

# 高管外部薪酬差距对企业绩效的研究

## ——基于企业成长性的调节效应

吴艺娟

上海工程技术大学, 上海

收稿日期: 2022年6月1日; 录用日期: 2022年6月27日; 发布日期: 2022年7月4日

### 摘要

本文旨在以自2005年以来~至2021年期间沪深A股制造业上市公司数据为分析样本, 实证和分析中国制造业高管外部薪酬差距问题以及与公司企业业绩之间存在的关系, 并通过引入企业成长性考察了对这一关系的调节作用。结果显示, 外部薪酬差距与公司业绩之间存在“倒U型”的非线性关系, 即随外部薪酬差距增加, 公司业绩先增加后减少。外部薪酬差距对公司业绩的影响仅限于某一限度, 一旦达到一定程度时, 进一步的增大并不能改善公司的业绩。公司成长性指数与核心高管员工外部薪酬差距之间呈比较显著稳定的正向关系; 企业成长性可以增强高管外部薪酬差距对整体企业绩效提升的正向影响, 具有激励调节作用。

### 关键词

外部薪酬差距, 企业成长性, 企业绩效, 回归分析

# A Study of Executive External Compensation Gap on Corporate Performance

## —Based on the Adjustment Effect of Enterprise Growth

Yijuan Wu

Shanghai University of Engineering Science, Shanghai

Received: Jun. 1<sup>st</sup>, 2022; accepted: Jun. 27<sup>th</sup>, 2022; published: Jul. 4<sup>th</sup>, 2022

### Abstract

This paper aims to use the data of listed companies in Shanghai and Shenzhen A-share manufacturing industries from 2005 to 2021 as an analysis sample to prove empirically and analyze the

**external income and compensation gap of manufacturing executives and the relationship between them and company performance, and by introducing Firm growth examines the moderating effect on this relationship. The results show that there is a non-linear “inverted U-shaped” relationship between the external pay gap and company performance. That is, as the external pay gap increases, company performance first increases and then decreases. The impact of the external salary gap on the company’s performance is limited to a certain limit. Once it reaches a certain level, further increase will not improve the company’s performance. There is a significant and stable positive relationship between the company’s growth index and the external compensation gap of core executives; corporate growth can enhance the positive impact of the external compensation gap of executives on the overall corporate performance improvement, and has an incentive and adjustment effect.**

## Keywords

External Salary Gap, Enterprise Growth, Enterprise Performance, Regression Analysis

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

公司高管是企业战略规划落地实施的第一层执行者，是公司经营管理的关键角色，他们直接控制着公司价值创造、价值管理和价值实现。2021 年联想高管的天价年薪引起热议，其 CEO 杨元庆的年薪远超苹果 CEO 蒂姆库克。那么就提出了问题：高管薪酬多少才算合理呢？本文从制造业行业宏观视角去考察，即从高管薪酬外部薪酬差距角度分析如何最大化企业绩效。

目前，有关企业管理层薪酬差异和对上市公司业绩影响的影响，已有大量文献进行了探讨。对此实证结果目前有如下两个的主要分析观点，一种是认为公司的高级管理人员外部薪酬差距与本公司绩效之间呈正线性相关。例如通过张丽平、杨兴全[1]研究发现，外部薪酬差距与公司绩效之间存在着比较显著稳定的正向相关性函数关系。通过 Xin Feng、Hui Peng [2]实证结果发现薪酬货币差距对公司绩效有正向影响，公司规模和在职支出将加强上述积极效应。另一种观点认为，公司高管外部薪酬差距与企业绩效呈非线性相关。覃予、靳毓[3]发现公司绩效与外部报酬差距呈倒 u 型关系，而且这种关系受经济周期的影响。赵健梅等[4]统计分析发现，高管外部薪酬水平差距大小与其业绩之间一般来说具有某种非线性变化关系，且其市场化的程度越高，高管员工外部薪酬差距的客观合理性便越大。

