

DOI: 10.16538/j.cnki.fem.2017.04.004

银行高管薪酬的权力诱因与风险后果研究

游志郎^{1,2}, 余耀东^{1,2}, 韩小明², 周建^{1,2,3,4}

(1. 南开大学 中国公司治理研究院, 天津 300071; 2. 南开大学 商学院, 天津 300071; 3. 南开大学 滨海学院, 天津 300027; 4. 中国特色社会主义市场经济建设协同创新中心, 天津 300071)

摘要: 近年来, 中国金融行业高管的天价薪酬引发舆论热议, 国内外学者开始探究银行高管薪酬设计的合理性。鉴于学界和业界对银行业高管薪酬科学性的质疑, 本文基于中国沪深上市银行2009—2012年的相关数据, 探究银行业高管天价薪酬以及高管—员工薪酬差距的成因, 并考察其对银行风险的影响。具体来说, 本文首先研究了银行高管权力对高管薪酬的影响, 在此基础上, 探究了银行公司治理水平对高管权力与高管薪酬关系的调节效应。同时, 还研究了银行高管薪酬及高管—员工薪酬差距对银行风险的影响。研究发现, 在中国上市银行中, 高管权力显著促进了高管薪酬水平的提升, 而银行治理水平能够负向调节高管权力与高管薪酬的正相关关系, 同时银行内部薪酬差距可以诱发银行风险。研究结论表明, 中国银行业应当适度削弱高管权力, 努力提高银行治理水平, 以此确保高管薪酬设计的科学性, 同时适当缩小高管—员工薪酬差距, 以防范薪酬异常差距导致的银行风险。

关键词: 高管薪酬; 高管权力; 银行治理; 银行风险

中图分类号: F270 **文献标识码:** A **文章编号:** 1001-4950(2017)04-0041-11

一、引言

20世纪80年代以来, 随着金融行业监管的放松, 金融行业高管一直拥有远高于其他行业高管的薪酬水平。金融机构过高和不合理的高管薪酬激励导致高管追求短期利润最大化, 使金融机构过度承担风险, 最终将给全球金融体系带来灾难, 因此, 金融机构不合理的高管薪酬制度被许多学者和社会公众视为2007—2009年国际金融危机爆发的主要原因之一(Stiglitz, 2009; Bernanke, 2009; Blinder, 2009)。为此, 各国在金融危机过后纷纷提出旨在加强金融机构高管薪

收稿日期: 2017-02-15

基金项目: 国家自然科学基金面上项目(71272184; 71672088); 国家自然科学基金重点项目(71533002); 教育部人文社科重点研究基地重大项目(15JJD630002)

作者简介: 游志郎(1954—), 男, 南开大学中国公司治理研究院/商学院博士研究生;

余耀东(1980—), 男, 南开大学中国公司治理研究院/商学院博士研究生;

韩小明(1989—), 男, 南开大学商学院博士;

周建(1964—), 男, 南开大学中国公司治理研究院/商学院/滨海学院/中国特色社会主义市场经济建设协同创新中心教授, 博士生导师(通讯作者)。

酬制度改革的原则和举措,如美联储在2009年推出的《金融机构薪酬政策监管方案》以及同年度的G20伦敦峰会公报都明确要求金融机构的高管薪酬计划要与审慎风险行为相一致。

自2010年起,我国政府连续4年在政府工作报告中提及“严格规范金融机构高管人员薪酬管理”。我国的金融体系以银行为主导,金融行业的高管天价薪酬也主要体现在商业银行部门。柏培文(2013)的研究发现,我国上市商业银行的高管薪酬明显高于其他绝大多数行业的上市公司,且商业银行高管工资明显存在增长速度过快问题,进而认为采取有效措施抑制商业银行高管工资水平势在必行。在银行高管的天价薪酬广泛引起我国社会舆论和广大民众普遍质疑的现实背景下,早期国内学者主要考察了银行高管薪酬与经营业绩的关系(邵平等,2008;杨大光等,2008;宋增基等,2009),而在不合理的银行高管薪酬被视为引发国际金融危机的诱因之后,国内学者的相关研究开始聚焦于考察银行高管薪酬与风险承担的关系,但发现二者呈倒U形(宋清华和曲良波,2011;洪正等,2014)、正相关(张雪兰等,2014)和负相关(吴成颂等,2016)关系等不同的研究结论。

高管薪酬结构是企业的一项重要激励机制,有效的薪酬设计能够降低代理成本,进而缓解委托代理问题。管理者权力理论(Bebchuk和Fried,2003)认为,薪酬是高管实现自身利益最大化的主要途径,为了使自身利益最大化,高管会通过自身权力的运用来提高薪酬水平、扩大与普通员工的薪酬差距,因而高管权力对高管薪酬水平及结构具有尤为重要的影响。较高的薪酬水平和不合理的薪酬差距可能会导致管理者过度自信,进而导致高管高估自己的能力、低估失败的可能性,从而诱发企业风险。与此同时,为了降低代理成本,企业引入现代公司治理制度试图约束高管的权力和薪酬,使管理者能够更好地为股东创造价值。从而,公司治理机制构成了高管权力影响高管薪酬的边界条件。依据这一逻辑,本文考察银行高管权力对银行高管薪酬水平和薪酬差距的影响,以及银行治理水平在二者关系中的调节作用,并进一步考察银行高管薪酬水平和高管—员工薪酬差距对银行风险的影响,从而比较全面地研究了银行高管薪酬的前置因素、边界条件以及经济后果。

