

高管薪酬激励、内部控制与企业绩效

曹 煜

贵州大学管理学院, 贵州 贵阳

收稿日期: 2023年8月30日; 录用日期: 2023年11月22日; 发布日期: 2023年11月30日

摘 要

文章以2015年至2022年我国A股上市公司为样本实证检验了高管薪酬激励、内部控制对企业绩效的影响以及高管薪酬激励是否会通过内部控制影响企业绩效。研究发现: 高管薪酬激励与企业绩效显著正相关, 较高的高管薪酬激励有助于提高企业绩效; 内部控制质量与企业绩效显著正相关, 较高的内部控制质量水平有助于对企业绩效产生积极影响; 并且内部控制质量在高管薪酬激励与企业绩效之间存在部分中介效应, 高管薪酬激励会通过影响内部控制质量来间接影响企业绩效。研究结论为企业如何提高企业绩效方面提供了新思路。

关键词

高管激励, 内部控制, 企业绩效

Executive Compensation Incentives, Internal Controls, and Corporate Performance

Yu Cao

School of Management, Guizhou University, Guiyang Guizhou

Received: Aug. 30th, 2023; accepted: Nov. 22nd, 2023; published: Nov. 30th, 2023

Abstract

The article empirically tests the impact of executive compensation incentives, internal control on corporate performance, and whether executive compensation incentives will affect corporate performance through internal control, using A-share listed companies in China from 2015 to 2022 as samples. Research has found that executive compensation incentives are significantly positively correlated with corporate performance, and higher executive compensation incentives help im-

prove corporate performance. The quality of internal control is significantly positively correlated with corporate performance, and a higher level of internal control quality helps to have a positive impact on corporate performance. And there is a partial mediating effect between the quality of internal control and executive compensation incentives and corporate performance. Executive compensation incentives indirectly affect corporate performance by affecting the quality of internal control. The research conclusion provides new ideas for enterprises on how to improve their performance.

Keywords

Executive Incentives, Internal Control, Corporate Performance

Copyright © 2023 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

党的二十大以来，为深入贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想 and 党的二十大精神，认真落实党中央、国务院关于防范化解重大风险能力，各企业加强建立健全内控体系进一步提升管控效能、提高重大风险防控能力、全面提升内控体系有效性。与此同时，各地政府为贯彻党的二十大精神陆续颁布进一步激励企业高管、骨干人才若干措施的通知，旨在进一步建立健全企业高管、骨干人才激励机制，优化人才发展环境，推动招才引智与招商引资协同发展，推动人才链、产业链、创新链深度融合，为重点产业集群加快发展提供人才智力支撑。

高管激励、内部控制和企业绩效是组织管理中至关重要的三个方面。高管激励旨在激发管理层的积极性和创造力，推动企业实现战略目标和长期增长。内部控制是为了确保企业活动的合规性、风险管理和资源利用的有效性，保障企业的稳健经营和财务报告的准确性。企业绩效则是对企业各个层面的绩效评估和监控，能够直接反映企业的竞争力和持续发展能力。

高管激励、内部控制和企业绩效之间存在着紧密的关联。有效的高管激励机制可以激发管理层的工作热情和责任感，提升企业绩效。而内部控制体系则为高管激励提供了保障，通过建立有效的控制措施和流程，减少潜在风险和代价，并确保激励机制的公正性和透明度。企业绩效作为衡量企业成功与否的重要指标，可以反映出高管激励和内部控制的有效性和效果。

部分学者分别探讨了高管激励对企业绩效的影响以及内部控制对企业绩效的影响：高管薪酬激励的提高能促进科研组织衍生综合企业绩效的上升[1]；较高的高管薪酬激励对企业绩效有积极影响但当高管薪酬激励达到一定水平时继续提高高管薪酬激励则会对企业绩效产生负面影响[2]。内部控制质量水平的提高会促进企业绩效的上升[3]，内部控制质量会强化研发投入对企业绩效的正向影响[4]。这些研究主要探讨了高管激励薪酬激励对企业绩效的影响且研究结果不一，其次学者们主要集中讨论了内部控制质量对企业绩效的调节作用，较少有学者讨论内部控制质量作为一种间接因素影响企业绩效。

