

外部薪酬攀比与企业绩效

——基于管理层和普通员工双视角

刘维奇^{1,3}, 张燕²

(1. 山西大学 管理与决策研究所, 山西 太原 030006;

2. 山西大学 经济与管理学院, 山西 太原 030006;

3. 山西财经大学 金融学院, 山西 太原 030006)

摘要:通过构建外部薪酬攀比度量指标探索不同群体薪酬攀比行为对企业绩效的影响及影响机制。研究发现:管理层和普通员工都存在外部薪酬攀比行为,且外部薪酬攀比对企业绩效的影响因企业属性而异、因值而异、因地而异,进一步,这种关系与管理层和普通员工外部薪酬公平感的同步性也有关。对普通员工而言,员工离职在外部薪酬攀比影响企业绩效中发挥中介效应,内部薪酬差增强了外部薪酬攀比对企业绩效的促进作用。对管理层而言,内部薪酬差的调节作用存在门槛效应。拓宽薪酬激励的研究范围,为企业有的放矢实行差异化薪酬制度提供了参考依据,为国家收入分配改革提供了微观证据。

关键词:外部薪酬攀比;员工离职;内部薪酬差;产权性质

中图分类号:F275.5, F272.3 **文献标识码:**A **文章编号:**1005-0566(2020)05-0104-14

External Salary Comparison and Firm Performance

——Based on management and ordinary employees

LIU Wei-qi^{1,3}, ZHANG Yan²

(1. Institute of Management and Decision, Shanxi University, Taiyuan 030006, China;

2. School of Economics and Management, Shanxi University, Taiyuan 030006, China;

3. School of Finance, Shanxi University of Finance and Economics, Taiyuan 030006, China)

Abstract: This paper constructs external salary comparison coefficient from the perspective of management and ordinary employees to discuss the influence and mechanism of external salary comparison behavior on enterprise performance based on comparison psychology. We find that, both managers and ordinary employees are affected by the external salary comparison, the higher the sense of external salary fairness the better for firm performance, the external salary comparison behavior of the ordinary employees is affected by the nature of the property rights of the enterprise, for ordinary employees, turnover plays a partial mediating effect in the impact of external salary comparison on firm performance, internal pay gap plays a positive regulatory role. Further research finds that the impact of external salary comparison on corporate performance varies with threshold value, place and person, and the synchronization of external

收稿日期:2019-10-10 修回日期:2020-04-01

基金项目:国家社会科学基金项目(15BJY164)。

作者简介:刘维奇(1963—),男,山西忻州人,山西大学管理与决策研究所教授,山西财经大学金融学院教授。研究方向:金融工程与运营管理。

salary fairness between management and ordinary employees. There is a threshold effect on the adjustment of the internal salary gap for management. This paper provides a new basis for firms to implement differentiated salary system, and micro-evidence for the reform of national income distribution. To a certain extent, it expands the research scope of salary incentive theory.

Key words: external salary comparison; employee turnover; internal pay gap; property nature

一、引言

2018年9月17日,一份盖有西安航天动力研究所公章《张小平参与我所型号研制情况》的文件瞬间将航天科研人员张小平及其曾就职的“西安航天动力研究所”以及目前供职的民营航天公司“蓝箭航天”推向风口。该事件的实质是人们追求薪酬公平对企业绩效产生重大影响。中国人对收入分配公平的追求由来已久,历史上历次农民起义均以“均贫富”为号召,在当代国家从战略高度强调收入分配改革有助于实现社会公平正义,如党的十八届三中全会明确提出“努力缩小区域、行业收入分配差距”,且有研究表明,相比于其他国家,中国人对分配公平的重视程度更高,中国员工在分配公平情况下对工作的满意度和积极性更高^[1-2]。

根据2013—2018年国家统计局发布的“居民收入和消费支出情况”报告,全国居民人均工资性收入占人均可支配收入的比例始终维持在56%以上,毋庸置疑,工资是民生之源。事实上,人们对工资的满意度取决于社会比较过程,正所谓有比较才能有鉴别。根据马斯洛的需求层次理论,当前人们处于社交需求和尊重需求阶段,在该阶段人们更倾向通过比较形成自我认知,即人们的薪酬公平感是通过与他人的对比形成。

现有研究基于企业内部薪酬对比和企业间薪酬对比探索薪酬比较的经济后果。有关企业内部薪酬对比(企业内部薪酬差)经济后果的研究其理论依据是社会比较理论和锦标赛理论。社会比较理论基于公平视角,研究对象包括高管与普通员工薪酬对比、CEO与非CEO薪酬对比两方面,发现内部薪酬差与企业绩效负关系,即内部薪酬公平感与企业绩效正相关^[3-10]。锦标赛理论基于效率角度,研究对象包括高管间薪酬比较和高管(或管理层)与普通员工薪酬比较两方面,大多数研究

发现薪酬差距越大越有利于提高企业研发支出、创新产出和企业绩效,且这种关系受企业规模、产权性质、管理者权力等的影响^[11-17],但也有研究发现管理层与员工间薪酬差与企业创新呈倒U型^[18]。

有关外部薪酬对比(企业间薪酬对比)经济后果的研究集中在管理层或高管层面。一类通过薪酬相对差或绝对差衡量外部薪酬公平,发现外部薪酬差影响企业绩效、创新投入、加剧管理层通过盈余管理操纵薪酬的程度等^[19-24]。Banker等(2016)^[25]从董事会和员工出发,通过薪酬均值与同行业薪酬中位数衡量外部薪酬溢价,发现外部薪酬溢价与企业绩效正相关,但该文在度量外部薪酬溢价时并没有控制企业产权性质,也没有探索外部薪酬对比影响企业绩效的影响机制。另一类是延续Core等(1999)^[26]的做法,即设定薪酬决定模型,通过回归用计算得到的残差作为薪酬外部不公平程度的代理变量。吴联生等(2010)^[27]发现正向额外薪酬只与非国有企业业绩显著正相关,负向额外薪酬与非国有企业和国有企业业绩都不存在相关性;黄辉(2012)^[28]发现正向额外薪酬与企业绩效存在负关系,而负向额外薪酬与企业绩效存在正关系。造成这种差异的一个主要原因是人为设定薪酬决定模型,即回归中自变量选择的不一致影响对薪酬外部公平的判断,从而影响实证结果。

通过分析,现有研究存在以下几个特征:第一,相比于企业内部薪酬对比经济后果的研究,有关外部薪酬对比经济后果的研究相对薄弱。但是,外部薪酬比较的现实意义相对更强。一方面人们选择社会比较对象必须具备相似性和可获得性,人们更倾向于跟自己相似的人比较,管理层和普通员工属于差异性群体,其相似性较低,特别是在深受儒家文化影响的中国,人们对权威的服从

思想使得企业内部薪酬对比的现实意义非常有限。另一方面,薪酬外部对比产生的公平感比内部薪酬对比影响更大,薪酬外部公平是社会公平的重要组成部分,关系到社会的和谐发展。第二,目前有关外部薪酬对比的研究主要聚焦在高管或管理层,而将管理层和普通员工结合起来,探索不同群体外部薪酬对比对企业绩效差异性影响的研究不多见。事实上,企业价值的创造是全体员工共同努力的结果,一方面普通员工通过影响管理层战略决策的实施影响企业价值,另一方面普通员工是企业价值创造的直接承担者,其敬业度、积极性、创造力、忠诚度等对提高企业绩效、提升竞争能力等非常重要。第三,已有的外部薪酬对比度量指标大多都忽略了企业产权性质。事实上,来自国有企业的管理层和普通员工一定程度上具有身份的优越感,这使得国企和非国企的管理层和普通员工对外部薪酬环境的敏感性存在较大差异。第四,心理学研究表明大多数人在社会比较中都容易产生攀比心理,但是现有研究基于攀比心理探索外部薪酬对比经济后果的相对欠缺。当前,我们处于高速发展的信息社会,信息传播速度不断加快、信息透明度不断增强,不论是管理层还是普通员工对其他可比公司薪酬水平、行业薪酬水平等信息的了解都更全面、更及时,这使得企业间员工薪酬攀比成为一种常态,这种攀比心理会通过影响员工行为影响企业绩效。

由此,本文就以下问题展开研究:第一,基于管理层和普通员工双视角探索外部薪酬攀比对企业绩效的影响,进一步根据企业产权性质、企业所处区域、不同群体薪酬公平感的差异性进行分类研究。将管理层和普通员工外部薪酬攀比行为纳入同一分析框架中,不仅能够补充和完善外部薪酬攀比研究对象,而且能够探索不同群体外部薪酬攀比影响企业绩效的异同点。第二,以员工薪酬均值与同行业同产权性质员工薪酬均值的相对差衡量外部薪酬攀比行为(简称“外部薪酬攀比”)。在控制行业和产权性质基础上构建外部薪酬攀比度量指标,使其更贴近现实且更准确的度量人们的攀比心理。第三,探索员工离职和内部

