

薪酬差距、高管的政府任职经历与国有企业创新

李文贵, 邵毅平

(浙江财经大学 会计学院, 浙江 杭州 310018)

[摘要]以国有上市公司为研究样本,采用专利申请量作为衡量企业创新的指标,检验管理者和普通员工之间的薪酬差距对企业创新的影响,以及高管的政府任职经历是否会影响薪酬差距与企业创新之间的关系。检验结果表明,内部薪酬差距相对合理的企业显著开展了更多的创新活动,说明合理的薪酬差距对企业创新具有促进作用,但薪酬差距的创新促进效应在管理者有政府任职经历的国有企业中显著更小。同时,管理层权力不会弱化薪酬差距对国有企业创新的促进作用,这表明薪酬差距对国有企业管理者具有重要的激励效应,但有政府任职经历的管理者面临的潜在行政级别晋升激励减弱了薪酬差距的激励作用,从而为国企高管薪酬契约的分类管理提供了重要的实证证据。

[关键词]薪酬差距;高管的政府任职经历;国有企业创新;公司治理;薪酬操纵;限薪令;有效契约观

[中图分类号]F272.3 **[文献标志码]**A **[文章编号]**2096-3114(2017)02-0020-09

一、引言

近年来,国有企业高管与普通员工之间的薪酬差距持续扩大。2004年至2013年,国有企业高管与普通员工之间的平均绝对薪酬差距从16万元增加到55万元,相应地,两者之间的平均薪酬倍数也由5倍增加到近9倍。具体到中央政府控制的国有企业,这一差距则从2002年的9倍增加到2006年的14倍,随后在政府的管制下虽有所降低,但自2010年以来仍维持在大约13倍。不少行业的高管平均薪酬水平都比普通员工高出10倍左右,其中,诸如中国平安、招商银行以及新华保险等一些企业高管的“天价薪酬”更是引发了公众对国有企业高管与普通员工之间薪酬差距的激烈争论。

面对社会各界对国有企业内部薪酬差距过大的质疑,政府对国有企业高管的薪酬水平实施了相应的管制。2009年9月,人力资源和社会保障部等六部门联合正式出台了《关于进一步规范中央企业负责人薪酬管理的指导意见》,规定国有企业高管年薪不得超出职工平均工资的20倍。2014年8月,相关部门又通过了《中央管理企业负责人薪酬制度改革方案》。2016年2月,政府发布的“十项改革试点”中进一步提及要对国有企业推行薪酬分配差异化改革试点。由于涉及对高管薪酬水平的限制,上述文件往往被舆论解读为“限薪令”。尽管政府颁布“限薪令”的目的是控制国有企业高管的高额薪酬,以实现社会收入分配的相对公平,但是在国有企业市场化改革的进程中,这一薪酬管制手段却受到了广泛的争议。在此背景下,本文拟以有效契约观和管理层权力观为理论基础,从企业创新的角度研究薪酬差距的经济后果,进而为澄清有关“限薪令”的争议提供一种可能的新视角。

[收稿日期]2016-07-14

[基金项目]国家自然科学基金项目(71502161);教育部人文社会科学研究规划项目(15YJA630054);浙江省自然科学基金项目(LQ14G020011);浙江省哲学社科规划重点课题(17NDJC025Z);浙江省“之江青年社科学者”项目(G267)

[作者简介]李文贵(1982—),女,重庆江津人,浙江财经大学会计学院副教授,硕士生导师,博士,财务与会计研究中心副主任,主要研究方向为公司治理与公司财务;邵毅平(1963—),女,浙江兰溪人,浙江财经大学会计学院教授,硕士生导师,主要研究方向为公司治理与公司财务。

二、文献回顾

在有效契约理论的分析框架下,有效的薪酬契约安排能够激励管理者更多地基于股东利益最大化进行决策^[1]。Rosen认为,有效的薪酬契约至少具有以下方面的积极作用:促使有才能的管理者在职务分配上得到有效配置;激励管理者更少地追求个人私利;通过竞争为高管提供不断努力的动力^[2]。此外,适当的薪酬差距有助于企业留住有才能的管理者,并增加企业管理者的努力水平,从而能够发挥薪酬激励的积极作用,所以合理扩大薪酬差距将对管理者带来重要的激励效应^[3-4]。然而,管理层权力理论则认为,董事会与股东之间也存在着代理问题,董事会并不能完全站在股东的立场上控制管理层薪酬契约的设计,这将导致管理层运用所掌握的权力寻租,以操纵自身的薪酬契约,此时更大的薪酬差距本身就是代理问题的另一种表现形式,即它是管理层权力的反映^[5-6]。

