管理学硕士论文

上市公司股权激励对公司绩效的影响研究

河北工程大学

2016 年 5 月

分类号：F270 密 级：公开

UDC： 单位代码：10076

管理学硕士学位论文

上市公司股权激励对公司绩效的影响研究

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 作 者 姓 名 | ： | 陈芋彤 |
| 指 导 教 师 | ： | 石成华 |
| 申 请 学 位 级 别 | ： | 管理学硕士 |
| 学 科 专 业 | ： | 工商管理 |
| 所 在 单 位 | ： | 经济管理学院 |
| 授 予 学 位 单 位 | ： | 河北工程大学 |

**A Dissertation Submitted to Hebei University of Engineering**

**For the Academic Degree of Master of Management**

**Research on the Impact of Firm Performance made by the Equity Incentive of**

**Listed Company**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Candidate | : | Yutong Chen |
| Supervisor | : | Chenghua Shi |
| Academic Degree Applied for | : | Master of Management |
| Specialty | : | Business Administration |
| School /Department | : | School of Economics and Management |

Hebei University of Engineering May,2016

独创性声明

本人郑重声明： 所呈交的学位论文，是本人在导师的指导下，独立进行研究工作所取得的成果。除文中已经注明引用的内容外，本论文不含任何其他个人或集体已经发

表或撰写过的研究成果，也不包含为获得**河北工程大学**或其他教育机构的学位或证书

而使用过的材料。对本文的研究做出重要贡献的个人和集体，均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。本人完全意识到本声明的法律结果由本人承担。

学位论文作者签名： 签字日期： 年 月 日

学位论文版权使用授权书

本学位论文作者完全了解 **河北工程大学** 有关保留、使用学位论文的规定。特授权 **河北工程大学** 可以将学位论文的全部或部分内容编入有关数据库进行检索，并

采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编以供查阅和借阅。同意学校向国家有关部门或机构送交论文的复印件和电子文档。

（保密的学位论文在解密后适用本授权说明）

学位论文作者签名： 签字日期： 年 月 日

导师签名： 签字日期： 年 月 日

摘要

股权激励是一种有效的长期激励机制，其通过股票权益从根本上把公司管理者的个人利益与公司的整体利益联系在一起，这样既可以避免管理者的短期行为，减少代理成本，又可以提高公司经营管理效率，最终实现公司价值的最大化。股权激励机制在解决委托—代理问题、提高公司经营水平、吸引和留住优秀人才等方面表现出极大的优越性，已经在西方国家的实践中得到广泛证实。然而，由于我国国情的特殊性，该机制的引入时间较晚，发展也相对不完善，股权激励的实施效果并不是特别明显，因此，近年来关于股权激励对公司绩效的影响研究在我国学术界一直是热点，也是难点，学者们对其研究的结论也不一样。本文力图通过研究我国上市公司实施股权激励对公司绩效所产生的影响问题，为该研究体系作一点贡献，以期股权激励机制能够更好地服务于我国上市公司，发挥其最大的效用。

本文首先分别介绍股权激励和公司绩效的一些相关概念以及理论。然后对我国上市公司股权激励的发展历程做一梳理，对其现状做一基本总结，并提出所面临的问题。接着，选择于2012年公布股权激励计划，并在2012-2014年正式实施股权激励的沪深A股上市公司为研究样本，通过建立体现股权激励与公司绩效相关关系的多元线性回归模型，对股权激励是否作用于公司绩效以及两者之间关系做出分析。同时，分别对不同激励模式和激励有效期的样本公司数据进行独立样本T检验，判断这两个因素是否对股权激励实施效果产生影响，得出结论。最后针对我国实际情况以及理论与实证分析的结果，对我国股权激励的发展提出几点相应的优化建议。

关键词：上市公司； 股权激励；公司绩效；实证研究

I

Abstract

**Abstract**

Equity incentive, as a kind of effective long-term incentive, aims to link managers' personal interests and the overall organization's interests through stock right. On the one hand, it turns aside short-term actions by managers and reduces cost; on the other hand, it will accomplish overall value-optimization with higher operating efficiency. Equity incentive has been widely applied into practice in western countries and has showed great superiority in many fields including resolving the principal-agent problem, improving operation performance and attracting great employees. Nevertheless, it is relatively new in China due to special nature and correspondingly, it has not developed maturely or worked very well in implementation. Therefore, it is not hard to understand that equity incentive has been a popular academic opportunity and a tough challenge as well standing on different academic researches. This paper is going to research the impact on corporate performance by implementing equity incentive in listed companies to serve them better.

This paper starts with introducing concepts and theory system of equity incentive and corporate performance. Then it organizes the developing history of equity incentive in Chinese listed companies, along with conclusion of current situation and existing problems. Particularly, it selects the group of A-Share listed companies, announced equity incentive in 2012 and implemented between 2012 and 2014, as the research sample. By building the multivariate linear model with equity incentive and corporate performance, this paper deeply analyzes how equity incentive impact corporate performance and the relationship between each other. In the meanwhile, this paper also conducts independent T-test to samples with different incentive scenarios and periods of validity and concludes influences of these two factors. At the end of this paper, it proposes a couple suggestions to improve equity incentive development based on combination of theory and empirical study.

