

股权激励对公司绩效影响的实证研究

褚文萍

南京信息工程大学, 江苏 南京

收稿日期: 2022年9月12日; 录用日期: 2022年10月2日; 发布日期: 2022年10月12日

摘要

本文研究的主要对象是A股制造业上市公司, 同时综合2017~2021年行业数据信息, 通过文献分析法和实证研究法的方式探究制造业上市公司的公司绩效在股权激励的形式下所产生的变化情况。参照研究结果得出结论: 1) 股权激励对公司绩效有正向影响作用; 2) 股权激励程度对公司绩效有正向影响作用。并从政策的角度出发给出有关建议: 1) 制定一个既合理又有效的股权激励方式; 2) 加大股权激励程度; 3) 完善股权激励的考核指标。希望可以推动制造业的健康发展, 为企业长远发展奠定理论基础。

关键词

股权激励, 公司绩效, 股权激励激励

An Empirical Study on the Impact of Equity Incentive on Corporate Performance

Wenping Chu

Nanjing University of Information Science and Technology, Nanjing Jiangsu

Received: Sep. 12th, 2022; accepted: Oct. 2nd, 2022; published: Oct. 12th, 2022

Abstract

A-share manufacturing listed companies as the research object of this paper, and based on the relevant data of the industry from 2017 to 2021, this paper uses the empirical analysis method and literature analysis method to study the impact of equity incentive of manufacturing listed companies on corporate performance. Finally, according to the empirical results: 1) equity incentive has a positive impact on corporate performance; 2) the degree of equity incentive has a positive impact on corporate performance. Some policy suggestions are put forward: 1) to formulate reasonable and effective equity incentive methods; 2) to increase the degree of equity incentive; 3) to improve the evaluation index of equity incentive. Hope to promote the healthy development of

manufacturing industry and lay a theoretical foundation for the long-term development of enterprises.

Keywords

Equity Incentive, Corporate Performance, Degree of Equity Incentive

Copyright © 2022 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

根据所公布的数据可以显示出, 由于增加值非常可观, 为 31.4 万亿元, 这使得我国在世界制造业排行中已连续十二年稳居第一。即便如此, 我国仍然正向着制造业强国的方向不断发展。而在国民经济发展体系中, 制造业发展的健康和持续性十分关键。

目前, 我国制造业还存在许多不足。比如, 受疫情影响, 全球生产体系和产业链处于无序状态。欧美等发达国家受疫情影响尤为严重。然而, 我国制造业许多产品仍需从上述国家进口, 且很难在短时间内找到这部分产品的替代品。如果出现产业链断裂、产品生产中断的情况, 我国相关产品市场也会产生供应不足的不良问题, 严重影响到中国制造业的发展与进步。造成上述现象的最大原因是中国制造业缺乏人才和创新能力, 因此不得不依赖其他国家, 导致公司业绩无法提升。公司业绩是一个公司非常重要的指标, 公司业绩的提高可以有效帮助公司实现盈利, 推行股权激励的政策最重要的目标就是吸引更多的人才, 以此来保障公司未来发展的持久性, 有效增强公司绩效水平。

许多大型上市公司相继开展股权激励的发展计划, 在公众范围内也不断增强股权激励的认可程度。国有企业作为经济体系中的关键组成部分, 在证券市场中国有控股上市公司也十分重要。

现如今, 对于本课题这方面, 有许多学者对其进行了实证研究, 许多的实证结果可以表明股权激励对公司绩效而言, 可以产生出稳定有效的正面影响; 但是, 由于现行法律法规不完善, 市场环境不稳定, 很多公司经理人没有估计自身的经营状况, 开始盲目采用股权激励, 而此时, 股权激励并不会对公司绩效产生显著的作用效果, 部分情况下还会出现负相关关系。因此, 需要加强研究股权激励对公司绩效的作用效果。

2. 国内外研究现状及述评

2.1. 国内外研究现状

1) 股权激励与公司绩效正相关

田国双, 齐南英[1]指出: 在上市公司采用股权激励的基础上能够正向促进企业绩效水平, 同时随着股权激励比例的提升、模式的合理化程度增强、发展规模的扩张, 企业绩效水平能够得到更显著的增长。

