

高管激励对企业ESG表现的影响研究

潘柳杏

广西大学中国 - 东盟经济学院, 广西 南宁

收稿日期: 2025年5月7日; 录用日期: 2025年5月16日; 发布日期: 2025年7月10日

摘要

ESG理念倡导在长期发展中获得持续回报, 符合我国企业可持续发展的经营理念。高管薪酬激励作为缓解企业代理问题的重要机制, 能够从多个角度来影响企业的ESG表现。本文通过从利益协同效应、风险承担激励机制、优化治理机制三个方面来探讨高管激励对企业ESG表现的具体影响机制, 同时文章结合当前实际情况探讨我国薪酬管理制度的目标冲突、指标模糊化、监管滞后等问题。最后本文从激励机制的科学化配置、企业差异化治理策略、薪酬管理考核指标体系建设和制度监管等几方面提出相关建议。

关键词

高管薪酬, 公司治理, 企业ESG

Research on the Impact of Executive Incentives on Corporate ESG Performance

Liuxing Pan

China-ASEAN School of Economics, Guangxi University, Nanning Guangxi

Received: May 7th, 2025; accepted: May 16th, 2025; published: Jul. 10th, 2025

Abstract

The ESG concept advocates achieving sustainable returns in the long-term development, which is in line with the sustainable development business philosophy of Chinese enterprises. Executive compensation incentives, as an important mechanism to alleviate agency problems in enterprises, can influence the ESG performance of enterprises from multiple perspectives. This article explores the specific impact mechanisms of executive incentives on the ESG performance of enterprises from three aspects: the synergy of interests, the risk-taking incentive mechanism, and the optimization of governance mechanisms. At the same time, the article discusses the target conflicts, index fuzziness, and lagging supervision of the current salary management system in China. Finally, this article

puts forward relevant suggestions from several aspects, including the scientific configuration of incentive mechanisms, differentiated governance strategies of enterprises, the construction of salary management index systems, and system supervision.

Keywords

Executive Compensation, Corporate Governance, Corporate ESG

Copyright © 2025 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

当前，如何促进绿色金融和数字化转型协同发展是我国的重要议题。绿色发展是应对全球资源环境约束、实现高质量发展的必然选择，其核心在于推动经济发展与生态环境保护协同共进。随着 20 世纪中后期全球环境问题日益凸显，联合国等国际组织将可持续发展提上议程，此后绿色发展逐渐成为全球共识。同样，中央经济工作会议将“降碳减污扩绿增长，全面绿色转型”列为 2025 年重点建设任务。ESG 核心在于通过非财务指标评估企业的长期价值创造能力，自从中国提出碳达峰、碳中和目标后，环境维度(E)成为 ESG 核心议题。此后围绕着“双碳”目标，如何可持续发展等话题也逐渐成为人们热议的重点。尤其是近几年，ESG 理念已经成为全球可持续发展的核心评判标准，完全符合绿色发展的实质要求。过去，企业过度重视经济效益，如信息不透明、绿色洗牌、排污超标等等，这些短视行为不仅伤害了消费者，也使得 ESG 实践缺失，忽视了长远的环境影响和经济绿色转型。完善 ESG 治理体系有利于全面更新企业的发展战略，健全企业的治理结构、生产经营和业务流程。因此，在此背景下探究企业如何推进 ESG 表现来更好履行社会责任显得尤为重要。

引进薪酬管理机制对于督促企业高管履行各方给予的受托责任具有重要作用，在缓解委托代理问题方面具有不可替代性。信息不对称产生的道德风险和逆向选择会不可避免地增加代理成本，以增加货币收入和提高股权占比的薪酬激励机制可以有效降低该代理成本。然而，高管货币激励激励与高管股权激励是否能有有效的促进对企业 ESG 表现？这种激励机制通过什么样的渠道影响企业 ESG 是本文讨论的重要内容。

2. 文献综述

2.1. 高管货币激励与 ESG 表现

企业高管作为战略决策的核心主体，其个人特质对组织可持续发展具有深远影响。基于高阶梯队理论(Hambrick & Mason, 1984)的研究框架，高层管理者的认知结构和价值判断会通过年龄、任职周期、专业履历、学术背景、成长环境及经济基础等维度形成差异化决策偏好。这种个体特征差异会直接投射到企业的战略选择过程中，最终对组织绩效和发展轨迹产生系统性影响。罗勇根等(2024) [1]认为，高管宏观认知能力对企业信息披露质量具有显著正向影响，具体表现为管理层盈余预测精准度提升与预测偏差率下降。研究进一步揭示，随着高管宏观经济研判能力的增强，企业财务信息披露引发的资本市场响应效率随之强化，这不仅有助于改善企业经营绩效的稳定性，更可显著降低业绩波动风险。许丁和张卫民(2023) [2]指出，环境管控的有效实施关键在于战略资源再配置，高管调整战略目光能够实质性地提升企业环境治理效能，决策层是否具有前瞻性和可持续发展理念成为影响企业环境治理效能的关键变量。胡

