

# 上市银行高管人力资本存量与薪酬水平相关性研究

朱明秀<sup>a</sup>, 熊 琚<sup>b</sup>

(南京审计学院 a. 会计学院; b. 国际审计学院, 江苏 南京 211815)

**[摘要]**近年来,上市银行高管薪酬备受社会各界关注。通过对沪深两市上市银行2006年至2009年数据进行分析,结果显示:上市银行高管年龄与高管薪酬之间存在显著的正相关关系;高管任期和高管学历对上市银行高管薪酬不具有解释力;上市银行高管薪酬与业绩呈正相关关系,但相关性不显著;银行规模对高管薪酬具有显著的正向影响。可见,高管人力资本水平和公司绩效能够在一定程度上解释上市银行高管薪酬,但解释力度较弱。

**[关键词]**上市银行;人力资本;银行绩效;高管薪酬;高管任期;高管学历;高管年龄

**[中图分类号]**F832.332 **[文献标识码]**A **[文章编号]**1672-8750(2012)03-0038-08

近年来,上市银行高管薪酬备受社会各界热议。人们普遍关注的问题有导致上市银行高管高薪酬的影响因素、高管薪酬与其人力资本存量的相关性、高管薪酬与银行绩效的关联性。对以上问题的回答可以帮助我们有针对性地完善银行业高管薪酬的管理。本文通过对上市银行高管薪酬的实证研究,试图从人力资本视角诠释上市银行高管的高薪酬问题,以揭示高管人力资本水平、银行绩效与高管薪酬之间的关系。

## 一、文献综述

企业是由人力资本和非人力资本组成的特别合约,人力资本在企业价值创造中发挥着重要作用。人力资本理论的奠基者舒尔茨指出,人的知识、能力、健康等人力资本的提高对经济增长的贡献远非物质、劳动力数量的增加重要得多<sup>[1]</sup>。贝克尔的研究说明,教育与某些能力衡量标准之间存在着同方向变动的关系。他发现,大学毕业生的能力比中学毕业生大得多,大学生的平均智商比中学生的高出13%左右<sup>[2]</sup>。Arrow在分析经济增长的影响因素时,研究了“干中学”这一获取能力的途径,并将企业家人力资本对经济增长的影响内生<sup>[3]</sup>。20世纪末,理论界开始将人力资本理论运用于企业高层管理者的研究,研究主要集中在两个方面:一是研究高管人力资本存量与公司绩效之间的关系;二是研究高管人力资本存量与高管薪酬之间的关系。

**[收稿日期]**2011-11-03

**[基金项目]**江苏省高校哲学社会科学基金项目(2010SJD630024);江苏高校优势学科建设项目“审计科学与技术”(AST);南京审计学院科研项目(NSK2009/A01)

**[作者简介]**朱明秀(1964—),女,江苏如皋人,南京审计学院会计学院教授,博士,主要研究方向为财务理论与方法;熊琚(1991—),女,江苏溧阳人,南京审计学院国际审计学院学生,主要研究方向为审计理论。

### （一）高管人力资本存量与公司绩效

较多国外学者研究发现,高管人力资本存量与公司绩效之间存在正相关关系。Bantel 和 Jackson 对美国制造业、银行业的经营者分别进行调查后发现,高学历的经营者在执行变革中更为成功<sup>[4]</sup>。Jo 和 Lee 对韩国 48 家新设立企业的实证分析表明,较高学历企业家经营的企业有着较高的利润率和成长率<sup>[5]</sup>。Ballot、Fakh 和 Taymaz 对法国和瑞典的企业进行研究后发现,法国企业管理人员的人力资本存量与公司绩效显著正相关,瑞典企业管理人员的人力资本存量与公司绩效正相关但不显著<sup>[6]</sup>。然而,Gottesman 和 Morey 的研究则不支持高管人力资本存量与公司绩效之间存在正相关关系这一结论,他们的研究表明,高学历 CEO 经营的公司并不比低学历 CEO 经营的公司绩效高<sup>[7]</sup>。