**Keyword:** listed companies; equity incentive; corporate performance; empirical study

II

目 录

[摘要](#_Toc686393103) 4

[摘要](#_Toc686393104) 4

[Abstract](#_Toc686393105) 5

**[Abstract](#_Toc686393106)** 5

[第1章 绪论](#_Toc686393107) 7

[1.1 研究背景](#_Toc686393108) 7

[1.2 研究目的及意义](#_Toc686393109) 8

[1.3 研究内容](#_Toc686393110) 8

[1.4 研究方法](#_Toc686393111) 9

[1.5 创新点](#_Toc686393112) 9

[第2章 理论综述](#_Toc686393113) 10

[2.1 股权激励相关概念](#_Toc686393114) 10

[2.1.1 股权激励的定义](#_Toc686393115) 10

[2.1.2 股权激励模式](#_Toc686393116) 10

[2.1.3 股权激励的作用](#_Toc686393117) 11

[2.2 股权激励相关理论](#_Toc686393118) 11

[2.2.1 委托—代理理论](#_Toc686393119) 11

[2.2.2 人力资本理论](#_Toc686393120) 12

[2.2.3 激励理论](#_Toc686393121) 12

[2.2.4 利益趋同假说](#_Toc686393122) 12

[2.2.5 管理者防御假说](#_Toc686393123) 12

[2.3 公司绩效涵义](#_Toc686393124) 12

[2.4 国内外研究现状](#_Toc686393125) 12

[2.4.1 国外研究现状](#_Toc686393126) 12

[2.4.2 国内研究现状](#_Toc686393127) 13

[2.4.3 文献评述](#_Toc686393128) 14

[2.5 本章小结](#_Toc686393129) 14

[第3章 我国上市公司股权激励的发展历程及现状](#_Toc686393130) 15

[3.1 我国上市公司股权激励的发展历程](#_Toc686393131) 15

[3.2 我国上市公司股权激励具体实施现状](#_Toc686393132) 16

[3.2.1 股权激励各年实施情况](#_Toc686393133) 16

[3.2.2 股权激励模式选择](#_Toc686393134) 17

[3.2.3 股权激励有效期](#_Toc686393135) 19

[3.2.4 行业属性分布](#_Toc686393136) 19

[3.3 我国股权激励所面临的问题](#_Toc686393137) 21

[3.4 本章小结](#_Toc686393138) 21

[第 4 章 上市公司股权激励对公司绩效影响的实证分析](#_Toc686393139) 22

[4.1 实证分析方法设计](#_Toc686393140) 22

[4.1.1 研究假设](#_Toc686393141) 22

[4.1.2 样本选取及数据来源](#_Toc686393142) 23

[4.1.3 变量设计](#_Toc686393143) 25

[4.1.4 模型的构建](#_Toc686393144) 26

[4.2 变量描述性统计](#_Toc686393145) 27

[4.2.1 被解释变量的描述性统计](#_Toc686393146) 27

[4.2.2 解释变量的描述性统计](#_Toc686393147) 29

[4.2.3 控制变量的描述性统计](#_Toc686393148) 29

[4.3 变量相关性分析](#_Toc686393149) 31

[4.3.1 变量间相关分析](#_Toc686393150) 31

[4.3.2 引入控制变量条件下解释变量与被解释变量的偏相关性检验](#_Toc686393151) 36

[4.4 回归分析](#_Toc686393152) 37

[4.5 不同股权激励模式对激励效果的影响分析](#_Toc686393153) 43

[4.6 股权激励有效期对激励效果的影响分析](#_Toc686393154) 46

[4.7 本章小结](#_Toc686393155) 48

[第 5 章 研究结论及建议](#_Toc686393156) 48

[5.1 研究结论](#_Toc686393157) 48

[5.2 我国实施股权激励的建议](#_Toc686393158) 49

[5.3 研究局限](#_Toc686393159) 50

[56](#_Toc686393160) 51

[参考文献](#_Toc686393161) 51

[59](#_Toc686393162) 53

[攻读硕士学位期间发表的论文和科研成果](#_Toc686393163) 54

II

# 第1章 绪论

## 1.1 研究背景

从19世纪末20世纪初起，随着社会生产力的高度发展，生产社会化程度的日益加深，公司的规模不断壮大，股东数量逐渐增多，公司的管理业务朝向科学化、综合化发展，高度专业化的职能分工对管理者的能力提出了更高层次的要求。过去的那种公司最大的股东既是公司所有者又是公司最高层管理者的管理方式已经满足不了经济发展的需求，于是，所有权与经营权合一的业主管理制度便逐步被所有权与经营权分离的经理管理制度所取代，我们把这次改革称为“经理革命”(Managerial Revolution)