楠等(2021) [3]研究显示,企业治理机制完善程度、监督型资本参与度以及外部信息中介关注强度共同构成了抑制管理者短视行为的制度性屏障。当以上约束条件越严格时,管理者对研发投入的非理性削减和资本配置失当行为将得到有效遏制,从而避免对企业长期价值创造能力造成的持续性伤害。

从成本收益理论上来看,短期内,企业通过比较边际成本与边际收益来确定最优收益。如果管理者的决策视域较短,相对于关注企业未来发展,管理者的即时收益偏好倾向可能导致资源配置偏离帕累托最优状态,从而削弱经济系统的整体效率和社会福利水平。王海芳等(2024) [4]认为,企业高管具有理性的决策能力及过硬的专业素质,可有效约束管理层的短期机会主义行为。

从代理成本理论来看,国外学者 JENSEN, M, C 和 MECKING, W, H [5] (1976)在其经典代理成本理论框架中指出,企业契约关系的核心矛盾源于所有权与控制权分离引发的代理问题。在信息非对称分布状态下,作为剩余索取权主体的股东追求企业价值最大化,而具备实际控制权的管理层存在个体效用最大化倾向,这种委托代理矛盾将导致资源配置偏离最优路径。吕峻(2023) [6]则基于委托代理理论从公司治理机制出发,认为通过风险溢价补偿机制的制度设计,能够有效修正管理层对不确定性创新活动的风险规避倾向。这种风险溢价补偿机制优化的实质是通过重构委托代理双方的激励条件,来进一步将整个企业组织的创新动力转化为企业可持续竞争的优势。MEYERJ, GRAYT (1997) [7]在其风险规避效应分析框架中揭示,尽管高管货币激励本身不具备显性的经济激励属性,但根据代理理论,当高管的薪酬较为稳定时,他们可能因为想要维护这一薪酬水平从而诱发管理层的风险规避倾向。低水平的环境、社会及治理(ESG)表现常常被视为一种“风险”,企业 ESG 绩效薄弱会触发这种隐性的风险溢价,具体表现为制度性约束压力与资本成本溢价效应,进而导致企业未来现金流的折现因子发生动态变化,从而对企业未来的现金流造成威胁。因此,企业的高管们可能会主动采取风险缓释策略以降低风险,从而改善公司的 ESG 表现。

2.2. 高管股权激励与 ESG 表现

杨永杰(2023) [8]最新研究表明,高管在权益性薪酬契约的驱使下会更容易考量股东利益积极投资研发创新项目,以研发推动企业的可持续发展,进而实现 ESG 绩效的结构性跃升,尤其是通过研发投入驱动绿色技术创新提升 ESG 表现。同时,席龙胜和张欣(2021) [9]认为,高管持股通过抑制管理层的短视行为来进一步增强其研发支持力度。而且该高管激励机制对研发支出强度与企业经营绩效的正向关联性呈现边际递增效应。王雪(2017) [10]基于利益协同理论揭示,当管理层持有企业剩余索取权时,两者之间的目标更具有一致性,高管提升自身效用的方式转化为不断提升企业的财务表现,致力于企业价值最大化。这种利益协同效应在治理结构相对集中的中小企业中尤为显著,因为企业的所有者、高管、企业的终极控股人往往由一个人任职,因此股权激励机制的设置更能显著提升企业财务表现。但是莫秀婷等(2018) [11]研究发现,该制度的绩效传导存在明显时滞效应,其对企业经营绩效的改善需经历较长时期才能显现,短期财务指标响应并不显著。范星(2022) [12]认为我国部分企业股权激励实践中存在一定的结构性缺陷,具体表现为激励强度稀释与考核维度单一化,这可能导致资源配置偏离创新战略目标。顾斌和周立烨(2007) [13]的早期研究发现,传统股权激励方案存在考核指标体系构建失当的问题,突出表现为创新过程指标与个体贡献度评估维度的缺失,导致激励契约的创新导向弱化。例如个人绩效指标没有结合个人的实际工作情况。

