

考虑总部关注的相对业绩报酬契约设计

季红梅¹, 朱晓梅², 罗彪²

(1.安徽大学 商学院, 合肥 230039; 2.中国科学技术大学 管理学院, 合肥 230026)

摘要: 企业集团情境下, 子公司经营者凭借自身的信息优势, 可以采取与总部意图相悖行为以追求自身利益最大化。为了缓和子公司经营者与集团总部之间的委托代理冲突, 构建基于三维度相对业绩比较的报酬契约模型, 能够剔除外部环境、集团总部关注、子公司资源存量对经营者真实业绩的干扰影响。通过数学分析和应用实例表明, 引入同一行业内部其它企业业绩、集团内部其他子公司业绩和子公司自身历史业绩, 有利于提高经营者报酬契约的激励有效性。

关键词: 委托代理; 相对业绩评价; 报酬契约; 总部关注

中图分类号: C93

文献标识码: A

文章编号: 1009-3370(2014)05-0082-07

企业集团是由若干个企业在同一地区或跨地区组成的经济联合体, 被一个核心企业(集团总部或母公司)以相对控股甚至绝对控股的方式掌控, 其他成员企业(子公司或孙公司)从事具体经营活动、拥有相对独立的经营地位和决策权力^[1]。Nohria和Ghoshal(1994)指出, 总部与子公司之间存在委托代理关系, 作为委托人, 总部(实质是其管理者)必须依赖子公司的独特信息进行决策; 作为代理人, 子公司(实质是其经营者)具有不同于总部或集团整体的特殊利益^[2]。由于子公司的信息优势地位和利益取向不同, 子公司经营者并不完全按照总部管理者的意图努力工作; 为使代理人采取委托人所期望的最优行为, 委托代理理论提出“为业绩付酬”(Pay for Performance)的激励方式, 强调将经营者的报酬与业绩挂钩^[3]。实践中, 一般认为子公司业绩即是经营者业绩的最直接反映, 但它同时受到其他一些因素的影响, 如外部环境的不确定性、集团总部的战略调整、子公司自身的资源状况等, 由此引出“为业绩付酬”研究中的核心问题: 根据什么样的子公司业绩设计报酬契约, 才能客观反映经营者对子公司业绩的真实贡献, 从而保证报酬激励的科学性和公平性。

上述问题实质上源于对企业业绩形成机理的探究, 学者们从不同角度分析了企业业绩差异的根源。从企业业绩差异根源的外生视角来看, “产业组织理论”(Industrial Organization Theory) 研究者认为, 市场结构和市场行为是导致企业业绩差异的根本原

因; 相反, “战略管理理论”(Strategy Management Theory)研究者则认为, 公司战略和业务战略对企业业绩差异形成具有显著影响。Schmalensee(1985)和Rumelt(1991)先后使用联邦贸易委员会的在线业务数据进行实证研究, 得出了截然相反的结论: 前者研究结论表明, 企业业绩差异取决于其所处行业的市场特征^[4]; 后者研究结论表明, 业绩差异形成原因在于企业选择不同的战略方向^[5]。另一方面, 从企业业绩差异根源的内生视角来看, “资源基础理论”(Resource Based Theory)研究者认为, 异质性的资源和能力是企业间业绩差异产生的主要原因, Barney(1996)指出企业是由有形资源 and 无形资源构成的集合体, 其中异质性的资源能够创造较之竞争对手更高的企业业绩^[6]; Prahalad和Hamel(1990)指出企业本质上是一个能力集合体, 企业的核心能力在于如何有效开发、利用资源, 因此异质性的核心能力直接制约着企业业绩的提升^[7]。此外, “企业家理论”(Entrepreneur Theory)研究者进一步指出, 独特的机会识别和资源利用机制是企业家增加企业业绩的关键, 通过发现新的市场机会、挑选并整合尚未引起重视的资源, 经营者能够显著改善企业经营效率、创造与其他企业间的业绩差异^[8]。

鉴于此, 企业集团情境下, 子公司业绩不可避免地受到4个层面因素影响, 即外部环境、集团总部、子公司及其经营者。根据企业业绩差异根源的外生论, 子公司所处的政治、经济、社会、技术背景及产业环境中的竞争结构、市场需求等^[9], 集团总部

收稿日期: 2013-01-31

基金项目: 国家自然科学基金资助项目(71272064)

