以 2007 年 4 月 30 日前公布 2006 年年报的上

市中小企业为研究对象, 剔除其中纯 B 股公司 111 家、公开媒体上无法找到年报的公司 7 家、新近退市的公司 2 家, 最后得到样本公司 1 253 家。上述指标数据区间为 2006 年。数据来源于中国证监会、巨潮资讯网站公布的上市中小企业 2006 年年报。在 1 253 家样本公司中, 有 13 家公司没有按要求公布核心高管年薪, 作者通过其公布的年薪区间和人数, 结合大智慧股票交易系统个股资料栏公布的数据, 进行了合理估算, 以保证数据的有效性。

三、管理层货币报酬激励对经营业绩影响的实证研究

(一) 核心高管货币报酬与经营业绩: 总体状况

根据式(1)输入变量数据, 运用 Eviews 统计分析软件, 生成表 1 所示结果。

从上述回归数据可以看出: 核心高管年薪(SA)在 1%的显著性水平上通过 t 检验, 说明它与每股收益(EPS)存在显著正相关关系, 该结论支持研究假设 1; 变量领薪人数与管理层总人数之比(RATN)未能通过 t 检验, 说明该变量与每股收益(EPS)相关性不强, 结论不支持研究假设 2; 董事长是否在公司领薪与经营业绩不存在相关性, 结论不支持研究假设 3。

这里的研究结果与李增泉(2000)和魏刚(2000)以 1998 年的数据研究结果和谌新民、刘善敏(2003)以 2001 年的数据研究结果并不一致。为了进行比较分析, 按照他们的模型与指标选取方式, 本文进一步做一个比较研究: 用净资产收益率(ROE)作为因变量, 核心高管年薪(SA)作为自变量构建单变量模型, 将变量代入式(2), 运用 Eviews 统计分析软件, 可生成表 2 所示结果。

结果显示, 在 1%的显著性水平上, 核心高管年薪同样与净资产收益率存在显著正相关关系。

(二) 管理层货币报酬与经营业绩: 分地区状况

根据国家对我国东部、中部、西部的区域划分,

表 1 多元回归分析

因变量Dependent Variable: EPS 样本数 Included observations: 1253				
自变量Variable	系数Coefficient	标准差Std. Error	T统计值t-Statistic	P值Prob.
核心高管年薪SA	0.001 937	0.000 212	9.141 971	0
领薪人数比例RATN	0.038 181	0.042 327	0.902 056	0.367 200
董事长领薪情况CSA	-0.013 383	0.028 171	-0.475 069	0.634 800
R ² 值R-squared	0.055 461	R ² 调整值 Adjusted R-squared		0.053 950

将上市中小企业所处 31 个行政区域划分为 4 个地区：

东南沿海地区：福建、浙江等 6 省市 291 家上市中小企业所在区域；

京沪粤地区：北京、上海、广州 3 省市 342 家上市中小企业所在区域；

西部地区：甘肃、广西等 13 省市区 282 家上市中小企业所在区域^⑥；

中部地区：安徽、河北等 9 省 338 家上市中小企业所在区域。

1. 各地区上市中小企业每股收益(EPS)与核心高管年薪(SA)描述性统计指标

根据上述地区划分标准，对上市中小企业的每股收益(EPS)和核心高管年薪(SA)进行描述性统计分析，得到表 3 和表 4 所示结果。

表 3 数据显示，京沪粤地区上市中小企业 EPS 的各项统计值除最小值外均优于其他地区上市中小企业，东南沿海地区公司 EPS 水平略次于京沪粤地区，但与之较为接近；而中部地区的 EPS 均值与前两者差异明显，有 0.1 元左右的差距，西部地区的 EPS 水平介于中部地区与前两者之间，且明显高于中部地区水平。

从表 4 数据看出，与 EPS 水平类似，京沪粤地区上市中小企业核心高管年薪 SA 水平最高，东南

沿海地区次之，中、西部地区货币报酬水平较为接近，与前两者差距较大，但与 EPS 水平不同的是，中部地区 SA 水平高于西部地区。从上述两表统计数据来看，总体上显示出高业绩、高货币报酬规律，但在中部地区和西部地区，两者之间出现背离。