本文研究发现银行高管权力能够显著提升其薪酬水平,而商业银行的公司治理水平能够负向调节高管权力与高管薪酬的正相关关系,并进一步发现银行内部薪酬差距可以诱发银行风险。不同于单纯考察银行高管薪酬的经济后果的以往国内相关研究,本文从管理者权力的视角审视银行高管天价薪酬的成因,并考察银行治理结构在这一成因形成机制中的权变作用,从而体现了研究内容的丰富性和研究视角的独特性。因此,不同于以往从公司业绩或公司特征等角度找寻高管薪酬的决定因素的研究,本文将高管权力视为其薪酬获取的一种资源基础,进而扩展了企业高管不合理薪酬成因的搜寻视野。此外,本文通过分别研究银行高管薪酬水平和高管—员工薪酬差距对银行风险的影响,否定了过度自信假说,肯定了社会公平假说,从而为银行高管薪酬的风险后果的形成机制提供了新的合理性解释。

二、理论分析与假说发展

(一)银行高管权力、银行治理水平与银行高管薪酬

管理层权力理论(Bebchuk和Fried,2004)认为,董事会并不是股东忠实的代表,并且董事会不仅对股东不忠实,还会受高管的制约和俘虏,进而导致董事会对高管的依赖远远大于对股东的依赖。高管利用自身权力对董事会的决策过程施加影响,导致董事会不能完全按照股东最大化的原则制定高管薪酬,其结果是高管获得了与业绩没有太大关联的高额报酬。Chen等(2010)以中国公司为样本在考察内部控制和全球薪资水平对高管薪酬的影响时,发现了高管权力与高管薪酬正相关的证据。Sakawa等(2012)通过对日本上市公司高管薪酬结构与公司治

理关系的研究,认为高管薪酬受到管理者权力特征因素(如任期)的影响,任期短的管理者有短期机会主义倾向,因而公司治理机制中的委员会制度只能促进短期薪酬激励的增加。

在不健全的中国公司治理背景下,越来越多的中国学者也开始关注高管权力在高管薪酬决策中的作用。杨贺等(2005)研究发现,高管薪酬制定基本不受经理人的控制,并且独立董事能在一定程度上遏制高管薪酬。吴育辉和吴世农(2010)从管理层自利的角度研究了高管控制权对高管薪酬的影响,发现高管薪酬与经理人控制权显著正相关。代彬等(2011)以我国国有上市公司为样本的研究发现,管理层权力与高管薪酬以及高管—员工薪酬差距之间均存在正相关关系。权小锋等(2010)认为,如果高管通过自利行为获得的薪酬过高以至于激怒股东,该薪酬设计就不太可能被董事会通过,为了避免激怒股东,高管常常通过增加在职消费、养老金和其他福利等隐性福利来掩饰其真实的薪酬水平,而高管与董事会之间的权力分配是解决这个问题的重要途径。

管理层权力的理论和经验研究表明,高管权力是高管薪酬水平的一个重要影响因素,当高管权力很大时,他们有较强的薪酬自定能力为自己谋取高额报酬。具体到我国银行业,因银行的公司治理机制不够健全,导致对管理层的监督和控制力度不够,从而使得管理层能够通过担任董事或者推荐董事等方式来影响董事会决议,这为管理层利用权力操纵薪酬的行为提供了内部条件。另外,我国市场经济和金融行业的发展起步较晚,对高管行为进行约束的市场机制尚不完善,这为高管利用权力影响薪酬制定创造了外部条件。

除高管薪酬水平外,高管与下属员工之间的薪酬差距也是企业薪酬结构的一个重要特征。一般来说,当员工努力程度一定时,其薪酬是由公司的薪酬体系决定的,而员工本身很难影响公司薪酬体系的决策过程。也就是说,普通员工往往是被动接受自身的薪资水平。但是,当高管权力过大时,高管就可以影响薪酬方案的制定和考核,从而提高自身的薪酬水平,拉大与普通员工的薪酬差距。卢锐(2007)研究发现管理层权力对薪酬差距有正向作用。杨贺等(2005)指出,由于企业的“薪酬资源”通常是有限的,根据“零和”原理,普通员工的薪酬一般会随着高管绝对薪酬的提高而降低,即使不是完全等幅度地降低,普通员工的薪酬也会有所下降。

假设H1a:在其他因素不变的条件下,银行高管权力越大,高管薪酬水平越高;