廖淼旭[2]指出: 股权激励政策能够加强员工积极性, 更好的控制离职率, 有助于企业偿债能力和盈利能力的增强, 通过优化股权激励措施则可以提高公司的整体业绩。

谭景辉[3]认为即便现如今上市公司管理层股权激励存在一些问题, 例如: 第一, 管理权与所有权重叠导致股权激励过度从而提高企业激励成本降低激励效果; 第二, 管理层通常会通过任期内离职的来大

规模出售自身所拥有的的企业股权,然而管理层人员的频繁更换对于上市公司而言是非常不利的。然而,尽管存在上述问题,只要我们能够在激励方案优化和股权激励监管方面采用合理有效的方法,就可以有效提高企业绩效。

张楠[4]分析了沪深两市 A 股上市公司股权激励的实际情况,指出有越来越多的企业开始实行股权激励措施,呈现出稳定良好的发展态势。股权激励与公司绩效之间存在正相关关系。

刘元源[5]从公司性质不同的角度出发,进而能够探究股权激励方式影响各种企业的实际情况,并探讨了两者之间的差异。通过实证研究得出结论:股权激励可以提高我国制造业上市公司的绩效水平。

Su, Z.L. and Alexiou, C [6]旨在探讨股权激励和区域投资者保护对企业股利支付政策和企业绩效的影响,并通过建立普通最小二乘回归模型,考察股权激励和区域投资者保护对企业股利支付的影响之间的交互作用。此外,作者还探讨了在存在增长机会的情况下,是否改变了对付款的共同影响,并考察了股权激励与区域投资者保护之间的交互作用对公司绩效的影响。然而,区域投资者保护可以潜在地抑制这种行为。抑制效应取决于事务所的成长机会,在此基础上发现对现金(股票)股利的影响在高成长事务所较弱(更强),在低成长事务所较强(更弱)。进一步的证据表明,区域投资者保护对股权激励所激励的自股利相关行为的抑制作用,也可能在鼓励利用这些激励以提升公司绩效方面具有价值。

Gao, N., Cao, L. and Lv, S.Q [7]以 2014~2017 年发布股权激励计划的混合所有制国有企业为样本,对股权激励公告前后的平均异常收益率和累计异常收益率变动计划进行检验。结果表明,证券市场有显著的正向反映,说明该事件能够改善企业的短期经营业绩;

Liu, B.H., Huang, W. and Wang, L [8]基于绩效型高管股权激励强制性要求的制度背景,本文旨在考察高管股权激励、投资期限和投资绩效条件对企业创新的影响。根据 2006~2014 年我国上市公司股权激励的数据进行实证分析,结果表明,股权激励和投资期限与 R 衡量的企业创新显著正相关。

Elsila, A., Kallunki, J.-P., Nilsson, H. and Sahlstrom, P. [9]通过分析美国上市公司首席执行官的个人财富总额信息发现,在公司股份体系中首席执行官仅仅只持有一小部分内容,但其在总财富体系中却发挥出最重要的作用。除此之外,首席执行官的总财富弹性和经营规模之间存在反向相关关系,首席执行官的年龄与公司风险环境正相关。关于对公司绩效的影响,我们发现,运用 CEO 激励和企业绩效间存在的内在动态联系关系确认面板数据回归时,随着 CEO 股权激励的程度加深会加强未来阶段内会计师事务所的绩效。

Ding, H.G., Cai, J.S. and Niu, Y.X [10]通过多元回归的实证分析,表明股权激励与企业绩效存在正向相关性,且持股比例越高,其所产生的影响越显著。

2) 股权激励与公司绩效 U 型相关

颜妍[11]通过实证研究得出股权激励可以提高企业绩效,然而股权激励给企业绩效所带来的正面影响并非是一直持续下去的,而是存在一个临界值。通过研究发现,当股权激励的比例达到或者超过 3%时,企业的经营业绩反而出现了下滑的迹象,从而认为股权的激励程度与企业经营业绩并不成线性增加的关系,而是呈倒 U 型关系,峰值应当是在激励比例达到 3%左右。

3) 股权激励与公司绩效不显著相关

刘波岚[12]从羊群行为的角度来研究股权激励对公司绩效的影响,依据高管股权的占有率进行实证研究,实证结果现实,股权激励制度的采用存在盲目跟风的行为,并且做了跟进一部的研究,研究发现,股权激励并不能提高公司绩效,由此发现,各公司应根据自身的状况来选择是否股权激励,并非是盲目跟随。