2. 不同地区上市中小企业管理层货币报酬与经营业绩关系实证研究

同样对式(1)拟合分地区样本数据，所得结果如表 5 所示。

从表 5 可以看出：四个地区上市中小企业核心高管年薪(SA)在 1%的显著性水平上都与每股收益(EPS)显著正相关，这与样本总体研究结果相一致，与研究假设 1 相吻合；从领薪人数与管理层总人数之比(RATN)与每股收益(EPS)的关系来看，东南沿海地区 and 中部地区上市中小企业的 RATN 与 EPS 不存在相关性，西部地区上市中小企业的 RATN 与 EPS 相关性也不显著，而京沪粤地区上市中小企业的 RATN 在 1%显著性水平上与 EPS 显著正相关，即在东南沿海地区、西部地区、中部地区不支持研究假设 2，而在京沪粤地区则支持该假设；董事长在公司领薪的效果只有东南沿海地区较为显著(显著性水平为 10%)，西部地区 and 中部地区上市中小企业董事长货币报酬激励与经营业绩相关性不显著，而京沪粤地区上市中小企业董事

表 2 以 ROE 作为因变量的回归结果

因变量Dependent Variable: ROE		样本数 Included observations: 1253		
自变量Variable	系数Coefficient	标准差Std. Error	t统计值t-Statistic	P值Prob.
核心高管年薪SA	0.059783	0.011299	5.290998	0.0000
R ² 值R-squared	0.012902	R ² 调整值Adjusted R-squared		0.012902

表 3 每股收益(EPS)分地区统计值比较

EPS(元)	样本数	均值	中位数	标准差	最小值	最大值
东南沿海地区	291	0.155 0	0.160 0	0.414 9	-3.110 0	1.531 4
京沪粤地区	342	0.169 0	0.167 5	0.408 0	-3.560 0	2.760 0
西部地区	282	0.103 5	0.120 0	0.443 4	-3.303 0	1.940 0
中部地区	338	0.065 9	0.116 0	0.458 5	-3.693 0	1.547 0

表 4 核心高管年薪(SA)分地区统计值比较

SA(万元)	样本数	均值	中位数	标准差	最小值	最大值
东南沿海地区	291	54.951 3	41.80	45.103 9	4.10	388
京沪粤地区	342	81.223 4	64.57	75.425 1	8.28	960
西部地区	282	38.174 2	27.38	42.000 1	3.08	512
中部地区	338	41.142 7	30.73	36.370 0	2.04	205

表 5 不同地区管理层货币报酬与经营业绩(EPS)关系回归结果比较

地区	自变量 Variable	系数 Coefficient	标准差 Std. Err	t 统计值 t-Statistic	P 值 Prob.	R ² 值	R ² 调整值
东南沿海地区	SA	0.002 283	0.000 527	4.329 484	0	0.059 53	0.053
	RATN	-0.070 97	0.089 005	-0.797 375	0.425 9		
	CSA	0.090 638	0.058 498	1.549 424	0.122 4		
京沪粤地区	SA	0.001 359	0.000 286	4.743 038	0	0.040 58	0.034 92
	RATN	0.179 071	0.078 665	2.276 372	0.023 4		
	CSA	-0.101 908	0.049 117	-2.074 813	0.038 8		
西部地区	SA	0.001 769	0.000 629	2.813 292	0.005 3	0.025 1	0.018 12
	RATN	0.079 407	0.091 358	0.869 182	0.385 5		
	CSA	-0.020 09	0.061 218	-0.328 18	0.743 0		
中部地区	SA	0.003 818	0.000 653	5.847 248	0	0.099 33	0.093 95
	RATN	-0.071 597	0.085 904	-0.833 451	0.405 2		
	CSA	-0.054 681	0.058 298	-0.937 958	0.348 9		

长货币报酬激励与经营业绩在 5%显著性水平上存在负相关关系, 总体上不支持研究假设 3。

(三) 管理层货币报酬与经营业绩: 行业状况

历史资料显示, 不同行业的上市中小企业经营业绩差别较大, 与此同时, 公司核心高管年薪也因行业不同而异。因此有必要研究不同行业的核心高管年薪与经营业绩之间的关系。根据中国证监会 2001 年发布的行业分类标准, 将 1 253 家样本公司分别划归于 13 类一级行业。

1. 行业核心高管年薪与每股收益描述性统计指标

将样本公司的核心高管年薪(SA)与每股收益(EPS)分 13 类一级行业分别进行统计分析, 得到表 6、表 7 所示的结果。

为了更直观地比较不同行业每股收益(EPS)与核心高管年薪(SA), 将表 6 和表 7 中 EPS 均值和 SA 均值数据用图 1 表示。

从表 6、表 7 的资料, 结合总体 EPS 均值与总体 SA 均值数据, 我们看到, 有 6 类行业 EPS 均值高于平均水平(0.127 3 元), 分别是采掘业、电力煤气及水的生产和供应业、建筑业、交通运输仓储业、金融保险业、制造业; 有电力煤气及水的生产和供应业、房地产业、建筑业、交通运输仓储业、金融保险业、社会服务业、信息技术业 7 类行业的核心高管平均年薪高于总体平均水平(54.621 4 万元)。总体而言, 收入高