假设H1b:在其他因素不变的条件下,银行高管权力越大,内部薪酬差距越大。

高管薪酬激励是公司治理制度设计的一项重要内容,其目的就是确保高管薪酬与企业绩效挂钩,更好地激励高管为实现股东利益最大化而工作。公司治理水平越高,高管利用自身权力影响其薪酬水平的难度就越大,因此高管薪酬就越低。根据有限“薪酬资源”假说,在高管薪酬降低的情况下,为了提高普通员工的积极性,企业可能会稍微提高普通员工的薪酬,或者保持普通员工薪酬不变。如此一来,银行高管与普通员工之间的薪酬差距便得以缩小。进而,可以推断银行的公司治理水平在高管权力与高管薪酬的关系中,以及高管权力与银行内部薪酬差距的关系中起负向调节作用。

假设H2a:在其他因素不变的条件下,银行治理水平越高,高管权力对高管薪酬水平的影响越弱;

假设H2b:在其他因素不变的条件下,银行治理水平越高,高管权力对内部薪酬差距的影响越弱。

(二)银行高管薪酬与银行风险

在高管薪酬的经济后果方面,以往研究较多地关注了高管薪酬与企业绩效之间的关系(Kato和Long,2006;Chalevas,2011;Luo和Jackson,2012)。具体到金融行业,在2007年国际金融危机发生之前,学界主要关注银行高管薪酬与银行业绩的关系(Sierra,2006),而金融危机发生

之后,研究焦点则转向考察银行高管薪酬与风险承担的关系,并发现了不尽一致的研究结论(Fahlenbrach和Stulz,2011;Balachandran等,2010;DeYoung和Torna,2013;宋清华和曲良波,2011;洪正等,2014;吴成颂等,2016)。有些学者发现金融机构高管薪酬与风险承担呈正向关系(Bebchuk和Fried,2010;Hagendorff和Vallascas,2011;张雪兰等,2014),有些学者则发现二者呈非线性的倒U形关系(Haq等,2010;宋清华和曲良波,2011;洪正等,2014),而还有学者发现二者之间没有因果关系(Fahlenbrach和Stulz,2011),甚至是负向关系(吴成颂等,2016)。

上述国内外学者利用不同国家金融行业数据的实证研究结论之所以存在分歧,一个可能的原因在于金融机构高管薪酬结构(张雪兰等,2014)等因素的影响,因而仅考察高管薪酬的总体水平与银行风险的关系,将掩盖高管薪酬对风险后果的确切作用机制,因此有必要考察高管薪酬管理的其他维度。薪酬差距可能是除薪酬水平之外的另一个能够影响企业风险的外生因素,并被实证研究所验证,如Su(2010)以1999—2007年中国上市公司数据为样本,研究了管理层薪酬差距与公司风险的关系,发现薪酬差距与公司风险(用环境复杂度表示)显著正相关。基于这一考虑,本文将高管薪酬分解为薪酬水平和薪酬差距两个维度,分别研究它们的风险后果,并认为对银行风险具有不同的影响机制,即较高的薪酬水平会导致高管过度自信,进而引发银行风险,而较大的高管—员工薪酬差距会降低普通职员的社会公平感,进而增加银行风险。

过高的薪酬可能会诱发企业风险,这一推断可以运用管理者过度自信假说加以解释。心理学大量研究表明,人通常有过度自信的倾向,即认为自己成功的概率很高,从而低估了失败的概率和风险(Wolosin等,1973;Langer,1975)。过度自信的管理者常常高估收益而忽视风险(Merrow等,1981;Statman等,1985;Malmendier和Tate,2005a,b),在制定决策时会乐观地认为自己总能成功,而不考虑可能的风险和客观条件的约束,由此导致企业的高速扩张(姜付秀等,2009)或过度投资(Malmendier和Tate,2005a,b)。在法律制度不完善、约束机制不规范的情况下,多年的成功经验很容易使企业管理者高估自身能力,认为自己能够让企业更快、更好地发展,从而忽略了对企业风险的有效控制。Mathew(1999)认为CEO薪酬是衡量管理者过度自信的一个重要指标,因此当高管薪酬水平过高时,管理者会高估自己的能力,从而对企业风险缺乏重视和控制,导致企业面临不确定性风险的可能性加大。

另外,如果高管薪酬与普通员工薪酬的差距过大,那么企业也可能面临较高的风险,而这一推断可以利用员工公平偏好假说进行解释。公平理论(Adams,1965)认为,员工总会自觉或不自觉地将付出的劳动和得到的报酬与组织内的其他人进行比较,这种由比较而得出的公平感知对员工行为会产生重要影响,因而员工的工作积极性不仅与实际获得的报酬水平有关,而且与报酬分配的公平与否密切相关。员工通过比较自己与高管的付出和回报的比率,倘若发现自己与高管存在巨大的相对薪酬差距,那么员工就会认为组织薪酬分配体制存在不公平,从而产生怨恨情绪,影响工作积极性。因此,薪酬分配的公平性会对工作满意度(Williams,1995;Law等,1998)和组织承诺(Korsgaard等,1995;Brooks和Zeitz,1999)等员工态度和行为产生很大影响,进而增加员工离职率(Fields等,2000;步丹璐和白晓丹,2013)。理论和经验研究已经表明,不公平的薪酬分配或不合理的高管—员工薪酬差距不仅直接给员工内在心理和外在行为带来负面影响,导致员工减少工作投入,降低工作质量,而且通过员工态度和行为进一步对组织自身的效率、业绩和风险等经济后果产生负面影响。对于我国银行业而言,不仅存在高管绝对薪酬水平畸高的现象,而且也存在高管相对下属员工的薪酬水平过高的情况,这并不符合我国传统文化信奉的“不患寡而患不均”的思想理念。因此,在文化理念的冲击下,我国银行内部存在的过大薪酬差距将会导致员工生产率的下降(缪毅等,2016)、流失率的增加(步丹璐和白晓丹,2013)等不良组织后果,并最终增加银行经营风险。