国内学者对高管人力资本存量与公司绩效之间关系的研究起步相对较晚。魏立群和王智慧认为,中国经营者团队成员的平均年龄与组织绩效之间存在正相关关系<sup>[8]</sup>。王瑛等实证分析了北京和江苏地区 1996 年 2397 家工业企业的相关数据后发现,不同学历背景的高层管理者会通过不同的经营策略影响企业绩效,但影响程度不大<sup>[9]</sup>。吴崎右对中国上市公司经营者人力资本与公司绩效进行实证研究后发现,上市公司经营者人力资本对公司绩效的正面影响作用不强<sup>[10]</sup>。张慧等人的研究表明,中国上市公司董事会成员的学历分布与公司绩效之间的关系除在金融行业呈现低度正相关外,在其他行业两者之间不存在相关关系<sup>[11]</sup>。李春涛、孔笑徽的实证研究表明,中国上市公司的经理层整体教育水平对公司的经营业绩有明显的正向作用<sup>[12]</sup>。刘泽双研究发现,中国上市公司高管层受教育水平与公司经营业绩之间的关系除在仪器仪表与煤炭石油行业呈现正相关外,在其他行业两者之间不相关<sup>[13]</sup>。

### （二）高管人力资本存量与高管薪酬

国内外关于高管人力资本水平与高管薪酬之间关系的研究成果相对较少,且结论不一。Laing 等以英国 125 家大公司为样本进行研究发现,公司经理的经验、年龄以及是否内部人等因素对经理薪酬(基本工资、奖金)没有影响<sup>[14]</sup>。汪金龙等对我国中部地区上市公司的研究表明,高管人力资本与高管报酬之间不存在显著的相关关系<sup>[15]</sup>。苏方国获取了 2007 年至 2009 年深沪上市公司的 17368 个高管个体样本,通过构建跨层次模型研究发现,在个体层面上,高管人力资本与高管薪酬之间存在显著正相关关系<sup>[16]</sup>。

综观国内外文献,对高管人力资本存量与公司绩效两者关系的研究较多,而对高管人力资本存量与高管薪酬两者关系的研究相对较少。由于金融行业资本结构的特殊性,为了防止回归结果的偏差,研究人员在进行样本选取时通常都会剔除金融行业,也就是说针对商业银行所进行的相关研究更少。本文试图通过实证研究诠释公众所关注的上市银行高管薪酬问题,分析上市银行高管人力资本存量水平与高管薪酬之间的关系。

## 二、研究思路与研究假设

人力资本理论告诉我们,能力强的高管人员能够更好地完成工作,为公司创造更多价值,因而他们应该获得更多的报酬。由于高管的价值创造能力无法直接观察,因此其人力资本存量水平就成为其价值创造能力的显性标志,价值创造能力决定高管薪酬,也就是说,高管的人力资本水平影响其薪酬。通常说来,高管的教育背景(学历)、任职时间、年龄是衡量高管人力资本存量水平的重要指标,由此,本文建立高管学历、高管任职时间、高管年龄与高管薪酬之间关系的研究假设,旨在研究上市银行高管人力资本存量与高管薪酬之间的相关性。

Spence 的研究证明,存在一个可观察的变量可以用来度量人力资本存量,并提出教育程度可以传递人力资本存量信号<sup>[17]</sup>。阿罗认为,高等教育是人力资本的一种过滤装置,可用以甄别具有不同能力的人才<sup>[18]</sup>。Hambrick 和 Mason 认为,受教育水平可以反映出一个人的个性特征、认知方式和价值

观念<sup>[19]</sup>。舒尔茨认为,接受教育越多的人,其认知的复杂性越强,受过教育、培训而具有更多知识与能力的人“会有更高的生产力”<sup>[1]</sup>。由此说来,高管的受教育程度越高,其人力资本存量水平越高,为公司创造价值的能力越强,薪酬也就越高。