的行业一般经营业绩较好。具体来看, 13 类行业中有 8 类行业的 EPS 均值与 SA 均值存在着正向的对应关系, 而另外 5 类行业的两项指标出现背离, 这 5 类行业分别是采掘业、房地产业、社会服务业、信息技术业、制造业。其中业绩最好的采掘业, 其核心高管年薪却中等偏下。在所有行业中, 金融保险业有着十分突出的核心高管年薪, 但行业业绩平平。

2. 行业管理层货币报酬与经营业绩的实证分析

为了进一步求证行业内管理层货币报酬激励效果如何, 我们再次根据式(1)对研究假设进行检验。考虑到采掘业、传播与文化业、建筑业、金融保险业上市中小企业样本数量较少(均少于 40 家), 本文只对其他 9 个行业作回归分析。回归结果如表 8 所示。

从表 8 的回归结果可以看出: 除了信息技术业、综合类外, 其他 7 类行业的核心高管年薪(SA)在 1%的显著性水平上与每股收益(EPS)显著正相关, 而信息技术业、综合类的核心高管年薪(SA)则在 10%的显著性水平上通过 *t* 检验, 这与总体样本回归结果和分地区回归结果基本一致, 与研究假设 1 相吻合; 各行业管理层中领薪人数与管理层总人数之比(RATN)没有通过 *t* 检验, 与每股收益相关性不强, 这也与总体样本回归结果大致相同, 结果不支持研究假设 2; 与上文检验结果类似, 分行业董事长的货币报酬激励(CSA)都没有通过 *t* 检验, 与经营业绩相关性不明显, 不支持研究假设 3。

表 6 各行业上市中小企业每股收益(EPS)统计值比较

行业	样本数	均值	中位数	众数	标准差	最小值	最大值
采掘业	18	0.360 0	0.350 0	0	0.201 2	0	0.710 0
传播与文化产业	11	-0.376 6	-0.376 6	-3.690	1.284 5	-3.693 0	0.670 0
电力、煤气及水的生产和供应业	51	0.232 4	0.210 0	0.180	0.313 6	-1.290 0	0.910 0
房地产业	47	0.121 9	0.150 0	0.090	0.345 9	-1.150 0	0.700 0
建筑业	23	0.132 2	0.130 0	0	0.331 1	-0.803 9	1.160 0
交通运输、仓储业	53	0.170 4	0.171 0	0.330	0.410 6	-1.740 0	1.322 0
金融、保险业	10	0.168 1	0.155 0	-0.091	0.196 1	-0.090 7	0.410 0
农、林、牧、渔业	32	0.109 1	0.141 0	0	0.285 2	-1.000 0	0.660 0
批发和零售贸易	92	0.122 7	0.120 5	0.020	0.269 7	-1.110 0	0.610 0
社会服务业	38	0.051 4	0.102 0	-0.938	0.272 4	-0.938 3	0.434 0
信息技术业	81	0.043 7	0.106 8	0.120	0.718 3	-3.110 0	2.760 0
制造业	716	0.143 4	0.133 5	0	0.394 2	-3.303 0	1.940 0
综合类	81	-0.020 0	0.070 9	0.030	0.555 5	-3.560 0	0.474 6

表 7 各行业上市中小企业核心高管年薪(SA)统计值比较

行业	样本数	均值	中位数	众数	标准差	最小值	最大值
采掘业	18	49.940 6	37.52	17	30.258 4	17	113
传播与文化产业	11	45.023 6	32.48	11.8	29.343 8	11.8	97.6
电力、煤气及水的生产和供应业	51	57.072 5	40.8	4.87	50.067 0	4.87	275
房地产业	47	67.910 6	51	10.8	47.343 9	10.8	177
建筑业	23	53.243 9	42.23	2.9	40.920 4	2.9	193
交通运输、仓储业	53	56.354 5	46.48	13.52	41.607 7	13.52	203
金融、保险业	10	137.740 0	121.9	23.9	102.97 9	23.9	309
农、林、牧、渔业	32	32.690 3	30.865	10.02	17.660 5	10.02	94
批发和零售贸易	92	53.762 4	38.795	36	38.444 4	4.1	191.63
社会服务业	38	65.647 7	43.95	10.42	54.828 6	10.42	285
信息技术业	81	71.032 9	58	37	64.750 0	3.08	501.4
制造业	716	50.786 1	36.845	22	58.730 5	2.04	960
综合类	81	58.663 8	44.5	60.36	48.232 4	5.28	244.15

