

摘要

企业创新一直是理论和实务界重点关注的话题。从宏观层面来看，创新是引领经济增长的第一动力，在我国现代化建设全局中处于核心地位；从微观层面来看，创新是企业获取核心竞争力的重要源泉，在企业战略决策中处于重要地位。高管作为企业创新决策的制定者和执行者，极大地影响着企业创新投入和产出水平。然而，在现代企业制度下，所有权和经营权分离，高管利益与股东利益存在天然的冲突，二者风险偏好完全不同，高管具有较高水平的风险厌恶，往往不愿意从事高风险的创新活动。那么，如何激励高管从事高风险的创新活动，是本文重点关注的话题。

本文着眼于晋升激励这一激励方式，试图探究高管薪酬差距对企业创新的影响。考虑到高管团队内部的核心成员对企业创新决策具有更重大的影响，本文聚焦于核心高管团队这一群体，重点研究其内部薪酬差距对企业创新决策的作用。具体而言，本文将探讨以下三个方面的问题：第一，核心高管内部薪酬差距能否发挥竞争激励作用，从而促进企业创新水平？第二，核心高管薪酬差距是如何影响企业创新的，其作用机制是什么？第三，在不同晋升机会下，薪酬差距对企业创新的作用是否存在显著差异？

为回答上述问题，本文首先梳理了企业创新、薪酬激励方面的文献，构建了高管薪酬差距、内部控制质量与企业创新之间的理论逻辑，以此为基础进行实证研究。本文以 2010 年-2020 年我国沪深 A 股非金融类上市公司为研究样本，实证检验了核心高管薪酬差距对企业创新的影响，并从内部控制质量视角研究了薪酬差距影响企业创新的作用机理，最后探讨了在不同晋升机会条件下，锦标赛竞争激励作用的差异。本文研究发现：（1）核心高管内部薪酬差距具有显著的激励作用，有助于促进企业创新投入和创新产出；（2）内部控制是高管薪酬差距影响企业创新的传导机制，即高管薪酬差距通过提升企业内部控制质量，来提升企业创新水平；（3）薪酬差距在不同晋升机会下具有显著的异质性影响，晋升机会越大，高管内部薪酬差距的创新激励作用越显著。此外，在稳健性检验部分，本文分别通过变量替换、分组检验和工具变量法进行了稳健性检验，实证结果仍然支持上述结论。

本文拓展了薪酬激励与企业创新的相关研究，研究结论为高管薪酬差距的创新激励作用提供了经验支持，并为企业缓和委托代理冲突、提高内部控制质量和创新水平提供了新思路。

关键词：核心高管；薪酬差距；企业创新；内部控制质量；晋升机会

Abstract

Enterprise innovation has always been an important topic. It's not only the driving force of economic growth, but also the core competitiveness for a company. However, as decision makers of innovation in a company, executives have a high level of risk aversion and are reluctant to engage in innovation. Therefore, how to motivate them to engage in innovation is an important topic.

This paper tries to explore the influence of executive pay gap on enterprise innovation. Considering that the core members of the executive team have a more significant impact on the decision-making, this paper focuses on the pay gap between CEOs and non-CEOs. Specifically, this paper will discuss three questions: First, can the executive pay gap promote corporate innovation? Second, what is the mechanism? Third, under different promotion opportunities, is there a significant difference in the effect?

In order to answer these questions, this paper takes listed companies as a sample and conducts an empirical study. The findings are as follows: (1) The pay gap of core executives will significantly promotes corporate innovation input and output; (2) Internal control is the transmission mechanism of executive pay gap affecting enterprise innovation; (3) The pay gap has a significant heterogeneous effect under different promotion opportunities. The greater the opportunity for promotion, the stronger the incentive effect of the pay gap. In addition, the robustness test results also support the above conclusions.

This paper expands the research on compensation incentive, and the conclusions provide empirical support for the innovation incentive role of executive pay gap. It provides a new idea to ease agency conflict and promote innovation level.

Key words: Core executives; Pay gap; Enterprise innovation; Internal control quality; Opportunities for promotion

目录

1. 绪 论	1
1.1 研究背景和研究意义	1
1.1.1 研究背景	1
1.1.2 研究意义	2
1.2 研究内容和研究思路	3
1.2.1 研究内容	3
1.2.2 研究思路	5
1.2.3 研究方法	7
1.3 创新之处	7
2. 文献综述	9
2.1 企业创新的影响因素研究	9
2.1.1 宏观因素	9
2.1.2 微观因素	11
2.2 高管内部薪酬差距与企业创新	12
2.2.1 锦标赛理论及其实证研究	12
2.2.2 公平理论及其实证研究	13
2.2.3 现有研究产生不一致结论的原因	14
2.3 高管薪酬激励、内部控制与企业创新	15
2.3.1 内部控制概念界定	15
2.3.2 内部控制对企业创新的影响	15
2.3.3 高管薪酬激励对内部控制的影响	18
2.4 文献评述	19
3. 理论基础及研究假设	21
3.1 理论基础	21
3.1.1 委托代理理论	21
3.1.2 锦标赛理论	21
3.1.3 公平理论	22
3.2 高管内部薪酬差距与企业创新	23
3.3 高管内部薪酬差距、内部控制质量与企业创新	24
3.4 高管内部薪酬差距、晋升机会与企业创新	26
4. 变量定义和模型设计	28
4.1 样本选择与数据来源	28
4.2 变量定义	28
4.2.1 被解释变量：企业创新	28
4.2.2 解释变量：核心高管薪酬差距	28
4.2.3 中介变量：内部控制质量	29

4.2.4 调节变量：晋升机会	29
4.2.5 控制变量	30
4.3 模型设计	31
4.3.1 高管内部薪酬差距对企业创新的影响	31
4.3.2 高管内部薪酬差距、内部控制质量与企业创新	31
4.3.3 高管内部薪酬差距、晋升机会与企业创新	32
5. 实证结果分析	33
5.1 描述性统计	33
5.2 相关性分析	34
5.3 高管薪酬差距对企业创新的影响	36
5.4 高管薪酬差距、内部控制质量与企业创新	38
5.5 高管薪酬差距、晋升机会与企业创新	40
5.5.1 管理层权利不同情况下，高管薪酬差距对企业创新的影响 ..	40
5.5.2 CEO 是否变更情况下，高管薪酬差距对企业创新的影响 ...	42
6. 稳健性检验	44
6.1 变量替换	44
6.2 按市场化程度划分样本	46
6.3 内生性问题	48
7. 结论与建议	51
7.1 研究结论	51
7.2 启示与建议	52
参考文献	54
后记	61
致谢	62
在读期间科研成果目录	63

1. 绪 论

1.1 研究背景和研究意义

1.1.1 研究背景

创新是引领经济持续增长的第一动力。早在 2006 年，我国就已经提出了自主创新、构建创新型国家的战略目标，要使科技创新成为驱动我国社会和经济发展的核心力量。“十四五”规划指出：要通过建立新型技术创新体系，助力企业创新，实现科技成果转化。企业是创新实践的微观主体，在国家创新战略中发挥着至关重要的作用。尽管近年来我国对企业创新投入不断增加，但整体的创新水平和效率依旧偏低，企业发展大多是以高投入、高产出的模式为主，核心竞争力不足。从整体来看，相较于发达国家，我国企业创新能力有待加强。因此，如何激发企业创新活力、提升其创新能力是当前亟待解决的重大现实课题。

高管作为企业创新战略的制定者和执行者，对企业创新水平具有重要影响。然而，由于股东、高管利益最大化情况并不一致，存在委托代理问题，导致两者对创新活动的偏好大不相同。股东作为企业的出资人，拥有剩余价值索取权，期望股权价值最大化，因此更加偏好高风险、高收益的项目；高管作为企业的代理人，期望职位稳定和薪资的稳定增长，因此更加偏好低风险、确定性高的项目。由于二者存在较难调节的利益冲突，加上信息不对称等情况，高管可能产生道德风险、逆向选择等侵害股东权益的行为，个人机会主义的加剧也在一定程度上也会抑制企业创新决策和创新产出。为了将所有者和管理者的利益统一起来，实现公司价值的飞跃，需要缓解委托代理问题，对高管实施必要的薪酬激励。

货币激励、股权激励和晋升激励是高管薪酬激励三种主要形式。已有大量研究证实了货币激励和股权激励的有效性，但对于晋升激励并未得出一致的结论。支持“锦标赛”理论的学者认为，薪酬差距有助于激发下属高管工作积极性，促进企业创新投入和创新产出（Lazear and Rosen, 1981）。支持“公平理论”的学者认为，薪酬差距过大存在消极作用，可能会导致下属高