3. 高管激励对企业 ESG 表现的影响研究机制分析

3.1. 利益协同效应：抑制管理层短视行为

高管的短期业绩导向可能导致其对 ESG 这类长期投资的忽视。其本质上是通过制度设计将高管个人

利益与企业长期价值创造目标相统一，进而驱动其决策行为向可持续发展方向倾斜。管理层短视行为通常表现为过度关注短期财务绩效而忽视长期可持续发展目标，这种短视行为往往源于管理层对 ESG 风险的认知偏差与激励缺失。而这类高管激励措施通过“向前看”属性而非仅“向后看”的问责机制，推动企业新能源开发、人力资本建设等相关的前瞻性布局，将高管视野延伸至战略周期。同时 ESG 绩效股权等工具通过协调监管、员工、投资者等多方诉求，更有效地传递企业可持续发展的承诺，增强投资者信心，详情见图 1，这种信号传递强化机制最终对内形成 ESG 战略聚焦，提升企业 ESG 效益。

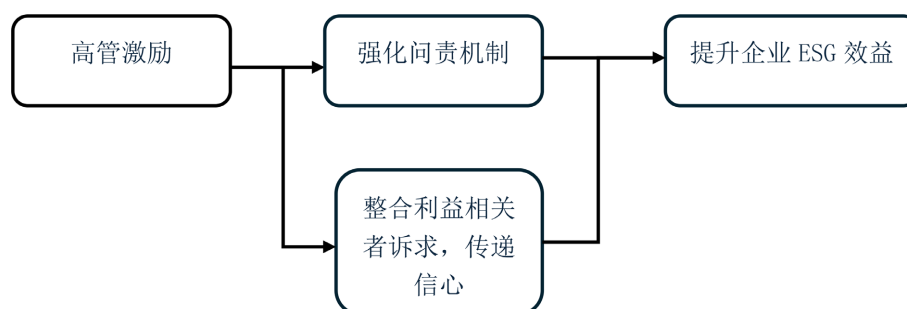


Figure 1. The transmission mechanism of the synergy effect of interests
图 1. 利益协同效应传导机制

3.2. 风险承担激励：提高企业风险承担水平

ESG 实践常常伴随着环保技术的高投入、社会责任成本的高支出等不确定风险，而高管激励可以通过增强管理层对风险的容忍度来促进 ESG 投入。企业风险进一步可以从系统性风险和异质性风险来探讨。系统性风险与整个行业息息相关，由企业本身的市场环境、所处的宏观经济状况所决定，风险分散无法降低系统性风险。异质性风险也叫非系统性风险，不同于系统性风险的是，它属于影响某个特定资产、企业、行业的风险，可以通过分散化策略来有效管理，也是企业制定风险管理策略的关键。综上，本文所指的风险通常是异质性风险。从这个角度出发，一般带有风险性质的企业经营行为会给管理者的投资决策带来影响，进而引起企业对风险承担的考量。进一步从 ESG 投资的战略性风险承担角度来看，ESG 项目常面临技术不确定性、回报周期长等风险。如图 2 所示，高管激励通过推动企业在绿色技术创新项目以及一些具有社会责任项目的领域投入，提高风险承担水平。风险承担也并非盲目冒险，高管激励通过科学评估促使企业将环境与社会风险纳入战略决策框架，通过主动管理降低潜在损失，ESG 风险内化，实现风险收益匹配。

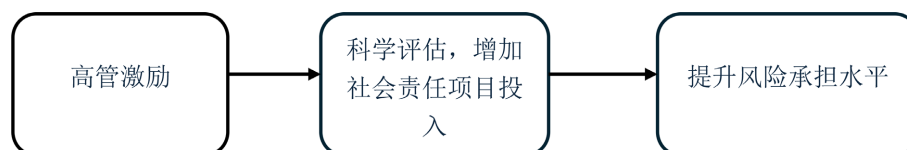


Figure 2. Risk assumption incentive transmission mechanism
图 2. 风险承担激励传导机制

3.3. 优化治理机制：激励契约与董事会效能

企业治理机制中，激励契约与董事会效能是影响高管决策行为的两大核心要素。如图 3 所示，股权激励将通过增强董事会独立性和强化内控体系，减少信息不对称下带来的代理成本，推动 ESG 目标纳入战略决策框架。董事会则是通过专业监督、资源支持与战略协同，来为企业 ESG 转型提供制度保障。

高管薪酬与 ESG 绩效挂钩后，企业更倾向于主动披露 ESG 信息来获取市场的信任，ESG 信息披露质量直接影响融资成本。券商 ESG 报告披露率提升至“质量深化期”就是一个案例体现。可见，通过强化信息披露来优化治理机制也是一个影响渠道。