作者简介: 季红梅(1976—), 女, 教师, E-mail: luobiao@ustc.edu.cn

战略调整所引发的资源配置行为及其他行政管理手段,都会直接影响子公司业绩的好坏。根据企业业绩差异根源的内生论,子公司伴随自身特殊的发展路径,积累了难以复制的、异质性的资源能力,如生产规模、研发技术、销售渠道和政府关系等^[10],通过经营者付出努力行为、发挥企业家才能得到充分利用,二者共同影响子公司业绩的高低。因此,可将子公司业绩的影响因素及其作用机理用图1简要显示。

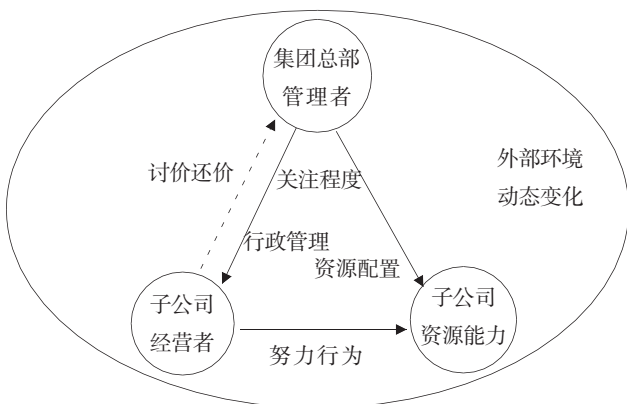


图1 子公司业绩的影响因素及其作用机理

综上所述,子公司业绩的影响因素可概括为:外部环境的动态变化,集团总部的关注程度(包括资源配置行为和行政管理手段两个方面),子公司的资源存量,经营者的努力行为。由于前三者对子公司业绩的影响超出经营者的可控范围,所以在报酬契约中应将其剔除以客观评价经营者的真实贡献。于是,本文拟借鉴相对业绩评价理论的基本思想,通过引入三个维度的相对业绩优化报酬契约设计,试图对传统“为业绩付酬”激励方式做出改进,以为企业集团情境下的经营者激励提供参考。

一、文献回顾

(一)相对业绩评价

相对业绩评价(Relative Performance Evaluation, RPE)是指,委托人通过对工作性质相同或相似的代理人业绩进行比较,可以在一定程度上消除共同环境的噪音干扰,获得比其他考察方式更多关于代理人努力程度的信息,从而强化“为业绩付酬”的激励有效性^[11]。围绕报酬契约中“相对业绩”的引入问题,国内外学者展开了深入研究。

Holmstrom(1979,1982)开创性地对RPE进行理论研究,利用数学模型的构建和推导,说明了信息不对称条件下,委托人将相对业绩条款写入代理人报酬契约的条件和原因^[12-13]。Prendergast(1999)进一步指出,当行业受到系统震荡如市场需求变化时,CEO报

酬契约应根据企业间的相对业绩而非绝对业绩确定,而且同行其他企业业绩越好、CEO报酬越低^[14]。在实证研究方面,Gibbons和Murphy(1990)通过回归分析得出,CEO报酬与公司业绩正相关、与行业或市场表现负相关,从而验证了纳入行业或市场表现的相对业绩报酬契约的弱式有效性^[15];Albuquerque(2009)则认为,根据公司规模(涉及组织复杂性、技术水平和融资渠道等)划分同类群体,并在此范围内引入同行企业业绩设计报酬契约,能够更好地规避行业环境带来的业绩信息失真^[16]。国内学者也从理论或实证角度研究RPE,刘兵(2002)、肖继辉(2005)强调,经营者报酬契约设计过程中,将行业或市场中其他企业业绩作为参照,有利于提高激励强度、降低风险分担^[17-18];徐细雄(2005)、周宏和张巍(2010)在此基础上,进一步将企业历史业绩纳入报酬契约,提出基于两维度相对业绩评价的报酬激励方式,试图剔除外部环境变化和内部资源状况对企业业绩的干扰影响^[19-20]。

综上所述,现有文献已经表明:基于相对业绩评价理论设计报酬契约时,引入同行其他企业业绩可以剔除外部环境动态变化的干扰影响,引入企业历史业绩可以剔除其自身资源存量的干扰影响,从而保证“为业绩付酬”激励方式的有效性。但是,在企业集团情境下,子公司业绩不仅受到外部环境的变化情况、子公司的资源状况、经营者的努力程度制约影响,而且与集团总部的资源配置行为和行政管理手段等总部关注程度联系紧密。因此,为了剔除集团总部关注程度高低对子公司业绩好坏的干扰影响,在两维度相对业绩报酬契约的基础上——包括横向的同行企业业绩和纵向的企业历史业绩,下面进一步分析引入第三个维度相对业绩——集团内部其他子公司业绩的可行性和必要性。