在实证研究方面,不少研究结果表明,管理者和员工之间的薪酬差距对企业绩效具有积极影响。Hibbs和Hakan针对发达资本市场的实证检验发现,薪酬差距能够促使企业改进绩效^[7]。刘春和孙亮、黎文靖和胡玉明基于中国的制度环境研究发现,薪酬差距与企业绩效显著正相关,从而证实了薪酬差距的激励作用^[8-9]。但是,Bloom研究发现,更高的薪酬分散度与员工个人绩效和组织绩效均显著负相关^[10]。张正堂的检验结果也表明,在总体上,高管与员工之间的薪酬差距对组织未来绩效没有显著影响,但当企业最终控制人是国有主体时,高管与员工之间的薪酬差距对企业绩效表现出负向的影响^[11]。另外,Cowherd和Levine研究发现,薪酬差距对企业产品质量具有消极作用^[12]。杨志强和王华研究发现,薪酬差距越大的企业,其盈余管理程度越高,故不支持薪酬差距的激励效应^[13]。

综上,已有研究成果不仅在结论上存在较大分歧,而且着眼点也仍主要囿于薪酬差距对企业绩效的影响。自市场化的薪酬制度改革以来,国有企业管理者的薪酬逐步与企业业绩挂钩,而员工的薪酬则具有相对较强的稳定性,这使得薪酬差距与企业业绩在一定程度上天然正相关,从而会强化研究模型中解释变量和被解释变量之间的反向因果关系。即使目前的研究能够有效识别薪酬差距与企业绩效之间的因果关系,薪酬差距影响企业绩效的具体机理仍是一个重要且悬而未决的问题。基于此,本文拟以国有上市公司为研究对象,从创新的角度分别检验薪酬差距对管理者的激励效应。具体来说,本文想要回答以下问题:第一,薪酬差距能否促使国有企业开展更多的创新活动?第二,如果薪酬差距的创新促进作用的确存在,那么这种作用是否会受到高管政府任职经历的影响?第三,薪酬差距的创新促进作用是否源自对管理者的激励效应?

三、理论分析与研究假说

合理的薪酬差距有助于提高国有企业管理者的工作努力水平^[3]。根据代理理论,管理者的工作努力程度会影响到他们对投资项目的选择。信息不对称使得处于企业外部的投资者无法直接观察到管理者的工作状态,为了享受更加平静安逸的生活,管理者具有极大的动机实施偷懒行为,从而更少地开展创新活动^[14]。因为创新活动往往具有长周期、高风险以及异质性等特点,管理者一旦启动了任何创新活动,则意味着他们需要付出更多的精力来对这些创新项目进行管理,也可能需要他们学习更多有关创新活动的新知识,这将迫使管理者付出更长的工作时间且要承受更多的工作压力^[15]。另外,过长的委托代理链条会使得对国企管理者的监督机制更弱,此时如果管理者能够获取的薪酬水平与普通员工相差无几,那么他们将缺乏开展创新活动的动力。因此,根据管理者对企业所做出的贡献来确立管理者与普通员工之间合理的薪酬差距,可以从相对薪酬水平上体现出对管理者能力的肯定,以及通过相对薪酬水平反映出股东对管理者才能和努力所做出的补偿,只有如此才能有效调动管理者的工作积极性,激励管理者在经营决策中开展更多的创新活动。

合理的薪酬差距有助于弱化国有企业管理者的风险规避倾向。管理者与股东在投资决策中对待

项目风险的态度不同,薪酬机制对管理者投资决策中的风险选择具有重要影响^[16]。面临不确定的投资环境,股东往往会表现出风险中性的倾向,期望管理者承担所有预期净现值为正的投资项目,以实现企业价值最大化。然而,管理者往往具有较强的风险规避倾向,更愿意只选择那些预期净现值较低但风险较小的投资项目^[14]。此时,如果管理者与员工之间的薪酬水平不存在一定的差别,管理者会基于职业稳定性以及保证声誉等方面的考虑而采取稳健的投资策略,放弃那些预期收益高但风险也高的创新性项目^[15]。因此,管理者与员工之间合理的薪酬差距能够通过相对薪酬水平反映出股东赋予管理者因承担风险而获得的更多额外奖金,能够有效强化管理者选择具有风险性和挑战性等创新类项目的意愿,从而开展更多的创新活动。综上所述,我们提出研究假说1。

假说1:在其他条件一定的情况下,合理的薪酬差距与国有企业创新显著正相关。

近年来,中国政府在国有企业改革的过程中曾不断尝试取消国有企业的行政级别,并致力于建立和完善一个有效的经理人市场^[17]。尽管改革取得了一定的成效,但国有企业高管的任命权仍在很大程度上由政府控制。在实践中,不少国有企业的高管仍然拥有与本企业相对应的行政级别,管理者的职业生涯也比照政府公务员的规则进行升迁、奖惩和调动^[18]。在这种情况下,国有企业的管理者不仅面临薪酬激励,还面临行政级别上的晋升激励。由于政府行政官员和国有企业管理者之间常常可以进行双向的角色互换,那些目前或曾经在政府部门任职的管理者更可能实现行政级别上的晋升。也就是说,行政级别晋升激励对具有政府背景的管理者可能更加重要。