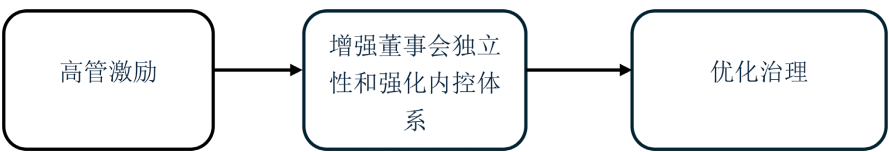


Figure 3. Optimizes the governance transmission mechanism
图 3. 优化治理传导机制

总而言之，高管激励对企业 ESG 表现的影响机制复杂且多维度，需结合企业特征、外部环境与激励工具的设计进行动态优化。

4. 当前激励制度的存在问题

4.1. 目标冲突

高管激励对企业 ESG 表现的挑战主要体现在财务绩效与 ESG 目标的短期权衡困境。首先在资源分配上，高管激励通常与利润、股价短期财务指标挂钩，目的是让人员认识到自身发展潜力从而激励人员积极性。以国企为例，当前的薪酬激励制度存在管理模式片面化的问题，单一的薪酬激励制度没有完全将人员的个性化需求考虑其中，不同的高层薪酬测度标准不同。薪酬管理制度通常以行业的标杆企业为学习对象，没有结合企业制度、人员特色从而缺少一定的灵活性与变革性，难以在快速变化的市场环境中进行动态调整，导致激励机制与组织战略转型及发展需求脱节。其核心问题主要在于传统管理机制无法及时响应外部挑战，从而阻碍了激励制度与企业发展变革的适配性。这就导致企业激励效果难以与企业 ESG 匹配，资源分配上存在着一些矛盾。其次，股东与企业存在利益导向偏差，以及管理层存在的认知差异也会导致目标偏离初衷。同样传统委托代理理论下，股东利益最大化导向可能挤压 ESG 责任，激励工具设计缺陷可能会促使股东通过减少绿色技术研发投入等方式来维持高分红率，扩大在职收益。而高管对 ESG 的战略价值如果缺乏共识，误认为 ESG 是一种“成本负担”，难以提升竞争力，就会导致企业 ESG 实践动力不足。

4.2. 指标模糊性

当前的薪酬指标考核体系数据缺乏明确化的衡量标准，模糊性导致考核过程易受个人认知偏差影响，难以综合评价企业高管的任职表现，而这种难以量化的 ESG 会导致激励效果弱化。某些企业在指标采集过程中只注重绩效方面或者过于侧重个别指标，都会引起 ESG 评价指标的失真。具体传导路径如下，指标设计缺陷导致数据采集方向不明，而数据治理能力薄弱又反作用于指标优化进程。最终使得绩效考核体系陷入“双失效”状态——既无法实现人才激励的导向功能，又难以满足现代企业治理的合规要求。如果考核过程中评价主体主观因素过强、存在利益牵扯、能力不强等问题，将会放大薪酬激励制度的缺陷。薪酬管理制度的制定与实施本是一个双向参与执行的过程，期间需要各部门积极沟通，推动考核过程的公开化、公正性。

4.3. 监管滞后

完善的内部监管机制可以为股权激励制度发挥有效作用保驾护航。如果企业内部缺乏健全的监管机制，薪酬管理制度执行过程就会受阻。机构监管必须贯穿公司经营方方面面，当前一些企业缺乏相应的

薪酬制度执行监督机构，即使已成立的相关机构的企业，也由于该机构缺乏话语权而无法将货币激励、股权激励制度作用发挥到最大化。其次，部分企业信息披露不及时、薪酬制度惩戒机制成本过低，无法对相关违规人员起到震慑作用。缺乏健全的薪酬制度健全机制会导致漏洞出现时，容易引诱高层通过不正当手段来获取额外利益。

5. 结论与建议

企业规模大小会对其经营环境、社会责任和公司治理方法产生不同的影响。而激励效果依赖于激励工具的设计，股权激励的期限结构、薪酬挂钩的指标选择应该因地制宜，与企业内外部环境相适配，才能更好地发挥利益协同效应、改善风险保障机制，提升企业治理水平，将高管利益与企业长期价值绑定。因此，本文从以下角度提出几点建议。