(二)总部关注

集团总部(Corporate Headquarters)的管理者,通常承担着两类相近的内部管理职能,一是企业家的职能,致力于促进子公司业绩增加;另一是监督者的职能,致力于防止子公司业绩损失(Chandler,1991)^[21]。前者包括帮助子公司选择明智的战略方向,指导子公司利用既有的组织技能、基础设施和资金等,分配总部资源如资金、专业技术、管理技能等辅助子公司实现经营目标,等等;后者是指核查子公司的资源利用效率及其业绩表现,进而通过多种途径控制、干预子公司的经营活动,如重组产品线、调整业务范围等。由于监督者职能的控制、干预行为对子公司业绩具有复杂影响,所以为了简化研究,本文重点考察集团总部的企业家职能:在企业集团情境下,母公司作为核心

企业,负责战略决策、资源配置、行政统筹等职能,既要企业集集团所拥有的人、财、物资源在各子公司间进行合理分配,又要运用多种行政管理手段参与子公司经营,从而直接或间接影响子公司的日常经营和长期发展,最终制约子公司业绩水平及其为企业集团所做贡献大小。

基于上述观点,Bouquet 和 Birkinshaw (2008)提出“正的总部关注(Positive Headquarters Attention)”概念,将其定义为:母公司对子公司为企业集团所做贡献的重视和认可程度^[2]。也就是说,子公司为企业集团所做贡献越大,母公司管理者即会随之强化总部关注,一方面尤其重视子公司的日常经营和长期发展,另一方面则对子公司业绩表现给予高度认可。具体来说,母公司通过资源配置行为或行政管理手段,将稀缺的总部关注在各子公司之间分配,涉及3个方面内容:支持关注(Support Attention),即母公司提供子公司发展所需的各种资源,如资金、人才等实物资源和技术、品牌等无形资产;相对关注(Relative Attention),即与其他子公司比较而言,子公司感知到母公司对其日常经营和长期发展的相对重视程度;可视关注(Visible Attention),即通过公开信息披露如财务报告等,利益相关者了解到母公司对子公司所处地位和取得成就的认可程度。

正的总部关注有利于提高子公司业绩,主要体现在2个方面。首先,考虑个体层面的总部关注,集团总部的管理人员关注程度越高,如频繁参加子公司重大决策活动等,具有显著的信号效应和帮助作用,能够提高组织成员的工作承诺和积极性,从而循序渐进地改善组织效率、增加企业业绩(Dutton 和 Ashford, 1993)^[23]。其次,考虑组织层面的总部关注,无论是母公司主动给予的支持关注,还是子公司感知到的相对关注,或者利益相关者了解到的可视关注,都有利于增加子公司业绩。Ambos 和 Birkinshaw(2010)通过实证研究表明,尽管总部关注不会直接影响子公司的业绩表现,但通过与子公司的战略角色(包括自治权、内部地位、主动性等)相互作用,共同促进子公司财务业绩和管理水平的显著提升^[24]。

综上,为了剔除总部关注对子公司业绩的干扰影响,本文试图比较企业集集团中战略地位相当的子公司业绩,引入集团内部其他子公司业绩构成第三个维度的相对业绩评价。原因在于:为了实现企业集集团的整体利益最大化,各子公司往往具有不同的战略地位,导致其为企业集集团所做贡献也不尽相同,母公司则随之调整总部关注程度,并通过资源配置和行政管理等途径影响子公司业绩,所以战略地位相当的子公司通