如果把具有政府任职背景的国有企业管理者称为“行政型管理者”,把那些没有政府任职背景的国有企业管理者称为“职业型管理者”,那么两者之间的最大差别在于:行政型管理者主要是来自于政府部门的行政官员,而职业型管理者主要来自于职业经理人市场,这会直接导致两者面临的激励机制以及各自对不同激励机制关注程度的不同。职业型管理者面临的主要是薪酬激励,而行政型管理者同时面临薪酬激励和行政级别晋升激励。有效的薪酬契约将对职业型管理者产生重要的激励,促使其在市场化薪酬契约下更多遵循企业价值最大化目标进行决策。但是,行政型管理者更看重的可能不是薪酬契约带来的经济利益,而是未来行政级别的升迁,这将使得他们在投资决策中会更多地关注和迎合决定自己未来行政级别晋升的政治需求,此时行政晋升激励可能会在一定程度上对薪酬激励产生替代作用。相对于职业型管理者所在的企业,内部薪酬差距对创新活动的促进作用在那些行政型管理者所在的企业中可能会更弱。综上所述,我们提出研究假说2。

假说2:在其他条件一定的情况下,高管的政府任职经历会弱化薪酬差距对国有企业创新的激励效应。

四、研究设计

(一) 样本选择和数据来源

由于从国家知识产权局获取到的企业专利数据截至2010年,因此本文以2003—2010年中国沪深两市的国有企业作为研究样本。在删除了金融类上市公司、资产负债率大于1以及主要变量存在缺失的样本后,本文共得到6116个年度观测值。企业财务特征数据和公司治理数据来自Wind数据库。为了消除极端值对检验结果的影响,我们对主要连续变量在0—1%和99%—100%的水平上进行了Winsorize处理。

(二) 模型设定

为了检验薪酬差距对企业创新的影响,我们设定模型如下:

$$Innovation_{it} = \alpha + \beta_1 WD_{it-1} + \beta'_2 X_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

在模型(1)中, $Innovation_{it}$ 是代表企业创新的变量。现有文献在检验薪酬激励(如管理层持股、货币薪酬等)对企业创新的影响时,主要采用研发支出来衡量企业创新。由于研发支出仅仅是企业创

新的投入指标,因此本文主要使用专利申请数来衡量企业创新。在中国专利数据库中,专利包括发明专利、实用新型专利和外观设计专利三种类型。相比而言,发明专利的创新成分最高且研发难度也最大,而实用新型专利和外观设计专利的创新程度和难度略弱一些。所以,本文主要采用企业每年度的发明专利申请数量作为企业创新的替代变量。 $Innovation_{it}$ 为对企业发明专利数取对数后的值,即 $\ln(1 + \text{发明专利数})$ [19-21]。

WD 代表企业管理者和普通员工之间的薪酬差距。借鉴周权雄和朱卫平以及黎文靖和胡玉明的研究成果 [3,9],本文采用以下方法来计算薪酬差距:

$$WD = \frac{\text{前三名高管报酬}}{3} - \frac{\text{员工薪酬}}{\text{员工人数} - \text{高管人数}}$$

其中,员工薪酬有两种界定方法:第一,员工薪酬 1(WD) = 支付给员工以及为员工所支付的现金 - 董事、监事以及高管薪酬年度报酬总额;第二,员工薪酬 2(NWD) = 支付给员工以及为员工所支付的现金/1.56 - 董事、监事以及高管薪酬年度报酬总额,这是根据剔除了养老保险金等社会基本保障费用后的员工净薪酬总额计算的员工薪酬。然后,我们对上述薪酬差距数额取自然对数,即 $\ln(WD)$ 和 $\ln(NWD)$ 。为了缓解模型可能存在的内生性问题,我们以滞后一期的薪酬差距取值作为解释变量。

X 表示由多个控制变量构成的向量,主要考虑以下八个因素:(1)企业规模(Size),企业年末总资产的自然对数。(2)资产负债率(Leverage),企业年末总负债除以总资产。(3)成长性(Gsales),企业销售收入的年增长率。(4)企业绩效(Roa),企业年度净利润除以年末总资产。(5)现金流量(Cf),企业年度经营活动现金流量除以年初总资产。(6)企业年龄(Fage),企业成立年限加 1 后取对数。(7)第一大股东持股比例(Ownership)。(8)董事会中独立董事所占比例(Indepen)。另外,我们还在模型中设置了行业虚拟变量(IndustryD)和年度虚拟变量(YearD)。

为了检验高管的政府任职经历是否会影响薪酬差距的创新促进作用,我们设定检验模型如下:

$$Innovation_{it} = \alpha + \beta_1 WD_{it-1} + \beta_2 Political_{it-1} + \beta_3 Political_{it-1} \times WD_{it-1} + \beta_4' X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

