

# A Study on the Sensitivity of Executives' Perks and Performance under Institutional Innovation

Rui Sun, Jiaxin Hu, Xiaoyan Li\*

School of Economics and Management, Beijing University of Chemical Technology, Beijing  
Email: \*sr\_1199@163.com

Received: May 15<sup>th</sup>, 2018; accepted: May 29<sup>th</sup>, 2018; published: Jun. 5<sup>th</sup>, 2018

---

## Abstract

In academia, the sensitivity of executives' perks and performance has always been controversial, and the concepts of agent and efficiency have different views. Under the perspective of institutional innovation, this paper analyzes the sensitivity of executives' perks and performance on the data from Chinese listed companies in petrochemical industry from 2013 to 2015. The study indicates that the negative correlation between perks and performance is not significant, and the scale of enterprises can affect the sensitivity of perks and performance in petrochemical enterprises. The larger the scale of enterprises is, the higher the positive sensitivity of perks and performance is. The results of this study support the concept of efficiency, and provide empirical evidence to improve internal incentive system and corporation value.

## Keywords

Perks, Corporate Performance, Sensitivity

---

# 制度创新下高管在职消费与业绩的敏感性研究

孙蕊, 胡佳鑫, 李小燕\*

北京化工大学经济管理学院, 北京  
Email: \*sr\_1199@163.com

收稿日期: 2018年5月15日; 录用日期: 2018年5月29日; 发布日期: 2018年6月5日

---

\*通讯作者。

## 摘要

学术界对在职消费与企业业绩的敏感性一直存有争议,代理观和效率观各执一词。本文从制度创新视角,选用中国石化行业上市公司2013~2015年数据对在职消费与企业业绩的敏感性进行了研究,研究发现:在石化企业中,在职消费与业绩负相关关系不显著,企业规模对在职消费与企业业绩的敏感性会产生影响。企业规模较大时,在职消费对企业业绩的正向敏感性较高。本文的研究结果支持了效率观,并为完善公司内部激励制度,增进企业价值提供了经验证据。

## 关键词

在职消费, 企业业绩, 敏感性

Copyright © 2018 by authors and Hans Publishers Inc.

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

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



Open Access

## 1. 引言

学术界对在职消费与企业业绩的敏感性关系一直存有争议,一些学者认为在职消费作为代理成本的一部分会对企业业绩产生消极影响,另一些学者却认为在职消费可以作为有效激励经理人的方式从而提升企业业绩。两种相悖的观点并存,无法有效地指导企业实践。课题组在企业实地调研和访谈的基础上发现:脱离制度创新环境难以验证代理观和效率观的正确性。本文从制度创新视角,力图探究如何通过内部激励制度的创新,来抑制在职消费,从而达到提升企业价值的目的。

本文选取中国石化上市公司2013~2015年数据来检验在职消费是否影响企业业绩,若存在影响,影响为正面还是负面;其次,研究在职消费与企业业绩的敏感性,旨在为完善企业内部激励制度提供依据。

## 2. 文献回顾

根据委托—代理理论模型,假设委托人和代理人都是经济人,追求自身利益最大化,委托人希望实现公司价值最大化,而代理人追求个人利益最大化,两者由于信息不对称而发生利益冲突,代理人可能会牺牲委托人的利益追求个人利益,产生“委托代理问题”。在职消费是“委托代理问题”的核心问题之一,主要原因是在职消费作为一种隐性支出,并不直接在财务报表中披露,经营者有时也会将会计科目进行转换,更大程度地隐藏在职消费,方便了其利用在职消费实现个人利益最大化。因此,制定有效的企业内部激励制度,有助于减少代理成本和在职消费行为,能够有效地缓解所有者和经营者之间的利益冲突。

国内外学者对在职消费持两种观点:代理观和效率观。彭慧(2011)认为适当的在职消费作为激励契约的一部分同样能够发挥正向激励作用,但过度在职消费导致的激励成本增加会对公司绩效产生不利影响[1]。