假设 1:高管学历与高管薪酬正相关。

任期是衡量人力资本存量的一个重要标志。卢卡斯指出,人力资本可以通过两种途径积累:一是通过脱离生产的正规和非正规学校教育;二是通过生产中的边干边学,工作中的实际训练和经验积累。高管任期长则能有效地积累高层管理人员所需的特定行业经验知识,且能够与用户、供应商以及同行企业建立密切的个人关系。在有效资本市场条件下,任期长也是所有者对高管工作成绩的肯定。随着任期的增加,高管对企业各种资源的认知程度加深,对外界环境的识别能力增强<sup>[20]</sup>,高管团队内部成员之间有了更多磨合的机会,相互之间的配合更为默契,公司生产率更高,因而薪酬也随之提高。

假设 2:高管任期与高管薪酬正相关。

年龄是衡量人力资本水平的另一个重要标志。人力资本是一个动态的“投资过程”,人的能力不仅仅是从教育中获得,“干中学”、转工或在职学习都是获取能力的途径。一般而言,年龄越大,通过这些途径积累的知识和技能越多,社会经验越丰富。年长的管理者对组织现状有更多的心理承诺。当然,年龄过大也可能对业绩产生负面影响,年龄过大可能导致高管人员身体上和心理上的精力不足,他们更难接受新理念和学习新行为。本文假设高管年龄与其价值创造能力存在正向关系,高管年龄越大,价值创造能力越强,薪酬越高。

假设 3:高管年龄与高管薪酬正相关。

### 三、样本选取与变量定义

本文以沪深两市上市银行 2006 年至 2009 年人力资本、薪酬、绩效等相关数据为研究样本,共 50 个样本观察值,数据来自上市银行各年的年度报告。为提高分析的精确度,在回归分析时采用横截面和时间序列的混合数据。

已有的研究文献大多以前三名高管平均薪酬数作为高管薪酬变量。为了更全面地反映上市银行高管薪酬水平、更稳健地验证高管人力资本存量与薪酬之间的关系,本文分别采用上市银行前三名高管平均薪酬和前四名高管平均薪酬作为高管薪酬变量进行研究。前三名高管是董事长、行长、第一副行长(下文简称副行长),前四名高管是董事长、行长、第一副行长、董事会秘书,之所以将董事会秘书纳入前四名高管范围,原因是董事会秘书在银行高管层中起着不可替代的作用。本文的研究涉及人力资本存量变量、高管薪酬变量、银行绩效变量、公司治理变量、银行风险变量和银行规模变量,各类变量的指标定义及符号如表 1 所示。人力资本存量变量分别以上市银行前三名高管和前四名高管的平均教育背景、任职年限和年龄表示;高管薪酬变量分别以上市银行前三名高管和前四名高管的平均薪酬表示;考虑到有些上市公司为迎合监管

表 1 变量符号与变量定义

变量名称	变量符号	变量定义
人力资本 存量	EDU	高管教育背景 <sup>①</sup>
	YEAR	高管任职年限
	AGE	高管年龄
高管薪酬	COMA <sub>3</sub>	前三名高管平均薪酬
	COMA <sub>4</sub>	前四名高管平均薪酬
银行绩效	ROA	总资产收益率
公司治理	TOP <sub>1</sub>	控股股东持股比例
	TOP <sub>3</sub>	前三大股东持股比例
银行风险	ALR	资产负债率
	NPL	不良贷款比率
	CAR	资本充足率
银行规模	LNA	总资产的自然对数

<sup>①</sup>本文 EDU 取值:大专为 1,本科为 2,硕士为 3,博士为 4。

部门的规定,对净资产收益率(ROE)存在着大量的利润操纵行为<sup>[21]</sup>,本文以总资产收益率(ROA)作为衡量银行业绩的变量;鉴于中国特殊的制度背景,上市银行的治理结构有可能对高管薪酬产生影响,本文以控股股东持股比例和前三大股东持股比例作为公司治理变量;与一般企业相比,银行业具有独特的行业特征,如资本结构上的高负债比、资产交易的非透明性和极为严格的行业管制和监管等<sup>[22]</sup>,因此本文选择了资产负债率、不良贷款比率和资本充足率作为衡量商业银行经营风险的指标;同时以总资产的自然对数作为衡量银行规模的指标。