当下，这些研究成果极具价值和现实意义，但仍存在以下不足：第一，相对于内部薪酬差距，学术界关于外部薪酬差距的研究相对较少，且运用不同理论所得出的结论也不尽相同。目前的研究结果之间存在矛盾，还没有形成一致意见。第二，现有文献往往选择来自所有行业的研究样本，单独研究制造业企业高管外部薪酬差距的文献相对较少，但实际上，行业等因素对二者的影响却不容忽视，一般性的分析结果并不适合于所有的行业，只有在特定的行业中，才能得到有针对性的结论。制造业是我国经济竞争力的基础，是中国必守、必争的阵地。因此，本文的样本选择沪深 A 股交易所上市的制造业公司。第三，目前关于公司成长性对薪酬差距与企业绩效之间关系的影响的研究还很少见。在不同成长性下的企业中，管理者外部薪酬差距对企业业绩有何影响？本文引入企业成长性，对二者之间的关系进行了研究，研究结果可为制造业企业在不同成长性下的薪酬规划提供参考。

## 2. 理论分析与研究假设

### 2.1. 外部薪酬差距与企业绩效

企业高管的外部薪酬差距会直接影响到公司的经营决策，从而对公司经营绩效产生一定的影响[5]。根据行为理论，如果一家公司的高管薪酬远低于行业平均水平，就会造成不公平感，这对公司业绩的提高是不利的。从这一点可以看出，如果一个公司的工资在行业中处于领先地位，那么雇员会受到激励，继续努力工作以获得更高的薪酬。高管员工外部薪酬差距持续不断地扩大，超过到一定时期的合理阈值范围后，外部薪酬差距扩大对该企业高层的内部激励管理效果影响将会随之逐渐的减弱。一方面，当高管的薪酬需求得到充分满足后，即使薪酬再高，工作动力也很难得到提升。另一方面，高管员工的实际能力又是相对有限性的，即高管员工通过其努力最终不一定也会在短期内给本企业能够带来业绩整体上的高持续稳定提升。或者也从另某种一定程度层面上解释说，高管人才对于整个企业业绩的显著提升远不足以用来弥补因企业内扩大企业高管外部薪酬差距而所带来的巨大薪酬成本，如果持续增加管理人员的工资，必然会增加公司的费用负担。基于以上分析，本文提出如下假设：

H1：外部薪酬差距与企业绩效呈“倒U型”关系。

### 2.2. 企业成长性与企业绩效

企业的成长性是公司未来发展趋势的重要标志，成长性越高，成长潜力越大，创造业绩越佳[6]。本文以总资产增长率来度量企业成长性，其是衡量企业未来发展趋势和资源利用率的一个重要指标[7]。高成长性企业的盈利能力一般较高，在市场上具有较大的竞争力，这一时期公司绩效增长较快；低成长性的公司往往利润低、资源稀缺、缺乏竞争力，业绩增长缓慢。

成长性是一个公司在一定时间里，经营运营能力的优劣表现，它直接影响着公司的内在价值，并对公司的发展扮演关键角色[8]。因此，企业的成长性势必会对企业绩效产生影响。

综上所述，本文提出以下假设：

H2：公司成长性与企业绩效之间存在显著相关性。

### 2.3. 外部薪酬差距、企业成长性与企业绩效

企业成长性高意味着公司具有较高的治理水平。黄靖云[9]研究发现，公司治理有效可以强化薪酬差距和绩效水平的正相关关系。在成长性较高的企业，有着高效的激励机制，企业的薪酬差距增大，会提升企业绩效；企业在低成长性下，其经营业绩表现欠佳，管理层离职频繁，外部薪酬差距过大对员工的激励作用可能无法补偿公司所增加的薪酬成本，导致过度激励。

