

# 产权性质、货币薪资公平与企业绩效

——基于 2010—2014 年 A 股上市公司的经验数据

南星恒, 赵 辰

(兰州财经大学 会计学院, 甘肃 兰州 730020)

**[摘 要]**根据计薪原理将货币薪资公平分为企业货币薪资公平、高管货币薪资公平和员工货币薪资公平三类,基于 2010—2014 年我国 A 股上市公司的经验数据,对我国企业的产权性质、货币薪资公平与企业绩效三者之间的关系进行实证研究,结果表明:企业货币薪资公平和普通员工货币薪资公平均对企业绩效有着显著影响。在不同产权性质下,企业货币薪资公平、高管货币薪资公平、普通员工货币薪资公平对企业绩效的影响不一样。地方政府控制和非政府控制的企业的货币薪资公平对企业绩效有着显著影响,中央政府控制的企业的货币薪资公平对企业绩效有着显著影响,且无论是中央政府、地方政府还是非政府控制的企业,普通员工货币薪资公平对企业绩效都有着显著影响。

**[关键词]**企业产权性质;货币薪资公平;企业绩效;企业价值评估;企业组织理论;股权集中度;高管薪酬;收入分配

**[中图分类号]**F276;F244 **[文献标志码]**A **[文章编号]**2096-3114(2017)02-0029-10

## 一、引言

2014 年,我国居民收入基尼系数为 0.469<sup>①</sup>,已超过国际公认的警戒线 0.4,这说明我国居民收入内部差异较大,而且我国居民收入分配呈现出行业间、城乡间、地区间差距过大的状况<sup>[1]</sup>。然而,我国宏观层面上的收入分配格局是由微观层面上的收入分配状况决定的<sup>[2]</sup>。因此,若要改变我国宏观层面上的收入分配格局,则需要从微观层面——企业上进行解决,而要研究我国微观层面上的收入分配问题,就不能忽视我国的企业特色——产权性质问题。尽管政府对企业进行干预不是我国独有的现象,但是在我国这样一个特殊的制度背景下政府干预显得尤为突出。有研究表明,我国的国有企业和非国有企业在经营目标、外部环境和公司治理等方面存在着巨大差别,这是不同产权性质企业的工资存在明显差异的深层次原因,而收入分配不公诱生的劳资纠纷是导致社会、经济甚至政治问题的根本原因之一<sup>[3-4]</sup>。目前,大部分企业的员工薪资主要是以货币形式发放的,因此我们认为研究企业的货币薪资公平对我国的初次分配有着十分现实的意义。另外,从企业角度来看,企业不可能将自己的全部所得用于发放薪资,也不可能一味地追求货币薪资的绝对公平,企业经营的目的不是为了获得企业的长远发展,提高企业绩效,创造更多的价值。因此,在我国这样一个特殊的产权性质背景下,我们认为研究货币薪资公平对企业绩效的影响尤为重要。

**[收稿日期]**2016-07-21

**[基金项目]**国家社会科学基金项目(11BGL017);甘肃省高等学校科研项目(2015B-060)

**[作者简介]**南星恒(1971—),男,甘肃定西人,兰州财经大学会计学院院长,教授,硕士生导师,博士,主要研究方向为企业组织理论、管理会计;赵辰(1992—),女,四川南充人,兰州财经大学会计学院硕士生,主要研究方向为企业价值评估与并购。

<sup>①</sup>数据来源于 2014 公报解读:居民收入保持较快增长。

## 二、文献综述

科斯定理表明,市场的关键是产权,产权性质对企业绩效有着显著影响,而国有产权与私有产权一直是学界争论的焦点。Alchian 认为,所有的公民都可以被认为是国有企业的所有者,所以国有企业的产权比非国有企业的产权更加分散,国有企业在经营效率方面比私有企业低<sup>[5]</sup>。Shirley 等认为,国有企业的产权性质会导致企业的行为扭曲、监管失效,进而使得国有企业的经营效率更低<sup>[6]</sup>。苏坤提出市场化程度促进了企业绩效的提高,而政府干预损害了企业绩效的观点<sup>[7]</sup>。从已有研究文献来看,学者们将企业产权主要划分为国有产权和非国有产权,有学者进一步将其划分为国有资产管理机构控股、中央直属国有企业控股、地方所属国有企业控股、私有企业控股、外资公司控股、金融机构控股以及高校控股七大类进行剖析,研究结果表明私有控股产权的上市公司和国有控股产权的上市公司在经营绩效方面没有显著差别,仅仅与一般水平的国有控股产权的上市公司绩效相当,国有企业控股的上市公司比国有资产管理机构控股的上市公司有着更好的经营绩效,与地方所属国有企业控股的上市公司相比,中央直属国有企业控股的上市公司有着更好的经营绩效<sup>[8]</sup>。虽然由于学者们研究期间的不同使得所得到的产权性质与企业绩效之间存在的关系并不一致,但是学者们基本上都认为国有产权企业的效率和绩效要比非国有产权企业的低。