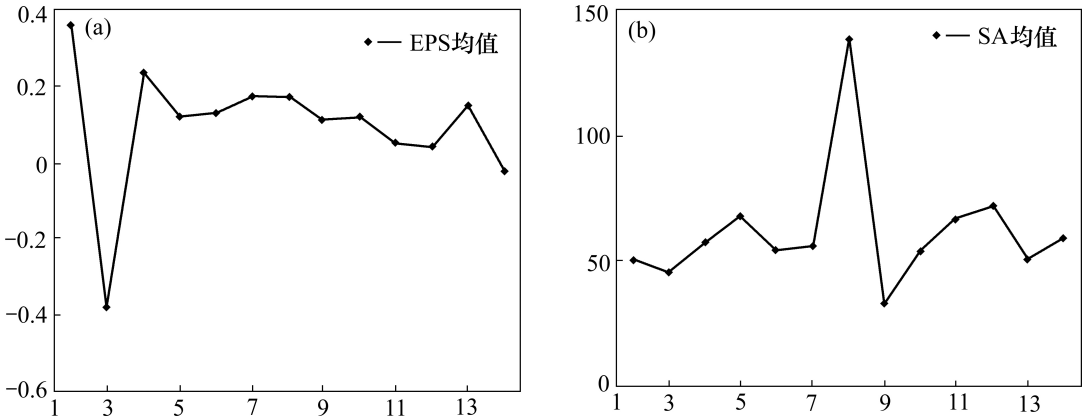


图 1 行业每股收益(EPS)和核心高管年薪(SA)均值比较

表 8 各行业管理层货币报酬与经营业绩(EPS)关系回归结果比较

行 业	自变量 Variable	系数 Coefficient	标准差 Std. Er	t 统计值 t-Statistic	P 值 Prob.	R ² 值
电力、煤气及水的生产和供应业	SA	0.003 2	0.000 7	4.502 95	0	0.245 24
	RATN	0.231 13	0.140 2	1.648 32	0.105 8	
	CSA	-0.162 4	0.096 3	-1.685 40	0.098 4	
房地产业	SA	0.002 51	0.001 0	2.608 60	0.012 4	0.128 85
	RATN	-0.068 7	0.184 5	-0.372 10	0.711 6	
	CSA	-0.011 7	0.104 9	-0.111 1	0.912 1	
交通运输、仓储业	SA	0.005 05	0.001 2	4.288 84	0.000 1	0.222 79
	RATN	-0.252 1	0.219 7	-1.147 30	0.256 7	
	CSA	-0.035 5	0.126 7	-0.280 40	0.780 3	
批发和零售贸易	SA	0.002 76	0.000 7	4.053 02	0.000 1	0.142 26
	RATN	-0.082 6	0.111 7	-0.740 10	0.461 2	
	CSA	0.025 54	0.062 2	0.410 98	0.682 1	
信息技术业	SA	0.002 22	0.001 2	1.803 61	0.075 2	0.042 50
	RATN	-0.123 5	0.281 0	-0.439 70	0.661 4	
	CSA	-0.072 3	0.174 7	-0.413 80	0.680 1	
制造业	SA	0.001 8	0.000 2	7.414 49	0	0.063 00
	RATN	0.064 29	0.049 4	1.302 60	0.193 1	
	CSA	0.013 46	0.034 2	0.393 53	0.694 0	
综合类	SA	0.002 29	0.001 3	1.742 19	0.085 4	0.042 50
	RATN	-0.104 8	0.214 9	-0.487 50	0.627 3	
	CSA	-0.128	0.142 7	-0.896 80	0.372 6	

四、结论

上述研究表明,从总体上看,我国上市中小企业核心高管年薪与经营业绩之间存在显著正相关关系。分地区研究也能得到同样的结论,从分行业研究结果来看,除了信息技术业和综合类外,其他行业也存在类似的结论,这说明,对中小企业管理层合理的货币报酬激励有利于提升经营业绩。同时也说明,与前几年国有企业普遍存在的激励不足相比,我国上市中小企业管理层货币报酬激励已发生了很大的变化。虽然地区内部、行业内部核心高管货币报酬和经营业绩存在显著正相关性,但是不同地区之间、不同行业之间货币报酬差距和业绩差异仍然明显,东强西弱的格局没有改变,部分行业存在货币报酬与业绩背离的情况。

对中小企业管理层中参与货币报酬激励的高管人数占管理层总人数的比重(RATN)与经营业绩关系的研究,目的是检验团队货币报酬激励的效果。研究结果显示,两者之间不存在相关性。这从另一个侧面说