管产生不平衡心理，挫伤工作积极性，不利于团队合作和创新研发（Adams, 1965）。现有实证研究尚未得出一致结论的原因在于，企业晋升机制以阶梯晋升为主，少有学者将高管划分层级，关注到核心高管群体在企业战略中的作用，因此在不同样本下得出了不同的结论。那么，核心高管薪酬差距究竟是促进还是抑制企业创新，有待进一步检验。

本文着眼于对企业创新战略有重大影响的核心高管群体，以核心高管团队内部薪酬差距为基础，探究晋升激励对企业创新的影响。此外，本文考虑了在不同晋升机会条件下，核心高管薪酬差距影响企业创新的差异性，为充分发挥锦标赛竞争的激励作用提供经验支持，对推动企业创新发展具有重大的现实意义。

1.1.2 研究意义

（1）理论意义

首先，丰富了高管薪酬激励的相关研究。高管薪酬激励是缓解委托代理问题的重要方法之一，现有研究大多从货币薪酬、股权激励两个角度出发，研究高管薪酬激励对企业创新研发的作用，但少有文献关注隐形的晋升激励，也就是高管薪酬差距。相比货币和股权激励，晋升激励的凸性特点突出，当高管成功晋升一个层级时，所带来的边际薪酬递增非常大，因此其激励效果也十分显著。本文将关注点集中于晋升激励，从薪酬差距的视角，探索高管之间锦标赛竞争对企业创新的影响，丰富了薪酬激励的相关研究，为企业完善高管薪酬激励政策、缓解代理冲突、促进创新研发提供经验支持。

其次，拓展了薪酬差距影响企业创新的作用机制。现有研究大多只关注了高管团队内部薪酬差距对企业创新的直接影响，或是从理论分析的层面解释其内在的作用机制。已有研究表明，薪酬差距越大，越有助于提升高管风险偏好、促进企业风险承担水平提升，从而增加企业创新活动。本文从公司治理的视角，探究高管内部薪酬差距、内部控制质量与企业创新三者之间的关系，证明了晋升激励促进企业创新的合理性，对已有研究做出了补充和拓展。同时，理清晋升激励对企业创新的作用机制有助于深化对制度设计的理解和认识，为缓解企业可能存在的委托代理问题、并形成较为完善的内控制度提供新的视角和理论支持。

（2）实践意义

首先，本文为企业增加创新活动、提高创新能力提供了经验支持。现有研究表明，企业创新活动不仅受到税收政策、政府补贴等外部环境的影响，同时也受公司治理等内部因素的影响。由于外界因素是不可控制的，如何改善企业内部环境，是企业提高可持续创新能力的关键。现代企业制度下的两权分离，导致企业内部普遍存在较为严峻的委托代理问题，所有人偏好高风险，而代理人收入以固定薪资为主，表现出更明显的风险规避倾向。创新活动高风险、周期长的特点，使得代理人往往不愿意进行创新研发活动，如何转变代理人的风险偏好，是企业增加研发创新的关键。本文研究表明，随着薪酬差距的增大，高管的积极性能够得到激发，最终增加企业创新投入和创新产出，为企业促进创新活动提供了经验支持。

其次，为企业完善高管薪酬制度提供了新思路。当前，货币激励、股权激励和债权激励是高管激励主要方式，对晋升激励的关注较少。然而，晋升激励不仅能够提供层级间变动的高额薪酬增长，同时能够带来权利、声誉、隐形消费等方面的增长，具有强大的激励作用。本文的研究结论也表明，薪酬差距能够有效提高企业内部控制质量，缓解委托代理问题，具有显著的创新激励作用。该结论为企业完善薪酬结构，制定更为科学合理的高管薪酬制度，从而达成企业创新战略目标提供了新思路。

1.2 研究内容和研究思路

1.2.1 研究内容

基于以上研究背景分析，本文的研究重点在于：探究核心高管薪酬差距对企业创新的影响。细分来看，本文将对以下三个方面的内容进行深入探索：

第一，高管内部薪酬差距能否激励企业从事创新活动？关于这一问题，学术界持有两种截然相反的观点。锦标赛理论支持者认为，通过对员工进行薪酬的差额发放，可以促进竞争，进而促进企业的创新；公平理论支持者持相反意见，认为如果同企业内员工薪酬差距过大，会导致员工心态不平衡，从而引发自利行为，不利于企业创新。目前文献针对高管薪酬差距及企业创新关系还没有定论，有待进一步检验。值得注意的是，现有研究大都关注于

整个高管团队内部薪酬差距对企业创新的影响，少有文献将高管划分层级，关注层级间晋升激励对企业创新的影响。于企业创新决策而言，高管团队内的核心成员才是战略决策和执行的关键。因此，本文聚焦于 CEO 层级和 VP 层级之间的薪酬差距，将视角转向关键下属的晋升激励，探究薪酬差距对核心高管行为及创新决策的影响。

第二，高管内部薪酬差距通过何种途径影响企业创新？锦标赛理论认为，高管内部薪酬差距拉大有助于增加高管的风险偏好（Hvide and Kristiansen, 2003; Goel and Thakor, 2008），增加企业风险承担水平（Kini and Williams, 2012; 王秀芬和杨小幸, 2019; 曾春华和李开庆, 2019），进而促进企业创新。亦有研究表明，高管内部薪酬差距的存在有助于激发 CEO 的自信和企业精神（牛建波等, 2019），从而激励其从事高风险的企业创新活动。总体来看，现有研究大都只关注了高管内部薪酬差距对企业创新的直接影响，或是从理论分析角度解释二者的因果逻辑，少有文献从实证分析的角度探究高管薪酬差距影响企业创新的途径。现有研究表明，完善的内部控制有助于激励企业更多地投入到创新活动中，而内部控制制度是由管理层共同制定和维护的。高管薪酬激励作为内部控制体系的一部分，拉大薪酬差距是否有助于提升企业内部控制质量，是评价晋升激励政策的重要途径。高管内部薪酬差距的存在是否会影响高管构建内控体系行为，进而影响企业创新活动，是本文需要进一步研究的问题。

第三，当关键下属晋升机会增加时，高管内部薪酬差距的创新激励作用是否会更为显著？高管晋升锦标赛激励能否发挥作用的前提在于，VP 层级高管对于能否成功晋升为 CEO 层级高管的预期。本文认为，当晋升机会较小时，VP 层级高管努力工作带来的业绩和薪酬边际增长较小，薪酬差距的激励作用并不显著；只有当晋升机会较大时，VP 层级高管可以通过从事创新活动提升业绩，从而成功晋升为 CEO，并取得薪酬的大幅度边际增长，薪酬差距的创新激励作用得以显现。本文将选取两职合一、总经理变更两个指标衡量关键下属高管的晋升机会。当总经理兼任董事长时，总经理往往拥有稳固的地位和较大的决策权，会通过制度设计阻碍下属高管顶替自己的职位，此时 VP 级高管预期到晋升渺茫，那么薪酬差距的激励作用也就大打折扣。当企业总

经理发生变更时，VP 级高管对自己晋升为 CEO 的预期增强，更会努力工作来赢得晋升机会，此时薪酬差距发挥显著的创新激励作用。本文将通过引入交互项的方式，检验在不同晋升机会情况下，核心高管内部薪酬差距对企业创新的影响。

1.2.2 研究思路

第一部分：绪论。首先，介绍本文的研究背景，进而引出本文的研究目的。其次，对研究目的进行深度挖掘，将研究主题拆分为三个细分问题，并就研究的理论意义和实践意义进行阐述。最后，对比现有研究成果，就本文的研究思路及创新之处进行了介绍。

第二部分：文献综述。首先，结合本文研究主题，对以下三方面文献进行分类梳理：对企业创新的影响因素、高管团队内部薪酬差距如何影响企业创新、内部控制对企业创新的影响。其次，归纳与概括现有研究结论，并评析现有研究中有待进一步探讨的方向，为后续的研究做铺垫。

第三部分：研究假设。研究假设部分基于理论分析，围绕本文的研究主题，提出了四个研究假设，即：高管薪酬差距促进企业创新；高管薪酬差距通过提高内部控制质量来促进企业创新；在管理层权利较小、CEO 变更的情况下，关键下属晋升机会增加，高管薪酬差距的创新激励作用加强。

