

CEO薪酬激励与企业绩效的关系研究

尤梦娜

上海工程技术大学管理学院, 上海

收稿日期: 2023年10月30日; 录用日期: 2023年12月15日; 发布日期: 2023年12月25日

摘要

企业作为营利性组织, 往往更加关注企业的经济目标, 企业绩效更是董事会关注的重点以及利益追求, 为了实现企业的经济目标, 董事会往往会对高管采取激励措施来提升企业绩效, 而CEO作为高层管理者的典型代表, 对于企业决策和企业绩效起着重要作用。基于此, 本文选取2010~2021年我国上市公司的数据, 分析了CEO薪酬激励与企业绩效之间的影响机制, 研究结果表明: CEO薪酬与企业绩效存在倒“U”型关系, 即一定时间范围内, 随着CEO薪酬的增加, 企业绩效会显著提升, 但当CEO薪酬增加到一定程度后, 会逐渐削弱企业的绩效。丰富了现有对于企业绩效理论框架的研究, 同时在股东对员工执行的相关激励措施具有一定的现实意义。

关键词

CEO薪酬, 企业绩效, 上市公司

Research on the Relationship between CEO Compensation Incentives and Corporate Performance

Mengna You

School of Management, Shanghai University of Engineering Science, Shanghai

Received: Oct. 30th, 2023; accepted: Dec. 15th, 2023; published: Dec. 25th, 2023

Abstract

As profit-oriented organizations, enterprises often pay more attention to their economic goals, and corporate performance is a key concern and interest pursuit of the board of directors. In order to achieve the economic goals of the enterprise, the board of directors often adopts incentive

文章引用: 尤梦娜. CEO薪酬激励与企业绩效的关系研究[J]. 运筹与模糊学, 2023, 13(6): 7114-7122.

DOI: 10.12677/orf.2023.136697

measures to enhance corporate performance. As a typical representative of senior executives, the CEO plays an important role in corporate decision-making and performance. Based on this, this paper selects data from listed companies in China from 2010 to 2021 to analyze the influence mechanism between CEO compensation incentives and corporate performance. The research results show that there is an inverted “U” relationship between CEO compensation and corporate performance, that is, within a certain range of time, as CEO compensation increases, corporate performance will significantly improve. However, when CEO compensation increases to a certain extent, it will gradually weaken the performance of the enterprise. This enriches the existing research on the theoretical framework of corporate performance and has certain practical significance in terms of incentives implemented by shareholders for employees.

Keywords

CEO Compensation, Corporate Performance, Listed Companies

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

同等社会条件下,企业如何使自己得到更快的发展,这取决于管理者的能力,一个优秀的管理者能够及时发现外部环境的变化特征,并对自身的管理方式以及企业的经营方式做出及时调整,实现企业的高速发展,因此每个企业都想要得到和留住优秀的管理者。特别地,在现有股份制企业中,公司所有权与经营权相分离,代理问题逐渐进入大众视野。将高管薪酬与企业绩效相联系,既有利于调动高管的积极性,也能避免企业的代理问题,既增加对代理人的激励也加强了约束。因此,CEO的薪酬激励对于企业绩效有着显著的作用。

现有对于企业绩效的影响研究主要可以分为两个方面,一方面外部因素驱动提升企业绩效,例如国际化程度[1]、政府补贴[2]、产业政策[3]、外部融资约束[4]等。另一方面企业内部特征会影响企业绩效,如高管连任[5]、公司治理[6]、管理层权利[7]、研发投入[8]、高管激励[9]等。但随着高管薪酬等信息在公司年报中逐渐披露显现,很多学者开始关注薪酬与企业绩效之间的关系。现有对于高管薪酬与企业绩效之间的关系研究十分丰富,一部分学者认为高管薪酬与企业绩效之间存在显著的相关性,蒋泽芳和陈祖英[10]研究表明企业的高管薪酬与公司业绩成正相关的关系,同时在通过产权性质分组后此结论依然得到验证。刘绍妮和万大艳[11]以2003~2010年沪深两市296家国有和176家非国有A股上市公司为样本进行实证分析,结果表明高管薪酬水平与公司绩效显著正相关。盛明泉和车鑫[12]选取我国2008~2014年沪深两市A股主板上市公司实证检验了高管薪酬激励的有效性,研究发现高管薪酬与公司绩效存在显著的正相关关系,说明最优契约在我国仍具有一定的有效性。Jensen and Meckling [13]发现高管薪酬可以降低代理成本,提高企业绩效。