学者们关于员工薪资与企业绩效之间关系的研究主要集中在薪资差距与企业绩效方面,薪资差距对企业绩效的影响学者们主要是从企业内部收入分配差距方面进行研究的。有些研究结果表明企业内部薪资差距与企业绩效之间存在正相关关系<sup>[9-11]</sup>,有的表明两者之间存在负相关关系<sup>[12-13]</sup>,有的则表明两者之间不存在相关关系<sup>[14]</sup>,还有的表明两者之间存在倒 U 型关系<sup>[15-16]</sup>。这一方面的理论有锦标赛理论、委托代理理论、程序公正理论、企业公平理论、社会分配公平理论,如:刘春和孙亮的研究表明,国有企业的高管和普通员工间的内部薪资差距与企业绩效显著正相关<sup>[17]</sup>;王怀明和史晓明的研究表明,企业高管与普通员工间的薪资差距与企业绩效呈非线性的关系,薪资扩大对企业绩效的影响是先上升后下降,且非国有企业的员工能够接受更高的薪资差距<sup>[18]</sup>。另外,有学者从行业特征角度就高管薪资差距对企业绩效的影响展开了研究,如李绍等运用阶层线性模型,以我国 992 家上市公司为样本研究发现,行业内高管薪资差距程度对高管团队垂直薪资差异与企业绩效之间的关系存在着跨层负向调节作用,行业内技术密集性对高管团队水平薪资差异与企业绩效之间的关系存在着跨层正向调节作用<sup>[19]</sup>。

自改革开放以来,我国在中央与地方的关系上形成了集权和分权相结合的治理模式。就分权而言,中央与地方在经济社会事务的管理方面具有高度的分权;就集权而言,尽管地方政府掌握着诸多权力,但是地方政府只是中央政府的派出机构,代表中央政府管理本地区的事务。这一治理模式使得中央政府控制的企业与地方政府控制的企业在经营管理等方面有着明显的差别。但是,目前学者们对于产权性质和企业绩效的研究大多数只是在国有企业与非国有企业的划分上进行区别,或者是将其过度细分,这都不能充分揭示我国治理模式下企业的绩效状况。同样,这一治理模式使得企业的薪资公平也有着明显的差别。从我们搜集的文献来看,学者们研究的对象主要集中在企业中高管团队与普通员工之间薪资的差距上,对企业员工薪资公平与企业绩效之间关系的研究,尤其是实证类的文章还相对较少。此外,国民收入初次分配的公平性是整个社会收入分配公平性的基础。因此,本文拟从产权性质的角度出发,将我国上市 A 股企业划分为中央政府控制的企业、地方政府控制的企业、非政府控制的企业三类,研究企业的货币薪资公平与企业绩效之间的关系。

本文主要研究产权性质、货币薪资公平、企业绩效之间的关系,创新点主要是引入货币薪资公平,研究其与企业绩效的关系,并进一步研究在不同的产权性质下企业的货币薪资公平与企业绩效之间的关系。另外,我们通过总结其他学者的研究成果,运用拉克尔系数来衡量企业整体的货币薪资公

平,并据此引入高管的货币薪资公平和员工的货币薪资公平,进而分析在不同的产权性质下三种货币薪资公平对企业绩效的影响。基于此,我们的研究成果一方面可以引导企业设计更加合理的货币薪资制度,另一方面可以为国家制定有关货币薪酬方面的方针政策提供一定的参考。

### 三、理论分析与研究假说

#### (一) 货币薪资公平与企业绩效

薪酬公平感是指企业员工对薪酬管理及所获得的薪酬在主观层面上感到是否公平的判断或知觉。薪酬公平感的提升直接关系到员工组织承诺和工作绩效的提高,进而影响整个组织效率的提高<sup>[20]</sup>。从我国上市公司公布的相关数据来看,货币薪资在企业中的覆盖面比较广,基本上影响了企业的所有员工,因此研究货币薪资公平对企业绩效的影响更具有全面意义。货币薪资公平属于组织公平的范畴,组织公平指的是组织内人们对于组织制度、政策、措施以及其他组织对待他们的方式是否公平的感受<sup>[21]</sup>。一方面,分配公平理论认为分配公平与个体投入和所获得薪资有关,如果两者之比等价,则人们会感到公平;反之,如果两者之比不等价,则人们会感到不公平。另一方面,社会交换理论认为,人们会计算自己的获得与投入之比。对于企业这样一个系统的组织来说,员工对自己投入的时间和精力是不能够进行直接衡量的,但是他们可以通过企业的增加值来估计自己的投入,即员工通过对企业增加值与自己获得的货币薪资的比较来衡量自己的货币薪资公平,企业增加值提升,企业绩效就会提升。此外,薪酬公平感对员工的组织承诺有着显著影响,特别是与情感承诺具有很强的正相关关系<sup>[20]</sup>,从而对企业绩效产生显著影响。总之,员工的货币薪资公平对企业绩效具有显著影响。

然而,除了货币之外,企业还会通过其他方式(如实物、股票、期权等)给员工支付薪资。根据计薪原理的不同,我们可将企业内部员工分为高管与普通员工两类。一般来讲,高管薪酬中非货币薪资所占比重要比普通员工中非货币薪资所占比重高许多。对于普通员工而言,工作的主要目的是养家糊口,其次是自我价值的体现。也就是说,对于普通员工来讲,货币薪资除了是对其能力的肯定之外,更是维持生活和生存的保障。而对于企业的高管来说,一方面,他们可以对企业的货币薪资分配进行操控,另一方面,他们在一定程度上已经积累了较多的财富,货币薪资对他们的激励作用已经不是很显著。目前,定增式股权激励与企业绩效直接挂钩,即企业绩效在满足一定条件的情况下,高管可以获得因股权价值上升而带来的财富。普通员工的薪酬中货币薪资所占比重较大,且货币薪资的计薪模式基本上是基本工资与奖金、绩效等相结合。此外,管理者的异质性特征也会影响企业的决策及其资源配置,管理者能力对企业投资的羊群行为具有显著的抑制作用,该作用还将随着管理者薪酬公平程度的提高而增强<sup>[22]</sup>。一般来讲,基本工资占比都比较大,若货币薪资远远地高于普通员工的期望值,则不管员工是否认真工作,其都会得到可观的货币薪资,故货币薪资对普通员工的激励作用反而会下降,进而对企业绩效带来不利的影响。当然,若货币薪资过低,甚至不能够满足普通员工的基本生活保障,则员工就会舍弃当前的工作,转而寻求其他工作,不能为企业创造价值,也就不能提升企业绩效。因此,普通员工的货币薪资公平对企业绩效有着显著影响。

