

内部薪酬差距、管理层持股和企业动态能力

周 畅

上海工程技术大学管理学院, 上海

收稿日期: 2023年6月25日; 录用日期: 2023年8月7日; 发布日期: 2023年8月15日

摘 要

从公司的角度来讲, 公司的薪酬管理和薪酬结构对公司能否留住优秀的员工以及公司能否保持稳定的发展都有很大的影响。如果薪酬差距过大, 就很容易造成公司内部的恶性竞争, 让员工的不公平感变得更加强烈, 进而造成团队协作能力下降等问题, 对公司的动态能力造成负面影响。基于此, 本文选择我国上市公司2015~2021年数据为样本进行研究, 构建回归模型, 解析企业内部薪酬差距与企业动态能力之间的相互关系以及管理层持股的调节效应, 以期为企业治理提供借鉴参考。研究发现, 企业内部薪酬差距对于企业动态能力具有显著的负向影响, 内部薪酬差距越大, 对员工的激励作用越小, 员工的不平衡感越强, 企业的动态能力越弱。此外, 管理层持股可以有效降低这种负向调节作用。

关键词

内部薪酬差距, 企业动态能力, 管理层持股

Internal Compensation Gap, Management Shareholding and Dynamic Capabilities of Enterprises

Chang Zhou

School of Management, Shanghai University of Engineering Science, Shanghai

Received: Jun. 25th, 2023; accepted: Aug. 7th, 2023; published: Aug. 15th, 2023

Abstract

From the perspective of the company, the compensation management and structure of the compensation have a significant impact on whether the company can retain outstanding employees and maintain stable development. If the pay gap is too large, it will easily lead to cutthroat competition within the company, and will make employees' sense of unfairness become stronger, then

lead to problems such as the decline of team cooperation ability, which will have a negative impact on the dynamic ability of the company. Based on this, this article selects the data of listed companies in China from 2015 to 2021 as the sample for research, constructs a regression model, analyzes the relationship between internal compensation gap and dynamic capabilities of enterprises, as well as the moderating effect of management shareholding, in order to provide reference for corporate governance. Research has found that the internal compensation gap within a company has a significant negative impact on the company's dynamic capabilities. The larger the internal compensation gap, the smaller the incentive effect on employees, the stronger their sense of imbalance, and the weaker the company's dynamic capabilities. In addition, management shareholding can effectively reduce this negative regulatory effect.

Keywords

Internal Compensation Gap, Enterprise Dynamic Capability, Management Shareholding

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

随着社会环境的日趋复杂，消费者的需求偏好也在发生着改变，企业的运作逐渐演化成了一个动态的适应过程。动态能力理论对企业如何通过收集、整合、构建和重置内部和外部的资源和能力，来构建新的能力，这将促使公司更好地适应瞬息万变的社会与商业环境[1]。Teece, Pisano 和 Shuen 于 1997 年首次提出“动态能力”的概念，在他们的定义中，动态能力指的是企业为了适应外部动态环境的变化，通过整合和优化配置企业内外部资源，来适应市场的动态变化，并最终获得持续竞争优势的能力[2]。动态能力理论指出，要想在一个不断变化和变化的市场环境中生存，就必须让企业具有适应外部环境的能力，并适时地进行战略的调整[3]。企业的动态能力可以从三个方面进行测度：吸收、适应和创新。其中，吸收能力(absorptive capability)指的是企业在获得了外部的信息知识之后，能够将这些信息吸收并转化为企业的内部知识，从而为企业的价值创造服务的能力。适应能力(adaptive capability)是指企业通过灵活的资源配置，使其能够根据外部环境的变化，调整自身的资源，以应对自身所处环境的变化。创新能力(innovative capability)是将企业内在的创新能力和产品在市场上的竞争优势相结合的能力[4]。