“代理观”认为在职消费与企业业绩呈负相关关系,在职消费行为的存在会对企业业绩产生负面的影响。陈冬华等(2005)认为国有企业的职业经理人更加喜欢通过在职消费的方式对自己进行激励,对企业业绩产生负面影响[2]。赵羽(2013)认为在职消费会形成企业的代理成本,对企业的生产、经营状况产生

负面的影响,会降低企业价值,间接导致股东利益受损[3]。徐光伟(2012)证明高管薪酬管制的结果导致隐形收益的增加,同时也降低了公司的价值[4]。Jensen 等(1976)认为,在经营权和管理权分离的社会背景下,要对代理者进行有效的激励才能实现委托者的收益最大化,在职消费作为对职业经理人的一种奖励方式,会导致企业业绩下滑[5]。Hart (2001)指出在职消费作为高管的额外收益产生的成本要大于其带来的收益[6]。Fama (1980)认为,当薪酬不足以满足高管的需要时,在职消费作为额外奖励形成代理成本[7]。Berle 等(1935)提出,当股东持股比较分散时,公司高管可能做出满足自己利益需要的经营决策,在职消费作为其中的一种方式会使企业业绩下滑[8]。

“效率观”认为在职消费作为一种对高管激励手段能够在一定程度上提高企业的经营业绩。郝斌斌等(2013)根据对创业板市场的研究表明,在职消费对企业业绩的正向影响是存在的[9]。Rajan 等(2006)认为,在职消费是由于工作需要而产生的,所以在在职消费可以更好地提高工作效率,对企业业绩产生正面影响[10]。Hughes (1978)指出,在职消费会以职位晋升的方式得到体现,会提高高管的职位,并不会对企业业绩产生负面影响[11]。孙世敏等(2016)的研究结果也支持了在职消费的“效率观”[12]。

罗宏等(2008)、王明晓(2015)、Firth 等(2006)、陈其安等(2013)、王爱国等(2015)、张铁铸等(2014)通过不同的样本检验了在职消费对企业业绩的正向及负向影响,多视角地探索了在职消费的影响因素,这些因素主要有高管薪酬、企业规模、财务杠杆、管理层权力、地区发展程度等[13]-[18]。但由于两种观点存有分歧,无法有效地指导企业实践,本文在检验在职消费对企业业绩影响的基础上,将从制度创新的视角,完善内部激励制度,为提升企业价值提供经验证据。

### 3. 研究设计

在职消费具有双重性质:第一种是基于经理人的个人行为而产生的在职消费,由于货币薪酬契约下规定的薪酬不能够满足经理人,而产生的经理人对自己的额外奖励。这种性质的在职消费通常会增加企业的运营成本,影响企业的运营效率,主要的表现形式是公款私用。第二种是基于高管工作需要而产生的在职消费,如报销差旅费、为高管提供配置齐全的办公室、提供专车等行为,如在高管工作时提供较好的就餐环境,出差时提供较方便快捷的交通方式节约了高管在途时间,将时间运用到更加重要的活动中去,有助于提高其工作效率。很多企业将这种在职消费作为激励高管积极工作的一种方式,相对于货币薪酬来讲,在职消费这种激励方式更加灵活可以随时调整。基于在职消费的双重性质,本文将探讨在职消费是否会对企业业绩产生正面或负面的影响及其主要影响因素。

#### 3.1. 样本选取与数据来源

本文选取 2013~2015 年沪深两市石化行业 137 家企业为初选样本,并对以下两类企业进行了剔除:1) ST 和\*ST 企业,这类企业业绩差,波动性大;2) 剔除各变量数据严重缺失的企业。数据均来源于国泰安数据库。数据处理主要运用 SPSS.20 进行统计分析。