根据以上分析,本文提出研究假说1。

假说1:企业的货币薪资公平对企业绩效有着显著影响,普通员工的货币薪资公平对企业绩效有着显著影响。

#### (二) 产权性质、货币薪资公平与企业绩效

产权性质不同的企业,其追求的目标也不尽相同。政府控制的企业是政府对国民经济进行总体把控下的产物,且政府还承担着相应的社会责任,其中尤为突出的就是中央政府控制的企业。因此,中央政府控制的企业员工并不能根据企业的增加值而对自己的投入进行有效的衡量,且中央政府控制的企业绩效的提升也跟自身的产权性质有着一定的关系,即该类企业在调配资源以及国家政策

方面比其他两类企业有着明显的优势。而且政府控制的企业的员工薪资在很大程度上是由政府控制的,国家对员工货币薪资的规定在受政府控制的企业中表现得十分明显,而与企业绩效之间没有直接明显的联系。虽然近年来国有企业通过实施一系列改革弱化了政府对国有企业及其职工工资的控制,但是产权性质并没有发生实质性的改变<sup>[3]</sup>。所以,中央政府控制的企业的员工货币薪资公平对企业绩效没有明显影响。地方政府控制与非政府控制的企业的员工货币薪资大多数来源于企业增加值,所以,地方政府控制和非政府控制的企业的员工货币薪资公平对企业绩效有着显著影响。

我们对企业的货币薪资进一步细分后发现,政府主管部门以及政府所控制企业的高管层均拥有行政级别。相比而言,非政府控制的企业高管的逐利动机更加纯粹,而且这类企业的高管多半是大股东,他们对货币薪资的公平性并不十分在意,因为他们没有过多的政治资源,只有依靠自身的努力才能提高企业绩效,才能促进企业的更好发展。但是,高管的逐利动机与普通员工有着明显的不同。另外,在我国企业高管的任职方式在不同的产权性质下是不一样的,这就使得不同产权性质下的高管逐利动机并不一致。中国特色的国有企业干部选人机制强调“党管干部”原则与市场化选聘机制相结合的模式<sup>[23]</sup>。国有企业的高管具有行政级别,属于国家干部,按照干部任免原则由主管部门任免,且这一情况在中央政府控制的企业中尤为突出。国有企业的用人机制采用内部提拔和外部调入的方式,不同层次的职位有着明显不同的待遇差别,产生差别的原因不是年度薪金,而是职位所附带的权力收入。所以,政治激励的差异可能会导致公司绩效的差异<sup>[24]</sup>。而非政府控制的企业的高管一般由董事会来任命,他们在股东的监督下对企业进行经营管理。魏刚研究发现,高级管理人员的财富和公司绩效没有显著的关系<sup>[25]</sup>。

根据马斯洛的需求理论,无论在哪一种产权性质下,普通员工的逐利动机大体上类似,即在满足其基本生活保障的基础上实现自身价值,且企业薪酬公平感对员工的尽职尽责和团结助人具有积极的影响<sup>[26]</sup>。因此,不论企业的产权性质如何,普通员工货币薪资的公平性对企业绩效均有着显著影响。

根据以上分析,本文提出研究假说 2a、假说 2b、假说 2c。

假说 2a:地方政府控制和非政府控制的企业的货币薪资公平对企业绩效有着显著影响。

假说 2b:中央政府控制的企业的高管货币薪资公平对企业绩效有着显著影响。

假说 2c:无论是中央政府、地方政府还是非政府控制的企业,普通员工货币薪资公平对企业绩效都有着显著影响。

## 四、研究设计

### (一) 样本选取与数据来源

本文以 2010—2014 年全部 A 股上市公司作为研究样本。对于企业产权性质的划分,我们将实际控制人为国家层面的国有机构以及此类机构控制的企业再控制的企业判断为中央政府控制的企业,实际控制人为省、地区、市、县及县级以下政府控制以及受其控制的企业再控制的企业判断为地方政府控制的企业,将实际控制人为民营企业以及自然人的判断为非政府控制的企业。为了保证数据分析的可靠性和有效性,我们对搜集到的数据作如下处理:

(1) 剔除实际控制人缺失的企业,包括企业实际控制人缺失、无法确定和没有实际控制人三种情况;(2) 剔除财务数据缺失的企业;(3) 考虑到异常值会对分析结论产生影响,我们对所有连续性数值两端各按 1% 进行 Winsorize 处理。样本数据来自国泰安数据库,对于缺失的数据我们根据新浪财经和上市公司当年的年报进行补充。整理后的数据分布如表 1 所示。

表 1 上市公司及产权性质分布

年度	中央政府 控制的企业	地方政府 控制的企业	非政府 控制的企业	合计
2010	281	587	973	1841
2011	284	604	1220	2108
2012	303	625	1363	2291
2013	303	626	1342	2271
2014	303	615	1389	2307
合计	1474	3057	6287	10818