第四部分：研究设计。首先，根据现有研究及本文研究需要，对被解释变量、解释变量、中介变量、调节变量及控制变量做出了定义。其次，根据本文的四个研究假设，构建相应的计量模型。

第五部分：实证结果与分析。首先，对所有变量进行描述性统计及相关性分析。其次，使用 Stata 软件对前文设计的计量模型进行回归分析。最后，对回归结果进行分析，检验实证结果是否符合研究假设，并作出合理的解释。

第六部分：稳健性检验。首先，更换高管薪酬差距的衡量变量，对主要回归模型重新进行了实证分析。其次，按市场化程度分样本检验。最后，为消除反向因果及遗漏变量带来的内生性问题，通过选取工具变量，进行两阶段最小二乘回归，使实证结论更具说服力。

第七部分：结论与政策建议。首先，对实证分析结论进行了归纳和整理。其次，根据基本结论，就企业高管薪酬政策制定提出相关建议。

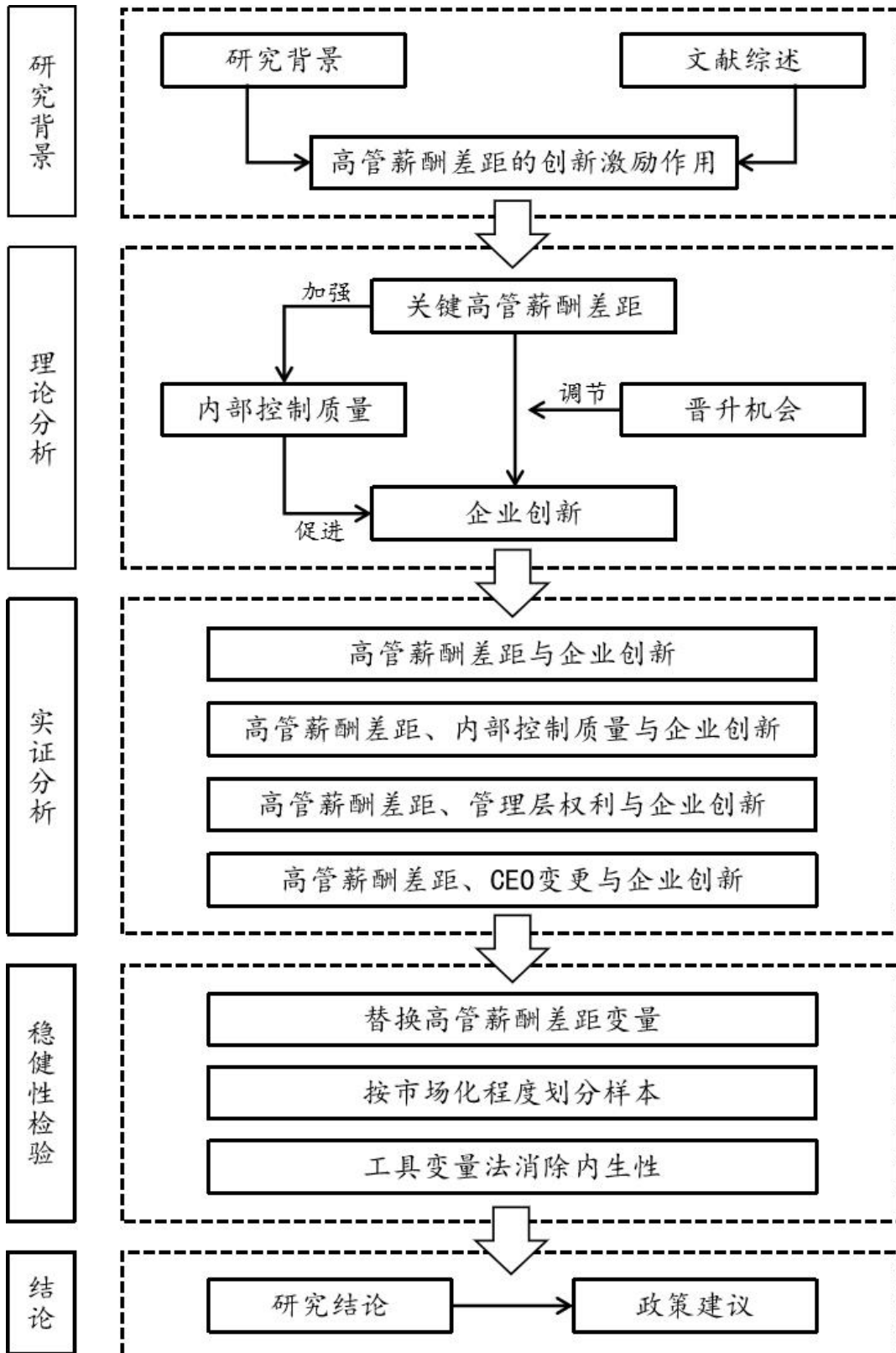


图 1-1 研究逻辑框架图

1.2.3 研究方法

本文在进行理论分析和实证研究时，主要采用以下两种研究方法：

（1）文献研究法。在搜集和整理现有文献的基础上，梳理研究现状及理论框架，发现当前研究有待突破的方向，为本文研究假设的提出、内在逻辑的建立及研究过程的设计奠定基础。

（2）实证分析法。借助 R 语言进行数据处理，运用 Stata 计量软件对各变量进行描述性统计、相关性分析和多元回归分析。具体而言，分别从直接影响、作用机制、调节效应三个方面对高管薪酬差距的创新激励作用进行检验。此外，为确保最终文章结论稳健可靠，通过更换变量、分组检验和工具变量三个方法进行稳健性检验。

1.3 创新之处

首先，在研究视角方面，本文更加关注层级间薪酬差距的激励作用，且探讨了不同晋升机会条件下，薪酬差距对企业创新的影响的差异。其一，以往研究更多的关注整个企业内部，或整个高管团队内部的薪酬差距。然而，企业内部的晋升往往是一个层级晋升到另一个更高的层级。因此，将高管核心团队细分为 CEO 层级和 VP 层级，进而探究薪酬差距的作用更加符合锦标赛理论和公平理论的前提。其二，现有研究几乎没有关注到晋升机会对薪酬差距激励作用的影响。锦标赛理论能否发挥作用的重要条件之一在于，VP 层级高管对于自己晋升为 CEO 的预期。因此，本文将晋升机会纳入考虑范围，考察了在不同晋升概率下，薪酬差距的创新激励作用是否存在差异。

其次，在变量选择方面，本文对高管个人薪酬数据进行了更为细致的处理，选择了董事长总经理平均薪酬与前四名下属的平均薪酬差异，作为度量高管薪酬差距的变量。以往研究中，由于受到信息披露的限制，大都选择董事长或总经理和剩余所有高管平均薪酬的差距，来衡量晋升激励。近年来，随着上市公司信息披露不断完善，大部分公司都完整披露了每个高管的薪酬水平。因此，本文参考张蕊等（2020）的研究，将关键下属高管定义为：除董事长和总经理之外，薪酬排名前四名的其余高管。这种处理更为准确的划分了 CEO 层级及其关键下属。

最后，在作用机理方面，本文提出了高管内部薪酬差距、内部控制质量与企业创新的传导机制。现有研究较少关注高管内部薪酬差距影响企业创新的作用机理，少量研究表明：高管内部薪酬差距能够通过提高高管风险容忍度、增加公司整体风险承担、激发高管自信和企业精神，来提高企业从事创新活动的积极性。本文从内部控制质量视角出发，认为内部控制质量提升与否是检验高管薪酬差距是否有效的重要途径，从公司治理的角度提出了新的传导路径，丰富了现有研究。

2. 文献综述

2.1 企业创新的影响因素研究

企业创新无论是在实体企业正常经营过程中，抑或是学者理论分析研究中，都是备受关注的话题。从不同的理论分析视角来看，针对影响企业创新的因素，宏观及微观视角均有大量研究。其中，宏观层面的因素主要有政府补贴、税收政策及知识产权保护等，微观层面的因素具体包括融资约束、高管激励等。

2.1.1 宏观因素

由于创新活动的高投入、高风险性，企业对于创新决策普遍持有谨慎态度，企业创新研发投入的多寡及创新产出的成功转化，在一定程度上有赖于政策支持与良好的制度环境。下文分别从政府补贴及知识产权保护，梳理了其对企业创新的影响。