#### 四、描述性统计与假设检验

##### (一) 描述性统计

高管薪酬的描述性统计结果如表 2 和表 3 所示,并据此得到以下四个结论。

表 2 上市银行高管薪酬的描述性统计 (单位:万元)

	样本数	最小值	最大值	均值	标准差
董事长薪酬	50	51	2285	412.95	498.452
行长薪酬	50	76	1005	256.60	193.185
副行长薪酬	50	69	854	243.86	171.032
董事会秘书薪酬	50	23	691	181.82	139.576
前三名高管平均薪酬	50	74.5667	1156.36	304.4701	260.2506
前四名高管平均薪酬	50	67.60	1039.94	273.8078	217.3877
2006 年前三名高管平均薪酬	8	92.37	448.3333	204.01703	129.9043
2007 年前三名高管平均薪酬	14	101.7733	1156.36	364.8888	344.1332
2008 年前三名高管平均薪酬	14	121.22	964.89	334.8052	256.9415
2009 年前三名高管平均薪酬	14	74.5667	859.3333	271.1181	222.3247

表 3 按控股股东类型统计的高管薪酬平均值 (单位:万元)

控股股东类型	董事长薪酬	行长薪酬	副行长薪酬	董事会秘书薪酬	前三名高管平均薪酬	前四名高管平均薪酬
国家股	158.85	154.85	160.91	136.61	158.2024	152.8038
国有法人股	243.62	250.12	249.66	179.65	247.8018	230.7645
流通 A 股	998.17	677.52	572.48	482.51	749.3892	682.6688
流通 H 股	682.29	355.54	354.48	210.33	464.1033	400.6600
境外法人股	949.02	298.12	254.76	150.19	500.6325	413.0225

1. 不同样本高管薪酬分布极其离散,两极分化现象严重。无论是董事长薪酬、行长薪酬、副行长薪酬、董事会秘书薪酬还是高管平均薪酬都存在极其严重的两极分化现象,标准差很大。就前三名高管的平均薪酬来看,最大值是最小值的 15.6 倍,平均值是最小值的 4.1 倍,标准差是最小值的 3.5 倍。再看董事长薪酬,不同样本间的差异更大,最大值是最小值的 44.8 倍,平均值是最小值的 8.1 倍,标准差是最小值的 9.8 倍。其他高管的薪酬不同样本间同样存在严重的两极分化现象。

2. 不同职位高管之间的薪酬差距明显。董事长平均薪酬为 412.95 万元,行长平均薪酬 256.6 万元,副行长平均薪酬 243.86 万元,董事会秘书平均薪酬 181.82 万元。董事长平均薪酬是行长平均薪酬的 1.61 倍、是副行长平均薪酬的 1.69 倍、是董事会秘书平均薪酬 2.27 倍。相比而言,行长薪酬与副行长薪酬差距较小,行长薪酬是副行长薪酬的 1.05 倍。

3. 不同年份高管薪酬存在差异。2006 年至 2009 年前三名高管平均薪酬分别为 204.02 万元、364.89 万元、334.81 万元、271.12 万元(前四名高管各年平均薪酬的变动方向与此相同,未列出)。四

年中,2007 年高管平均薪酬最高,2008 年和 2009 年高管平均薪酬的下降一定程度上归因于金融危机对银行业绩的影响以及有关部门对金融行业高管薪酬加强监管的影响。

4. 不同性质上市银行高管薪酬差异显著。表 3 统计结果显示,国有控股银行的高管薪酬明显低于非国有控股银行。前三名高管平均薪酬和前四名高管平均薪酬,由高到低的排序均是流通 A 股、境外法人股、流通 H 股、国有法人股、国家股,其中最高薪酬是最低薪酬的 4.74 倍。再看董事长平均薪酬,国有控股银行与非国有控股银行相差更大,控股股东为流通 A 股的董事长平均薪酬为 998.17 万元,是控股股东为国家股的董事长平均薪酬(158.85 万元)的 6.28 倍。