薪酬差在外部薪酬攀比影响企业绩效中的作用。基于不同群体分析内部薪酬差在外部薪酬攀比影响企业绩效中的调节作用,将效率与公平统一起来为制定差异化薪酬制度提供新参考。

本文后续章节安排如下:第二部分理论分析和研究假设,第三部分研究设计,第四部分实证结果及分析,第五部分研究拓展和稳健性检验,第六部分结论与启示。

二、理论分析和研究假设

(一)外部薪酬攀比与企业绩效

行为经济学和心理学研究发现,现实社会中人们是有限自利的,其在涉及利益方面非常在意与他人的比较。例如,Adams(1963)^[29]、Samuelson(1993)^[30]等提出的收入差距厌恶模型;Pillai等(2001)^[1]发现高管会与同行业其他高管进行薪酬比较;Lallemant等(2004)^[31]发现员工一直通过企业间工资比较来决定自己的努力程度。根据攀比心理的传导机制可知,薪酬攀比通过影响员工对自身收益的满意度和薪酬公平感而改变员工行为,进而影响企业业绩^[32-34]。当员工通过外部薪酬对比发现自己获得的收入高于行业均值或与行业均值相当,即处于薪酬对比的“获益”状态,这相当给予员工显性薪酬激励,该状态下员工薪酬攀比动机较小、薪酬公平感较高,结合行为经济学中认可的员工懂得“知恩图报”的思想,可以有理由相信这会激发员工勤勉敬业精神,从而有利于提升企业绩效。当员工通过外部薪酬对比发现自己获得的收入与行业均值相差较大,即处于薪酬对比的“损失”状态,该状态下员工的薪酬攀比动机较强、薪酬公平感较低,从而引发其改变这种不公平的行为,例如缩短有效工作时间、降低工作效率、消极管理、离职等,这都不利于提升企业绩效。基于此提出假设 1a。

H1a:不论是管理层还是普通员工,外部薪酬攀比动机越小越有利于提升企业绩效。

相对于非国有企业,国有企业通常在职工福利等方面具有先天优势,例如稳定的就业环境、隐形的职工福利等,因此国有企业的普通员工可能因为企业的稳定、良好的福利条件而对外部薪酬

环境不敏感,非国有企业的员工很难享受到这些优势条件,因此其对薪酬环境非常敏感。但这种产权性质的差异不会影响管理层的薪酬攀比行为,理由有两点:一是管理层相比普通员工,其受教育水平整体比较高,随着受教育水平的提高其对公平正义的追求更迫切;二是对管理层而言,薪酬在一定程度上是个人社会地位、权力乃至尊严的体现,管理层出于职业生涯和声誉的考虑,常常将自己的薪酬与同类型参照对象的薪酬进行比较^[35],判断是否得到公平对待以保证自己在人才市场上的竞争力。因此,国有企业的管理层与非国有企业的管理层一样,都对外部薪酬环境比较敏感。本着审慎原则,提出假设 1b。

H1b:相对于管理层,普通员工外部薪酬攀比为对企业绩效的影响与产权性质有关,即普通员工外部薪酬攀比对企业绩效的影响在非国有企业中更显著。

(二) 员工离职的中介作用

当员工通过外部薪酬对比发现自己的薪酬不合理时,其会产生对企业不满意的消极情绪,甚至引发离职的可能。已有研究发现离职是员工对收入不满意的主要表现之一^[33,36-40]。领英携手怡安翰威特发布的《2019 人才流动与薪酬趋势报告》也指出薪酬是员工跳槽的最主要原因。对于普通员工,由于其人力资本不如管理层稀缺,因此议价能力非常有限,所以当其面对薪酬不公平时,更多会采取离职行为来缓解薪酬不公平感。对于管理层,离职成本和离职影响都比较大,甚至涉及企业机密的泄漏,而管理层由于拥有一定的管理权力,可以通过隐形福利等其他途径缓解薪酬不公平感,因此在现实中管理层在离职方面非常谨慎,管理层离职概率相对较低。基于此提出假设 2。

H2:相对于管理层,离职行为在普通员工外部薪酬攀比影响企业绩效中发挥的中介效应更显著。

(三) 企业内部薪酬差的调节作用

人是极复杂的社会动物,其薪酬攀比动机随参照对象的变化而变化,那么当同时考虑不同参照对象时,外部薪酬攀比对企业绩效具有怎样的

影响呢?即内部薪酬差的存在是否影响外部薪酬攀比对企业绩效的影响?对普通员工而言,当其通过外部薪酬对比获得较高的薪酬满意度时,较大的内部薪酬差可以进一步增强其对企业的归属感,激励其勤勉敬业、积极上进、努力工作,从而有利于提升企业绩效;反之,较小的内部薪酬差不能充分调动其积极性,影响外部薪酬对比的积极效果。而对于管理层,企业内部薪酬差的作用则有限,因为大多数情况下管理层薪酬都高于普通员工,管理层认为这是对自身人力资本的补偿。此外,在一定程度上企业内部薪酬差是管理层权力的反映,因此管理层受企业内部薪酬差的影响相对有限。但是如果企业内部薪酬差过小,管理层则认为自我价值没有得到应有的回报,此时会影响其工作的积极性,进而可能不利于提升企业绩效。基于此提出假设 3。

H3:相对于管理层,企业内部薪酬差在普通员工外部薪酬攀比影响企业绩效中发挥更显著的正向调节作用。

三、研究设计

(一) 样本选择和数据来源

本文选取 2004—2018 年沪深两市 A 股上市公司作为初始样本,并按以下步骤进行数据处理:第一,按照研究惯例,剔除金融股、ST 股、*ST 股;第二,剔除管理层、普通员工人均工资为负的样本;第三,为消除异常值,上下进行 1% 的缩尾处理。最后得到 25095 条观测数据。本文的数据来自国泰安(CSMAR)数据库和 WIND 数据库。

(二) 变量定义

1. 核心解释变量

外部薪酬攀比系数的构建参照了前人的研究成果^[19-24]。行业平均薪酬在一定程度上反映了员工工作的机会成本,是员工判断自身当前以及未来薪酬水平高低的重要依据。因此,行业薪酬均值不但为管理层制定薪酬起到参照作用,也是普通员工进行薪酬比较的外部参考点。由于国有企业和非国有企业员工因企业社会责任、历史遗留等原因,两者的薪酬体系存在较大差异性,因此本文在度量外部薪酬攀比行为时既控制了行业属

性也控制了企业产权性质。本文外部薪酬攀比系数由式(1)和式(2)求得,根据相同年份、相同行业(行业分类采用申银万国二级行业分类)、相同企业性质(国企、非国企)分别计算同行业同产权性质下管理层和普通员工的薪酬均值。外部薪酬攀比系数与攀比动机成反比关系,即攀比系数越大,薪酬攀比动机越小,员工感受到的外部薪酬公平感越高。

$$OGAPW = \frac{\text{普通员工人均薪酬}}{\text{同行业同产权性质企业普通员工人均薪酬均值}} \quad (1)$$

$$OGAPM = \frac{\text{管理层人均薪酬}}{\text{同行业同产权性质企业管理层人均薪酬均值}} \quad (2)$$

其中,普通员工人均薪酬=(支付给职工以及为职工支付的现金-董事、监事和高管年薪总额)/(员工总人数-董事会人数-监事会人数-高管人数);管理层人均薪酬=(董事、监事和高管年薪总额)/(董事会人数+监事会人数+高管人数)。

2. 被解释变量

参照前人在研究企业绩效时的做法,用 ROA 衡量,为稳健性考虑,在正文和稳健性检验中采用不同方法计算 ROA。

3. 控制变量

本文同时控制了其他影响企业绩效的因素,控制变量的选择参照前人的研究^[21-22]。包括资产负债率、市净率、员工人数、流通市值、管理层持股比例、总资产、独立董事占比、董事长和总经理兼任。企业内部薪酬差由式(3)求得,表1对本文相关变量进行界定和说明。

$$IGAP = \frac{\text{管理层人均薪酬}}{\text{普通员工人均薪酬}} \quad (3)$$

(三)模型设定

建立模型(4)检验是否存在外部薪酬攀比行为,若外部薪酬攀比系数(OGAP)与企业绩效(ROA)显著正相关,说明攀比动机越小越有利于提升企业绩效。

$$ROA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 OGAP_{i,t-1} + \alpha controls_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

表1 变量说明表

变量类型	变量名称	符号	变量定义
被解释变量	企业绩效	ROA	净利润 (资产期末余额+资产期初余额)/2
		OGAPW	普通员工外部薪酬攀比系数,由式(1)计算
解释变量	普通员工攀比	OGAPW	普通员工外部薪酬攀比系数,由式(1)计算
	管理层攀比	OGAPM	管理层外部薪酬攀比系数,由式(2)计算
控制变量	资产负债率	lev	总负债/总资产
	市净率	pb	市净率
	员工规模	emp	员工人数的自然对数
	流通市值	mv	流通市值的自然对数
	管理层持股	msholder	管理层持股比例
	总资产	size	总资产的自然对数
	独立董事	ID	独立董事占比
影响机制涉及变量	两职兼任	dual	两职合一,当董事长与总经理兼任时取1,否则取0
	员工离职	HR	普通员工发生离职取值为1,不发生离职取值为0 管理层发生离职取值为1,不发生离职取值为0
	企业内部薪酬差	IGAP	由式(3)计算