#### 3.2. 变量定义

##### 3.2.1. 被解释变量

企业业绩(ROA):目前学术界主要采用会计指标和市场指标两种方法来衡量企业业绩,国内主要选取会计指标来进行研究,其中净资产收益率和总资产收益两种指标被广泛应用,本文选用总资产收益率来计量企业业绩,用净资产收益率进行稳健性检验。

##### 3.2.2. 解释变量

在职消费(NPC):在职消费是指高管获得除货币薪酬以外的收益。本文不区分因个人机会主义行为产

生的在职消费或是因工作需要而产生的在职消费。目前在职消费的计量方式有以下两种：1) 查阅公司年报附注中的“支付的其他与经营活动有关的现金流量”项目，搜集 8 项明显属于在职消费的项目，主要有：通讯费、办公费、业务招待费、差旅费、出国培训费、小车费、董事会费和会议费。高管从这 8 项中报销自己的支出容易获取额外的收益，将这 8 项数据加总得出在职消费的总额。2) 由于我国的财务报表不单独披露在职消费的金額，在职消费普遍计入管理费用中，因此可以查阅各公司财务报表中的管理费用，从中减去明显不属于在职消费的内容，如存货跌价准备、高管薪酬、无形资产摊销、资产减值准备。

由于第一种方法缺失的数据较多，计算上存在较大误差，所以本文选用第二种方式计量在职消费。在 2007 年，我国的会计准则发生变化，资产减值准备和存货跌价准备不计入管理费用中，本文选取的样本为会计准则发生变化后，故用以下公式来对在职消费进行计量：

$$\text{在职消费} = \text{管理费用} - \text{董事、监事及高管薪酬} - \text{无形资产摊销}$$

### 3.2.3. 控制变量

1) 企业规模(SIZE)：本文用总资产的自然对数来衡量企业规模。公司规模越大，管理者就会越有动力进行公司治理从而对企业业绩产生影响，公司规模越大就会越引起外界的关注，会受到外界更加严格的监督，所以会更加谨慎地进行企业活动的决策。郑攀攀(2012)的研究表明，企业规模与企业业绩存在正向相关性，随着企业规模的变大，企业业绩也会随之提高[19]。

2) 财务杠杆(LEVER)：用资产负债率来表示。相对于向银行贷款融资，利用债务融资可以减少监管，方式也相对灵活，随着财务杠杆的提高，企业可使用的资金规模增大，经理人可控制的资金数量增加，这可能会加大在职消费的程度。

3) 管理层持股(STOCK)。管理层的股权激励是企业内部激励制度中的一种主要方式，将企业的经济效益与高管的个人利益挂钩，可以有效地缓解由于个人机会主义行为而产生的在职消费，从而降低企业的代理成本，由于企业经营状况的好坏直接和职业经理人的收益相联系，所以经理人会更加谨慎地做出有助企业发展的决定。

4) 高管薪酬(PAY)：用披露的“董事、监事及高管年薪总额”来计量。在职消费可能是货币薪酬激励不足的另外一种选择，所以高管薪酬的多少会影响在职消费，从而影响企业业绩。

5) 两职兼任(DUAL)：指董事长和总经理是否由一个人担任。如果董事长和总经理是同一人，那么这个人对公司的经营决策具有绝对的话语权，对这个人的监督和管理具有很大的局限性，可能利用权力做一些对自己有利的决策，所以如果一家企业发生两职兼任的情况，对企业业绩会有很大影响。

本文所涉及的变量的类型和定义如表 1 所示。

### 3.2.4. 模型设计

本文要研究的主要问题是 在职消费与企业业绩的敏感性，故构建以下多元线性回归模型，如模型(1)所示：

$$ROA = \alpha_0 + \alpha_1 NPC + \alpha_2 SIZE + \alpha_3 LEVER + \alpha_4 STOCK + \alpha_5 PAY + \alpha_6 DUAL + \varepsilon$$