因此，本文提出假设：

H3：企业成长性对外部薪酬差距与企业绩效之间的关系起到正向调节作用。

## 3. 研究设计

### 3.1. 样本的选取与数据来源

本文选取的公司样本数据是我国2005年起到2021年之间的所有A股制造业上市公司数据，选取方法和相关处理方法大致如下：1) 剔除ST股和\*ST股或存在有退市风险的相关公司数据。2) 删除了缺失观测值数据的样本数据。这些过程产生了82119个观察样本。在1%和99%的水平范围上对所有的连续变量值分别进行了Winsorize缩尾处理，以力求达到尽量消除极端值带来的影响。使用的数据来自国泰安数据库(CSMAR)，数据处理软件版本为Stata 16.0。

### 3.2. 变量定义

本文的变量定义具体如表 1 所示。

**Table 1.** Variable definition table

**表 1.** 变量定义表

变量类型	指标名称	变量符号	变量说明	
被解释变量	总资产收益率	ROA	净利润/平均总资产*100%	
解释变量	外部薪酬差距	EGAP1	企业高管薪酬/行业高管薪酬平均值	
		EGAP2	企业高管薪酬/行业高管薪酬平均值的平方	
调节变量	企业成长性	Growth	总资产增长率 A (资产总计本期期末值 - 资产总计本期期初值)/(资产总计本期期初值)	
	股权集中度	CRI	公司第一大股东持股比例	
	股权集中度	BTS	公司前 10 位大股东持股比例之和	
	企业规模	size	Ln (企业总资产)	
	控制变量	产权性质	SOE	国有企业取值 1, 反之取值 0
		资产负债率	Lev	负债总额/资产总额
		营业毛利率	omr	营业毛利额/营业利润
		年份	Time	当年年份——公司上市年份

1) 被解释变量：企业绩效指标通常有如下三种的衡量的方式，包括托宾 Q 值、净资产收益率以及资产收益率。本文借鉴已有研究(孙丽雪、夏同水[10])以总资产收益率(ROA)为被解释变量：总资产收益率水平反映出了本公司总体资产组合的真实盈利经营能力，能及时更准确完整的综合反映该企业当前的总体盈利能力情况及企业发展水平状况。本文最终确定用企业资产收益率水平来合理界定企业绩效。

2) 解释变量：本文借鉴翟淑萍[11]、黎文靖[12]等的研究，利用公司年度前三位公司高管的实际薪酬总额，对公司高管的薪酬进行测算，以据此计算的同一个年份内的平均公司高管薪酬；高管外部薪酬差距由公司高管薪酬与同期高管薪酬的平均薪资比率来做衡量。

$$\text{企业高管薪酬}(\text{COMPEN}) = \frac{\text{前三名高管薪酬差距总额}}{3}$$

$$\text{外部薪酬差距}(\text{EGAP1}) = \frac{\text{企业高管薪酬}}{\text{制造业高管薪酬平均值}}$$

3) 调节变量：企业成长性(growth)是衡量的一个公司目前的业务发展总体状况，即企业其规模持续快速增长的发展能力，反映出来了一家公司未来的资金运营管理效率情况和业务未来整体发展增长能力。总资产增长率是公司的一项重要指标，也是衡量公司成长性的主要指标。一般来说，企业总资产增长率指数越是高，表明一段经济时期范围内整个公司资产总增长的情况表现就将越好。因此，在本文论述中，总资产增长率可被企业用来作为衡量其企业成长性水平的参考指标。

4) 控制变量：为了合理分析企业的整体情况，基于现有的相关文献对控制变量的使用情况，本文选取股权集中度(CRI、BTS)、产权性质(SOE)、营业毛利率(omr)、资产负债率(Lev)、企业规模(size)、年份