然而,还有一部分学者认为高管薪酬与企业绩效之间不具有相关性,魏刚[14]利用我国上市公司的年报数据进行研究,结果表明我国上市公司高管薪酬激励效果不显著,高管薪酬和企业业绩不存在显著的正相关关系。杨瑞龙和刘江[15]研究了上市公司高管薪酬的激励状况,结果表明高管薪酬与企业绩效不存在相关关系。目前,学术界对于高管薪酬与企业绩效关系研究十分丰富,但是研究结果却大不相同,产生这些差异的原因很多,如数据来源不同、时间选取不同、统计方法不同、指标选取不同等。而本文认

为薪酬激励与企业绩效之间并不是简单的线性关系。

管理者在企业工作并不是毫无贪念，而是想要获得一定的经济报酬，以此来满足自己的物质需求，但随着经济的不断发展，企业也希望获得更多的经济利益，如果说高管团队是企业发展的推动机，则薪酬激励就是推动机的助燃剂[16]，CEO 作为高管的代表以及企业重要的战略决策者，对于组织经营绩效有着不可忽视的作用。因此为了实现股东财富最大化的目标，往往将 CEO 的薪酬与企业的业绩相联系。但是人并不是纯粹的“经济人”，而是“社会人”，存在于一定的社会关系中，单纯的物质激励并不能满足其需求，还需要满足其精神需求，因此当 CEO 的经济需求得到满足后，往往会更多的关注精神需求，此时单纯的物质激励并不能对 CEO 产生影响，相对应的对于企业经营与组织绩效不会产生有利的帮助，那么 CEO 薪酬激励如何影响企业绩效？

本文选取 2010~2021 年中国沪深 A 股上市公司的数据，实证检验上市公司 CEO 薪酬激励对企业绩效的影响关系，研究结果表明：CEO 薪酬激励与企业绩效之间并不是简单的线性关系，而是存在显著的倒“U”型关系，即一定范围内对 CEO 薪酬激励能够促进企业绩效的提升，但是随着经济需求的满足，非经济目标不断显现，对 CEO 的薪酬激励能够抑制企业绩效。本文研究丰富了现有对于高管薪酬与企业绩效研究框架，同时对于企业激励员工提供了相关参考。

2. 研究假设

CEO 薪酬激励与企业绩效

一方面，契约约束会促使 CEO 薪酬激励能够改善企业绩效。股东委托经理人管理企业，形成委托代理关系，但股东与经理人存在利益冲突，带来代理成本。为了减少信息不对称等原因带来的代理成本，股东会与 CEO 签订契约，降低道德风险和代理成本。在契约约束下，高管的报酬将与企业的经营业绩相联系。因而公司高管势必会通过努力提高企业经营业绩来提高自己的报酬。Jensen and Meckling [13]研究表明 CEO 的薪酬既能够约束高管也能够吸引更多的人才，同时，这能使得管理绩效提高，从而带来股东财富的预期增加。因此，CEO 的薪酬与公司绩效挂钩能够减少代理成本，既加强了对代理人的约束也增加了激励，在这种情况下，CEO 薪酬激励有利于提高企业绩效。另一方面，丰富的组织诱因会对企业绩效产生正面影响。基于社会交换理论，当企业给 CEO 提供丰富的诱因，例如竞争性的薪酬，CEO 在接受组织投资后，会付出相应的努力对组织的期望作出回报，这些诱因会使得 CEO 的工作积极性瞬间提升，工作敬业度增强[17]。企业为了实现经济目标，往往会给予 CEO 更高的投入来提高企业的经营业绩，为了回报企业的高收入，CEO 会在完成自己本职工作的基础上，进一步作出提升企业绩效的决策，CEO 会因丰富的组织诱因(高报酬)来对企业的绩效产生正面影响。

然而，根据马斯洛的需求层次结构，低层次的需求为生存安全需要，高层次为需求为尊重和自我实现需要，CEO 在满足最基本的生存需求，即物质需求，会寻求更高层次的尊重和自我实现的需求，如写书，参加公益活动，努力赢得奖项，较高的声誉等。然而人的注意力是有限的，当 CEO 面临的信息量远远超过其能接收和理解的范畴，注意力成为稀缺资源[18]，在有限理性的假设下，决策结果最终取决于个体对注意力的配置方向[19]。CEO 需要在经济目标与非经济目标之间进行权衡，考虑到注意力资源的稀缺性，CEO 会选择性的将注意力配置在企业经济目标与非经济目标，随着 CEO 的薪酬不断增加，非经济目标成为 CEO 的主要动机，则势必将更多的注意力配置与企业的非经济目标，进而对经济目标产生挤出效应，此时 CEO 的薪酬激励会弱化企业绩效