(二) 变量选择

1. 被解释变量。衡量企业绩效的指标有很多,本文选择托宾 Q 值(TQ)来对其量化。

2. 解释变量。本文用于计量薪资公平性的主要指标是根据计算得到的拉克尔系数。拉克尔法则是由拉克尔最先提出的,其根据对美国 50 年数据的统计研究发现,工人工资应该占到企业增加值的 39.395%。若该值偏大,则表明工资水平偏高,劳动生产率过低;若该值偏小,则表明工资水平偏低,影响企业生产效率。后来,学者们将 39.395% 定义为拉克尔系数的黄金值,并将其用于衡量企业薪资的公平性。王灿等依据财务本质和财务目标对财务公正理论进行探讨,基于人力资本财务理论与财务公正理论的结合以及拉克尔法则的主要观点和相关思想的应用,将企业的经营成果进行了分解,并提出了修正的拉克尔系数(Rm)<sup>[27]</sup>。考虑到我国企业高管的“天价薪酬”屡屡被报道的情况,干胜道等提出了去除高管薪酬<sup>①</sup>的修正拉克尔系数(Rm\_nonex)<sup>[28]</sup>。基于以上分析,本文根据干胜道等的思路<sup>[28]</sup>,采用高管薪酬的修正拉克尔系数(Rm\_ex)来衡量我国高管薪酬的公平性。

3. 控制变量。根据相关的理论和已有的文献<sup>[29-30]</sup>,结合本文研究所需,我们将企业规模、资本结构、股权集中度、总资产收益率、企业风险、研发支出比例、营业利润率等作为控制变量,用于检验它们对企业绩效的影响。

4. 调节变量。我们选择企业的产权性质作为调节变量,其作用是将中央政府控制的企业、地方政府控制的企业和非政府控制的企业加以区分,并据此进行分组回归检验。

各变量的具体定义如表 2 所示。

表 2 主要变量及其定义

变量类型	变量名称及代码	变量定义及其他说明
被解释变量	托宾 Q(TQ)	(股权市值 + 净债务市值)/资产总额
	修正的拉克尔系数(Rm)	支付给职工以及为职工支付的现金/(净利润 + 支付给职工以及为职工支付的现金 + 支付的各项税费 + 财务费用)
解释变量	去除高管薪酬的修正拉克尔系数(Rm_nonex)	(支付给职工以及为职工支付的现金 - 高管薪酬)/(净利润 + 支付给职工以及为职工支付的现金 - 高管薪酬 + 支付的各项税费 + 财务费用)
	高管薪酬的修正拉克尔系数(Rm_ex)	高管薪酬/(净利润 + 高管薪酬 + 支付的各项税费 + 财务费用)
控制变量	企业规模(Size)	总资产的自然对数
	资本结构(Dar)	期末总负债/期末总资产
	股权集中度(Owner)	公司前 10 位大股东持股比例的平方和
	总资产收益率(ROA)	净利润/平均资产总额
	企业风险(Risk)	综合杠杆系数
	研发支出比例(R&D)	无形资产/期末总资产
调节变量	营业利润率(Mar)	营业利润/营业收入
	产权性质(State)	虚拟变量,作用是中央政府控制的企业、地方政府控制的企业和非政府控制的企业区别,以进行分组回归检验

(三) 检验模型

根据企业实际控制人的不同,本文将企业划分为中央政府控制的企业、地方政府控制的企业和非政府控制的企业三类,故我们将产权性质作为调节变量,并建立以下回归模型,以便于对样本进行分组回归检验,对比在三类企业中的企业货币薪资公平、高管货币薪资公平和员工货币薪资公平对企业绩效的影响。

为了验证货币薪资公平对企业绩效的影响,我们建立方程(1)至方程(3)。

$$TQ = \beta_0 + \beta_1 Rm + \beta_2 Size + \beta_3 Dar + \beta_4 Owner + \beta_5 ROA + \beta_6 Risk + \beta_7 R\&D + \beta_8 Mar + \varepsilon \quad (1)$$

$$TQ = \beta_0 + \beta_1 Rm\_nonex + \beta_2 Size + \beta_3 Dar + \beta_4 Owner + \beta_5 ROA + \beta_6 Risk + \beta_7 R\&D + \beta_8 Mar + \varepsilon \quad (2)$$

$$TQ = \beta_0 + \beta_1 Rm\_ex + \beta_2 Size + \beta_3 Dar + \beta_4 Owner + \beta_5 ROA + \beta_6 Risk + \beta_7 R\&D + \beta_8 Mar + \varepsilon \quad (3)$$

为了验证不同产权性质下货币薪资公平对企业绩效的影响,我们建立方程(4)至方程(6)。

$$TQ = \beta_0 + \beta_1 Rm + \beta_2 Size + \beta_3 Dar + \beta_4 Owner + \beta_5 ROA + \beta_6 Risk + \beta_7 R\&D + \beta_8 Mar + \beta_9 State + \varepsilon \quad (4)$$

①原文献中对高管薪酬的界定没有明确,本文的高管薪酬为董事、监事及高管年薪总额,不包含独立董事、独立监事领取的津贴。

$$TQ = \beta_0 + \beta_1 Rm\_nonex + \beta_2 Size + \beta_3 Dar + \beta_4 Owner + \beta_5 ROA + \beta_6 Risk + \beta_7 R\&D + \beta_8 Mar + \beta_9 State + \varepsilon \quad (5)$$

$$TQ = \beta_0 + \beta_1 Rm\_ex + \beta_2 Size + \beta_3 Dar + \beta_4 Owner + \beta_5 ROA + \beta_6 Risk + \beta_7 R\&D + \beta_8 Mar + \beta_9 State + \varepsilon \quad (6)$$

## 五、实证结果及分析

### (一) 描述性统计分析

表3是变量的描述性统计分析结果。就企业绩效托宾Q值(TQ)而言,总样本的均值为2.025,中位数为1.550,中央政府控制的企业均值为1.603,中位数为1.120,地方政府控制的企业均值为1.431,中位数为1.030,非政府控制的企业均值为2.413,中位数为1.900。由此我们可以看出,非政府控制的企业绩效高于中央政府控制的企业绩效以及地方政府控制的企业绩效,而中央政府控制的企业绩效高于地方政府控制的企业绩效,且受中央政府和地方政府控制的企业绩效均小于整个市场企业的绩效。