常获得相似总部关注,而将其业绩作为参照基础也符合相对业绩评价的客观要求。

二、模型构建

(一)基本假设

假设1:子公司业绩可用线性函数表示为

$$\pi=(c+A)e+\theta \quad (1)$$

其中, π 是子公司的业绩表现; c 是子公司的资源存量, c 越大,表示子公司自身积累的资源能力优势越显著; A 是集团总部的关注程度, A 越大,表示母公司对子公司的长期发展和日常经营更为重视; e 是经营者的努力水平变量; θ 表示外部环境的动态变化,如市场需求或经济形势变化等,服从标准正态分布, $\theta \sim N(0, \sigma^2)$ 。因此,子公司业绩的期望和方差分别为

$$E(\pi)=(c+A)e \quad (2)$$

$$\text{Var}(\pi)=\sigma^2 \quad (3)$$

假设2:母公司设计的报酬形式为

$$S(\pi)=\alpha+\beta(\pi+\varepsilon x+\gamma y+\eta z) \quad (4)$$

其中, α 表示给予子公司经营者的固定报酬激励; β 是利润分享系数,表示变动报酬的激励强度, β 越大,经营者的报酬与业绩关联程度越高; x, y 分别是同行其他企业业绩、集团内部其他子公司业绩,说明横向维度的相对业绩评价,且 x, y 均服从正态分布,即 $x \sim N(0, \sigma_x^2), y \sim N(0, \sigma_y^2)$; z 是子公司业绩与其历史业绩之间的差额,说明纵向维度的相对业绩评价,且 z 也服从正态分布,即 $z \sim N(0, \sigma_z^2)$; $\varepsilon, \gamma, \eta$ 分别表示相应的调节系数,说明三个维度相对业绩对子公司业绩的修正幅度。

假设3:努力工作会给经营者带来效用损失,用努力成本函数表示为

$$C(e)=\frac{1}{2}be^2 \quad (5)$$

其中, b 是努力成本系数; b 越大,付出相同的体力或脑力工作强度,经营者遭受越多负效用。

假设4:母公司属于风险中性,子公司经营者属于风险规避,两者的V-M-N效用函数分别为

$$V(\omega)=\omega \quad (6)$$

$$U(\omega)=-e^{-\rho\omega} \quad (7)$$

其中, w 表示实际收益水平; ρ 是子公司经营者的绝对风险规避度,其对应承担的风险成本为 $\frac{1}{2}\rho\text{Var}(\omega)$ 。

(二)推导求解

在上述假设基础上,母公司的期望效用等于其

实际收益的期望值

$$V=E[\pi-S(\pi)]=-\alpha+(1-\beta)(c+A)e \quad (8)$$

对子公司的经营者而言,其实际收益为

$$\omega=S(\pi)-C(e)=\alpha+\beta(\pi+\varepsilon x+\gamma y+\eta z)-\frac{1}{2}be^2 \quad (9)$$

因此,经营者的期望收益为

$$E(\omega)=\alpha+\beta(c+A)e-\frac{1}{2}be^2 \quad (10)$$

进一步假设如下: π 与 x 受到相似的外部环境影响,两者相关系数记为 φ_1 , π 与 y 受到相似的总部关注(正向)影响,两者相关系数记为 φ_2 ($\varphi_2 \geq 0$); π 与 z 受到相似的资源存量(正向)影响,两者相关系数记为 φ_3 ($\varphi_3 \geq 0$);且 x, y, z 两两互不相关。

$$\varphi_1=\text{Cov}(\pi, x) \quad (11)$$

$$\varphi_2=\text{Cov}(\pi, y) \quad (12)$$

$$\varphi_3=\text{Cov}(\pi, z) \quad (12)$$

综上,经营者承担的风险成本为

$$\text{Var}(\omega)=\beta^2(\sigma^2+\varepsilon^2\sigma_x^2+\gamma^2\sigma_y^2+\eta^2\sigma_z^2+2\varepsilon\varphi_1+2\gamma\varphi_2+2\eta\varphi_3) \quad (14)$$

于是,经营者的期望效用等于其确定性等价收入(Agent Certainty Equivalence)

$$\text{ACE}=E(\omega)-\frac{1}{2}\rho\text{Var}(\omega)=\alpha+\beta(c+A)e-\frac{1}{2}be^2-\frac{1}{2}\rho\text{Var}(\omega) \quad (15)$$

代理人的参与约束条件(IR)为: $\text{ACE} \geq W_0$,其中 W_0 是经营者的保留收入。只有确定性等价收入达到 W_0 以后,经营者才会接受该报酬契约的激励安排,否则可能离开公司、选择其他方式获取同等保留收入。一般情况下,可将参与约束简化为取等号。代理人的激励相容条件(IC)为:经营者选择最优努力水平以获得最大确定性等价收入。于是令式(15)关于 e 的一阶偏导数为0,解得

$$e^*=\beta(c+A)/b \quad (16)$$

综上,子公司经营者的激励模型可以描述为

$$\max\{-\alpha+(1-\beta)(c+A)e\}$$

s.t.