注:T年普通员工人数减去T-1年普通员工人数,小于零,则普通员工离职取1,否则取0;管理层离职与此做法相同。

构建模型(5)通过 Logit 回归检验外部薪酬攀比对员工离职的影响,通过模型(6)检验员工离职的中介效应。进一步,构建模型(7)检验企业内部薪酬差的调节作用。

$$HR_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 OGAP_{i,t-1} + \alpha controls_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

$$ROA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 OGAP_{i,t-1} + \alpha_2 HR_{i,t-1} + \alpha controls_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (6)$$

$$ROA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 OGAP_{i,t-1} + \alpha_2 IGAP_{i,t-1} + \alpha_3 OGAP_{i,t-1} * IGAP_{i,t-1} + \alpha controls_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (7)$$

模型(4)到模型(7)中*i*表示公司,*t*表示年份, $\varepsilon_{i,t}$ 表示残差,回归时控制了年份固定效应和公司固定效应。为消除反向因果关系,本文将外部薪酬攀比系数(核心解释变量)滞后一期,理论上*t*期的企业绩效不能影响*t-1*期的员工薪酬。在本文后续模型(8)和模型(9)中*i*、*t*、 $\varepsilon_{i,t}$ 与此处含义相同。

四、实证结果及分析

(一)描述性统计

表2为本文主要变量的描述性统计结果。普通员工外部薪酬攀比系数最大值和最小值分别为121.5380和0.00004,均值为1.0303,标准差为2.2239,说明普通员工外部薪酬差距较大。管理层

外部薪酬攀比系数最大值和最小值分别为 11.8391 和 0.0204, 均值和中位数均小于 1, 说明较多公司的管理层薪酬低于同行业同产权性质企业组的平均水平, 且管理层薪酬差异较大, 因此管理层可能存在较强外部薪酬攀比动机。企业绩效的最大值和最小值分别为 10.0321 和 -1.7519, 标准差为 0.1280, 说明样本公司间绩效存在较大差异, 初步说明从外部薪酬攀比角度探讨绩效差异诱因具有现实意义。

表 2 描述性统计

变量	均值	中位数	最大值	最小值	标准差
普通员工攀比	1.0303	0.7612	121.5380	0.00004	2.2239
管理层攀比	0.9989	0.8113	11.8391	0.0204	0.7631
企业绩效	0.0340	0.0307	10.0321	-1.7519	0.1280
资产负债率	0.5203	0.4922	55.4086	0	0.7837
市净率	3.8032	2.8114	1646.39	-7315.8600	68.3431
员工规模	7.5957	7.6151	13.2227	2.5649	1.3642
流通市值	14.9124	14.9788	21.3178	10.7381	1.2794
管理层持股	0.0614	0.0001	0.8917	0	0.1448
总资产	21.8882	21.7549	28.5106	14.9374	1.3072
独立董事	0.3623	0.3333	0.8000	0	0.0590
两职兼任	0.1663	0	1	0	0.3651

表 3 为本文变量 Spearman 相关结果。企业绩效和普通员工外部薪酬攀比及管理层外部薪酬攀比之间的相关系数为正, 为通过外部薪酬攀比探索企业绩效提供了初步证据, 意味着攀比动机越小, 越有利于提升企业绩效。除了总资产与员工规模、流通市值的相关系数超过 0.5, 其余变量之间的相关系数均较小。

(二) 实证结果分析

1. 外部薪酬攀比对企业绩效的影响

表 4 中第(1)列至第(3)列报告了普通员工和管理层外部薪酬攀比对企业绩效的回归结果。普通员工和管理层外部薪酬攀比回归系数显著为

正, 说明不论是普通员工还是管理层都存在外部薪酬攀比行为, 外部薪酬攀比动机越小越有利于提升企业绩效。

假设 1a 得证, 即不论是管理层还是普通员工外部薪酬攀比动机越小, 其感受到的外部薪酬公平感越高, 越有利于提升企业绩效。

表 4 第(4)列到第(9)列报告了不同产权性质下普通员工和管理层外部薪酬攀比对企业绩效的回归结果。发现: 仅在非国有企业中, 普通员工外部薪酬攀比回归系数显著为正, 说明相对于国有企业, 非国有企业员工对外部薪酬环境更敏感, 而国有企业由于特殊的制度环境其员工对外部薪酬环境不敏感。管理层外部薪酬攀比行为对企业绩效的影响与企业产权性质无关。通过第(8)和(9)列发现管理层相对普通员工对外部薪酬环境更敏感, 更在乎收入分配公平感。这意味着, 区分不同群体研究薪酬攀比经济后果非常必要。至此, 假设 1b 得证, 即相对于管理层, 普通员工外部薪酬攀比对企业绩效的影响受企业产权性质影响。

2. 员工离职中介效应

表 5 中第(1)列的普通员工外部薪酬攀比回归系数显著为负, 说明员工攀比行为影响其离职行为, 攀比动机越低, 离职概率越低。第(2)列的普通员工外部薪酬攀比系数和员工离职的回归系数都显著, 说明员工离职在普通员工外部薪酬攀比影响企业绩效中发挥部分中介效应, 中介效应的效应量为 64.3%。第(3)列至第(5)列报告了管理层员工离职的中介效应, 第(3)列管理层外部薪酬攀比的回归系数为负但不显著, 第(4)列当控制了年份和公司固定效应后, 管理层外部薪酬攀

表 3 相关性统计

变量	企业绩效	普通员工攀比	管理层攀比	资产负债率	员工规模	流通市值	管理层持股	总资产	市净率	独立董事	两职兼任
企业绩效	1.000	0.141	0.286	-0.373	0.084	0.283	0.178	0.117	0.187	-0.0003	-0.031
普通员工攀比	0.141	1.000	0.239	-0.107	-0.138	0.269	0.123	0.168	0.054	0.079	-0.030
管理层攀比	0.286	0.239	1.000	-0.006	0.267	0.292	0.162	0.367	-0.077	0.033	0.023
资产负债率	-0.373	-0.107	-0.006	1.000	0.182	-0.067	-0.242	0.280	-0.139	-0.019	0.102
员工规模	0.084	-0.138	0.267	0.182	1.000	0.391	-0.016	0.617	-0.245	-0.002	0.078
流通市值	0.283	0.269	0.292	-0.067	0.391	1.000	0.135	0.671	0.220	0.183	0.001
管理层持股	0.178	0.123	0.162	-0.242	-0.016	0.135	1.000	-0.003	0.139	0.053	-0.196
总资产	0.117	0.168	0.367	0.280	0.617	0.671	-0.003	1.000	-0.325	0.086	0.103
市净率	0.187	0.054	-0.077	-0.139	-0.245	0.220	0.139	-0.325	1.000	0.049	-0.119
独立董事	-0.0003	0.079	0.033	-0.019	-0.002	0.183	0.053	0.086	0.049	1.000	0.093
两职兼任	-0.031	-0.030	0.023	0.102	0.078	0.001	-0.196	0.103	-0.119	0.093	1.000

表 4 外部薪酬攀比对企业绩效的影响

变量	(1)	(2)	(3)	(4) 国企	(5) 非国企	(6) 国企	(7) 非国企	(8) 国企	(9) 非国企
普通员工攀比	0.0019 *** (3.29)		0.0019 *** (4.67)	-0.0009 (-1.19)	0.0036 *** (6.66)			0.0001 (0.41)	0.0037 *** (6.78)
管理层攀比		0.0192 *** (7.69)	0.0191 *** (7.65)			0.0159 *** (8.48)	0.0210 *** (5.40)	0.0159 *** (8.48)	0.0208 *** (5.37)
资产负债率	-0.1124 *** (-17.89)	-0.0292 *** (-18.63)	-0.0293 *** (-18.11)	-0.1313 *** (-14.55)	-0.0286 *** (-13.65)	-0.0111 *** (-7.60)	-0.0288 *** (-13.62)	-0.0111 *** (-7.60)	-0.0293 *** (-13.88)
市净率	0.0005 *** (15.73)	0.0001 *** (3.28)	0.0001 *** (3.30)	0.0029 *** (36.52)	0.00004 * (1.84)	0.0001 ** (2.29)	0.00004 * (1.79)	0.0001 ** (2.28)	0.00004 * (1.84)
员工规模	-0.0160 *** (-6.01)	-0.0153 *** (-8.27)	-0.0137 *** (-7.29)	-0.0279 *** (-7.00)	-0.0088 *** (-3.41)	-0.0124 *** (-8.14)	-0.0119 *** (-4.58)	-0.0123 *** (-7.83)	-0.0094 *** (-3.56)
流通市值	0.0311 *** (10.62)	0.0304 *** (14.84)	0.0302 *** (14.76)	0.0202 *** (4.75)	0.0391 *** (12.82)	0.0270 *** (16.00)	0.0382 *** (12.44)	0.0269 *** (15.99)	0.0377 *** (12.30)
管理层持股	0.0813 *** (3.36)	0.0988 *** (5.87)	0.0997 *** (5.93)	0.5289 *** (4.54)	0.1128 *** (6.18)	0.2596 *** (5.66)	0.1035 *** (5.64)	0.2597 *** (5.76)	0.1055 *** (5.76)
总资产	-0.0066 ** (2.01)	-0.0023 (-0.98)	-0.0030 (-1.29)	0.0151 *** (3.18)	-0.0132 *** (3.93)	0.0062 *** (3.26)	-0.0164 *** (-4.72)	0.0061 *** (3.21)	-0.0176 *** (-5.08)
独立董事	-0.0758 ** (-2.28)	-0.0014 (-0.06)	-0.0010 (-0.04)	-0.1016 ** (-2.26)	-0.0301 (-0.86)	0.0662 *** (3.71)	-0.0402 (-1.13)	0.0663 *** (3.72)	-0.0422 (-1.19)
两职兼任	-0.0157 *** (-3.26)	-0.0073 ** (-2.16)	-0.0074 ** (-2.20)	-0.0224 *** (-2.80)	-0.0186 *** (-4.37)	0.0089 *** (2.85)	-0.0201 *** (-4.69)	0.0089 ** (2.85)	-0.0204 *** (-4.76)
Firm-time fe	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
调整 R ²	0.2718	0.2370	0.2380	0.5011	0.2625	0.2535	0.2607	0.2534	0.1219