（1）政府补贴对企业创新的影响

有关政府补贴对企业创新的影响，不同学者的看法较为不一致。一些学者认为，政府研发补贴是刺激企业增加创新研发支出的有效方式。其一，政府补贴能够形成资源效应，缓解创新研发的融资约束（Szücs, 2018; Zhang, 2019）。政府补贴为企业研发提供了低成本的资金来源，有效缓解了融资约束。此外，资源效应引发信号传递效应，向市场释放了政治关联的信号，进一步帮助企业获取创新资源（郭玥, 2018; 吴伟伟和张天一, 2021）。其二，政府补贴能够形成风险分担效应，削弱企业经营风险和财务风险（杨洋等, 2015; 陈玲和杨文辉, 2016）。由于创新活动高投入、高风险的特性，企业在创新研发初期往往面临较大的财务风险和经营压力，政府补贴形成的资源效应在一定程度上分散了企业风险，为企业创新构建稳定的活动空间。

然而，也有学者持有相反意见，并不认同政府研发补贴的积极作用。Bergström（2000）认为随着政府研发补贴的增加，企业在研发方面的投入会减少，且不利于研发投入向研发产出的转化。一方面，政府补助是低成本资金来源，可能导致企业对此产生依赖性，从而减少自主性研发投入（Avenali et

al., 2015)。此外,由于信息不对称问题的存在,政府很难对补贴资金去向进行监督,导致政府研发补贴并不一定投向企业创新研发(刘虹等,2012)。另一方面,在政府补贴政策实施过程中,容易出现寻租问题(Boeing et al., 2016; 邢斐和董亚娇,2017)。企业为了获取政府补贴,可能会利用有限的资源寻求政治关联、粉饰经营业绩等,从而获取不正当补贴,导致补贴的积极作用被大大削弱。

(2) 知识产权保护对企业创新的影响

健全的知识产权保护是促进企业创新发展的重要因素之一。一方面,知识产权保护能够有效地减轻企业研发溢出(Arrow, 1962),为其创新成果提供独占性和收益性保护,既保护创新收益不被他人非法窃取,又能够帮助企业实现创新成果商业化(Teece, 1986)。另一方面,良好的知识产权保护能够有效缓解融资约束(吴超鹏和唐菂,2016),提升企业创新投入和产出水平。其内在逻辑在于:良好的知识产权保护使得企业愿意将知识产权信息披露给投资人,从而缓解双方的信息不对称问题(Hoang and Igel, 2006);而投资者预期在强知识产权保护下,能够获取创新成果的独占性收益,也更加愿意提供创新资源(卢现祥和李磊,2021)。在实证方面,也有不少研究证实了知识产权保护的积极作用。吴超鹏和唐菂(2016)基于各省打击知识产权侵权的力度,探究了其对公司技术创新的影响,研究发现,推进知识产权保护有助于促进企业技术创新,其作用机制为缓解融资约束、减少创新溢出损失。周泽将等(2022)从信息披露角度研究发现,知识产权保护力度越强,企业披露文本信息动机越强烈,越能帮助企业摆脱创新信息困境。

也有少数学者指出,知识产权保护也可能阻碍企业创新发展(杨震宁和赵红,2020)。其内在原因在于:知识产权保护为企业提供垄断利润的同时,也可能抑制了市场的有效竞争(李爽,2017),从而扭曲资源分配、提高技术产品价格(Boldrin and Levine, 2013),导致市场整体创新频率和创新水平的降低(Bruggemann et al., 2016)。余长林和王瑞芳(2009)、刘思明等(2015)等学者发现,知识产权保护和公司研发支出、产出成果之间存在倒U形关系,即过低或过高的知识产权保护力度都不利于企业创新,知识产权保护力度应当遵循适当原则。

2.1.2 微观因素

从微观层面来看，大量研究表明，企业创新水平受股权结构（冯根福和温军，2008；鲁桐和党印，2014）、公司治理（Lu and Wang, 2018）、人力资源管理（周亚虹等，2012；刘善仕等，2017）等多因素的影响。因此，下文分别从客观资金限制、主观创新意愿两个角度，梳理融资约束及高管薪酬激励对企业创新的影响。

（1）融资约束

学术界普遍认为，融资约束是限制企业研发投入和产出的重要原因之一。由于创新活动的高投入、高风险性，企业创新融资呈现出依赖内源融资、外部融资不足的现状（Hall, 2002）。然而，内部融资对企业现金流及盈利能力要求较高（Hall, 2005），一旦现金流中断，前期创新投入就会付之东流，因此企业创新意愿普遍偏低。此外，由于信息不对称导致的逆向选择和道德风险，加之企业创新成果商业化周期长（鞠晓生等，2013），企业很难通过外部融资获取创新资源（张杰等，2012；Hall and Lerner, 2010）。在实证方面，张璇等（2017）实证结果表明，融资约束越严重，企业创新研发活动越不活跃，而外部负债融资能够改善企业创新投入不足的问题（Chiao, 2002；David et al., 2008）。

然而，也有学者认为，适度的融资约束有助于企业创新研发。其一，面临融资约束的企业往往自由现金流较为紧张，这不仅可以抑制高管个人机会主义，同时可以激励高管为企业经营寻找外部支持，优化创新资源配置（任曙明和吕镛，2014）。其二，在激励的市场竞争环境下，适当的融资约束有助于抑制组织惰性，激发企业创新活动，刺激企业主动寻找和发现创新机会，促进企业创新的发展（Hovakimian, 2011；庄子银等，2020）。

（2）高管薪酬激励

高管激励主要有三种方式，分别是货币激励、股权激励和晋升激励。现有研究大多关注于货币激励及股权激励，针对高管晋升激励研究较少，主要是由于晋升激励数据不透明且难以量化。因此，下文从货币激励及股权激励两个方面梳理了高管薪酬激励对高管创新决策和执行行为的影响。

有关货币薪酬对企业创新的影响，学术界存在较大的分歧。一方面，货

币薪酬激励作为缓解委托代理问题的有效办法，能够提高员工努力程度和工作效率（Laursen and Foss, 2003），并在一定程度上抑制高管的风险规避倾向（Coles et al., 2006），做出合理的创新决策。王燕妮（2011）、俞静和蔡雯（2021）等学者研究发现，货币薪酬激励强度越大，企业创新投入和创新产出越多。另一方面，货币薪酬与短期绩效挂钩，可能导致高管产生短视行为，与企业创新的长周期相违背（Tosi et al., 2000）。梁彤缨等（2015）基于我国工业上市公司实证发现，货币薪酬激励对企业创新效率具有明显的负面影响。

在股权激励对企业创新的影响方面，学术界普遍认为，股权激励与公司长期效应挂钩，能够弱化高管的自利和短视动机，使高管以长远的目光做出正确的创新决策（Fu, 2012）。朱德胜（2019）研究发现，实施股权激励无论对企业创新投入，抑或是创新产出都具有积极作用。然而，股权激励应遵循适度原则（Kouwenberg and Ziemba, 2007），否则将产生堑壕效应，即过度的股权激励可能会抑制企业创新水平。徐宁（2013）、朱德胜和周晓珮（2016）基于我国上市公司样本，实证发现，高管持股比例与企业创新之间并不是遵循一次方函数关系，而是倒 U 型关系，即股权激励到达一定水平后，企业研发支出反而呈下降趋势。

2.2 高管内部薪酬差距与企业创新

不同学者并未对高管内部薪酬差距对企业创新的影响得出一致的结论。下文梳理了高管内部薪酬与企业创新的有关研究，分别从锦标赛理论、公平理论及其实证研究，阐述高管内部薪酬差距对企业创新激励的影响，并解释不同学者难以得出一致结论的原因。

2.2.1 锦标赛理论及其实证研究

锦标赛理论最早是由 Lazear and Rosen（1981）提出，该理论基于高管工资水平随着职位级别增加而增加的现实情况，提出薪酬差距有助于提升高管与股东之间的利益一致性，从而缓解委托代理问题。支持“锦标赛理论”的学者认为，高管内部薪酬差距营造了竞争性工作氛围，从而促进企业创新。

在实证研究方面，不少学者基于锦标赛理论，从不同层级高管薪酬差距角度探究薪酬差距的激励作用。Lee et al. (2008) 以薪酬离散度衡量高管内部薪酬差距，结果发现薪酬离散度增大能够显著提高企业创新绩效。阮傲等 (2019) 将高管分为 CEO 和非 CEO，研究发现，他们之间的薪酬差距有助于提升企业创新绩效。进一步地，邵剑兵和吴珊 (2021) 将企业创新细分为探索式创新和利用式创新，发现薪酬差距对企业探索式创新具有显著的负向作用，但能促进利用式创新。其内在原因在于：企业探索式创新更强调团队合作，高管团队薪酬差距可能导致团队内部产生不公平心理，不利于团队沟通与合作；而利用式创新更强调个人主观能动性的发挥，在垂直薪酬差距的激励下，个人的创新积极性更高。

