



联接华尔街

评估男女分析师的标准不同？

丽丽·方

自20世纪80年代以来，经济合作与发展组织国家的大学毕业生中女性数量已超过了男性。如今，在美国，即使在法学院和医学院，女性的比例也约占一半。2010年以来，女性已占美国劳动力的大多数。从这些趋势来看，女性在教育、劳动参与和经济赋权方面的进步是过去几十年来最重大的社会变革之一。

然而，这个进步隐藏了一些不容抹煞的事实。特别是，女性商业领袖的数量依然寥寥无几，女性在商界仍面临发展的无形障碍。

顶层高管中女性屈指可数

来看看关于“最高管理层”的统计数据——诸如首席执行官（CEO）、首席运营官（COO）、以及首席财务官（CFO）的公司高管位置。2011年，美国大型企业只有8%的CFO和1.5%的CEO是女性，而在1994年两者分别只占3%和0.5%。不容置疑，这在当时是一个很大的增长幅度。但是这一比例在过去5年中并没有大幅增长，这种绝对偏低的数目与女性受教育程度的提高和普遍就业的情况形成了鲜明的对比。

最高管理层中女性数量的极度缺乏反映了女性在商界普遍缺少晋升的机会。尽管女性比男性提前进入医学和法律领域，但工商管理学硕士（MBA）专业的女生入学率一直停滞不前：十多年来这个比例一直徘徊在35%，且无增长迹象。根据《彭博商业周刊》整理的行业匹配薪酬数据，2012年女性MBA毕业生的薪水占男性同行薪水的比例比2002年更小。在最受欢迎的11个行业中，有8个行业的女性薪酬处于劣势：过去10年，男女间平均薪酬的差距从不到3%扩大到近7%（Damast, 2013年）。

对于商界的性别差异有很多解释。工资差距在一定程度上反映了男性和女性所从事职业的不同；即使在同一行业，也有经常出差、与客户打交道的工作与

呆在办公室、处理后勤的工作的差别。但是，从大学（和商学院）毕业的女性数量与最终成功跻身于商界高层的女性数量也有明显差异，这揭示了女性仍然面临着无形障碍：女性晋升的几率远小于其男性同学。

即使推动性别及其他形式的多样性进行了几十年，商界为什么对女性还是那么不友好？部分原因在于，女性需要寻求工作与生活的平衡以及企业界女性员工的流失。很多前途光明的年轻女性因为开始生育孩子而辞职，其中大部分人发现其一旦回归工作，很难恢复到原来同等的职位与发展势头。也有人认为，女性在自我推荐晋升方面不够积极。洛伊斯·弗兰克尔（Lois Frankel）就写道：“好女孩坐不了头把交椅”，因为她们不要求（Frankel, 2010年）。Facebook的COO雪莉·桑德伯格（Sheryl Sandberg）认为，女性没有全力地投入工作，也没有提出足够的要求（Sandberg, 2010年）。

弗兰克尔、桑德伯格以及其他有影响力的女性认为，其职位胜于雄辩。然而，这些观点含蓄地表明，至少在一定程度上，女性自身难辞其咎：女性自愿退出劳动力队伍或不主动寻求晋升机会，给其职业发展道路带来了消极后果——于是，玻璃天花板似的无形障碍出现了。

华尔街模式

但是，也许还有个因素与女性的选择无关。它只是反映了这样一个事实，即女性和男性被按不同的标准评估和提升。在考察完华尔街的股票分析师是如何被评估和提升之后，我本人被这个发现震惊了。

华尔街是一个研究性别和绩效评估的有趣地点。首先，尽管华尔街一直传奇性地被男性主宰，但经过几十年促进性别多样性的努力，华尔街分析师中女性的比例占到了近20%——这一比例远远高于企业高管中的女性比例。其次，华尔街具有出了名的排他性，



因此，“你认识谁”或是你的社交关系都会给你的业绩与事业成果带来巨大转变。第三，华尔街的竞争非常激烈，成功与失败之间的不同在于赚了大钱与丢掉工作。

在我的博士生斯特灵·黄（Sterling Huang）的协助下，我调查了男性和女性分析师的工作表现，即他们对公司盈利的预测，对股票的推荐的精准度，以及其职业成果。在华尔街，成功的终极指标就是我们看到的职业成果的衡量标准——“全明星”奖，这是由一家具有影响力的《机构投资者》杂志通过年度调查，数以千计的投资经理人进行投票选举出年度最佳分析师。由此产生的全明星榜对分析师的薪水会产生巨大影响：获奖者的平均薪水约是未获奖者的三倍。

