

# 建筑企业经理人薪酬影响因素的实证分析

——以我国上市公司为例

魏玉玲,孙养学

(西北农林科技大学 经济管理学院,陕西 杨凌 712100)

**摘要** 建筑企业经理人在公司运营发展中起着至关重要的作用,其薪酬的高低对其在公司治理中职能的发挥具有重要的影响。提出了影响我国上市建筑企业经理人报酬的七个假设因素:企业业绩、企业规模、企业所在地区、国有股比例、经理人年龄、学历、两职兼任,并对七个假设因素与经理人报酬的相关性进行了实证检验。实证分析结果表明:企业业绩、企业所在地区、经理人年龄、两职兼任与经理人报酬成正相关关系;国有股比例与经理人报酬成负相关关系;而企业规模、经理人学历与经理人报酬没有明显的相关性。针对研究结果,提出了相应的政策建议。

**关键词** 上市建筑企业;经理人薪酬;影响因素;回归分析

**中图分类号**:F272.92 **文献标识码**:A **文章编号**:1008-3456(2010)02-0128-05

2008年,来势汹汹的全球金融海啸使我国很多企业陷入了危机,面对企业业绩的下滑,不少企业纷纷提出了“裁员”、“减薪”的政策,出于金融行业高管薪水太高的考虑,国资委发布了限薪令。一些企业的高管,被动或主动放弃年终奖金或者领取“零薪酬”,也有部分企业的高管仍然领取着与公司业绩不相称的“天价”薪酬。在金融危机这个大背景下,高管薪酬已成为舆论的焦点。建筑业作为国民经济的重要支柱产业之一,对推动我国经济发展和社会进步发挥着极其重要的作用。建筑企业经理人作为该行业的轴心人物对企业的发展、科学管理、经营业绩、社会责任肩负着至关重要的使命。那么,如何根据影响经理人薪酬的各类因素和薪酬与业绩对等的原则,制定相对合理的经理人薪酬机制,对建筑企业来说迫在眉睫。

## 一、影响建筑企业经理人薪酬的假设因素

假设1:经理人报酬与企业业绩存在正相关关系。根据报酬契约理论,最优的激励合同必须满足激励相容约束原则,即委托人与代理人的利益实现有效“捆绑”<sup>[1]</sup>。换句话说,经理人的报酬取决于股东财富的最大化。企业的业绩越好,经理人的报酬

也越高,企业的业绩下降的同时,经理人的报酬也会随之减少。本文假定公司业绩和经理报酬之间存在正相关关系,并以企业的净资产收益率衡量企业业绩。

假设2:经理人报酬与企业规模存在正相关关系。大量学者把企业规模作为影响企业高管薪酬的首要因素。一般来说,随着企业规模越大,企业管理机构、中间层次、员工人数、业务量增多,经营管理的复杂性提高,对经理人管理能力和管理技能要求提高。本文假定经理人报酬与企业规模存在正相关关系,并以企业的年末总资产衡量企业规模。

假设3:经理人报酬与国有股比例存在负相关关系。对于上市公司公开的报酬数据,显示出持有国有股企业的经理人薪酬与民营企业薪酬存在着明显的差异性。我国的上市公司中国有股份比重较大,因为很多上市公司都是由国有企业改造而来的。持有国有股企业在薪酬制度设计上会受到不同程度的行政影响,使其不能完全市场化。同时,持有国有股的企业,社会监控度高,经理人没有机会随意加薪。因此,本文假定国有股份比重越大,经理人的薪酬水平越低。

假设4:发达地区建筑企业经理人薪酬水平较高。公司区位划分,一般都按区域来划分,如“东

收稿日期:2009-10-15

作者简介:魏玉玲(1985-),女,硕士研究生;研究方向:现代企业管理。E-mail:weiyuling19851030@163.com

部”、“中部”和“西部”。本文认为这种分法不够科学,因为东部地区也有不发达地市,中、西部地区也有发达地市。就建筑行业而言,建筑公司一般会选择投入成本较低、劳动力资源较丰富的地区,而这些地区往往是郊区或偏远地区。因此,本论文用“发达”和“不发达”来区分企业区位。董克用<sup>[2]</sup>曾指出,一般经济发达地区的薪酬水平比经济落后的地区要高。为此,本文假定我国发达地区建筑企业经理人的薪酬水平比不发达地区高。