在企业发展的进程中，不能忽视人才的重要性。人是企业内部最具活力的因素之一，在企业外部复杂多变的竞争环境中发挥着关键作用。对于企业而言，要想在日趋激烈的市场竞争中提升自己的核心竞争力，提升经营绩效，赢得市场，就需要采取一种行之有效的方法，即吸引并留住优秀的人才。工资薪酬是员工个人能力、个体价值、企业价值的最有效的体现，也是各类人才努力拼搏的重要驱动力。一个合理的薪酬结构可以对企业管理层和普通员工形成正面的激励，让他们对企业的满意度和努力程度得到提升，进而提升企业绩效，提供可持续动力，推动企业发展。因此，企业对内部薪酬差异的掌控，对员工薪酬的管理，都会在很大程度上影响到企业的动态能力。基于此，本文对企业内部薪酬差异与企业动态能力的内在联系进行了分析，并选取了我国上市公司作为研究对象，对其展开了深入的研究，以期能够对企业薪酬差异的调节、公司治理等方面有一定的帮助，从而提高企业的动态能力，在不断变化的市场环境中，更好地发挥人才这一核心资源的作用，从而维持其竞争优势。

2. 理论分析和研究假设

2.1. 内部薪酬差距对企业动态能力的影响

随着上市公司企业薪酬的公开，内部与外部之间的薪酬差异问题也逐渐成为学术界关注的焦点。现有研究主要围绕锦标赛理论和公平理论(社会比较理论)来探讨企业内、外部收入差异对企业绩效、投资或创新效率的影响及其作用机理，而这两种观点也同样适用于解释企业内部薪酬差距与企业动态能力的关系。

锦标赛理论认为，在不同级别的职位上，由于高层岗位相比下级岗位的工资较高，晋升的机会对员工产生很大的激励作用，此时，薪资的差异将促使员工进行良性的竞争，并在公司内部形成“合力”，促使员工为自身和公司员工的共同利益努力[5]。依据锦标赛理论，刘春等认为薪酬差距和企业绩效存在线性正相关关系，即企业内部薪酬差距对公司业绩产生积极的影响，薪酬差异越大，公司业绩就会越好[6]。

公平理论指出，人们经常会想要和周围的人做对比，并通过不断的行动来调节他们之间的收入差距，以达到一种心理上的公平[7]。薪酬差距太大，低层员工会有被“剥削”的感觉，容易出现怠工、罢工等现象，严重者还会影响整体的合作，进而对公司业绩产生不利的影响[8][9]。肖东生等认为，企业中的薪酬差距与企业的成长性呈线性负相关，薪酬差距愈小，企业的成长性愈高[10]。

本文结合相关文献及社会环境背景，依托于社会公平理论，提出假设：

H1：企业内部薪酬差距负向影响企业动态能力。

2.2. 管理层持股的调节作用

通过对公司进行股权激励，可以有效地保留公司的优秀员工，最大限度地发挥公司的人力资本价值，从而给公司带来更大的发展空间。管理层持股作为一种有效的公司治理方式，其实施效果表现为激励作用与福利作用两种截然相反的效果[11]。基于股权激励的激励效应，管理层持股发挥治理作用，可以有效地减轻代理问题和经理的短视行为，进而提高经理的治理水平，使其能够在公司的经营过程中更好地做出正确的决策。对管理者进行一定程度的股权激励，从而让其变成股东，这样可以帮助管理者与股东实现共同的利益目标，减少管理者在工作中的过度消费、偷懒等机会主义和不道德行为[12]。然而，在股权激励的福利效应下，管理者持股极易成为管理者获取个人利益的工具，进而引发信息不透明、盈余管理等问题[13]。在这种情况下，管理者持股不仅没有达到股东所期望的治理效应，反而阻碍了企业的经营活动。

综上，本文提出以下相对立的假设：

H2a：管理层持股会弱化内部薪酬差距与企业动态能力的负相关关系。

H2b：管理层持股会提升内部薪酬差距与企业动态能力的负相关关系。

3. 研究设计

3.1. 样本选择与数据来源

本文选择 2015~2021 年 A 股上市公司作为研究对象，数据来源为国泰安公司研究数据库(CSMAR)，包含财务指标、财务报表、股东与治理等多个模块。职工薪酬数据以公司的现金流量表为基础，管理层薪酬数据来自公司的治理结构模块。在选择样本时，主要遵循以下原则：