基于上述分析，本文提出以下假设：

H1：CEO 薪酬激励与企业绩效之间存在先升后降的倒“U”型关系。

3. 样本设计

3.1. 样本和数据

本文采用 2010~2021 年中国上市公司所有 A 股数据进行实证研究,数据源于国泰安(CSMAR)数据库,通过 excel 进行数据的搜集和预处理,在实证分析阶段采用 Stata12 进行数据实验。为确保数据的有效性和准确性,本研究对样本数据做以下处理:1) 剔除券商类、银行类、保险类等金融股数据;2) 剔除 ST、*ST 类等亏损公司样本;3) 剔除样本数据缺失值。最后,为了保证数据的平滑性和准确性,本文连续型数据进行中心化处理。

3.2. 变量定义

1) 被解释变量:企业绩效(*ROA*)。往国外研究多采用反映市场业绩的托宾 Q 值作为公司业绩的衡量指标[20],国内研究多采用 *ROA*、*ROE* 等企业会计业绩水平指标衡量公司业绩[21],本文借鉴蒋泽芳和陈祖英[10]的研究,选用 *ROA* 反映公司业绩水平,*ROA* 数值越大,说明企业的绩效状况越好。

2) 解释变量:CEO 薪酬(*Salary*)。由于学者们对于薪酬研究视角的不同,对其代理变量的选择也存在差异性。薪酬包括显性货币薪酬和股权激励、在职消费等隐性薪酬,由于我国高管薪酬的隐性薪酬数据不易取得,本文借鉴郑娇娇[22]的研究,采用 CEO 公司领取的工资、津贴、奖金、福利等外在薪酬总额来衡量 CEO 薪酬。

3) 控制变量:根据以往文献,本文设置以下控制变量:① 企业年龄(*Firmage*):公司成立至今时间的自然对数;② 员工人数(*Staff*):企业员工总人数的自然对数;③ 两职合一(*Duality*):若 CEO 同时兼任了董事长,设定为 1,否则为 0;④ 董事会人数(*Boardnum*);⑤ 独立董事占比(*Inboardr*):定义为独立董事人数与董事人数之比;⑥ 高管人数(*Tmtnum*);⑦ CEO 任期(*Tenure*):定义为所研究的年份与 CEO 任职年份差值;⑧ 董事会成员持股数量(*Boardnum*);⑨ 第一大股东持股比例(*Hhi*);⑩ 资产负债率(*Assetlr*):定义为总负债与总资产之比;⑪ 民营涉入程度(*Private*):定义为民营控股占比。最后,本文还进一步控制了年份虚拟变量和行业虚拟变量。

3.3. 描述性统计与相关性分析

在正式回归之前,本文对主要变量做了描述性统计及相关性分析(见表 1 和表 2)。表 2 结果表明,CEO 薪酬与企业绩效显著正相关,为进一步分析 CEO 薪酬与企业绩效之间的关系,下文将对变量之间的关系进行统计检验。

Table 1. Descriptive statistics

表 1. 描述性统计

变量代码	样本量	平均值	标准差	最小值	最大值
<i>ROA</i>	30,980	0.038	0.206	-14.586	20.788
<i>Salary</i> ²	30,362	0.018	0.148	0.000	12.313
<i>Salary</i>	30,362	0.081	0.105	0.000	3.509
<i>Firmage</i>	30,858	2.775	0.411	0.000	3.970
<i>Staff</i>	30,979	0.076	0.013	0.007	0.132
<i>Duality</i>	30,980	0.273	0.446	0.000	1.000
<i>Boardnum</i>	30,980	10.148	2.691	4.000	31.000
<i>Inboardr</i>	30,980	0.381	0.073	0.167	0.800

Continued

<i>Tmtnum</i>	30,980	0.072	0.028	0.010	0.430
<i>Tenure</i>	30,979	0.525	0.417	0.000	2.490
<i>Boardnum</i>	30,980	2.294	2.105	0.000	13.000
<i>Hhi</i>	30,979	3.436	1.506	0.029	8.999
<i>Assetlr</i>	30,980	0.452	1.162	-0.195	178.345
<i>Private</i>	30,980	0.963	0.122	0.078	1.000