在高管薪酬差距影响企业创新的作用机理上，现有研究分别从高管团队风险容忍度、公司风险承担水平、CEO 自信与企业家精神等方面，阐述了薪酬差距对高管行为选择的影响。已有研究表明，高管薪酬差距能够显著增加高管风险偏好及其冒险行为 (Hvide and Kristiansen, 2003; Goel and Thakor, 2008)，从而对企业创新产生影响。曾春华和李开庆 (2019) 基于制造业样本研究发现，薪酬差距通过影响高管决策进而影响企业创新。其内在逻辑在于：高管为了在晋升锦标赛中取得胜利，必然会选择高风险高回报的投资项目，提高竞争获胜概率 (Goel and Thakor, 2008)，最终表现为企业创新活动的增加。王秀芬和杨小幸 (2019) 以所有上市公司为样本，也得出了相同的结论。此外，牛建波等 (2019) 从高薪酬获得者的角度总结了薪酬差距的激励效应，认为维持较高的薪酬差距有助于增加 CEO 自信 (Yu, 2014)、激发高管的企业家精神，同时给予自身更多的内部激励，使得 CEO 高管更愿意从事风险承担活动 (Adam et al., 2015)，并且降低委托代理冲突 (Lee et al., 2008)，做出更符合公司长远发展的创新决策。

2.2.2 公平理论及其实证研究

公平理论最早是由心理学家 Adams (1965) 提出，又被称为社会比较理论。该理论基于人们习惯于进行横向薪酬比较和纵向历史比较的现实情况，提出高管薪酬差距的存在会导致下属产生不公平甚至被剥削的心理，从而产生自利行为，最终抑制企业研发投入和产出。

在实证方面，为验证公平理论在我国社会的适用性，大多学者采用水平薪酬差距来检验其对企业创新的影响。康华等（2016）、朱永明等（2017）基于创业板上市公司的实证样本，结果发现，高管晋升激励显著降低企业研发投入水平。陈辉等（2017）也得出了相同的结论，并且发现，高管内部薪酬差距的消极作用在高成长性公司中表现更为明显。朱永明和贾明娥（2018）将样本扩大至非金融类上市企业，进一步证实了“高管晋升激励抑制企业研发投入”这一结论的普适性，并且发现，市场化程度越高，高管薪酬差距对企业创新研发的抑制作用越明显。进一步地，康华等（2020）将视角转向 CEO 层级与 VP 层级之间的薪酬差距，将样本扩大至所有上市公司，实证发现 CEO 级和 VP 级高管的薪酬差距越大，企业创新越小，且高经营风险会显著削弱薪酬差距的激励作用。阮傲等（2019）对高管数据进行了更为细致的处理，以非 CEO 高管之间的水平薪酬差距为指标，研究发现，其与企业创新绩效呈现显著的倒 U 型关系，即过大和过小的薪酬差距都会抑制企业创新，只有将薪酬差距控制在适当范围内，才能最大程度发挥薪酬差距的激励作用，其研究结论对现有理论和实证做出了拓展。

在高管内部薪酬差距对企业创新的负面影响方面，现有研究分别从团队合作、团队稳定性等角度进行了解释。Cowherd and Levine（1992）提出，过高的薪酬差距在一定程度上会挫伤员工团队合作的意愿，从而导致团队内部无法进行有效的互动和知识共享，进而降低企业工作质量，不利于企业创新的发展。张兴亮和夏成才（2016）从团队稳定性角度研究了薪酬差距对高管行为的影响，结果发现，水平薪酬差距和垂直薪酬差距的存在会削弱高管对团队的信任与归属感，增加离职率，损害企业创新发展。

2.2.3 现有研究产生不一致结论的原因

锦标赛理论和公平理论侧重点有所不同，导致现有研究难以得出一致的结论。锦标赛理论关注竞争性，强调通过个体努力获取锦标赛竞争的胜利，更适用于解释垂直薪酬差距在不同层级高管之间的激励作用（翟淑萍等，2017）。公平理论关注合作性，强调公平的心理感知更有利于信息共享和团队合作，更适用于解释水平薪酬差距在相同层级高管之间的消极作用（阮傲等，2019）。

在实证研究中，即使不同学者选用了相同的指标衡量高管薪酬差距，但对薪酬差距的激励作用依旧存在争议，其原因可能在于：第一，不同学者研究样本存在差异。对于国内外样本、或是不同类型的企业，他们经营战略思路有所不同，因此薪酬差距的具体激励效果也有所不同。但总体来看，垂直薪酬差距有助于激发高管创新动力，促进企业创新。第二，部分学者忽略了在不同情景下，薪酬差距的存在对高管行为的影响差异。锦标赛理论能否发挥作用的前提在于晋升机制是否完善（张蕊等，2018），而不同企业晋升通道的透明程度存在显著差异，大部分研究未考虑这一因素，导致研究结论各不相同。

2.3 高管薪酬激励、内部控制与企业创新

2.3.1 内部控制概念界定

内部控制是企业管理活动的总和，是由董事会、监事会、管理层和所有员工共同实施的，是在公司内部进行自我管理的所有制度措施的总称。内部控制的目标在于：达成公司战略经营目标、提高经营绩效、确保财会及管理信息的真实和可靠、保证资产的安全和完整、满足公司经营合规性要求。为实现上述目标，完善的内部控制制度细分为五个方面，即内部环境、风险评估、控制措施、信息与沟通和监督检查。五大要素全覆盖事前防范、事中控制、事后监督的全过程，为公司持续经营提供保障。

2.3.2 内部控制对企业创新的影响

有关内部控制对企业创新的影响，现有学者形成了两大对立的观点，即“内部控制促进论”和“内部控制悖论”。支持“内部控制促进论”的学者指出，完善的内部控制能够为企业提供良好的制度环境，实现创新投资的制度化和规范化（Simons, 1995; Verona, 1999），促进企业创新。持“内部控制悖论”观点的学者认为，内部控制强调规范性，而创新发展需要宽松自由的环境，两者存在天然的冲突（Ribstein, 2002），大量的制度约束不利于企业创新。从国内外主流研究来看，大部分实证结果都支持“内部控制促进论”，即完善的内部控制制度有助于企业长远发展。下文以委托代理关系为

切入口，分别从管理层个人投机主义、融资约束和风险控制角度，阐述内部控制促进企业创新的内在逻辑。

委托代理理论认为，由于股东、高管利益最大化情况不一致，使得两者对风险的态度截然不同。所有者期望股权价值最大化，具有较高的风险偏好；经营者期望在职业生涯稳定的前提下，确保薪资最大化，表现出更高的风险规避倾向。由于创新活动具有高投入、高风险的特征，经营者往往缺乏充足的创新动力，从而抑制企业创新绩效（Stiglitz and Weiss, 1981）。内部控制作为企业内部自我约束和完善的机制，能够有效缓解委托代理问题，对高管创新决策和企业创新水平产生重要影响。

首先，良好的内部控制体系有助于抑制管理层个人机会主义，增加其创新投资意愿。一方面，良好的内部控制能够建立有效的治理结构，增加董事会和监事会对管理层的监督（王亚男和戴文涛，2019），抑制管理层非理性投资行为（张艳丽，2017），从而促进企业创新。杨道广等（2019）对内部控制五大要素进行了拆分，研究发现，内部环境要素、信息与沟通要素是内部控制增加专利产出的主要原因，进一步证实了内部控制的治理效应。另一方面，科学的风险评估体系能够帮助管理层判断创新项目的风险等级（Dougherty and Hardy, 1996），将研发风险和企业真实的风险承担能力相匹配，从而制定相应的风险应对措施，最终增强高管创新投资的信心和意愿。骆良彬和郑昊（2016）认为，对风险进行全面评估是企业创新的前提，有效的风险评估体系能够从根源上减少管理层的风险规避行为，促使高管选择创新研发决策。

其次，完善的内部控制体系有助于减轻企业内外部融资约束，为企业研究开发提供稳定的现金流。创新活动资金需求量大、项目回收期长，如果没有持续的现金流支持，创新研发难以持续进行，这意味着企业面临紧张的融资约束（Hall, 2002）。然而，由于信息不对称问题的存在，投资者难以了解项目真实情况，叠加创新活动的高风险性，债权人往往要求更高的资金使用成本，进一步加剧了融资约束，使企业创新活动受阻。内部控制对融资约束的影响体现在如下几个方面：第一，良好的内部控制可以提升企业财务报告质量（Ashbaugh - Skaife et al., 2008; Doyle et al., 2007; 张先治和戴文涛，