第一，剔除 ST 公司和* ST 公司，因为这类公司的经营状况存在异常，很难真正、有效地反映出正常公司的特性。

第二，管理层与职员薪酬差距为零以及为负的公司不纳入研究样本。

第三，对于缺失数据的企业不作为研究对象。

通过整合梳理，最终选择了 1183 家上市企业，以其 2015~2021 年的数据为研究对象，共 8281 组观察值。为了消除异常值对分析结果的影响，采用了 Winsorize 方法，将样本数据按 1% 进行缩尾处理。

3.2. 定义变量

被解释变量：企业动态能力(DC)包括吸收能力、适应能力和创新能力。本文参考了赵凤等人的研究成果[14][15][16][17]，以 R&D 为指标，对 R&D 进行了测度。随着 R&D 投资的增加，企业的吸收能力也随之增强。

$$RD = \frac{RD\ Spend\ Sum}{Total\ Revenue}$$

本文选择了两个指标，即 R&D 投资强度以及技术人员比例来综合评价企业的创新能力(IA)。将两个指标的数据分别标准化，然后进行相加，以此来衡量企业的创新能力水平。

$$IA = a + b$$

$$a = \frac{RD\ Spend\ Sum - \min_x}{\max_x - \min_x}$$

$$b = \frac{RD\ person\ Ratio - \min_y}{\max_y - \min_y}$$

以企业在 R&D、资本及广告等三项企业主要开支的变异系数，来衡量企业资源配置弹性，变异系数愈大，则表示企业适应能力愈弱。在此基础上，使用了一种新的企业适应性指标——负向变异系数(ACV)，将其与企业适应性指标相匹配。调节后的变异系数愈大，则说明企业的适应能力愈强。

$$c = \frac{RD\ Spend\ Sum + Capital + Adver}{3\ Total\ Revenue}$$

$$d = \left[\left(\frac{RD\ Spend\ Sum}{Total\ Revenue} - c \right)^2 + \left(\frac{Capital}{Total\ Revenue} - c \right)^2 + \left(\frac{Adver}{Total\ Revenue} - c \right)^2 \right] / 3$$

$$ACV = -\frac{\sqrt{d}}{c}$$

$$DC = \frac{RD + IA + ACV}{3}$$

解释变量：内部薪酬差距(Fpg)是指管理层平均薪酬与员工平均薪酬之比。本文借鉴孔东民等的研究[18]，管理层平均薪酬等于“董事、监事及管理层年薪总计”除以管理层规模。员工平均薪酬等于“应付职工薪酬总额”加上“支付给职工以及为职工支付的现金”减去“董事、监事及管理层年薪总额”，然后再除以员工的数量。

调节变量：管理层持股比例(Msh)用管理层持股数量与流通股数量的比值来衡量。

控制变量：考虑到其他可能会影响企业动态能力的因素，本文引入企业规模(Size)、财务杠杆(Lev)、盈利能力(Roa)、独立董事比例(Ind)、两职合一(Dual)、董事会规模(Board)等作为控制变量。其中，公司的规模是用公司年底总资产的对数来表达的。财务杠杆是指一家公司每年的债务总额与其资产总额之比。盈利能力是指一年的纯利与年底的总资产之比。独立董事的比率由独立董事人数除以董事总人数。如果董事长与总经理同时由一人担任，则取值是 1；反之取值为 0。董事会规模是根据年底董事会的总人

