

經濟環境與跨國企業高階經理人薪酬關係之研究：以公司績效為中介因素

尉家豪、田正利

E-mail: 9806290@mail.dyu.edu.tw

摘要

由於因次級房貸造成全球金融危機的現象產生後，現許多大企業經營不善，倚賴納稅人的錢紓困，可是最應負責的高階經理人(CEO)，在一般人的眼中依然坐享高薪。總體經濟的變化會對大眾的薪酬所得造成影響，但在相同的環境下，CEO的薪酬是否也與社會大眾有一樣的結果，會是本文所欲探究的問題。

過去在研究高階經理人(CEO)薪資的文獻大都以管理或是企業內部的角度去探討。從經濟的角度來說明之研究甚少。因此，以經濟成長率和失業率作為探討的焦點。本文研究目的在於進一步了解經濟變數對薪酬的影響程度，以及企業在高階經理人薪酬契約制定上，與公司績效接軌的相關程度。

以2003年到2007年間美國電子產業進實證分析。本研究使用追蹤型資料(panel data)作分析，經由階層迴歸分析、Hausman test之驗證，本研究模型採用固定效果和隨機效果進分析，其初步實證結果顯示如下(1)總體經濟變數與公司績效有顯著影響。(2)總體經濟變數與高階經理人薪酬間，經濟成長率與高階經理人薪酬有顯著影響；但失業率並非全然為顯著影響。(3)公司績效與高階經理人薪酬並非全然為正向影響。(4)公司績效並非全然為經濟環境與跨國企業高階經理人薪酬間的中介變數。

關鍵詞：高階經理人薪酬、公司績效、經濟成長率、失業率

目錄

中文摘要	iii
英文摘要	iv
誌謝辭	vi
內容目錄	vii
表目錄	ix
圖目錄	x
第一章 緒論	1
第一節 研究動機	1
第二節 研究目的	3
第三節 研究貢獻	4
第四節 論文架構	4
第二章 文獻探討	7
第一節 代理理論與高階經理人薪酬結構	7
第二節 總體經濟變數與公司績效之關聯性	9
第三節 總體經濟變數與高階經理人薪酬之關聯性	10
第四節 公司績效與高階經理人薪酬之關聯性	11
第五節 公司績效在總體經濟變數與高階經理人薪酬間中介影響之探討	13
第三章 研究方法	15
第一節 研究架構	15
第二節 研究對象與資料來源	16
第三節 變數操作性定義	16
第四章 結果分析	18
第一節 相關分析	18
第二節 公司績效對總體經濟變數與高階經理人短期薪酬之中介效果	20
第三節 公司績效對總體經濟變數與高階經理人長期薪酬之中介效果	22
第四節 公司績效對總體經濟變數與高階經理人總	

	體薪酬之中介效果	2 3
第五章	結論與建議	2 7
第一節	結論與管理意涵	2 7
第二節	實務建議	2 9
第三節	研究建議	3 0
參考文獻	3 1

表目錄

表 4-1	敘述性統計及相關係數分析	19
表 4-2	總體經濟變數對公司績效與高階經理人短期薪酬之迴歸分析摘要	20
表 4-3	總體經濟變數對公司績效與高階經理人長期薪酬之迴歸分析摘要	22
表 4-4	總體經濟變數對公司績效與高階經理人總體薪酬之迴歸分析摘要	24
表 4-5	研究假說和驗證結果	25

圖目錄

圖 1-3	流程圖	6
圖 3-1	研究架構圖	1 5

參考文獻

一、中文部份何紫耘(2004),以EVAandreg、MVA決定高階經理人薪酬之實證研究,國?成功大學會計學研究所未出版碩士?文。邱健偉(2005),以經濟附加價值及市場附加價值決定企業高階經理人薪酬和員工薪酬之實證研究,國立成功大學會計學系碩博士班未出版之碩士論文。?穎芬,?維琪(2003),從高階主管薪酬的研究探討代??在台灣的適用程?,管?學報,20(2),365-395。洪玉舜,王泰昌(2008),績效衡量指標在總經理股票誘因薪酬之相對重要性分析,會計評論,46(3),1-29。翁百郁(2003)期間利差、股票報酬與景氣循環關聯性之探討,私立淡江大學財務金融所未出版之碩士論文。馬豐源(2005),以灰色系統論探討海運成長率預測與經濟成長率關聯性,石油季刊,15(4),71-80。陳明園,石雅惠(2004),高階經理人薪酬 - 代理理論與競賽理論之實證研究,台大管理論叢,15(1),131-166。黃文輝(1997),台灣地區總體經濟指標公佈與股市關係之研究,國?台灣大學商學研究所未出版之碩士?文。葉玉華(2003),高階主管薪酬與績效衡量資訊傳遞之關聯性研究,國?台北大學會計研究所未出版之碩士論文。鄧勝元(1998),總體經濟因素對電子類及金融類股價指數相關性之研究,國立中興大學企業管理所未出版之碩士論文。