成阳明[13]以实证研究的方式探究股权激励的作用效果,指出虽然通过股权激励能够有效加强公司绩效水平,但其效果并不显著。

2.2. 文献综述述评

综上所述，有多数国内外学者对股权激励对于公司绩效的影响这一课题进行研究，并且设计了严禁精确的实证研究进行证明，而得出的结果并不是统一的，大多数学者认为股权激励可以有效的提高公司绩效，并且是稳定有效的正向线性关系，但是，也有许多的学者认为由于多数内部环境以及外部环境的影响，股权激励对于公司绩效而言，影响并不是很明显甚至于是呈现出负向的非线性关系。

3. 股权激励对公司绩效影响的实证研究

3.1. 研究设计

通过研究国内外各学者对此方面的研究发现：多数学者以研究股权激励对公司绩效的影响为主，而研究股权激励程度对公司绩效影响的数量较少，且我国正处于“十四五规划”期间，要求高质量发展制造业，因此本文以 2017~2021 年制造业 A 股上市公司为研究对象，在参考以往各学者研究方法的基础上：将 ROE 设定为被解释变量，解释变量设定为是否股权激励和股权激励程度，同时设定控制变量为公司规模、股权集中度、资产负债率、股权性质。在筛选好数据的基础上，进行描述性分析，相关性分析，多元回归分析以及稳健性分析，从而得出结论，针对可能存在的问题提出相应的措施。

3.2. 研究假设

通过设立有效的激励机制，可以促使员工以及管理层更加尽职尽责地工作，由此提高工作效率，虽然成本相同，但可以提高利润。在所有的激励制度当中，股权激励制度作用效果最强，通过股权激励的方式企业员工能够获取相应的权力，他们可以切身投入到企业的决策中去，利益的相关性可以使其全心全意地为公司的长远发展以及自身的利益而工作。但除此之外，企业经理人盲目跟风的行为也是不可取的，不顾企业自身的条件就盲目更富会导致企业经理人做出错误的决策。因此，在现实生活中，股权激励对公司绩效的影响还会受到其他因素的影响，例如：公司规模，股权性质。此外，股权激励程度对于股权激励的效用也会产生很大的影响，由此，得到下列两种假设条件：

假设一：股权激励对公司绩效产生正向影响。

假设二：股权激励程度对公司绩效产生正向影响。

3.3. 样本选择与数据来源

本文以 2017~2021 年 A 股制造业上市公司为研究对象。其中：1) 剔除 ST、*ST 开头的公司；2) 剔除数据缺失的公司；由此，可以有 6190 个样本量，所选数据来源于国泰安数据库以及各公司年报。

3.4. 模型设计

模型 1：股权激励对企业绩效的影响

$$ROE_{it} = a_0 + a_1 jl_{it} + a_2 \ln size_{it} + a_3 lev_{it} + a_4 H10_{it} + a_5 gq_{it} + e_{it}$$

模型 2：股权激励程度对企业绩效的影响

$$ROE_{it} = a_0 + a_1 ir_{it} + a_2 \ln size_{it} + a_3 lev_{it} + a_4 H10_{it} + a_5 gq_{it} + e_{it}$$

3.5. 变量选取及说明

本文的被解释变量为 ROE，解释变量为是否股权激励和股权激励程度。除此之外公司绩效还会受到很多因素的影响。所以需要在测量模型中适当添加科学合理的控制变量。本文在现有研究资料的基础上，确定公司规模、股权集中度、资产负债率、股权性质作为控制变量，能够得出影响公司绩效的各项因素。

1) 解释变量

本文的解释变量为是否股权激励，在企业的长期激励体系中股权激励作为一种重要组成部分，而企业为了能够得到长远发展，人才是必不可少的条件，因此，管理者会通过采用股权激励的方式留住人才。故本文以股权激励为 1，否则为 0。

本文当中的解释变量设定为股权激励程度，查阅有关文献，可以了解到股权激励程度越高，对公司绩效的影响就越显著。

2) 被解释变量

本文采用净资产收益率作为被解释变量，回顾以往文献，很多研究学者在测算企业绩效水平时运用总资产收益率，净资产收益率，每股收益等指标，而绝大多数的学者，还是采用了净资产收益率对公司绩效的高低进行有效衡量。

3) 控制变量

本文的控制变量为公司规模，在衡量公司规模的过程中可以选择很多测量指标数据，在这当中年末权益能够展现出股东向公司提出索取的权利，本文在衡量过程中通过应用年末总资产的数字对数进行测算。