建立和优化高管激励机制、健全内部控制体系，并持续关注和改善企业绩效，是每个组织都应该重视和努力追求的目标。只有通过合理的激励激发管理层的潜力和创造力，同时建立起有效的内部控制体系并不断提升企业绩效，企业才能在激烈的市场竞争中获得长期优势，实现可持续发展。这些因素之间的关联都需要进一步的分析和检验。

本文的研究贡献主要体现在：一是从新视角切入，进一步帮助企业理解高管薪酬激励和内部控制对企业绩效的影响，本文在现有文献的基础上，充分考虑内部控制质量水平对企业绩效的中介作用，从而为深入理解高管薪酬激励影响企业绩效的路径提供新的观察视角。二是丰富了有关高管薪酬激励、内部控制与企业绩效的研究，现有文献主要集中于研究高管激励对企业绩效的影响较少有研究将高管薪酬激励从高管激励中提炼出研究其对企业绩效的影响，同时现有研究主要讨论内部控制质量水平对企业绩效的调节作用，现有研究较少关注高管薪酬激励影响企业绩效的路径。本研究检验了内部控制绩效在高管薪酬激励与企业绩效中的中介作用，进一步拓展了关于高管薪酬激励、内部控制与企业绩效领域的文献。

2. 理论分析与研究假设

代理理论和契约理论对高管激励和内部控制的关系进行了重要的理论解释。代理理论认为，高管作为公司的代理人，有可能出于个人利益追求行为，并可能不完全对公司的利益负责。因此，为了激励高管遵循公司的利益，需要设置合适的激励机制，如绩效奖金、股权激励等[5]。契约理论强调通过明确的契约关系约束和引导高管的行为，以确保其与公司的利益一致。通过建立明确的责任和义务关系，可以促使高管遵循公司的长期利益，并通过内部控制来保证契约的执行[6]。同时，根据资源基础理论，企业的核心竞争力源于其内部的资源和能力。高管通过激励机制获得和开发这些资源和能力，进而提升企业的绩效[7]。内部控制在这一过程中起着重要的作用，通过确保资源的合理配置和流动，保护和发展企业的核心资源，从而提高企业的绩效。

2.1. 高管薪酬激励与企业绩效

高管薪酬激励可以激发高管的积极性和工作动力。通过设定具有挑战性和关联性的绩效目标，并将薪酬与实际绩效直接挂钩，高管会感到奋发努力去实现这些目标。高额的薪酬和激励机制可以使高管更加专注和投入，为企业创造价值。同时，薪酬激励机制可以建立高管与企业目标之间的紧密联系，使高管在完成自身目标的同时，也为企业的长期成功负责。高管会更加关注企业的利益，积极寻求创新和提升绩效的机会，从而推动企业的整体绩效提升。李怀建(2021)发现高管激励对企业绩效有积极的促进作用；高管激励机制中薪酬激励对企业创新投入和公司绩效的关系具有显著的正向调节效应，股权激励则表现出显著的负向调节效应[8]。周菲(2019)发现薪资激励对企业绩效存在倒 U 型关系，股权激励与企业绩效正相关[2]。因此用适当的高薪吸引高管，让他们自愿为企业发展而努力工作。因此本文提出假设：

H1：高管薪酬激励与企业绩效呈显著正相关关系。

2.2. 内部控制与企业绩效

内部控制有助于企业有效地管理和控制风险，通过建立适当的控制措施和流程，企业可以减少风险事件的发生，降低业务操作中的错误和失误，从而提高企业的稳定性和可靠性。内部控制也有助于正确配置和有效利用企业资源通过设立预算、审核和控制资源使用的流程，可以避免资源的浪费和滥用，并确保其合理和有效的使用，合理的资源配置和有效的资源利用可以提高企业的效率和生产率，进而增加企业的绩效。同时，有助于有效实施和执行企业的战略和计划，通过确立明确的责任和权限，以及建立有效的沟通和协调机制，内部控制可以促进组织层面的合作和协同，确保战略目标的一致性和实现。有效的内部控制确保了战略实施的准确性和连贯性，帮助企业高效运行并取得预期的绩效。因此本文提出假设：