表3 变量的描述性统计

变量	总样本			中央政府控制的企业			地方政府控制的企业			非政府控制的企业		
	均值	中位数	标准差	均值	中位数	标准差	均值	中位数	标准差	均值	中位数	标准差
TQ	2.025	1.550	1.756	1.603	1.120	1.513	1.431	1.030	1.426	2.413	1.900	1.849
Rm	0.397	0.380	0.329	0.450	0.430	0.378	0.394	0.380	0.331	0.386	0.360	0.314
Rm_nonex	0.389	0.370	0.324	0.444	0.430	0.373	0.387	0.380	0.328	0.376	0.350	0.309
Rm_ex	0.020	0.010	0.319	0.014	0.010	0.030	0.013	0.010	0.024	0.025	0.020	0.035
Size	21.856	21.680	1.300	22.661	22.370	1.617	22.393	22.260	1.239	21.406	21.290	1.026
Dar	0.438	0.430	0.231	0.533	0.550	0.217	0.535	0.550	0.203	0.369	0.340	0.221
Owner	0.177	0.150	0.122	0.208	0.190	0.127	0.196	0.170	0.134	0.161	0.130	0.112
ROA	0.046	0.040	0.058	0.035	0.030	0.056	0.036	0.030	0.055	0.053	0.050	0.058
Risk	2.209	1.360	3.170	2.508	1.445	3.675	2.673	1.540	3.905	1.913	1.290	2.551
R&D	0.047	0.030	0.054	0.040	0.030	0.437	0.055	0.030	0.067	0.045	0.030	0.048
Mar	0.112	0.070	0.343	0.083	0.050	0.321	0.116	0.060	0.383	0.116	0.090	0.327

整个市场企业的修正的拉克尔系数的均值为0.397,中位数为0.380,这与拉克尔系数的黄金值接近,说明我国整个市场的薪资是公平的。中央政府控制的企业修正拉克尔系数的均值为0.430,中位数为0.378,这高于拉克尔系数的黄金值,说明中央政府控制的企业薪资公平性不足,表现为薪资水平高、劳动生产效率低<sup>①</sup>。地方政府控制的企业修正拉克尔系数的均值为0.394,中位数为0.380,这接近拉克尔系数的黄金值,说明地方政府控制的企业薪资基本上是公平的。非政府控制的企业修正拉克尔系数的均值为0.386,中位数为0.360,这略低于拉克尔系数的黄金值,说明非政府控制的企业薪资公平性不足,表现为薪资水平低、劳动生产率高,但企业的生产效率受损。进一步讲,去除高管薪资的修正拉克尔系数在整个市场上的均值为0.389,中位数为0.370,中央政府控制的企业均值为0.444,中位数为0.430,地方政府控制的企业均值为0.389,中位数为0.380,非政府控制的企业均值为0.376,中位数为0.350,说明在剔除高管薪酬对企业增加值的影响后,中央政府控制的企业薪资公平性依旧不足,表现为薪资高、劳动生产率低。相比而言,非政府控制的企业薪资公平性更加不足,薪资水平更低,企业的生产效率受损更大。高管薪资的修正拉克尔系数在整个市场上的均值为0.020,中位数为0.010,中央政府控制的企业均值为0.014,中位数为0.010,非政府控制的企业均值为0.025,中位数为0.020,说明非政府控制的企业的高管更能给企业带来增加值。

<sup>①</sup>这也说明大学生在择业的时候会将会将央企作为首选。

(二) 相关性分析

为验证货币薪资公平对企业绩效的影响以及各个变量之间的相关性,我们对变量进行了相关性分析,变量之间的相关性分析结果如表4所示。由表4可以看出,TQ与Rm、Rm\_nonex、Rm\_ex之间存在显著的相关性,且各个解释变量之间的相关系数大部分都在0.5以下,说明变量之间不存在共线性问题。

表4 变量的相关性分析结果

变量	TQ	Rm	Rm_nonex	Rm_ex	Size	Dar	Owner	ROA	Risk	R&D	Mar
TQ	1.000	-0.036***	-0.049***	0.185***	-0.544***	-0.394***	-0.110***	0.269***	-0.160***	0.052***	0.054***
Rm	0.001	1.000	0.961***	0.132***	-0.101***	-0.025***	-0.048***	-0.167***	0.069***	0.018**	-0.076***
Rm_nonex	-0.015	0.994***	1.000	0.131***	-0.086***	-0.021**	-0.044***	-0.159***	0.075***	0.019**	-0.072***
Rm_ex	0.0344***	0.382***	0.360***	1.000	-0.350***	-0.252***	-0.112***	0.022***	0.025***	-0.032***	0.018**
Size	-0.676***	-0.178***	-0.152***	-0.573***	1.000	0.474***	0.305***	-0.041***	0.106***	-0.030***	0.065***
Dar	-0.606***	-0.031***	-0.020**	-0.369***	0.506***	1.000	0.010	-0.359***	0.194***	0.009	-0.159***
Owner	-0.098***	-0.055***	-0.045***	-0.171**	0.238***	-0.014	1.000	0.096***	-0.020**	-0.027***	0.051***
ROA	0.371***	-0.321***	-0.315***	-0.005	-0.090***	-0.403***	0.109***	1.000	-0.146***	-0.061***	0.428***
Risk	-0.306***	0.196***	0.206***	0.066***	0.177***	0.263***	-0.023**	-0.258***	1.000	0.014*	-0.070***
R&D	0.070***	0.147***	0.150***	-0.009	-0.057***	-0.064***	-0.032***	-0.027***	0.148***	1.000	-0.050***
Mar	0.261***	-0.386***	-0.384***	0.001	-0.016*	-0.370***	0.108***	0.738***	-0.255***	-0.092***	1.000