本文的控制变量为资产负债率，在年末阶段，通过计算公司总负债与总资产的比值得到资产负债率，在资产负债率的基础上债权人可以判断是否可以放贷，同时也能够展现出企业的负债水平，表现出公司总资产中以负债形式获取的资产比例。

本文的控制变量为股权集中程度，能够展现出企业股权的实际分布情况，并判断公司发展的稳定程度。一般来说，可以以第一，前三，前五或者前十的股东持股比例来衡量股权激励程度，依据以往有关文献，本文采取了最后一种办法：前十位大股东的持股比例来衡量股权集中程度。

本文的控制变量为股权性质，上市公司可分为国有和非国有企业，本文中，国有企业取 1，否则为 0。此外，本文还选取了其他控制变量，具体信息如下表 1 所示。

Table 1. Variable definition table
表 1. 变量定义表

	变量类型	变量代码	变量说明
被解释变量	净资产收益率	ROE	净利润/平均股东权益
解释变量	是否股权激励	J1	股权激励取 1，否则为 0
	股权激励程度	IR	激励总股本/公司总股本
控制变量	公司规模	Size	年末总资产的对数
	资产负债率	Lev	年末总负债/总资产
	股权集中度	H10	年末前十大股东持股之和
	股权性质	Gq	国有企业取 1，否则为 0

3.6. 实证分析

3.6.1. 描述性统计

由下表 2 可以清楚地看出，我过上市公司基于制造业这一行业的净资产收益率(ROE)的最小值是 -2.094，而最大值是 2.397，二者相差过大，从这两个数据中可以看出，在我国，制造业的上市公司中，有点公司盈利能力很差，甚至于达到亏本的地步，而有的公司的盈利能力较为更强一些；净资产收益率(ROE)的平均值为 0.065，该数据表明，现阶段，我国的制造业上市公司整体上，是处于盈利状态的；是否股权激励(J1)的平均值和标准方差差距不是很大，可以表明已经实施了股权激励与未实施股权激励的上

市公司数量差距较小；IR 的数值范围为[0, 13.7]，其最大与最小值相差不大，且其标准方差为 0.915，上述数据可以体现出我国制造业 A 股上市公司所实施的股权激励程度差异并不大，且其平均数与标准方差差距较小，属于正态分布；股权性质(gq)的平均数为 0.278，该数据可以体现出：国有与非国有企业中，已经实施了股权激励的企业数量差距较小；此外，根据公司规模(Size)的数据可以看出：平均值与标准方差之间相差了 21.087，且其最大值与最小值也相差了 7.726，表明了其上市公司规模各不相同；而股权集中度(H10)数据之间也都相差过大，这可以表明：不同的上市公司的股权集中程度各不相同，差异较大；由资产负债率(Lev)的数值可以看出，虽然各个公司的经营状况差异较大，但其偿债能力还是稳定的。与非国有企业中，已经实施了股权激励的企业数量差距较小。

Table 2. Descriptive statistical analysis

表 2. 描述性统计分析表

变量	N	平均值	标准方差	最小值	最大值
ROE	6190	0.065	0.153	-2.094	2.379
JI	6190	0.129	0.335	0.000	1.000
IR	6190	0.262	0.915	0.000	13.700
Size	6190	22.253	1.166	19.106	26.832
Lev	6190	0.394	0.179	0.008	0.989
H10	6190	56.004	14.158	8.780	97.300
gq	6190	0.278	0.448	0.000	1.000

3.6.2. 相关性检验

通过相关性检验自变量和因变量，判断变量之间的关联程度。根据变量相关性矩阵能够发现，各项变量的相关性系数不超过 0.30，表明自变量和因变量之间并不存在较强的相关性，即变量间的多重共线性不显著。(表 3)

一般来说，当变量系数的绝对值位于区间[0, 0.3]内时，两变量为无直线相关的关系；当绝对值位于区间[0.3, 0.5]内时，表明两个变量直接的线性关系较低；位于区间[0.5, 0.8]，内时，则可以表明变量与变量直接是显著相关；此外，若是变量的绝对值高于 0.8，也是显著相关关系。根据上表 2 可知：ROE 与