H2：内部控制越有效越有助于企业绩效的提升。

2.3. 高管薪酬激励、内部控制与企业绩效

内部控制可以建立有效的绩效评估体系，对高管的绩效进行客观和公正的评估。通过绩效评估，可以核实高管的工作成果和能力，识别其所取得的成就和存在的问题，并将评估结果与薪酬激励相对应。同时，内部控制制度能够提高企业的信息披露和透明度，使高管及时了解企业的运营情况和绩效表现。高管了解企业绩效情况后，将更有动力和目标意识去追求高绩效，从而提高激励机制的有效性。此外，内部控制可以通过监督和评估高管的绩效表现，并反馈给薪酬激励机制，从而优化激励机制的设计和执行。通过内部控制的中介作用，能够调整激励机制的各项指标和权重，使其更加合理和科学，从而提高企业绩效。因此本文认为高管薪酬对企业绩效的提升起到促进作用，且这一影响过程中极有可能是借助于内部控制有效性的提升才得以完成的。换言之，内部控制可能会作为高管薪酬对企业绩效作用过程中的中介变量，在其中产生了间接性的中介效应。因此本文提出假设：

H3：高管薪酬激励通过内部控制提高了企业的绩效。

3. 研究设计

3.1. 样本选取与数据来源

本文选取我国 A 股上市公司 2015~2022 年的数据作为研究样本，数据来源于国泰安数据库，并剔除了 ST、*ST 公司、保险及金融行业的上市公司以及企业财务数据中数值异常或缺失的数据。经过筛选后得到有效样本为 20,752 个，本文后续用 Stata 对数据进行回归分析。

3.2. 变量定义与模型构建

1) 被解释变量

在文献中，常用的衡量企业绩效的财务指标可以有多种选择。例如总资产收益率(ROA)，企业净利润与总资产之间的比率，反映企业利用资产创造利润的能力；净资产收益率(ROE)，企业净利润与净资产之间的比率，衡量企业对股东投资的回报率；投资回报率(ROI)，企业净利润与投资额之间的比率，用于评估企业在某项投资中获得的回报；还有一系列的现金流量指标如经营现金流量、投资现金流量和筹资现金流量等指标，用于评估企业的现金流流动性和经营效率，这些指标在文献中被广泛应用，因此本文借鉴前人的研究，选取总资产收益率衡量企业的绩效。

2) 解释变量

高管薪酬激励(Econ1)，是为了吸引、激励和保留优秀的高层管理人员，以推动企业的增长和成功短期调动高管积极性最为普遍的方式，其大多以工资、奖金等方式体现。本文借鉴学者陆海焕的方法以企业中前三名高管薪酬总额进行自然对数处理后衡量货币激励[9]。

内部控制质量(ICQ)，使用迪博内部控制指数反映内部控制质量的水平，迪博内部控制指数是一种相对量化的指标，可以用于比较不同企业、行业和地区的内部控制质量水平。其数值越大，表示内部控制质量越高，内部控制有效性越高，数值越小，代表内部控制质量越低，内部控制有效性越低。

3) 控制变量

企业绩效除了受主要变量影响外，还会受到其他因素影响，影响企业绩效的因素是多方面的，根据王雪红(2019)的研究，其全面系统的检验了不同层面的影响因素对企业绩效的影响，发现企业规模、企业经营能力、股权集中度对企业绩效有稳定的积极影响，企业负债对企业绩效有稳定的消极影响[10]。因此为了研究的严谨性，排除其他因素对研究结果的干扰，从而更好地理解主要变量之间的因果关系。本文选取了企业规模、股权集中度、偿债能力、经营能力作为控制变量，并考虑年度效应和行业效应。具体变量定义见表 1。