二、英文部分Abowd, J. M. (1990). Does performance-based managerial compensation affect corporate performance? *Industrial and Labor Relationships Review*, 43, 52-73. Aylward, A., & Glen, J. (2000). Some international evidence on stock prices as leading of economic activity. *Applied Financial Economics*, 10, 1-14. Boyd, J. H., J. Hu, & Jagannathan, R. (2005). The stock market's re-action to unemployment news: Why bad news is usually good for stocks. *Journal of Finance*, 60, 649-672. Brown, M. P., Sturman, M. C., & Simmering, M. J. (2003). Compensation policy and organizational performance: The efficiency, operational, and financial implications of pay levels and pay structure. *Academy of Management Journal*, 6(46), 752-762. Chen, N. F., Roll, R., & Ross, S. A. (1986). Economic forces and the stock market. *Journal of Business*, 59(3), 383-403. Cheung, Y. W., & Ng, L. K. (1998). International evidence on the stock market and aggregate economic activity. *Journal of Empirical Finance*, 5, 281-296. Conyon, M. J. (2006). Executive compensation and incentives. *Academy of Management Perspectives*, 15, 25-44. Dolian, D. L., & Louton, D. A (1995). Business cycle asymmetry and the stock market. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 35, 451-465. Eisenberg, T. S., Sundgren, & Wells, M. T. (1998). Larger board size and decreasing firm value in small firms. *Journal of Financial Economics*, 48, 35-54. Fama, E. F. (1980). Agency problem and theory of the firm. *Journal of Political Economy*, 88, 288-307. Gedajlovic, E., Shapiro, D. M & Buduru, B. (2003). Financial ownership, diversification and firm profitability in Japan. *Journal of Management and Governance*, 7(3), 315. Geske, R., & Roll, R. (1983). The fiscal and monetary linkage between stock returns and inflation. *Journal of Finance*, 38, 1-33. Graham, M., Nikkinen, J., & Sahlstrom, P. (2003). Relative importance of scheduled macroeconomic news for stock market investors. *Journal of Economics and Finance*, 27(2), 153-165. Hallock, K. F. (1998). Layoffs, top executive pay, and firm performance. *The American Economic Review*, 4, 711-723. Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (1991). The effects of board composition and direct incentives on firm performance. *Financial Management*, 20, 101-112. Henry, O. T., & Olekalns, N. (2000). The effect of recessions on output variability and growth. *Southern Economic Journal*, 68, 683-692. Huang, R. D., & Kracaw, W. A. (1984). Stock market returns and real activity: A note. *Journal of Finance*, 39, 267-273. Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360. Jensen, M. C., & Murphy, K. J. (1990a). CEO incentives - It's not how much you pay, but how. *Harvard Business Review*, 68, 36-49. Jensen, M. C., & Murphy, K. J. (1990b). Performance pay and top-management incentives. *Journal of Political Economy*, 98, 225-264. Kane, G. D. (1979). The effect of recession on ratio analysis. *The Mid-Atlantic Journal of Business*, 33, 19-36. Lewellen, W. G., & Huntsman, B. (1970). Managerial pay and corporate performance. *American Economic Review*, 60(4), 710-720. Matolcsy, Z. P. (2000). Executive cash compensation and corporate performance during different economic cycles. *Contemporary Accounting Research*, 17(4), 671-692. Mauro, P. (2003). Stock returns and output growth in emerging and advanced economies. *Journal of Development Economics*, 71, 129-153. Michael, J. G., & Hambrick, D. C. (1992). Diversification posture and top management team characteristics.

Academy of Management Journal, 35(10), 9-37. McKnight, P., & Tomkins, C. (1999). Top executive pay in the United Kingdom: A corporate governance dilemma. *International Journal of the Economics of Business*, 6, 223-243. Murphy, K. J. (1999). Executive compensation. In Ashenfelter, O., & Card, D. (Eds.), *Handbook of Labor Economics*, 3, 2485-2563. North-Holland Publishers. Murry, A. I. (1989). Top management group heterogeneity and firm performance. *Strategic Management Journal*, 10(2), 125-141. Mehran, H. (1995). Executive compensation structure, ownership, and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 38(2), 163-184. Nasseh, A. & Strauss, J. (2000). Stock prices and domestic and inter-national macroeconomic activity: A cointegration approach. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 40, 229-245. Nikkinen, J., & Sahlstrom, P. (2001). Impact of scheduled U.S. Macroeconomic news on stock market uncertainty: A multinational perspective. *Multinational Finance Journal*, 12(5), 129-148. Patton, A. & Baker, J. C. (1987). Why won't directors rock the boat. *Harvard Business Review*, 65(6), 10-18. Perry, T. & Zenner, M. (2001). Pay for performance? Government regulation and structure of compensation contracts. *Journal of Financial Economics*, 62(3), 453-488. Platt, G. (2002). CEOs find performance does matter. *Global Finance*, 16(4), 26-27. Pukthuanthong K., Talmor, M., & Wallace, J. S. (2004). Corporate governance and theories of executive pay. *Corporate Ownership and Control*, 1, 94-105. Riahi-Belkaoui, A. (1992). Executive compensation, organizational effectiveness, social performance and firm performance: An empirical investigation. *Journal of Business Finance & Accounting*, 19(1), 25-38.