假设H3a:在其他因素不变的条件下,银行高管薪酬水平越高,银行风险越高。

假设H3b:在其他因素不变的条件下,银行内部薪酬差距越大,银行风险越高。

三、实证研究设计

(一)变量定义与测度

1. 银行高管权力

《公司法》规定,高管是指公司的经理、副经理、财务负责人、上市公司董事会秘书和公司章程规定的其他人员。本文考察的高管范围包括:董事长、首席执行官、董事、监事、财务总监、董事会秘书、总经理、副总经理以及直接向他们汇报的高级经理。Finkelstein(1992)认为管理层权力是管理者借以实现其愿望的能力,可以划分为组织权力、所有者权力、专家权力和声誉权力四个维度。其中,组织权力由高管在组织中的地位来体现,具体可由比CEO职位更高的人的数量、CEO是否兼任董事等指标来衡量;所有者权力由高管及其家人持股数、公司中是否有其亲属等指标来测度;专家权力是指高管应对突发事件的能力,一般由高管的任职数量及任职时间来衡量;声誉权力可由其学历水平、在其他公司担任董事职位的数量等来度量。本文主要借鉴了Finkelstein(1992)以及权小锋等(2010)的管理层权力测量方法,从以下四个方面来综合衡量银行高管权力,即组织权力、所有者权力(股权)、专家权力和声誉权力。

由于银行业的高管只有极少数持有本银行的股票,所以本文在测度所有者权力这一维度时,不采取高管是否持股这一指标,而是综合上述学者的研究结果,利用股权集中度来测度所有者权力的大小。另外,根据对中国大陆上市银行年报数据的整理,发现薪酬排在前三位的高管都没有在其他企业兼职,因此本文剔除了声誉权力中的兼职性这一指标。我们在实证中发现,高管权力数据没有经过主成分分析的KMO检验,表明指标不适合做主成分分析,因此本文认为各指标对综合维度的贡献率是相等的,采用平均值的方法计算得出银行高管权力(Power)的取值。

表 1 银行高管权力的测度指标

指标维度	指标名称	指标解释
组织权力	两职兼任	是否兼任董事长或监事长:是,取1;否,取0
	是否为内部董事	是否担任内部董事:是,取1;否,取0
所有者权力	股权集中度	第一大股东持股比例是否超过样本平均数:是,取1;否,取0
专家权力	职称	是否具有高级职称:是,取1;否,取0
	任期	任职期限是否超过样本平均数:是,取1;否,取0
声誉权力	教育背景	是否具有高学历:硕士以上,取1;其他,取0
综合维度	银行高管权力	上述六个指标的平均值是否大于0.5:是,取1;否,取0

注:本文定义的高级职称是指高级工程师、高级建筑师、高级会计师、高级经济师、高级国际商务师、注册会计师、注册资产评估师、律师、教授、研究员、两院院士、主任、高级实验师、法官、译审等。

2. 银行高管薪酬

(1)银行高管薪酬水平。高管薪酬水平是指高管人员在从事劳动后所获得的报酬额度,一般有货币和非货币两种表现形式。其中货币形式是指基本工资、奖金、福利、各种津贴、红利等以经济形式表示的报酬,而非货币形式是指股票期权、在职消费、工作环境的改善、精神满足、发展空间等。由于非货币形式的薪酬很难量化,所以大部分研究多采用货币形式来度量高管薪酬水平。中国大陆企业对非货币形式的激励薪酬的运用并不普遍,大多数企业仍采取包括基本工资、奖金、福利等货币报酬在内的年薪制。

从银行业的实际情况来看,各上市银行年报一般仅披露董事、监事及高级经理的年度薪酬状况。同时,因中国大陆上市银行的高管只有极少数持有本银行的股票,所以本文研究的银行高管薪酬水平仅指高管年薪。在实际操作中,我们根据上市银行年报对董事、监事及高级经理的年度薪酬的披露情况,计算出高管平均薪酬,而后对该均值取自然对数,以此度量银行高管薪酬水平(Pay)。

(2)银行内部薪酬差距。薪酬差距是指银行高管人员平均薪酬与非高管人员即普通员工平均薪酬的差异程度。我们从“应付职工薪酬”中去除高管薪酬后得到普通员工的总薪酬,从职工总人数中减去高管人数后获得普通员工人数,进而获得普通员工的平均薪酬。本文将银行内部薪酬差距(Gap)计算为高管平均薪酬与普通员工平均薪酬差额的绝对值的自然对数。