模型(1)中符号的含义见表 1， $\alpha_0$  代表常数项， $\alpha_{1-6}$  代表相关变量的系数， $\varepsilon$  代表残差项，即其他因素对企业业绩的影响。通过计算相关变量的系数来衡量企业业绩与其他变量之间相关性。

## 4. 实证结果与分析

### 4.1. 描述性统计

表 2、表 3、表 4 为样本企业主要变量的描述性统计结果，可以看出：

1) 2013~2015 年在职消费的均值在逐年递减。八项规定出台, 对企业高管的监管更加严格, 高管的行为受到较多约束, 在职消费可能因此逐年减少。

2) 企业业绩的均值也在逐渐减少, 企业规模的均值在逐渐增大, 可能是由于企业为了扩大规模而使用了大量的资金, 用于企业生产的经营自由现金流减少, 所以导致了企业业绩的逐年减少; 同时高管可供支配的资金减少, 在职消费减少。

**Table 1.** Model Variable Definition Table

**表 1.** 模型变量定义表

变量类型	变量名称	变量简称	变量定义
被解释变量	企业业绩	ROA	总资产收益率 = 净利润/总资产平均余额
解释变量	在职消费	NPC	在职消费 = 管理费用 - 董事、监事及高管年薪总额 - 无形资产摊销
	企业规模	SIZE	总资产的自然对数
	财务杠杆	LEVER	企业资产负债率
控制变量	管理层持股	STOCK	管理层持股比例 = 高管层持股数量/总股数
	高管薪酬	PAY	董事、监事及高管年薪总额
	两职兼任	DUAL	董事长和总经理两职兼任, 取值 1, 否则取 0

**Table 2.** Descriptive statistics in 2013 (full sample)

**表 2.** 2013 年描述性统计(全样本)

	极小值	极大值	均值	标准差	方差
ROA	-0.23	0.18	0.0293	0.05119	0.003
NPC	8,733,148.99	6.18E10	9.7312E8	7.08212E9	5.016E19
SIZE	19.85	28.24	21.7827	1.16886	1.366
LEVER	-2.73	8.84	1.2302	0.99630	0.993
STOCK	0.00	0.69	0.1345	0.21495	0.046
PAY	405,000.00	13,912,000.00	4.0322E6	2.65916E6	7.071E12
DUAL	0.00	1.00	0.2263	0.41996	0.176

**Table 3.** Descriptive statistics in 2014 (full sample)

**表 3.** 2014 年描述性统计(全样本)

	极小值	极大值	均值	标准差	方差
ROA	-0.26	0.18	0.0288	0.05307	0.003
NPC	9,837,774.96	5.71E10	8.7592E8	6.24651E9	3.902E19
SIZE	19.97	28.25	21.8780	1.16989	1.369
LEVER	-4.74	8.37	1.3845	1.46291	2.140
STOCK	0.00	0.69	0.1263	0.19780	0.039
PAY	429,000.00	21,813,200.00	4.4044E6	3.25425E6	1.059E13
DUAL	0.00	1.00	0.2628	0.44176	0.195

**Table 4.** Descriptive statistics in 2015 (full sample)  
**表 4.** 2015 年描述性统计(全样本)

	极小值	极大值	均值	标准差	方差
ROA	-0.22	0.27	0.0224	0.06005	0.004
NPC	8,732,643.19	5.19E10	7.9900E8	5.59425E9	3.130E19
SIZE	20.21	28.24	22.0134	1.15897	1.343
LEVER	-2.00	8.79	1.3774	1.34935	1.821
STOCK	0.00	0.67	0.1172	0.18397	0.034
PAY	584,000.00	33,180,000.00	5.0112E6	4.36853E6	1.908E13
DUAL	0.00	1.00	0.2374	0.42703	0.182