明核心高管的作用显著,其他高管存在普遍的“搭便车”现象。

对董事长的货币报酬激励似乎被人们所忽视。本文的研究显示,公司董事长是否在公司领薪与公司业绩无关。因此本文建议:在近期无法消除“搭便车”现象的情况下,应加大对核心高管的激励力度,合理拉开管理层内部收入差距,使管理层的经营绩效与其报酬显著相关。

注释:

① 本文中的管理层是指上市公司年报“董事、监事、高级管理人员”栏目中列示的人员。

② 在国外的大公司中,股权激励是主流方式,包括业绩股票(业绩达到预期目标则赠予管理层股票)、股票期权(ESO)和管理层收购(MBO)等方式。管理层的年收入构成是薪水、奖金和股票收入,其中股票收入占 38.9%。参阅:曹丰,2000:西方经理人员激励效果分析,《外国经济与管理》第 8 期。

③ 每股收益和净资产收益率都是衡量公司经营业绩的常用指标。当然,为便于与相关文献研究作比较,本文同样也对净资产收益率与高管货币报酬的关系进行了辅证研究。

④ 2006 年上市公司年报公布了“管理层年薪总额”“金额最高的前三名董事的报酬总额”“金额最高的前三名高管的报酬总额”三

个数据。由于上市公司普遍存在董事兼任经营管理人员的现象,“金额最高的前三名董事”和“金额最高的前三名高管”往往出现重叠交叉的情况,而且其中一般包括董事长或总经理。考虑到董事长或总经理的核心地位和作用,不失合理性,本文以“金额最高的前三名董事的报酬总额”、“金额最高的前三名高管的报酬总额”两个数据中金额较大者作为管理层货币报酬指标,简称核心高管年薪。另外,该指标不包含外籍管理人员的年薪。

⑤ 国家划分的西部地区只有12省市区,没有包括西藏,本研究中将西藏划归西部地区。

参考文献:

- [1] 张维迎. 公有制经济中的委托人—代理人关系:理论分析和政策含义[J]. 经济研究, 1995, (4): 25-34.
- [2] 张春霖. 存在道德风险的委托代理关系:理论分析及其应用中的问题[J]. 经济研究, 1995, (8): 72-77.
- [3] Jensen M, Murphy K. 1990, Performance pay and top management incentives [J]. Journal of Political Economy, 2005, (3): 213-222.
- [4] Core J, Holthausen R, Larcker D. 1999. Corporate governance, chief executive compensation and firm performance [J]. Journal of Financial Economics, 2006, (5): 371-406.
- [5] Jensen M, Meckling W. (1976): Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and capital structure [J]. Journal of Financial Economics, 2006, (3): 32-36.
- [6] 李增泉. 激励机制与企业绩效——一项基于上市中小企业的实证研究[J]. 会计研究, 2000, (1): 21-30.
- [7] 魏刚, 杨乃鸽. 高级管理层激励与经营绩效关系的实证研究[J]. 证券市场导报, 2000, (3): 45-55.
- [8] 湛新民, 刘善敏. 上市中小企业经营管理者报酬结构性差异的实证研究[J]. 经济研究, 2003, (8): 31-37.
- [9] 王珺. 双重博弈中的激励与行为——对转轨时国有企业经理激励不足的一种新解释[J]. 经济研究, 2001, (8): 98-100.
- [10] 李占猛, 杨宏伟. 美国公司独立董事制度研究[J]. 国外财经, 2000, (4): 31-43.

A correlativity study on peanuts in appearing in the market manage the achievement effect and payment stimuli to core height

HE Wei¹, LEI Jingsheng¹, DU Juan²

(1. School of Business Administration, Central South University, Changsha 410083, China;

2. Hunan Financial College, Changsha 410080, China)

Abstract: One of the problems in managing focal point in stimulating tier is that medium-sized and small enterprises governs appear in the market, while currency reward stimulates shows that our country is peanuts the main way administration stimulating tier in appearing in the market. Based on a detailed analysis, we come to a conclusion as follows. Medium-sized and small enterprises is total Er Yan to appearing in the market, currency reward that core height is in charge of and manage achievement has something to do with each other, different industry and area core height are in charge of currency reward and there exists correlativity to varying degrees in achievement. Correlativity is not strong between managing the achievement drawing ratios of salary number to the general number managing a tier and managing in the tier in the company, there exists the phenomenon “thumbing a lift” in explanation. The achievement if chairman draws a salary in the company and the company is managed when notable relation does not exists. So the way and effect are worth going a step further to chairman’s excitation investigation and discussion.

Key words: listed company; medium-sized and small enterprises; achievement effect; reward for top managers

[编辑: 汪晓]