3. 银行治理水平

公司治理在本文中被理解为狭义上的公司内部治理,即所有者对高管的监督和约束机制。关于公司治理这个综合变量的衡量,目前尚没有统一的计量方式。依据狭义公司治理的本质内涵以及国内外权威研究机构的成熟做法(如南开大学开发的中国公司治理指数),本文从董事会、监事会和股权结构特征三个维度衡量样本银行的治理水平。我们在实证中发现,银行治理数据没有经过主成分分析的KMO检验,表明指标不适合做主成分分析,因此本文认为各指标对综合维度的贡献率是相等的,亦采用平均值的方法计算得出银行治理水平(Govern)的取值。

表2 银行治理水平的测度指标

指标维度	指标名称	指标解释
董事会特征	董事会规模	董事会规模是否超过样本平均数:是,取1;否,取0
	独立董事比例	独立董事比例是否超过样本平均数:是,取1;否,取0
	董事会会议频率	董事会的会议频率是否超过样本平均数:是,取1;否,取0
监事会特征	监事会规模	监事会规模是否超过样本平均数:是,取1;否,取0
	监事会会议频率	监事会的会议频率是否超过样本平均数:是,取1;否,取0
股权结构	控股股东性质	控股股东性质是否为国有:是,取0;否,取1
	股权集中度	第一大股东持股比例是否超过样本平均数:是,取0;否,取1
综合维度	银行治理水平	上述七个指标的平均值是否大于0.5:是,取1;否,取0

4. 银行风险

风险是指事件发生与否的不确定性,而银行风险是指银行在经营过程中由于各种因素而导致其资产和收入遭受损失的可能性。银行风险包括系统风险和非系统风险,其中非系统风险是指由银行内部因素引起的可以通过分散投资的方法来消除的风险,由于高管薪酬属于银行内部因素,它不能引起银行的系统风险,因而本文仅关注银行的非系统风险。银行非系统风险中最重要的一类风险为信用风险,即贷款者的违约风险,中国商业银行发展报告中特别强调了对信用风险的管理和控制。因此,本文主要度量银行信用风险,选取不良贷款率作为衡量银行风险(Risk)的代理指标。

5. 控制变量

为激励高管更加勤勉地工作,股东往往会跟高管签订与企业绩效挂钩的薪酬契约。许多研究也证实了企业绩效能够影响高管薪酬(Chalevas, 2011; Cordeiro等, 2013, 2016)。本文用总资产收益率(ROA)度量的银行绩效作为控制变量。

此外,企业的资产规模也对高管薪酬有着一定的影响。一般来说,规模大的公司的高管人员需要处理更加复杂的工作,寻找更多的投资项目,也需要更高的管理技能、更丰富的管理经验,所以这种企业的高管常常也会要求更高的薪酬。本文用银行资产规模(Asset)作为另一个控制变量。

(二) 样本选取

本文数据来源于上海证券交易所和深圳证券交易所的上市银行年报。由于研究对象属于金融行业,为了规避2008年金融危机这一外生因素,本文选取2009—2012年商业银行的相关数据作为研究样本。由于光大银行和农业银行的上市时间均是2010年,因此都缺失2009年数据。另外,浦发银行2009—2010年高管薪酬披露数据不完整,该两个年度的数据缺失。经样本筛选,本文共选取了16家上市银行的60个样本。其中包括5家国有控股银行和11家非国有控股银行。

(三) 模型设计

1. 银行高管薪酬的影响因素模型

为检验银行高管权力对高管薪酬水平的影响效应,以及银行治理水平的调节效应,本文构建如下回归模型:

$$Pay = \beta_0 + \beta_1 Power + \beta_2 ROA + \beta_3 Asset + \xi \quad (1)$$

$$Pay = \beta_0 + \beta_1 Power + \beta_2 Govern + \beta_3 Power \times Govern + \beta_4 ROA + \beta_5 Asset + \xi \quad (2)$$

同理,为验证银行高管权力对内部薪酬差距的影响效应,以及银行治理水平的调节效应,本文构建如下回归模型:

$$Gap = \beta_0 + \beta_1 Power + \beta_2 ROA + \beta_3 Asset + \xi \quad (3)$$

$$Gap = \beta_0 + \beta_1 Power + \beta_2 Govern + \beta_3 Power \times Govern + \beta_4 ROA + \beta_5 Asset + \xi \quad (4)$$

其中, β_0 、 β_1 、 β_2 、 β_3 、 β_4 、 β_5 是待估计参数, ξ 是随机误差项。

2. 银行高管薪酬的影响效应模型

为验证银行高管薪酬水平对银行风险的影响,本文构建如下回归模型:

$$Risk = \beta_0 + \beta_1 Pay + \beta_2 ROA + \beta_3 Asset + \xi \quad (5)$$

同理,为验证银行内部薪酬差距对银行风险的影响,本文构建如下回归模型:

$$Risk = \beta_0 + \beta_1 Gap + \beta_2 ROA + \beta_3 Asset + \xi \quad (6)$$

其中, β_0 、 β_1 、 β_2 、 β_3 是待估计参数, ξ 是随机误差项。

四、实证分析

(一) 描述性统计分析

总体样本数量为60个,数据来自16家上市银行2009—2012年的年报。由于银行高管权力和银行治理水平是根据不同指标合成的综合指标,其取值为0或1,数值越大,代表银行高管权力越大,银行治理水平越高。从表3所示结果来看,银行高管权力的均值是0.8,大陆上市银行的高管拥有较高的综合权力。不同银行的高管薪酬水平整体差异不是太大,极大值是6.76,极小值是4.51。但是相比来看,银行内部薪酬差距在不同样本中有较大的差异,极大值是极小值的近3倍。银行治理水平指标的均值则是0.52,表明上市银行的公司治理状况处于中等水平。在银行风险方面,银行间不良贷款率差异较大,极大值是极小值的近5倍。