数的对数计算的。所有变量定义如表 1 所示。

此外本文还设计了年份固定效应(Year)。

Table 1. Variable definition

表 1. 变量定义

变量类型	变量名称	符号	变量说明
被解释变量	企业动态能力	DC	$(RD + IA + ACV)/3$
解释变量	内部薪酬差距	Fpg	管理层平均薪酬/员工平均薪酬
调节变量	管理层持股比例	Msh	管理层持股数量/流通股数量
控制变量	企业规模	Size	$\ln(\text{年末资产总额})$
	财务杠杆	Lev	总负债/总资产
	盈利能力	Roa	年度净利润/年末总资产
	独立董事比例	Ind	独立董事人数/董事总人数
	两职合一	Dual	若董事长和总经理两职合一, 取值为 1, 否则为 0
	董事会规模	Board	$\ln(\text{年末董事会成员总数})$

3.3. 模型构建

为了检验企业内部薪酬差距对于企业动态能力的影响, 构建模型(1):

$$DC = \beta_0 + \beta_1 Fpg + \beta_2 Size + \beta_3 Lev + \beta_4 Roa + \beta_5 Ind + \beta_6 Dual + \beta_7 Board + \sum Year + \varepsilon \quad (1)$$

如此时有, 模型(1)系数 β_1 显著为正, 意味着企业内部薪酬差距越大, 企业动态能力越强。

为了检验管理层持股所发挥的调节作用, 在模型(1)的基础上加入了管理层持股比例以及企业内部薪酬差距与管理层持股的交乘项, 构建模型(2):

$$DC = \beta_0 + \beta_1 Fpg + \beta_2 Msh + \beta_3 Fpg * Msh + \beta_4 Size + \beta_5 Lev + \beta_6 Roa + \beta_7 Ind + \beta_8 Dual + \beta_9 Board + \sum Year + \varepsilon \quad (2)$$

在进行了豪斯曼检验后, 选择固定效应的模型来进行了回归分析。

4. 实证分析

4.1. 描述性统计

表 2 为描述性统计结果。首先, 企业内部薪酬差距(Fpg)的标准差为 3.902, 最小值为 3.510, 最大值为 22.68, 最大值和最小值的差异明显, 离散程度较高。但即使是差距最小的情况下, 管理层的平均薪酬也是普通员工平均薪酬的三倍多, 差距最大的甚至达到了二十二倍多。均值为 5.35, 说明本文选取的样本公司内部普遍设置了差异化水平较高的薪酬分配制度。其次, 企业动态能力(DC)的最小值和最大值分别为 -0.471 和 0.646, 样本公司的动态能力水平也存在显著差异。且动态能力的均值为 0.028, 说明大多数企业的动态能力还有待提高。管理层持股比例(Msh)的平均值是 12.41, 最大值是 62.61, 最小值是 0, 两者之间存在着很大的差异, 说明不同公司管理层持股情况存在显著差异。其他控制变量均在正常范围之内。

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

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Variables	N	mean	sd	min	max
Fpg	8281	5.350	3.902	3.510	22.68
RD	8281	0.0511	0.0569	0	0.763
IA	8281	0.925	0.592	0	2
ACV	8281	-0.892	0.255	-1.414	0
DC	8281	0.0280	0.230	-0.471	0.646
Size	8281	22.56	1.233	20.22	26.38
Lev	8281	0.427	0.190	0.0683	0.867
Roa	8281	0.0310	0.0728	-0.347	0.191
Ind	8281	0.201	0.0366	0.125	0.300
Board	8281	2.752	0.209	2.303	3.296
Dual	8281	0.281	0.450	0	1
Msh	8281	12.41	16.87	0	62.61

4.2. 相关性分析

样本数据的相关性分析结果见表 3 所示。可以看出，企业内部薪酬差距(Fpg)与企业动态能力(DC)之间存在显著的负相关关系，且在 1%的水平上显著。说明企业内部的薪酬差距越大，企业的动态能力越弱，初步验证了 H1。此外，除此之外，其它变量之间的相关系数都很小，这表明这些变量之间不存在着严重的多重共线性问题，接下来，还将利用方差膨胀因子(VIF)，对所构建的回归模型中的变量进行多重共线性检验。