假设 5: 经理人报酬与其年龄存在正相关关系。人力资本理论指出高级管理者的薪酬应该与其累积的知识和技能相联系。高级经理人力资本的形成,不像一般的工业制品那样,用机械、化学或生物方式进行大规模、快速的批量生产。它只能按照人才成长规律实行逐级培养,通常不能跨越某些必要培养阶段,也不能省略某些必需的训练内容。这是一个缓慢的、循序渐进的过程<sup>[3]</sup>。随着经理人年龄的增长,其相关知识与经验也在累积,在建筑企业更能独当一面,为公司带来更多的利益。因此,本文假定经理人年龄越大,薪酬水平越高。

假设 6: 经理人报酬与其学历存在正相关关系。学历是经理人理论知识、业务能力和综合素质的反映。学历越高,理论知识越过硬,越能在建筑企业运作中做出正确的决策,发挥更大的作用。同时,在获得高学历的过程中,已经投入了很大的人力成本,应该在薪酬上得以补偿。但不同的观点认为,学历越高,就职时间、实践经验、社会阅历越少;而低学历则与其相反,上学时间短、工作时间长,积累经验多。因此,学历高的人并不意味着薪酬水平也高。鉴于前人研究成果,本文假定经理人的学历越高,薪酬水平越高。

假设 7: 经理人报酬与两职兼任存在正相关关系。经理人两职兼任情况在现代企业中比较常见,其薪酬水平在不同企业里不一致。刘善敏等<sup>[4]</sup>发现两职兼任的公司中,经营者的平均年薪和持股比例均高于全部样本的平均值。他们认为这体现了两职兼任经营者的责任和能力。杜胜利等<sup>[5]</sup>将两职兼任作为董事会控制强度的一个变量,检验其对公司绩效和总经理年度现金报酬的影响,结果发现两职兼任与董事会控制强度负相关,而董事会控制强度则与总经理的报酬水平负相关。根据以上研究结论,本文假定两职兼任的经理人,其薪酬水平高于一般经理人。

## 二、上市建筑公司样本选择及数据来源

本文以 2003 至 2008 年间沪深 A 股上市建筑公司为主要分析对象,共 42 家企业。剔除了净资产、主营业务利润、净利润为负的公司;取消了上述变量指标数据不完备的公司;分流了有外资法人股、B 股和 H 股上市的公司。最终选择了 17 家目标公司,经理人员数 96 人。

上市建筑公司经理人年度薪酬数据和相关资料的原始数据大部分来源于由我国政府指定的、公开披露上市公司年度报告的巨潮网(www.cninfo.com.cn)所公布的上市公司年度报告,一部分是通过计算所得。本文使用普通最小二乘法模型(OLS)进行多元线性回归,用 Eviews 和 SPSS For Windows 作为分析软件。实证研究的变量含义及其代码如表 1 所示。

表 1 变量含义及其代码

变量名称	变量符号	变量含义
经理人薪酬	Y	公司经理人的年度货币收入
企业业绩	X <sub>1</sub>	净资产收益率
企业规模	X <sub>2</sub>	年末企业总资产
企业所在区域	X <sub>3</sub>	发达地区 = 1, 不发达地区 = 0
国有股比例	X <sub>4</sub>	国有股及其关联股份/ 总股数, 没有国有股则记为 0
经理人年龄	X <sub>5</sub>	直接取自年报
经理人学历	X <sub>6</sub>	博士 = 1, 硕士 = 2, 本科 = 3, 大专 = 4, 中专 = 5, 高中 = 6
两职兼任	X <sub>7</sub>	经理人两职兼任取 1, 否则取 0

## 三、影响建筑企业经理人薪酬假设因素检验

### 1. 上市建筑公司经理人薪酬状况描述性分析

从表 2 看,我国上市建筑公司前三名高管报酬总额年平均值呈上升趋势,2003 年为 73.33 万元,2008 年升至 126.65 万元,但不同企业间存在着较大差距,如 2008 年最高报酬总额为 284.85 万元,最低为 31.02 万元。可见,上市建筑企业高管报酬存在着较为复杂的影响因素。反映企业业绩的净资产收益率,样本间差距很大,说明我国上市建筑企业良莠不齐,个别绩效差的企业影响了平均值。反映公司规模的企业总资产呈上升趋势,但不同企业间差距较大,2008 年最大值为 3 170 349.7 万元,最小值为 85 135.3 万元,标准差达 905 997.1 万元,这也符合社会发展的现状,随着企业的成长,投入的资产也