(二) 相关性分析

相关性分析结果表明(参见表4),银行高管权力与银行治理水平的相关系数为正,但是并不显著;与高管薪酬水平的相关系数为正,且表现显著;与内部薪酬差距正相关,但是不显著。银行治理水平与高管薪酬水平的相关系数为正,且显著,但是与银行内部薪酬差距存在不显著的负相关关系。高管薪酬水平与银行风险显著负相关,然而高管-员工薪酬差距却与银行风险呈正相关关系,但并不显著。

表3 描述性统计结果

	样本量	极小值	极大值	平均值	标准差
<i>Power</i>	60	0.000	1.000	0.800	0.403
<i>Pay</i>	60	4.510	6.760	5.510	0.594
<i>Gap</i>	60	1.280	3.600	2.338	0.578
<i>Govern</i>	60	0.000	1.000	0.520	0.504
<i>Risk</i>	60	0.004	0.020	0.009	0.003
<i>ROA</i>	60	0.004	0.017	0.011	0.002
<i>Asset</i>	60	16.520	21.160	19.217	1.278

表4 相关性分析结果

	<i>Power</i>	<i>Govern</i>	<i>Pay</i>	<i>Gap</i>	<i>Risk</i>	<i>ROA</i>
<i>Govern</i>	0.100					
<i>Pay</i>	0.302*	0.329*				
<i>Gap</i>	0.165	-0.022	0.669**			
<i>Risk</i>	-0.289*	-0.347**	-0.338**	0.071		
<i>ROA</i>	-0.236	0.031	-0.164	0.086	-0.132	
<i>Asset</i>	-0.500**	-0.257*	-0.184	0.264*	0.339**	0.437**
N	60	60	60	60	60	60

注：*表示在0.05水平上显著相关；**表示在0.01水平上显著相关。

(三)多元回归分析

1. 银行高管权力对银行高管薪酬的影响效应回归分析

从表5中可以看出,高管权力对高管薪酬水平的回归系数为0.44,且显著性水平 $p < 0.1\%$,表明银行高管权力显著提高了高管薪酬水平;高管权力对薪酬差距的回归系数为0.543,显著性水平 $p < 0.1\%$,表明银行高管权力显著促进了高管与员工间的薪酬差距。实证结果表明,高管权力是高管薪酬水平和薪酬差距的一个显著影响因素,假设H1a和H1b通过了实证检验。

表5 银行高管权力影响高管薪酬的回归分析结果

	<i>Pay</i>	<i>Gap</i>
<i>Power</i>	0.440*** (3.29)	0.543*** (3.24)
<i>ROA</i>	3.451 (0.17)	-14.443 (-0.56)
<i>Asset</i>	-0.097 (-1.06)	0.017 (0.17)
<i>_cons</i>	6.516*** (3.66)	1.167 (0.59)
<i>R²</i>	0.238	0.237
<i>Wald chi²</i>	14.13	12.03
<i>Prob > chi²</i>	0.003	0.007
N	60	60

注:回归方法为Stata12.0的随机效应模型;括号内数字为z值;***表示在0.001水平上显著。

2. 银行治理水平的调节效应回归分析

由表6可知,银行治理水平与银行高管权力的乘积项 $Govern \times Power$ 对高管薪酬水平的回归系数在1%水平上显著为负,表明银行治理水平显著负向调节银行高管权力对高管薪酬水平的影响效应,即银行治理水平越高,高管权力对其薪酬水平的影响力就越小;该乘积项对银行内部薪酬差距的回归系数也在1%水平上显著为负,表明银行治理水平显著负向调节银行高管权力对高管—员工薪酬差距的影响效应,即银行治理水平越高,高管权力对高管—员工薪酬差距的影响力就越小。实证结果表明,银行的公司治理水平充当了高管权力发挥作用的边界条件,它对高管薪酬并无直接的作用,而是通过与高管权力的互动进而间接作用于高管薪酬,银行治理水平的提高约束了高管在薪酬方案制定中权力的滥用,因而假设H2a和H2b均得到验证。

表6 银行治理调节高管权力和高管薪酬关系的回归分析结果

	<i>Pay</i>	<i>Gap</i>
<i>Power</i>	0.399** (3.14)	0.488** (3.07)
<i>Govern</i>	0.108 (1.37)	0.041 (0.42)
<i>Govern</i> × <i>Power</i>	-0.457** (-2.74)	-0.560** (-2.68)
<i>ROA</i>	-3.234 (-0.16)	-15.520 (-0.63)
<i>Asset</i>	-0.090 (-1.08)	-0.012 (-0.12)
<i>_cons</i>	6.379*** (3.92)	1.771 (0.91)
<i>R</i> ²	0.426	0.388
<i>Wald chi</i> ²	27.00	22.31
<i>Prob > chi</i> ²	0.000	0.001
<i>N</i>	60	60