注：括号内为相应 t 统计量，***，**，* 分别在 1%，5% 和 10% 置信水平上显著，下同。

表 5 员工离职的中介效应

变量	普通员工离职中介作用		管理层离职的中介作用		
	普通员工 离职(1)	中介作用 (2)	管理层 离职(3)	中介作用 (4)	中介作用 (5)
普通员工 攀比	-0.0828 *** (-6.92)	0.0012 ** (2.09)			
管理层 攀比			-0.0169 (-1.25)	0.0039 (1.59)	0.0133 *** (9.21)
员工离职		-0.0245 *** (-11.52)		-0.0006 (-0.25)	-0.0041 * (-1.86)
资产 负债率	0.0274 ** (2.37)	-0.0517 *** (-21.29)	0.0406 *** (3.38)	-0.1133 *** (-36.38)	-0.0522 *** (-21.47)
市净率	0.0001 (0.63)	0.0001 *** (5.39)	0.0001 (1.40)	0.0001 ** (2.54)	0.0001 *** (5.25)
员工规模	-0.1446 *** (-17.07)	-0.0016 (-1.54)	0.0056 (0.66)	-0.0132 *** (-5.96)	-0.0023 *** (-2.25)
流通市值	-0.0686 *** (-7.36)	0.0219 *** (18.18)	-0.0109 (-1.14)	0.0312 *** (12.45)	0.0217 *** (17.99)
管理层 持股	-0.4202 *** (-4.36)	0.0176 ** (2.66)	0.1431 (1.43)	0.0823 *** (3.17)	0.0229 *** (3.47)
总资产	-0.0112 (-1.06)	-0.0101 *** (-7.30)	-0.0079 (-0.72)	-0.0071 ** (-2.48)	-0.0112 *** (-8.13)
独立董事	0.0105 (0.67)	0.0002 (0.06)	-0.0013 (-0.08)	-0.0099 ** (-2.36)	-0.0001 (-0.04)
两职兼任	-0.1906 ** (-1.83)	-0.0216 (-1.21)	1.5181 *** (14.08)	0.0037 (0.13)	-0.0181 (-1.01)
Firm-time fe	Y	Y	Y	Y	N
R ²	0.0757	0.1071	0.0534	0.1051	0.0707

注：第(1)、(3)列的 R² 为 Pseudo R²；第(2)、(4)和(5)列为调整 R²

比和管理层员工离职的回归系数都不显著，当不控制年份和公司固定效应后，这两个系数都显著，分别为 0.0133 和 -0.0041，相应的 Sobel 检验的 Z 值为 1.034 > 0.97，说明管理层离职在管理层外部薪酬攀比影响企业绩效中发挥部分中介效应，但

是中介效应的效应量仅占 1% 左右。至此假设 2 得证，即相对于管理层，普通员工的离职行为在其外部薪酬攀比影响企业绩效中发挥更显著的中介效应。

3. 企业内部薪酬差调节作用

表 6 报告了企业内部薪酬差的调节作用，基于普通员工角度企业内部薪酬差与普通员工薪酬攀比交乘项回归系数显著为正，说明企业内部薪酬差能够放大外部薪酬攀比对企业绩效的影响，即内部薪酬差发挥正调节作用。而管理层中企业内部薪酬差与管理层攀比交乘项回归系数为负且不显著，说明对于管理层内部薪酬差的调节作用不显著。至此，假设 3 得证，相对于管理层，企业内部薪酬差在普通员工外部薪酬攀比影响企业绩效中发挥更显著的正调节作用。企业内部薪酬差对管理层没有发挥有效激励作用，那么是不是意味着管理层完全不在意企业内部薪酬差呢？或者说企业在制定薪酬时可以不考虑企业内部薪酬差对管理层的影响呢？本文在拓展研究中针对内部薪酬差在外部薪酬攀比对企业绩效影响中的作用进一步进行“因值制宜”的分析。

表6 企业内部薪酬差的调节作用

变量	对普通员工的影响	对管理层的影响
普通员工攀比	0.0009** (2.11)	
管理层攀比		0.0211*** (7.01)
企业内部薪酬差	-0.0013** (-2.38)	-0.0002 (-0.29)
普通员工攀比* 企业内部薪酬差	0.0042*** (9.95)	
管理层攀比* 企业内部薪酬差		-0.0004 (-0.94)
资产负债率	-0.0500*** (-25.8)	-0.0503*** (-25.89)
市净率	0.0001** (2.73)	0.0001** (2.72)
员工规模	-0.0122*** (-6.00)	-0.0134*** (-6.64)
流通市值	0.0338*** (15.16)	0.0329*** (14.65)
管理层持股	0.0886*** (4.50)	0.0825*** (4.18)
总资产	-0.0018 (-0.75)	-0.0042* (-1.69)
独立董事	0.0105 (0.42)	0.0018 (0.07)
两职兼任	-0.0059 (-1.62)	-0.0071* (-1.95)
Firm-time fe	Y	Y
调整 R ²	0.2554	0.2519

五、研究拓展及稳健性检验

(一) 研究拓展

1. 门槛检验

本文通过门槛检验进一步探索外部薪酬攀比对企业绩效的影响、企业内部薪酬差在外部薪酬攀比影响企业绩效中的作用。分别采用外部薪酬攀比系数和企业内部薪酬差作为门槛变量,构建门槛回归模型。

$$ROA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 OGAP_{i,t-1} \cdot I(OGAP \leq \gamma) + \alpha_2 OGAP_{i,t-1} \cdot I(OGAP > \gamma) + \sum a_k controls_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (8)$$

$$ROA_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 IGAP_{i,t-1} \cdot I(IGAP \leq \gamma) + \alpha_2 IGAP_{i,t-1} \cdot I(IGAP > \gamma) + \sum a_k controls_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (9)$$

为确定门槛的个数,我们分别在不存在门槛、一个门槛和两个门槛的设定下对模型进行估计。结果发现,普通员工外部薪酬攀比存在单一门槛,管理层外部薪酬攀比存在双重门槛,企业内部薪酬差在调节外部薪酬攀比的过程中存在单一门槛,相应的自抽样 P 值见表 7。

表7 门槛值和门槛检验结果

变量	门槛值	F 值	P 值	Bootstrap	1% 临界值	5% 临界值	10% 临界值
模型(8)门槛值和门槛检验结果							
普通员工攀比	0.4937	19.33	0.0300	200	24.4902	17.5751	13.4633
管理层攀比_1	0.3906	26.00	0.0000	200	20.1441	15.1816	12.4862
管理层攀比_2	0.7692	27.88	0.0000	200	22.1020	16.2099	13.1105
模型(9)门槛值和门槛检验结果							
企业内部薪酬差 (普通员工攀比)	3.0676	18.97	0.0050	200	18.1030	14.8970	11.9887
企业内部薪酬差 (管理层攀比)	0.5238	16.85	0.0550	200	22.4190	16.9815	15.2439

表8 报告了门槛检验结果。通过第(1)列发现,对于普通员工,只有当外部薪酬攀比系数高于 0.4937 时,外部薪酬攀比与企业绩效才存在正显著关系,且攀比动机越小越有利于提升企业业绩,当低于 0.4937 时,外部薪酬攀比回归系数为负,但不显著。第(2)列中管理层外部薪酬攀比存在两个门槛值,整体当管理层薪酬相对于行业均值高于 0.7692 时,外部薪酬攀比回归系数正显著;当外部薪酬攀比系数低于 0.7692 时,外部薪酬攀比回归系数负显著,意味着管理层严重攀比行为会损害企业利益。至此,进一步佐证了假设 1。