$$(\text{IR})\alpha+\beta(c+A)e-\frac{1}{2}be^2-\frac{1}{2}\rho\text{Var}(\omega) \geq W_0 \quad (17)$$

$$(\text{IC})e^*=\beta(c+A)/b$$

将参与约束取等号代入目标函数,求解可得

$$\beta^*=\frac{(c+A)^2}{(c+A)^2+b\rho(\sigma^2-\frac{\varphi_1^2}{\varphi_x^2}-\frac{\varphi_2^2}{\varphi_y^2}-\frac{\varphi_3^2}{\varphi_z^2})} \quad (18)$$

$$\varepsilon^*=\frac{\varphi_1}{\sigma_x^2}=-\frac{\text{Cov}(\pi, x)}{\sigma_x^2} \quad (19)$$

$$\gamma^*=\frac{\varphi_2}{\sigma_y^2}=\frac{\text{Cov}(\pi, y)}{\sigma_y^2} \quad (20)$$

$$\eta^*=\frac{\varphi_3}{\sigma_z^2}=\frac{\text{Cov}(\pi, z)}{\sigma_z^2} \quad (21)$$

三、结果分析讨论

(一) 利润分享系数

根据式(18),利润分享系数受到诸多因素影响,下面从经营者、子公司、集团总部和外部环境4个层面展开分析。

1. 经营者的行为特质: $\partial\beta^*/\partial b < 0$, $\partial\beta^*/\partial\rho < 0$,即 β^* 随 b, ρ 增大而减小。其他条件不变时,经营者的努力成本系数越高,或者其风险规避倾向越明显,变动报酬带来的激励效果反而下降,因此应设置较低的利润分享系数。

2. 子公司的资源存量: $\partial\beta^*/\partial c > 0$,即 β^* 随 c 增大而增大。其他条件不变时,若子公司拥有显著的资源能力优势,则应设置较高的利润分享系数,以此激励经营者提高对子公司资源的利用效率,也有利于反映子公司资源对企业集团的重要贡献。

3. 集团总部的关注程度: $\partial\beta^*/\partial A > 0$,即 β^* 随 A 增大而增大。其他条件不变时,如果母公司对子公司的长期发展和日常经营尤其重视,那么子公司即能获得较多总部关注,此时设置较高的利润分享系数,通过强化经营者报酬与业绩的关联程度,有利于充分调动其工作积极性、实现集团总部的期望目标。

4. 外部环境的动态变化: $\partial\beta^*/\partial\sigma^2 < 0$, $\partial\beta^*/\partial\sigma_i^2 < 0$ ($i=xyz$),即 β^* 随 σ^2, σ_i^2 增大而减小; $\partial\beta^*/\partial\varphi_i^2 > 0$ ($i=123$),即 β^* 随 φ_i^2 增大而增大。一方面,业绩波动越大,表明子公司业绩或参照业绩受到不可控因素的影响越大,所以应设置较低的利润分享系数;另一方面,业绩协方差取值越大,表明两者相关程度越高,即经营者面临更高风险分担,所以应设置较高的利润分享系数,以此说明经营者的高回报是建立在高风险的基础之上。

(二) 相对业绩调节系数

根据式(19)~(21), $\varepsilon^*, \gamma^*, \eta^*$ 可能为正、负或零,且仅与方差、协方差有关。

1. 协方差为零: $\varepsilon^*=0, \gamma^*=0, \eta^*=0$ 。也就是说,当 x 不提供关于外部环境的任何信息时,同行其他企业业绩不进入经营者的报酬契约;当 y 不提供关于总部关注的任何信息时,集团内部其他子公司业绩不进入经营者的报酬契约;当 z 不提供关于子公司资源存量的任何信息时,相邻考察期(当期与历史)的

业绩差额不进入经营者的报酬契约。

2. 协方差为正: $\varepsilon^* < 0, \gamma^* < 0, \eta^* < 0$ 。也就是说, 外部环境的有利形势、集团总部的积极关注、子公司的资源能力优势, 都能促进子公司业绩的增加, 此时将 x, y, z 引入经营者的报酬契约, 能够剔除经营者对子公司业绩的“虚假贡献”, 使其变动报酬收益降低。而且, $\varepsilon^*, \gamma^*, \eta^*$ 均随方差增大而增大, 随协方差减小而增大; 也即所选参照业绩波动性越强, 或者子公司业绩受外部环境、总部关注、资源存量的干扰影响越小, 3个维度相对业绩的调节系数越大, 意味着其对子公司业绩的负向修正幅度降低。