注:\*\*\*、\*\*、\*分别表示在1%、5%和10%水平下显著;以相关系数为1的对角线为分界线,将表格分为右上部分和左下部分两个部分,右上部分是Pearson检验结果,左下部分是Spearman检验结果。

(三) 回归分析

1. 薪资公平与企业绩效

表5为薪资公平与企业绩效的全样本回归结果。由表5可以看出,第(1)列中Rm的系数显著为负(P值小于0.001),第(2)列中Rm\_nonex的系数显著为负(P值小于0.001),而第(3)列中Rm\_ex的系数不显著,说明企业的薪资公平、普通员工的薪资公平对企业绩效有着显著影响,高管的薪资公平对企业绩效则没有显著影响。进一步讲,由于本文计算的员工薪资均是可计量的货币薪资,因此回归结果可以说明货币薪资的公平性对普通员工的影响大,而对高管则没有实质性的影响。另外,我们结合修正的拉克尔系数的定义来看,员工的工资占企业增加值的比重越大,企业绩效越小,而员工的工资占企业增加值的比重越小,企业绩效越大,说明员工薪资在一定程度上会“剥夺”企业绩效,普通员工对企业绩效的影响更大。

2. 产权性质与企业绩效

表6为控制人产权性质、薪资公平、企业绩效的分组回归结果。由表6可以看出,第(1)列中Rm的系数不显著,而第(4)列和第(7)中Rm的系数显著为负(P值均小于0.001),表明企业的薪资公平对中央政府控制的企业绩效没有明显影响,而对地方政府控制的企业和非政府控制的企业绩效有着明显影响。从回归系数的大小我们可以看出,地方政府控制的企业薪资公平对企业绩效的影响弱于非政府控制的企业。第(2)列、第(5)列和第(8)列中Rm\_nonex的系数显著,说明普通员工的薪资公平对企业绩效有着明显影响。第(3)列中Rm\_ex的系数显著(P值小于0.001),而第(6)列和第(9)列中Rm\_ex的系数不显著,说明中央政府控制的企业高管的薪资公平对

表5 薪资公平与企业绩效的全样本回归结果

变量	(1)	(2)	(3)
Rm	-0.269*** ( <0.001)		
Rm_nonex		-0.307*** ( <0.001)	
Rm_ex			-0.349 (0.442)
Size	-0.618*** ( <0.001)	-0.680*** ( <0.001)	-0.677*** ( <0.001)
Dar	-0.545*** ( <0.001)	-0.549*** ( <0.001)	-0.528*** ( <0.001)
Owner	0.317*** (0.007)	0.316*** ( <0.001)	0.317*** (0.007)
ROA	6.618*** ( <0.001)	6.600*** ( <0.001)	6.894*** ( <0.001)
Risk	-0.033*** ( <0.001)	-0.033*** ( <0.001)	-0.035*** ( <0.001)
R&D	1.686*** ( <0.001)	1.690*** ( <0.001)	1.671*** ( <0.001)
Mar	-0.121*** (0.005)	-0.122*** (0.005)	-0.121*** (0.005)
Constant	16.896*** ( <0.001)	16.900*** ( <0.001)	16.708*** ( <0.001)
Adjusted R <sup>2</sup>	0.371	0.371	0.368
F	796.980***	799.266***	788.869
N	10818	10818	10818

注:\*\*\*、\*\*、\*分别表示在1%、5%和10%水平下显著,括号内为P值。

企业绩效有着显著影响,而地方政府控制和非政府控制的企业高管的薪资公平对企业绩效没有明显影响,这进一步说明货币薪资的公平性对中央政府控制的企业高管有着较大影响,而对地方政府控制和非政府控制的企业高管没有明显影响,货币薪资对中央政府控制的企业高管有比较强的吸引力,而对地方政府控制和非政府控制的企业高管的吸引力则相对较弱。