**Table 5.** Correlation test results (full sample)  
**表 5.** 相关性检验结果(全样本)

	ROA	NPC	SIZE	LEVER	STOCK	PAY	DUAL
ROA	1						
NPC	-0.065	1					
SIZE	-0.185**	0.726**	1				
LEVER	-0.088	0.113*	0.193**	1			
STOCK	0.343**	-0.269**	-0.295**	-0.021	1		
PAY	0.304**	0.363**	0.381**	0.048	0.083	1	
DUAL	-0.001	-0.241**	-0.167**	-0.041	0.201**	-0.048	1

\*\*在置信度(双侧)为 0.01 时, 相关性是显著的; \*在置信度(双侧)为 0.05 时, 相关性是显著的。

## 4.2. 相关性分析

不区分企业规模, 对全样本进行相关性检验, 结果如表 5 所示。

从表 5 可以看出:

1) 在职消费与企业业绩的相关系数为负, 但相关性不显著。说明在职消费和企业业绩之间并没有十分明显的相关性。

2) 企业规模与在职消费显著正相关。说明随着企业规模的扩大, 在职消费都会相应的提高。原因可能是企业规模扩大导致高管的可支配资金增加, 从而增加了在职消费。

3) 企业规模与企业业绩显著负相关。说明当企业扩大规模时, 用于企业生产经营的成本会越高, 尤其是盲目扩张成本更高, 可能会导致企业业绩下降。

4) 财务杠杆与在职消费显著正相关。说明随着财务杠杆的提高, 企业可使用的资金规模增大, 经理人可控制的资金数量增加, 可能加大了在职消费的程度。

5) 高管持股比例与企业业绩显著正相关。说明随着高管持股比例的增加, 企业业绩也会有所提高。通过股权激励可以使高管的个人利益和公司利益更一致, 做出更有利于公司的决策, 从而提高企业业绩。

为了进一步研究企业规模对在职消费业绩敏感性的影响, 我们将样本数据按照企业规模的大小进行排序, 取企业规模最大的前 50 个样本数据和规模最小的后 50 个样本数据进行分析。相关性检验结果如表 6、表 7 所示。

**Table 6.** Correlation test results (The largest 50 companies)**表 6.** 相关性检验结果(企业规模最大的 50 个样本)

	ROA	NPC	LEVER	STOCK	PAY	DUAL
ROA	1					
NPC	0.369**	1				
LEVER	-0.165	-0.187	1			
STOCK	-0.167	-0.658**	0.088	1		
PAY	0.628**	0.329*	-0.083	-0.163	1	
DUAL	0.090	-0.062	-0.107	0.108	-0.045	1

**Table 7.** Correlation test results (The smallest 50 companies)**表 7.** 相关性检验结果(企业规模最小的 50 个样本)

	ROA	NPC	LEVER	STOCK	PAY	DUAL
ROA	1					
NPC	0.134	1				
LEVER	-0.289*	-0.054	1			
STOCK	0.062	-0.241	0.188	1		
PAY	0.277	0.390**	0.031	0.212	1	
DUAL	-0.191	-0.066	0.300*	0.100	0.144	1

从表 6 可以看出, 当企业规模较大时, 企业业绩和在职消费存在显著的正相关关系, 在职消费会对企业业绩产生明显的正向作用; 从表 7 可以看出, 当企业规模较小时, 企业业绩与在职消费存在不显著正相关关系。因此, 企业规模对于在职消费与业绩的敏感性正负会产生影响, 将在在职消费与企业业绩的相关系数进行比较, 企业规模最大的前 50 样本数据大于最小的后 50 样本的相关系数, 可以得出结论, 企业规模越大, 在职消费对业绩的正向敏感性越高。

#### 4.3. 回归性分析

对样本数据进行回归性分析及共线性检验, 结果如表 8 和表 9 所示。一般认为 VIF 值小于 5 或者小于 10 代表了自变量之间不存在线性关系, 两表的 VIF 值均小于 5, 证明了模型中不存在多重共线性问题。