(Time)为控制变量。

### 3.3. 模型设计

基于前文的理论分析和假设，本文构建模型：

$$ROA = \alpha_0 + \alpha_1 EGAPI + \alpha_2 EGAPI^2 + \alpha_3 LnCRI + \alpha_4 LnBTS + \alpha_5 SIZE + \alpha_6 SOE + \alpha_7 Income + \alpha_8 Lev + \alpha_9 Omr + \alpha_{10} Growth + \alpha_{11} Time \quad (1)$$

$$ROA = \alpha_0 + \alpha_1 Growth + \alpha_2 LnCRI + \alpha_3 LnBTS + \alpha_4 SIZE + \alpha_5 SOE + \alpha_6 Income + \alpha_7 Lev + \alpha_8 Omr + \alpha_9 Growth + \alpha_{10} Time \quad (2)$$

$$ROA = \alpha_0 + \alpha_1 EGAPI + \alpha_2 Growth + \alpha_3 (EGAPI * Growth) + \alpha_4 (EGAPI^2 * Growth) + \alpha_k control + \varepsilon \quad (3)$$

通过模型(1)，对外部薪酬差距(EGAPI)与总资产收益率(ROA)的相关性进行验证；利用模型(2)对企业成长性(Growth)与总资产收益率(ROA)的相关性进行验证；模型(3)用于验证外部薪酬差距、企业成长性与交互项(EGAPI\*Growth)之间的相关性，检验企业成长性的调节作用。

## 4. 实证分析

### 4.1. 描述性统计

表 2 中显示出了各个变量描述性的统计检验结果。企业绩效指数(ROA)的最值分别为-0.259 和 0.211, 表明各个样本中的企业绩效差异较大，因为由于每个样本企业绩效的成长发展的阶段差异和企业规模的不同导致；企业绩效(ROA)平均值为 0.039，中位数为 0.038，这表明我国制造业企业整体绩效一般都比较差，这主要是因为制造业的利润周期长，需要长时间的运营，同时也要进行技术研究和产品的生产。高管外部薪酬差距(EGAPI)差异较大，最低只有 8.9%的行业平均值，最高的是 5.7 倍。其均值为 0.960，中位数为 0.711，这表明我国大部分制造业企业的高管的平均薪酬水平都较一般企业要低。企业成长性(Growth)的最值为-0.223 和 1.044，表明整体而言制造业成长能力较弱。

Table 2. Descriptive statistics

表 2. 描述统计

variable	N	mean	sd	min	p50	max
ROA	87,587	0.0410	0.0640	-0.253	0.0400	0.211
EGAPI	87,587	0.950	0.875	0.0770	0.702	5.671
EGAP2	87,587	1.668	4.098	0.00600	0.493	32.16
Growth	87,587	0.122	0.270	-0.219	0.0460	1.651
lnCRI	87,587	3.452	0.440	2.201	3.483	4.290
lnBTS	87,587	4.032	0.282	3.135	4.084	4.489
size	87,587	21.90	1.200	16.51	21.75	27.55
SOE	87,587	0.346	0.476	0	0	1
Lev	87,587	0.411	0.203	0.0530	0.402	0.959
omr	87,587	0.277	0.169	-0.00600	0.244	0.819

## 4.2. 相关性分析

表 3 显示了研究中各变量之间的皮尔逊(Pearson)相关系数。表中结果显示：企业绩效(ROA)和高管外部薪酬差距(EGAP1)显著相关。其它变量间也有一定的相关性，且方差膨胀因子的 VIF 值小于 10，表明模型总体上几乎不存在多重共线性问题。

Table 3. Correlation statistics

表 3. 相关性统计

	ROA	EGAP1	Growth	lnCRI	lnBTS	size	SOE	Lev	omr
ROA	1								
EGAP1	0.205***	1							
Growth	0.208***	0.013***	1						
lnCRI	0.137***	-0.017***	0.034***	1					
lnBTS	0.258***	0.083***	0.195***	0.599***	1				
size	0.025***	0.447***	-0.049***	0.106***	0.033***	1			
SOE	-0.126***	-0.065***	-0.129***	0.138***	-0.131***	0.272***	1		
Lev	-0.408***	0.00200	-0.136***	-0.010***	-0.214***	0.375***	0.303***	1	
omr	0.441***	0.166***	0.148***	-0.007*	0.173***	-0.152***	-0.249***	-0.454***	1