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

	DC	Fpg	Size	Lev	Roa	Ind	Board	Dual
DC	1							
Fpg	-0.044***	1						
Size	-0.086***	0.364***	1					
Lev	-0.124***	0.144***	0.540***	1				
Roa	-0.046***	0.165***	0.081***	-0.263***	1			
Ind	0.00900	-0.077***	-0.181***	-0.116***	-0.0170	1		
Board	-0.049***	0.159***	0.413***	0.235***	0.067***	-0.641***	1	
Dual	0.054***	-0.041***	-0.135***	-0.113***	0.00800	0.157***	-0.225***	1

***在 0.1%的显著性水平显著，即 $p < 0.001$ 。

4.3. 多重共线性检验

总体而言，VIF 愈大，说明解释变数的同因变数之间的共线性程度愈高。按照多重共线性的判断标

准, $0 < VIF < 10$, 则不存在共线性。表 4 列出了对该模型进行多元共线性测试的结果。能看到每个变量的 VIF 值都不到 10。因而整体来说, 本文所选取的指标不存在共线性。

Table 4. Multicollinearity test

表 4. 多重共线性检验

Variable	VIF	1/VIF
Board	2.05	0.488111
Size	1.88	0.530973
Ind	1.72	0.580141
Lev	1.63	0.612123
Roa	1.19	0.843349
Fpg	1.18	0.848951
Dual	1.06	0.944596
Mean VIF	1.53	

4.4. 回归结果及分析

普通 OLS 面板回归结果如表 5 所示。企业内部薪酬差距(Fpg)与企业动态能力(DC)的回归系数为 $-0.006 (<0)$, 且在 1%的水平上显著, T 值为 -3.23 。表面内部薪酬差距会负向影响企业动态能力。企业内部管理层与普通员工之间的薪酬差距越大, 企业的动态能力就越弱, 验证了基于社会公平理论的 H1。

这表明, 在管理层与普通员工之间存在差异化水平较高的薪酬分配制度时, 员工极易产生不公平感。不公平感会促使员工做出自身行为的调整以达到心理平衡。员工可能会产生对于薪酬差距过大的抗拒心理, 工作的积极性主动性都会下降, 也会减少组织内的公民行为乃至消极怠工。员工过分关注于薪酬差距, 将重心放在和他人的比较上, 就会忽视了动态变化的外部环境。进而对企业而言, 会对企业识别并吸收外部新信息产生蒙蔽影响, 错失辨别和进入市场的机会, 同时也会降低企业的创新能力和创新绩效。

Table 5. OLS panel regression

表 5. OLS 面板回归

VARIABLES	DC
Fpg	-0.006^{***} (-3.23)
Size	0.020 (1.27)
Lev	-0.341^{***} (-7.35)
Roa	-0.343^{***} (-6.51)
Ind	0.087 (0.41)

Continued

Board	0.052 (1.11)
Dual	0.009 (0.79)
R-squared	0.100
F test	0
r ² _a	0.0985
F	26.79

***在 0.1% 的显著性水平显著，即 $p < 0.001$ 。

4.5. 管理层持股的调节作用

引入管理层持股的调节变量的回归结果如表 6 所示。内部薪酬差距与管理层持股的交互项 Fpg*Msh 的回归系数为-0.002 (<0)，在 5% 的水平上显著，说明管理层持股会弱化内部薪酬差距与企业动态能力的负相关关系。调节后的企业内部薪酬差距(Fpg)与企业动态能力(DC)的回归系数为-0.004 (<0)，且在 1% 的水平上显著，T 值为-3.11。从而验证了 H2a，拒绝了 H2b。

对管理层实施股权激励可以通过利益绑定提高上市公司动态能力。管理层是影响企业创新能力、适应能力和吸收能力的核心人员，通过向管理者授予股权激励，可以帮助他们对组织产生心理所有权，从而提高他们对企业的自我认同感和责任感，从而减少管理者的过度工作消费和偷懒等机会主义行为。从情绪与行为两方面促进了公司业绩的提高，进而提高了公司的动态能力。

