

股权激励工具选择的自利性问题*

李博文



内容提要:

益

倾向

且当

能

时

会

会

和

助

巧

时

会

进 步

当

时

时

程



能 进

因

且 进 步

人

关键词:

益

,

(,)。

,

。

千秋。

,

, 绑

(曜, 芳 ,),

,

(, ; , ; ,);

,

(, ; , ; , ; ,

),

, 绑

。

,

,

, 身 , , 。

。

,

“

”

, “ (,)。

,

委托

,

()

(

)

,

(, ,

),

。

“委托

”

* 陆飞(), 光华 , : , : , 贵 ,

委

芥

委

湘水

屢

①

稱



草

委

薪 委 0 0 0 0 8 而 . 4 0 0 (E J F 0 T j

()

我国 权激

权激 、激 、资本 、重 的作用。

我国的 权激 实 、基 的 政

的 ， 权激 实 (吕江 ，)。

《上 权激 管理 ()》，我国上 权激 才 段。

《上 权激 管理 》 国资 《关

上 权激 作 关 项的通 》，上 权激 定 加 ，考

加 ， 点 ，审 序加 简 ， 权激 设 的自 灵活

大大提 ，我国 权激 实 面。 ， 上 的 权激 数

的 份激 份。① ， 的 ， 我国上

的 权激 数 速上 ， 权激 稳 扎 上 的 理实 。

我国上 的 权激 实 ， 得 关 的 ： 备 的

段 ， 权激 大 采 用 票 ， 采 用 票 权 采 用 票 权

激 的 ， 图 。 文 哲 () “ 权 激 ”。 ，目

只 文 我国 的 ， 上 权 激 的 偏 讨。

肖 芳 ()

期 付 ,才 票 。 票期
付 买 票 ,
。 、 、 ,

5

薪
 (5) 早 " 5 # ,) 操纵 。)
) ()) , 5) ,
) 5 ,) ,
) () , 5 , 5
 , " " 5 。 " 8 —) , 5 草 5 、
) 、 薪 委) 5)) 5 %

5

)

)

5"
8

5
)

)

5

)

22

$$Equitytype_{i,t} = \alpha + Eper_{i,t} + \sum Controls_{i,t-} + Industry FEs + Year FEs + u_{i,t}$$

被 (Equitytype), 权激 虚拟 比
 Eper), Controls) 含 相 此, 权激 虚拟 比
 若假 系 显著 正^①

四

检 比 权激 偏, 进, 相关
 如表 所示) ,只 固, Eper 系,
 显著) 系, Eper 系, 显著 表
 明, 权激 比, 市 向 票
 激 有 假, 明 谋私 操纵 权激,
 票
 执行董 获授 例 股权 励工具 择

变量	() Equitytype ***	() Equitytype ***
Eper	()	()
SOE	()	()
ROA	()	() *
Size	()	() ***
Lev	()	()
Cashflow	()	()
Top	()	()
Board	()	() **
Growth	()	()
Mshare	()	()
Dual	()	()

续表

变量	()	()
	<i>Equitytype</i>	<i>Equitytype</i>
<i>Mansal</i>		** ()
<i>cons</i>	** ()	** ()

， 某种 权激 ， ， 遗漏 激 。

()

()

截 协 , 粗 ,
(,)。

误差 , 看, 四
粗 , 粗 权 ,

权 。 () 。 ,Eper ,

段



权激

碍,

采

段

(祝 , ; 永东 ,)。 看,

)。的《 权 管理 》 ， 权 酬与考
， 议。 担 酬 ， 参与甚
权 的 ， 的 干 。 ， 权 占
， 偏 的 酬 。
，本 据参与 的 否 酬 ， 本 检验。
()—() 。 参与 的 酬 ，
与 用 的 ， 的 数差 ， 酬 职的
权 的 。
职 的 加， 身 的权 大， 酬
的 加 (，)。 ， 的 与管理 建 密 的 ，
挥 的 作用(，)， 权 与管理
， 用 大的 。 ， 权 占 ， 用
的 的 职 。
本 据 的 职 否 数， 本
的 与 短的 ， 检验。 ()—() 。

8 9.703
08 06270182 03592j 061180.703505•3505j /F1184.703505H7810 -8.96733153 Tm.210 -85.713155m.73523

， 被 ， 检 。 如表 ()—() 所示。
， 系 显著； 被
， 系 显著， 两 系 差 显著。
，表明被 ， 权 向 显著。

份 ， 参 权 ， 东 ， 企
、 东 权 。 ， 权 份
份 ， 权 ， 权

检

节 ，

此 (

的。只考的，权
 。，考，
 权。本，用的，
 的定？厘，用的：

$$Factor_{i,t} = + Eper_{i,t} + \sum Controls_{i,t-} + Industry FEs + Year FEs + u_{i,t} \quad ()$$

$$Difficulty_{i,t} = + Eper_{i,t} + \sum Controls_{i,t-} + Industry FEs + Year FEs + u_{i,t} \quad ()$$

,Factor, 用 的扣 (Discount)、 定
 (Lock)、 (Period) 。Difficulty —”

	()	()	()	()
	绩			

() 激_
 合 票 预 、捆绑 , 有 缓解代 , 分
 激_ , 进

表

变量	()	()	()	()	()	()
	<i>F ROA</i>	<i>F ROA</i>	<i>F ROA</i>	<i>F ROA</i>	<i>F ROA</i>	<i>F ROA</i>
	授予董事比例	授予董事比例低	授予董事比例	授予董事比例低	授予董事比例	授予董事比例低
间系数'异 (值)	()	**	()	()	()	*
变量	()	()	()	()	()	()
	<i>F TobinQ</i>	<i>F TobinQ</i>	<i>F TobinQ</i>	<i>F TobinQ</i>	<i>F TobinQ</i>	<i>F TobinQ</i>
	授予董事比例	授予董事比例低	授予董事比例	授予董事比例低	授予董事比例	授予董事比例低
<i>Equitytype</i>	()	**	()	***	()	***

B

©S&Tf 0 Tr

。 ,企

其

部

,

部

其

明

。

,企

合

、

规律、企

, 合运

,

, 此 规

ì 330.00

/ 24 Or . 000. 000330

， ， ， ， ， “
”， *Journal of Accounting and Economics*, (), —
“ ， ， ， ， ， “
” ， ， ， ， ， ， “ :

”， *Journal of Finance*, (), —
”， *Stata Journal*, (),