表 6 控制人产权性质、薪资公平、企业绩效的分组回归结果

变量	中央政府控制的企业			地方政府控制的企业			非政府控制的企业		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
<i>Rm</i>	-0.109 (0.171)			-0.315 *** ( <0.001)			-0.337 *** ( <0.001)		
<i>Rm_nonex</i>		-0.206 ** (0.011)			-0.380 *** ( <0.001)			-0.338 *** ( <0.001)	
<i>Rm_ex</i>			-4.141 *** ( <0.001)			-1.231 (0.182)			-0.256 (0.662)
<i>Size</i>	-0.399 *** ( <0.001)	-0.402 *** ( <0.001)	-0.415 *** ( <0.001)	-0.600 *** ( <0.001)	-0.601 *** ( <0.001)	-0.596 *** ( <0.001)	-0.907 *** ( <0.001)	-0.906 *** ( <0.001)	-0.901 *** ( <0.001)
<i>Dar</i>	-2.117 ( <0.001)	-2.120 *** ( <0.001)	-2.219 *** ( <0.001)	-0.682 *** ( <0.001)	-0.690 *** ( <0.001)	-0.646 *** ( <0.001)	0.062 (0.553)	0.062 (0.557)	0.095 (0.371)
<i>Owner</i>	0.237 (0.375)	0.249 (0.350)	0.249 (0.349)	0.547 *** (0.001)	0.551 *** (0.001)	0.540 *** (0.001)	-0.107 (0.541)	-0.112 (0.523)	-0.086 (0.626)
<i>ROA</i>	2.611 *** ( <0.001)	2.518 *** ( <0.001)	2.662 *** ( <0.001)	4.544 *** ( <0.001)	4.524 *** ( <0.001)	4.908 *** ( <0.001)	8.877 *** ( <0.001)	8.898 *** ( <0.001)	9.209 *** ( <0.001)
<i>Risk</i>	-0.025 *** (0.003)	-0.0224 *** (0.003)	-0.023 *** (0.006)	-0.029 *** ( <0.001)	-0.028 *** ( <0.001)	-0.031 *** ( <0.001)	-0.042 *** ( <0.001)	-0.042 *** ( <0.001)	-0.044 *** ( <0.001)
<i>R&amp;D</i>	0.988 (0.150)	1.020 (0.137)	0.594 (0.389)	1.022 *** (0.001)	1.030 *** (0.001)	1.021 *** (0.001)	2.548 *** ( <0.001)	2.541 *** ( <0.001)	2.518 *** ( <0.001)
<i>Mar</i>	-0.092 (0.377)	-0.081 (0.436)	-0.078 (0.449)	-0.048 (0.423)	-0.052 (0.383)	-0.041 (0.496)	-0.152 ** (0.019)	-0.153 ** (0.019)	-0.154 ** (0.019)
<i>Constant</i>	11.713 *** ( <0.001)	11.819 *** ( <0.001)	12.136 *** ( <0.001)	15.108 *** ( <0.001)	15.149 *** ( <0.001)	14.892 *** ( <0.001)	21.476 *** ( <0.001)	21.437 *** ( <0.001)	21.198 *** ( <0.001)
Adjusted R <sup>2</sup>	0.434	0.435	0.439	0.346	0.348	0.342	0.339	0.339	0.336
F	141.991 ***	143.027 ***	144.862 ***	203.251 ***	205.211 ***	199.160 ***	404.147 ***	404.020 ***	398.619 ***
N	1474	1474	1474	3057	3057	3057	6287	6287	6287

注:\*\*\*、\*\*、\* 分别表示在 1%、5% 和 10% 水平下显著,括号内为 P 值。

## 六、结论与建议

收入分配公平影响着社会稳定和经济发展。本文根据 2010—2014 年我国 A 股上市公司的经验数据,对我国企业的产权性质、货币薪资公平与企业绩效三者之间的关系进行了实证研究,结果表明:企业的货币薪资公平和普通员工货币薪资公平均对企业绩效有着显著影响。在不同产权性质下,企业货币薪资公平、高管货币薪资公平、普通员工货币薪资公平对企业绩效的影响不一样。地方政府控制和非政府控制的企业货币薪资公平对企业绩效有着显著影响,中央政府控制的企业的高管货币薪资公平对企业绩效有着显著影响,且无论是中央政府、地方政府还是非政府控制的企业,普通员工货币薪资公平对企业绩效都有着显著影响。结合所得出的结论,我们提出以下建议:

第一,国家应设定科学的、合适的最低工资标准。由于企业的货币薪资公平和普通员工的货币薪资公平对企业绩效都有着显著影响,且国家设定最低工资标准的目的也是为了保障普通员工的基本生活保障,因此设定科学的、合适的最低工资标准不仅有利于社会民生的安定,还有利于企业绩效的提升,保障社会经济的繁荣。

第二,国家应对高管的货币薪资进行适当的规范。由于中央政府控制的企业的高管货币薪资公平对企业绩效有着显著影响,地方政府控制和非政府控制的高管的货币薪资公平对企业绩效没有显著影响,因此国家应该规范中央政府控制的企业的高管货币薪资,以促进央企的进一步发展,同时要



对地方政府控制和非政府控制的企业的高管货币薪资进行相应指导,防止“高价薪资”的出现,便于留存企业利润,以利于企业的长期发展。

第三,企业应按照其不同的产权性质对货币薪资进行设计。由于中央政府控制的企业的高管货币薪资公平对企业绩效有着显著影响,且无论是中央政府、地方政府还是非政府控制的企业,普通员工货币薪资公平对企业绩效都有着显著影响,因此企业应认真处理好普通员工的货币薪资,对于中央政府控制的企业,其高管货币薪资应与企业绩效进行挂钩。

第四,不同产权性质的企业应合理规划企业薪酬的各个组成部分。薪资公平并不是指员工的薪资越高越好,员工的货币薪资在一定程度上会侵蚀企业的绩效,特别是会侵蚀企业当期的企业绩效。如果企业给予员工的货币薪资过高,则企业留存部分将会减少,企业未来用于生产经营的资金就会减少,这不利于企业未来绩效的提升。当然,薪资公平也不是指员工薪资越低越好,如果员工薪资偏低,则员工的工作积极性将会受到打击,不处于其能力的充分发挥,进而不利于企业绩效的提升,长期以往必然会对企业的未来绩效产生不利影响。总之,员工的薪资水平,尤其是货币薪资应维持在一个合理的水平,因为货币薪资过高反而不利于提高员工的工作积极性。企业在分配收入时应注重对普通员工货币薪资发放的比重,确保普通员工的货币薪资公平性,因此企业管理层应根据企业的产权性质建立合理科学的薪资体系,确保货币薪资的公平。