资料来源：作者整理。

Table 2. Correlation analysis

表 2. 相关性分析

	1	2	3	4	5	6	7
1) <i>ROA</i>	1						
2) <i>Salary</i>	0.043***	1					
3) <i>Firmage</i>	-0.049***	0.132***	1				
4) <i>Staff</i>	0.020***	0.243***	0.028***	1			
5) <i>Duality</i>	0.026***	0.007	-0.104***	-0.122***	1		
6) <i>Boardnum</i>	-0.050***	0.029***	0.103***	0.181***	-0.151***	1	
7) <i>Inboardr</i>	0.015***	0.004	-0.048***	-0.019***	0.100***	-0.150***	1
8) <i>Tmtnum</i>	-0.018***	0.074***	0.011*	0.318***	-0.053***	0.287***	-0.044***
9) <i>Tenure</i>	0.013**	0.084***	0.047***	0.079***	0.066***	-0.083***	0.079***
10) <i>Boardnum</i>	0.043***	0.055***	-0.124***	0.021***	0.128***	0.046***	-0.010*
11) <i>Hhi</i>	0.050***	-0.014**	-0.111***	0.196***	-0.045***	-0.003	0.022***
12) <i>Assetlr</i>	-0.436***	0.004	0.050***	0.014**	-0.030***	0.054***	-0.014**
13) <i>Private</i>	-0.010*	0.028***	0.036***	-0.110***	0.111***	-0.111***	0.070***
	8	9	10	11	12	13	
8) <i>Tmtnum</i>	1						
9) <i>Tenure</i>	-0.019***	1					
10) <i>Boardnum</i>	0.079***	0.139***	1				
11) <i>Hhi</i>	0.006	-0.104***	-0.210***	1			
12) <i>Assetlr</i>	0.018***	-0.014**	-0.048***	0.001	1		
13) <i>Private</i>	-0.061***	0.110***	0.183***	-0.222***	-0.010*	1	

资料来源：作者整理。

4. 假设检验与结果分析

4.1. 模型设定

为了检验 CEO 薪酬与企业绩效之间的直接关系，本文设定了以下待检验模型：

$$ROA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Salary}_{i,t}^2 + \alpha_3 \text{Salary}_{i,t} + \alpha_4 C_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

(1)式中的 $ROA_{i,t}$ 为被解释变量，表示企业绩效 $Salary_{i,t}^2$ 为解释变量，表示企业 i 的 CEO 薪酬； $C_{i,t}$ 为控制变量； $\varepsilon_{i,t}$ 为残差项。 α_1 用来分析 CEO 薪酬对企业绩效的影响效应。

4.2. 基本模型检验

表 3 列示了 CEO 薪酬与企业绩效的回归结果，其中模型 1 中仅包含控制变量，模型 2、3 中包括控制变量和自变量，结果显示 CEO 薪酬的回归系数显著为正，而 CEO 薪酬的平方项的回归系数显著为负($\beta = -0.071, p < 0.01$)说明 CEO 薪酬与企业绩效存在先增后减的关系，即存在倒“U”型关系。本文假设得到支持。

Table 3. Basic model test

表 3. 基本模型检验

	m1	m2	m3
<i>Firmage</i>	0.005 (0.003)	0.004 (0.003)	0.004 (0.003)
<i>Staff</i>	0.412*** (0.089)	0.133 (0.094)	0.054 (0.095)
<i>Duality</i>	0.006** (0.002)	0.005* (0.003)	0.005* (0.003)
<i>Boardnum</i>	-0.002*** (0.000)	-0.002*** (0.000)	-0.002*** (0.000)
<i>Inboardr</i>	0.019 (0.015)	0.017 (0.015)	0.016 (0.015)
<i>Tmnum</i>	-0.084** (0.042)	-0.079* (0.043)	-0.083* (0.043)
<i>Tenure</i>	0.003 (0.003)	0.002 (0.003)	0.002 (0.003)
<i>Boardnumcg</i>	0.004*** (0.001)	0.004*** (0.001)	0.004*** (0.001)
<i>Hhi</i>	0.007*** (0.001)	0.007*** (0.001)	0.007*** (0.001)
<i>Assetlr</i>	-0.077*** (0.001)	-0.076*** (0.001)	-0.076*** (0.001)
<i>Private</i>	-0.012 (0.009)	-0.013 (0.009)	-0.013 (0.009)
<i>Salary</i>		0.109*** (0.011)	0.188*** (0.017)
<i>Salary</i> ²			-0.071*** (0.011)
<i>_cons</i>	0.007	0.025	0.028