3. 协方差为负: $\varepsilon^* > 0$ 。也就是说, 不利的外部环境如经济危机、政策限制等, 常常导致子公司业绩下滑, 此时将 x 引入经营者的报酬契约, 能够反映经

营者对子公司业绩的“超额贡献”, 使其变动报酬收益增加。而且, ε^* 随方差增大而减小, 随协方差增大而减小; 也即同行其他企业业绩的波动性越强, 或者外部环境对子公司业绩的抑制作用越弱, 同行其他企业业绩的调节系数越小, 意味着其对子公司业绩的正向修正幅度降低。

(三) 应用举例

某大型企业集团成立于1997年, 目前经营业务板块涉及汽车、房地产、贸易、船舶、金融等领域。A、B分别是集团下属贸易和金融板块子公司, 两者在企业集团中所处战略地位相当, 且都处于发展成熟期、经营规模接近, 2009—2012年其净利润如表1所示, 同期贸易行业内主要竞争对手的平均业绩也如表1所示。

表1 A、B公司2009—2012年净利润及贸易行业平均业绩

参数	2009年	2010年	2011年	2012年
A公司业绩 π	3 000	4 000	3 600	3 200
贸易行业平均业绩 x	3 200	3 800	3 500	3 100
B公司业绩 y	3 000	3 100	3 200	3 300
A公司当期与历史业绩差额 z		1 000	400	400

根据上一节相关分析可知, 不同情形下, 相对业绩调节系数的取值存在差异。首先, 考虑企业所处行业特点, 若外部环境变化对子公司业绩影响十分显著, 如贸易公司易受全球经济危机影响, 房地产公司易受宏观政策限制影响等, 应强化同行企业业绩的调节效应; 其次, 考虑企业所处战略地位, 若子公司对企业集团具有重要战略意义, 母公司即会相应增加总部关注, 使得子公司业绩与母公司的资源配置行为和行政管理手段联系更为密

切, 应强化其他子公司业绩的调节效应; 最后, 考虑企业所处发展阶段, 若子公司处于发展初期(孕育期和成长期), 需要积累必要的资源储备、形成特定的能力优势, 才能逐步进入生产运作有效、管理流程规范的成熟期, 所以资源状况对尚处于发展初期的子公司业绩影响较大, 应强化子公司历史业绩的调节效应。综上, 结合企业集团的实际情况, 报酬契约模型中相对业绩调节系数设置情况如表2所示。

表2 报酬契约模型中相关参数设置情况

$Cov(\pi, x)$	$0 < Cov(\pi, x) \leq 0.2$	$0.2 < Cov(\pi, x) \leq 0.8$	$0.8 < Cov(\pi, x) \leq 1$
ε^*	$\varepsilon^* = -0.2$	$\varepsilon^* = -0.5$	$\varepsilon^* = -0.8$
$Cov(\pi, x)$	$-1 \leq Cov(\pi, x) < -0.8$	$-0.8 \leq Cov(\pi, x) < -0.2$	$-0.2 \leq Cov(\pi, x) < 0$
ε^*	$\varepsilon^* = 0.8$	$\varepsilon^* = 0.5$	$\varepsilon^* = 0.2$
$Cov(\pi, y)$	$0 < Cov(\pi, y) \leq 0.2$	$0.2 < Cov(\pi, y) \leq 0.8$	$0.8 < Cov(\pi, y) \leq 1$
γ^*	$\gamma^* = -0.2$	$\gamma^* = -0.5$	$\gamma^* = -0.8$
$Cov(\pi, z)$	$0 < Cov(\pi, z) \leq 0.2$	$0.2 < Cov(\pi, z) \leq 0.8$	$0.8 < Cov(\pi, z) \leq 1$
η^*	$\eta^* = -0.2$	$\eta^* = -0.5$	$\eta^* = -0.8q$

进一步, 假定各子公司的经营者获得相同固定报酬收益, 且其利润分享比例也完全一致。于是, 可为A公司经营者设置如下报酬契约: $S(\pi) = 30 + 0.02(\pi \pm 0.5x - 0.8y - 0.2z)$ 。2010年, 伴随全球经济复苏形势逐步显现, A公司业绩受其影响较为显著, 故引入 x, z 设计两维度相对业绩报酬契约 ($\varepsilon^* < 0, \gamma^* = 0$); 2011年, 根据集团战略发展需要, 母公司给予A公