模型(2)中的 Political 是表示企业管理者政府任职经历的虚拟变量。如果企业管理者有政府任职经历,变量 Political 取值为 1,否则取值为 0。政府任职经历是一个难以准确识别的变量,现有文献基本上都以管理者是否具有政府任职经历对其予以界定 [22]。本文也采用这种方法,以企业董事长或总经理是否具有政府机构任职经历来衡量管理者的政府任职经历。

(三) 描述性统计

表 1 列出了主要变量的描述性统计特征。薪酬差距变量 LnWD 的均值和中位数分别为 11.8099 和 11.9283,净薪酬差距变量 LnNWD 的均值和中位数则分别为 11.9900 和 12.0592。高管政府任职经历变量 Political 的均值为 0.4053,表明有大约 40.53% 的样本企业董事长或总经理现在或曾经具有政府机构任职经历。企业创新变量 Innovation 的均值和中位数分别为 0.4213 和 0,说明超过一半的样本企业在研究期间没有申请新的

表 1 主要变量的描述性统计结果

变量	样本数	最大值	最小值	中位数	平均值	标准差
LnWD	6116	14.0937	8.1146	11.9283	11.8099	1.1133
LnNWD	6116	14.1044	8.7415	12.0592	11.9900	0.9649
Innovation	6116	8.4589	0.0000	0.0000	0.4213	0.9148
Political	6116	1.0000	0.0000	0.0000	0.4053	0.4910
Size	6116	25.3383	19.3529	21.5894	21.7396	1.1507
Leverage	6116	0.9943	0.0017	0.5227	0.5117	0.1813
Roa	6116	0.2089	-0.2035	0.0298	0.0322	0.0594
Gsales	6116	3.1334	-0.6339	0.1594	0.2231	0.4534
Cf	6116	0.3899	-0.2416	0.0596	0.0654	0.0963
Fage	6116	3.4965	0.6931	2.4849	2.4297	0.3632

发明专利。Chang 等针对标准普尔 1500 家企业的检验结果表明,有大约 52% 的样本企业在 1997—2005 年间未申请专利 [21]。

五、检验结果及分析

(一) 薪酬差距与国有企业创新

表2为薪酬差距与国有企业创新的回归结果,前三列是以 $LnWD_{it-1}$ 为解释变量的结果,后三列则以 $LnNWD_{it-1}$ 为解释变量的结果。在所有的检验中,我们都将薪酬差距变量作了滞后一期的处理。为了避免常用的面板数据估计方法会低估标准误差,进而导致高估系数的显著性水平,我们对标准误差进行了企业层面的群聚(Cluster)调整。无论是否在回归时加入控制变量和行业、年度效应, WD 的系数估计值始终在1%的水平上显著为正,这表明那些管理者和普通员工之间薪酬差距相对合理的国有企业在样本期间内申请了更多的发明专利数,说明国有企业内部薪酬差距对创新活动具有促进作用。在经济影响方面,

根据第(3)列的结果可知,薪酬差距提高1个标准差将使得样本企业的创新程度提高平均值的26.80%;根据第(6)列的结果可知,净薪酬差距提高1个标准差将使得样本企业的创新程度提高平均值的31.70%。由此可见,薪酬差距对国有企业创新的促进作用是不容忽视的。

在控制变量方面,企业规模和企业创新显著正相关,说明规模大的企业开展了更多的创新活动。资产负债率和企业创新显著负相关,说明更高的负债率不利于国有企业开展创新活动。总的来说,表2的数据反映出国有企业内部薪酬差距对创新活动具有促进作用,这与假说1的分析相一致,也为薪酬差距的创新促进作用提供了实证证据。

(二) 高管的政府任职经历与薪酬差距的创新促进作用

模型(2)的检验结果如表3所示。同样地,我们在进行回归分析时分别以 $LnWD_{it-1}$ 和 $LnNWD_{it-1}$ 来衡量国有企业内部的薪酬差距。在所有的检验结果中,薪酬差距变量 WD 均在