第(3)列报告了企业内部薪酬差在普通员工外部薪酬攀比影响企业绩效中的门槛效应,门槛值为 3.0676,高于 3.0676 时外部薪酬攀比回归系数正显著,低于 3.0676 时外部薪酬攀比回归系数为负但不显著。第(4)列报告了企业内部薪酬差在管理层外部薪酬攀比影响企业绩效的门槛效应,门槛值为 0.5238,高于 0.5238 时管理层外部薪酬攀比回归系数显著为正,低于 0.5238 时管理层外部薪酬攀比回归系数显著为负。第(3)列和第(4)列对比说明:企业在薪酬制定时,要在密切关注外部同行业公司薪酬水平基础上,合理控制企业内部薪酬差,过小的企业内部薪酬差会放大外部薪酬攀比的负面效应。图 1 似然比函数图更清晰的展示了不同门槛值的估计和置信区间。

2. 分区域检验外部薪酬攀比对企业绩效的影响

鉴于各地经济发展水平及人才环境的差异性,本文进一步将上市公司根据办公所在地划分为三类,划分标准依据新一线城市研究所对城市

表 8 门槛回归结果

变量	外部薪酬攀比—— 门槛检验		企业内部薪酬差—— 门槛检验	
	普通员工 (1)	管理层 (2)	普通员工 (3)	管理层 (4)
普通员工攀比 ₁ (普通员工攀比 < = 0.4937)	-0.0008 (-0.50)			
普通员工攀比 ₂ (普通员工攀比 > 0.4937)	0.0665 *** (3.97)			
管理层攀比 ₁ (管理层攀比 < = 0.3906)		-0.1717 *** (-5.68)		
管理层攀比 ₂ (0.3906 < 管理层攀比 < = 0.7692)		-0.0299 ** (-2.90)		
管理层攀比 ₃ (管理层攀比 > 0.7692)		0.0121 *** (3.01)		
普通员工攀比 ₁ (企业内部薪酬差 < = 3.0676)			-0.0012 (-0.72)	
普通员工攀比 ₂ (企业内部薪酬差 > 3.0676)			0.0219 *** (3.68)	
管理层攀比 ₁ (企业内部薪酬差 < = 0.5238)				-0.1078 *** (-3.45)
管理层攀比 ₂ (企业内部薪酬差 > 0.5238)				0.0099 ** (2.49)
资产负债率	-0.2336 *** (-10.66)	-0.2198 *** (-10.46)	-0.2279 *** (-10.32)	-0.2219 *** (-10.21)
市净率	0.0025 ** (2.74)	0.0030 *** (3.55)	0.0027 ** (3.07)	0.0024 ** (2.71)
员工规模	0.0009 (0.18)	0.0003 (0.07)	-0.0004 (-0.008)	-0.0063 (-1.21)
流通市值	0.0076 ** (2.34)	0.0061 * (1.97)	0.0061 * (1.90)	0.0068 ** (2.09)
管理层持股	0.1281 *** (5.90)	0.1109 *** (5.31)	0.1219 *** (5.62)	0.1186 *** (5.48)
总资产	0.0023 (0.95)	0.0032 (0.14)	0.0016 (0.68)	0.0015 (0.65)
独立董事	-0.0137 ** (-2.12)	-0.0139 ** (-2.23)	-0.0127 * (-1.96)	-0.0169 ** (-2.58)
两职兼任	-0.1021 ** (-2.31)	-0.1058 ** (-2.41)	-0.1199 ** (-2.63)	-0.1169 ** (-2.57)
残差	0.0091 (0.16)	0.0215 (0.39)	0.0361 (0.63)	0.0722 (1.23)
组内 R ²	0.2508	0.3080	0.2504	0.2542
组间 R ²	0.3025	0.4182	0.3258	0.3027
整体 R ²	0.2367	0.3215	0.2498	0.2359

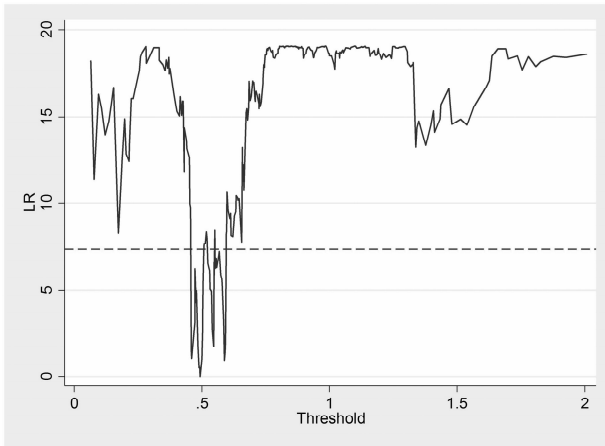
的分类^①。其中,一线城市为北京、上海、广州和深圳,共有 1125 家上市公司;新一线城市共 15 个城市,共有 1219 家上市公司;二线城市共 30 个城市,共有 859 家上市公司。通过模型(4)检验不同区域中员工外部薪酬攀比对企业绩效的影响,实证结果见表 9。发现一线城市中普通员工外部薪酬攀比对企业绩效的影响不显著,这可能与一线城

市劳动力市场中有充裕的劳动力供给有关。管理层外部薪酬攀比对企业绩效的影响与地区无关,即管理层作为公司关键人员,其行为对公司影响更显著。因此,国家在收入分配改革中要注意地区和群体的差异性。

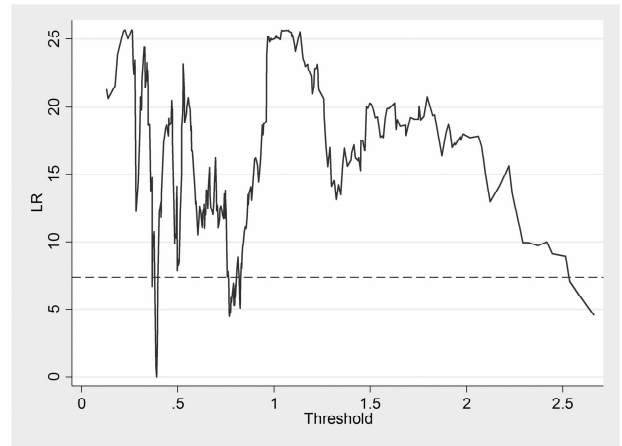
3. 外部薪酬攀比动机的同步性或非同步性对企业绩效的影响

表 10 报告了管理层和普通员工外部薪酬公平感的同步性或非同步性对企业绩效的影响。第(1)列报告了管理层和普通员工外部薪酬公平感同时较高或较低的情况,发现只有管理层外部薪酬攀比回归系数为正。第(4)列报告了管理层和普通员工外部薪酬公平感不同步时的情况,发现管理层和普通员工外部薪酬攀比回归系数都显著为正。第(1)列和第(4)列说明制定差异化薪酬有利于提升企业绩效。第(2)列中管理层和普通员工薪酬均值均高于行业均值,管理层外部薪酬攀比回归系数为正但不显著,普通员工外部薪酬攀比回归系数显著为负,即都高于行业均值的薪酬并没有发挥对企业员工的激励作用,且这与企业产权性质无关(该部分样本中国企有 198 家,非国企有 179 家),这意味着处于行业优势地位中的企业其员工处于“居安不思危”的状态。第(3)列中管理层和普通员工薪酬均值均低于行业均值,发现只有管理层外部薪酬攀比回归系数显著且为正,低于行业均值的薪酬对普通员工不能发挥正的激励作用。第(5)列报告了普通员工薪酬高于行业均值而管理层薪酬低于行业均值的回归结论,普通员工和管理层外部薪酬攀比回归系数都显著为正,这可能与管理层收入的多元化有一定关系,例如管理层有股权激励等。第(6)列中报告了普通员工薪酬低于行业均值而管理层薪酬高于行业均值的回归结论,管理层外部薪酬攀比回归系数显著为正,员工外部薪酬攀比回归系数显著为负。第(5)、(6)列说明普通员工薪酬对比参照对象较

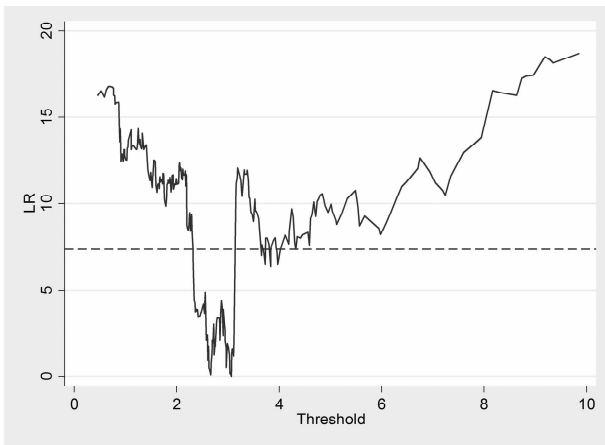
① 一线城市:北京、上海、广州、深圳;新一线城市:成都、杭州、武汉、南京、重庆、天津、苏州、西安、长沙、沈阳、青岛、郑州、大连、东莞、宁波;二线城市:厦门、福州、无锡、合肥、昆明、哈尔滨、济南、佛山、长春、温州、石家庄、南宁、常州、泉州、南昌、贵阳、太原、金华、珠海、惠州、徐州、烟台、嘉兴、南通、乌鲁木齐、绍兴、中山、台州、兰州、海口。