让我们特别感兴趣的是，分析师的人际关系是否影响以及如何影响其职业成果。我们通过判断他们是否与其负责的每家公司的至少一名董事或高管是校友来衡量其人际关系。在数以千计、横跨 17 年（1993—2009 年）的分析样本中，我们发现了很多有趣的模式。

女性分析师平均比其男性同事接受过更好的教育，至少通过她们拿到的常春藤大学联盟的学位的数量可以判定。将近 35% 的女性毕业于常春藤联盟，相对而言男性只占 25%。该数据佐证了这一看法：只有最具竞争力的女性毕业生才能进入华尔街就业市场。

平均而言，女性分析师负责的公司往往比男性略少。这也许是女性在维持工作和生活平衡方面的挑战的一个体现。

令人惊讶的是，女分析师与其男同事一样具有一定的人际关系：她们与其负责的大约 25% 的公司中的高管或董事会成员是校友。

最终我们得出结论，在成为全明星分析师的几率上没有整体的性别偏见。女性约占整体分析样本的 12% 以及全明星样本的 14%。这不仅是个好消息，因为它表明两性平等，而且对于经济学家来说，这也意味着两种样本相似到足以产生有意义的推论。

标准不同

然而，这就是对称性的终结所在。当研究分析师的人际关系及其对自身职业晋升的影响时（即是否被选为“全明星”），我们发现了一个有趣的不对称现象。

对于女性来说，业绩预测的准确性很重要：预测不准确会减小一位女性分析师被评选为全明星的机会。我们还发现常春藤大学联盟的学位与工作经验都很重要，都有助于提高被选为全明星的几率。在分析这些因素之后，我们发现，人际关系本身对女性分析师并不是那么重要。

然而对于男性来说，这几乎相反。即使考虑到预

测准确性和曾在常春藤大学联盟就读，人际关系仍然是增加男性被评为全明星的几率的一个最重要的因素。事实上，前两个因素对男性被选为全明星的几率没有显著影响。

研究结果显示，女性靠的是实际表现与能力。

有意思的是：我们发现一种不对称性存在于影响男性与女性被选为全明星的可能性的因素中。对于女性来说，预测的准确率和学历高低很重要。而对于男性，前两者皆不重要，关键是人际关系。有趣的是，这并不是“常春藤效应”。如果这个效应存在，那女性就会占上风，因为在我们的分析样本中，毕业于常春藤大学的女性数量多于男性。研究结果显示，女性靠的是实际表现与能力（受惠于高等教育成就），而男性靠的是软信息，例如人际关系。

我不是女权主义者，也不是性别问题专家。我偶然得到这些发现完全是出于一名金融经济学家的好奇心。而这些发现帮我理解了一些模式。

举例来说，虽然华尔街全明星中 14% 是女性，但其中没有一个是来自大公司的头号老板。那些高学历、高人脉背景和高潜质的女性都去哪里了？她们大部分仍在做分析工作，而不是被提拔到管理层，这需要进行主观评估。

女性在商界发展缓慢，在高管层越是如此。最近，彭博社的一篇文章报导，在 2012 年，标普 500 强企业里女性 CFO 的数量增加了 35%，从 40 人增加到 54 人，达到历史新高的 10.8%。

然而，女性能晋升到最高层实属不易。在 2012 年，女性 CEO 所占比例为 4%，也创了纪录，但是这一纪录已经 5 年没有被刷新了。女性成功地打破向这两个最高管理层发展的无形壁垒，而存在于其中的不对称现象告诉我们：展示技术和可衡量的技能对女性来说比克服主观定性评估上的潜在偏见更加容易。■

丽丽·方（Lily Fang）是欧洲工商管理学院金融学副教授。

参考文献：

Damast, Alison, 2013, "MBA Gender Pay Gap: An Industry Breakdown," Bloomberg Businessweek, January 7.

Frankel, Lois, 2010, Nice Girls Don't Get the Corner Office (New York: Warner Business Books).

Sandberg, Sheryl, 2010, "Why We Have Too Few Women Leaders," TED Talk, December.