Table 1. Definition and description of variables
表 1. 变量定义

性质	名称	符号	描述
被解释变量	企业绩效	ROA	总资产净利润率
解释变量	薪酬激励	Econ1	薪酬最高的前三名高管薪酬总额的自然对数
解释变量	内部控制质量	ICQ	迪博内部控制指数
中介变量	内部控制质量	ICQ1	迪博内部控制指数
控制变量	企业规模	Size	企业总资产的对数
	股权集中度	Top1	第一大股东持股比例
	偿债能力	Debt	资产负债率
	经营能力	Y1	总资产周转率
	年度效应	Year	虚拟变量
	行业效应	Industry	虚拟变量

4. 模型构建

通过上文的理论分析所提出的研究假设, 构建模型(1)检验高管薪酬激励对企业绩效的影响即假设 1, 具体模型如下:

$$ROA = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Econ1} + \sum \text{Controls} + \sum \text{Year} + \sum \text{Industry} + \varepsilon \quad (1)$$

为验证假设 2, 构建模型(2)检验内部控制质量对企业绩效的影响, 具体模型如下:

$$ROA = \alpha_0 + \alpha_1 \text{ICQ} + \sum \text{Controls} + \sum \text{Year} + \sum \text{Industry} + \varepsilon \quad (2)$$

为验证假设 3 中内部控制质量的部分中介作用, 参考温忠麟等提出的中介效应检验三步法, 本文在(1)式的基础上设置以下两个模型:

$$\text{ICQ}_1 = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Econ1} + \sum \text{Controls} + \sum \text{Year} + \sum \text{Industry} + \varepsilon \quad (3)$$

$$ROA = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Econ1} + \alpha_2 \text{ICQ}_1 + \sum \text{Controls} + \sum \text{Year} + \sum \text{Industry} + \varepsilon \quad (4)$$

在上述模型中, ROA 代表企业绩效, Econ1 为高管薪酬激励, ICQ 为内部控制质量。Controls、Year、Industry 为模型的控制变量, ε 为残差项。

5. 实证结果与分析

5.1. 描述性统计分析

首先, 通过描述性分析了解数据发现数据的特征和规律为后续的实证分析提供基础和指导。如表 2 所示, 企业绩效的最大值、最小值分别为 25.76 和 -38.21, 可看出我国企业绩效差距较大。其次高管薪酬激励最大值为 16.73 最小值为 12.67, 平均数为 14.58, 说明我国企业高管薪酬激励水平相差不大。内部控制质量指数可看出, 最大值为 941.3 最小值为 0, 具体而言, 较高的指数值意味着有较强的内部控制体系, 能够有效地管理风险并确保财务数据的准确性和可靠性。而较低的指数值则暗示着内部控制方面存在一些问题或缺陷, 面临风险较高。两者数值差距较大, 表明我国企业的内部控制质量存在较大的差距, 整体的内部控制环境和实践还需要进一步完善和提升。

Table 2. Descriptive statistics of variables
表 2. 描述性统计

Variable	N	Mean	SD	Max	Min
ROA	20,752	3.690	7.140	25.76	-38.21
Econ1	20,752	14.58	0.680	16.73	12.67
ICQ	20,752	625.8	141.3	941.3	0
Size	20,752	22.33	1.280	26.41	19.72
Debt	20,752	0.420	0.200	0.910	0.0500
Y1	20,752	0.620	0.420	2.890	0.0600

5.2. 相关性分析

在进行回归分析前进行相关分析可以为回归分析提供重要的参考信息，帮助更好地理解变量关系、解决多重共线性问题、筛选自变量和进行数据预处理。这有助于建立更准确和可靠的回归模型。由表 3 可知企业绩效与每个变量之间都有显著的相关性。

Table 3. Correlation analysis
表 3. 相关性分析

	ROA	Econ1	ICQ	Size	Debt	Y1
ROA		0.21 ^{***}	0.42 ^{***}	-0.04 ^{***}	-0.40 ^{***}	0.30 ^{***}
Econ1	0.18 ^{***}		0.18 ^{***}	0.40 ^{***}	0.11 ^{***}	0.15 ^{***}
ICQ	0.38 ^{***}	0.16 ^{***}		0.17 ^{***}	-0.02 ^{***}	0.25 ^{***}
Size	0.03 ^{***}	0.43 ^{***}	0.13 ^{***}		0.50 ^{***}	0.03 ^{***}
Debt	-0.35 ^{***}	0.11 ^{***}	-0.11 ^{***}	0.50 ^{***}		0.09 ^{***}
Y1	0.19 ^{***}	0.15 ^{***}	0.15 ^{***}	0.06 ^{***}	0.12 ^{***}	