本文用逐步回归法将样本数据进行了回归性分析, 发现: 模型 1 和模型 2 在职消费前的系数均为负, 但是当排除企业规模和高管持股两个变量时, 在职消费的系数为正数, 这说明了企业规模和高管持股比例两个变量对于在职消费的回归结果影响较大。

#### 4.4. 稳健性检验

本研究选择了企业业绩的另一种衡量方式, 用净资产收益率替代了总资产收益率进行稳健性检验, 重新进行相关性和回归性分析, 研究结论与上文基本一致, 说明企业业绩的计量方式不会影响本文的最终结论。限于篇幅没有列示。

### 5. 结论与讨论

本文对中国石化行业上市公司在职消费与企业业绩敏感性进行了研究, 得出了如下结论:

**Table 8.** Regressive analysis (all variables)  
**表 8.** 回归性分析(全部变量)

模型	非标准化系数		标准系数	t	Sig.	共线性统计量	
	B	标准误差	试用版			容差	VIF
1	(常量)	2.094E-16	0.047		0.000	1.000	
	PAY	0.303	0.047	0.303	6.443	0.000	1.000
2	(常量)	2.211E-16	0.045		0.000	1.000	
	PAY	0.315	0.045	0.315	6.961	0.000	0.998
	STOCK	0.268	0.045	0.268	5.929	0.000	0.998
3	(常量)	-2.959E-15	0.045		0.000	1.000	
	PAY	0.368	0.050	0.368	7.309	0.000	0.795
	STOCK	0.233	0.047	0.233	4.930	0.000	0.901
	SIZE	-0.124	0.053	-0.124	-2.356	0.019	0.725

**Table 9.** Regressive analysis (gradually excludes company size and senior management shareholding variables)  
**表 9.** 回归性分析(逐步排除企业规模和高管持股变量)

模型	Beta In	t	Sig.	偏相关	共线性统计量			
					容差	VIF	最小容差	
1	NPC	-0.047a	-0.963	0.336	-0.048	0.934	1.071	0.934
	SIZE	-0.205a	-3.987	0.000	-0.193	0.803	1.245	0.803
	LEVER	0.021a	0.450	0.653	0.022	1.000	1.000	1.000
	STOCK	0.268a	5.929	0.000	0.281	0.998	1.002	0.998
	DUAL	0.032a	0.686	0.493	0.034	0.997	1.003	0.997
2	NPC	-0.027b	-0.571	0.568	-0.028	0.929	1.076	0.929
	SIZE	-0.124b	-2.356	0.019	-0.116	0.725	1.379	0.725
	LEVER	0.020b	0.437	0.663	0.022	1.000	1.000	0.998
3	DUAL	-0.017b	-0.360	0.719	-0.018	0.965	1.037	0.965
	NPC	0.068c	1.137	0.256	0.056	0.570	1.755	0.445
	LEVER	0.017c	0.383	0.702	0.019	0.999	1.001	0.725
	DUAL	-0.025c	-0.536	0.592	-0.027	0.959	1.042	0.721

1) 从全部样本来看, 在职消费与企业业绩之间存在的负相关关系不显著。说明在职消费的存在会形成企业的代理成本, 从而导致企业业绩下滑。由于受到薪酬激励制度等因素的影响, 使得在职消费与企业业绩之间的负相关关系并不显著。

2) 企业的规模对在职消费与业绩的敏感性会产生影响, 不同的企业规模对敏感性的调节效应不同。企业规模越大, 在职消费对企业业绩的正向敏感性越高, 所以各个公司在制定有关在职消费的内部激励制度时, 需要将企业规模这一重要因素考虑在内。

本文间接支持了在职消费的效率观, 当企业规模足够大时, 在职消费对企业业绩产生正向影响。同时, 在这些规模足够大的企业, 公司实施了限制性股票、股票期权、管理层持股等内部激励制度, 产生