越多。从表中可看出,国有股比例呈下降趋势,从 2003 年的 44% 到 2008 年的 22%, 国有股比例下降了 50%, 间接说明了随着年份的推进、公司与社会的发展, 国有股逐渐向流通股“转移”, 随着市场经济体制的开放, 企业竞争带来的市场开放性也在扩大, 全流通格局正在形成和发展中。

表 2 2003 - 2008 年上市建筑企业经理人薪酬水平及其外部影响因素描述统计表

年份	统计值	最高前三名高管报酬总额(万元)	净资产收益率(%)	总资产(万元)	国有股比例(%)
2003	最小值	27.60	1.00	38 201.13	0.00
	最大值	427.00	14.95	934 060.04	0.75
	均值	73.33	6.20	316 838.58	0.44
	标准差	94.36	3.50	305 082.48	0.28
2004	最小值	27.60	1.45	100 369.65	0.00
	最大值	228.00	15.97	966 242.04	0.75
	均值	67.16	7.22	368 591.24	0.40
	标准差	51.35	4.01	290 960.11	0.29
2005	最小值	15.53	2.85	147 929.66	0.00
	最大值	245.00	14.47	1 140 341.26	0.75
	均值	113.67	7.41	431 158.94	0.38
	标准差	60.84	3.48	313 628.09	0.28
2006	最小值	27.60	1.07	158 673.60	0.00
	最大值	257.00	29.75	1 514 181.19	0.65
	均值	95.75	7.85	559 482.80	0.31
	标准差	62.76	6.60	446 600.08	0.24
2007	最小值	31.02	1.11	162 958.26	0.00
	最大值	415.00	25.91	2 618 535.22	0.56
	均值	120.23	9.36	749 672.94	0.28
	标准差	100.21	5.89	696 319.88	0.22
2008	最小值	31.02	0.57	85 135.30	0.00
	最大值	284.85	29.69	3 170 349.70	0.56
	均值	126.65	0.33	918 212.71	0.22
	标准差	72.22	7.16	905 997.10	0.23

## 2. 实证模型与结果分析

(1) 回归模型。根据经理人薪酬与 7 个假设因素的关系, 建立回归模型如下:

$$Y = \alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \alpha_4 X_4 + \alpha_5 X_5 + \alpha_6 X_6 + \alpha_7 X_7 + \epsilon$$

其中,  $\alpha_i$  为各解释变量的参数,  $\epsilon$  为方程的残差。对此模型的参数, 本文采用 Eviews 软件进行了估计和检验。

(2) 相关性分析。由表 3 可知, 以净资产收益率作为企业业绩的衡量指标, 建筑企业经理人的薪酬与企业净资产收益率的相关系数为 0.522, 显著性水平为 0.00, 经理人的薪酬与企业业绩在 0.01 的显著性水平下存在显著的正相关关系; 以企业总资产

作为企业规模的衡量指标, 建筑企业经理人薪酬与企业总资产的相关系数为 0.128, 在 0.01 的显著性水平下相关性不显著, 表明经理人薪酬与企业总资产没有明显的相关关系; 建筑企业经理人薪酬与企业所在区域的相关系数为 0.487, 在 0.01 的显著性水平下显著, 说明经理人薪酬与企业所在区域之间存在着正相关关系; 建筑企业经理人薪酬与企业国有股比例的相关系数为 -0.070, 在 0.05 的显著性水平下显著, 说明经理人薪酬与企业国有股比例存在着负相关关系; 建筑企业经理人薪酬与其年龄、两职兼任情况的相关系数分别为 0.298 和 0.327, 在 0.01 的显著性水平下显著, 表明经理人薪酬与其年龄、两职兼任情况有显著的相关关系; 建筑企业经理人薪酬与其学历的相关系数为 -0.037, 在 0.01 的显著性水平下相关性不显著。说明经理人薪酬与其学历没有明显的相关关系。