强化激励机制的科学化配置。通过优化薪酬结构与奖金分配体系，适度提升货币激励在高管综合报酬中的权重，构建高管利益与企业可持续发展深度相关联的长效治理架构，实现管理层收益与企业长期价值创造的动态关联。此举不仅有助于维持高管团队的战略定力与执行效能，还能通过治理结构优化降低代理成本，有效遏制短期逐利倾向，同时提升企业风险容忍度与战略弹性，为 ESG 战略投入提供制度保障与内在驱动力。同时，定期审查激励计划的效果，确保它们鼓励高管关注长期价值创造和可持续发展。通过反馈和评估，企业可以适时调整激励方案，避免高管过度追求短期回报。

企业需构建差异化治理策略。企业应立足自身异质性特征，基于企业规模体量、产权属性等核心要素，制定契合发展实际的 ESG 战略规划，以治理机制创新驱动可持续发展转型。针对国有企业的制度性特征，鉴于其薪酬激励管理模式单一的现状，可以进一步探索构建多元化的激励体系：一方面优化货币化薪酬结构，提升现金激励比重来强化这种激励效应；另一方面完善长效考核机制，物质激励与价值引领双管齐下，有效平衡短期经营目标与长期可持续发展要求。

合理健全薪酬管理考核指标体系建设。科学有效的薪酬激励考核体系应将以下考虑以下几点：首先是与企业 ESG 战略目标和价值导向深度结合，将更日常的 ESG 绩效指标纳入管理层职业晋升的评估框架。其次是构建的指标具有可量化、易收集、客观等特点，依托客观数据支撑绩效评估，规避主观偏误与评价片面化风险。三是具有多元化和综合性，在传统指标的基础上纳入能力发展、协同效能及创新价值等维度，形成覆盖短期成果与长期潜力的动态适配机制效果。此外，也要注意更加科学地对评价主体人员开展培训，保证薪酬激励制度执行过程中公平、公正、公开化。

加强薪酬制度实施的监督与监管。企业自身应增强透明度与问责机制，提高其在 ESG 表现上的信息透明度，包括定期向股东和利益相关方报告进展情况，结合 ESG 评级完善监督机制。同时，企业应建立问责机制，如有必要可设立相关监管执行机构，确保高管的行为符合企业的 ESG 目标，对未达成相应目标的高管实施必要的问责措施，提高犯错成本，确保高管在制定决策时考虑 ESG 因素，保持更全面的决策视角。

参考文献

- [1] 罗勇根, 饶品贵, 陈灿. 高管宏观认知与管理层预测——基于 MD&A 文本信息的经验证据[J]. 南开管理评论, 2024, 27(2): 236-247.
- [2] 许丁, 张卫民. 高管学术经历与企业环境绩效[J]. 华东经济管理, 2023, 37(8): 119-128.
- [3] 胡楠, 薛付婧, 王昊楠. 管理者短视主义影响企业长期投资吗?——基于文本分析和机器学习[J]. 管理世界, 2021, 37(5): 139-156+11+19-21.
- [4] 王海芳, 牛明彤, 包建彬, 等. 高管激励与企业 ESG 表现[J]. 财会月刊, 2024, 45(14): 60-67.
- [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] 吕峻. 薪酬激励对于企业创新的影响——锦标赛理论还是委托代理理论? [J]. 技术经济, 2023, 42(11): 93-102.
 - [7] Meyer, J. and Gray, T. (1997) Drunk Drivers in the Courts: Legal and Extra-Legal Factors Affecting Pleas and Sentences. *Journal of Criminal Justice*, **25**, 155-163. [https://doi.org/10.1016/s0047-2352\(96\)00058-x](https://doi.org/10.1016/s0047-2352(96)00058-x)
 - [8] 杨永杰, 阮鑫妍. 数字化转型、绿色技术创新与企业 ESG 表现——环境规制的调节作用[J]. 哈尔滨商业大学学报(社会科学版), 2023(5): 34-47.
 - [9] 席龙胜, 张欣. 经济政策不确定性、高管激励与企业研发投入——基于沪深 A 股上市公司的平衡面板数据[J]. 河南师范大学学报(哲学社会科学版), 2021, 48(3): 90-99.
 - [10] 王雪. 股权激励、创新投入与企业财务绩效[J]. 财会通讯, 2017(27): 32-35.
 - [11] 莫秀婷, 俞锶娜, 陈晨. 上市公司股权激励与企业绩效关系的实证研究[J]. 财经界, 2018(21): 49.
 - [12] 范星. H 公司股权激励绩效研究[J]. 现代商业, 2022(6): 142-144.
 - [13] 顾斌, 周立烨. 我国上市公司股权激励实施效果的研究[J]. 会计研究, 2007(2): 79-84+92.