## 4.3. 回归分析

表四为总资产收益率、外部薪酬差距、成长性之间的回归结果，三个模型的 R-squared 在 0.3 左右，显示出良好的模型拟合。结果研究表明：模型(1)用于检验企业高管员工外部绩效薪酬差距变化对整个企业绩效水平的差异影响，结果证明如下表 4 中的第 1 列所示，高管的外部薪酬差距一次项的系数为正，二次项的系数为负，且均在 1% 的水平上表现显著。这表明，管理人员的外部薪酬差异对企业业绩的影响在一定范围内是积极的，但随后转为消极，二者间存在“倒 U”型关系，假设 H1 得到充分验证。

模型(2)检验成长性与企业绩效的关系：如表 4 第 2 列所示，企业成长性的系数为正(=0.0282)，在 1% 的水平上显著。说明企业成长性对公司业绩有积极影响，假设 H2 得到验证。

模型(3)进一步回归检验，考察验证了公司成长性因素对公司管理者外部薪酬差距与公司企业绩效之间的关系起的一种正向的调节作用，回归结果显示：企业成长性与高管外部薪酬差距一次项的交互项系数为正，与二次项交互项系数为负。实证结果表明，企业成长性对公司高管外部薪酬差距与企业绩效的关系起到显著的正向调节作用，假设 H3 得到验证。公司成长性越高，高管外部薪酬差距和企业绩效之间的“倒 U 型”的关系效应就越强。结果显示，高管外部薪酬差异对公司业绩的影响在高成长性的公司中更为强烈。这是由于公司成长能力增强、经营规模与利润增长的时候，外部薪酬差距扩大是一种激励机制。另外，随着公司成长性提高，企业要及时地调整策略，抓住市场机遇、迎接竞争与挑战，进而提高经营业绩。

**Table 4.** Model regression results  
**表 4.** 模型回归结果

VARIABLES	(1)	(2)	(3)
	R1	R2	R3
	ROA	ROA	ROA
EGAP1	0.0150 <sup>***</sup> (23.77)		0.0071 <sup>***</sup> (24.96)
EGAP2	-0.0020 <sup>***</sup> (-16.22)		
Growth		0.0282 <sup>***</sup> (38.65)	0.0274 <sup>***</sup> (17.82)
EGAP1*Growth			0.0069 <sup>***</sup> (2.81)
EGAP2*Growth			-0.0031 <sup>***</sup> (-5.87)
lnCRI	0.0086 <sup>***</sup> (15.21)	0.0087 <sup>***</sup> (15.29)	0.0097 <sup>***</sup> (17.17)
lnBTS	0.0256 <sup>***</sup> (26.34)	0.0205 <sup>***</sup> (20.98)	0.0199 <sup>***</sup> (20.44)
size	0.0070 <sup>***</sup> (26.51)	0.0102 <sup>***</sup> (47.05)	0.0075 <sup>***</sup> (29.42)
SOE	-0.0045 <sup>***</sup> (-9.41)	-0.0053 <sup>***</sup> (-11.08)	-0.0039 <sup>***</sup> (-8.17)
Lev	-0.1057 <sup>***</sup> (-62.60)	-0.1087 <sup>***</sup> (-66.34)	-0.1062 <sup>***</sup> (-64.22)
omr	0.1086 <sup>***</sup> (69.95)	0.1118 <sup>***</sup> (73.40)	0.1063 <sup>***</sup> (69.52)
Constant	-0.2331 <sup>***</sup> (-19.66)	-0.2757 <sup>***</sup> (-24.03)	-0.2247 <sup>***</sup> (-19.36)
Observations	87,588	87,587	87,587
R-squared	0.329	0.336	0.342