Continued

	(0.018)	(0.019)	(0.019)
<i>F</i>	259.174	244.545	238.269
<i>R</i> ²	0.196	0.196	0.197
<i>N</i>	30839	30223	30223

注：**p*<0.1, ***p*<0.05, ****p*<0.01, 括号内为标准误，模型中均控制了年份虚拟变量与行业虚拟变量，因篇幅限制未列示。

4.3. 稳健性检验

替换因变量测量指标的稳健性检验

上文实证分析中采用 ROA 作为企业绩效的度量指标，为了验证上述实证结果的可靠性，排除变量选取的偏差对回归结果的影响，本研究对上述因变量指标进行替换，借鉴常健[23]的研究，选取市场价值指标每股收益(*EPS*)来衡量企业绩效进行稳健性检验(详见表 4)。结果表明，替换因变量后的检验结果与上文并无显著差异，CEO 薪酬的回归系数显著为正，而 CEO 薪酬的平方项的回归系数显著系数显著为负(*beta* = -0.670, *p* < 0.01)，即 CEO 薪酬的确能够激励其作出有利于企业绩效的决策，但随着物质需求的满足，精神需求逐渐占主导地位，相应地企业绩效也会削弱。

Table 4. Robustness test of replacement dependent variable measurement indicators

表 4. 替换因变量测量指标的稳健性检验

	m1	m2	m3
<i>Firmage</i>	-0.007 (0.015)	-0.015 (0.015)	-0.016 (0.015)
<i>Staff</i>	12.199*** (0.428)	9.175*** (0.445)	8.424*** (0.448)
<i>Duality</i>	0.043** (0.012)	0.030** (0.012)	0.029** (0.012)
<i>Boardnum</i>	-0.020*** (0.002)	-0.021*** (0.002)	-0.020*** (0.002)
<i>Inboardr</i>	0.304*** (0.071)	0.307*** (0.071)	0.296*** (0.071)
<i>Tmtmum</i>	-0.488** (0.202)	-0.399** (0.202)	-0.431** (0.201)
<i>Tenure</i>	-0.020 (0.013)	-0.032** (0.013)	-0.038*** (0.013)
<i>Boardnumcg</i>	0.035*** (0.003)	0.033*** (0.003)	0.032*** (0.003)
<i>Hhi</i>	0.061*** (0.004)	0.064*** (0.004)	0.066*** (0.004)
<i>Assetlr</i>	-0.075***	-0.075***	-0.075***

Continued

	(0.004)	(0.004)	(0.004)
<i>Private</i>	-0.015	-0.041	-0.042
	(0.045)	(0.045)	(0.044)
<i>Salary</i>		1.372***	2.125***
		(0.052)	(0.079)
<i>Salary</i> ²			-0.670***
			(0.052)
<i>_cons</i>	-0.813***	-0.612***	-0.589***
	(0.088)	(0.088)	(0.088)
<i>F</i>	71.937	92.674	95.468
<i>R</i> ²	0.063	0.084	0.089
<i>N</i>	3.1e+04	3.0e+04	3.0e+04

注: * $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$, 括号内为标准误, 模型中均控制了年份虚拟变量与行业虚拟变量, 因篇幅限制未列示。

5. 结论与启示

CEO 作为企业重要决策者, 对企业的长期发展有着不可替代的作用, 大多数企业选择通过薪酬激励减少代理成本, 提高企业绩效, 针对薪酬激励效率问题的探究一直是学术研究的热点, 现有研究有关高管薪酬与企业绩效的研究非常丰富, 但并没有得出统一的结论。鉴于此, 本文基于中国上市公司的数据, 并得出以下结论: CEO 薪酬与企业绩效存在先增后减的关系, 即存在倒“U”型关系。即管理者工作的主要目标是获得经济报酬, 随着 CEO 获得报酬越来越多, 奖励激励效应会使得企业绩效的提升效应也越强, 但人并不是纯粹的“经济人”, 随着 CEO 的经济目标逐渐得到满足, CEO 会更倾向于满足自己的精神需求, 进而弱化企业的经济效应。