Table 6. Regulated regression
表 6. 有调节的回归

VARIABLES	DC
Fpg*Msh	-0.002** (-2.55)
Fpg	-0.004*** (-3.11)
Size	0.019** (2.24)
Lev	-0.333*** (-10.58)
Roa	-0.365*** (-8.51)
Ind	0.025 (0.16)
Board	0.039 (1.19)
Dual	0.009 (1.02)

Continued

Msh	0.004*** (7.42)
Constant	-0.458** (-2.24)
R-squared	0.108
F test	0
r ² _a	-0.0432
F	56.95

在 1% 的显著性水平显著，即 $p < 0.01$ ；*在 0.1% 的显著性水平显著，即 $p < 0.001$ 。

4.6. 稳健性检验

本文使用调整样本期间的方法对回归结果做检验。通过缩短时间窗口，对 2015 年和 2021 年的数据进行了删去，减少了由于公司治理缺陷和新冠肺炎疫情造成的滞后效应，结果表 7 所示。最终研究结果显示，数据分析结果和原模型回归结果基本保持一致，说明本文的研究结果具备稳健性。

Table 7. Robustness test
表 7. 稳健性检验

VARIABLES	(1)	(2)
	DC	DC
Fpg*Msh		-0.002** (-2.07)
Fpg	-0.004*** (-2.97)	-0.003*** (-1.62)
Size	0.017 (1.52)	0.015 (1.29)
Lev	-0.233*** (-5.83)	-0.231*** (-5.79)
Roa	-0.339*** (-7.24)	-0.354*** (-7.56)
Ind	0.078 (0.42)	0.003 (0.02)
Board	0.040 (0.99)	0.027 (0.67)
Dual	0.019* (1.92)	0.019* (1.92)
Msh	0.007 (0.93)	0.004*** (5.76)

Continued

Constant	-0.411 (-1.49)	-0.354 (-1.29)
R-squared	0.086	0.093
F test	0	0
r^2_a	-0.145	-0.137
F	40.48	37.26

*在 5% 的显著性水平显著, 即 $p < 0.05$; **在 1% 的显著性水平显著, 即 $p < 0.01$; ***在 0.1% 的显著性水平显著, 即 $p < 0.001$ 。

5. 研究建议

5.1. 完善薪酬激励机制

公司业绩是员工报酬的一个重要影响因素, 而员工的努力程度则会直接影响到公司的业绩。在公司签订合同的时候, 必须把员工的工资与公司的业绩挂钩, 这样能够激发公司员工的工作积极性, 尤其是对公司的管理人员, 这也是一种激励, 让他们做出有利于公司发展的决策。其次, 要针对不同类型的员工, 制定不同类型的薪酬与激励体系, 充分调动不同类型的员工的积极性。然而, 工资的差别应控制在合理范围内, 企业应建立详细的职位说明书, 并以此为基础, 根据业务岗位类型、职级和技能等因素, 对员工薪酬与管理人员薪酬的等级进行划分。应当采用薪酬适度差距策略, 平衡薪酬的保障性和激励性。

5.2. 完善管理层薪酬信息披露机制

针对我国环境而言, 管理层报酬的信息披露是上市公司提高报酬透明度、优化资源配置的关键。完善信息披露制度, 可以显著地增加企业透明度, 有效地降低普通员工的心理不平衡, 营造一个相对公平的公司内部环境。因此, 本文的研究将对我国上市公司的发展起到积极的推动作用。除此之外, 政府还应加强立法, 不断扩大管理层薪酬披露的范围, 并对相关披露要求进行细化, 对虚假披露或拒绝披露的公司, 应采取相应的处罚措施, 增强信息披露透明度。

5.3. 实施管理层股权激励机制

管理层是公司经营活动和 R&D 投资的主要执行者。因此, 企业必须建立起一套适合于公司发展的股权激励体系, 比如, 根据公司发展的不同阶段, 制订出相应的股权激励体系, 以减少公司的风险, 减少公司的成本; 或采取将经理人持股数量与工作绩效相结合等方法, 在对其进行激励的同时, 也可以推动企业的创新发展。改善激励方法, 使其对公司的成长起到最大的激励效果, 使股权激励路径由实线向虚线转变, 推动股权激励方式由单一向组合转变, 规范股权激励流程, 确保其高效运行。同时, 应当注意到, 应当对股权进行适当的分散, 要加强对大股东的权力制约, 防止其独裁, 实现公司股权结构的平衡与合理。