Table 3. Correlation analysis table

表 3. 相关性分析表

	ROE	JI	IR	Size	Lev	H10	gq
ROE	1						
JI	0.080***	1					
IR	0.035***	0.745***	1				
Size	0.134***	0.012	-0.014	1			
Lev	-0.196***	0.000	0.024*	0.464***	1		
H10	0.178***	0.011	-0.019	0.056***	-0.075***	1	
gq	0.010	-0.095***	-0.078***	0.286***	0.169***	-0.002	1

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$ 。

余下的六个变量之间的相关系数的绝对值均小于 0.3, 可以表明该变量与余下六个变量之间无直接相关关系; $J1$ 与 IR 的相关系数为 0.745, 位于区间 $[0.5, 0.8]$ 之间, 这两个变量存在显著相关的关系, 而 $J1$ 与 $Size$, Lev , $H10$, gq 的系数均小于 0.3, 则说明 $J1$ 与上述变量无直线相关, IR 与 $Size$, Lev , $H10$, gq 的系数均小于 0.3, 则说明 IR 与上述变量无直线相关; $Size$ 与 Lev 间的相关系数为 0.464, 位于区间 $[0.3, 0.5]$ 之间, 表明二者有相关关系, 而 $Size$ 与变量 $H10$, gq 的系数绝对值均小于 0.3, 为无直线相关关系; $H10$ 与 gq 之间的相关系数绝对值小于 0.3, 表明二者无直线相关。

3.6.3. 股权激励对公司绩效的影响的多元回归分析

在回归分析前, 通过 Hausman 检验, 由于 $p < 0.0010$, 确定了固定效应的模型, 且本文在后续回归中报告了各检验结果。

由模型一可以得到, 多元回归方程 R^2 的值是 0.128, 表明我国国有制造业上市公司的净资产收益(ROE)的 12.8% 可以用股权集中度($H10$)、公司规模($Size$)、股权激励(IR)等变量来进行描述。

多元线性回归方程的 F test 值是 0, 能够通过显著性检验。

$J1$ 的回归系数的值为 0.0341, 表明制造业上市公司股权激励($J1$)对上市公司的绩效(ROE)在 0.01 的置信水平上存在显著的正相关关系, 这意味着制造业上市公司通过实施股权激励能够有效增强企业绩效, 这个结果与所提假设一相吻合。

制造业上市公司股权集中度($H10$)的多元回归 β 系数的值是 0.0015, 表明制造业上市公司股权集中度($H10$)对上市公司的绩效(ROE)在 0.01 的置信水平上呈现出正相关关系, 意味着制造业上市公司自身具有更高水平的股权集中度, 其盈利水平会相应得到提升, 进而也会促进绩效。

制造业上市公司的公司规模($Size$)的多元回归 β 系数的值为 0.0357, 表明国有制造业上市公司的公司规模($Size$)对上市公司的绩效(ROE)在 0.01 的置信水平上呈现出显著的正相关关系, 意味着随着制造业上市公司的发展规模扩张, 绩效也能得到提升。

制造业上市公司的资产负债率(Lev)的多元回归 β 系数的值为-0.265, 表明国有制造业上市公司的资产负债率(Lev)对上市公司的绩效(ROE)在 0.01 的置信水平上呈现显著的负相关关系, 即制造业上市公司的资产负债率越高, 不利于企业经营绩效的提升, 提高负债的合理性能够有效控制资本成本费用, 负债比重过高会加大偿债压力, 不利于企业正常经营活动, 对绩效产生负面影响。

由模型二可以得到, 多元回归方程 R^2 的值是 0.125, 表明我国国有制造业上市公司的净资产收益(ROE)的 12.5% 可以用股权集中度($H10$)、公司规模($Size$)、股权激励(IR)等变量展开分析。

多元线性回归方程的 F test 值是 0, 能够通过显著性检验。

IR 的回归系数的值是 0.00806, 这说明国有制造业上市公司管理层股权激励程度(IR)对上市公司的绩效(ROE)在 0.01 的置信水平上呈现出正相关关系, 意味着随着制造业上市公司管理层股权激励程度的提升, 公司经营水平也会得到相应的增强, 这样就有利于提高上市公司的绩效水平。这个结果与所提假设二相吻合。表中国有制造业上市公司股权集中度($H10$)的多元回归 β 系数的值是 0.00152 这说明制造业上市公司股权集中度($H10$)对上市公司的绩效(ROE)在 0.01 的置信水平上呈现出正相关关系, 即制造业上市公司股权集中度越高, 公司就越能够盈利, 从而提高公司绩效水平。