表 4 为样本银行其他主要变量(高管薪酬除外)的描述性统计。该表显示,上市银行前三名高管和前四名高管平均学历(2.89 和 2.905)接近硕士,平均年龄分别为 53 岁和 51 岁,平均任期为 3.5 年。总资产收益率的均值为 0.98%;控股股东持股比例分布离散,最高为 67.53%,最低为 5.9%,平均均达 27.29%;前三大股东持股比例的均值达 48.9%;资产负债率、资本充足率、不良贷款比率的均值分别为 94.24%、12.28%、1.82%。

表 4 主要变量的描述性统计

	样本数	最小值	最大值	均值	标准差
前三名高管平均学历	50	1	4	2.89	0.679
前三名高管平均任期	50	0.3	9.7	3.4831	1.8849
前三名高管平均年龄	50	36.	58.33	53.1	3.78
前四名高管平均学历	50	1.3	4.0	2.905	0.6641
前四名高管平均任期	50	1	8.875	3.5074	1.6046
前四名高管平均年龄	50	38.5	56.8	51.640	3.3155
总资产收益率(%)	50	0.13	1.72	0.98	0.3337
控股股东持股比例(%)	50	5.90	67.53	27.291	19.0735
前三大股东持股比例(%)	50	15.90	95.52	48.9106	25.9421
资产负债率(%)	50	86.92	97.79	94.241	2.3422
资本充足率(%)	50	3.71	30.14	12.2878	4.5488
不良贷款比率(%)	50	0.36	7.99	1.8244	1.3139
总资产的自然对数	50	6.6269	11.6772	9.3337	1.3526

## (二) 假设检验

本文运用多元线性回归方法检验高管人力资本存量水平与高管薪酬之间的相关关系。在进行回归分析过程中,以银行业绩变量、公司治理变量、银行风险变量和银行规模变量作为控制变量。依据上文提出的假设,本文建立多元线性回归模型检验高管学历、高管任期、高管年龄与高管薪酬之间的关系,建立模型如下:

$$\ln(COMA) = \alpha + \alpha_1 EDU + \alpha_2 YEAR + \alpha_3 AGE + \alpha_4 ROA + \alpha_5 TOP_1 + \alpha_6 TOP_3 + \alpha_7 ALR + \alpha_8 NPL + \alpha_9 CAR + \alpha_{10} LNA + \varepsilon \quad (1)$$

模型中被解释变量  $\ln(COMA)$  为高管平均薪酬的对数,由于本文的高管平均薪酬分别用前三名高管平均薪酬和前四名高管的平均薪酬表示,则前三名高管平均薪酬的对数为  $\ln(COMA_3)$ ,前四名高管平均薪酬的对数为  $\ln(COMA_4)$ 。根据被解释变量的两种表示方法,模型(1)分解为以下两个模型:模型(1.1)反映前三名高管人力资本存量与薪酬之间的关系,模型(1.2)反映前四名高管人力资本存量与薪酬之间的关系。

$$\ln(COMA_3) = \alpha + \alpha_1 EDU + \alpha_2 YEAR + \alpha_3 AGE + \alpha_4 ROA + \alpha_5 TOP_1 + \alpha_6 TOP_3 + \alpha_7 ALR + \alpha_8 NPL + \alpha_9 CAR + \alpha_{10} LNA + \varepsilon \quad (1.1)$$

式(1.1)中  $EDU$ 、 $YEAR$ 、 $AGE$  分别为前三名高管平均学历、平均任期和平均年龄。

$$\ln(COMA_4) = \alpha + \alpha_1 EDU + \alpha_2 YEAR + \alpha_3 AGE + \alpha_4 ROA + \alpha_5 TOP_1 + \alpha_6 TOP_3 + \alpha_7 ALR + \alpha_8 NPL + \alpha_9 CAR + \alpha_{10} LNA + \varepsilon \quad (1.2)$$