司充分的资金、政策支持, 使其业绩受总部关注影响较大, 故引入 y, z 设计两维度相对业绩报酬契约 ($\varepsilon^* = 0$); 2012年, 除母公司持续的资金、政策支持外, 欧债危机持续恶化、世界经济陷入低迷等也很大程度上影响了A公司业绩, 故引入 x, y, z 设计三维度相对业绩报酬契约 ($\varepsilon^* > 0$)。如表3所示, 列出不同评价方式下经营者的报酬收益。

表3 不同相对业绩评价方式下A公司经营者报酬收益 万元

年份	2010(含 x, z)	2011(含 y, z)	2012(含 x, y, z)
报酬收益	68	49.2	70.6

上述例子表明,企业集团情境下,基于不同维度相对业绩评价构建报酬契约,更加符合子公司业绩的形成机理,有利于剔除不可控因素的干扰影响、客观评价经营者的真实贡献,从而保证“为业绩付酬”激励方式的科学性和公平性。

四、结语

本文探究了4个层面因素对子公司业绩的综合影响,即经营者努力水平、子公司资源存量、总部关注程度和外部环境变化,并基于此提出三维度相对业绩报酬契约模型,通过数学分析得出:最优利润分享系数不仅受到经营者行为特质、外部市场风险显著影响,而且与子公司资源存量、集团总部关注程度密切相关,同时两者还有利于提高经营者的努力水平;另外,在引入多个维度相对业绩比较时,同一行业内部其它企业业绩、集团内部其他子公司业绩、子公司自身历史业绩的适用条件和修正机理并不一致。根据上述结论可知,通过“为业绩付酬”方式可以缓和母子公司间的委托代理冲突,集团总部应基于以下几点完善经营者的激励政策。

第一,为子公司管理人员营造宽松的工作环境,通过降低努力成本提高其工作积极性,并相应增大利润分享系数。母公司凭借企业集团整体优势,或者提供技术支持、渠道共享、品牌效应、融资便利等外部帮助,或者通过改善工作环境、优化工作流程、丰富工作平台等方式给予内部支持;与此同时,配合使用较高的利润分享系数,有利于最大

限度地激发其个人潜力。

第二,根据各子公司所处发展阶段及其经营规模不同,选择差异化的利润分享系数。成熟期子公司已经具备一定的经营规模、拥有异质性的资源能力优势,可能希望自立门户,此时母公司应提高利润分享系数,利用丰富的物质奖励留住子公司;初创期子公司资源积累起步需要依靠企业集团的有形和无形资源促进发展,母公司可适当降低利润分享系数。

第三,顺应企业集团的战略调整,将总部关注在各子公司间进行合理分配,并随之增大或减小利润分享系数。若子公司对企业集团整体发展至关重要,母公司即应提供更多的人、财、物支持,提高子公司管理人员的利润分享比例,激发其努力工作、确保总部投入资源得到有效利用;相反,母公司则应弱化业绩与薪酬的关联程度。

第四,基于子公司业绩形成机理和关键影响因素,选择不同维度相对业绩构建报酬契约,才能客观反映管理人员对子公司业绩的真实贡献。若经济形势或行业状况对子公司业绩具有重大影响(正向或负向),母公司应引入同行主要竞争对手业绩或平均业绩;若企业集团属于相对集权类型,子公司业绩更多依赖于总部关注程度,母公司应选择集团内部地位相当于子公司业绩作为参照。另外,考虑到子公司独特的资源能力优势,还应将其历史业绩写入报酬契约,以剔除资源存量对子公司业绩的干扰影响。总之,需要根据具体情形,选择横向或纵向维度的相对业绩评价,确保“为业绩付酬”激励方式公平、有效。

参考文献:

- [1] 吕源,姚俊,蓝海林. 企业集团的理论综述与探讨[J]. 南开管理评论, 2005, 8(4): 28-35, 43.
- [2] Nitin Nohria, Sumantra Ghoshal. Differentiated fit and shared values: alternatives for managing headquarters-subsidary relations [J]. Strategic Management Journal, 1994, 15(6): 491-502.
- [3] Bengt Holmstrom, Paul Milgrom. Aggregation and linearity in the provision of intertemporal incentives[J]. Econometrica, 1987, 55(2): 303-328.
- [4] Richard Schmalensee. Do markets differ much [J]. The American Economic Review, 1985, 75(3): 341-351.
- [5] Richard Rumelt. How much does industry matter [J]. Strategic Management Journal, 1991, 12(3): 167-185.
- [6] Jay Barney. The resource-based theory of the firm[J]. Organization Science, 1996, 7(5): 469-473.
- [7] C K Prahalad, Gary Hamel. The core competence of the corporation[J]. Harvard Business Review, 1990(3): 79-91.
- [8] Sharon Alvarez, Lowell Busenitz. The entrepreneurship of resource-based theory[J]. Journal of Management, 2001, 27(6): 755-775.
- [9] Robert Duncan. Characteristics of organizational environments and perceived environmental uncertainty[J]. Administrative Science Quarterly, 1972, 17(3): 313-327.
- [10] Julian Birkinshaw, Neil Hood. Multinational subsidiary evolution: capability and charter change in foreign-owned subsidiary companies[J]. The Academy of Management Review, 1998, 23(4): 773-795.

- [11] 史先诚,王佩艳. 相对业绩比较与经理激励[J]. 外国经济与管理, 2000, 22(11): 10-14.
- [12] Bengt Holmstrom. Moral hazard and observability[J]. The Bell Journal of Economics, 1979, 10(1): 74-91.
- [13] Bengt Holmstrom. Moral hazard in teams[J]. The Bell Journal of Economics, 1982, 13(2): 324-340.
- [14] Canice Prendergast. The provision of incentives in firms[J]. Journal of Economic Literature, 1999, 37(1): 7-63.
- [15] Robert Gibbons, Kevin Murphy. Relative performance evaluation for chief executive officers[J]. Industrial & Labor Relations Review, 1990, 43(3): 30-51.
- [16] Ana Albuquerque. Peer firms in relative performance evaluation[J]. Journal of Accounting and Economics, 2009, 48(1): 69-89.
- [17] 刘兵. 基于相对业绩比较的报酬契约与代理成本分析[J]. 系统工程学报, 2002, 17(1): 8-13.
- [18] 肖继辉. 上市公司相对业绩评价假设的强式和弱式有效性——来自我国上市公司经理报酬契约的证据[J]. 经济管理, 2005, 14(7): 17-27.
- [19] 徐细雄, 万迪昉, 梁巧转. 基于两维度相对业绩比较的经营者报酬契约设计[J]. 中国管理科学, 2005, 13(3): 115-118.
- [20] 周宏, 张巍. 中国上市公司经理人薪酬的比较效应——基于相对业绩评价的实证研究[J]. 会计研究, 2010(7): 50-56.
- [21] Alfred Chandler. The functions of the HQ unit in the multibusiness firm[J]. Strategic Management Journal, 1991, 12(S2): 31-50.
- [22] Cyril Bouquet, Julian Birkinshaw. Weight versus voice: how foreign subsidiaries gain attention from corporate headquarters[J]. Academy of Management Journal, 2008, 51(3): 577-601.
- [23] Jane Dutton, Susan Ashford. Selling issues to top management[J]. Academy of Management Review, 1993, 18(3): 397-428.
- [24] Tina Ambos, Julian Birkinshaw. Headquarters' attention and its effect on subsidiary performance[J]. Management International Review, 2010, 50(4): 449-469.

Design of Compensation Contract Based on Relative Performance Evaluation Considering Headquarters' Attention

Ji Hongmei¹, ZHU Xiaomei², LUO Biao²

(1. School of Business Administration, Anhui University, Hefei 230039, China;

2. School of Management, University of Science and Technology of China, Hefei 230026, China)

Abstract: In the conglomerate, subsidiary's executive always has unique information and different interests which deviate from headquarters' intention. In order to alleviate this contradiction between the principal-agent relations, we construct a compensation contract model based on three-dimension relative performance evaluation. The model could accurately evaluate executive's actual performance by eliminating interference from external environment, corporate headquarters' attention and subsidiary's existent resource. Finally, the mathematical results and application example show that the extended compensation contract could improve incentive efficiency by introducing other enterprises' performance in the industry, other subsidiaries' performance in the conglomerate, and its own history performance.

Key words: principal-agent; relative performance evaluation; compensation contract; headquarters' attention

[责任编辑: 箫姚]