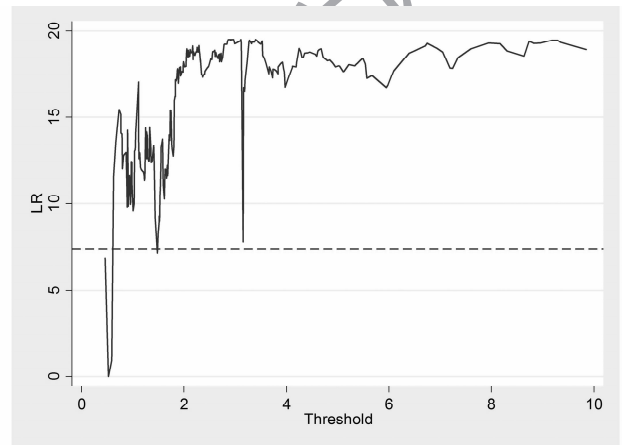
(1) OGMPW 的估计值和置信区间



(2) OGAPM 的估计值和置信区间



(2) OGMPW 中 IGAP 门槛的估计值和置信区间



(4) OGAPM 中 IGAP 门槛的估计值和置信区间

图 1 似然比函数图

表 9 外部薪酬差对企业绩效的影响(分区域)

变量	一线城市		新一线城市			二线城市			
普通员工攀比	0.0012 (1.52)	0.0011 (1.50)	0.0056*** (13.34)		0.0056*** (13.28)	0.0030*** (3.95)		0.0026*** (3.56)	
管理层攀比		0.0077** (2.98)	0.0077** (2.96)	0.0093*** (4.49)	0.0088*** (4.27)		0.0216*** (12.66)	0.0214*** (12.55)	
资产负债率	-0.1041*** (-28.63)	-0.1043*** (-28.67)	-0.1042*** (-28.66)	-0.1815*** (-13.38)	-0.1813*** (-13.48)	-0.1813*** (-13.82)	0.0023** (2.85)	0.0023** (2.86)	0.0019*** (2.38)
市净率	-0.00003 (-1.58)	-0.00003 (-1.63)	-0.00003 (-1.63)	-0.0144 (-0.52)	-0.0187 (-0.67)	-0.0183 (-0.06)	-0.0565* (-1.81)	-0.0697** (-2.25)	-0.0695** (-2.25)
员工规模	-0.0101 (-4.03)	-0.0090*** (-3.82)	-0.0103*** (-4.10)	-0.0051*** (-3.02)	-0.0106*** (-6.41)	-0.0056*** (-3.35)	-0.0063*** (-4.28)	-0.0080*** (-5.57)	-0.0072*** (-4.91)
流通市值	0.0049** (2.39)	0.0048** (2.36)	0.0047** (2.32)	0.0190*** (5.50)	0.0190*** (5.48)	0.0190*** (5.54)		0.0163*** (5.15)	0.0162*** (5.03)
管理层持股	0.1248*** (5.30)	0.1291*** (5.48)	0.1281*** (5.44)	0.0531*** (2.95)	0.0559*** (3.09)	0.0548*** (3.04)	0.0737*** (3.76)	0.0750*** (3.85)	0.0752*** (3.87)
总资产	0.0169*** (5.39)	0.0152*** (4.92)	0.0161*** (5.11)	0.0698*** (5.92)	0.0653*** (5.51)	0.0698*** (5.92)	0.0371*** (3.53)	0.0354*** (3.40)	0.0370*** (3.55)
独立董事	0.0042 (0.90)	0.0036 (0.78)	0.0037 (0.77)	0.0003** (2.17)	0.0003** (2.14)	0.0003** (2.24)	0.0002*** (3.22)	0.0002*** (3.62)	0.0002*** (3.37)
两职兼任	-0.0063 (-0.21)	-0.0046 (0.16)	-0.0063 (-0.21)	-0.0137* (-1.74)	-0.0124 (-1.40)	-0.0148 (-1.62)	-0.0027* (-1.75)	-0.0047*** (-3.05)	-0.0052*** (-3.35)
<i>Firm-time fe</i>	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
调整 R ²	0.2861	0.2138	0.2867	0.3553	0.3483	0.3560	0.4267	0.4346	0.4352

表 10 外部薪酬攀比动机的同步性或非同步性对企业绩效的影响

变量	(1) 同步	(2) 都大于 1	(3) 都小于 1	(4) 非同步	(5) 员工大于 1 高管小于 1	(6) 员工小于 1 高管大于 1
普通员工攀比	0.0001 (0.08)	-0.0039* (-1.82)	-0.0080 (-1.36)	0.0014* (1.86)	0.0014* (1.88)	-0.0319** (-2.15)
管理层攀比	0.0173*** (8.20)	0.0019 (0.25)	0.0229*** (3.62)	0.0265** (2.96)	0.0265** (2.64)	0.0327** (2.74)
资产负债率	-0.0295*** (-18.73)	-0.0277*** (-5.20)	-0.0292*** (-18.36)	-0.0373*** (-9.33)	-0.0372*** (-8.99)	-0.1619*** (-4.23)
市净率	0.0001*** (2.93)	0.0053** (2.69)	0.0001*** (2.93)	0.0001** (1.99)	0.0001** (1.93)	0.0024 (1.18)
员工规模	-0.0209*** (-11.71)	-0.0017 (-0.23)	-0.0210*** (-11.34)	-0.0062 (-1.14)	-0.0073 (-1.24)	-0.0087 (-1.49)
流通市值	0.0239*** (13.85)	0.0117 (1.39)	0.0234*** (13.28)	0.0383*** (5.97)	0.0388*** (5.63)	0.0221*** (3.34)
管理层持股	0.1120*** (7.69)	-0.0914 (-0.89)	0.1176*** (7.92)	0.0837 (1.59)	0.0846 (1.53)	0.0837 (0.65)
总资产	0.0176*** (8.82)	0.0062 (0.43)	0.0186*** (9.09)	-0.0379*** (-4.70)	-0.0387*** (-4.46)	0.0064 (0.58)
独立董事	-0.0072 (-0.38)	0.1431* (1.70)	-0.0081 (-0.41)	-0.0277 (-0.38)	-0.0198 (-0.25)	-0.0853 (-1.59)
两职兼任	-0.0035 (-1.28)	0.0080 (0.70)	-0.0035 (-1.25)	-0.0108 (-0.98)	-0.0120 (-1.01)	0.0124 (1.16)
Firm-time fe	Y	Y	Y	Y	Y	Y
调整 R ²	0.2289	0.4931	0.2207	0.2902	0.2874	0.5951

多,尤其当其发现公司管理层薪酬高于行业均值,而自身薪酬低于行业均值时,其薪酬攀比动机较强,对企业绩效产生显著的负面影响。同步性检验说明:管理层薪酬攀比动机越小越有利于提升企业绩效,薪酬公平感对普通员工具有双刃剑效应。

(二) 稳健性检验

1. 内生性检验

虽然我们在模型设定中为了控制反向因果,将核心解释变量滞后一期,但是回归结果有待进一步商榷。为保证模型的稳健型,采用两步最小

二乘检验内生性,参照 Groves 等(1994)^[41]、陈霞等(2017)^[42]的做法,将外部薪酬差滞后两期作为衡量外部薪酬攀比的工具变量。在稳健性检验中借鉴黄辉(2012)^[28]的做法,控制了年份固定效应和行业固定效应。首先分离出普通员工或管理层的外部薪酬差度量指标,然后分析分离出的外部薪酬差对企业绩效的影响,回归结果见表 11。发现:不论是否控制行业效应和时间效应,外部薪酬攀比系数的符号保持为正且显著,证明本文的研究结论在考虑内生性后仍然成立。