注:回归方法为Stata12.0的随机效应模型;括号内数字为z值;**表示在0.01水平上显著;***表示在0.001水平上显著。

3. 银行高管薪酬对银行风险的影响效应回归分析

从表7的回归结果可以看出,高管薪酬水平对银行风险有正向影响,但并不显著,假设H3a没能得到验证;高管—员工薪酬差距显著加剧了银行风险,在其他因素不变的条件下,银行内部薪酬差距越大,银行风险越高,假设H3b得到验证。

表7 银行高管薪酬对银行风险影响效应的回归分析结果

	<i>Risk</i>	
<i>Pay</i>	0.001 (0.71)	
<i>Gap</i>		0.002*** (3.32)
<i>ROA</i>	-0.426* (-2.52)	-0.355* (-2.35)
<i>Asset</i>	0.000 (0.28)	-0.000 (-0.32)
<i>_cons</i>	0.007 (0.51)	0.011 (0.97)
<i>R</i> ²	0.192	0.391
<i>Wald chi</i> ²	7.49	20.65
<i>Prob > chi</i> ²	0.058	0.000
<i>N</i>	60	60

注:回归方法为Stata12.0的随机效应模型;括号内数字为z值;*表示在0.05水平上显著;***表示在0.001水平上显著。

实证分析结果表明,较高的银行高管薪酬水平并不会导致银行信贷风险增加,这意味着利用管理者过度自信假说推断高管薪酬水平与银行风险的关系不合适,即“高管薪酬水平—高管过度自信—银行风险”的逻辑线索不成立,也间接证明了高管薪酬水平并不能构成其过度自信心理资本的资源基础。相反,银行高管—普通员工的薪酬差距能够显著增加银行信贷风险的研究结果则验证了公平理论的适用性。实际上,银行大量繁杂的信贷工作不仅需要高级主管人员的把控,更需要普通员工的执行和跟踪。如果高级主管和下属员工的薪酬差距较大,下属员工就会产生待遇上的不公平感,其工作积极性就会大大降低,进而会影响信贷质量,从而提高银行的不良贷款率和银行风险。因此,在银行薪酬结构设计中不应过分拉大高管与普通员工的薪酬差距,这符合公平理论鼓励薪酬差距缩小的主张。

五、研究结论

本文基于后金融危机时代的中国上市银行的数据研究了银行高管薪酬水平和薪酬差距的权力诱因和风险后果。通过实证研究,本文发现银行高管权力是目前银行业天价薪酬频现和薪酬差距拉大的一个主因;而健全的银行内部治理机制可以有效约束高管在银行薪酬决策中的

权力滥用,抑制了高管权力膨胀对薪酬水平和薪酬差距的助推器作用;高管相对薪酬而非绝对薪酬加剧了银行(信用)风险,高管-员工薪酬差距过大将不利于银行风险的防范。

上述研究结论的实践意义在于,中国银行业应当适度削弱高管权力,努力提高银行治理水平,以此确保高管薪酬设计的科学合理性,同时适当缩小高管-员工薪酬差距,防范薪酬异常差距导致的银行风险。而本文研究结论也具有一定的理论意义,首先,通过考察银行高管天价薪酬的权力成因,以及银行治理在这一成因形成机制中的权变作用,本文丰富了管理者权力理论在组织薪酬管理中的应用研究;其次,通过分别研究银行高管绝对薪酬水平和相对薪酬差距对银行风险的影响,本文从薪酬分配角度间接检验了高管过度自信假说和员工公平偏好假说,并发现了公平理论在我国“不患寡而患不均”或者“等贵贱、均贫富”的社会文化传统中的理论适用性,从而为银行高管薪酬的风险后果的形成机制提供了新的合理性解释。当然,本文也存在一些研究设计上的不足,比如没有区分商业银行的产权和大股东性质以及银行高管的官员身份等其他治理因素,而样本量偏少以及对银行风险量化较为粗略也为本文的实证研究带来了不足,后续研究需要进一步克服这些研究局限。