(3) 回归分析。由表 4 的回归结果可得以下结论: 自变量  $X_1$  (净资产收益率) 的回归系数为正, 且检验结果表现为 0.01 的显著性水平下显著, 表明建筑企业经理人薪酬与企业业绩呈正向变化, 说明企业业绩越好, 经理人薪酬越高; 自变量  $X_2$  (年末企业总资产) 的回归系数为负, 检验结果表现为 0.01 的显著性水平下显著, 假设 2 没有得到论证; 自变量  $X_3$  (企业所在地区) 的回归系数为正, 检验结果表现为 0.01 的显著性水平下显著, 说明建筑企业经理人薪酬与企业所属地区有明显的相关关系, 即发达地区的建筑企业经理人薪酬高于不发达地区建筑企业经理人薪酬; 自变量  $X_4$  (国有股比例) 的回归系数为负, 检验结果表现为 0.05 的显著性水平下显著, 这也支持了假设 4, 说明建筑企业国有股比例越大, 其经理人薪酬水平越低; 自变量  $X_5$  (经理人的年龄) 的回归系数为正, 检验结果表现为 0.05 的显著性水平下显著, 假设 5 得到了论证, 这说明经理人的报酬会随着年龄的增长而增加。自变量  $X_6$  (经理人的学历) 的回归系数为负, 但并未通过显著性检验, 表明建筑企业经理人的学历对其薪酬的影响并不大, 企业更注重实践操作能力和相应的工作经验, 因而结果否定了假设 6; 自变量  $X_7$  (经理人两职兼任) 的回归系数为正, 检验结果表现为 0.01 的显著性水平下显著, 结果支持了假设 7, 建筑企业经理人薪酬与其两职兼任呈正向关系。

表 3 2003 - 2008 年上市建筑企业经理人薪酬水平模型相关系数矩阵

		Y	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>5</sub>	X <sub>6</sub>	X <sub>7</sub>
Y	p	1							
	s								
X <sub>1</sub>	p	0.522 **	1						
	s	0.000							
X <sub>2</sub>	p	0.128	0.169	1					
	s	0.214	0.100						
X <sub>3</sub>	p	0.487 **	0.435 **	0.377 **	1				
	s	0.000	0.000	0.000					
X <sub>4</sub>	p	- 0.070	0.052	0.443 **	0.117	1			
	s	0.039 *	0.616	0.000	0.254				
X <sub>5</sub>	p	0.298 **	0.079	0.111	0.059	0.182	1		
	s	0.003	0.442	0.281	0.565	0.076			
X <sub>6</sub>	p	- 0.037	0.054	0.270 **	0.021	0.313 **	0.103	1	
	s	0.724	0.601	0.008	0.840	0.002	0.316		
X <sub>7</sub>	p	0.327 **	- 0.048	0.189	- 0.016	0.033	0.200	0.133	1
	s	0.001	0.643	0.065	0.874	0.748	0.051	0.196	

\* 表示相关系数在 5% 的显著性水平下显著; \*\* 表示相关系数在 1% 的显著性水平下显著。

表 4 建筑企业经理人薪酬回归表

变量	相关系数	标准差	T 统计	信度
C	- 24.783	13.406	- 1.849	0.068
X <sub>1</sub>	2.699	0.548	4.930 **	0.000
X <sub>2</sub>	- 1.20E-05	6.47E-06	- 1.862	0.066
X <sub>3</sub>	24.521	5.729	4.280 **	0.000
X <sub>4</sub>	9.717	11.983	- 0.811 *	0.022
X <sub>5</sub>	119.275	46.908	2.543 *	0.013
X <sub>6</sub>	- 8.081	5.719	- 1.413	0.161
X <sub>7</sub>	24.315	5.134	4.737 **	0.000
R <sup>2</sup>	0.746			
调整后 R <sup>2</sup>	0.710	F 值	17.118	