表2 薪酬差距与国有企业创新

变量	$LnWD$			$LnNWD$		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
常数项	-1.9440*** (-7.36)	-5.4351*** (-6.24)	-5.5439*** (-6.59)	-2.1756*** (-6.68)	-5.6982*** (-6.75)	-5.7642*** (-6.75)
WD	0.1728*** (6.92)	0.1023*** (5.36)	0.1014*** (5.39)	0.2013*** (7.33)	0.1407*** (5.70)	0.1384*** (5.69)
$Size$		0.2163*** (5.96)	0.2178*** (6.00)		0.2068*** (5.68)	0.2082*** (5.78)
$Leverage$		-0.3708*** (-3.00)	-0.3725*** (-3.00)		-0.3622*** (-2.91)	-0.3651*** (-2.95)
Roa		-0.3964 (-1.18)	-0.3687 (-1.06)		-0.4972 (-1.44)	-0.4814 (-1.38)
$Gsales$		-0.0242 (-1.19)	-0.0266 (-1.27)		-0.0219 (-1.05)	-0.0218 (-1.05)
Cf		-0.1052 (-0.70)	-0.0785 (-0.53)		-0.0751 (-0.50)	-0.0704 (-0.47)
$Fage$		-0.0373 (-0.51)	-0.0495 (-0.67)		-0.0423 (-0.57)	-0.0489 (-0.67)
$Ownership$			-0.0703 (-0.47)			-0.0543 (-0.36)
$Indepen$			0.3338 (1.01)			0.3091 (0.93)
$IndustryD$	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
$YearD$	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
N	6116	6116	6116	6116	6116	6116
R^2	0.1645	0.2160	0.2167	0.1701	0.2189	0.2193
$F Value$	17.48***	13.74***	12.51***	17.57***	13.55***	12.57***

注:***、**和*分别表示1%、5%和10%的显著性水平,括号中的数字为双尾检验的t值。

表3 高管的政府任职经历与薪酬差距的创新激励效应

变量	$LnWD$		$LnNWD$	
	(1)	(2)	(3)	(4)
常数项	-5.2601*** (-6.49)	-5.9396*** (-6.68)	-5.4658*** (-6.79)	-6.1955*** (-6.70)
WD	0.1311*** (4.67)	0.1292*** (4.80)	0.1554*** (4.99)	0.1542*** (5.22)
$Political$	0.6421* (1.66)	0.7412* (1.86)	0.8921* (1.84)	0.9614** (2.23)
$Political \times WD$	-0.0683* (-1.73)	-0.0661* (-1.87)	-0.0886** (-2.07)	-0.0839** (-2.22)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes
$IndustryD$	No	Yes	No	Yes
$YearD$	No	Yes	No	Yes
N	6080	6080	6080	6080
R^2	0.1090	0.2204	0.1122	0.2243
$F Value$	8.02***	11.70***	8.38***	11.97***

注:***、**和*分别表示1%、5%和10%的显著性水平,括号中的数字为双尾检验的t值。

1%的水平上显著为正,而交互项 *Political* × *WD* 的系数估计值则在 10% 和 5% 的水平上显著为负,这表明相对于董事长或总经理没有政府任职背景的企业而言,在那些管理者具有政府任职背景的国有企业中,内部薪酬差距对企业创新的促进效应显著更小。也就是说,管理者的政府任职背景弱化了薪酬差距对企业创新的激励效应。如果将拥有政府任职背景的管理者视为行政型管理者,由于这些人员往往具有行政级别,面临更强的行政级别晋升激励,因此,在国有企业中,管理者的行政级别晋升激励是薪酬激励的一种替代激励方式。

(三) 稳健性检验

1. 内生性问题。由于薪酬差距与企业创新之间可能存在内生性问题,两者之间的正相关关系可能并不是薪酬差距对企业创新的激励效应,而是开展了更多创新活动的企业支付了更高水平的管理者薪酬,使得管理者和员工之间表现出更大的薪酬差距。对此,我们进一步采用工具变量通过两阶段回归方法进行检验。根据 John 等的研究成果,我们以样本企业同年度同行业其他企业的平均薪酬差距(*IV*)作为 *WD* 的工具变量^[14]。表 4 列出了采用工具变量得到的回归结果。

表 4 采用工具变量法所得检验结果

Panel A 第二阶段回归结果			Panel B 第一阶段回归结果		
变量	<i>Innovation</i> (1)	<i>Innovation</i> (2)	变量	<i>LnWD</i> (1)	<i>LnNWD</i> (2)
常数项	-5.9121 *** (-8.54)	-6.1010 *** (-9.00)	<i>IV</i> : 同年度同行业其他企业薪酬差距的均值	0.3950 *** (18.22)	0.4375 *** (21.73)
<i>LnWD</i> (fitted)	0.1966 *** (2.96)		控制变量	Yes	Yes
<i>LnNWD</i> (fitted)	0.2308 *** (3.45)		N	5924	6007
控制变量	Yes	Yes	R ²	0.3206	0.3842
N	5924	6007	Regression F-statistic	145.49 ***	191.43 ***
Wald chi2	319.31 ***	329.79 ***	Partial R ²	0.0548	0.0752
R ²	0.2060	0.2111	Robust F-statistic for excluded instrument	196.529 ***	263.305 ***
			F-statistic p-value	0.0000	0.0000