2011），让债权人更充分地了解企业经营和项目运行情况，帮助其作出是否提供资金支持的判断。进一步地，范云蕊和李辰颖（2019）实证研究结果表明，债权人对内部控制水平较高的企业更加信任，愿意提供更长的债务期限水平、更低的债务融资成本及规模更大的新增贷款。第二，充分的信息披露降低投资者的风险感知（许瑜和冯均科，2017），增加其对创新项目的信心，帮助企业以更低的资本成本获取外源融资。Lambert et al.（2012）研究发现，相较于内部控制质量差的公司，内部控制完善的公司面临更低的融资约束，且拥有更低的资本成本。王珍义等（2018）实证研究发现，在发生过纠正前期财报差错的公司中，财务重述行为会显著增加债务融资成本。陈利军和李延喜（2022）基于中国市场数据研究发现，企业内部控制水平越高，资本成本越低，具体表现在股权资本成本和债权资本成本的降低。第三，内部控制优异的企业在内源融资上也更有优势。一方面，内部控制良好的企业往往拥有更高的经营效率和经营效益，为创新研发提供充足的现金流；另一方面，完善的内部控制体系大大降低了管理层资产侵占的概率，为企业内部循环资金流提供保障（范云蕊和李辰颖，2019）。

最后，完善的内控体系往往具备可靠的风控系统，能够降低企业创新活动失败的风险。内部控制不仅仅包含事前的风险评估，更重要的是在创新活动过程中的对操作性风险进行及时的控制和应对。良好的内部控制体制能够帮助企业更好地应对经营中的不确定性（Bargeron et al., 2010），为企业创新提供良好的内部环境（李垣等，2009）。赵艳丽（2020）采用邓氏灰色关联度分析研究了内部控制与企业风险管理活动的关系，结果发现，有效的内部控制能够显著增加企业风险管理活动，进而降低企业整体风险。叶承辉（2021）研究发现，内部控制能够有效提高长期投资效率、提高企业资金的期限匹配水平、降低经营风险，营造更为宽松的经营环境，为企业提供良好的创新活动空间。

综上所述，内部控制质量的提升有助于激励企业进行创新研发。一方面，良好的内部控制有效地缓解了委托代理冲突，抑制高管个人机会主义和风险规避倾向，增加企业创新研发支出。另一方面，完善的内部控制有效地提高了企业的风险应对能力，确保企业创新研发拥有持续的现金流保障及合理的

风险应对措施，增加创新成功的可能性。

2.3.3 高管薪酬激励对内部控制的影响

薪酬激励是内部控制体系的重要组成部分之一，薪酬激励制度设计是否合理科学，关系到内部控制体系能否发挥有效性。有关薪酬激励与内部控制的研究，现有文献大多集中于货币薪酬、股权激励对企业内部控制质量的影响，下文分别梳理了这两种不同激励方式对企业内部控制的影响。

在货币薪酬方面，国内外大量研究表明，货币薪酬与内部控制质量呈正相关关系。Henry et al.（2011）研究发现，合理的薪酬激励水平有助于提升企业内部控制质量的有效性。罗艳梅（2020）基于我国制造业公司样本，对员工薪酬水平和内部控制质量的关系进行了研究，结果表明，对员工进行货币薪酬激励能够显著提升企业内部控制水平，并且发现，这种激励作用主要体现在环境控制、信息和沟通两大方面。刘进和池趁芳（2016）以我国创业板公司为样本，实证发现，随着高管薪酬规模的增大，企业内部控制质量显著提升，说明充分的薪酬激励有助于提升高管共同建立和维护良好的内控体系的积极性，不断提升企业的内部控制水平。

相较于货币薪酬，现有研究更多地关注股权激励对企业内部控制有效性的影响。大量学者研究表明，股权激励有助于增强高管和股东之间的利益一致性，减轻委托代理冲突，有效提升企业内部控制质量（戴璐和宋迪，2018；马桂芬，2020）。为了更深入地探索股权激励影响内控质量的作用机理，不同学者从不同的视角进行了探究。Armstrong et al.（2010）发现，高管股权激励有助于抑制企业会计违规。Hoitash et al.（2012）从信息披露的角度出发，研究发现，总经理股权激励薪酬越高，企业发生内部控制缺陷披露的几率越小，且这种负相关关系在强监控企业中更为明显。张学志等（2022）、于连超等（2022）着眼于内部监督视角，发现员工持股计划的实施有助于抑制企业违规行为，具体表现在信息披露违规和经营违规的减少。彭韶兵等（2021）采用PSM-DID法，对高管股权激励与公司异常关联交易的关系进行了实证研究，结果发现，异常关联交易与高管股权激励呈显著负相关关系，股权激励能提升内部控制质量。在股权激励的衡量上，廖水生等（2015）用股票期权价值变动来度量股权激励，实证发现，董监高股票期权价值变动显著抑制了

内部控制的有效性，而高管持股比例的增加可以削弱这一负作用，也就是说，高管持股有助于企业建立更有效的内控体系，提升内控有效性。

考虑到部分企业同时实施了货币薪酬和股权激励，一些学者也对货币薪酬激励和股权激励的综合影响进行了探究。简玉峰等（2014）综合考虑了货币薪酬和股权激励的有效性，将能被公司个体特征解释的薪酬作为有效激励，不能被解释的作为无效激励，结果发现，只有有效激励对内控提升有效。阚爽（2017）研究发现，同时实施货币激励和股权激励能够达成 $1+1>2$ 的效果，即相较于只实施高管薪酬激励的公司，同时采用股权激励的公司，其薪酬激励对内部控制有效性的积极作用更大。

总体来看，有关高管薪酬激励对内部控制水平的影响，现有文献大多集中于货币薪酬激励和股权激励这两个方面，很少有文献关注到薪酬差距这一隐形激励方式对内部控制的影响。合理的薪酬激励方式有助于提升企业内部控制质量，为探究晋升激励的有效性，本文将进一步研究薪酬差距对内部控制的影响。

2.4 文献评述

本文从企业创新的影响因素出发，分别梳理了高管内部薪酬差距、企业内部控制质量的相关文献，总结了以下有待突破之处。

首先，现有研究对晋升激励的关注不足。在企业创新的影响因素方面，企业创新不仅受到税收政策、政府补贴、融资约束等外部条件的影响，同时也受到企业内部委托代理问题的限制，而薪酬激励是缓解股东和高管间冲突的重要方法之一。然而，关于薪酬激励的研究，大多都关注于货币激励和股权激励，对晋升激励的研究较少。晋升激励相较于货币激励，具有绩效评价依赖程度低、监督成本低的优点，因此，将晋升激励纳入薪酬政策制定是十分有必要的。

其次，现有研究对于薪酬差距的衡量较为宽泛。以往研究由于受到信息披露不全面的限制，对薪酬差距的衡量较为宽泛，大多数研究只关注于管理层和普通员工的薪酬差距，或是整个管理团队内部的薪酬差距。然而，企业内部晋升往往是一个层级一个层级提拔的，因此将高管团队划分层级十分必

要。董事长、CEO 及其关键下属作为高管团队的核心成员，在企业创新决策中发挥至关重要的作用。因此，本文将视角聚焦于董事长、总经理及其关键下属，能够对现有研究做出补充。

最后，现有研究对高管薪酬差距影响企业创新的传导机制关注不足。现有文献或是从理论角度解释薪酬差距如何通过影响高管行为来影响企业创新，或是从高管风险偏好、企业风险承担、团队稳定性等角度探讨高管薪酬差距的作用机制。值得注意的是，薪酬差距能否发挥激励作用的关键在于企业内部晋升通道是否透明、晋升机制是否完善。大量研究表明，合理的薪酬激励政策是有效提高公司内部控制水平、从而推动创新活动的不二法门。但是，有关薪酬激励对内部控制的影响，大多集中于货币激励和股权激励，对晋升激励关注较少。因此，本文从内部控制视角，进一步探究高管薪酬差距影响企业创新的传导机制，丰富现有研究。