主要参考文献

- [1]柏培文.我国上市商业银行高管工资到底比市场合理水平高多少?[J].数理统计与管理,2013,(6):1040-1048.
- [2]代彬,刘星,郝颖.高管权力、薪酬契约与国企改革——来自国有上市公司的实证研究[J].当代经济科学,2011,(4):90-98,127.
- [3]洪正,申宇,吴玮.高管薪酬激励会导致银行过度冒险吗?——来自中国房地产信贷市场的证据[J].经济学(季刊),2014,(4):1585-1614.
- [4]姜付秀,张敏,陆正飞,等.管理者过度自信、企业扩张与财务困境[J].经济研究,2009,(1):131-143.
- [5]权小锋,吴世农,文芳.管理层权力、私有收益与薪酬操纵[J].经济研究,2010,(11):73-88.
- [6]吴育辉,吴世农.高管薪酬:激励还是自利?——来自中国上市公司的证据[J].会计研究,2010,(11):40-48.
- [7]杨贺,柯大纲,马春爱.经理人控制对高级管理人员报酬制定影响的实证研究[J].管理科学,2005,(3):28-32.
- [8]Adams J S. Inequity in social exchange[J]. Advances in Experimental Social Psychology, 1965, 2: 267-299.
- [9]Bebchuk L A, Fried J M. Executive compensation as an agency problem[J]. Journal of Economic Perspectives, 2003, 17(3): 71-92.
- [10]Bebchuk L A, Fried J M. How to tie equity compensation to long-term results[J]. Journal of Applied Corporate Finance, 2010, 22(1): 99-106.
- [11]Brooks A, Zeitz G. The effects of total quality management and perceived justice on organizational commitment of hospital nursing staff[J]. Journal of Quality Management, 1999, 4(1): 69-93.
- [12]Chen J J, Liu X G, Li W A. The effect of insider control and global benchmarks on Chinese executive compensation[J]. Corporate Governance: An International Review, 2010, 18(2): 107-123.
- [13]Cordeiro J J, He L R, Conyon M, et al. Informativeness of performance measures and Chinese executive compensation[J]. Asia Pacific Journal of Management, 2013, 30(4): 1031-1058.
- [14]Cordeiro J, He L R, Conyon M, et al. Chinese executive compensation: the role of asymmetric performance benchmarks[J]. The European Journal of Finance, 2016, 22(4-6): 484-505.
- [15]Fahlenbrach R, Stulz R M. Bank CEO incentives and the credit crisis[J]. Journal of Financial Economics, 2011, 99(1): 11-26.
- [16]Finkelstein S. Power in top management teams: Dimensions, measurement, and validation[J]. Academy of Management Journal, 1992, 35(3): 505-538.
- [17]Hagendorff J, Vallasca F. CEO pay incentives and risk-taking: Evidence from bank acquisitions[J]. Journal of Corporate Finance, 2011, 17(4): 1078-1095.
- [18]Kato T, Long C. Executive compensation, firm performance, and corporate governance in China: Evidence from firms listed in

- the Shanghai and Shenzhen Stock Exchanges[J]. *Economic Development and Cultural Change*, 2006, 54(4): 945–983.
- [19]Korsgaard M A, Schweiger D M, Sapienza H J. Building commitment, attachment, and trust in strategic decision-making teams: The role of procedural justice[J]. *Academy of Management Journal*, 1995, 38(1): 60–84.
- [20]Luo Y L, Jackson D. Executive compensation, ownership structure and firm performance in Chinese financial corporations[J]. *Global Business and Finance Review*, 2012, 17(1): 56–74.
- [21]Malmendier U, Tate G. CEO overconfidence and corporate investment[J]. *The Journal of Finance*, 2005a, 60(6): 2661–2700.
- [22]Malmendier U, Tate G. Does overconfidence affect corporate investment? CEO overconfidence measures revisited[J]. *European Financial Management*, 2005b, 11(5): 649–659.
- [23]Sakawa H, Moriyama K, Watanabel N. Relation between top executive compensation structure and corporate governance: Evidence from Japanese public disclosed data[J]. *Corporate Governance: An International Review*, 2012, 20(6): 593–608.

Research on Power Incentives of the Compensation of Chinese Bank Executives and Risk Consequences

You Zhilang^{1,2}, Yu Yaodong^{1,2}, Han Xiaoming², Zhou Jian^{1,2,3,4}

(1. *China Academy of Corporate Governance, Nankai University, Tianjin 300071, China*; 2. *Business School, Nankai University, Tianjin 300071, China*; 3. *Binhai College, Nankai University, Tianjin 300027, China*; 4. *Collaborative Innovation Center for China Economy, Tianjin 300071, China*)

Abstract: In recent years, the sky-high compensation of executives in financial industry has aroused heated discussion from the public and scholars at home and abroad has begun to test the reasonability of compensation design of bank executives. Considering the universal skepticism for bank executive compensation, this paper focuses on the reasons for the formation of sky-high compensation of bank executives and compensation gap between executives and employees, as well as their influences on bank risks. Specifically speaking, this paper firstly studies the influence of managerial power on executive compensation in banking. Then it explores the moderating effect of corporate governance on the relationship between managerial power and executive compensation. Finally, it studies the influences of bank executive compensation and compensation gap between executives and employees on bank risks. It concludes that, there is a positive relationship between managerial power and executive compensation in Chinese listed banks, corporate governance of the banks will negatively moderate the positive correlation between managerial power and executive compensation, and compensation gap in internal banks can induce bank risks. These conclusions suggest that the banks should moderately restrain the managerial power and make efforts to improve corporate governance level of banks to ensure the reasonability of executive compensation design, and should reduce the compensation gap reasonably between executives and employees to prevent bank risks caused by the abnormal compensation gap.

Key words: executive compensation; executive power; bank governance; bank risk

(责任编辑: 雨 橙)