式(1.2)中 EDU、YEAR、AGE 分别为为前四名高管平均学历、平均任期和平均年龄。

通过对模型(1.1)和模型(1.2)进行回归分析,得到回归结果如表 5、表 6 所示。

表 5 模型(1.1)的回归结果

	Beta	t	Sig.
(Constant)	1.479	0.148	
EDU	-3.107	-1.362	0.182
YEAR	-2.316	-1.761	0.087 **
AGE	2.718	1.951	0.059 **
ROA	0.196	1.028	0.311
TOP <sub>1</sub>	0.566	1.267	0.213
TOP <sub>3</sub>	-1.517	-2.942	0.006 ***
ALR	-1.097	-2.253	0.030 **
CAR	-0.799	-2.127	0.040 ***
NPL	-0.187	-1.215	0.232
LNA	3.648	1.871	0.069 **
EDU * LNA	4.782	1.370	0.179
YEAR * LNA	1.867	1.499	0.143 *
AGE * LNA	-7.203	-1.872	0.069 **
R <sup>2</sup>		0.542	
F		3.277	
F 检验的 p 值		0.002	

注:括号内为 T 统计值;\*\*\*、\*\*、\* 分别表示显著性水平为 1%、5%、10%。

表 6 模型(1.2)的回归结果

	Beta	t	Sig.
(Constant)		0.326	0.746
EDU	-1.575	-1.264	0.214
YEAR	-1.057	-0.933	0.357
AGE	2.238	2.257	0.030 ***
ROA	0.141	0.814	0.421
TOP <sub>1</sub>	0.928	2.148	0.039 ***
TOP <sub>3</sub>	-1.832	-3.801	0.001 ***
ALR	-0.639	-1.385	0.175
CAR	-0.493	-1.465	0.152 *
NPL	-0.051	-0.425	0.673
LNA	5.602	2.700	0.011 ***
EDU * LNA	2.291	1.306	0.200
YEAR * LNA	0.877	0.828	0.413
AGE * LNA	-7.760	-2.656	0.012 ***
R <sup>2</sup>		0.640	
F		4.927	
F 检验的 p 值		0.000	

注:括号内为 T 统计值;\*\*\*、\*\*、\* 分别表示显著性水平为 1%、5%、10%。

根据表 5 和表 6 的回归结果,得到以下六个发现。(1)高管年龄与高管薪酬显著正相关。表 5 和表 6 均表明,高管年龄在 5% 的显著性水平上对高管薪酬产生正向影响。高管年龄作为反映人力资本存量的变量在上市银行高管薪酬中得到了体现,本文的假设 3 成立。(2)高管任期与高管薪酬呈负相关关系。模型(1.1)中高管任期在 5% 的水平上显著影响高管薪酬,模型(1.2)中高管任期与高管薪酬的关系不显著,本文的假设 2 不成立。假设 2 不成立的可能解释是:我国上市银行高管的平均任期较短(平均任期 3.5 年),而且国有上市银行高管的任免还不免带有计划经济的痕迹,国企高管常常不能在同一个单位长期任职,这就造成了高管任期与薪酬之间没有显著的正相关关系。(3)高管学历与高管薪酬的相关关系不显著。模型(1.1)和模型(1.2)的回归结果均表明,高管学历与高管薪酬之间存在负相关性,但均未通过显著性检验,假设 1 不成立。假设 1 不成立的可能解释是:在我国,职位一直是决定薪酬的首要因素,本文的描述性统计也证明,前四名高管中薪酬由高到低的排列顺序依次是董事长、行长、副行长和董秘。由于历史的原因,年龄偏高的董事长受教育程度相对不如年轻的行长或副行长。由此导致了学历与高管薪酬之间不显著的相关关系。(4)银行规模与高管薪酬显著正相关,而且银行规模显著影响高管年龄与高管薪酬之间的敏感性。模型(1.1)和模型(1.2)的回归结果显示,银行的资产规模显著影响高管薪酬,模型(1.1)的显著性水平为 10%,模型(1.2)的显著性水平为 5%。另外,模型(1.1)和模型(1.2)交互项(AGE \* LNA)的回归系数均为负数,并且均通过了显著性检验,该回归结果说明,高管年龄与高管薪酬之间的敏感性受银行规模的显著影响。与规模大的银行相比,规模小的银行其高管年龄与高管薪酬之间的敏感性更强、正相关性更高。(5)总资产收益率