3. 理论基础及研究假设

3.1 理论基础

3.1.1 委托代理理论

委托代理理论最早是由 Burley and Means 提出，该理论指出，在现代企业制度下，股东和高管之间存在严重的委托代理问题。具体而言，股东将经营权让渡给高管，高管以其拥有的专业化知识和管理能力帮助股东经营企业。但是，所有权和经营权的分离，使得股东和高管之间存在高度的利益不一致情况，股东关注企业价值的增长，而高管关注个人利益以及自己为企业经营付出的努力。由于信息不对称情况的存在，加上缺乏充分的外部监督，高管可能会产生以权谋私行为，如在职消费、设置超额报酬、放弃高风险项目等，从而侵害股东利益。

就企业创新活动而言，在委托代理关系下，股东和高管对风险的态度大相径庭。所有人拥有企业剩余价值索取权，关注股权价值的最大化，因此具有较高的风险偏好；而管理人接受所有人的委托，期望在职业生涯稳定的前提下，争取薪资最大化，因此具有明显的风险规避倾向。由于创新活动前期投资大、研究周期长、回报不确定性高，高管对于创新投资的意愿普遍偏低，导致企业创新水平较低，企业发展缺乏核心竞争力，进而侵害股东利益。在此背景下，如何建立一套有效的激励机制，将高管与股东组成利益共同体，激励高管提升风险偏好、增加创新活动，成为缓解委托代理冲突的关键。

3.1.2 锦标赛理论

锦标赛理论最早是由 Lazear and Rosen (1981) 提出，该理论将所有高管置于晋升锦标赛中，以不同职位级别间的薪酬差距为奖励，激励下属高管提升工作积极性。在晋升锦标赛激励机制下，下级高管为了获得晋升后巨额的边际薪酬增长，会积极参与锦标赛竞争，不断提升工作效率，从而降低监督成本。

相较于货币激励，晋升激励具有以下特点：其一，晋升激励并不依赖于

精准的绩效评价体系，监督成本更低。货币激励的有效性取决于业绩评价的准确性，这对绩效评价体系提出了更高的要求，也意味着更高的监督成本。而在晋升激励下，薪酬的多少取决于所有员工边际产出的排序。这种相对业绩评价模式，能够有效避免信息不对称等因素导致的业绩衡量偏差，从而降低监督成本（张洪辉和章琳一，2018）。其二，高管职位级别越高，晋升激励的效果越显著，即高管薪酬随着层级的增加呈凸性特征（Kini and Williams, 2012）。随着职级的增加，高管承担的责任和面临的挑战往往随之增加。在这种情况下，只有更高的边际薪酬增长，或是其他隐形福利的大幅增加，才足以激励高管更加努力地工作，最终使得高管薪酬结构呈现凸性的形态。其三，薪酬差距对 CEO 和非 CEO 高管都具有激励作用。一方面，薪酬差距激励非 CEO 高管积极投身于创新活动，以成功赢得锦标赛竞争的胜利；另一方面，相较于下属高管，CEO 高管享受高额的薪酬和隐形福利，巨大的薪酬差距赋予 CEO 高管极大的自信和自我肯定，使之更容易做出正确的符合公司长远的创新决策。因此，无论是对已获得晋升或是正在参与竞争的高管，薪酬差距都有明显的激励作用（Lazear and Rosen, 1981）

3.1.3 公平理论

公平理论最早是由心理学家 Adams（1965）提出，又被称为社会比较理论。公平理论认为，除了个人取得的绝对报酬额之外，员工的工作积极性还与相对报酬额有关。也就是说，员工会比较自己与他人的投入收入比，判断分配的公平性。巨大的薪酬差距可能会导致员工产生不公平甚至被剥削的负面心理，从而增加懒惰、自利等消极行为，降低工作积极性。

社会比较不仅包括纵向的层级间的比较，也包括横向的同层级内的比较。在长期的儒家思想文化影响下，公平理论在我国社会的适用性更为复杂，具体表现在“官本位主义”和“平均主义”。在官本位思想下，人们普遍认可“上下有别”的思想，并且遵从组织内部的权利等级和身份等级结构（卫旭华等，2015）。因此，低职级、低薪酬高管普遍认可“能力越大，责任越大，薪酬越高”的逻辑，并欣然接受不同层级间的薪酬差距，此时“公平理论”所主导的消极作用可能并不显著，甚至可能激励下属高管努力提升绩效，获取晋升机会。在平均主义思想下，人们“不患寡而患不均”，“同工不同酬”

的不公平感不仅会削弱员工工作积极性（Martins，2008），同时也不利于团队合作，导致整体工作效率降低，此时“公平理论”下的消极作用占主导。

3.2 高管内部薪酬差距与企业创新

管理层是企业创新决策和执行的主体，其中核心高管团队是创新决策的关键。在企业普遍存在委托代理冲突的背景下，设计合理的薪酬激励政策，提升高管和股东之间的利益一致性，是促进企业创新的关键。锦标赛理论指出，除了货币薪酬、股权激励等绝对薪酬激励方式，薪酬差距产生的相对薪酬激励也能有效激发员工的主动性和创造性，促进企业创新研发（曾春华和李开庆，2019；牛建波等 2019；张蕊等，2020；邵剑兵和吴珊，2021）。

高管内部薪酬差距无论是对 CEO 高管还是非 CEO 高管都有显著的激励作用。对于 CEO 高管而言，一方面，高额的薪酬是对其能力的肯定，能够增加 CEO 自信（Yu，2014；Humphery-Jenner et al.，2016），并激发 CEO 的企业家精神（Griffin and Tversky，1992；Galasso and Simcoe，2011），从而促使 CEO 高管提高风险偏好（Baker et al.，2012；余明桂等，2013；Adam et al.，2015），增加创新投资决策。另一方面，高额的薪酬是对其风险承担的合理补偿（Dittmann et al.，2011），CEO 高管在创新决策上拥有更大的权利，同时也承担更大的风险，只有充分的风险补偿才能够弥补风险承担的后果，增加其冒险动机。对于非 CEO 高管而言，巨大的薪酬差距产生了竞争效应。在薪酬差距太小的情况下，非 CEO 高管容易产生“同工不同酬”的不平衡感，从而导致斗志松懈、工作松弛懒散，不利于公司经营效率的提高。只有在充分的薪酬差距激励下，非 CEO 高管才有动机选择高风险项目，来增加竞争产出，从而赢得锦标赛竞争的胜利，最终获得边际薪酬的大幅增加。除此之外，更高级别的职业地位也象征着个人成功与经理人市场地位（张正堂等，2001；张正堂和李欣，2007），对非 CEO 高管具有强大的吸引力。总体来看，高管团队薪酬差距的存在能够有效提高管理层整体风险偏好，进而增加企业风险承担，促进企业创新研发的投入和产出。

值得注意的是，非 CEO 高管群体中也存在等级划分，其中，担任最核心岗位的高管是核心，这些高管被称为“关键下属”或是“VP 级高管”（张蕊

等, 2018; Carpenter and Sanders, 2002; 康华等, 2020)。VP 级高管和 CEO 高管共同构成管理层的核心, 共同参与企业战略的制定。此外, VP 级高管不仅是企业战略的重要决策者和执行者, 也是最可能晋升为下一任 CEO 的群体 (Cheng et al., 2016)。考虑到企业内部晋升往往是一个层级向更高一个层级提升, 很少出现跨层级晋升的情况, 因此着眼于高管核心团队内部的薪酬差距更加符合锦标赛理论设定的前提。此外, 企业创新决策往往由核心高管团队做出, 将研究范围限定在核心高管团队内部也更加契合本文的主题。

基于上述分析, 本文从关键高管与 CEO 高管之间的薪酬差距角度出发, 提出第一个假设:

H1: 核心高管团队的内部薪酬差距有助于促进企业创新研发。

3.3 高管内部薪酬差距、内部控制质量与企业创新

现有研究表明, 高管薪酬差距对 CEO 具有显著的激励作用。一方面, CEO 高管享受着远高于下属的薪资和职业地位, 能够增加自信水平, 激发企业家精神, 提升风险偏好及改进经营管理的动机 (牛建波等, 2019)。另一方面, 我国普遍存在高管薪酬粘性的情况, 这会增加 CEO 高管的冒险动机, 并激励其通过改进经营管理效率来保证创新活动的顺利推进 (阮傲等, 2019)。

但是, 薪酬差距能否对非 CEO 高管发挥创新激励作用, 取决于以下三个条件: 其一, 是否存在公平的晋升机会, 这关系到高管参与锦标赛竞争的积极性; 其二, 是否存在透明的晋升通道, 这是维护锦标赛竞争公平性的前提; 其三, 创新研发的成功概率如何, 这关系到竞争成果的产出。在薪酬差距的激励下, 下属高管一方面为了确保自己能够通过努力获取公平的晋升机会, 另一方面为了增加创新活动成功的可能性, 会努力构建、完善和维护内部控制体系, 为企业创新营造良好的内部环境。