#### 4.4. 稳健性与内生性检验

为了能够保证实证结果检验的客观可靠性,采用替换性度量指标对数据可靠性进行了稳健性的检验。将自变量(EGAP1)用企业高管薪酬增长率来衡量。将调节变量企业成长性度量指标替换为净资产收益率增长率。自变量计算公式如下:

$$\text{企业高管薪酬增长率}(\Delta\text{COMPEN}) = \frac{\text{企业当期高管薪酬} - \text{企业上期高管薪酬}}{\text{企业上期高管薪酬}}$$

$$\text{外部薪酬差距}(\text{EGAP2}) = \frac{\text{企业高管薪酬增长率}}{\text{制造业高管薪酬平均值增长率}}$$

表 5 显示了回归结果,如表的第 1 列和第 3 列所示,高管外部薪酬差距一次项、二次项系数分别为 0.003371、-0.000249,均在 1%的水平上显著。第 2 列中,企业成长性指标的系数为正( $\beta_1 = 0.001817$ ),在 1%的水平上显著。从表 5 第 3 列可以看出,企业成长性指标与公司高管外部薪酬差距一次项指标之间的交互项系数为正( $\gamma_1 = 0.000088$ ),和二次项指标间的交互项系数为负( $\gamma_1 = -0.000004$ )。回归结果说明,本文研究结论是稳健的。

**Table 5.** Stability test  
**表 5.** 稳定性检验

VARIABLES	(1)	(2)	(3)
	R1	R2	R3
	ROA	ROA	ROA
EGAP3	0.003371*** (10.90)		0.001472*** (9.40)
EGAP4	-0.000249*** (-6.62)		
growthA		0.001817*** (17.11)	0.001781*** (16.40)
EGAP3* growthA			0.000088 (0.96)
EGAP4* growthA			-0.000004 (-0.36)
lnCRI	0.006416*** (6.23)	0.005044*** (5.27)	0.005171*** (5.43)
lnBTS	0.020280*** (11.33)	0.019398*** (11.43)	0.019061*** (11.35)



Continued			
size	0.008343*** (18.57)	0.007890*** (17.21)	0.007859*** (17.17)
SOE	-0.004681*** (-5.24)	-0.005795*** (-6.67)	-0.005515*** (-6.35)
Lev	-0.098143*** (-28.25)	-0.089649*** (-26.60)	-0.090317*** (-26.84)
omr	0.096296*** (34.17)	0.095132*** (36.12)	0.094245*** (35.85)
Constant	-0.213642*** (-11.61)	-0.199562*** (-10.84)	-0.198656*** (-10.84)
Observations	17,792	17,792	17,792
R-squared	0.322	0.382	0.386

## 5. 研究结论与建议

### 结论

1) 公司高管外部薪酬差距与企业绩效呈倒 U 型关系, 表现为: 公司绩效随外部薪酬差距的增大而先升高后降低。2) 企业成长性与企业绩效之间存在着正相关关系, 即成长性的企业对企业绩效具有积极作用。3) 企业成长性能够正向动态调节公司高管外部薪酬差距及其与企业绩效水平之间的关系, 即随着整体企业成长性能力的提高, 二者间的“倒 U 型”关系逐渐增强。

以上研究结论带给我们的启示:

应当为高管制定合理且具有竞争性的薪酬方案。企业高管是发展的指针, 直接决定了企业的发展速度, 也是企业在激烈的市场竞争中的核心能力, 通过制定合理的薪酬来对高管加以激励和约束就显得至关重要。企业可以通过市场调研以了解市场上高管薪资情况, 制造业要根据企业自身属性、行业特点、区域经济发展程度等因素, 适当拉开与行业平均水平的差距, 从而使企业的薪酬具有外在的竞争优势, 既能激励高管, 又可以吸引更多的人才。但差距不是越大越好, 要重视企业薪酬成本与企业效益的关系, 企业支付的薪酬高于市场薪酬水平太多, 会导致企业利润率逐年下滑。此外, 也要综合考虑高管的需求和能力等因素, 避免高薪酬低效用。比如: 1) 加强薪酬与企业效益的比例关系。调差显示, 以业绩为基准的报酬几乎占高管总报酬的 50%, 而绩效工资直接关系到对公司的贡献度, 有效的报酬激励应随着业绩的变化而变化, 让高管和公司实现利益协同, 更好的激发高管活力。2) 将薪酬战略与公司的经营目标相结合。公司运用薪酬战略, 可以将公司的战略意图传达给高管员工, 努力实现组织目标和员工发展目标的协调, 统一思想、形成合力。