参考文献

- [1] Teece, D.J. and Pisano, G. (1994) The Dynamic Capabilities of Firms: An Introduction. *Industrial and Corporate Change*, 3, 537-556. <https://doi.org/10.1093/icc/3.3.537-a>
- [2] Teece, D.J. (2007) Explicating Dynamic Capabilities: The Nature and Microfoundations of (Sustainable) Enterprise Performance. *Strategic Management Journal*, 28, 1319-1350. <https://doi.org/10.1002/smj.640>
- [3] 李梅, 朱韵, 赵乔, 孙偲琬. 研发国际化、动态能力与企业创新绩效[J]. 中国软科学, 2022(6): 169-180.

-
- [4] Wang, C.L. and Ahmed, P.K. (2007) Dynamic Capabilities: A Review and Research Agenda. *International Journal of Management Reviews*, **9**, 31-51. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2370.2007.00201.x>
- [5] Lazear, E.P. and Rosen, S. (1981) Rank-Order Tournaments as Optimum Labor Contracts. *Journal of Political Economy*, **89**, 841-864. <https://doi.org/10.1086/261010>
- [6] 刘春, 孙亮. 薪酬差距与企业绩效: 来自国企上市公司的经验证据[J]. 南开管理评论, 2010, 13(2): 30-39.
- [7] Festinger, L. (1954) A Theory of Social Comparison Processes. *Human Relations*, **7**, 117-140. <https://doi.org/10.1177/001872675400700202>
- [8] Morse, A., Nanda, V. and Seru, A. (2011) Are Incentive Contracts Rigged by Powerful CEOs? *The Journal of Finance*, **66**, 1779-1821. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2011.01687.x>
- [9] 王满仓, 吴登凯, 林煜恩. 基于知识保护的管理层薪酬差距对企业创新活动的影响研究[J]. 统计与信息论坛, 2021(2): 98-109.
- [10] 肖东生, 高示佳, 谢荷锋. 管理层-员工薪酬差距、管理层控制权与企业成长性——基于中小板上市公司面板数据的实证分析[J]. 华东经济管理, 2014, 28(5): 117-122.
- [11] Hass, L., Tarsalewska, M. and Zhan, F. (2015) Equity Incentives and Corporate Fraud in China. *Journal of Business Ethics*, **138**, 723-742. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2774-2>
- [12] 关璧麟. 股权结构、激励约束机制与创业板公司代理效率——基于异质性随机前沿模型的分析[J]. 哈尔滨商业大学学报(社会科学版), 2019(1): 57-67.
- [13] 彭韶兵, 宋冰洁, 王玉. 管理层股权激励与公司异常关联交易: 抑制还是加剧[J]. 广东财经大学学报, 2021, 36(2): 54-68.
- [14] 赵凤, 王铁男, 王宇. 开放式创新中的外部技术获取与产品多元化——动态能力的调节作用研究[J]. 科技与管理, 2017, 19(6): 57-66.
- [15] 莫冬燕, 陈如意, 方芳. 大数据技术、企业动态能力与真实活动盈余管理[J]. 证券市场导报, 2023(3): 35-45.
- [16] 叶春梅, 吴利华. 环境政策、动态能力与企业绿色转型——基于广西柳州钢铁集团的纵向案例分析[J]. 科技进步与对策, 2023, 40(10): 1-12.
- [17] 曲小瑜. 制度环境、动态能力与管理层认知影响中小企业朴素式创新的组态效应[J]. 科研管理, 2022, 43(11): 103-110.
- [18] 孔东民, 徐茗丽, 孔高文. 企业内部薪酬差距与创新[J]. 经济研究, 2017, 52(10): 144-157.