了很好的激励效果，在职消费不仅不会降低企业绩效，反而会提高高管工作积极性和工作效率，增进了企业价值。

## 基金项目

本文受到国家自然科学基金项目“企业财务制度效率的自强化机制理论与实证研究”(71572008); 国家自然科学基金项目“组织循环理论构建与实证研究”(71372090)的支持。

## 参考文献

- [1] 彭慧. 高管与普通员工货币薪酬差距的影响因素及其激励效应研究[D]: [硕士学位论文]. 成都: 西南财经大学, 2011.
- [2] 陈冬华, 陈信元, 万华林. 国有企业中的薪酬管制与在职消费[J]. 经济研究, 2005(2): 92-101.
- [3] 赵羽. 国企高管在职消费的研究综述[J]. 赤峰学院学报(自然版), 2013(9): 99-101.
- [4] 徐光伟. 政府管制下的国有企业高管激励机制研究[D]: [博士学位论文]. 重庆: 重庆大学, 2012.
- [5] Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976) Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, **3**, 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- [6] Hart, O. (2001) Financial Contracting. *Journal of Economic Literature*, **39**, 1079-1100. <https://doi.org/10.1257/jel.39.4.1079>
- [7] Fama, E.F. (1980) Agency Problems and the Theory of the Firm. *Journal of Political Economy*, **88**, 288-307. <https://doi.org/10.1086/260866>
- [8] Berle, A.A., Means, G.C., Weidenbaum, M.L., and Jensen, M. (1935) The Modern Corporation and Private Property. *Economic Journal*, **20**, 119-129.
- [9] 郝斌斌, 李佃辉. 创业板市场高管在职消费与公司业绩关系实证研究[J]. 财会通讯, 2013(32): 24-25.
- [10] Rajan, R.G. and Wulf, J. (2006) Are Perks Purely Managerial Excess? *Journal of Financial Economics*, **79**, 1-33. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.01.003>
- [11] Hughes, B.B. (1978) Social Limits to Growth. *American Political Science Review*, **72**, 1106-1107. <https://doi.org/10.2307/1955201>
- [12] 孙世敏, 柳绿, 陈怡秀. 在职消费经济效应形成机理及公司治理对其影响[J]. 中国工业经济, 2016(1): 37-51.
- [13] 罗宏, 黄文华. 国企分红、在职消费与公司业绩[J]. 管理世界, 2008, 180(9): 139-148.
- [14] 王明晓. 媒体监督、在职消费与高管薪酬业绩敏感性研究[D]: [硕士学位论文]. 大连: 东北财经大学, 2015.
- [15] Firth, M., Fung, P.M.Y. and Rui, O.M. (2006) Corporate Performance and CEO Compensation in China. *Journal of Corporate Finance*, **12**, 693-714. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2005.03.002>
- [16] 陈其安, 李红强. 在职消费的影响因素及其对企业经营绩效的影响——来自中国上市公司的经验证据[J]. 技术经济, 2013, 32(1): 112-119.
- [17] 王爱国, 徐向真. 高管薪酬、在职消费、薪酬差距与企业绩效——来自 2010~2012 年沪深上市中央管理企业的经验数据[J]. 财务研究, 2015(2): 48-56.
- [18] 张铁铸, 沙曼. 管理层能力、权力与在职消费研究[J]. 南开管理评论, 2014, 17(5): 63-72.
- [19] 郑攀攀. 高管薪酬、在职消费与公司业绩的实证研究[D]: [硕士学位论文]. 马鞍山: 安徽工业大学, 2012.

**知网检索的两种方式：**

1. 打开知网页面 <http://kns.cnki.net/kns/brief/result.aspx?dbPrefix=WWJD>  
下拉列表框选择：[ISSN]，输入期刊 ISSN：2160-7311，即可查询
2. 打开知网首页 <http://cnki.net/>  
左侧“国际文献总库”进入，输入文章标题，即可查询

投稿请点击：<http://www.hanspub.org/Submission.aspx>

期刊邮箱：[mm@hanspub.org](mailto:mm@hanspub.org)