首先, 高管为了获取公平的晋升机会, 将努力在企业内部建立完善的权责监督制度。一方面, 在巨大的薪酬差距之下, CEO 高管在享受着远高于下属高管的薪酬水平的同时, 也承担着来自股东、董事会和监事会对更高水平内部控制的要求, 使得 CEO 高管更多地从股东角度出发, 做出正确的创新研发策略, 承担创新活动的全过程监督职责, 有效缓解委托代理问题。另一方

面，非 CEO 高管作为创新决策的执行主体，在创新过程中担任着不同的职位，承担着不同的分工。为了获取更为公平的晋升机会，非 CEO 高管会在高管团队内部进行积极的互相监督，明确和规范个人的权利和责任，确保创新研发有条不紊的进行。非 CEO 高管对 CEO 和竞争对手的监督能够改善企业内部环境，促进内部控制质量的提升。

其次，高管为了取得透明的晋升通道，会不断完善绩效评价体系，为晋升提供良好的内部环境。企业内部的晋升分为两种，即纵向晋升和横向晋升。纵向晋升是指职位级别的变动，比如从非 CEO 高管晋升为 CEO 高管；横向晋升是指同层级的职位变动，更多的表现在从同层级的边缘岗位晋升到责任更大、权利更大、薪酬更高的核心岗位。无论是纵向晋升还是横向晋升，绩效是关乎个人职业发展的重要因素之一。在薪酬差距的激励下，为了使晋升通道更加公开透明，管理层更愿意去构建一套完善的绩效评价体系，保证个人努力能够被准确量化，从而取得公平的晋升机会。而完善的绩效评价体系是良好的内部控制体系的重要组成部分，能够营造公平的竞争环境，为企业创新提供良好的内部环境。

最后，高管为了增加企业创新研发的成功几率，会不断加强风险评估、风险控制及信息沟通。由于创新研发的高风险性和复杂性，一方面需要在创新决策之前加强风险评估，制定相应的风险应对策略；另一方面需要在创新活动过程中加强风险控制，并且保持紧密的知识共享和信息沟通。在薪酬差距的激励下，高管为了成为锦标赛竞争的冠军，将更加积极地投入到创新活动中，并且为了保证创新活动的持续进行和创新成果的顺利产出，会努力构建科学的评估体系、有效的风险控制系统和开放的信息流通，优化企业创新环境，降低创新失败的风险。

综上所述，在薪酬差距的激励下，下属高管将强化权责监督、健全绩效评价体系、完善风险评估与控制、增加内部沟通，进而提升企业内部管理水平，而高质量的内部控制能够为企业技术创新提供良好的内部环境，增加创新投资意愿和创新研发的成功概率。

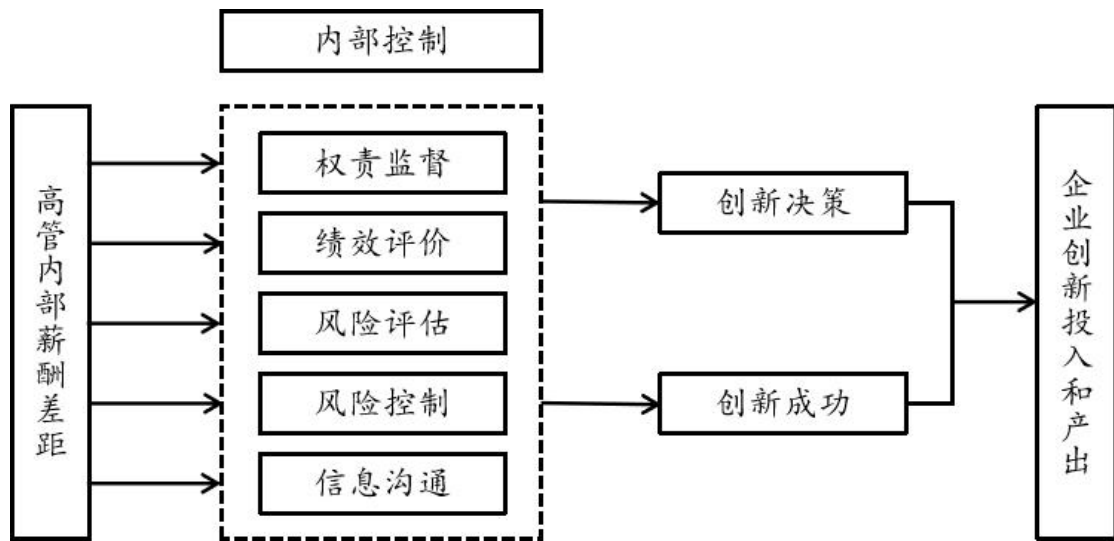


图 3-1 高管薪酬差距、内部控制质量与企业创新的传导逻辑

基于上述传导路径的分析，本文提出第二个假设：

H2：核心高管团队内部薪酬差距拉大有利于提升企业内部控制质量，从而促进企业创新投入和创新产出。

3.4 高管内部薪酬差距、晋升机会与企业创新

锦标赛理论指出，高管内部薪酬差距能否产生创新激励作用，其中一个重要条件是，薪酬政策能否有效激励下属高管参与到职位竞争中（Lazear and Rosen, 1981）。下属高管参与锦标赛竞争的积极性在一定程度上与其对未来晋升的预期有关（张蕊等，2020；Kale et al, 2009）。倘若未来晋升机会渺茫，下属高管即使付出比竞争对手更多的努力也未必能够成功晋升，并且还要承担创新失败带来的职业生涯失败的风险，那么薪酬差距就难以发挥相应的激励作用。相反，如果下属高管预期到未来晋升概率较大，那么薪酬差距就能够提供足够吸引力，激发下属高管的创新活力，并投身于高风险、高收益的研发活动中。本文认为，晋升机会的大小体现在以下两个不同的情景下，即 CEO 权利大小和 CEO 是否发生变更。也就是说，在 CEO 权利大小和 CEO 是否发生变更的不同情景下，薪酬差距对企业创新的效果截然不同。

首先，CEO 权利大小影响薪酬差距的创新激励作用。一方面，权利较大的 CEO 更加关注自己的职位安全和个人收益，偏好低风险的项目（史会斌和

杨东, 2017; Kor, 2006), 有动机阻碍下属高管顶替自己的职位。除了高额的货币薪酬之外, CEO 还享受着在职消费等其他收益, 使其薪酬总额对业绩的敏感性较低(盛明泉和车鑫, 2016; 刘晓光等, 2020), 因此他们更倾向于稳固自己的地位, 而非通过创新活动提升业绩来实现薪酬的增长。另一方面, CEO 高管更容易利用权利干预董事会决策来实现个人收益。他们可以通过董事会成员提名的方式干预董事会独立性, 同时也通过信息过滤的方式限制董事会的信息处理能力(Daily and Johnson, 1997)。在权利的帮助下, CEO 高管通过既可以干预董事会的创新决策, 实现个人偏好和地位巩固, 也可以通过干预薪酬政策制定, 不断拉大与非 CEO 高管之间的薪酬差距, 实现个人超额收益, 最终导致薪酬差距对企业创新的激励作用大打折扣。

其次, CEO 高管变更影响薪酬差距的创新激励作用。一方面, CEO 高管发生更替, 增加了非 CEO 高管的晋升预期, 使得薪酬差距产生的竞争效应更为激烈, 促使非 CEO 高管工作积极性大幅提升。另一方面, CEO 变更可能会影响团队稳定性, 不利于创新活动的持续性(刘永丽等, 2022; 王进朝和张永仙, 2019)。朱芳芳和李海舰(2018)认为, 高管团队在面临重组时, 团队成员之间容易产生权利斗争, 为了避免这种情况带来的负面影响, 公司会减小薪酬差距、帮助团队内部加速整合, 确保能够创新活动的持续顺利进行, 因此在高管团队内部发生变动的情况下, 薪酬差距对企业创新研发的激励作用将大打折扣。徐细雄(2012)的研究结论则与之相反, 其实证结果表明, 当 CEO 发生变更时, VP 预期到升职机会较大, 薪酬差距产生积极作用大于消极作用, 能够有效改善公司绩效。

基于上述情景分析, 本文提出以下两个假设:

H3: 总经理权利越大, 高管薪酬差距的创新激励作用越弱。

H4: 总经理发生变更, 高管薪酬差距的创新激励作用增强。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/646140235121010041>