表 11 内生性识别(2SLS)回归结果

变量	第一阶段	第二阶段	第一阶段	第二阶段	第一阶段	第二阶段	第一阶段	第二阶段
IV	0.4175*** (5.27)				0.4060*** (5.20)			
普通员工攀比		0.0020*** (3.30)				0.0009* (1.71)		
IV			0.8241*** (12.31)				0.8097*** (16.89)	
管理层攀比				0.0207*** (7.49)				0.0171*** (5.62)
资产负债率	0.0415 (1.36)	-0.0143 (-1.26)	-0.0010 (-0.29)	-0.0140 (-1.26)	0.0549 (1.51)	-0.0142 (-1.27)	0.0004 (0.13)	-0.0141 (-1.28)
市净率	-0.0001 (-0.42)	0.0001 (0.81)	-0.0001 (-1.65)	0.0001 (0.83)	-0.0001 (-0.30)	0.0001 (0.79)	-0.0001 (-1.56)	0.0001 (0.80)
员工规模	-0.3886*** (-7.07)	0.0003 (0.27)	0.0049 (1.64)	-0.0017 (-1.37)	-0.5279*** (-7.65)	-0.0029* (-1.66)	-0.0017 (-0.51)	-0.0038** (-2.32)
流通市值	0.0306 (1.61)	0.0240*** (10.99)	0.0097** (3.02)	0.0229*** (10.97)	0.1136*** (3.93)	0.0393*** (10.35)	0.0382*** (7.59)	0.0362*** (10.46)
管理层持股	-0.0382 (-0.56)	0.0448*** (5.88)	0.1073*** (8.24)	0.0354*** (4.31)	0.0464 (0.67)	0.0732*** (10.76)	0.1468*** (10.67)	0.0624*** (7.93)
总资产	0.2691 (5.90)	-0.0117*** (-4.08)	0.0333*** (8.42)	-0.0137*** (-4.40)	0.3758*** (6.69)	-0.0153*** (-3.55)	0.0363*** (7.80)	-0.0173*** (-3.76)
独立董事	-0.3889* (-1.77)	-0.0297* (-1.80)	0.0838 (1.66)	-0.0314* (-1.91)	-0.3306 (-1.42)	-0.0195 (-1.05)	0.0750 (1.47)	-0.0235 (-1.26)
两职兼任	0.0222 (0.77)	0.000 (0.13)	0.0074 (1.17)	0.0001 (0.06)	0.0135 (0.43)	-0.0014 (-0.51)	0.0048 (0.75)	-0.0014 (-0.52)
-cons	-2.6796*** (-5.38)	-0.0553 (-1.52)	-0.9912*** (-16.03)	0.0294 (0.65)	-5.3578*** (-6.05)	-0.2175*** (-5.28)	-1.4522*** (-18.27)	-0.1127** (-2.05)
Ind-time fe	N	N	N	N	Y	Y	Y	Y
调整 R ²	0.2202	0.0473	0.7512	0.0566	0.2291	0.0693	0.7538	0.0760
Hausman	167.82 (0.000)		150.35 (0.000)		203.30 (0.000)		181.14 (0.000)	

2. 重新度量外部薪酬攀比系数

为进一步检验外部薪酬攀比对企业绩效的影响,本文重新构建了外部薪酬攀比系数,借鉴步丹璐等(2010)^[21]提出的相对分位数和罗宏等(2016)^[24]提出的方法,并在此基础上控制了企业产权性质,计算方法见式(10)和式(11),其中员工人均薪酬分别为管理层人均薪酬和普通员工人均薪酬。

$$OGAP = \frac{\text{员工人均薪酬}}{\text{同行业同产权性质企业中员工薪酬最大值}} \quad (10)$$

$$OGAP = \frac{\text{员工人均薪酬}}{\text{同行业同产权性质企业中员工薪酬中位数}} \quad (11)$$

在后续稳健性检验时在回归中将所有解释变量滞后一期,具体见表12。表12的第一组报告了外部薪酬攀比系数按式(10)计算的结果,第二组报告了外部薪酬攀比系数按式(11)计算的结果,两组结果进一步说明不论是管理层还是普通员工,其外部薪酬攀比动机越小越有利于提升企业绩效。

3. 重新度量企业绩效

企业绩效按照式(12)重新计算,依旧按式(1)和式(2)计算外部薪酬攀比系数,回归结果见表12第三组,进一步说明外部薪酬攀比动机越小越有

利提升企业绩效。

$$ROA = \frac{\text{净利润}}{\text{总资产余额}} \quad (12)$$

4. 同时改变解释变量和被解释变量

外部薪酬攀比系数按式(10)计算,企业绩效按式(12)计算,重新检验外部薪酬攀比对企业绩效的影响。回归结果见表12第四组,发现外部薪酬攀比与企业业绩正相关的关系仍成立,即外部薪酬攀比动机越小越有利于提升企业绩效。当将外部薪酬攀比系数按式(11),企业绩效按式(12)替换后,同样发现外部薪酬攀比动机越小越有利于提升企业绩效。

六、结论与启示

(一) 研究结论

本文基于攀比心理探索管理层和普通员工外部薪酬攀比对企业绩效的影响。研究发现:(1)管理层和普通员工都存在外部薪酬攀比行为,外部薪酬攀比动机越小、外部薪酬公平感越高,越有利于提升企业绩效。其中,普通员工外部薪酬攀比对企业绩效的影响与企业产权性质有关。(2)外部薪酬攀比对企业绩效的影响因“值”而异。对管理层,当外部薪酬攀比系数低于门限值时,强烈的攀比动机会损害企业利益;对普通员工,当外部薪酬攀比系数低于门限值时,外部薪酬攀比对企业

表12 稳健性检验回归结果

变量	第一组改变自变量			第二组改变自变量			第三组改变被解释变量			第四组同时改变自变量和被解释变量		
普通员工攀比	0.0985*** (12.96)		0.0978*** (12.87)	0.0001*** (2.03)	0.0001** (2.12)	0.0019*** (4.77)		0.0019*** (4.72)	0.0001* (1.93)		0.0001** (2.03)	
管理层攀比		0.0283*** (3.48)	0.0255*** (3.14)	0.0185*** (7.52)	0.0194*** (13.73)		0.0189*** (7.59)	0.0189*** (7.55)		0.0184*** (7.41)	0.0194*** (13.67)	
资产负债率	-0.0302*** (-21.73)	-0.0294*** (-21.12)	-0.0301*** (-21.67)	-0.0155** (-12.40)	-0.0291*** (-18.00)	-0.0152*** (-12.30)	-0.0295*** (-18.18)	-0.0296*** (-18.21)	-0.0299*** (-18.30)	-0.0155*** (-12.32)	-0.0295*** (-18.18)	-0.0153*** (-12.22)
市净率	0.0001*** (5.92)	0.0001*** (6.11)	0.0000** (5.81)	0.0001*** (4.95)	0.0001*** (3.26)	0.0001*** (5.10)	0.0001** (3.32)	0.0001*** (3.31)	0.0001*** (3.33)	0.0001*** (5.00)	0.0001*** (3.29)	0.0001*** (5.15)
员工规模	-0.0146*** (-6.40)	-0.0278*** (-13.58)	-0.0145*** (-6.35)	-0.0031*** (-3.11)	-0.0152*** (-8.52)	-0.0033*** (-3.36)	-0.0136*** (-7.19)	-0.0154*** (-8.28)	-0.0138*** (-7.29)	-0.0032*** (-3.14)	-0.0153*** (-8.26)	-0.0034*** (-3.39)
流通市值	0.0583*** (20.27)	0.0590*** (20.37)	0.0573*** (19.81)	0.0362*** (25.66)	0.0303*** (14.85)	0.0328*** (22.90)	0.0311*** (15.20)	0.0299*** (14.57)	0.0296*** (14.48)	0.0359*** (25.31)	0.0299*** (14.58)	0.0325*** (22.65)
管理层持股	0.0237 (0.36)	-0.0234 (-0.35)	0.0193 (0.29)	0.0774*** (14.49)	0.0991*** (5.90)	0.0658*** (12.24)	0.1063*** (6.30)	0.0984*** (5.83)	0.0993*** (5.89)	0.0764*** (14.25)	0.0988*** (5.86)	0.0649*** (12.02)
总资产	-0.0371*** (-14.21)	-0.0312*** (-11.99)	-0.0387*** (-14.55)	-0.0141*** (-10.41)	-0.0021 (-0.92)	-0.0171*** (-12.47)	0.0018 (0.76)	-0.0010 (-0.42)	-0.0018 (-0.74)	-0.0138*** (-10.14)	-0.0009 (-0.36)	-0.0168*** (-12.19)
独立董事	-0.0644** (-2.11)	-0.0805** (-2.64)	-0.0641** (-2.11)	-0.0245 (-1.55)	-0.0011 (-0.05)	-0.0279* (-1.77)	0.0041 (0.17)	-0.0022 (-0.10)	-0.0019 (-0.08)	-0.0243 (-1.53)	-0.0019 (-0.08)	-0.0277* (-1.75)
两职兼任	-0.0061 (-1.39)	-0.0095** (-2.15)	-0.0068 (-1.56)	-0.0024 (-1.12)	-0.0071** (-2.11)	-0.0025 (-1.19)	-0.0064* (-1.91)	-0.0076** (-2.27)	-0.0077** (-2.30)	-0.0024 (-1.13)	-0.0074** (-2.21)	-0.0026 (-1.20)
ind-time fe	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
调整R ²	0.1657	0.1629	0.1659	0.2344	0.2369	0.1167	0.2342	0.2358	0.2368	0.0675	0.2357	0.0763

绩效产生负面影响,但不显著。(3)外部薪酬攀比对企业绩效的影响因地而异。对普通员工,在一线城市其外部薪酬攀比不影响企业绩效。对管理层,外部薪酬攀比对企业绩效的影响与区域无关。(4)通过管理层和普通员工外部薪酬公平感的同步性检验发现,对普通员工,薪酬公平感具有双刃剑效应;当管理层和普通员工薪酬公平感都较高时却呈现出“居安不思危”的现象,这并不利于提升企业绩效。(5)对普通员工,员工离职是外部薪酬攀比影响企业绩效的渠道之一,内部薪酬差增强了外部薪酬攀比对企业绩效的积极影响。对管理层,当内部薪酬差低于门限值时,会促使外部薪酬攀比的负面效应发挥主导作用,员工离职在外部薪酬攀比影响企业绩效中的中介效应不显著。(6)本文在构建外部薪酬攀比度量指标时,控制了行业和企业产权性质,在研究中进一步考虑了地区差异性,因此本文的发现意味着企业间人力资本的差异是造成企业间薪酬差的原因之一,这说明机会不均导致的收入差是造成人们收入不公平的主要原因之一。