与高管薪酬具有正相关性,但没有通过显著性检验。(6)前三大股东持股比例与高管薪酬显著负相关,资产负债率、资本充足率对高管薪酬具有显著的负向影响。

## 五、结论与建议

通过实证分析,本文得出以下四个研究结论。(1)反映上市银行高管人力资本存量水平的变量对高管薪酬的影响方向不同。高管年龄与高管薪酬之间具有显著的正相关性;高管任期对高管薪酬没有显著影响;高管学历与高管薪酬之间没有显著的相关关系。(2)上市银行规模对高管薪酬具有显著的正向影响,而且,银行规模削弱了高管年龄与高管薪酬之间的正相关性。(3)前三大股东持股比例与高管薪酬之间呈现显著的负相关性。前三大股东持股比例越高,大股东越有参与公司治理的积极性,对高管薪酬的监管越严格,高管薪酬越低。(4)上市银行绩效(总资产收益率)与高管薪酬具有正向相关性,但相关性不显著。这与唐建琴、李连军的研究结论不一致,他们以2001年至2004年沪深A股上市公司为样本进行研究后发现,高管人员薪酬与公司业绩之间存在显著的相关关系<sup>[23]</sup>。

本文的研究结论说明,高管人力资本存量和公司绩效能够一定程度上解释上市银行高管的高薪酬,但解释力度较弱。因此,我们需要从以下三方面进一步规范上市银行高管薪酬的管理。(1)增强高管薪酬与公司业绩的关联度。虽然上市银行高管薪酬与业绩成正相关关系,但相关性并不显著,换言之,目前上市银行高管的高薪酬并非源于高业绩。为此,上市银行需建立一套规范合理的基于公司业绩的薪酬制度,使得薪酬真正发挥激励作用;同时需不断优化薪酬结构,合理确定固定薪酬和浮动薪酬的比例,将部分薪酬与短期业绩挂钩,部分薪酬与中长期业绩挂钩。(2)增强高管薪酬与高管人力资本水平的关联度。本文的研究结果表明,高管年龄与高管薪酬显著正相关,这说明上市银行在制定薪酬政策时充分考虑了随时间积累起来的经验和关系对价值创造的作用,但高管薪酬与高管的学历和任期之间的关系不显著,这说明银行在薪酬确定过程中传统的论资排辈惯式依然存在。鉴于存在上市银行高管的高薪酬与人力资本存量水平的显著标志(学历和任期)之间并没有正相关关系这一情况,建议上市银行应建立与人力资本存量相匹配的高管薪酬制度。(3)完善高管薪酬的监管机制。本文的描述性统计结果表明,国有上市银行高管平均薪酬明显低于非国有上市银行高管平均薪酬,这与财政部颁布的《金融类国有及国有控股企业负责人薪酬管理办法》有密切关系。也就是说,外部监管对高管薪酬起到了一定的作用。然而,高管薪酬需要外部监管和内部监管有效结合,完善公司内部治理机制也是规范高管薪酬监管的重要途径,如建立薪酬委员会的“薪酬报告”制度,要求薪酬委员会每年对高管薪酬的确定程序、薪酬与公司业绩的关系、薪酬与人力资本存量水平的关系等做出详细说明,再如要充分发挥董事会、独立董事和监事会对高管薪酬的监督作用。