本文具有一定的理论贡献, 很多学者对高管薪酬激励与企业绩效之间的关系进行研究, 但并没有得出一致的研究结论, 本文认为 CEO 薪酬激励与企业绩效并非简单的线性关系, 不仅丰富了现有企业绩效的前因研究, 同时拓展了高管薪酬与企业绩效的研究框架。同时本文也具有一定的现实意义, 高管薪酬的高低的确能够激励高管努力提高企业绩效, 股东可以通过对企业高管薪酬激励来提升企业绩效, 但不能一味地通过薪酬来激励 CEO, 同时也应加强对 CEO 工作的监督, 有效避免企业绩效的下降。

参考文献

- [1] 曾德明, 苏亚, 万炜. 国际化程度和企业绩效 M 型曲线关系研究[J]. 科学学与科学技术管理, 2016, 37(4): 25-34.
- [2] 彭中文, 文亚辉, 黄玉妃. 政府补贴对新能源企业绩效的影响: 公司内部治理的调节作用[J]. 中央财经大学学报, 2015(7): 80-85.
- [3] 刘婷婷, 杨蓉, 高凯. 产业政策与企业绩效关系研究[J]. 中国科技论坛, 2019(5): 46-56.
- [4] 李咏梅, 庞海敏, 庞海永. 融资约束对企业绩效影响关系研究——基于经济政策不确定性和内部控制视角[J]. 会计之友, 2021(2): 49-55.
- [5] 贾建锋, 唐贵瑶, 李俊鹏, 王文娟, 单翔. 高管胜任特征与战略导向的匹配对企业绩效的影响[J]. 管理世界, 2015(2): 120-132.
- [6] 杨典. 公司治理与企业绩效——基于中国经验的社会学分析[J]. 中国社会科学, 2013(1): 72-94, 206.
- [7] 胡明霞. 管理层权力、技术创新投入与企业绩效[J]. 科学学与科学技术管理, 2015, 36(8): 140-149.

- [8] 孙自愿, 王玲, 李秀枝, 赵绍娟. 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.
- [9] 王秋菲, 徐昕, 秦爽. 高管激励、研发投入与企业绩效关系研究——基于软件与信息技术行业的数据[J]. 技术与创新管理, 2020, 41(2): 178-188.
- [10] 蒋泽芳, 陈祖英. 高管薪酬、股权集中度与企业绩效[J]. 财会通讯, 2019(18): 64-68.
- [11] 刘绍妮, 王大艳. 高管薪酬与公司绩效: 国有与非国有上市公司的实证比较研究[J]. 中国软科学, 2013(2): 90-101.
- [12] 盛明泉, 车鑫. 管理层权力、高管薪酬与公司绩效[J]. 中央财经大学学报, 2016(5): 97-104.
- [13] 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)
- [14] 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.
- [15] 杨瑞龙, 刘江. 经理报酬、企业绩效与股权结构的实证研究[J]. 江苏行政学院学报, 2002(1): 46-54.
- [16] 孙凯, 刘祥, 谢波. 高管团队特征、薪酬差距与创业企业绩效[J]. 科研管理, 2019, 40(2): 116-125.
- [17] 席猛, 刘玥玥, 徐云飞, 曹曼, 徐志静. 基于社会交换理论的多重雇佣关系模式下员工敬业度研究[J]. 管理学报, 2018, 15(8): 1144-1152.
- [18] Kammerlander, N. and Ganter, M. (2015) An Attention-Based View of Family Firm Adaptation to Discontinuous Technological Change: Exploring the Role of Family. *Journal of Product Innovation Management*, 32, 361-383. <https://doi.org/10.1111/jpim.12205>
- [19] Ocasio, W. (2011) Attention to Attention. *Organization Science*, 22, 1286-1296. <https://doi.org/10.1287/orsc.1100.0602>
- [20] 杜兴强, 王丽华. 高层管理当局薪酬与上市公司业绩的相关性实证研究[J]. 会计研究, 2007(1): 58-65, 93.
- [21] 韩慧林, 孙国辉. 不同控制环境下高管薪酬对企业绩效的影响[J]. 经济与管理研究, 2014(12): 104-111.
- [22] 郑娇娇. 高管薪酬、高管持股与企业绩效的关系综述[J]. 中国市场, 2019(14): 19-25.
- [23] 常健. 内部薪酬差距与公司绩效——基于上市公司的实证研究[J]. 南方经济, 2014(8): 71-90.