企业成长性可调节外部薪酬差距对整个企业总体绩效的影响。成长性越高的企业受到高管外部薪酬差距激励作用更大, 因此对于成长性高的企业应加大高管薪酬激励, 此外也要注重产品与服务的质量, 以获得持续的竞争优势。经济条件不佳的企业可加强对高管的精神激励, 以减少物质激励不足对企业绩效的影响。成长性较低的企业, 外部薪酬差距的激励效果会减弱, 此时企业应综合考虑激励因素, 兼顾短

期和长期激励。比如可将过高的薪酬转化为股权激励，让管理人员更多地关注公司的长远价值，使其获得归属感，更愿意提升自己的能力和技术，保持动力。

## 参考文献

- [1] 张丽平, 杨兴全. 管理者权力、外部薪酬差距与公司业绩[J]. 财经科学, 2013(4): 66-75.
- [2] Feng, X. and Peng, H. (2012) Excitation Effect Research on Monetary Compensation Gap between Senior Executives and Employees——Based on the Empirical Study of Listed Companies. *IERI Procedia*, **2**, 702-709. <https://doi.org/10.1016/j.ieri.2012.06.157>
- [3] 覃予, 靳毓. 经济波动、薪酬外部公平性与公司业绩[J]. 中南财经政法大学学报, 2015(3): 94-102+160.
- [4] 赵健梅, 刘晨倩, 邢颖, 王晶. 薪酬差距、市场化进程与公司业绩[J]. 经济问题, 2017(5): 104-109. <https://doi.org/10.16011/j.cnki.jjw.2017.05.020>
- [5] 吴联生, 林景艺, 王亚平. 薪酬外部公平性、股权性质与公司业绩[J]. 管理世界, 2010(3): 117-126+188. <https://doi.org/10.19744/j.cnki.11-1235/f.2010.03.013>
- [6] 李虹, 袁颖超, 许宁宁. 金融生态环境、投资者信心、公司成长性与股权资本成本[J]. 财会通讯, 2018(3): 49-54. <https://doi.org/10.16144/j.cnki.issn1002-8072.2018.03.011>
- [7] 王维, 李昊展, 乔朋华, 桂嘉伟. 政府补助方式对新能源汽车企业绩效影响研究——基于企业成长性的深入分析[J]. 科技进步与对策, 2017, 34(23): 114-120.
- [8] 李丹. 薪酬差距、代理成本与企业成长性[J]. 财会通讯, 2020(2): 40-44. <https://doi.org/10.16144/j.cnki.issn1002-8072.2020.02.005>
- [9] 黄靖云. 公司治理结构对高管薪酬和薪酬——业绩敏感度的影响研究[D]: [硕士学位论文]. 广州: 中山大学, 2008.
- [10] 孙丽雪, 夏同水. 业绩增长速度、外部薪酬差距与企业绩效[J]. 财会月刊, 2018(6): 90-96. <https://doi.org/10.19641/j.cnki.42-1290/f.2018.06.013>
- [11] 翟淑萍, 毕晓方, 李欣. 薪酬差距激励了高新技术企业创新吗? [J]. 科学决策, 2017(6): 1-28.
- [12] 黎文靖, 岑永嗣, 胡玉明. 外部薪酬差距激励了高管吗——基于中国上市公司经理人市场与产权性质的经验研究[J]. 南开管理评论, 2014, 17(4): 24-35.