制造业上市公司的公司规模($Size$)的多元回归 β 系数的值为 0.0362, 表明国有制造业上市公司的公司规模($Size$)对上市公司的绩效(ROE)在 0.01 的置信水平上呈现出显著的正相关关系, 即制造业上市公司的公司规模越大其公司的绩效水平就越高。

国有制造业上市公司的资产负债率(Lev)的多元回归 β 系数的值为-0.267, 这说明国有制造业上市公司的资产负债率(Lev)对上市公司的绩效(ROE)在 0.01 的置信水平上呈现显著的负相关关系, 即制造业上市公

公司的资产负债率越高,对公司的经营越不利,合理的使用负债可以降低公司的资本成本,但是过高的负债会增加企业的偿债压力,影响公司的经营,从而降低上市公司的绩效水平。

并且由回归结果可知,是否股权激励(JI)的 p 值小于 0.10,股权激励程度(IR) p 值均小于 0.05,表明二者均对净资产收益率(ROE)有显著性影响。且它们的相关性系数为正值,表明其与总资产收益率(ROE)呈正相关,从而能够得出结论:由此表明:股权激励、股权激励程度能够正向影响企业绩效,因此假设 H1 和 H2 均成立。(表 4)

Table 4. Multiple regression model results of the research on the impact of equity incentive on corporate performance

表 4. 股权激励对公司绩效的影响研究多元回归模型结果图

因变量		ROE	ROE
自变量		模型 1	模型 2
解释变量	Jl	0.0341 ^{***} (6.47)	
	IR		0.00806 ^{**} (2.31)
控制变量	Size	0.0357 ^{***} (12.90)	0.0362 ^{***} (12.97)
	Lev	-0.265 ^{***} (-10.12)	-0.267 ^{***} (-10.10)
	H10	0.00150 ^{***} (8.55)	0.00152 ^{***} (8.59)
	Gq	-0.00280 (-0.50)	-0.00417 (-0.74)
常数		-0.713 ^{***} (-12.36)	-0.721 ^{***} (-12.39)
N		6190	6190
R^2		0.128	0.125
F		50.14	45.70
F test		0	0

t-statistics in parentheses *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$ 。

3.6.4. 稳健性检验

为了使研究结果更加可靠,本文采用 ROA 替换了原来的变量 ROE 进行验证,再此对模型一与模型二进行多元回归,从而得出表 5 结果。虽然原解释变量被替换,但是,回归变量的显著和方向基本一致,因此,认为回归模型是稳健的。

Table 5. Robustness test results of the impact of equity incentive on corporate performance

表 5. 股权激励对公司绩效的影响稳健性检验结果

因变量		ROA	ROA
自变量		模型 1	模型 2
解释变量	Jl	0.0197 ^{***} (7.64)	

Continued

	IR		0.00359*** (3.09)
控制变量	Size	0.0173*** (12.55)	0.0176*** (12.68)
	Lev	-0.178*** (-18.33)	-0.179*** (-18.27)
	H10	0.000873*** (9.19)	0.000880*** (9.20)
	Gq	-0.00203 (-0.72)	-0.00300 (-1.05)
	常数	-0.322*** (-10.84)	-0.327*** (-10.92)
	N	6190	6190
	R ²	0.186	0.181
	F	95.54	86.21
	F test	0	0

t-statistics in parentheses *** p < 0.01, ** p < 0.05, * p < 0.1。

4. 研究结论及政策建议

4.1. 研究结论

在前人研究结论的基础上，分析各项变量的实际含义。本文为了探究是否股权激励和公司绩效间的实际作用关系，借助于实证研究的方式，以 2017 至 2021 年间我国采用股权激励的 A 股制造业公司作为主体，并对其进行研究，重点分析其采取股权激励措施前后的数据信息，展开描述性分析、多元回归分析和稳健性检验。最终得出研究结果：1) 在股权激励的作用下，企业绩效能够产生积极效果，A 股制造业上市公司通过实施股权激励能够有效增强企业绩效能力，保障企业的健康发展；2) 股权激励程度能够正向促进企业的绩效水平。通过实施更高水平的股权激励程度，有效增强公司的绩效，取得更好的经营成果。