注:***、**和*分别表示1%、5%和10%的显著性水平,第一阶段括号中的数字为t值,第二阶段括号中的数字为z值。限于篇幅,有关控制变量的检验结果未详细列示。

Panel B 显示,工具变量(*IV*)与内生变量 *LnWD* 和 *LnNWD* 都在 1% 的水平上高度正相关,对应的 Partial R² 取值分别为 0.0548 和 0.0752,且 Robust-F 值分别为 196.529 和 263.305,这表明对应的工具变量是有效的。在第二阶段回归中,我们再利用第一阶段回归得到的 *LnWD* 和 *LnNWD* 的预测值来替代实际的 *LnWD* 和 *LnNWD*,重新检验模型(1)。Panel A 显示,*LnWD* 和 *LnNWD* 的预测值仍都在 1% 的水平上与企业创新显著正相关。以上检验结果与表 2 相一致,说明即使控制了内生性,薪酬差距仍对企业创新具有显著的促进作用。

2. 采用负二项分布模型检验。我们直接以企业的发明专利数来衡量企业创新,采用负二项分布模型进行检验。企业获取的发明专利数是一系列非负整数,对于具有非负整数特征的被解释变量,采用计数模型进行回归能够得到很好的拟合效果。借鉴 Chang 等的研究成果^[21],我们使用负二项分布模型进行检验。表 5 报告了相应的检验结果,在第(1)列和第(3)列中,薪酬差距变量均在 1% 的水平上显著为正;在第(2)列和第(4)列中,针对模型(2)的检验结果显示,变量 *WD* 均

表 5 采用负二项分布模型所得检验结果

变量	<i>LnWD</i>		<i>LnNWD</i>	
	(1)	(2)	(3)	(4)
常数项	-22.2985 *** (-12.14)	-23.5224 *** (-12.15)	-22.9816 *** (-12.36)	-24.6464 *** (-12.51)
<i>WD</i>	0.4224 *** (5.83)	0.5079 *** (7.00)	0.5409 *** (6.18)	0.6713 ** (7.48)
<i>Political</i>		3.4119 * (1.81)		4.0519 ** (2.17)
<i>Political</i> × <i>WD</i>		-0.3015 ** (-1.97)		-0.3541 ** (-2.33)
<i>X</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>IndustryD</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>YearD</i>	Yes	Yes	Yes	Yes
N	6116	6080	6116	6063
Wald chi2	566.33 ***	589.09	567.79	0.2102

注:***、**和*分别表示1%、5%和10%的显著性水平,括号中的数字为z值。限于篇幅,有关控制变量的检验结果未详细列示。

在1%的水平上显著为正,而交互项 $Political \times WD$ 的系数则都在5%的水平上显著为负。

3. 变量的其他衡量指标^①。一是以企业高管和员工薪酬的相差倍数来衡量薪酬差距,相差倍数定义为(前三名高管薪酬/3)/[员工薪酬/(员工人数-高管人数)]。二是以企业获得的总专利数来衡量创新。总专利数是企业获得的发明专利、实用新型专利和外观设计专利三类专利的总和。三是采用企业的研发支出来衡量企业创新。上述方法所得检验结果均与前文所得结论不存在实质性差异。

六、进一步分析:薪酬差距激励管理者了吗?

虽然前面的回归结果证实了内部薪酬差距对国有企业创新的促进作用,但是,这种创新促进作用是源自对管理者的激励吗?黎文靖和胡玉明基于企业绩效角度的检验结果发现,薪酬差距对国有企业管理者没有显著的激励效果,企业绩效的提升主要是源自薪酬差距对普通员工的激励效应^[9]。为了厘清薪酬差距的创新激励效应究竟是源自对管理者的激励还是对普通员工的激励,我们进一步进行以下检验。

管理层权力理论是相对于有效契约理论的另一种诠释管理者薪酬契约的重要理论。不同于有效契约理论,管理层权力理论强调在两权分离的现代企业中,由于存在信息不对称问题,所有者不能完全控制对企业管理层薪酬契约的设计。为了获取个人私利,管理层往往有动力也有能力运用内部人的优势进行权力寻租以影响自己的薪酬,且管理层权力越大其操控自身薪酬的能力就越强。权小锋等研究发现,企业高管的权力与其获取的私有收益显著正相关,这为管理层通过权力寻租操控薪酬提供了实证证据^[23]。黎文靖和胡玉明研究发现,国有企业内部薪酬差距在一定程度上反映了管理层权力的大小,且薪酬差距对企业绩效的积极作用仅存在于薪酬差距较低的企业,所以他们认为内部薪酬差距可能对国有企业高管不具有明显的激励效应^[9]。那么,薪酬差距与企业创新之间的正相关关系究竟是否源自对管理者的激励效应呢?