(二) 启示与建议

对企业:(1)因地制宜、因人制宜、因值制宜,科学化实施差异薪酬策略,且要预防“居安不思危”现象的产生。在动态关注外部薪酬水平时合理控制企业内部薪酬差,过于小的企业内部薪酬差并不能激励管理层和普通员。(2)加强企业薪酬相关信息的披露。由于参照对象的不同会影响薪酬公平感,因此建议企业及时公布薪酬制定的依据或选择参照对象的理由,避免员工盲目攀比。(3)员工离职是普通员工外部薪酬攀比影响企业绩效的途径之一。因此企业在员工培训中要注重增进员工对企业的感情、提高员工对企业的忠诚度。(4)对于国有企业,要提高普通员工对外部薪酬环境的敏感性。

对政府:(1)将加大教育投资力度、提高国人各个阶段受教育的机会、完善充分竞争的劳动市场等作为缩小收入差距的发力点。(2)在收入分配改革中出台相关政策时既要考虑分配对象的差异也要兼顾行业、区域差异性。

对研究者:(1)困囿于企业报表中没有对不同

类型员工的薪酬进行分类,因此我们没有进一步分类探索不同员工薪酬攀比行为的差异,未来可以通过调研获得一手数据对此探索分析。(2)实践中个人获得信息存在差异,因此不同员工对外部薪酬的敏感性也存在差异,而怎样度量个人获得信息的差异性并将其与薪酬攀比行为结合起来也是未来可以进一步探索的课题。

参考文献:

- [1] PILLAI R, WILLIAMS E S, JUSTIN T J. Are the scales tipped in favor of procedural or distributive justice? An Investigation of the U. S., India, Germany, and Hong Kong (China) [J]. *International Journal of Conflict Management*, 2001, 12(4): 312-332.
- [2] KIM T, LEUNG K. Forming and reacting to overall fairness: a cross-culture comparison [J]. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 2007, 104(1): 83-95.
- [3] CARPENTER M A, SANDERS W G. The effects of top management team pay and firm internationalization on MNC performance [J]. *Journal of Management*, 2004, 30(4): 509-528.
- [4] WILLIAMS M L, MICHAEL M, NHUNG N. Meta-analysis of the antecedents and consequences of pay level satisfaction [J]. *Journal of Applied Psychology*, 2006, 91(2): 392-413.
- [5] 鲁海帆. 高管团队企业内部薪酬差距、合作需求与多元化战略 [J]. *管理科学*, 2007, 20(4): 30-37.
- [6] MARTINS P S. Worker churning and firms' wage policies [J]. *International Journal of Manpower*, 2008, 29(1): 48-63.
- [7] CONNELLY B L, LASZLO T, RUSSELL C T, et al. Tournament theory: Thirty years of contests and competitions [J]. *Journal of Management*, 2014, 40(1): 16-47.
- [8] BAPUJI H, NEVILLE L. Income Inequality ignored? An agenda for business and strategic organization [J]. *Strategic Organization*, 2015, 13(3): 233-246.
- [9] LEANA C R, MEURIS J. Living to work and working to live: Income as a driver of organizational behavior [J]. *The Academy of Management Annals*, 2015, 9(1): 55-95.
- [10] 江伟, 吴静桦, 胡玉明. 高管—员工薪酬差距与企业创新 [J]. *山西财经大学学报*, 2018, 40(6): 74-88.
- [11] 林浚清, 黄祖辉, 孙永祥. 高管团队内薪酬差距、公司业绩和治理结构 [J]. *经济研究*, 2003(4): 31-40.
- [12] KALE J R, REIS E, VENKATESWARAN A. Rank-order tournaments and incentive alignment: The effect on firm

- performance [J]. *Journal of Finance*, 2009, 64 (3), 1479-1512.
- [13] 刘绍妮, 万大艳. 高管薪酬与公司绩效: 国有与非国有上升公司的实证比较研究[J]. *中国软科学*, 2013(2): 90-101.
- [14] 夏宁, 董艳. 高管薪酬、员工薪酬与公司的成长性[J]. *会计研究*, 2014(9): 89-96.
- [15] 巩娜, 刘清源. CEO 还是 TMT—民营上市公司高管薪酬差距对与企业研发的影响[J]. *南方经济*, 2015(1): 85-102.
- [16] 胡秀群. 地区市场化进程下的高管与员工薪酬差距激励效应研究[J]. *管理学报*, 2016, 13(7): 980-988.
- [17] 孔东民, 徐茗丽, 孔高文. 企业企业内部薪酬差距与创新[J]. *经济研究*, 2017(10): 144-157.
- [18] 解维敏. 锦标赛激励促进还是抑制企业创新? [J]. *中国软科学*, 2017(10): 104-113.
- [19] BIZJAK J M, LEMMON M L, NAVEEN L. Does the use of peer groups contribute to higher pay and less efficient compensation[J]. *Journal of Financial Economics*, 2008, 90(2): 152-168.
- [20] FAULKENDER M, YANG J. Insider the black box: The role and composition of compensation peer groups[J]. *Journal of Financial Economics*, 2010, 96(2): 257-270.
- [21] 步丹璐, 蔡春, 叶建明. 高管薪酬公平性问题研究—基于综合理论分析的量化方法思考[J]. *会计研究*, 2010(5): 39-46.
- [22] 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, 301(4): 66-75.
- [23] 祁怀锦, 邹燕. 高管薪酬外部公平性对代理人行为激励效应的实证研究[J]. *会计研究*, 2014(3): 26-32.
- [24] 罗宏, 曾永良, 宛玲羽. 薪酬攀比、盈余管理与高管薪酬操纵[J]. *南开管理评论*, 2016, 19(2): 19-31.
- [25] BANKER R D, BU D, MEHTA M N. Pay gap and performance in China[J]. *A Journal of Accounting Finance and Business Studies*, 2016, 52(3): 501-531.
- [26] CORE J E, HOLTGAUSEN R W, LARCKER D F. Corporate governance, chief executive officer compensation and firm performance[J]. *Journal of Financial Economics*, 1999, 51(3): 371-406.
- [27] 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.
- [28] 黄辉. 高管薪酬的外部不公平、内部差距与企业绩效[J]. *经济管理*, 2012, 499(7): 81-92.
- [29] ADAMS J S. Toward an understanding of inequity[J]. *Journal of Abnormal Psychology*, 1963, 67(5): 422-436.
- [30] SAMUELSON P A. Altruism as a problem involving group versus individual selection in economics and biology[J]. *The American Economic Review*, 1993, 83(2): 143-148.
- [31] LALLEMAND T, PLASMAN R, RYCX R. Intra-firm wage dispersion and firm performance: Evidence from linked Employer-employee data[J]. *International Review for Social Sciences*, 2004, 57(4): 533-558.
- [32] GREENBERG J. Creating unfairness by mandating fair procedures: the hidden hazards of a pay for performance plan[J]. *Human Resource Management Review*, 2003, 13(1): 41-57.
- [33] DECONINCK J B, STILWELL C D. Incorporating organizational justice, role states, pay satisfaction and supervisor satisfaction in a model of turnover intentions[J]. *Journal of Business Research*, 2004, 57(3): 225-231.
- [34] SIEGEL P A, HAMBRICK D C. Pay disparities within top management groups: evidence of harmful effects on performance of high technology firms [J]. *Organization Science*, 2005, 16(3): 259-274.
- [35] 卫旭华. 薪酬水平和薪酬差距对企业运营结果影响的元分析[J]. *心理科学进展*, 2016(7): 1020-1031.
- [36] WADE J B, O' REILLY C A, POLLOCK T G. Overpaid CEOs and underpaid managers: fairness and executive compensation [J]. *Organization Science*, 2006, 17(5): 527-544.
- [37] MESSERSMITH J G, GUTHRIE J P, JI Y Y. Executive turnover: the influence of dispersion and other pay system characteristics[J]. *The Journal of Applied Psychology*, 2011, 96(3): 457-469.
- [38] RIDGE J W, HILL A D, AIME F. Implications of multiple concurrent pay comparisons for top team turnover[J]. *Journal of Management*, 2014, 43(3).
- [39] 于海波, 李永瑞, 郑晓明. 员工薪酬满意度及其影响实证研究[J]. *经济管理*, 2009, 31(9): 93-99.
- [40] 熊冠星, 李爱梅, 王笑天, 等. 员工“薪酬感知域差”与离职决策研究[J]. *管理评论*, 2017, 29(9): 193-204.
- [41] GROVES T, HONG H, MCMILLAN J, et al. Autonomy and incentives in Chinese state enterprises [J]. *Quarterly Journal of Economics*, 1994, 109(1): 183-209.
- [42] 陈霞, 马连福, 丁振松. 国企分类治理、政府控制和高管薪酬激励[J]. *管理评论*, 2017, 29(3): 147-156.

(本文责编: 海 洋)