4.2. 政策性建议

1) 定制合理有效的股权激励方式

股权激励的最大目的是为了留住人才而确保公司更长远的发展，因此，一家公司的人才依赖性强度至关重要，类似于培训机构需要强大的师资力量，人力资源公司需要非常有眼光的 HR 等，综上例子对于人才的要求是非常高的，当然，相应的人才是否能留任，长期为公司效力对公司绩效也是非常关键的，此时，股权激励就可以发挥它的最大优势，而像垄断型以及资本密集型等的企业来说，实施股权激励的效用不大。

企业所处的发展阶段不同，所采取的激励方式也各不相同，此外采取股权激励措施的具体时间也需要进行反复斟酌。企业如果处于快速发展阶段则需要尽快采取股权激励的措施，通过实施股权激励能够起到一定的正向促进效果，帮助企业吸引并留住更多的人才，使得企业可以在不断发展的道路上越走越远。

2) 加大股权激励的力度

在企业发展规模持续扩张的过程中，内部监督成本也同样在提升。更多的资源被国有企业的高管所

掌控, 作为监督者仅能掌握到较少一部分信息, 进而会产生信息不对称的现象, 甚至导致监管作用失效的情况, 加大企业的非效率投资比重。通过提高股权激励的力度能够有效缓解信息不对称带来的弊端。

3) 完善股权激励的考核指标

许多公司管理者认为自身位高权重而抱有侥幸心理以自身利益出发而不顾企业发展的需求。所以在签订高管的薪酬协定时, 需要在晋升机制当中添加企业价值, 综合长短期激励模式, 有效增强效率投资的比重。

参考文献

- [1] 田国双, 齐英南. 股权激励对公司绩效真的有影响吗——基于我国沪深 A 股上市公司数据[J]. 会计之友, 2018(17): 44-50.
- [2] 廖淼旭. 浅谈实施股权激励对公司绩效的影响[J]. 中国乡镇企业会计, 2019(2): 65-66.
- [3] 谭景辉. 关于上市公司管理层股权激励与公司绩效问题的分析[J]. 全国流通经济, 2019(31): 90-91.
- [4] 张楠. 股权激励设计要素对企业绩效的影响研究[D]: [硕士学位论文]. 西安: 西安科技大学, 2019.
- [5] 刘元源. 我国制造业股权激励对公司绩效的影响研究[D]: [硕士学位论文]. 西安: 西安科技大学, 2020.
- [6] Su, Z.L. and Alexiou, C. (2019) Equity Incentive Schemes, Investor Protection and Corporate Performance: Evidence from China. *China Finance Review International*, **10**, 297-322. <https://doi.org/10.1108/CFRI-07-2019-0091>
- [7] Gao, N., Cao, L. and Lv, S.Q. (2019) An Empirical Study of Short-Term Performance of Listed Companies' Stock Incentive Plan. *Proceedings of 2019 4th International Conference on Modern Management, Education Technology and Social Science (MMETSS 2019)*, Vol. 351, Dalian, 20-22 September 2019, 9. <https://doi.org/10.2991/mmetss-19.2019.24>
- [8] Liu, B.H., Huang, W. and Wang, L. (2019) Performance-Based Equity Incentives, Vesting Restrictions, and Corporate Innovation. *Nankai Business Review International*, **10**, 138-164. <https://doi.org/10.1108/NBRI-10-2018-0061>
- [9] Elsila, A., Kallunki, J.-P., Nilsson, H. and Sahlstrom, P. (2013) CEO Personal Wealth, Equity Incentives and Firm Performance. *Corporate Governance: An International Review*, **21**, 26-41. <https://doi.org/10.1111/corg.12001>
- [10] Ding, H.G., Cai, J.S. and Niu, Y.X. (2012) Correlations between Executive Pay, Equity Incentive and Corporate Performance: Empirical Analysis Based on Panel Data of China's Listed Companies. *International Journal of Financial Research*, **3**, 24-31. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v3n3p24>
- [11] 颜妍. 股权激励对企业绩效影响的实证研究[D]: [硕士学位论文]. 济南: 山东财经大学, 2018.
- [12] 刘波岚. 我国高管股权激励与公司业绩相关性研究[D]: [硕士学位论文]. 北京: 北京化工大学, 2019.
- [13] 成明阳. 股权激励与企业绩效的关系——基于商业性国有上市公司的实证分析[D]: [硕士学位论文]. 北京: 北京交通大学, 2019.