如果国有企业更高的薪酬差距主要源自管理层的权力寻租,那就意味着高薪酬差距是管理层强权力带来的代理问题,是管理层在两权分离和信息不对称环境下的机会主义行为。若果真如此,那么在管理层权力相对更强的样本企业中,薪酬差距与企业创新之间的正相关关系应该更弱甚至不显著。为了厘清这一点,我们将全样本分为管理层权力强组和管理层权力弱组,然后再对两组样本分别采用模型(1)进行检验。我们主要使用“董事长和总经理是否两职合一”以及“企业内部董事在董事会中所占比例”来定义管理层权力($Power$)^[9,23]。如果企业董事长和总经理两职合一或者企业内部董事在董事会中所占比例大于样本企业年度中位数,则我们将该样本企业归属到管理层权力强组,否则归属到管理层权力弱组。表6报告了相应的回归结果。

我们分别以 $LnWD$ 和

表6 管理者权力影响的回归结果

变量	以两职合一衡量管理者权力			以内部董事所占比例衡量管理者权力		
	权力强组 (1)	权力弱组 (2)	(3)	权力强组 (4)	权力弱组 (5)	(6)
$Intercept$	-6.8443 *** (-2.85)	-5.4642 *** (-5.87)	-5.3955 *** (-6.39)	-6.7913 *** (-2.76)	-5.4571 *** (-6.37)	-5.5300 *** (-6.46)
$LnWD$	0.2059 *** (3.75)	0.0889 *** (4.54)	0.0868 *** (4.45)	0.1205 *** (4.48)	0.1020 *** (5.09)	0.1025 *** (5.09)
$Power$			-1.6743 *** (-2.60)			-0.1532 (-0.23)
$Power \times LnWD$			0.1578 *** (2.73)			0.0163 (0.26)
控制变量	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
N	557	5412	5969	556	5560	6116
R^2	0.3468	0.2097	0.2242	0.2709	0.2190	0.2168
F Value	4.09 ***	11.04 ***	11.96 ***	2.62 ***	12.47 ***	11.69 ***

注:***、**和*分别表示1%、5%和10%的显著性水平,括号中的数字为双尾检验的t值。限于篇幅,有关控制变量的检验结果未详细列示。

^①限于篇幅,具体检验结果未详细列出,有兴趣的读者可来函索取。

$LnNWD$ 作为解释变量进行检验,由于结果基本一致,本文仅仅报告了对 $LnWD$ 的检验结果。在第(1)列和第(2)列中,薪酬差距的系数都在 1% 的水平上显著为正,且薪酬差距在管理层权力强组的系数估计值均远大于管理层权力弱组。类似地,后三列中薪酬差距与企业创新始终在 1% 的水平上显著为正,且管理层权力弱组的系数估计值仍小于管理层权力强组。加入交互项后的数据显示,第(3)列中 $Power \times LnWD$ 的系数在 1% 的水平上为正,但在第(6)列中不显著,这说明在管理层权力相对更强的企业,薪酬差距与企业创新之间的正相关性显著更强,而不是管理层权力理论所推论的更弱。也就是说,薪酬差距对国有企业创新的确具有促进作用,它能弱化管理者强权力带来的代理问题,激励管理者在投资决策中更加积极地开展创新活动,以使得企业获得更多的发明专利。

七、结论与启示

本文以 2003—2010 年沪深两市的国有上市公司为研究样本检验管理者和普通员工之间的薪酬差距对企业创新的影响,以及高管的政府任职经历是否会影响薪酬差距与企业创新之间的关系。检验结果表明,内部薪酬差距相对合理的企业开展了显著更多的创新活动,说明合理的薪酬差距对企业创新具有促进作用。然后,我们将现在或曾经在政府机构任职的管理者定义为有政府任职经历的管理者后检验发现,薪酬差距对企业创新的促进效应在有政府任职经历的管理者所在的企业中显著更弱。由于有政府任职经历的管理者面临着潜在的行政级别晋升激励,因此薪酬激励在一定程度上会被行政晋升激励替代。为了进一步厘清薪酬差距对企业创新的影响是否反映了对管理者的激励效应,本文进一步的分析发现,管理者权力没有弱化薪酬差距与企业创新之间的正相关关系,这反映出薪酬差距的确对国有企业管理者具有重要的激励效应。

本文所得结论不仅拓展和深化了有关薪酬差距经济后果的研究,为薪酬差距提升企业绩效的具体作用机制提供了新的解释,也从薪酬差距的视角为高管薪酬激励影响企业创新提供了新的证据。在现实层面,2016 年 2 月,有关国有企业“十项改革试点”的落实计划中指出,要完善国有企业负责人薪酬分类管理制度,建立健全职业经理人薪酬管理,对市场化选聘的职业经理人实施市场化薪酬分配机制,建立科学合理的业绩考核评价体系。本文的结论也反映出,完善国有企业高管薪酬契约制度仍需在坚持市场原则的基础上,通过适当维持管理者和普通员工之间的合理薪酬差距而对管理者的才能和努力做出补偿,以调动管理者的工作积极性,缓解企业的代理问题,尤其是要通过分类管理的方法减少或取消对职业型管理者薪酬差距的限制,这将有助于保证薪酬契约安排对职业型管理者的激励效应。

参考文献:

- [1] JENSEN M C, MECKLING W. The theory of the firm: managerial behaviour, agency costs, and ownership structure [J]. *Journal of Financial Economics*, 1976, 3 (4): 305 - 360.
- [2] ROSEN S. Contracts and the markets for executive [R]. Working paper, NBER, 1990.
- [3] 周权雄, 朱卫平. 国企锦标赛激励效应与制约因素研究 [J]. *经济学 (季刊)*, 2010(2): 571 - 596.
- [4] LAZEAR E, ROSEN S. Rank-order tournaments as optimum labor contracts [J]. *Journal of Political Economy*, 1981, 89 (5): 841 - 864.
- [5] BEBCHUK L A, FRIED J M, WALKER D I. Managerial power and rent extraction in the design of executive compensation [J]. *University of Chicago Law Review*, 2002, 69(3): 751 - 846.
- [6] 林浚清, 黄祖辉, 孙永祥. 高管团队内薪酬差距、公司绩效和治理结构 [J]. *经济研究*, 2003(4): 31 - 40.
- [7] HIBBS D A, HAKAN J L. Wage dispersion and productive efficiency: evidence for sweden [J]. *Journal of Labor Economics*, 2000, 18(3): 755 - 782.
- [8] 刘春, 孙亮. 薪酬差距与企业绩效:来自国企上市公司的证据 [J]. *南开管理评论*, 2010(2): 30 - 39.

- [9]黎文靖,胡玉明. 国企内部薪酬差距激励了谁? [J]. 经济研究, 2012(12): 125 - 136.
- [10]BLOOM M. The performance effects of pay dispersion on individuals and organizations [J]. *Academy of Management Journal*, 1999, 42(1): 25 - 40.
- [11]张正堂. 企业内部薪酬差距对组织未来绩效影响的实证研究[J]. 会计研究, 2008(9): 81 - 87.
- [12]COWHERD D M, LEVINE D I. Product quality and pay equity between lower-level employees and top management [J]. *Administrative Science Quarterly*, 1992, 37(2): 302 - 320.
- [13]杨志强,王华. 公司内部薪酬差距、股权集中度与盈余管理行为[J]. 会计研究, 2014(6): 72 - 81.
- [14]JOHN K, LITOV L, YEUNG B. Corporate governance and risk taking [J]. *Journal of Finance*, 2008, 63(4): 1679 - 1728.
- [15]HIRSHLEIFER D, LOW A, TEOH S H. Are overconfident CEOs better innovators [J]. *Journal of Finance*, 2012, 67(4): 1457 - 1498.
- [16]COLES J L, DANIEL N D, NAVEEN L. Managerial incentives and risk-taking [J]. *Journal of Financial Economics*, 2006, 79(2): 431 - 468.
- [17]王红领. “看不见的手”与“看得见的手”[C]. 第六届中国经济学年会论文, 2006.
- [18]CHEN Z, CHOI J J, JIANG C. Private benefits in IPOs: evidence from state-owned firms [R]. Temple University Working paper, 2008.
- [19]李文贵,余明桂. 民营化企业的股权结构与企业创新[J]. 管理世界, 2015(4): 112 - 125.
- [20]LUONG H L, MOSHIRIAN F, NGUYEN H G, et al. Do foreign institutional investors enhance firm innovation? [R]. University of New South Wales Working paper, 2015.
- [21]CHANG X, FU K, LOW A, et al. Non-executive employee stock options and corporate innovation [J]. *Journal of Financial Economics*, 2015, 115(1): 168 - 188.
- [22]胡旭阳. 政治关联与民营上市公司董事会的家族介入[J]. 财经论丛, 2013(3): 76 - 84.
- [23]权小锋,吴世农,文芳. 管理层权力、私有收益与薪酬操纵[J]. 经济研究, 2010(11): 73 - 87.

[责任编辑:王丽爱]

Pay Gap, Government Service Experience of Executives and Innovation of State-owned Enterprise

LI Wengui, SHAO Yiping

(School of Accounting, Zhejiang University of Finance and Economics, Hanzhou 310018, China)

Abstract: With the state-owned listed companies as research samples and the amount of patent application as an index to measure enterprise innovation, this paper examines the effect of pay gap between executives and employees on the innovation of state-owned enterprises and whether the government's office experience of executives affects the relationship between pay gap and enterprise innovation. The test results show that the internal pay gap is conducive to carrying out a significant number of innovative activities for relatively reasonable enterprises, which reflects that a reasonable salary gap can promote enterprise innovation. But the innovation effect of the pay gap is significantly smaller in state-owned enterprises in which executives have government service experience. Further tests show that the managerial power doesn't weaken the incentive effect of pay gap on innovation of state-owned enterprise, which shows that the pay gap has an important incentive effect on management. However, the incentives of potential administrative promotion faced by the management with government service experience have weakened the incentive effect of the pay gap, thus providing important empirical evidence for the classification management of executive compensation contract.

Key Words: pay gap; government service experience of executives; innovation of state-owned enterprise; corporate governance; pay control; cap on salary; effective contract perspective