#### 参考文献:

- [1] 干沁雨. 拉克尔系数与收入分配制度改革初探[J]. 经济体制改革, 2013(5): 178 - 180.
- [2] 白少君, 王凤华, 李冰. 企业分配如何兼顾效率与公平的个案研究[J]. 经济纵横, 2012(3): 64 - 68.
- [3] 陆正飞, 王维元, 张鹏. 国有企业支付了更高的职工工资吗? [J]. 经济研究, 2012(3): 28 - 39.
- [4] 万广华. 不平等的度量与分解[J]. 经济学(季刊), 2008(8): 347 - 368.
- [5] ALCHIAN A A. Some economics of property rights[J]. Politico, 1965, 30(3): 816 - 829.
- [6] SHIRLEY M, WALSH P. Public versus private ownership: the current state of the debate[R]. World Bank Policy Research Working Paper 2420, 2000.
- [7] 苏坤. 制度环境、产权性质与公司绩效[J]. 云南财经大学学报, 2012(4): 129 - 138.
- [8] 徐莉萍, 辛宇, 陈工孟. 控股股东的性质与公司经营绩效[J]. 世界经济, 2006(10): 78 - 89.
- [9] MAIN B G M, WADE J. Top executive pay: tournament or teamwork? [J]. Journal of Labor Economics, 1993, 11(4): 606 - 628.
- [10] Heyman F. Pay inequality and firm performance: evidence from matched employer employee data[J]. Applied Economics, 2005, 37(11): 1313 - 1317.
- [11] 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.
- [12] LAZEAR E P. Pay equality and industrial politics[J]. Political Economy, 1989, 97(3): 562 - 580.
- [13] PFEFFER J. Competitive advantage through people: unleashing the power of the work force[M]. Boston: Harvard Business School Press, 1994.
- [14] CONYON M J, PECK S L, SADLER G V. Corporate tournaments and executive compensation: evidence from the UK [J]. Strategic Management Journal, 2001, 22(8): 805 - 815.
- [15] 鲁海帆. 内生性视角下高管层薪酬差距与公司业绩研究[J]. 软科学, 2009(12): 22 - 29.
- [16] 陈丁, 张顺. 薪酬差距与企业绩效的倒U型关系研究——理论模型与实证探索[J]. 南开经济研究, 2010(5): 35 - 45.
- [17] 刘春, 孙亮. 薪酬差距与企业绩效:来自国企上市公司的经验证据[J]. 南开管理评论, 2010(2): 30 - 39.
- [18] 王怀明, 史晓明. 高管-员工薪酬差距对企业绩效影响的实证分析[J]. 经济与管理研究, 2009(8): 23 - 27.
- [19] 李绍, 龙立荣, 贺伟. 高管团队薪酬差异与企业绩效关系研究:行业特征的跨层调节作用[J]. 南开管理评论, 2012

(4):55-65.

- [20] 耀中,姜荣萍. 企业员工薪酬公平感实证分析[J]. 心理学探新,2008(3):73-76,81.
- [21] 李晔,龙立荣. 组织公平感研究对人力资源管理的启示[J]. 外国经济与管理,2003(2):12-17.
- [22] 张敦力,江新峰. 管理者能力与企业投资羊群行为:基于薪酬公平的调节作用[J]. 会计研究,2015(8):41-48.
- [23] 张相林. 我国国有企业经营管理人才选任机制及其改进[J]. 中国行政管理,2011(3):23-28.
- [24] 宋德舜. 国有控股、最高决策者激励与公司绩效[J]. 中国工业经济,2004(3):91-98.
- [25] 魏刚. 高级管理层激励与上市公司经营绩效[J]. 经济研究,2000(3):32-39,64-80.
- [26] 杨付,王飞,曹兴敏. 薪酬公平感对企业员工责任心的影响——基于国有大中型企业的实证研究[J]. 科学学与科学技术管理,2010(3):173-178.
- [27] 王灿,干胜道,孙维章. 员工薪酬财务公正性测度研究——基于四川省上市公司的经验数据[J]. 四川大学学报(哲学社会科学版),2012(5):105-113.
- [28] 干胜道,刘庆龄. 嵌入公平的企业财务目标新思考——来自2007—2013年中国资本市场经验数据[J]. 财经问题研究,2015(1):72-79.
- [29] 白贵玉,徐向艺,徐鹏. 企业规模、动态竞争行为与企业绩效——基于高科技民营上市公司面板数据[J]. 经济管理,2015(7):54-63.
- [30] 陈德萍,曾智海. 资本结构与企业绩效的互动关系研究——基于创业板上市公司的实证检验[J]. 会计研究,2012(8):66-71.

[责任编辑:王丽爱]

## State Ownership, Fairness of Monetary Compensation, and Corporate Performance: Based on the Empirical Data of A-share Listed Companies from 2010 to 2014

NAN Xingheng, ZHAO Chen

(School of Accounting, Lanzhou University of Finance and Economics, Lanzhou 730020, China)

**Abstract:** This paper classifies the fairness of monetary compensation into fairness of corporate monetary compensation, fairness of executive monetary compensation and fairness of employee monetary compensation according to the principle of pay. Based on the empirical data from A-share listed companies from 2010 to 2014, this paper makes an empirical research on the relationships among nature of property rights, fairness of monetary compensation and corporate performance. The results show that fairness of corporate monetary compensation and fairness of employee monetary compensation have significant influence on corporate performance. Due to different ownership, fairness of corporate monetary compensation, fairness of executive monetary compensation and fairness of employee monetary compensation have different influences on corporate performance. The fairness of corporate monetary compensation in enterprises controlled by local government and those by non-government have a significant impact on corporate performance. The fairness of executive monetary compensation in enterprises controlled by central government has a significant impact on corporate performance. Moreover, the fairness of employee monetary compensation has a significant impact on corporate performance in enterprises controlled by central government, local government and non-government.

**Key Words:** state ownership; fairness of monetary compensation; corporate performance; enterprise value evaluation; enterprise organization theory; ownership concentration; distribution of income