*** $p < 0.01$; ** $p < 0.05$; * $p < 0.1$.

与此同时，对变量进行多重共线性检验，发现各个变量的方差膨胀因子值(VIF)均小于 10，说明该模型不存在严重的多重共线性问题，具体如表 4 所示。

Table 4. VIF value
表 4. VIF 值

Variable	VIF	1/VIF
Size	1.70	0.588418
Debt	1.44	0.695358
Econ1	1.29	0.777659
ICQ	1.10	0.909808
Y1	1.07	0.936251
MeanVIF	1.32	

5.3. 回归结果分析

表 5 报告了实证模型的回归结果，其中第一列是高管薪酬激励对企业绩效的影响，可知薪酬激励 Econ1 在 1% 的水平上显著正相关，表明高管薪酬激励能促进企业绩效，假设 1 得到证实；第二列表示内部控制质量对企业绩效的影响，结果表明内部控制质量 ICQ 同样呈现出 1% 的显著水平，且其系数 0.014 为正数，表明内部控制质量与企业绩效呈正相关，即内部控制质量越好企业绩效越高，假设 2 得到证实。本文使用逐步回归的方法检验内部控制质量在高管薪酬激励与企业绩效间的中介效应，如第三列所示，加入内部控制评分后，高管薪酬 Econ1 与内部控制质量 ICQ 的系数均在 1% 的水平上正显著，说明内部控制质量 ICQ 存在部分中介效应，验证了 H3。

Table 5. Empirical regression results

表 5. 实证回归结果

变量	(1)	(2)	(3)
	ROA	ROA	ROA
Econ1	1.491*** (18.87)		1.270*** (16.62)
ICQ		0.014*** (27.76)	0.013*** (26.95)
Size	1.086*** (21.73)	1.105*** (25.73)	0.775*** (16.15)
Debt	-17.818*** (-51.27)	-15.955*** (-49.72)	-15.343*** (-47.26)
Y1	4.213*** (29.44)	3.597*** (26.25)	3.320*** (24.31)
_cons	-37.803*** (-32.64)	-26.043*** (-27.25)	-36.386*** (-33.07)
年度效应	控制	控制	控制
行业效应	控制	控制	控制
N	20,752	20,752	20,752
adj. R ²	0.264	0.316	0.326
F	168.077	173.041	185.337

t statistics in parentheses; * $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$.

逐步回归可能会漏掉一些中介效应，因此本文进一步通过 Sobel 检验验证内部控制质量 ICQ 的中介效应显著性，具体结果如表 6 所示，中介效应的估计值为 0.1914562，在统计上是显著的，Z 值为 8.703，P 值为 0，这意味着在这个模型中，中介变量对因变量的作用是显著的。内部控制质量 ICQ 的中介效应占总的效应约为 16% 再一次说明了 ICQ 存在部分中介效应。

Table 6. Sobel test results
表 6. Sobel 检验结果

Coef	Std	Err	Z	P > Z
Sobel	0.1914562	0.02199969	8.703	0
Goodman-1 (Aroian)	0.1914562	0.02200481	8.701	0
Goodman-2	0.1914562	0.02199457	8.705	0
Proportion of total effect that is mediated:				0.15751036
Ratio of indirect to direct effect:				0.18695822
Ratio of total to direct effect:				01.1869582

5.4. 稳健性检验

为验证本文上述实证回归结果的可靠性，本部分以净资产收益率替换被解释变量进行研究。净资产收益率是企业净利润与股东权益在一定的会计期间内的比值，公司每单位的股东权益所创造的利润越高，表明公司具有较好的盈利能力和资本运营能力，可以较好的衡量企业绩效。如表 7 所示替换的被解释变量得到了验证。