\* 表示在 5% 水平下显著; \*\* 表示在 1% 水平下显著。

最终建立的方程为:

$$Y = - 24.78 + 2.70X_1 + 24.52X_3 + 9.72X_4 + 119.27X_5 + 24.32X_7$$

由表 4 可见,上述方程可决系数为 74.6%, F 值为 17.12, 方程总体通过了 0.01 显著性水平下的 F 检验, 拟合效果比较理想。

## 四、结论与建议

### 1. 结论

(1) 作为建筑公司重要的战略决策制定和执行者之一的经理人, 其薪酬与企业业绩、企业所属地区、国有股比例及经理人的年龄、两职兼任有着较大的关联, 其中企业业绩、企业所属地区、经理人的年龄、两职兼任, 都与经理人的薪酬具有显著的正相关关系, 国有股比例与建筑企业经理人薪酬呈负相关关系。

(2) 通过对 2003 年至 2008 年我国上市建筑企业经理人的年度薪酬分析来看, 我国建筑企业经理人的报酬逐年增加, 但与金融业及其房地产业相比较, 其总体水平还是偏低, 行业间差距较大。另外, 不同的企业间, 经理人的薪酬水平差距也很大, 充分说明了我国上市建筑企业经理人的薪酬水平和其所在公司自身状况有着密切的联系。

### 2. 建议

(1) 从统计资料来看, 建筑企业经理人拥有公司的股权很少, 单纯的金钱激励方式容易造成经理人员的短期行为。因此, 建筑企业应在公司内部建立起长效激励机制, 鼓励经理人通过多种方式获得股权, 让经理人成为公司的所有者, 使经理人在获取薪酬的同时兼顾企业的长期发展与不断成长壮大。

(2) 就本文的分析结果而言, 我国上市建筑企业对经理人的学历要求总体不高, 更注重实践经验。但经理人作为管理层领导人, 必须具备丰富的专业理论知识和较好的人格素质, 这就需要建筑企业引进一批受过高等教育的人才, 摆脱建筑企业员工文化素质低的现状, 兼顾学历与经验, 使学历与其薪酬挂钩, 为企业储备宝贵的人才资本。

(3) 针对我国上市建筑企业经理人薪酬总体水平偏低的现状, 我国上市建筑企业应进一步提高经理人总体薪酬水平, 从思想上打破传统的平均主义, 制定合理的薪酬政策, 建立科学合理的薪酬制度, 采用“透明、竞争、公平”的薪酬体系, 从而使薪酬

成为上市建筑企业经理人最持久、最根本的激励方式。

### 参 考 文 献

- [1] 梁英. 我国上市公司报酬影响因素分析—基于民营上市公司的实证研究[J]. 中国管理信息化, 2009(4): 78-79.
- [2] 董克用. 中国转轨时期薪酬问题研究[M]. 北京: 中国劳动社会保障出版社, 2003.
- [3] 焦斌龙, 王路军. 企业家人力资本: 一个经济学分析框架[J]. 山西财经大学学报, 2000(5): 27-28.
- [4] 刘善敏, 谌新民. 经营者报酬激励的规模与行业特性[J]. 华南师范大学学报: 社会科学版, 2005(2): 25-37.
- [5] 杜胜利, 翟艳玲. 总经理年度报酬决定因素的实证分析—以我国上市公司为例[J]. 管理世界, 2005(8): 114-120.

## The Empirical Analysis on the Influencing Factors of Managers' Salary in Construction Enterprise

—Based on the Listed Companies in China

WEI Yu-ling, SUN Yang-xue

(College of Economics & Management, Northwest A & F University, Yangling, Shaanxi, 712100)

**Abstract** Managers in Construction Enterprise play an important role in the company's operation and development, and their salary has a important influence on his performance of the company management. This article proposed the seven assumed factors of affecting the manager's reward in listed construction enterprise in China: enterprise achievement, enterprise scale, enterprise location, state-owned shares proportion, his age and educational background, and part-time position. Besides, we have carried on the empirical examination to the relevance between the seven assumed factors and the manager's reward. The result indicated that enterprise achievement, enterprise location, manager's age and part-time position have positive correlation with manager's reward, state-owned shares proportion has the negative correlation with manager's reward, but enterprise scale and manager's educational background have no obvious correlation with manager's reward. In view of the results, this article gives some corresponding suggestions on policy.

**Key words** listed construction enterprise; manager's reward; influencing factors; regression analysis

(责任编辑: 陈万红)