### 参考文献:

- [1]舒尔茨.论人力资本投资[M].北京:北京经济学院出版社,1992.
- [2]贝克尔.人力资本[M].北京:北京大学出版社,1987.
- [3]Arrow K J. Economic welfare and the allocation of resources for innovation[M]//Nelson R R. The rate and direction of inventive activity. Princeton, NJ: Princeton University Press, 1962.
- [4]Bantel K A, Jackson S E. Top management and innovations in banking: does the composition of the top team make a difference[J]. Strategic Management Journal, 1989, 10: 107 - 124.
- [5]Jo H, Lee J. The relationship between an entrepreneur's background and performance in a new venture[J]. Technovation, 1996, 16: 161 - 171.
- [6]Ballot G, Fakh F, Taymaz E. Firms' human capital, R&D and performance: a study on French and Swedish firms[J]. La-

- bour Economics,2001,8:443-462.
- [7]Gottesman A A,Morey M R. Does a better education make for better managers? An empirical examination of CEO educational quality and firm performance[R]. Pace University Working Paper Series,2005.
- [8]魏立群,王智慧. 我国上市公司高管特征与企业绩效的实证研究[J]. 南开管理评论,2002(4):16-22.
- [9]王瑛,官建成,马宁. 我国企业高层管理者、创新策略与企业绩效之间的关系研究[J]. 管理工程学报,2003(1):1-6.
- [10]吴崎右. 中国上市公司经营者人力资本与公司绩效相关性的研究[D]. 暨南大学,2004.
- [11]张慧,安同良. 中国上市公司董事会学历分布与公司绩效的实证分析[J]. 经济科学,2005(5):37-43.
- [12]李春涛,孔笑微. 经理层整体教育水平与上市公司经营绩效的实证研究[J]. 南开经济管理,2005(1):8-14.
- [13]刘泽双. 中国上市公司高管层受教育水平与公司绩效关系再研究[J]. 经济管理,2010(8):73-79.
- [14]Laing D,Weir C. Corporate performance and the influence of human capital characteristics on executive compensation in the UK[J]. Personnel Review,1999,28:28-40.
- [15]汪金龙,李创霏. 高管人力资本、高管报酬和公司绩效关系的实证研究——以中部地区上市公司为例[J]. 经济管理,2007(24):33-38.
- [16]苏方国. 人力资本、组织因素与高管薪酬:跨层次模型[J]. 南开管理评论,2011(3):122-131.
- [17]Spence M J. Market signaling[J]. Quarterly Journal of Economics,1973,87:355-374.
- [18]阿罗 K. 较高教育水平的过滤作用——信息经济学[M]. 北京:北京经济学院出版社,1989:130-156.
- [19]Hambrick D C,Mason P A. Upper echelons:the organization as a reflection of its top managers[J]. Academy of Management Review,1984,9:193-206.
- [20]Finkelstein S,Hambrick D C. Strategic leadership:top executives and their effects on organizations[M]. Minneapolis ST Paul:West Publishing,1996.
- [21]陈小悦,徐晓东. 股权结构、企业绩效与投资者保护[J]. 经济研究,2001(11):3-11.
- [22]潘敏. 商业银行公司治理:一个基于银行业特征的理论分析[J]. 金融研究,2006(3):37-47.
- [23]唐建琴,李连军. 中国上市公司高管薪酬增长与公司业绩关系的经验研究[J]. 南京审计学院学报,2007(1):49-52.
- [责任编辑:王丽爱,杨凤春]

## Human Capital Characteristics and Executive Compensation: An Empirical Study Based on Chinese Listed Banks

ZHU Ming-xiu, XIONG Jun

**Abstract:** The paper makes an empirical analysis on the relationship between human capital characteristics of top-management and executive compensation by using samples of Chinese listed banks from 2006 to 2009. The result shows that the age of top-management is positively related with compensation, and the educational background and tenure of top-management cannot explain their high compensation. Bank performance shows positive but insignificant correlation with top-management compensation. The scale of bank has significant positive relation with top-management compensation. Human capital characteristics of top-management and bank performance can to a certain extent explain top-management compensation of listed banks, but the explanation is not complete.

**Key Words:** listed banks; human capital; bank performance; executive compensation; executive tenure; executives' academic degree; executives' age