Table 7. Robust test
表 7. 稳健性检验

	(1)	(2)	(3)
	ROE	ROE	ROE
Econ1	0.027*** (15.99)		0.022*** (13.63)
ICQ		0.000*** (25.59)	0.000*** (25.05)
Size	0.027*** (21.48)	0.025*** (24.34)	0.020*** (16.85)
Debt	-0.302*** (-30.29)	-0.257*** (-29.24)	-0.246*** (-27.69)
Y1	0.086*** (25.60)	0.070*** (22.13)	0.066*** (20.51)
_cons	-0.873*** (-32.64)	-0.662*** (-28.87)	-0.843*** (-33.78)
年度效应	控制	控制	控制
行业效应	控制	控制	控制
N	20,733	20,733	20,733
adj. R ²	0.206	0.279	0.286
F	79.668	83.270	95.158

6. 研究结论与启示

本文选取 2015~2022 年我国 A 股上市公司作为研究样本, 实证分析得出高管薪酬激励、内部控制质量与企业绩效之间呈显著正相关, 较高的高管薪酬激励有助于激发高管的积极性和责任感, 进而促使他们更加关注和重视内部控制的建设和实施, 这种关注和重视有助于提高内部控制的质量水平, 进而对企业绩效产生积极影响。且内部控制质量在高管薪酬激励与内部控制之间存在部分中介效应, 内部控制质量的提高能够降低企业面临的风险, 并提高财务数据的准确性和可靠性, 从而为企业绩效的改善创造有利条件。高管薪酬激励可能通过影响内部控制质量来间接影响企业绩效, 即高管薪酬激励→内部控制质量→企业绩效。这表明, 高管薪酬激励不仅直接影响企业绩效, 而且通过内部控制质量的提高, 间接地对企业绩效产生影响。

综上所述, 高管薪酬激励与内部控制质量之间的正相关关系以及内部控制质量在高管薪酬激励与企业绩效之间的部分中介效应, 说明了高管薪酬激励对于提高企业绩效的重要性, 并且内部控制质量在这一过程中发挥着中介作用。这对企业和监管机构来说具有重要的启示, 可以指导管理者在制定薪酬激励政策和加强内部控制建设方面做出更明智的决策。

参考文献

- [1] 肖建华, 王若凡. 薪酬、股权与晋升, 哪种高管激励模式对科研组织衍生企业更有效?——来自我国上市公司的证据[J]. 管理评论, 2022, 34(1): 79-91. <https://doi.org/10.14120/j.cnki.cn11-5057/f.2022.01.023>
- [2] 周菲, 杨栋旭. 高管激励、R&D 投入与高新技术企业绩效——基于内生视角的研究[J]. 南京审计大学学报, 2019, 16(1): 71-80.
- [3] 郑红, 海玉珍, 喻懋, 等. 短贷长投、内部控制与企业绩效[J]. 上海金融, 2021(2): 71-79. <https://doi.org/10.13910/j.cnki.shjr.2021.02.007>
- [4] 孙自愿, 王玲, 李秀枝, 等. 研发投入与企业绩效的动态关系研究——基于内部控制有效性的调节效应[J]. 软科学, 2019, 33(7): 51-57. <https://doi.org/10.13956/j.ss.1001-8409.2019.07.09>
- [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] Davis, J.H., Schoorman, F.D. and Donaldson, L. (1997) Toward a Stewardship Theory of Management. *Academy of Management Review*, 22, 20-47. <https://doi.org/10.2307/259223>
- [7] Wernerfelt, B. (1984) A Resource-Based View of the Firm. *Strategic Management Journal*, 5, 171-180. <https://doi.org/10.1002/smj.4250050207>
- [8] 李怀建, 耿晓晗. 研发投入、高管激励与企业绩效——基于我国上市公司的实证研究[J]. 哈尔滨商业大学学报(社会科学版), 2021(6): 36-48.
- [9] 陆海焕, 梁家浚. 高管激励对企业绩效的影响研究[J]. 全国流通经济, 2023(9): 97-100. <https://doi.org/10.16834/j.cnki.issn1009-5292.2023.09.046>
- [10] 王雪红. 企业绩效的影响因素研究[D]: [硕士学位论文]. 大连: 大连海洋大学, 2019.